



Buy(Maintain)

목표주가: 440,000원

주가(7/12): 291,500원

시가총액: 9,804억원



음식료
Analyst 박상준, CFA
02) 3787-4807
sjpark@kiwoom.com

Stock Data

| | |
|--------------|------------|
| KOSPI (7/12) | 1,991.23pt |
| 52주 주가동향 | 최고가 |
| 최고/최저가 대비 | 380,500원 |
| 등락률 | -23.39% |
| 수익률 | 절대 |
| 1W | 0.3% |
| 1M | 9.4% |
| 1Y | -13.0% |
| | -11.2% |
| | 최저가 |
| | 242,000원 |
| | 20.45% |
| | 상대 |
| | 1.7% |
| | 3.9% |

Company Data

| | |
|-------------|--------------------------|
| 발행주식수 | 3,363천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 3천주 |
| 외국인 지분율 | 4.61% |
| 배당수익률(16E) | 0.69% |
| BPS(16E) | 234,938원 |
| 주요 주주 | 동원엔터프라이즈 하나은행(KB자산운용) |
| | 59.24% 5.93% |

투자지표

| (억원, IFRS **) | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 13,597 | 14,893 | 15,204 | 15,583 |
| 보고영업이익 | 573 | 1,245 | 1,308 | 1,406 |
| 핵심영업이익 | 573 | 1,245 | 1,308 | 1,406 |
| EBITDA | 1,210 | 1,907 | 1,968 | 2,064 |
| 세전이익 | 211 | 1,102 | 1,158 | 1,257 |
| 순이익 | 70 | 831 | 878 | 953 |
| 자체주주지분순이익 | 116 | 840 | 878 | 953 |
| EPS(원) | 3,451 | 24,975 | 26,095 | 28,329 |
| 증감률(%YoY) | -80.9 | 623.7 | 4.5 | 8.6 |
| PER(배) | 76.6 | 11.7 | 11.2 | 10.3 |
| PBR(배) | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 1.0 |
| EV/EBITDA(배) | 8.8 | 7.5 | 7.0 | 6.3 |
| 보고영업이익률(%) | 4.2 | 8.4 | 8.6 | 9.0 |
| 핵심영업이익률(%) | 4.2 | 8.4 | 8.6 | 9.0 |
| ROE(%) | 1.0 | 11.1 | 10.6 | 10.5 |
| 순부채비율(%) | 74.4 | 58.8 | 44.8 | 32.5 |

Price Trend



기업분석

동원산업 (006040)

남다른 Cycle



동원산업의 2분기 예상 영업이익을 410억원으로 상향한다. 동사는 어가 상승과 어선 믹스 개선에 힘입어, 수산 부문의 영업이익이 전년동기 대비 293억원 증가할 것으로 판단된다. 내년부터 미국의 중서부태평양 조업일 수가 40% 감소하기 때문에, 어가가 더욱 강세를 보일 가능성이 높고, 동사의 조업지역이 인도양으로 다각화 되는 점도 긍정적이다. 목표주가를 44만원으로 상향한다.

>>> 2분기 실적 예상치 상향 조정

동원산업의 2분기 예상 영업이익을 410억원으로 상향한다. 1) 선망참치의 원화 기준 판가가 YoY 44% 상승하고, 2) 5급 어선 확대 효과에 힘입어 선망참치 어획량이 YoY 19% 증가할 것으로 판단된다. 본사 수산업이 흑자전환하면서, 미국 자회사 스타키스트의 원가 상승 요인을 충분히 상쇄할 것으로 판단된다.

>>> 어가의 강세와 조업지역 다각화 효과 기대

올해에 이어 내년에도 참치어가가 강세를 보일 가능성이 높다. 그 이유는, 미국 ATA와 FFA간의 새로 체결된 Tuna Treaty에 따라, 내년부터 미국의 연간 중서부태평양 조업일 수가 40% 감소하기 때문이다. 이러한 조업일 수 축소로 인해, 글로벌 Skipjack 공급이 감소할 수 있기 때문에, 내년도 연평균 어가가 올해 보다 상승할 가능성이 높다.

