

대명코퍼레이션 (007720)

2019년에도 지속될 실적 개선, 중장기적 추가 M&A도 기대

Mid-Small cap



02 3770 5658
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (11/21)	1,985원
자본금	504억원
시가총액	2,001억원
주당순자산	1,056원
부채비율	206.03
총발행주식수	100,800,450주
60일 평균 거래대금	20억원
60일 평균 거래량	900,535주
52주 고	3,750원
52주 저	1,545원
외인지분율	1.48%
주요주주	대명홀딩스 외 6 인 44.29%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(1.2)	(25.9)	(23.5)
상대	5.1	(16.2)	(13.2)
절대(달러환산)	(0.7)	(26.4)	(25.5)



자료: Myresearch

2018년 대명코퍼레이션 실적 개선의 원년, 분양매출 인식 시작

- 대명코퍼레이션은 2018년부터 신규사업인 분양사업이 매출로 인식되며 실적 개선 진행 중, 분양 매출은 2017년 기인수한 대명사인빌리조트(제주)에서 시작되었으며 2019년부터는 대명리조트 천안에서도 본격적인 분양매출 발생 기대.
- 대명사인빌리조트의 경우 2018년 분양매출이 550억원에 달할 것으로 전망되며, 향후 2019년부터 2022년까지 매년 490~580억원 수준의 추가적인 분양매출 발생할 전망. 유류부지에 추가적인 리조트 건설로 2022년에는 200객실 증축 예상.
- 대명리조트 천안의 경우 2019년부터 분양매출이 본격화될 전망. 2019년부터 2022년까지 분양 매출 규모는 매년 350~400억원 수준으로 예상되며 워터파크 매출액도 매년 130~160억원 수준으로 안정적 성장세를 이어갈 전망.

본업인 MRO사업은 대명그룹 사이트 확장에 따라 안정적 성장 예상

- 대명코퍼레이션의 본업인 대명그룹 기반의 MRO사업은 객실수 증가에 따라 안정적 성장세 시현 할 것으로 예상. MRO사업은 영업이익률 2~3%대의 사업으로 안정적 실적 기반이라는 점에서 의미. 2017년말 대명그룹의 사업장 및 객실수는 각각 16곳, 9,700실이며 2022년까지 19곳, 14,000실까지 늘어날 전망.
- 한편 대명사인빌리조트와 대명리조트 천안의 경우, 본격적인 영업을 통해 투숙률이 꾸준히 개선 될 것으로 보여 매출규모 및 영업이익률 개선 기대. 2018년 대명사인빌리조트와 대명리조트 천안의 예상 투숙률은 80%와 70% 수준.

2019년 실적 개선 이어갈 전망, 추가 M&A에 대한 기대도 높여갈 시점

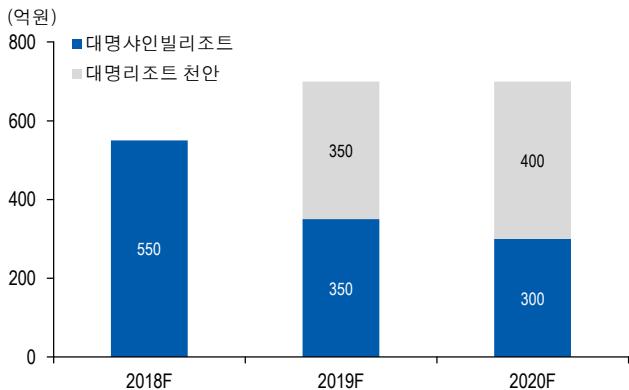
- 대명코퍼레이션의 2019년 예상 매출액 및 당기순이익(지배주주지분)은 각각 3,542억원 및 232억원으로 YoY 각각 17.7%, 103.8% 성장할 전망.
- 부진한 리조트 산업 동향을 감안하면, 2019년에는 추가적인 M&A와 그에 따른 분양매출 확대가 기대되는 상황.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
매출액	2,055	2,095	2,355	3,009	3,542
영업이익	-46	30	78	295	374
지배주주순이익	-51	-15	112	114	232
영업이익률	-2.2	1.4	3.3	9.8	10.6
EPS	-50	-15	111	113	230
PER	-22.3	-98.3	29.7	17.7	8.7
PBR	1.4	1.5	2.4	2.3	2
ROE	-5.9	-1.7	9.6	8	14.7

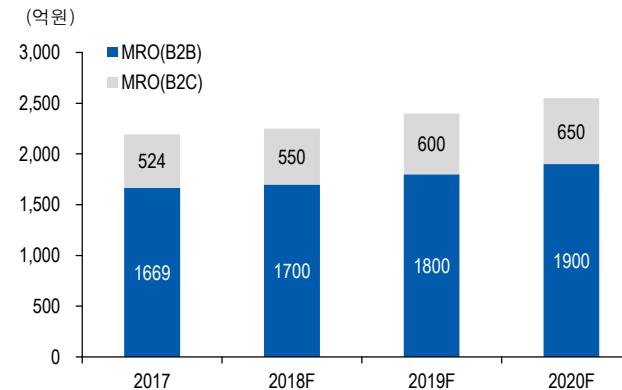
자료: 유안타증권 리서치센터

대명코퍼레이션 등기제 분양 목표



자료: 대명코퍼레이션, 유안타증권 리서치센터

대명코퍼레이션 MRO 매출목표 추이



자료: 대명코퍼레이션, 유안타증권 리서치센터

대명코퍼레이션 (007720) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	1,706	1,790	2,055	2,095	2,355	
매출원가	1,374	1,379	1,659	1,732	1,925	
매출총이익	331	411	395	363	430	
판관비	274	339	442	333	352	
영업이익	57	72	-46	30	78	
EBITDA	88	98	-12	27	118	
영업외순익	8	-12	8	-10	146	
외환관련순익	0	0	0	1	-13	
이자순익	9	8	6	-4	-46	
관계기업관련순익	-3	-1	3	-2	-1	
기타	2	-20	-2	-6	206	
법인세비용차감전순손익	65	60	-38	19	224	
법인세비용	23	-20	-6	11	66	
계속사업순손익	42	80	-32	9	158	
증단사업순손익	13	39	-20	-25	19	
당기순이익	55	119	-52	-16	176	
지배지분순이익	54	119	-51	-15	112	
포괄순이익	55	117	-54	-12	165	
지배지분포괄이익	54	117	-52	-11	101	

