

오텍 (067170)

잘 팔리는 에어컨 + 공기청정기까지 라인업 확대!

투자 의견 BUY, 목표주가 21,200원 유지

오텍에 대해 투자 의견 'BUY'와 목표주가 21,200원을 유지한다. 오텍은 에어컨 시장의 지속 확대와 미세먼지 관련 산업의 구조적 성장에 따른 수혜가 예상된다. 목표주가 유지 이유는 ① 가정용 에어컨 사업 지속적인 실적 성장 ② 미세먼지 심화에 따른 산업용 공조시스템(건물용 공조기 등) 판매 확대 ③ 공기청정기 렌탈 산업 본격화에 기인한다.

2분기 전사 영업이익 약 45% 성장 기대

오텍의 2분기 실적으로 매출액 3,060억원(+14.3%, YoY)과 영업이익 145억원(+45.3%, YoY)을 전망한다. 오텍의 실적은 전사 매출 비중의 약 70% 이상을 차지하는 자회사 오텍캐리어의 실적에 크게 의존한다. 에어컨 시장 지속 확대 속, 오텍캐리어의 매출이 전년동기대비 18% 성장하며 전사 외형 확대를 주도할 것으로 예상된다. 영업이익은 수익성 높은 온라인 채널의 판매비중 증가 및 매출 성장에 따른 규모의 경제 효과로 큰 폭의 성장이 예상된다. 한편, 2분기 환율 증가에 따른 외화환산손실(평가손실) 발생으로 순이익단에서 일부 변동이 일어날수 있다는 점은 감안 해야 한다.

실적 계절성 완화 기대감 존재

오텍은 2018년 10월 공기청정기 제품 '에어원'을 출시하며 공기청정기 시장에 본격적으로 진출하였다. 오텍은 '캐리어 에어컨'을 통해 백색가전 시장에서 브랜드력을 기 확보한 만큼, 미세먼지 심화에 따른 공기청정기 시장 성장의 수혜를 받을 수 있다는 판단이다. 향후 '에어원'이 공기청정기 시장 연착륙하며 미세먼지가 심한 1/4분기에 실적 기여가 가능해 진다면, 오텍의 실적 계절성 완화에 도움을 줄 것으로 기대한다.

Update

BUY

TP(12M): 21,200원 | CP(6월 17일): 12,300원

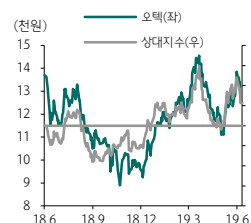
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	719.13
52주 최고/최저(원)	14,350/8,690
시가총액(십억원)	189.3
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	15,391.6
60일 평균 거래량(천주)	354.5
60일 평균 거래대금(십억원)	4.6
19년 배당금(예상, 원)	100
19년 배당수익률(예상, %)	0.81
외국인지분율(%)	17.40
주요주주 지분율(%)	
강성희 외 2인	28.27
Scion Asset Management, LLC 외 4인	8.62
주가상승률	1M 6M 12M
절대	3.8 25.5 (3.1)
상대	3.1 15.5 16.7

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	1,051.9	1,188.5
영업이익(십억원)	42.1	48.7
순이익(십억원)	31.8	38.1
EPS(원)	1,598	1,917
BPS(원)	10,768	12,644

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	824.1	918.7	1,051.9	1,188.5	1,342.8
영업이익	십억원	36.4	29.8	42.1	53.7	67.9
세전이익	십억원	30.9	21.5	38.5	50.1	64.4
순이익	십억원	19.7	14.8	25.1	32.7	42.0
EPS	원	1,413	965	1,634	2,126	2,731
증감률	%	62.6	(31.7)	69.3	30.1	28.5
PER	배	7.89	10.89	7.53	5.79	4.50
PBR	배	1.30	1.15	1.15	0.97	0.80
EV/EBITDA	배	5.63	5.92	4.30	3.04	2.00
ROE	%	17.45	11.25	16.67	18.36	19.63
BPS	원	8,559	9,153	10,690	12,719	15,353
DPS	원	100	100	100	100	100