또한, 동사는 기존의 중서부태평양 위주의 조업에서 벗어나, 인도양으로 조업지역을 확대해 나가고 있다. 올해 동사의 인도양 어획량은 전년 어획량의 2배 이상으로 증가할 것으로 추산되며, 이러한 조업지역 다각화는 중서부태평양 연안국에 대한 동사의 교섭력을 강화하는데 큰 도움이 될 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 44만원으로 상향

동원산업에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 44만원으로 상향한다. 올해 동원산업의 실적 개선 폭은 업종 내에서 가장 돋보일 것으로 전망된다. 어가, 어획량, 환율, 유가 등의 핵심 변수가 전년 대비 양호한 상황이기 때문이다. 더불어 인도양으로 조업지역이 다각화 되면서, 중서부태평양 조업의존도가 하락하는 점도, 중장기적으로 긍정적인 요소이다.

2분기 실적 예상치 상향 조정

동원산업의 2분기 영업이익은 전년동기 대비 178% 증가한 410억원으로 예상된다. 1) 참치어가 강세로 인해 선망참치의 원화 판가가 전년동기 대비 44% 상승하고, 2) S급 어선 확대 효과로 인해 어획량이 전년동기 대비 19% 증가하기 때문이다. 동사의 자회사인 스타키스트(미국 참치캔 MS 1위)는 어가 상승에 따른 원가 상승 부담이 있으나, 본사의 수산업에서 영업이익이 전년동기 대비 293억원 정도 개선되면서, 해당 원가 상승 분을 충분히 상쇄할 것으로 판단된다.

참치어가 내년에도 강세 가능

올해에 이어 내년에도 참치어가가 강세를 보일 가능성이 높다. 최근에 발표된 미국 ATA(American Tunaboard Association)와 중서부태평양 연안국 FFA(Pacific Island Forum Fisheries Agency)간의 협상 결과에 따르면, 내년부터 미국의 중서부태평양 내 연간 조업일 수가 5,959일에서 3,500일로 감소한다(2017~23년까지 적용). 이에 따라, 연간 미국 조업일 수가 약 40% 축소되고, 전체 공급이 5% 내외 줄어드는 효과가 발생하기 때문에, 입어료 단가가 상승 분을 어가 상승을 통해 충분히 상쇄할 것으로 판단된다. 이러한 미국의 조업일 수 축소는, 2009년부터 조업일 수 기반으로 입어료를 산정한 이래 처음 있는 일이라는 점에서 의의가 있다.

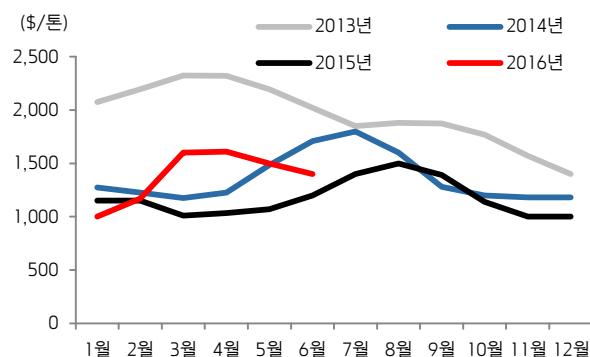
조업지역 다각화 효과 기대

구조적으로는 동원산업의 조업지역 다각화 효과가 기대된다. 현재 동사의 연간 Skipjack 어획량은 14만톤 수준인데, 이 중 인도양 어획량이 올해 2만톤까지 증가할 것으로 추산된다. 작년의 인도양 어획량은 7~8천톤 수준에 그쳤으나, 1) 선장 인력을 인도양 어장에 밝은 사람으로 교체하였고, 2) 인도양에도 S급 선박을 투입한 효과가 나타나면서, 올해 인도양 어획량이 전년 어획량의 2배 이상으로 증가할 것으로 판단된다. 인도양의 입어료는 중서부태평양과 비교하여 절반 정도 수준이고, 단가가 높은 Yellowfin 비중이 높기 때문에, 영업이익률이 중서부태평양 보다 10%pt 이상 높을 것으로 추산된다. 또한, 이러한 조업지역 다각화를 통해, 중서부태평양 연안국들에 대한 교섭력이 강화될 수 있다. 입어료를 무리하게 올려달라고 요구할 경우, 중서부태평양 조업 비중을 줄이고, 인도양 조업 비중을 늘려서 대응할 수 있기 때문이다.