현금흐름표

(단위: 억원)

결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	56	-34	-42	39	128
당기순이익	55	119	-52	-16	176
감가상각비	18	13	12	11	29
외환손익	0	0	0	-1	9
총속, 관계기업관련순익	3	1	-3	2	1
자산부채의 증감	-33	-146	-47	-4	65
기타현금흐름	12	-20	49	47	-152
투자활동 현금흐름	55	-4	77	-57	-379
투자자산	0	-25	-20	-25	-177
유형자산 증가 (CAPEX)	-10	-4	-3	-8	-49
유형자산 감소	38	2	0	0	1
기타현금흐름	27	24	99	-23	-154
재무활동 현금흐름	-82	-9	19	408	-206
단기차입금	-50	-9	20	-6	-168
사채 및 장기차입금	-33	0	0	300	0
자본	0	0	0	0	50
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	0	-1	113	-88
연결법위변동 등 기타	0	2	0	1	-1
현금의 증감	29	-45	53	391	-459
기초 현금	129	158	114	167	557
기말 현금	158	114	167	557	99
NOPLAT	42	95	-38	13	55
FCF	61	-42	-76	29	573

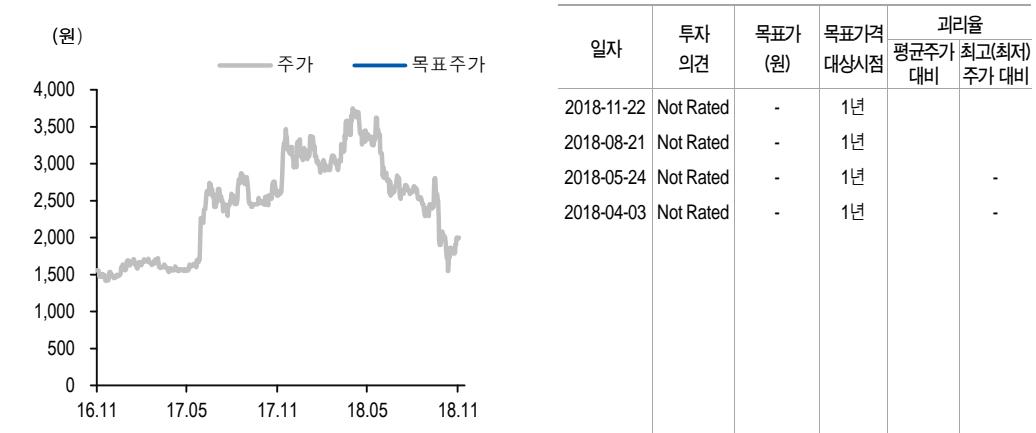
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산		646	751	694	1,124	766
현금및현금성자산		158	114	167	557	99
매출채권 및 기타채권		116	303	252	298	310
재고자산		57	64	62	61	132
비유동자산		321	452	435	367	3,424
유형자산		53	44	37	40	3,119
관계기업등 지분관련자산		22	21	24	10	9
기타투자자산		17	33	45	94	81
자산총계		967	1,202	1,130	1,490	4,191
유동부채		186	292	272	243	1,319
매입채무 및 기타채무		121	254	215	182	987
단기차입금		0	0	20	15	240
유동성장기부채		0	0	0	0	44
비유동부채		15	21	21	276	1,502
장기차입금		0	0	0	0	285
부채총계		201	312	294	518	2,821
자본지분		771	888	836	973	1,064
자본금		504	504	504	504	504
자본잉여금		492	492	492	543	543
이익잉여금		-128	-11	-63	-81	20
비자지분		-4	1	0	-1	305
자본총계		766	890	836	972	1,369

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)		2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS		54	118	-50	-15	111
BPS		804	927	872	965	1,056
DPS		0	0	0	0	0
PER		12.9	6.7	-27.0	-97.6	19.7
PBR		0.9	0.9	1.6	1.5	2.1
EV/EBITDA		2.9	4.7	-91.0	16.1	23.8
PSR		0.4	0.5	0.7	0.7	0.9

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)		2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)		1147.7	5.0	14.8	1.9	12.4
영업이익 증가율 (% YoY)		25.8	적전	25.8	적전	164.1
자본순이익 증가율 (% YoY)		120.9	적전	120.9	적지	적전
매출총이익률 (%)		19.4	23.0	19.3	17.3	18.3
영업이익률 (%)		3.3	4.0	-2.2	1.4	3.3
자본순이익률 (%)		3.2	6.7	-2.5	-0.7	4.8
ROIC		17.6	24.0	-16.3	6.1	11.4
ROA		5.6	9.9	-4.5	-1.0	2.7
ROE		7.3	14.4	-5.9	-1.7	11.0
부채비율 (%)		26.2	35.1	35.1	53.3	206.0
영업이익률/이자비용 (배)		196.7	231.4	-21.6	3.0	1.4

대명코퍼레이션 (007720) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.7
Buy(매수)	84.1
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-11-21

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.