동원시스템즈

NR

014820 기업분석 | 화학

목표주가(유지)	–	현재주가(04/21)	21,050원	Up/Downside	–

2020. 04. 23

다시 진격이 시작된다

News

아쉬웠던 2019년 실적: 2019년 연결 매출액 1억 424억원(+1.6%), 영업이익 752억원(–4.6%)으로 당사 예상치(1조 676억원, 987억원)와 시장 기대치를 크게 하회하는 실적을 시현했다. 하반기 고객사 재고조정으로 인한 고부가가치 연포장재 수출 둔화, 신규사업 아셉틱 가동률 저조, 진로이즈백 청색병 초기 수율 저하 등이 겹치면서 지난 상반기의 좋았던 분위기를 이어가지 못했다.

Comment

1분기 실적은 생각보다 괜찮다: 코로나19 때문에 글로벌 포장재 수요둔화에 대한 우려가 팽배한 상황이지만, 1Q20은 지난해 하반기보다 훨씬 더 나은 실적이 예상된다. 미국 스타키스트 참치 캔과 식품 파우치 수요 증가로 고부가가치 연포장재 수출액이 개선됐고, 부진했던 국내 마스크팩 포장재 수요도 좋아지기 시작했다. 자회사 테크팩솔루션 주류/음료용 용기 매출은 1분기까지는 큰 충격이 없다. 수익성이 높은 북미향 사료용 포장재 판매량 개선 속도가 더딘 점이 다소 아쉽지만, 2분기 중에는 회복이 예상된다. 1분기 200억원대 영업이익 회복을 기대해 볼 만하다.

Action

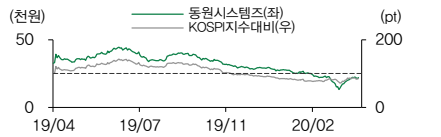
한 고비만 남았다: 주류/음료 성수기가 시작되는 2분기 자회사 테크팩솔루션의 코로나19 소비 충격이 가장 크게 나타날 것이다. 고수익 제품 중 하나인 유리병 수요가 저하될 것으로 예상되고, 아셉틱 음료충진 사업도 부정적인 영향을 받을 것이다. 그러나 2분기를 잘 넘기면 죽 용기, 햄 캔, 알루미늄 광폭 압연기 등 연 매출 600억원 규모의 신규 사업들이 가세하기 시작한다. 동사에서 가장 큰 공을 들이는 아셉틱 사업은 연초 2호기 투자가 시작됐다. 한 번 삐끗했을 뿐 다시 진격이 시작된다.

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	1,026	1,042	1,081	1,164	1,221
(증가율)	6.5	1.6	3.7	7.7	4.9
영업이익	79	75	88	101	111
(증가율)	–10.4	–4.6	16.5	15.3	10.2
지배주주순이익	53	38	50	58	66
EPS	2,080	1,484	1,928	2,270	2,583
PER (H/L)	26.3/11.1	30.5/18.0	10.9	9.3	8.2
PBR (H/L)	3.3/1.4	2.6/1.5	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (H/L)	15.0/8.9	12.8/9.2	6.1	5.4	4.9
영업이익률	7.7	7.2	8.1	8.7	9.1
ROE	13.2	8.7	10.5	11.4	11.8

Stock Data

52주 최저/최고	13,200/44,700원
KOSDAQ /KOSPI	629/1,879pt
시가총액	5,393억원
60日–평균거래량	37,180
외국인지분율	1.6%
60日–외국인지분율변동추이	–0.1%p
주요주주	동원엔터프라이즈 외 4 인 80.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	36.2	–23.7	–42.9
상대기준	13.5	–9.1	–32.6

Analyst 유경하 02 369 3353 last88@db-fi.com

중장기 성장여력은 차고 넘친다

큰 물에서 노는 유일무이한 국내 포장재 기업

동원시스템즈를 소개할 때 가장 난감한 점은 투자 매력을 한 마디로 설명하기 어렵다는 것이다. 다양한 사업들을 영위하고 있어 국내에서 비교 대상으로 삼을 만한 기업이 부재하다. 최근 주가 급락에도 불구하고 2019년 실적 기준 밸류에이션이 아주 매력적이라고 볼 수도 없다. **그럼에도 우리는 2020년 주목해야 할 기업 중 하나로 동사를 꼽기를 주저하지 않는다.** 언택트 경제의 활성화가 국내외 포장재 수요에도 긍정적인 영향을 미칠 것이기 때문이다. 또한 동사는 성장성이 제한된 국내시장에서 벗어나 해외 매출액 비중을 지속적으로 확대하고 있는 유일무이한 종합 포장재 기업이다. 전사 연간 매출액의 35%~40%를 해외에서 창출하고 있으며, 이 중 절반 정도가 고부가가치 제품군이다.

