화천기계 탐방 코멘트

발로 뛰는 가치투자 연구소 김중혁 (02-6015-0492)

" 화천기계 영업직원은 담당 업체에 물건 못대줘서 미안하다고 사과하러 다닙니다! "

당사는 1975년 창립된이후 공작기계 전문으로 35년간 한우물만 파왔던 회사다.
2000년에 자동차 부품사업을 공작기계에 이어 추가 성장동력으로 신규사업에 추가되어서 현재는 공작기계와 자동차부품사업을 같이 해오고 있다.

최근 IT(반도체/디스플레이)와 자동차 산업호조로 실적이 사상 최고치를 갱신하고 있다.
그래서 물건이 없어서 못팔 정도가 되었다.!!

IT업체들이 설비투자를 많이 하면서 공장의 기계를 새로 놓고나 교체를 하거나 하는 경우가 많았다. 또한 전체 매출의 20%를 차지하는 자동차 부품사업(실린더 블럭)은 수주를 더 이상 받을 수 없는 상황까지 되고 있다.

올해도 탐방을 갔던 본사는 방배동에 있으며 직원은 110명 정도이며, 창원공장에는 종업원 220명이 근무하고 있어서 총 330명이 근무하는 상장사 치고는 작은 회사이다.
올상반기부터 직원들 채용을 많이하기 시작한 상황이다. (현재 공장 가동율 100%이상임)

당사의 모회사는 화천기공으로 당사의 지분의 30%를 보유하고 있으며 모회사는 주로 대형공장기계및 해외수출을 주력으로 하고 당사는 범용공작기계를 국내쪽에 주력으로 하고 있다.

공작기계사업은 올해 국내시장은 폭발적으로 살아났고, 해외쪽은 이제 터닝을 한 모습이다. 그래서, 당사의 실적이 모회사인 화천기공보다 빠르게 올라올 수 있었던 이유라고 생각이 된다.

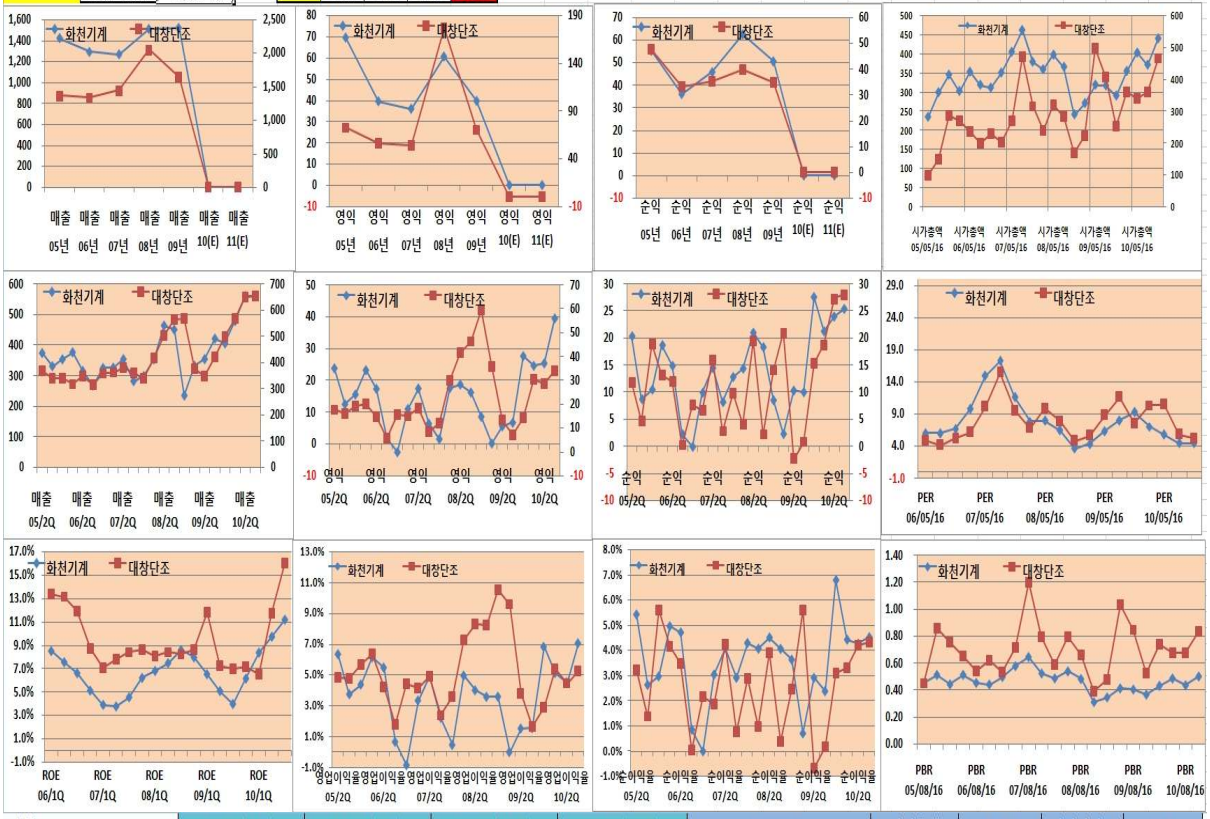
당사의 4분기 실적은 매출액, 영업이익, 순이익모두 3분기와 비슷한 수준이 되지 않을까 싶다. 또한 벨류에이션은 올해 실적기준으로 PER 4.5배에 PBR0.5배에 내년에는 실적이 조금 더 좋아질 여지가 있다고 하면 상당히 벨류에이션 매력도는 있다고 보여진다.

