

영풍정밀 (036560. KQ)

배터리 소재 공장 건설 붐으로 수혜 실적 성장 모멘텀 강화

투자의견	BUY (유지)
목표주가	20,000 원(상향)
현재주가	13,660 원(04/18)
시가총액	215 (십억원)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

- 2023년 1분기 잠정실적 매출액 253억원, 영업이익 43억원 발표(YoY기준 각각 40%, 266% 증가)
- 1분기 비수기지만 수수료액 376억원으로 YoY기준 57% 급증, 화학플랜트 업체향 펌프/밸브 수요 증가
- IRA규정 변화로 국내 배터리 소재 생산 공장 증설 큰 폭 늘 것, 관련 펌프, 밸브 수요 증가 예상
- 기존 고객인 고려아연 계열 배터리 소재업체들로부터 외부 고객사로 확대 가능
- 목표주가 20,000원으로 상향, 23년 매출과 영업이익, 순이익 추정치 상향
- 해외 비교 업체들 대비 과도하게 할인되어 있음
(비교업체 평균 PER 20.7배, PBR 2.7배, 영풍정밀 PER 9.5배, PBR 0.6배)

주가(원, 4/18)	13,660
시가총액(십억원)	215

발행주식수	15,750천주
52주 최고가	17,700원
최저가	7,760원
52주 일간 Beta	0.52
60일 일평균거래대금	38억원
외국인 지분율	6.2%
배당수익률(2023F)	3.3%

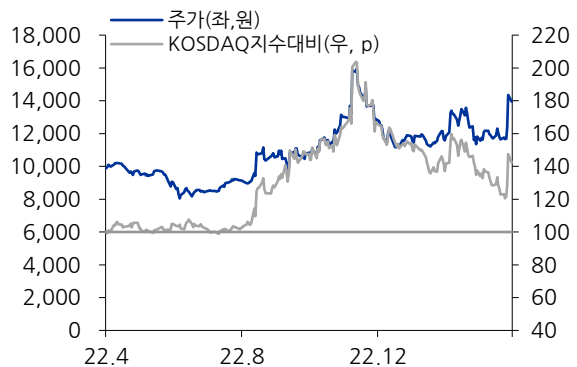
주주구성	
유종근 (외 19인)	52.1%
장경호 (외 1인)	0.0%
김경건 (외 1인)	0.0%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	1.7	-3.9	39.1
절대기준	15.7	26.5	38.1

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	20,000	17,000	▲
영업이익(22)	12.0	12.0	-
영업이익(23)	19.1	14.8	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	78.7	89.1	117.9	135.5
영업이익	8.5	12.0	19.1	22.7
세전손익	15.6	19.5	28.4	31.8
당기순이익	11.8	15.5	22.8	25.4
EPS(원)	746	985	1,445	1,612
증감률(%)	(11.8)	31.9	46.7	11.6
PER(배)	12.1	12.1	9.5	8.5
ROE(%)	3.9	4.7	6.5	6.9
PBR(배)	0.4	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	10.2	11.7	9.3	7.7