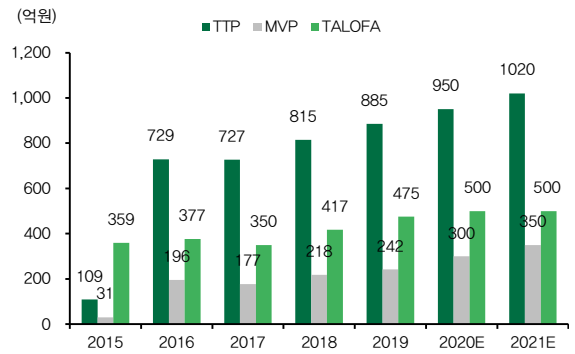
식품 포장재 호조, 베트남 성장 가속

고부가가치 수출 품목 중 관계사 스타키스트향 레토르트 파우치는 북미 사재기 영향으로 1분기 판매량이 크게 향상된 것으로 보인다. 자회사 탈로파 시스템즈가 납품하는 스타키스트향 참치 캔도 호조가 이어지고 있다. 반면 북미 C사에 독점 납품하는 펫푸드 포장재는 고객사 재고조정이 예상보다 길어져 2분기 중 판매량 회복이 예상된다. 매출 변동성을 줄이기 위해 추가적인 고객 확보가 필요한 상황이다. 하나 더 주목할 점은 베트남 소재 연포장재 자회사 TTP와 MVP의 성장이다. 지난해 양사는 1,127억원의 매출액을 올려 전년대비 9.1% 성장했다. 올해는 지난 2018년 증설한 박닌 공장 안정화로 두자릿수 매출 성장률 시현과 영업이익률 상승이 기대된다.

차질은 생겼지만 아셉틱 투자는 계속된다

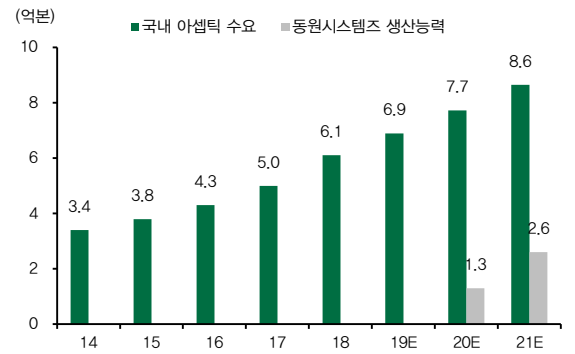
또 다른 성장 축인 아셉틱 음료 충진 사업은 약 850억원의 투자비를 들여 지난해 10월 1호기 가동을 시작했지만, 생산 안정화 및 고객사 인증 과정이 지연되면서 계획했던 매출 목표를 달성하지 못했다. 올해 야쿠르트 BTS커피, HK이노엔 새싹보리 등의 신제품 출시로 고객 저변을 넓혀가는 중이다. 다만 코로나19 충격으로 인해 정상 가동률 도달까지 다소 시간이 소요될 전망이다. 동사는 연초 일찌감치 아셉틱 2호기 증설을 결정했으며, 궁극적으로는 횡성 공장에 4호기까지 설비를 증설할 계획이다. 1기당 기대 매출액은 300억~400억원 수준으로, 장기 목표대로 증설이 이뤄지면 아셉틱 사업에서만 1,500억원 이상의 신규 매출액이 발생하게 된다.