투자의견 BUY, 목표주가 44만원으로 상향

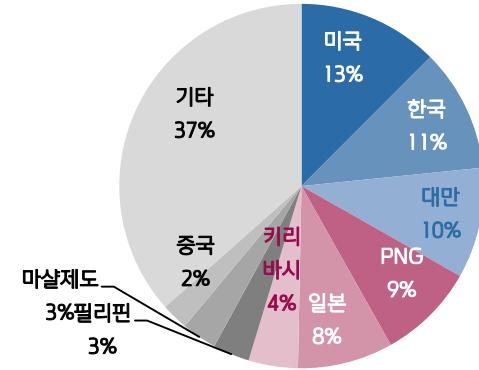
동원산업에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 44만원으로 상향한다. 동사는 1) 어가 상승, 2) S급 어선 확대에 의한 어획량 확대, 3) 조업지역 다각화를 통해, 중장기적으로 실적 레벨이 한 단계 상승할 것으로 판단된다.

Skipjack 어가 추이



자료: Thai Union

중서부태평양 선적별 Skipjack 어획량 비중



자료: WCPFC(2014년 기준)

참치의 종류

| 어종 | 설명 |
|--|--|
| Skipjack (가다랑어)  | <ul style="list-style-type: none"> - 참치캔에 흔히 사용되는 참치 어종. 4~6 월에 신선도가 좋음. - 전 세계적으로 가장 많이 잡히고, 특히 중서부태평양에서의 어획이 좋음 |
| Albacore (날개다랑어)  | <ul style="list-style-type: none"> - 참치캔 혹은 횟감으로 쓰임. 5~11 월에 신선도가 좋음. - 4 대 어종 중에서 어획 비중은 가장 낮은 편 - 가다랑어 보다는 단가가 비싸고 품질이 좋지만, 황다랑어 보다는 낮은 편 |
| Yellowfin (황다랑어)  | <ul style="list-style-type: none"> - 참치캔 혹은 횟감으로 쓰임. 6~9 월에 신선도가 좋음. - 주로 유럽 지역에서 참치 캔의 재료로 사용됨 - 품질이 좋은 황다랑어는 주로 일본으로 수출됨 |
| Bigeye (눈다랑어)  | <ul style="list-style-type: none"> - 참치 횟감으로 쓰임. 7~10 월에 신선도가 좋음. - 참다랑어 다음의 퀄리티로, 단가도 4 대 참치 어종 중에 가장 높은 편. |

