

Company Update

Analyst 박용희

02) 6915-5651

yhporea2005@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 23,000원

현재가 (11/26) 15,750원

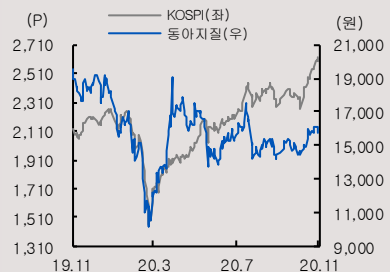
KOSPI (11/26)	2,625.91pt
시가총액	181십억원
발행주식수	11,500천주
액면가	500원
52주 최고가	19,600원
최저가	10,150원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	5.7%
배당수익률 (2020F)	1.3%

주주구성
도버홀딩스 유한회사 외 43.35%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-29%	-35%
절대기준	9%	-9%	-20%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	23,000	28,000	▼
EPS(20)	554	2,059	▼
EPS(21)	1,403	2,296	▼

동아지질 주가추이



본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

동아지질 (028100)

3Q20 Earnings Review

3Q20 Review: 코로나19 영향으로 해외 진행률 둔화

3Q20 동사의 매출은 704억원(-21.7% YoY, +3.2% QoQ), 영업이익 22억원(-54.2% YoY, -340% QoQ)으로 발표했다. 3분기 신규수주는 1,009억원, 3Q누적 신규수주는 1,922억원으로 부진했다. 3분기 수주잔고는 5,875억원으로 2분기 바닥을 찍고 상승 전환했다. 10월 필리핀 North Commuter Railway Extention 프로젝트 498억원 수주 그리고 연말 국내외 수주 감안하면, 수주잔고는 증가세로 전환할 전망이다.

코로나19 영향으로 동사가 진출한 홍콩/싱가폴의 해외 진행률이 둔화되면서, 수주잔고의 매출화가 더디게 진행된 것이 매출/영업이익의 부진 이유다. 내년상반기까지는 해외 매출의 기성화는 부진할 전망이다.

전환가액 15,670원으로 조정

도버홀딩스가 CB/BW의 투자 금액 400억원의 전환 이후 책임 경영을 기대하고 있는 상황이다. CB/BW의 전환가액은 15,150원까지 조정이 가능한데, 11월 16일 15,670원까지 조정이 됐다. CB/BW의 행사는 2020년 8월 16일부터 가능한 상황이다. 향후 전환가액의 최저금액까지 조정 후에 권리 행사를 하는지 유무를 체크하는 것이 동사 투자의 주요 포인트이다.

투자의견 매수 유지하나, 목표주가는 23,000원으로 하향

동사에 대한 투자의견을 매수로 유지하나, 목표주가는 23,000원으로 하향 제시한다. 목표주가는 2021년 IBKS 추정 BPS 18,682원에 Target Multiple 1.2(x)를 적용하여 산출했다.

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	361	381	308	339	369
영업이익	26	23	6	20	26
세전이익	28	25	8	22	27
지배주주순이익	19	19	6	16	20
EPS(원)	1,630	1,656	554	1,403	1,767
증가율(%)	9.6	1.6	-66.6	153.4	25.9
영업이익률(%)	7.2	6.0	1.9	5.9	7.0
순이익률(%)	5.3	5.0	1.9	4.7	5.4
ROE(%)	11.3	10.3	3.2	7.8	9.1
PER	10.5	11.6	28.4	11.2	8.9
PBR	1.1	1.1	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	1.9	2.7	2.5	2.1	1.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 동아지질, 분기별 경영실적 현황

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	YoY	QoQ
매출액	941	947	899	1,054	912	682	704	-21.7%	3.2%
신규수주	777	1,308	117	1,588	299	614	1,009	762.4%	64.3%
수주잔고	6,138	6,499	5,717	6,251	5,638	5,570	5,875	2.8%	5.5%
영업이익	72	52	48	78	29	5	22	-54.2%	340.0%
세전이익	77	57	56	80	20	7	22	-60.7%	214.3%
순이익	60	40	44	58	15	5	17	-61.4%	240.0%
영업이익률	7.7%	5.5%	5.3%	7.4%	3.2%	0.7%	3.1%		
세전이익률	8.2%	6.0%	6.2%	7.6%	2.2%	1.0%	3.1%		
순이익률	6.4%	4.2%	4.9%	5.5%	1.6%	0.7%	2.4%		