도표 1. 동원시스템즈 해외법인 매출액 추이 및 전망



자료: 동원시스템즈, DB 금융투자
주: 2020, 2021 년은 당사 추정

도표 2. 국내 아셉틱 수요 및 동원시스템즈 생산능력 전망



자료: 당사 추정, DB 금융투자

글로벌 기업은 글로벌 피어들과 비교해야

올해 영업이익 10% 이상 증익 기대

2020년 연결 매출액 1조 810억원(+3.7%)과 영업이익 876억원(16.5%)을 예상한다. 상반기 코로나19 소비충격을 감안할 때 다소 공격적인 전망치일 수 있지만, 코로나19가 동사에 수혜로 작용하는 면이 더 많다는 점, 알루미늄 시트, 각종 필름, PET칩 등의 원재료 가격 하향 안정화, 코로나19 진정 이후 보복적 소비 출현 가능성 등에 가중치를 부여했다. 인건비 증가와 적정재고 유지 정책으로 인한 비용 부담은 지난해가 정점이었을 것으로 본다. 다만 자본지출은 올해에도 1,200억원을 상회할 전망이다. 아셉틱 2호기 증설, 햄 캔과 죽 용기 설비 신설, 광폭 알루미늄 압연기 설치, 유리병 라인 용해로 보수 등의 투자가 계획돼 있다. 2020년은 현금흐름이 다소 타이트하다. 그간의 투자 성과가 잉여현금흐름 증가로 이어지기 시작하는 시점은 2021년이 될 것이다.

PET용기 사업 본사 이전의 의의

기업구조와 관련해서는 올해 자회사 테크팩솔루션의 음료용 PET용기 사업이 본사로 이전된 점이 눈에 띈다. 2019년 테크팩솔루션 PET용기 매출액은 675억원에 불과했고 수익 기여도도 크지 않았다. 본사에서 아셉틱 음료 충진 사업을 담당하면서 유관사업을 함께 본사로 가져온 것으로 보인다. 캐시카우 역할을 하는 유리병과 알루미늄 캔 사업을 테크팩솔루션이 담당하고, 다양한 성장사업들을 본사에서 집중 수행한다는 전략 변화가 감지된다.

현재 밸류에이션은 부담스럽지 않다

당사의 2020년 지배주주순이익 전망치(495억원)를 근거로 한 동원시스템즈의 예상 P/E는 11배 수준이다. P/E 5배를 밑도는 기업들이 허다한 현재 국내시장 상황에서는 매력적이라고 말하기 힘든 밸류에이션이다. 그러나 아셉틱 음료 충진 사업이 수익화되기 시작하는 2021년에는 지배주주순이익이 583억원까지 높아져 밸류에이션 부담이 한층 줄어든다. 또한 동사의 높은 해외 매출액 비중과 다각화된 사업구조, 고부가가치 제품군 확대 등을 감안하면 국내보다는 해외 경쟁사들과 밸류에이션을 비교하는 것이 온당하다고 본다. 현재 Ball, Amcor, CCL 등의 글로벌 포장재 기업들은 2020년 예상실적 기준 13~25배 수준에서 거래되고 있다.

도표 3. 동원시스템즈와 주요 글로벌 포장재 기업 USD 기준 실적 비교

(단위: 백만달러, 배)

기업명	시총	매출액			당기순이익			PER		
		2018	2019	2020E	2018	2019	2020E	2018	2019	2020E
동원시스템즈	456	933	895	878	49	33	40	15.5	14.6	11.3
볼	22,870	11,635	11,474	11,817	454	566	921	27.8	31.2	24.9
Amcor PLC	14,084	9,319	9,458	12,812	575	430	1,025	N/A	29.7	13.4
CCL 인더스트리스	5,476	3,984	4,011	3,691	360	360	340	18.2	15.6	17.0
소노코 프로덕트	5,002	5,391	5,374	5,233	314	292	326	15.5	13.9	15.0
베리 글로벌 그룹	4,891	7,869	8,878	11,866	496	404	520	14.8	16.6	9.5
실간 홀딩스	3,660	4,449	4,490	4,574	224	194	264	11.4	15.4	14.2
도요제관그룹홀딩스	1,988	7,088	7,154	N/A	-223	183	N/A	N/A	21.6	N/A

자료: Bloomberg, DB금융투자

주: 2020년 실적은 동원시스템즈는 당사 추정, 나머지 기업들은 Bloomberg 컨센서스

도표 4. 동원시스템즈 실적 추이 및 2020~2021년 실적 추정 요약

(단위: 억원)