자료: 유진투자증권

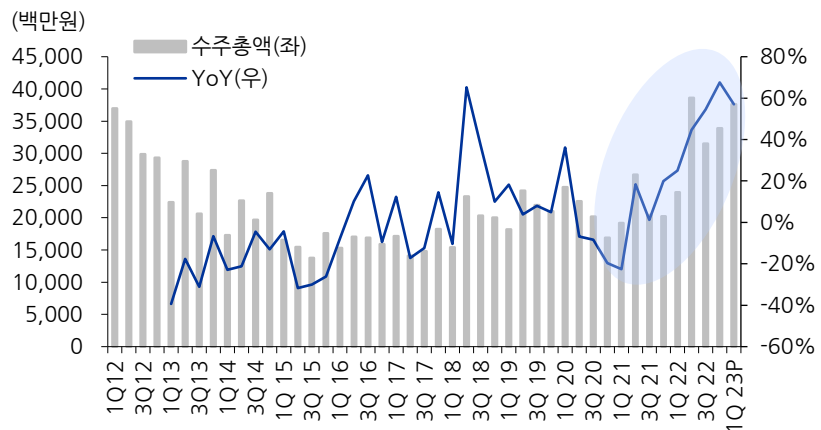


깜짝 실적 발표, 고성장세 지속

2023년 1분기
매출 253억원,
영업이익 43억원
기록

영풍정밀의 1분기 매출, 영업이익이 각각 253억원, 43억원으로 전년대비 40%, 266% 증가했다. 수주도 비수기임에도 불구하고 376 억원으로 전년 동기 대비 57% 급증했다. 지난해부터 급증한 수주가 본격적인 실적 성장으로 시현되고 있는 것이다. 수주 증가는 화학 플랜트 업체들의 국내외 공사에 공급하는 펌프와 밸브가 주된 원인이다. 하반기부터 사상 최대의 화학 플랜트인 S-OIL 의 사힌 프로젝트로 인한 수주가 추가될 예정이어서, 동사의 수주 증가세는 지속될 것으로 판단된다.

도표 1. 영풍정밀의 분기별 수주총액, 수주 증가세 지속



자료: 영풍정밀, 유진투자증권

국내 전기차 배터리 소재 공장 건설 붐에 따른 수혜 예상

화학공정인 양극재,
음극재 제조공장
증설에 따른
고객사 확대

미국 IRA 규정 변화로 전기 보조금 수령 요건을 충족하기 위한 배터리 소재 제조 허용 범위가 확대 되었다. FTA 국가인 대한민국에서는 소재로 지정된 양극재, 음극재의 제조가 가능하게 된 것이다. 이에 따라 미국에 건설 계획이었던 관련 소재업체들은 국내에 공장을 증설하는 것이 가능해졌다. 또한 일부 중국업체들과 유럽 업체들까지 국내 공장을 신증설하고 있거나 계획하고 있다. 양극재, 음극재 제조는 화학 공정이다. 영풍정밀이 생산하는 밸브와 펌프가 필요하다. 동사는 관계사인 고려아연 계열사들의 배터리 소재 공장에 펌프와 밸브를 공급하고 있는데, 향후에는 외부 고객사들로 확대될 것이다.

실적 추정치와 목표주가 상향

목표주가 20,000 원으로 상향 1 분기 예상 보다 강한 실적과 수주 증가세를 감안해 영풍정밀의 올해 매출, 영업이익, 순이익 추정치를 9%, 29%, 21% 상향한다. 매출액 대비 영업이익 개선 폭이 큰 것은 적자 부문인 밸브 사업의 흑자전환 때문이다. 지난해까지 적자를 기록하던 밸브 사업은 수주 증가로 인해 올 해부터 턴어라운드 시작되고 있다. 실적 추정치 상향에 따라 목표주가도 기존 17,000 원에서 20,000 원으로 높였다. 영풍정밀의 산업용 펌프, 밸브 사업은 화학플랜트 위주의 전방사업이 전기차 배터리, 태양광 폴리실리콘, 수소 등의 미래 지속 가능한 산업으로 확장되고 있다. 영업이익률이 15%를 상회하는 것은 주제품들이 시장 진입장벽이 있는 프리미엄 제품임을 반증한다. 해외 비교업체들의 2023 년 예상실적 기준 평균 PER, PBR 은 각각 20.7 배, 2.7 배이다. 2023 년 동사의 예상실적기준 PER, PBR 은 9.5 배, 0.6 배로 과도하게 할인되어 있다. 투자자들은 그동안 고려아연, 영풍의 지분 가치에만 관심을 집중해왔다, 하지만 이제 본업의 성장세에 주목할 때이다.

