

동성화인텍 (033500)

LNG선 보냉재 일감은 2022년 가을까지 채워졌다

현대중공업과 LNG선 보냉재 940억원 규모 공급계약

동성화인텍은 현대중공업과 941억원 규모의 LNG선 보냉재 공급계약을 체결한 것을 전일 공시했다. 이번 계약으로 동성화인텍의 수주잔량은 2022년 가을까지 가득 채우게 되었다. 한국 조선소들의 LNG선 수주잔량은 100여척 가량을 갖고 있으므로 동성화인텍이 추가적으로 가져올 보냉재 공급 계약은 여전히 남아 있는 것으로 보여진다. 줄어들었다. 동성화인텍은 현재 5,500억원 규모의 수주잔량을 갖고 있으며 이는 올해 예상매출액 기준 1.5년치의 일감에 해당된다. 여유있는 수주잔량은 동성화인텍의 생산 효율을 높일 것이고 이는 영업실적의 개선과 차입금의 감소로 이어질 전망이다. 동성화인텍의 순차입금은 687억원 수준으로 지난해와 비교해 25% 가량 줄어들었고 연말까지 더욱 낮아질 것으로 예상된다.

조선소들의 추가적인 LNG선 수주 계약 기대

카타르 LNG 프로젝트를 비롯해 모잠비크, 야말 등 규모가 LNG선 발주 움직임은 4분기로 갈수록 더욱 분명해 질 것이다. 천연가스 액화 기술을 사실상 독점하고 있는 Air Products는 카타르를 비롯해 최근 여러 국가들과 천연가스 액화기술 공급계약을 체결하고 있다는 것이 이에 대한 근거가 될 것이다. 140K급 Moss LNG선의 시장 퇴출이 계속 되고 있다는 점도 신규 LNG선 발주 계약을 자극하는 요인이 되고 있다. 조선소들의 추가적인 LNG선 수주 계약이 늘어나면 이는 동성화인텍의 수주잔량 증가로 이어질 것이다.

목표주가 14,000원(유지), 투자 의견 BUY(유지)

동성화인텍의 목표주가 14,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다. 늘어나고 있는 동성화인텍의 수주잔량은 영업실적의 성장과 현금흐름의 개선을 불러오게 될 것이다. 동성화인텍의 2020년 예상 실적은 매출액 3,705억원, 영업이익 355억원으로 영업이익률 9.58%로 추정된다. 동성화인텍의 ROE는 2020년 28.1%에서 2021년은 31.9%, 2022년은 30.0%로 더욱 높아질 것으로 추정된다.

Update

BUY

| TP(12M): 14,000원 | CP(9월28일): 9,780원

Key Data

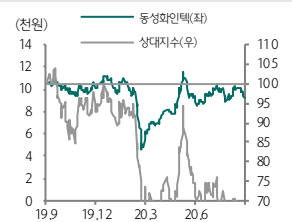
KOSDAQ 지수 (pt)	835.91
52주 최고/최저(원)	11,600/4,685
시가총액(십억원)	249.6
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	26,983.6
60일 평균 거래량(천주)	425,153.7
60일 평균 거래대금(십억원)	4.2
20년 배당금(예상, 원)	220
20년 배당수익률(예상, %)	2.18
외국인지분율(%)	3.43
주요주주 지분율(%)	
동성코퍼레이션 외 2인	42.39

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(3.6)	49.9	(13.1)
상대	(0.3)	(6.2)	(32.7)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	373.9	411.0
영업이익(십억원)	39.3	47.0
순이익(십억원)	28.5	36.2
EPS(원)	1,024	1,306
BPS(원)	5,125	6,218