구 분	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
연결 매출액	**2,462**	**2,724**	**2,698**	**2,539**	**13,008**	**9,633**	**10,263**	**10,424**	**10,810**	**11,640**
(%YoY)	-0.8	3.2	3.5	0.2	6.8	-25.9	6.5	1.6	3.7	7.7
본사	**1,323**	**1,352**	**1,306**	**1,212**	**4,979**	**4,925**	**5,234**	**5,194**	**6,100**	**6,620**
(%YoY)	0.0	-2.4	0.5	-1.4	11.5	-1.1	6.3	-0.8	17.4	8.5
- 연포장	549	609	563	513	2,189	2,083	2,188	2,234	2,450	2,600
- 제관	296	268	268	252	1,049	950	1,013	1,085	1,150	1,300
- 알루미늄	247	262	232	221	781	908	1,055	962	910	1,100
- 인쇄	78	75	98	103	309	291	351	354	380	400
- 수지	152	137	144	122	600	655	589	555	550	570
- PET병									540	650
- 기타	1	1	1	1	51	38	38	3	20	20
테크팩솔루션	**896**	**1,086**	**1,071**	**957**	**3,936**	**3,791**	**3,948**	**4,010**	**3,340**	**3,550**
(%YoY)	-6.0	8.0	5.8	-2.1	4.8	-3.7	4.1	1.6	-16.7	6.3
- 유리병	327	369	360	372	1,585	1,383	1,482	1,427	1,360	1,450
- 알루미늄 캔	424	522	527	434	1,811	1,794	1,783	1,907	1,980	2,100
- PET병	145	195	184	151	540	614	683	675	120	
베트남	**247**	**262**	**297**	**323**	**925**	**904**	**1,033**	**1,127**	**1,250**	**1,370**
(%YoY)	7.4	7.8	8.4	12.9	560.7	-2.3	14.3	9.1	10.9	9.6
TALOFA	**116**	**124**	**112**	**112**	**377**	**350**	**417**	**475**	**500**	**500**
(%YoY)	45.0	12.7	-10.4	8.7	5.0	-7.2	19.1	13.9	5.3	0.0
중단사업/조정	-120	-100	-88	-65	2,791	-337	-369	-373	-400	-420
판관비	148	134	144	129	708	545	569	555	573	608
연결 영업이익	**217**	**258**	**161**	**116**	**1,269**	**880**	**788**	**752**	**876**	**1,010**
(%YoY)	20.7	31.5	-12.7	-49.0	28.8	-30.7	-10.4	-4.6	16.5	15.3
(영업이익률)	8.8	9.5	6.0	4.6	9.8	9.1	7.7	7.2	8.1	8.7
본사	**136**	**141**	**77**	**4**	**407**	**370**	**393**	**357**	**470**	**556**
(%YoY)	41.7	18.5	-11.4	-96.0	33.9	-9.1	6.2	-9.2	31.7	18.3
(영업이익률)	10.3	10.4	5.9	0.3	8.2	7.5	7.5	6.9	7.7	8.4
테크팩솔루션	**65**	**92**	**76**	**67**	**599**	**461**	**348**	**301**	**260**	**301**
(%YoY)	-9.7	-3.2	-7.3	-31.6	16.5	-23.0	-24.5	-13.5	-13.6	15.8
(영업이익률)	7.3	8.5	7.1	7.0	15.2	12.2	8.8	7.5	7.8	8.5
베트남	**9**	**17**	**20**	**25**	**82**	**39**	**38**	**71**	**95**	**110**
(%YoY)	-25.0	112.5	145.0	148.7	811.1	-52.4	-2.6	86.8	33.8	15.8
(영업이익률)	3.6	6.5	6.6	7.7	8.9	4.3	3.7	6.3	7.6	8.0
TALOFA	**18**	**20**	**17**	**17**	**72**	**55**	**69**	**74**	**85**	**85**
(%YoY)	20.0	11.1	-18.4	15.0	-6.5	-23.6	25.5	7.2	14.9	0.0
(영업이익률)	15.5	16.1	15.3	15.4	19.1	15.7	16.5	15.6	17.0	17.0
중단사업/조정	-11	-12	-29	3	109	-45	-60	-30	-35	-40
영업외손익	-30	-31	-33	-32	-195	8	-136	-126	-105	-107
세전이익	187	226	128	84	1,074	888	652	626	770	903
당기순이익	142	167	95	64	847	636	468	585	686	777
지배주주순이익	**125**	**140**	**74**	**43**	**578**	**684**	**534**	**382**	**495**	**583**
(%YoY)	-32.0	35.3	-37.4	-66.9	86.5	18.2	-21.9	-28.6	29.8	17.7
EBITDA	327	372	292	254	1,687	1,291	1,197	1,246	1,658	1,820
CAPEX	**208**	**426**	**372**	**272**	**414**	**361**	**865**	**1,277**	**1,204**	**813**
순차입금	2,807	3,126	3,386	3,245	3,820	3,064	3,020	3,247	3,425	3,076