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com



Analyst 안주원
02-3771-3125
jw.ahn@hanafn.com

RA 이정원
02-3771-3124
jwnlee@hanafn.com

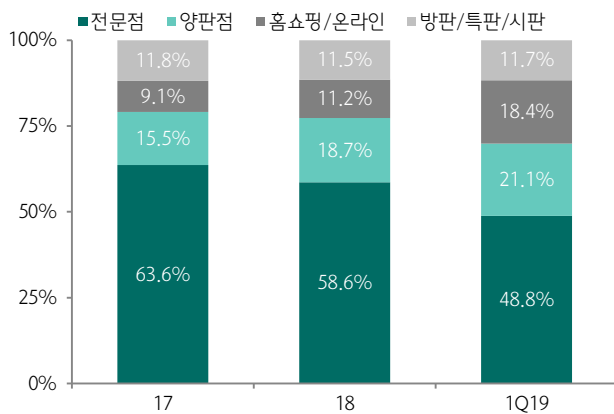
RA 정민구
02-3771-3429
mingu.jeong@hanafn.com

2분기 전사 영업이익 약 45% 성장 기대

2분기 매출액 3,060억원(+14.3%, YoY)과 영업이익 145억원(+45.3%, YoY) 전망

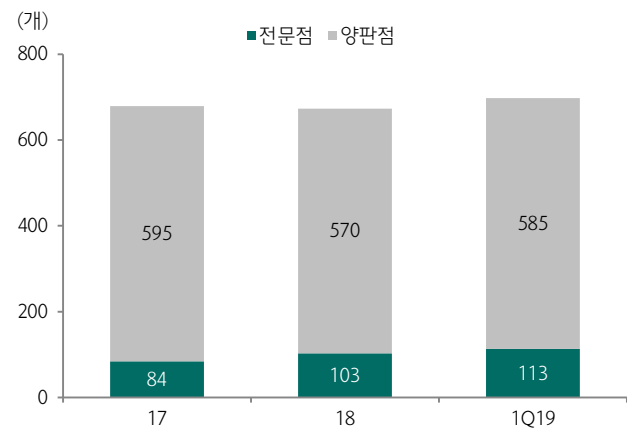
오텍의 2분기 실적으로 매출액 3,060억원(+14.3%, YoY)과 영업이익 145억원(+45.3%, YoY)을 전망한다. 오텍의 실적은 전사 매출의 약 70% 이상을 차지하는 자회사 오텍캐리어의 실적에 크게 의존한다. 에어컨 시장 지속 확대 속, 오텍캐리어의 매출액이 전년동기 대비 약 18% 성장하며 전사 외형 확대를 주도할 것으로 예상된다. 영업이익은 수익성 높은 온라인 채널의 판매비중 증가 및 매출 성장에 따른 규모의 경제 효과로 큰 폭의 성장이 예상된다. 한편, 2분기 환율 증가에 따른 외화환산손실(평가손실) 발생으로 순이익단에서 일부 변동이 일어날수 있다는 점은 감안 해야 한다.

그림 1. 오텍캐리어 에어컨 판매채널 별 매출 비중 추이



자료: 오텍, 하나금융투자

그림 2. 오텍캐리어 오프라인 매장 수 추이



자료: 오텍, 하나금융투자

표 1. 오텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	17	18	19F
매출액	183.1	267.8	273.3	194.5	195.8	306.0	318.2	231.9	824.1	918.7	1051.9
YoY	15.9%	8.5%	8.1%	16.8%	6.9%	14.3%	16.4%	19.2%	16.1%	11.5%	14.5%
오텍	20.9	25.7	23.0	38.3	17.0	27.7	25.7	40.6	120.2	107.9	111.1
캐리어에어컨	126.0	197.5	204.4	123.1	141.6	233.0	243.2	144.3	563.0	651.0	762.1
캐리어냉장	31.2	45.5	45.0	38.2	34.5	47.8	49.9	44.4	150.4	159.8	176.6
오텍스파킹시스템	12.4	12.2	11.6	7.1	10.3	11.6	11.0	14.8	42.7	43.2	47.6
연결조정 및 기타	(7.4)	(13.1)	(10.6)	(12.2)	(7.7)	(14.1)	(11.6)	(12.1)	(52.2)	(43.3)	(45.6)
영업이익	5.1	10.0	12.9	1.8	4.6	14.5	15.4	7.6	36.4	29.8	42.1
영업이익률	2.8%	3.7%	4.7%	0.9%	2.3%	4.7%	4.8%	3.3%	4.4%	3.2%	4.0%
순이익	3.1	5.4	9.4	0.9	3.0	11.2	12.5	5.1	26.0	18.7	31.8
순이익률	1.7%	2.0%	3.4%	0.5%	1.5%	3.7%	3.9%	2.2%	3.2%	2.0%	3.0%