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	188.1	253.3	370.5	454.5	558.3
영업이익	십억원	(8.5)	26.9	35.5	47.6	58.9
세전이익	십억원	(9.2)	18.1	34.4	48.8	60.3
순이익	십억원	(12.2)	16.9	29.1	41.5	51.3
EPS	원	(453)	625	1,080	1,537	1,900
증감율	%	적지	흑전	72.80	42.31	23.62
PER	배	(17.04)	16.88	8.56	6.02	4.87
PBR	배	2.71	2.91	2.17	1.65	1.27
EV/EBITDA	배	(136.76)	10.89	8.54	6.29	4.82
ROE	%	(15.26)	19.99	28.13	31.86	30.01
BPS	원	2,844	3,621	4,266	5,590	7,278
DPS	원	0	220	220	220	220



Analyst 박무현
02-3771-7771
bossniceshot@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	188.1	253.3	370.5	454.5	558.3
매출원가	175.2	202.3	305.3	369.0	453.2
매출총이익	12.9	51.0	65.2	85.5	105.1
판매비	21.5	24.0	29.6	37.9	46.2
영업이익	(8.5)	26.9	35.5	47.6	58.9
금융손익	(2.7)	(3.4)	(4.9)	(4.8)	(4.6)
총속/관계기업손익	0.0	0.0	2.7	6.0	6.0
기타영업외손익	2.0	(5.4)	1.0	0.0	0.0
세전이익	(9.2)	18.1	34.4	48.8	60.3
법인세	0.9	1.2	5.3	7.3	9.0
계속사업이익	(10.0)	16.9	29.1	41.5	51.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(10.0)	16.9	29.1	41.5	51.3
비지배주주지분 손이익	2.2	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(12.2)	16.9	29.1	41.5	51.3
지배주주지분포괄이익	(12.5)	15.9	29.1	41.5	51.3
NOPAT	(9.4)	25.1	30.1	40.5	50.1
EBITDA	(2.0)	33.7	42.5	54.9	66.4
성장성(%)					
매출액증가율	(18.57)	34.66	46.27	22.67	22.84
NOPAT증가율	적지	흑전	19.92	34.55	23.70
EBITDA증가율	적지	흑전	26.11	29.18	20.95
영업이익증가율	적지	흑전	31.97	34.08	23.74
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	72.19	42.61	23.61
EPS증가율	적지	흑전	72.80	42.31	23.62
수익성(%)					
매출총이익률	6.86	20.13	17.60	18.81	18.83
EBITDA이익률	(1.06)	13.30	11.47	12.08	11.89
영업이익률	(4.52)	10.62	9.58	10.47	10.55
계속사업이익률	(5.32)	6.67	7.85	9.13	9.19

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(453)	625	1,080	1,537	1,900
BPS	2,844	3,621	4,266	5,590	7,278
CFPS	(41)	1,544	1,769	2,255	2,685
EBITDAPS	(76)	1,248	1,574	2,033	2,462
SPS	6,972	9,386	13,730	16,844	20,690
DPS	0	220	220	220	220
주가지표(배)					
PER	(17.04)	16.88	8.56	6.02	4.87
PBR	2.71	2.91	2.17	1.65	1.27
PCFR	(188.29)	6.83	5.23	4.10	3.45
EV/EBITDA	(136.76)	10.89	8.54	6.29	4.82
PSR	1.11	1.12	0.67	0.55	0.45
재무비율(%)					
ROE	(15.26)	19.99	28.13	31.86	30.01
ROA	(5.70)	7.21	10.42	12.94	13.64
ROIC	(5.80)	15.00	15.20	18.21	20.51
부채비율	177.38	177.23	163.60	133.16	110.16
순부채비율	96.64	86.27	80.11	48.91	24.58
이자보상배율(배)	(2.75)	7.30	6.70	8.82	10.80