자료: 키움증권 리서치

동원산업 연결기준 실적추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 1Q15 | 2Q15 | 3Q15 | 4Q15 | 1Q16 | 2Q16E | 3Q16E | 4Q16E | 2015 | 2016E | 2017E |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 335.8 | 341.4 | 361.8 | 320.8 | 379.0 | 390.0 | 384.9 | 335.4 | 1,359.7 | 1,489.3 | 1,520.4 |
| (YoY) | -11.1% | 12.7% | -0.4% | -5.7% | 12.9% | 14.2% | 6.4% | 4.6% | -1.7% | 9.5% | 2.1% |
| 수산 | 55.3 | 66.8 | 76.7 | 66.8 | 67.2 | 96.5 | 85.5 | 71.9 | 265.7 | 321.1 | 328.8 |
| (YoY) | -18.9% | 11.1% | -20.6% | 36.9% | 21.4% | 44.5% | 11.4% | 7.6% | -3.0% | 20.9% | 2.4% |
| 유통 | 230.1 | 226.8 | 236.1 | 215.7 | 259.8 | 243.1 | 247.5 | 222.6 | 908.6 | 973.0 | 985.0 |
| (YoY) | -13.5% | 15.7% | 6.6% | -13.7% | 12.9% | 7.2% | 4.8% | 3.2% | -2.6% | 7.1% | 1.2% |
| 물류 | 52.1 | 51.3 | 56.5 | 51.9 | 57.1 | 53.9 | 59.3 | 54.5 | 211.8 | 224.7 | 236.0 |
| (YoY) | 10.4% | 9.0% | 8.4% | 2.3% | 9.5% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | 7.4% | 6.1% | 5.0% |
| 기타 | 2.1 | 2.3 | 2.9 | 1.7 | 2.4 | 2.3 | 3.0 | 1.7 | 9.0 | 9.4 | 9.6 |
| (YoY) | 7.8% | 3.2% | 45.3% | -26.2% | 12.3% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 6.1% | 4.4% | 2.0% |
| 연결조정 | -3.8 | -5.8 | -10.4 | -15.4 | -7.4 | -5.8 | -10.4 | -15.4 | -35.3 | -38.9 | -38.9 |
| 매출총이익 | 41.8 | 51.8 | 64.3 | 54.8 | 59.1 | 75.6 | 69.1 | 61.3 | 212.7 | 265.2 | 273.0 |
| (GPM) | 12.5% | 15.2% | 17.8% | 17.1% | 15.6% | 19.4% | 17.9% | 18.3% | 15.6% | 17.8% | 18.0% |
| 판관비 | 37.8 | 37.0 | 33.7 | 46.8 | 40.4 | 34.7 | 33.1 | 32.5 | 155.3 | 140.7 | 142.1 |
| (판관비율) | 11.2% | 10.8% | 9.3% | 14.6% | 10.7% | 8.9% | 8.6% | 9.7% | 11.4% | 9.4% | 9.3% |
| 영업이익 | 4.1 | 14.7 | 30.6 | 8.0 | 18.7 | 41.0 | 36.0 | 28.8 | 57.3 | 124.5 | 130.8 |
| (YoY) | -81.9% | 185.2% | -7.1% | -61.4% | 361.1% | 177.9% | 17.7% | 260.2% | -29.3% | 117.0% | 5.1% |
| (OPM) | 1.2% | 4.3% | 8.4% | 2.5% | 4.9% | 10.5% | 9.3% | 8.6% | 4.2% | 8.4% | 8.6% |
| 수산 | -17.3 | -21.7 | -8.3 | -26.5 | -3.2 | 7.5 | 3.5 | -3.9 | -73.8 | 4.0 | 6.0 |
| (OPM) | -31.3% | -32.5% | -10.8% | -39.6% | -4.7% | 7.8% | 4.1% | -5.5% | -27.8% | 1.2% | 1.8% |
| 유통 | 17.6 | 31.2 | 36.8 | 31.0 | 19.7 | 28.0 | 28.7 | 30.8 | 116.6 | 107.2 | 111.1 |
| (OPM) | 7.6% | 13.8% | 15.6% | 14.4% | 7.6% | 11.5% | 11.6% | 13.8% | 12.8% | 11.0% | 11.3% |
| 물류 | 3.3 | 3.0 | 2.4 | 0.7 | 0.9 | 3.2 | 2.6 | 0.8 | 9.5 | 7.3 | 7.7 |
| (OPM) | 6.4% | 5.9% | 4.3% | 1.4% | 1.5% | 5.9% | 4.3% | 1.4% | 4.5% | 3.3% | 3.3% |
| 기타 | 0.5 | 0.3 | 1.2 | 0.5 | 2.9 | 0.3 | 1.2 | 0.5 | 2.4 | 4.9 | 5.0 |
| (OPM) | 22.5% | 13.0% | 39.8% | 29.8% | 118.8% | 13.0% | 39.8% | 29.8% | 27.0% | 51.5% | 51.5% |
| 연결조정 | 0.0 | 2.0 | 0.0 | 0.7 | -1.5 | 2.0 | 0.0 | 0.7 | 2.6 | 1.1 | 1.1 |
| 세전이익 | -14.0 | 11.2 | 27.5 | -3.7 | 17.6 | 36.8 | 30.0 | 22.2 | 21.1 | 110.2 | 115.8 |
| 당기순이익 | -6.3 | 5.5 | 16.4 | -8.6 | 13.0 | 27.9 | 22.7 | 16.8 | 7.0 | 83.1 | 87.8 |
| 지배주주순이익 | -6.0 | 6.0 | 16.9 | -5.2 | 13.8 | 27.9 | 22.7 | 16.8 | 11.6 | 84.0 | 87.8 |
| (YoY) | 적전 | -50.7% | -9.1% | 적전 | 흑전 | 366.8% | 34.7% | 흑전 | -80.9% | 623.7% | 4.5% |
| 주요가정 | | | | | | | | | | | |
| Skipjack Price(\$/톤) | 1,103 | 1,102 | 1,430 | 1,047 | 1,257 | 1,500 | 1,430 | 1,150 | 1,170 | 1,335 | 1,362 |
| 원/달러 평균환율 | 1,100 | 1,098 | 1,168 | 1,158 | 1,201 | 1,163 | 1,170 | 1,170 | 1,131 | 1,176 | 1,170 |
| 어획량(천톤) | 28 | 35 | 26 | 38 | 31 | 41 | 31 | 38 | 126 | 141 | 144 |