도표 2. 영풍정밀 연간 실적추정(수정 후)

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E	2024F	2025F
매출액	65.9	75.0	90.8	78.7	89.1	117.9	135.5	153.7
yoy(%)	0.1%	13.8%	21.1%	-13.3%	13.1%	32.4%	14.9%	13.4%
제품	54.4	64.9	74.7	67.2	75.1	100.5	116.1	132.1
상품/기타	11.5	10.1	16.2	11.6	14.0	17.4	19.4	21.6
매출비중								
제품	82.5%	86.5%	82.2%	85.3%	84.3%	85.2%	85.7%	85.9%
상품/기타	17.5%	13.5%	17.8%	14.7%	15.7%	14.8%	14.3%	14.1%
매출원가	46.2	52.9	68.3	57.5	63.6	82.8	94.9	107.8
매출원가율	70.1%	70.6%	75.2%	73.0%	71.4%	70.2%	70.1%	70.1%
판관비	10.6	11.9	12.2	12.7	13.5	16.0	17.9	19.9
판관비율	16.1%	15.9%	13.5%	16.2%	15.2%	13.6%	13.2%	12.9%
영업이익	9.1	10.1	10.3	8.5	12.0	19.1	22.7	26.0
yoy(%)	21.9%	11.0%	2.2%	-17.4%	40.3%	59.6%	18.7%	14.8%
영업이익률	13.8%	13.5%	11.4%	10.8%	13.4%	16.2%	16.7%	16.9%
영업외손익	5.0	5.8	7.0	7.0	7.5	9.3	9.1	9.4
세전이익	14.1	15.9	17.3	15.6	19.5	28.4	31.8	35.4
법인세비용	2.8	3.3	4.0	3.8	4.0	5.7	6.4	7.2
법인세율	19.8%	21.0%	22.9%	24.6%	20.5%	20.0%	20.1%	20.2%
당기순이익	11.3	12.6	13.3	11.8	15.5	22.4	25.4	28.3

자료 : 영풍정밀, 유진투자증권

도표 3. 영풍정밀 연간 실적추정(수정 전)

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E	2024F	2025F
매출액	65.9	75.0	90.8	78.7	89.1	107.9	126.6	148.7
yoy(%)	0.1%	13.8%	21.1%	-13.3%	13.1%	21.1%	17.3%	17.5%
제품	54.4	64.9	74.7	67.2	75.1	94.6	111.6	132.1
상품/기타	11.5	10.1	16.2	11.6	14.0	13.3	15.0	16.6
매출비중								
제품	82.5%	86.5%	82.2%	85.3%	84.3%	87.7%	88.2%	88.8%
상품/기타	17.5%	13.5%	17.8%	14.7%	15.7%	12.3%	11.8%	11.2%
매출원가	46.2	52.9	68.3	57.5	63.6	77.3	90.8	106.6
매출원가율	70.1%	70.6%	75.2%	73.0%	71.4%	71.6%	71.7%	71.7%
판관비	10.6	11.9	12.2	12.7	13.5	15.8	17.9	19.9
판관비율	16.1%	15.9%	13.5%	16.2%	15.2%	14.6%	14.1%	13.4%
영업이익	9.1	10.1	10.3	8.5	12.0	14.8	17.9	22.2
yoy(%)	21.9%	11.0%	2.2%	-17.4%	40.3%	23.9%	20.8%	24.1%
영업이익률	13.8%	13.5%	11.4%	10.8%	13.4%	13.7%	14.1%	14.9%
영업외손익	5.0	5.8	7.0	7.0	7.5	8.8	9.1	9.4
세전이익	14.1	15.9	17.3	15.6	19.5	23.6	27.0	31.6
법인세비용	2.8	3.3	4.0	3.8	4.0	5.2	5.9	7.0
법인세율	19.8%	21.0%	22.9%	24.6%	20.5%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	11.3	12.6	13.3	11.8	15.5	18.4	21.1	24.7

자료 : 영풍정밀, 유진투자증권

도표 4. 영풍정밀, 해외 Peer 업체 평균 PER 18.2 배, 평균 PBR 2.9 대비 저평가(23년 예상실적 기준)