자료: 동원시스템즈, DB금융투자

상반기가 좋았던 2019년, 하반기가 더 좋을 2020년

기대치를 크게 하회한 2019년 하반기 실적

2019년 연결 매출액 1억 424억원(+1.6%), 연결 영업이익 752억원(-4.6%)을 시현했다. 지난 상반기 전년동기비 26.3% 증가한 475억원의 영업이익을 시현하면서 연간 1천억원대 영업이익 진입 기대를 품게 했지만, 하반기 영업이익이 277억원(-32.8%)에 그치면서 좋았던 분위기를 이어가지 못했다. 고객사 재고조정으로 고수익 제품인 수출용 포장재(레토르트 파우치, 사료용 포장재) 매출액이 크게 감소했고, 신규사업인 아셉틱 음료충진 사업에서 가동률 저조로 수십억원대 손실이 발생했다. 자회사 테크팩솔루션이 단독 공급 중인 진로이즈백 청색병에서도 초기 수율 저하로 큰 수혜를 보지 못했다. 2H19 지배주주순이익은 117억원(-55.8%)로 감익 폭이 더 컸는데, 2018년에 발생한 법인세 감면의 기저효과로 인한 영향이다.

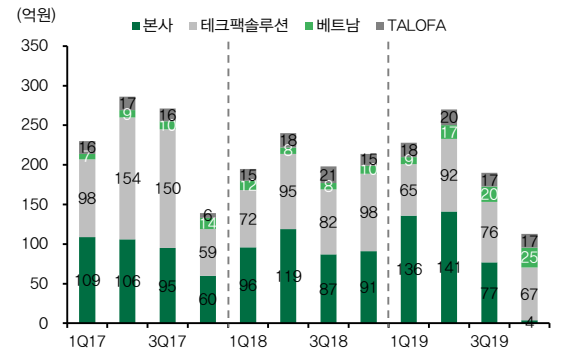
1Q20 실적은 예상보다 양호할 것

<u>코로나19 소비 충격에 대한 우려가 팽배하지만, 1분기 실적은 예상보다 양호할 것이다.</u> 북미 지역의 식품 사재기 영향으로 동사 고부가가치 제품군 중 참치캔과 레토르트 파우치 수출액이 증가했고, HMR과 밀키트 판매 호조로 국내 연포장재 매출도 늘어났다. 지난해 크게 위축됐던 마스크팩 포장재 매출액이 회복되고 있다는 점도 긍정적이다. 반면 국내 주류와 음료 수요가 위축되면서 자회사 테크팩솔루션은 부정적 영향을 받을 전망이다. 알루미늄 캔 수요는 평년 수준 이상을 유지할 것으로 예상되지만, 수익성 높은 주류 유리병 매출액은 2분기부터 다소간의 충격이 불가피한 상황이다. 아셉틱 충진 사업도 국내 음료 수요 둔화로 정상 가동률 도달 시기가 계획보다 지연되고 있다. 다만 전체적으로 볼 때 1분기 200억원 내외의 영업이익 회복은 가능해 보인다.