자료: 오텍, 하나금융투자

추정 재무제표

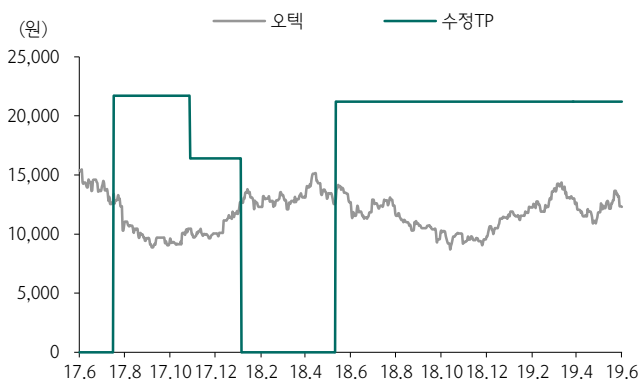
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	824.1	918.7	1,051.9	1,188.5	1,342.8
매출원가	693.4	772.3	882.2	994.4	1,120.8
매출총이익	130.7	146.4	169.7	194.1	222.0
판매비	94.3	116.5	127.6	140.4	154.1
영업이익	36.4	29.8	42.1	53.7	67.9
금융손익	(4.6)	(5.4)	(4.8)	(4.2)	(3.7)
중속/관계기업손익	(2.9)	0.1	0.1	0.1	0.1
기타영업외손익	2.1	(3.0)	1.1	0.5	0.0
세전이익	30.9	21.5	38.5	50.1	64.4
법인세	5.4	2.7	6.7	8.8	11.2
계속사업이익	25.5	18.7	31.8	41.4	53.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	25.5	18.7	31.8	41.4	53.1
비지배주주지분	5.8	3.9	6.6	8.6	11.1
순이익	19.7	14.8	25.1	32.7	42.0
지배주주순이익	19.4	13.5	25.1	32.7	42.0
지배주주지분포괄이익	30.0	26.0	34.7	44.3	56.0
NOPAT	30.0	26.0	34.7	44.3	56.0
EBITDA	42.5	35.9	47.6	58.6	72.3
성장성(%)					
매출액증가율	16.1	11.5	14.5	13.0	13.0
NOPAT증가율	(1.6)	(13.3)	33.5	27.7	26.4
EBITDA증가율	26.1	(15.5)	32.6	23.1	23.4
영업이익증가율	30.0	(18.1)	41.3	27.6	26.4
(지배주주)순이익증가율	85.8	(24.9)	69.6	30.3	28.4
EPS증가율	62.6	(31.7)	69.3	30.1	28.5
수익성(%)					
매출총이익률	15.9	15.9	16.1	16.3	16.5
EBITDA이익률	5.2	3.9	4.5	4.9	5.4
영업이익률	4.4	3.2	4.0	4.5	5.1
계속사업이익률	3.1	2.0	3.0	3.5	4.0
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,413	965	1,634	2,126	2,731
BPS	8,559	9,153	10,690	12,719	15,353
CFPS	4,085	3,302	3,090	3,809	4,700
EBITDAPS	3,049	2,334	3,090	3,809	4,700
SPS	59,148	59,744	68,341	77,216	87,243
DPS	100	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	7.9	10.9	7.5	5.8	4.5
PBR	1.3	1.1	1.2	1.0	0.8
PCFR	2.7	3.2	4.0	3.2	2.6
EV/EBITDA	5.6	5.9	4.3	3.0	2.0
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
재무비율(%)					
ROE	17.4	11.3	16.7	18.4	19.6
ROA	4.4	3.0	4.6	5.4	6.2
ROIC	15.7	12.2	16.3	19.9	23.9
부채비율	183.5	184.5	169.4	153.5	137.6
순부채비율	20.8	4.0	(16.4)	(27.5)	(37.5)
이자보상배율(배)	6.0	4.2	5.9	7.6	9.6

