



하나금융그룹

2019년 7월 09일 | Equity Research

동성화인텍(033500)

거침없는 엄청난 실적 성장 지속

예상보다 빠른 3공장 RPUF 커팅라인 완전 정상화

동성화인텍은 지난주 화재사건으로 일시 가동이 중단되었던 3공장 RPUF 보딩커팅라인이 완전 정상화되어 생산이 재개되었음을 공시했다. 당초 화재복구 기간은 최대 2달 가량 소요될 것으로 예상되었으나 빨 빠른 대책으로 사고발생 1달 만에 생산은 완전 정상화되었다. 동성화인텍은 이미 충분한 재고를 갖고 있어 2달의 생산공백으로 인한 영업손실은 예상되지 않았었다.

<http://www.sentv.co.kr/news/view/556621>

예상치를 상회하는 영업실적이 기대

당사 리서치센터에서는 이전 보고서를 통해 동성화인텍의 올해 2분기 영업실적은 매출액 595억원, 영업이익 42억원으로 영업이익률은 7.0%로 제시했었다. 하지만 한국 조선소들의 LNG 선 건조량이 크게 늘어나고 있는 상황이어서 동성화인텍의 2분기 영업실적은 기존의 전망치를 웃도는 실적을 보일 것으로 예상된다. 지난해 하반기부터 동성화인텍의 보냉재 공급금액이 인상되고 있다는 것으로 고려하면 추정치를 상회하는 영업실적에 대한 기대는 크게 어렵지 않아 보인다. 특히 LNG 선박연료 사용 증가로 인한 LNG연료탱크 등 단납성 주문량의 증가 역시 동성화인텍의 이익 극대화에 크게 공헌하고 있다. 화재발생으로 인한 손상차손을 감안해도 당초 예상되었던 37억원의 순이익은 무난히 달성할 것으로 기대된다. 동성화인텍의 2019년 영업실적은 매출액 2,601억원, 영업이익 206억원으로 영업이익률은 7.9%로 전망되며 1분기에만 81억원의 영업이익을 달성했었다.

목표주가 12,000원, 투자의견 BUY(유지)

동성화인텍 목표주가 12,000원과 투자의견 BUY를 유지한다. ROE는 2019년 22.2%, 2020년 22.2%로 20%를 상회하는 수준이 될 전망이다. 급격히 높아지는 ROE는 동성화인텍의 주가 상승 속도를 높여줄 것이다. PER은 2019년 12.5배에서 2020년에는 10.0배, 2021년은 7.6배로 예상된다.

Update

BUY

| TP(12M): 12,000원 | CP(7월 8일): 8,540원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSDAQ 지수 (pt)	668.72		
52주 최고/최저(원)	10,100/5,580	매출액(십억원)	261.2 309.8
시가총액(십억원)	230.4	영업이익(십억원)	21.1 30.4
시가총액비중(%)	0.10	순이익(십억원)	17.7 24.5
발행주식수(천주)	26,983.6	EPS(원)	656 908
60일 평균 거래량(천주)	333.0	BPS(원)	3,377 4,231
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1		
18년 배당금(예상,원)	0		
18년 배당수익률(예상, %)	0.00		
외국인지분율(%)	5.66		
주요주주 지분율(%)			
동성코파리에션 외 2 인	40.62		
	0.00		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(0.9) 17.8 36.2		
상대	6.2 17.8 64.8		

Stock Price	
(천원)	동성화인텍(과) 상대지수(우)
11	200
10	180
9	160
8	140
7	120
6	100
5	80

Financial Data						
투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	231.0	188.1	260.1	301.7	366.6
영업이익	십억원	(25.2)	(8.5)	20.6	26.4	34.6
세전이익	십억원	(31.7)	(9.2)	20.4	27.2	35.5
순이익	십억원	(30.9)	(12.2)	18.5	23.1	30.2
EPS	원	(1,147)	(453)	686	857	1,120
증감률	%	적전	적지	흑전	24.9	30.7
PER	배	N/A	N/A	12.45	9.96	7.62
PBR	배	1.53	2.71	2.42	1.95	1.55
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	10.77	8.23	5.92
ROE	%	(30.05)	(15.26)	22.24	22.23	23.12
BPS	원	3,304	2,844	3,532	4,389	5,509
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 박무현

02-3771-7771

bossniceshot@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	231.0	188.1	260.1	301.7	366.6
매출원가	233.6	175.2	212.4	251.6	304.5
매출총이익	(2.6)	12.9	47.7	50.1	62.1
판관비	22.6	21.5	27.1	23.7	27.5
영업이익	(25.2)	(8.5)	20.6	26.4	34.6
금융순익	(3.4)	(2.7)	(2.6)	(2.4)	(2.2)
종속/관계기업순익	0.0	0.0	2.4	3.2	3.1
기타영업외순익	(3.2)	2.0	(0.1)	0.0	0.0
세전이익	(31.7)	(9.2)	20.4	27.2	35.5
법인세	0.5	0.9	1.9	4.1	5.3
계속사업이익	(32.2)	(10.0)	18.5	23.1	30.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(32.2)	(10.0)	18.5	23.1	30.2
비지배주주지분 순이익	(1.3)	2.2	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(30.9)	(12.2)	18.5	23.1	30.2
지배주주지분포괄이익	(29.8)	(12.5)	18.6	23.1	30.2
NOPAT	(25.6)	(9.4)	18.7	22.4	29.4
EBITDA	(18.7)	(2.0)	27.1	33.1	40.9
성장성(%)					
매출액증가율	(31.0)	(18.6)	38.3	16.0	21.5
NOPAT증가율	적전	적지	흑전	19.8	31.3
EBITDA증가율	적전	적지	흑전	22.1	23.6
영업이익증가율	적전	적지	흑전	28.2	31.1
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	흑전	24.9	30.7
EPS증가율	적전	적지	흑전	24.9	30.7
수익성(%)					
매출총이익률	(1.1)	6.9	18.3	16.6	16.9
EBITDA이익률	(8.1)	(1.1)	10.4	11.0	11.2
영업이익률	(10.9)	(4.5)	7.9	8.8	9.4
계속사업이익률	(13.9)	(5.3)	7.1	7.7	8.2