자료: IBK투자증권

동아지질 (028100)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	361	381	308	339	369
증가율(%)	6.2	5.6	-19.2	10.1	8.8
매출원가	320	347	289	305	328
매출총이익	40	34	18	34	41
매출총이익률 (%)	11.1	8.9	5.8	10.0	11.1
판매비	14	11	12	14	15
판매비율(%)	3.9	2.9	3.9	4.1	4.1
영업이익	26	23	6	20	26
증가율(%)	28.2	-12.1	-73.0	227.4	27.8
영업이익률(%)	7.2	6.0	1.9	5.9	7.0
순금융손익	1	0	-1	-1	-1
이자손익	0	0	-1	-1	-1
기타	1	0	0	0	0
기타영업외손익	1	2	3	2	2
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	28	25	8	22	27
법인세	9	6	2	5	7
법인세율	32.1	24.0	25.0	22.7	25.9
계속사업이익	19	19	6	16	20
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	19	6	16	20
증가율(%)	9.5	1.7	-66.6	154.5	25.7
당기순이익률 (%)	5.3	5.0	1.9	4.7	5.4
지배주주당기순이익	19	19	6	16	20
기타포괄이익	3	2	3	0	0
총포괄이익	22	21	9	16	20
EBITDA	55	51	40	45	50
증가율(%)	11.3	-7.6	-20.8	10.0	12.5
EBITDA마진율(%)	15.2	13.4	13.0	13.3	13.6

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,630	1,656	554	1,403	1,767
BPS	15,197	16,860	17,475	18,682	20,253
DPS	200	200	200	200	200
밸류에이션(배)					
PER	10.5	11.6	28.4	11.2	8.9
PBR	1.1	1.1	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	1.9	2.7	2.5	2.1	1.5
성장성지표(%)					
매출증가율	6.2	5.6	-19.2	10.1	8.8
EPS증가율	9.6	1.6	-66.6	153.4	25.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	1.0	1.3	1.3	1.3
ROE	11.3	10.3	3.2	7.8	9.1
ROA	6.9	6.3	1.9	4.4	5.1
ROIC	25.5	25.0	7.1	17.3	21.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	62.9	66.2	72.4	78.5	77.0
순차입금 비율(%)	-52.0	-42.8	-40.3	-41.4	-45.1
이자보상배율(배)	31.1	16.7	2.9	8.9	10.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	391.1	439.1	429.6
재고자산회전율	130.1	125.3	62.5	55.3	54.1
총자산회전율	1.3	1.3	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	210	218	246	281	309
현금및현금성자산	83	96	62	66	80
유가증권	31	10	58	68	72
매출채권	0	1	1	1	1
재고자산	2	4	6	7	7
비유동자산	74	104	100	102	103
유형자산	53	80	68	68	68
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	10	13	18	18	18
자산총계	285	322	346	384	412
유동부채	109	127	136	159	170
매입채무및기타채무	5	3	8	9	10
단기차입금	24	22	33	38	41
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	2	9	10	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	5	5	5
부채총계	110	128	145	169	179
지배주주지분	175	194	201	215	233
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	47	48	48	48	48
자본조정등	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	-2	0	2	2	2
이익잉여금	127	143	148	162	180
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	175	194	201	215	233
비이자부채	86	105	106	125	132
총차입금	24	23	39	44	47
순차입금	-91	-83	-81	-89	-105

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	53	16	30	39	43
당기순이익	19	19	6	16	20
비현금성 비용 및 수익	44	38	36	23	23
유형자산감가상각비	29	28	34	24	24
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-2	-27	-16	1	0
매출채권등의 감소	13	-7	24	0	0
재고자산의 감소	2	-2	-1	-1	0
매입채무등의 증가	3	1	-7	1	1
기타 영업현금흐름	-8	-14	4	-1	0
투자활동 현금흐름	-39	-37	-87	-56	-39
유형자산의 증가(CAPEX)	-23	-58	-22	-24	-24
유형자산의 감소	9	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-1	1	0	0
기타	-24	21	-66	-32	-15
재무활동 현금흐름	-10	34	24	21	10
차입금의 증가(감소)	0	0	5	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-10	34	19	21	10
기타 및 조정	0	0	-1	0	0
현금의 증가	4	13	-34	4	14
기초현금	79	83	96	62	66
기말현금	83	96	62	66	80

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자자의견 안내 (투자기간 12개월)

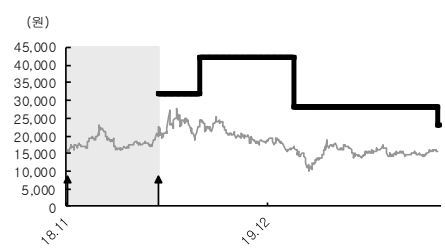
종목 투자자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.10.01~2020.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	89.7
중립	16	10.3
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

동아지질	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2019.05.27	매수	32,000	-28.69	-13.91					
	2019.08.16	매수	42,000	-52.66	-39.29					
	2020.02.18	매수	28,000	-45.95	-31.96					
	2020.11.27	매수	23,000							