2분기만 잘 넘기면 밝은 미래가 기다린다

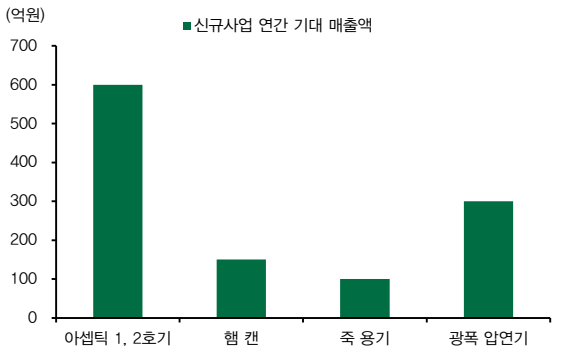
2020년 실적에 대한 불확실성은 2분기가 가장 크다. 사회적 거리두기로 인한 국내 주류 및 음료 수요 둔화가 2분기 테크팩솔루션 실적에 가장 크게 반영될 것으로 예상되기 때문이다. 북미 지역의 식료품 사재기 열풍이 꺾이면서 참치 캔과 레토르트 포장재 수출이 1분기에 비해 둔화될 가능성도 존재한다. 그러나 하반기로 가면 훨씬 더 밝은 미래가 기다리고 있다. 펫푸드 포장재 수출이 회복되고 죽 용기, 햄 캔 등 신규사업들이 개시된다. 2차전지용 셀 파우치와 알루미늄 박을 제조할 수 있는 광폭 압연기도 오는 10월에 설치가 완료된다. 횡성 아셉틱 음료 충진 사업은 일찌감치 2호기 투자가 시작돼 2021년부터는 복수 라인 가동이 가능할 전망이다.

도표 5. 동원시스템즈 법인별 분기 영업이익 추이



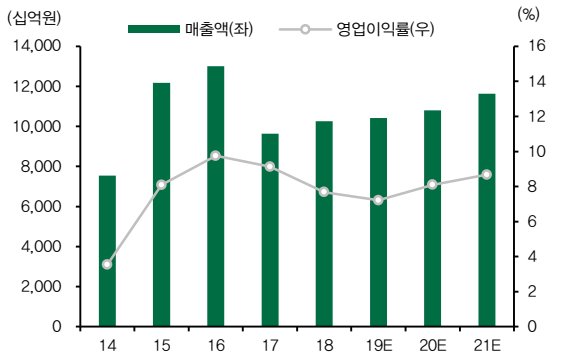
자료: 동원시스템즈, DB 금융투자

도표 6. 2020년 개시되는 신규사업 현황



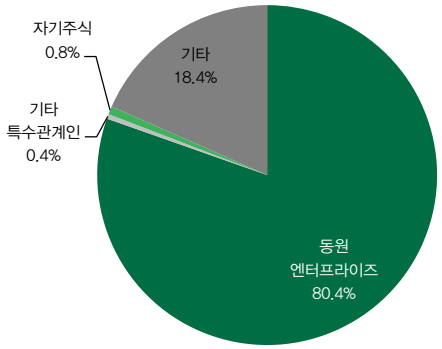
자료: 동원시스템즈, DB 금융투자

도표 7. 매출액과 영업이익률



자료: 동원시스템즈, DB 금융투자
주: 2020, 2021 년은 당사 추정

도표 8. 주요 주주 현황



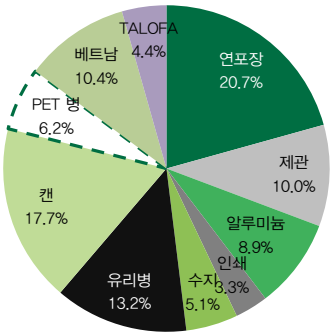
자료: 동원시스템즈, DB 금융투자

도표 9. 주요 연혁

일자	내용
1977	회사 설립(오리온광학)
1994.03	증권거래소 상장
2005.02	동원시스템즈로 상호 변경
2013.01	대한은박지 흡수합병, 동원건설산업, 동원티앤아이 분할
2014.01	한진피앤씨 자회사 편입
2014.10	테크팩솔루션, TALOFA Systems 자회사 편입
2015.10	TTP, MVP 자회사 편입
2017.09	한진피앤씨 흡수합병
2018.03	동원건설산업 매각
2020.03	테크팩 PET용기 사업 본사 양도