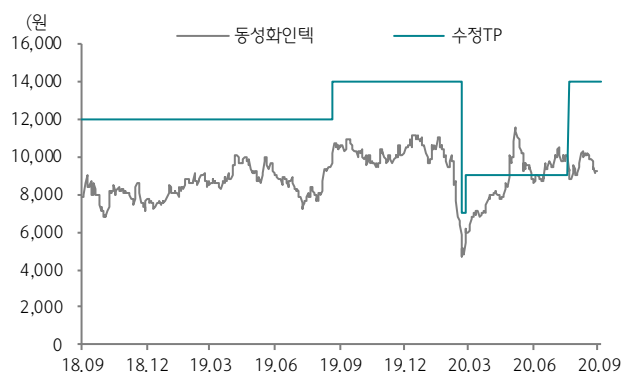
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	83.6	143.4	168.5	214.7	273.9
금융자산	14.9	24.5	25.1	42.7	67.6
현금성자산	14.6	23.1	23.5	40.7	65.2
매출채권	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재고자산	44.8	77.6	87.8	105.3	126.3
기타유동자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
비유동자산	121.5	119.7	127.6	130.4	133.0
투자자산	2.2	0.8	0.9	1.0	1.1
금융자산	1.8	0.4	0.5	0.6	0.7
유형자산	115.1	111.9	119.5	122.3	124.9
무형자산	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4
기타비유동자산	3.5	6.3	6.6	6.6	6.6
자산총계	205.1	263.1	296.1	345.1	406.8
유동부채	116.5	105.6	129.8	140.9	154.1
금융부채	81.9	54.2	73.2	73.2	73.2
매입채무	25.6	42.3	45.5	54.5	65.4
기타유동부채	9.0	9.1	11.1	13.2	15.5
비유동부채	14.7	62.6	53.9	56.3	59.1
금융부채	4.5	52.2	41.9	41.9	41.9
기타비유동부채	10.2	10.4	12.0	14.4	17.2
부채총계	131.1	168.2	183.7	197.1	213.2
지배주주지분	73.9	94.9	112.3	148.0	193.6
자본금	13.8	13.8	13.8	13.8	13.8
자본잉여금	42.9	48.0	48.0	48.0	48.0
자본조정	(2.8)	(2.8)	(2.8)	(2.8)	(2.8)
기타포괄이익누계액	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	19.9	35.7	53.2	88.9	134.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	73.9	94.9	112.3	148.0	193.6
순금융부채	71.5	81.9	90.0	72.4	47.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	18.2	(5.5)	19.2	33.5	40.6
당기순이익	(10.0)	16.9	29.1	41.5	51.3
조정	1	2	1	1	1
감가상각비	6.5	6.7	6.9	7.3	7.6
외환거래손익	0.1	0.3	(1.7)	0.0	0.0
지분법손익	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(5.5)	(5.0)	(4.2)	(6.3)	(6.6)
영업활동 자산부채 변동	21.9	(44.4)	(20.2)	(15.2)	(18.3)
투자활동 현금흐름	0.9	(7.8)	(14.1)	(10.4)	(10.5)
투자자산감소(증가)	0.5	1.3	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(2.6)	(6.9)	(14.1)	(10.0)	(10.0)
기타	3.0	(2.2)	0.1	(0.3)	(0.4)
재무활동 현금흐름	(18.6)	22.2	(6.1)	(5.7)	(5.7)
금융부채증가(감소)	(18.9)	20.0	8.7	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	5.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.3	(2.9)	(8.9)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(5.9)	(5.7)	(5.7)
현금의 증감	0.4	8.4	0.3	17.4	24.4
Unlevered CFO	(1.1)	41.7	47.7	60.9	72.4
Free Cash Flow	15.5	(12.6)	5.0	23.5	30.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

동성화인택



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.8.18	BUY	14,000		
20.3.26	BUY	9,000	-1.90%	28.89%
20.3.20	BUY	7,000	-21.81%	-11.86%
19.9.19	BUY	14,000	-28.40%	-20.00%
19.2.12	1년 경과		-	-
18.2.12	BUY	12,000	-38.10%	-21.92%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	91.79%	8.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 9월 25일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 9월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2020년 9월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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