	영풍정밀	WEIR GROUP PLC/THE	KSB LTD	FLOWSERVE CORP	EBARA CORP
국가	SOUTH KOREA	BRITAIN	BRITAIN	INDIA	UNITED STATES
2023-02-22(원, 달러)	13,660	22.4	24.0	26.9	33.7
통화	KRW	GBp	GBp	INR	USD
시가총액(백만달러, 십억원)	215.1	5,824.7	6,228.5	938.0	4,414.4
PER(배)					
FY21A	12.1	28.7	28.4	25.3	13.8
FY22A	12.1	20.4	36.8	31.5	8.6
FY23F	9.5	18.0	34.3	19.9	10.6
FY24F	8.5	16.4	29.0	15.8	9.6
PBR(배)					
FY21A	0.4	3.1	4.2	2.2	1.9
FY22A	0.6	2.5	5.9	2.2	1.2
FY23F	0.6	2.7	4.6	2.2	1.4
FY24F	0.6	2.4	-	2.0	1.3
매출액(백만달러, 십억원)					
FY21A	78.7	2,660.1	200.3	3,541.1	5,495.3
FY22A	89.1	3,056.4	232.0	3,615.1	5,210.7
FY23F	117.9	3,156.6	253.6	3,977.8	5,553.7
FY24F	135.5	3,318.8	296.5	4,229.3	5,858.2
영업이익(백만달러, 십억원)					
FY21A	8.5	362.0	22.4	254.5	559.1
FY22A	12.0	401.0	25.6	178.8	540.1
FY23F	19.1	513.9	38.3	347.6	553.0
FY24F	22.7	555.9	44.4	418.7	605.7
영업이익률(%)					
FY21A	10.8	13.6	11.2	7.2	10.2
FY22A	13.4	13.1	11.1	4.9	10.4
FY23F	16.2	16.3	15.1	8.7	10.0
FY24F	16.7	16.7	15.0	9.9	10.3
순이익(백만달러, 십억원)					
FY21A	11.8	355.6	20.2	125.9	397.3
FY22A	15.5	263.8	23.3	188.7	386.4
FY23F	22.8	342.7	28.0	222.6	387.1
FY24F	25.4	375.9	32.1	280.4	426.9
EV/EBITDA(배)					
FY21A	10.2	14.4	18.6	11.2	7.1
FY22A	11.7	12.7	26.2	15.4	4.6
FY23F	9.5	11.4	24.7	12.1	5.8
FY24F	7.9	10.7	21.4	10.4	5.3
ROE(%)					
FY21A	3.9	18.9	15.7	7.1	14.5
FY22A	4.7	13.5	17.0	10.4	15.0
FY23F	6.5	16.0	17.4	11.7	13.8
FY24F	6.9	15.6	17.9	13.4	13.5

자료: Bloomberg, 유진투자증권
 주: 2023.04.18 종가기준, 영풍정밀은 당사추정치

도표 5. 주요제품, 펌프(API EPX(OH2))



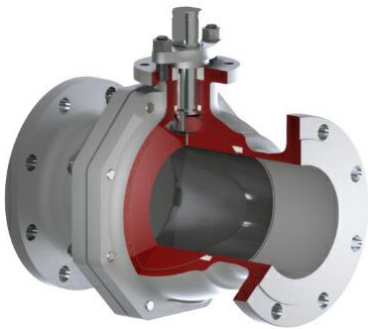
자료: 영풍정밀, 유진투자증권

도표 6. 주요제품, 펌프(API685 MagGuard)



자료: 영풍정밀, 유진투자증권

도표 7. 주요제품, 밸브(Pocketless-Floating)