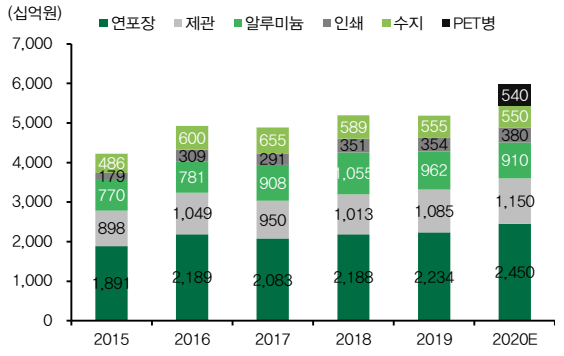
자료: 동원시스템즈, DB 금융투자

도표 10. 부문별 매출 비중 (2019년 기준)



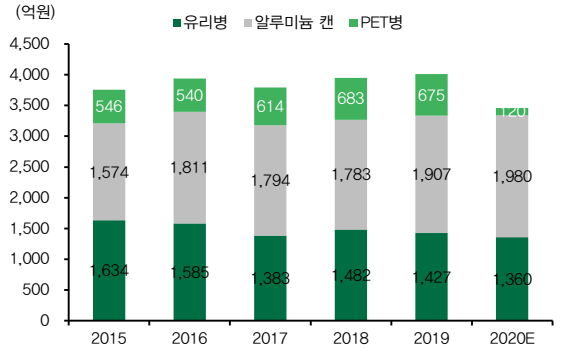
자료: 동원시스템즈, DB 금융투자

도표 11. 동원시스템즈 본사 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 동원시스템즈, DB 금융투자
주: 2020 년은 당사 추정

도표 12. 테크팩솔루션 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 동원시스템즈, DB 금융투자
주: 2020 년은 당사 추정

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	**465**	**422**	**556**	**475**	**515**
현금및현금성자산	80	50	161	48	70
매출채권및기타채권	201	196	207	227	238
재고자산	165	152	164	176	182
비유동자산	**659**	**733**	**775**	**775**	**775**
유형자산	445	520	568	573	578
무형자산	189	186	181	176	171
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	**1,124**	**1,155**	**1,339**	**1,258**	**1,298**
유동부채	**369**	**216**	**235**	**238**	**244**
매입채무및기타채무	145	145	153	163	171
단기차입금및단기사채	80	59	70	63	61
유동성장기부채	133	0	0	0	0
비유동부채	**219**	**364**	**484**	**344**	**314**
사채및장기차입금	180	329	449	309	279
부채총계	**588**	**581**	**719**	**583**	**558**
자본금	129	129	129	129	129
자본잉여금	87	87	87	87	87
이익잉여금	191	216	253	298	352
비지배주주지분	112	120	129	139	151
자본총계	**537**	**574**	**619**	**675**	**740**

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	**75**	**123**	**134**	**140**	**161**
당기순이익	64	47	59	69	78
현금유출이없는비용및수익	**70**	**81**	**107**	**114**	**117**
유형및무형자산상각비	41	49	78	81	83
영업관련자산부채변동	**-59**	**14**	**-13**	**-21**	**-9**
매출채권및기타채권의감소	13	6	-11	-20	-11
재고자산의감소	-16	13	-12	-12	-6
매입채무및기타채무의증가	-49	4	8	10	7
투자활동현금흐름	**-36**	**-123**	**-119**	**-80**	**-83**
CAPEX	-87	-128	-120	-81	-84
투자자산의순증	30	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**-12**	**-31**	**104**	**-174**	**-56**
사채및차입금의 증가	14	-2	131	-147	-32
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-13	-13	-13	-13	-13
기타현금흐름	0	1	-8	0	0
현금의증가	**26**	**-30**	**112**	**-114**	**22**
기초현금	**54**	**80**	**50**	**161**	**48**
기말현금	**80**	**50**	**161**	**48**	**70**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	**1,026**	**1,042**	**1,081**	**1,164**	**1,221**
매출원가	891	912	936	1,002	1,046
매출총이익	**136**	**131**	**145**	**162**	**175**
판관비	57	55	57	61	63
영업이익	**79**	**75**	**88**	**101**	**111**
EBITDA	**120**	**125**	**166**	**182**	**195**
영업외손익	**-14**	**-12**	**-11**	**-11**	**-9**
금융손익	-10	-9	-11	-11	-9
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-4	-3	0	0	0
세전이익	**65**	**63**	**77**	**90**	**102**
중단사업이익	8	0	0	0	0
당기순이익	**64**	**47**	**59**	**69**	**78**
지배주주지분순이익	53	38	50	58	66
비지배주주지분순이익	10	9	9	10	11
총포괄이익	**66**	**50**	**59**	**69**	**78**
증감률(%YoY)					
매출액	6.5	1.6	3.7	7.7	4.9
영업이익	-10.4	-4.6	16.5	15.3	10.2
EPS	-25.1	-28.7	29.9	17.8	13.8

