

연우 (115960.KQ)

투자 회수 기대

Spot Comment | 2019. 2. 12

Analyst 조미진 02)768-7586, mj27@nhqv.com

- 잠정실적 공시 발표: 18년 4분기 연결기준 매출액 704억원(+20.9% y-y), 영업이익 11억원(-46.4% y-y) 기록. 영업이익은 일회성 비용 37억원이 반영된 영향이고, 제거 시 48억원(영업이익률 6.8%)으로 시장 기대치를 상회. 일회성 비용으로는 재고자산폐기손실(24억원), 고객사 반품 비용(6억원), 제품 보증충당 부채 및 장기 종업원 부채(7억원)가 반영. 일회성 비용으로 인해 원가율(17년 4분기 87.9% → 18년 4분기 90.4%)이 크게 증가하였고, 매출총이익(-3.7% y-y)과 영업이익은 감소. 매출액은 수출(+45.3% y-y) 증가로 인해 고성장을 유지(국내 매출 비중 17년 4분기 57.8% → 18년 4분기 49.3%). 미주(+56.8% y-y)와 유럽(+70.4% y-y)향 수출이 지속적으로 높은 성장을 유지하는 가운데 중국향 수출이 31억원까지 증가(매출 비중 17년 4분기 1.2% → 18년 4분기 4%)
- 19년은 투자가 마무리 되며 회수기에 진입할 전망. 16년부터 18년까지 튜브공장 및 본사 리뉴얼, 중국 제조공장 신설 등 대규모 투자가 진행되었으나 19년에는 현재까지 신규투자 계획은 없음(18년 캐팩스 400억원 → 19년 127억원 추정). 19년 4월에는 중국 공장 가동이 시작될 예정인데 이미 120억원 이상의 중국 로컬 브랜드 수요를 확보해 놓은 상황. 또한 하반기부터는 제약 용기 생산도 시작되면서 수익성 개선에 기여할 전망(18년 9월 의료 기기 품질시스템 인증취득)
- 회사 가이드는 19년 매출액 2,950억원(+8.1% y-y), 영업이익 265억원(+327.4% y-y)로 제시. 높은 영업이익 증가의 근거는 1) 인건비, 2) 외주가공비, 3) 기타 경비(보험비, 수선비 등) 감소임. 인건비는 19년에 약 3% 수준으로 인상폭이 축소되고 인력 또한 전년대비 약 120명 감소될 것으로 예상. 본사 공사로 인해 일시적으로 증가한 외주 가공비(18년 외주가공비 비중 48%)는 19년에 이전 수준(42~43%)으로 안정화 될 전망. 기타 비용도 18년 7월부터 효율화 진행 중

연우 4분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P				1Q19E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	
매출액	58.2	64.1	70.2	68.2	70.4	20.9	3.3	71.8	71.9
영업이익	2.1	1.1	2.4	1.6	1.1	-46.4	-31.0	3.9	3.4
영업이익률	3.6	1.7	3.5	2.4	1.6			5.4	4.7
세전이익	-0.1	1.3	3.7	2.0	1.6	흑전	-19.7	3.5	3.2
당기순이익	-0.1	1.2	3.1	1.7	1.4	흑전	-20.6	3.1	3.0

주: IFRS 연결기준. 자료: 연우, Dataguide, NH투자증권 리서치본부 전망

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '연우'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.