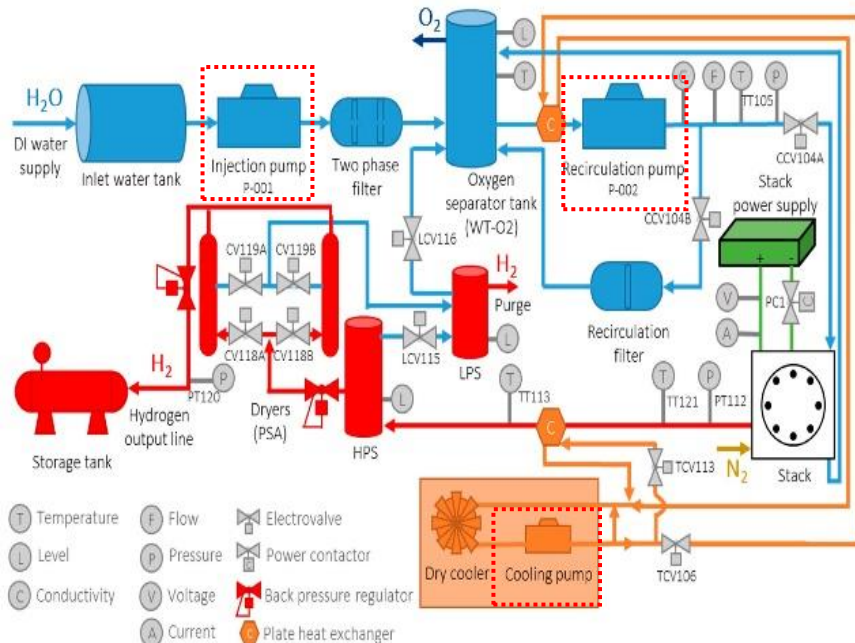
자료: 영풍정밀, 유진투자증권

도표 8. 주요제품, 밸브(API 608 - Floating)



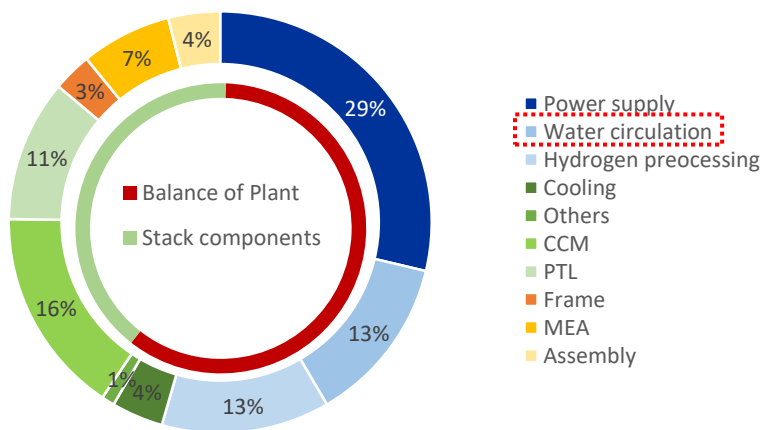
자료: 영풍정밀, 유진투자증권

도표 9. PEM 수전해 설비 구성, 펌프가 주요 설비



자료:MDPI

도표 10. 10MW 수전해 설비의 원가 구성, 물 순환 시스템 비중 13% 차지



자료:IRENA

영풍정밀(036560.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	378.3	412.2	431.9	459.9	492.2
유동자산	78.6	77.4	86.0	102.0	121.3
현금성자산	24.4	13.0	11.0	18.0	28.3
매출채권	18.2	25.6	31.0	36.0	41.0
재고자산	20.8	28.3	31.0	33.0	35.0
비유동자산	299.7	334.8	345.9	358.0	370.8
투자자산	251.8	288.0	299.7	311.9	324.6
유형자산	44.9	43.7	43.3	43.2	43.4
기타	3.0	3.0	2.9	2.9	2.8
부채총계	58.5	71.7	75.3	82.0	87.8
유동부채	16.8	30.5	32.4	37.4	41.4
매입채무	12.5	15.4	18.0	20.0	22.0
유동성이자부채	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
기타	3.9	14.6	14.0	17.0	19.0
비유동부채	41.7	41.2	42.9	44.6	46.4
비유동이자부채	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
기타	41.4	40.9	42.5	44.2	46.0
자본총계	319.8	340.6	356.7	378.0	404.4
지배지분	319.8	340.6	356.7	378.0	404.4
자본금	7.9	7.9	7.9	7.9	7.9
자본잉여금	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2
이익잉여금	160.7	171.1	187.5	205.9	226.3
기타	148.0	158.4	158.0	161.0	167.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	319.8	340.6	356.7	378.0	404.4
총차입금	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
순차입금	(23.7)	(12.3)	(10.2)	(17.2)	(27.6)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	18.7	12.7	18.4	26.1	28.0
당기순이익	11.8	15.5	22.8	25.4	28.3
자산상각비	3.1	3.0	3.0	2.9	3.0
기타비현금성손익	(0.9)	(2.0)	1.3	1.7	1.8
운전자본증감	3.6	(9.1)	(8.6)	(4.0)	(5.0)
매출채권감소(증가)	(0.3)	(7.4)	(5.4)	(5.0)	(5.0)
재고자산감소(증가)	(1.2)	(7.5)	(2.7)	(2.0)	(2.0)
매입채무증가(감소)	3.6	2.9	2.6	2.0	2.0
기타	1.5	2.9	(3.1)	1.0	0.0
투자현금	(24.9)	(10.8)	(14.3)	(15.1)	(16.0)
단기투자자산감소	(19.5)	(7.7)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(11.0)	(11.4)	(11.9)
설비투자	(2.1)	(1.8)	(2.4)	(2.8)	(3.1)
유형자산처분	1.0	0.8	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	(5.9)	(5.9)	(6.3)	(4.1)	(1.9)
차입금증가	(0.4)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(5.5)	(5.5)	(6.3)	(4.1)	(1.9)
배당금지급	5.5	5.5	6.3	7.1	7.9
현금 증감	(12.0)	(4.0)	(2.2)	6.8	10.2
기초현금	24.7	12.6	8.6	6.4	13.2
기말현금	12.6	8.6	6.4	13.2	23.4
Gross Cash flow	13.9	16.5	27.0	30.1	33.0
Gross Investment	1.9	12.2	22.8	19.0	20.8
Free Cash Flow	12.1	4.3	4.3	11.1	12.2