단, 당사는 현재 공장가동률 100%에 물건이 없어서 못팔 정도의 상황에서의 실적이라는 부분을 감안하고 내년에 공장증설, 신규사업진출, M&A같은 성장의 다른 촉매는 특별히 없어보인다.

그럼에도 불구하고, 지금주가 2만원은 싸보이는 수준이며 목표가 3만원정도를 보고 매수를 한다면 괜찮은 투자가 될 것으로 보인다

기업명	화천기계	대창단조
	좌측차트의 숫자	우측차트의 숫자

상관계수	분기 매출액	분기 영익	분기 순이익	시가총액
	72.6%	25.5%	51.6%	99.4%



과목	2007년12월	2008년12월	2009년12월	2010년09월	NAme	시가총액	ROE	영업이익율	PER
매출액	1,265	1,507	1,517	1,603	화천기계	442	11.2	4.8	4.5
매출원가	1099	1,293	1,343	1,381			매출액증가율	영익증가율	순익증가율
판매비와 일반관리비	130	153	131	133	최근분기 VS 전년동기		33	499	152
영업이익	36	61	43	90	직전분기 VS 전년동기		58	-21	132
순금융비용	-7	-6	-3	-3		2007.12	2008.12	2009.12	2010.03
지분법손익	6	1	1	1	매출채권회수기간(주간)	12.2	10.3	11.2	15.3
당기순이익	46	63	50	71	재고자산보유기간(주간)	4.7	4.8	5.1	6.6
실질 영업이익(영-이+지+감)	65	96	74	111	영익대비 감가상각비중	44.4%	45.9%	62.8%	18.9%
매출채권	296	299	328	472	부채비율	45%	57%	61%	73%
재고자산	99	119	131	175	ROE	10.4%	14.2%	11.3%	16.1%
매입채무	208	217	220	325	실질 영업 ROE	14.7%	21.7%	16.7%	25.1%
자본총계	737	784	822	878	영업이익율	3%	4%	3%	6%
부채총계	332	447	498	640	실질 영업이익율(영-이+지+감)	5%	6%	5%	7%
연구개발비		10	13	13	당기순이익율	4%	4%	3%	4%
영업활동현금흐름	102	83	48	100	(EBITDA - CAPEX)/자기자본	-7%	4%	-2%	8%
당기순이익(손실)	46	63	50	71	PSR	0.3	0.3	0.3	0.2
유무형자산감가상각비	16	28	27	17	PER	9.6	7.0	8.8	4.8
매출채권증가	69	-10	-26	-149	실질 영업이익 PER	6.8	4.6	6.0	3.1
재고자산증가	-29	-19	-12	-45	PBR	0.6	0.6	0.5	0.5
매입채무증가	-12	8	3	106	PRR(주가연구비율)		44	34	26
투자활동현금흐름	-69	-116	-103	-41	매출액증가율		19.1%	0.7%	37.4%
재무활동현금흐름	-14	66	28	-59	실질영업이익증가율		47.7%	-22.9%	95.0%
기말현금	51	83	57	57	Tip		0	0	0
EBITDA (영익+감상)	52	89	70	107	입력할 부분은 빨강색!!	개발비 비중	0%	0%	0%
CAPEX (설비투자)	-100	-60	-86	-34	가장 중요한 것은 기업의 해자, 즉 경쟁력과 기술력이다.!!				
EBITDA - CAPEX	-48	29	-16	73	* 재고자산의 증가=> 매출증가대응하기위해 VS 물건 안팔려서				