투자지표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	(1,147)	(453)	686	857	1,120
BPS	3,304	2,844	3,532	4,389	5,509
CFPS	(625)	(41)	1,117	1,344	1,631
EBITDAPS	(694)	(76)	1,004	1,225	1,516
SPS	8,560	6,972	9,640	11,181	13,586
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	12.5	10.0	7.6
PBR	1.5	2.7	2.4	1.9	1.6
PCFR	N/A	N/A	7.6	6.4	5.2
EV/EBITDA	N/A	N/A	10.8	8.2	5.9
PSR	0.6	1.1	0.9	0.8	0.6
재무비율(%)					
ROE	(30.1)	(15.3)	22.2	22.2	23.1
ROA	(12.3)	(5.7)	8.2	8.9	10.2
ROIC	(12.9)	(5.8)	12.0	13.6	17.3
부채비율	166.2	177.4	166.9	136.8	117.2
순부채비율	103.3	97.0	66.4	35.9	8.1
이자보상배율(배)	(9.0)	(2.8)	7.5	9.5	12.5

자료: 하나금융투자

대차대조표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	98.6	83.6	119.5	147.6	196.2
금융자산	18.3	14.9	33.6	53.5	83.2
현금성자산	14.3	14.6	33.3	53.1	82.6
매출채권 등	49.2	19.4	26.4	24.7	29.6
재고자산	29.1	44.8	52.8	61.7	74.1
기타유동자산	2.0	4.5	6.7	7.7	9.3
비유동자산	125.4	121.5	127.4	126.2	120.5
투자자산	2.7	2.2	2.6	3.0	3.7
금융자산	2.3	1.8	2.6	3.0	3.7
유형자산	118.3	115.1	119.9	118.4	112.2
무형자산	1.0	0.7	0.5	0.3	0.2
기타비유동자산	3.4	3.5	4.4	4.5	4.4
자산총계	224.0	205.1	246.9	273.8	316.7
유동부채	87.4	116.5	125.3	126.7	136.0
금융부채	60.3	81.9	80.5	80.5	80.5
매입채무 등	23.0	25.6	31.7	30.8	37.0
기타유동부채	4.1	9.0	13.1	15.4	18.5
비유동부채	52.5	14.7	29.1	31.5	34.9
금융부채	44.9	4.8	14.6	14.6	14.6
기타비유동부채	7.6	9.9	14.5	16.9	20.3
부채총계	139.8	131.1	154.4	158.2	170.9
지배주주지분	86.3	73.9	92.5	115.6	145.8
자본금	13.8	13.8	13.8	13.8	13.8
자본잉여금	42.9	42.9	42.9	42.9	42.9
자본조정	(2.8)	(2.8)	(2.8)	(2.8)	(2.8)
기타포괄이익누계액	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	32.2	19.9	38.4	61.6	91.8
비지배주주지분	(2.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	84.1	73.9	92.5	115.6	145.8
순금융부채	86.9	71.7	61.4	41.5	11.9

현금흐름표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	20.3	18.2	22.2	25.3	30.3
당기순이익	(32.2)	(10.0)	18.5	23.1	30.2
조정	9.0	6.3	7.2	6.6	6.3
감가상각비	6.5	6.5	6.4	6.6	6.3
외환거래손익	0.6	0.1	(0.2)	0.0	0.0
지분법손익	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	1.9	(0.2)	1.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	43.5	21.9	(3.5)	(4.4)	(6.2)
투자활동 현금흐름	(4.4)	0.9	(11.3)	(5.5)	(0.7)
투자자산감소(증가)	1.3	0.5	(0.4)	(0.4)	(0.6)
유형자산감소(증가)	(4.1)	(2.6)	(10.8)	(5.0)	0.0
기타	(1.6)	3.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무활동 현금흐름	(4.3)	(18.6)	7.7	0.0	0.0
금융부채증가(감소)	(0.8)	(18.6)	8.5	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	(0.8)	0.0	0.0
배당지급	(3.5)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	11.1	0.4	18.6	19.8	29.6
Unlevered CFO	(16.9)	(1.1)	30.1	36.3	44.0
Free Cash Flow	16.2	15.5	11.4	20.3	30.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

동성화인텍



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
18.2.12	BUY	12,000		
17.12.27	BUY	10,000	-30.31%	-12.50%
17.2.9	BUY	9,000	-32.63%	-8.00%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	91.0%	8.4%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 7월 8일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무연)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 07월 09일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무연)는 2019년 07월 09일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 엄여진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자와 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.