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	78.7	89.1	117.9	135.5	153.7
증가율(%)	(13.3)	13.1	32.4	14.9	13.4
매출원가	57.5	63.6	82.8	94.9	107.8
매출총이익	21.3	25.5	35.1	40.6	45.9
판매 및 일반관리비	12.7	13.5	16.0	17.9	19.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	8.5	12.0	19.1	22.7	26.0
증가율(%)	(17.4)	40.3	59.6	18.7	14.8
EBITDA	11.6	15.0	22.1	25.6	29.0
증가율(%)	(13.2)	28.5	47.6	16.1	13.2
영업외손익	7.0	7.5	9.3	9.1	9.4
이자수익	5.7	7.7	6.9	7.9	8.3
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.4	(0.2)	2.5	1.2	1.1
세전순이익	15.6	19.5	28.4	31.8	35.4
증가율(%)	(10.0)	25.2	45.8	11.7	11.5
법인세비용	3.8	4.0	5.7	6.4	7.2
당기순이익	11.8	15.5	22.8	25.4	28.3
증가율(%)	(11.8)	31.9	46.7	11.6	11.4
지배주주지분	11.8	15.5	22.8	25.4	28.3
증가율(%)	(11.8)	31.9	46.7	11.6	11.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	746	985	1,445	1,612	1,797
증가율(%)	(11.8)	31.9	46.7	11.6	11.4
수정EPS(원)	746	985	1,445	1,612	1,797
증가율(%)	(11.8)	31.9	46.7	11.6	11.4

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	746	985	1,445	1,612	1,797
BPS	20,308	21,622	22,644	23,997	25,675
DPS	350	400	450	500	550
밸류에이션(배, %)					
PER	12.1	12.1	9.5	8.5	7.6
PBR	0.4	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	10.2	11.7	9.3	7.7	6.5
배당수익률	3.9	3.4	3.3	3.7	4.0
PCR	10.2	11.4	8.0	7.2	6.5
수익성(%)					
영업이익율	10.8	13.4	16.2	16.7	16.9
EBITDA이익율	14.8	16.8	18.7	18.9	18.9
순이익율	14.9	17.4	19.3	18.7	18.4
ROE	3.9	4.7	6.5	6.9	7.2
ROIC	10.3	16.6	24.9	27.3	29.7
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(7.4)	(3.6)	(2.9)	(4.6)	(6.8)
유동비율	467.9	254.2	265.3	272.7	293.1
이자보상배율	1,052.3	899.8	957.3	1,136.7	1,305.4
활동성(회)					
총자산회전율	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	4.4	4.1	4.2	4.0	4.0
재고자산회전율	3.9	3.6	4.0	4.2	4.5
매입채무회전율	7.5	6.4	7.1	7.1	7.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