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	338.6	385.3	459.4	529.6	614.5
금융자산	112.9	144.8	184.0	218.4	263.0
현금성자산	105.8	138.4	176.6	210.1	253.6
매출채권 등	106.3	94.1	107.7	121.7	137.5
재고자산	116.2	143.6	164.4	185.7	209.9
기타유동자산	3.2	2.8	3.3	3.8	4.1
비유동자산	128.2	134.1	113.0	109.0	105.6
투자자산	19.2	22.8	7.1	8.1	9.1
금융자산	17.4	4.6	5.3	6.0	6.7
유형자산	79.2	78.2	75.2	72.5	70.1
무형자산	24.6	24.8	22.4	20.2	18.2
기타비유동자산	5.2	8.3	8.3	8.2	8.2
자산총계	466.8	519.4	572.4	638.6	720.1
유동부채	263.5	262.8	279.4	299.6	322.4
금융부채	146.9	122.5	119.5	119.5	119.5
매입채무 등	104.3	116.9	133.8	151.2	170.9
기타유동부채	12.3	23.4	26.1	28.9	32.0
비유동부채	38.6	74.1	80.5	87.1	94.5
금융부채	0.1	29.7	29.7	29.7	29.7
기타비유동부채	38.5	44.4	50.8	57.4	64.8
부채총계	302.1	336.9	359.9	386.7	417.0
지배주주지분	124.7	139.0	162.6	193.8	234.3
자본금	7.4	7.7	7.7	7.7	7.7
자본잉여금	30.4	33.2	33.2	33.2	33.2
자본조정	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	88.8	100.0	123.7	154.9	195.5
비지배주주지분	40.0	43.6	49.9	58.1	68.8
자본총계	164.7	182.6	212.5	251.9	303.1
순금융부채	34.2	7.4	(34.8)	(69.3)	(113.8)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	(16.9)	34.5	27.2	36.6	47.2
당기순이익	25.5	18.7	31.8	41.4	53.1
조정	24.7	20.2	4.2	4.2	4.3
감가상각비	6.1	6.1	5.5	4.9	4.4
외환거래손익	(1.1)	(0.9)	(1.1)	(0.5)	0.0
지분법손익	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타	20.0	15.1	(0.1)	(0.1)	(0.0)
영업활동 현금흐름	(67.1)	(4.4)	(8.8)	(9.0)	(10.2)
투자활동 현금흐름	(1.4)	(2.8)	15.5	(1.6)	(2.4)
투자자산감소(증가)	5.7	(3.5)	15.4	(1.2)	(1.3)
유형자산감소(증가)	(1.5)	(1.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(5.6)	2.6	0.1	(0.4)	(1.1)
재무활동 현금흐름	6.3	0.3	(4.5)	(1.5)	(1.5)
금융부채증가(감소)	0.9	5.1	(3.0)	0.0	0.0
자본증가(감소)	5.0	3.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	1.3	(6.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(0.9)	(1.8)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
현금의 증감	(12.5)	32.5	38.2	33.5	43.4
Unlevered CFO	56.9	50.8	47.6	58.6	72.3
Free Cash Flow	(19.0)	32.5	27.2	36.6	47.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

오택



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.5.29	BUY	21,200		
18.1.22	BUY	0	-	
17.11.14	BUY	16,400	-35.68%	-22.56%
17.8.3	BUY	21,700	-53.39%	-38.71%
17.3.26				-
18.5.29	BUY	21,200		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.4%	7.0%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 6월 18일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 06월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2019년 06월 18일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.