자료: 동원산업, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|----------------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| 매출액 | 13,839 | 13,597 | 14,893 | 15,204 | 15,583 |
| 매출원가 | 11,804 | 11,471 | 12,241 | 12,474 | 12,736 |
| 매출총이익 | 2,036 | 2,127 | 2,652 | 2,730 | 2,847 |
| 판매비및일반관리비 | 1,224 | 1,553 | 1,407 | 1,421 | 1,441 |
| 영업이익(보고) | 812 | 573 | 1,245 | 1,308 | 1,406 |
| 영업이익(핵심) | 812 | 573 | 1,245 | 1,308 | 1,406 |
| 영업외손익 | -35 | -362 | -143 | -151 | -149 |
| 이자수익 | 54 | 54 | 56 | 57 | 58 |
| 배당금수익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 외환이익 | 157 | 149 | 90 | 90 | 90 |
| 이자비용 | 127 | 155 | 173 | 173 | 173 |
| 외환손실 | 205 | 208 | 125 | 125 | 125 |
| 관계기인지분법손익 | -1 | 53 | 9 | 0 | 0 |
| 투자및기타자산처분손익 | 92 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 금융상품평가및기타금융이익 | 1 | -5 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -4 | -253 | 0 | 0 | 0 |
| 법인세차감전이익 | 777 | 211 | 1,102 | 1,158 | 1,257 |
| 법인세비용 | 191 | 141 | 271 | 280 | 304 |
| 유효법인세율 (%) | 24.5% | 66.8% | 24.6% | 24.2% | 24.2% |
| 당기순이익 | 586 | 70 | 831 | 878 | 953 |
| 지배주주지분순이익(억원) | 607 | 116 | 840 | 878 | 953 |
| EBITDA | 1,415 | 1,210 | 1,907 | 1,968 | 2,064 |
| 현금순이익(Cash Earnings) | 1,190 | 707 | 1,494 | 1,537 | 1,611 |
| 수정당기순이익 | 517 | 71 | 831 | 878 | 953 |
| 증감율(% YoY) | | | | | |
| 매출액 | -4.1 | -1.7 | 9.5 | 2.1 | 2.5 |
| 영업이익(보고) | -27.1 | -29.3 | 117.0 | 5.1 | 7.5 |
| 영업이익(핵심) | -27.1 | -29.3 | 117.0 | 5.1 | 7.5 |
| EBITDA | -18.9 | -14.5 | 57.6 | 3.2 | 4.9 |
| 지배주주지분 당기순이익 | -20.9 | -80.9 | 623.7 | 4.5 | 8.6 |
| EPS | -20.9 | -80.9 | 623.7 | 4.5 | 8.6 |
| 수정순이익 | -32.3 | -86.2 | 1,063.9 | 5.6 | 8.6 |