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	2,080	1,484	1,928	2,270	2,583
BPS	16,402	17,529	18,946	20,702	22,767
DPS	500	500	500	500	500
Multiple(배)					
P/E	13.2	19.8	10.9	9.3	8.2
P/B	1.7	1.7	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	9.4	9.7	6.1	5.4	4.9
수익성(%)					
영업이익률	7.7	7.2	8.1	8.7	9.1
EBITDA마진	11.7	12.0	15.3	15.6	16.0
순이익률	6.2	4.5	5.4	5.9	6.4
ROE	13.2	8.7	10.5	11.4	11.8
ROA	5.5	4.1	4.7	5.3	6.1
ROIC	8.0	6.3	7.0	7.7	8.4
안정성및기타					
부채비율(%)	109.5	101.2	116.1	86.3	75.4
이자보상배율(배)	7.0	6.4	6.4	7.3	10.0
배당성향(배)	20.0	27.2	21.7	18.5	16.4

자료: 동원시스템즈, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2020-04-02 기준) - **매수**(87.3%) **중립**(12.7%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

동원시스템즈 현주가 및 목표주가 차트

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
19/09/14	NR		-	-					
20/04/22	NR								

DB금융투자

본 사

본사 영업부	02) 369-3200	서울특별시 영등포구 국제금융로8길 32 (DB금융투자빌딩 1~2층)

서울지역

강남금융센터	02) 3474-9000	서울특별시 서초구 강남대로 341 (삼원빌딩 3층)
DB금융센터	02) 3011-5000	서울특별시 강남구 테헤란로 432 (DB금융센터빌딩 3층)
청담금융센터	02) 514-1414	서울특별시 강남구 영동대로 644 (원일빌딩 2층)
목동금융센터	02) 2636-6000	서울특별시 양천구 목동서로 159-1 (CBS기독교방송 1층)
을지로금융센터	02) 753-9000	서울특별시 중구 남대문로 113 (DB다동빌딩 3층)
잠실	02) 419-6200	서울특별시 송파구 올림픽로 35 다길 42 (루터회관 1층)

경기지역

분당	031) 718-7000	경기도 성남시 분당구 성남대로 32 (보명프라자 4층)
인천	032) 518-3434	인천광역시 부평구 길주로 633 (메디캐슬빌딩 2층)
평촌	031) 382-6200	경기도 안양시 동안구 시민대로 194 (하나은행빌딩 4층)
진접	031) 572-4020	경기도 남양주시 진접읍 장현천로 20 (광장빌딩 3층)
화성향남	031) 366-0900	경기도 화성시 향남읍 삼천병마로 216 (중앙빌딩 3층)

대전 · 충청지역

대전	042) 522-6600	대전광역시 서구 둔산서로 59 (고운손빌딩 2층)
청주	043) 253-9400	충청북도 청주시 흥덕구 풍년로 205번길 57 (WME타워 5층)

부산 · 경상지역

남포	051) 242-6000	부산광역시 중구 구덕로 90 (남포메디칼센터 2층)
부산	051) 515-6200	부산광역시 동래구 충렬대로 353 (BNK부산은행 2층)
센텀	051) 741-7200	부산광역시 해운대구 센텀동로 9 (대우트럼프스퀘어 2층)
양산	055) 388-0900	경상남도 양산시 양산역6길 9 (BYC빌딩 204호)
창원	055) 600-5500	경상남도 창원시 의창구 원이대로 320 (더시티세븐 3층)
대구금융센터	053) 476-4000	대구광역시 수성구 무학로 99 (호연빌딩 2층)

광주 · 전라지역

광주	062) 655-3400	광주광역시 남구 봉선로 164 (삼환빌딩 4층)
전주	063) 229-2211	전라북도 전주시 완산구 홍산로 254 (코튼빌딩 6층)

강원지역

원주	033) 765-9400	강원도 원주시 서원대로 406 (리더스타워 3층)

본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.