재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 6,916 | 7,801 | 8,676 | 9,547 | 10,488 |
| 현금및현금성자산 | 462 | 1,190 | 1,831 | 2,559 | 3,327 |
| 유동금융자산 | 797 | 449 | 462 | 471 | 483 |
| 매출채권및유동채권 | 2,267 | 2,018 | 2,128 | 2,172 | 2,226 |
| 재고자산 | 3,389 | 4,143 | 4,255 | 4,344 | 4,452 |
| 기타유동비금융자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동자산 | 7,733 | 8,379 | 8,381 | 8,371 | 8,376 |
| 장기매출채권및기타비유동채권 | 296 | 266 | 291 | 298 | 305 |
| 투자자산 | 1,017 | 1,261 | 1,270 | 1,270 | 1,270 |
| 유형자산 | 5,416 | 5,775 | 5,748 | 5,737 | 5,739 |
| 무형자산 | 714 | 744 | 728 | 712 | 697 |
| 기타비유동자산 | 289 | 334 | 344 | 354 | 365 |
| 자산총계 | 14,649 | 16,180 | 17,057 | 17,918 | 18,865 |
| 유동부채 | 3,668 | 6,315 | 6,403 | 6,443 | 6,493 |
| 매입채무및기타유동채무 | 1,258 | 1,803 | 1,885 | 1,925 | 1,973 |
| 단기차입금 | 1,980 | 2,011 | 2,011 | 2,011 | 2,011 |
| 유동성장기차입금 | 393 | 2,447 | 2,447 | 2,447 | 2,447 |
| 기타유동부채 | 38 | 54 | 59 | 61 | 62 |
| 비유동부채 | 4,086 | 2,776 | 2,802 | 2,812 | 2,824 |
| 장기매입채무및비유동채무 | 398 | 94 | 103 | 105 | 108 |
| 사채및장기차입금 | 3,422 | 2,455 | 2,455 | 2,455 | 2,455 |
| 기타비유동부채 | 266 | 227 | 244 | 251 | 261 |
| 부채총계 | 7,754 | 9,091 | 9,204 | 9,255 | 9,316 |
| 자본금 | 168 | 168 | 168 | 168 | 168 |
| 주식발행초과금 | 373 | 373 | 373 | 373 | 373 |
| 이익잉여금 | 6,398 | 6,447 | 7,220 | 8,030 | 8,915 |
| 기타자본 | -36 | 141 | 141 | 141 | 141 |
| 지배주주지분자본총계 | 6,904 | 7,129 | 7,901 | 8,711 | 9,596 |
| 비지배주주지분자본총계 | -9 | -40 | -49 | -49 | -48 |
| 자본총계 | 6,895 | 7,089 | 7,852 | 8,663 | 9,548 |
| 순차입금 | 4,536 | 5,273 | 4,620 | 3,882 | 3,103 |
| 총차입금 | 5,795 | 6,913 | 6,913 | 6,913 | 6,913 |

현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름 | 1,180 | 560 | 1,334 | 1,440 | 1,493 |
| 당기순이익 | 586 | 70 | 831 | 878 | 953 |
| 감가상각비 | 589 | 620 | 647 | 644 | 643 |
| 무형자산상각비 | 15 | 16 | 16 | 16 | 15 |
| 외환손익 | 51 | -28 | 35 | 35 | 35 |
| 자산처분손익 | 92 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | -9 | 0 | 0 |
| 영업활동자산부채 증감 | -177 | -421 | -150 | -97 | -118 |
| 기타 | 24 | 300 | -35 | -35 | -35 |
| 투자활동현금흐름 | -1,709 | -575 | -643 | -652 | -668 |
| 투자자산의 처분 | -841 | 232 | -13 | -10 | -12 |
| 유형자산의 처분 | 47 | 12 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산의 취득 | -984 | -875 | -620 | -632 | -645 |
| 무형자산의 처분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 69 | 57 | -10 | -10 | -11 |
| 재무활동현금흐름 | 684 | 732 | -50 | -60 | -58 |
| 단기차입금의 증가 | -28 | -373 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금의 증가 | 947 | 1,327 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -101 | -67 | -67 | -67 | -67 |
| 기타 | -134 | -155 | 17 | 8 | 9 |
| 현금및현금성자산의순증가 | 150 | 729 | 641 | 728 | 767 |
| 기초현금및현금성자산 | 312 | 462 | 1,190 | 1,831 | 2,559 |
| 기말현금및현금성자산 | 462 | 1,190 | 1,831 | 2,559 | 3,327 |
| Gross Cash Flow | 1,357 | 981 | 1,485 | 1,537 | 1,611 |
| Op Free Cash Flow | 56 | -469 | 831 | 922 | 961 |

투자지표

(단위: 원, 배, %)

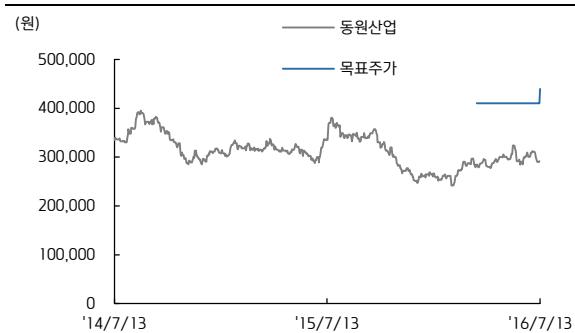
| 12월 결산, IFRS 연결 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 18,034 | 3,451 | 24,975 | 26,095 | 28,329 |
| BPS | 205,268 | 211,974 | 234,938 | 259,020 | 285,338 |
| 주당EBITDA | 42,087 | 35,975 | 56,710 | 58,510 | 61,367 |
| CFPS | 35,389 | 21,009 | 44,408 | 45,700 | 47,886 |
| DPS | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 17.2 | 76.6 | 11.7 | 11.2 | 10.3 |
| PBR | 1.5 | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 1.0 |
| EV/EBITDA | 10.3 | 8.8 | 7.5 | 7.0 | 6.3 |
| PCFR | 8.8 | 12.6 | 6.6 | 6.4 | 6.1 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익률(보고) | 5.9 | 4.2 | 8.4 | 8.6 | 9.0 |
| 영업이익률(핵심) | 5.9 | 4.2 | 8.4 | 8.6 | 9.0 |
| EBITDA margin | 10.2 | 8.9 | 12.8 | 12.9 | 13.2 |
| 순이익률 | 4.2 | 0.5 | 5.6 | 5.8 | 6.1 |
| 자기자본이익률(ROE) | 8.9 | 1.0 | 11.1 | 10.6 | 10.5 |
| 투하자본이익률(ROIC) | 6.1 | 1.8 | 8.5 | 8.9 | 9.5 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 112.5 | 128.2 | 117.2 | 106.8 | 97.6 |
| 순차입금비율 | 65.8 | 74.4 | 58.8 | 44.8 | 32.5 |
| 이자보상배율(배) | 6.4 | 3.7 | 7.2 | 7.6 | 8.1 |
| 활동성(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 7.2 | 6.3 | 7.2 | 7.1 | 7.1 |
| 재고자산회전율 | 3.9 | 3.6 | 3.5 | 3.5 | 3.5 |
| 매입채무회전율 | 12.2 | 8.9 | 8.1 | 8.0 | 8.0 |

- 당사는 7월 12일 현재 '동원산업 (006040)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 |
|------------------|------------|----------------|----------|
| 동원산업 (006040) | 2016/04/05 | BUY (Initiate) | 410,000원 |
| | 2016/04/27 | BUY (Maintain) | 410,000원 |
| | 2016/05/09 | BUY (Maintain) | 410,000원 |
| | 2016/07/13 | BUY (Maintain) | 440,000원 |

목표주가 추이(4.5X8)



투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2015/6/1~2016/6/30)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|------|-----|--------|
| 매수 | 159 | 96.36% |
| 중립 | 6 | 3.64% |
| 매도 | 0 | 0.00% |