

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
서충우

choongwoo.seo@sk.com
02-3773-9005

Company Data

자본금	80 억원
발행주식수	1,580 만주
자사주	162 만주
액면가	500 원
시가총액	1,675 억원
주요주주	
임경식(외5)	42.41%
자사주	7.27%
외국인지분율	0.20%
배당수익률	0.50%

Stock Data

주가(20/12/02)	10,600 원
KOSDAQ	899.34 pt
52주 Beta	1.37
52주 최고가	11,500 원
52주 최저가	2,520 원
60일 평균 거래대금	197 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

동아화성 (041930/KQ | Not Rated)

그린 아이템(친환경차 부품, 연료전지)관련 실적 고성장 가능성 매우 높다!

- 자동차 및 가전, 산업용 특수고무 부품 전문기업
- 주요 고객사(현대차, GM 등)의 전기차 라인업 확대에 직접적인 수혜 예상
- 자회사 동아퓨얼셀(지분율 82.5%)의 수소연료전지 시스템 상용화 임박, 성장성 주목!
- 2020E 매출액 2,631 억원(-9.5% YoY), 영업이익 124 억원(+15.6% YoY) 전망

기술력을 갖춘 산업용 고무부품 전문기업

동아화성은 자동차 및 가전, 산업용 특수고무 부품 전문 제조업체이다. 주요 제품은 자동차용 Gasket과 호스류 및 드럼세탁기의 진동흡수 및 완충기능을 하는 Gasket 등이다. 주요 고객사는 현대/기아차, GM, LG 전자, 하이얼, 도시바 등이다. 매출비중(3Q20 누적 기준)은 자동차부품 53.3%, 가전부품 46.7% 이다.

친환경차(전기차/수소차) 시장 고성장에 따른 직접적인 수혜 전망

기존 내연기관차 중심에서 친환경차량 부품까지 시대의 변화에 발맞춰 아이টে를 다양화 하고 있다. 전기차용 부품으로는 배터리 팩의 Gasket/Seal 및 PTC Heater Gasket 등을 생산하며, 수소차용으로는 Stack 과 연결된 흡기/배기 호스류를 현대차에 납품하고 있다. 특히 최근 전기차시장이 급성장하면서 고객사의 투자 및 CAPA 확대에 따른 수혜가 예상된다. 실제로 최근 동사의 전기차용 Gasket 이 현대차의 전기차 전용 플랫폼인 'E-GMP'에 낙점되어 2022 년까지 필요한 물량의 수주를 독점한 것으로 파악된다. 또한, 거의 확실시되는 GM 의 투자(10 억\$, 캐나다)확대에 대한 직접적인 수혜가 예상된다.

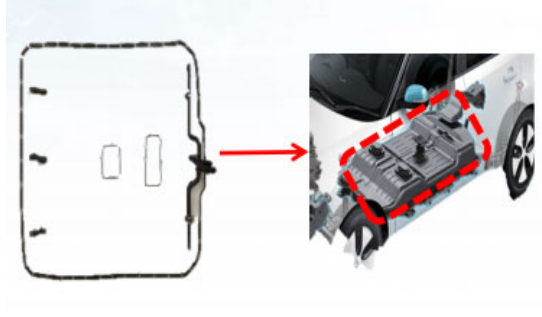
자회사 동아퓨얼셀의 건물용 수소연료전지 시스템 성장성 주목

동아퓨얼셀의 핵심기술은 5KW 고온 고분자전해질 연료전지(HT-PEMFC)이다. 이는 합작파트너인 한국에너지기술연구원의 고온 Stack 기술을 이전받은 것인데, 연내 KS 인증을 받아 내년초부터는 상용화될 것으로 예상된다. 해당 HT-PEMFC는 전기, 온열은 물론 냉열까지 생산하는 삼중열병합 발전이 가능해 전기와 온열만 공급하는 기존 연료 전지 시스템 대비 경제성 및 발전효율이 우수한 것으로 파악되므로 투자자들은 향후 해당 연료전지 관련 상용화 및 판매추이에 주목할 필요가 있다.

영업실적 및 투자지표

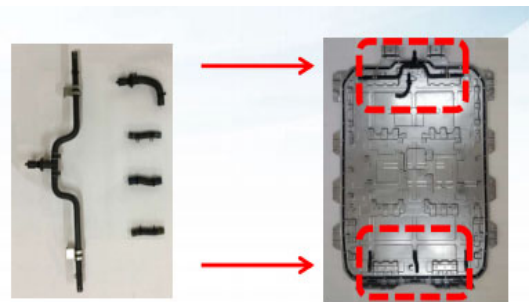
구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	2,114	2,401	2,550	2,534	2,885
yoy	%	9.0	13.6	6.2	-0.7	13.9
영업이익	억원	148	146	130	132	107
yoy	%	-33.3	-1.9	-10.6	1.4	-18.6
EBITDA	억원	217	228	221	225	212
세전이익	억원	82	206	111	100	149
순이익(지배주주)	억원	45	150	91	64	100
영업이익률%	%	7.0	6.1	5.1	5.2	3.7
EBITDA%	%	10.3	9.5	8.7	8.9	7.4
순이익률	%	2.2	6.3	3.6	2.6	3.5
EPS	원	283	949	576	403	634
PER	배	18.4	5.1	8.2	10.0	7.6
PBR	배	1.1	0.8	0.8	0.6	0.7
EV/EBITDA	배	5.9	6.1	5.8	5.2	6.4
ROE	%	5.9	17.8	9.8	6.6	9.7
순차입금	억원	441	607	503	510	564
부채비율	%	120.8	122.6	97.2	105.5	115.0

전기차 Battery Pack Gasket



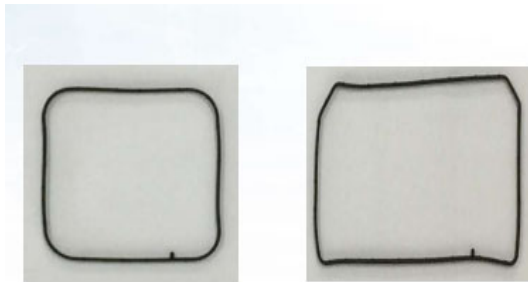
자료 : 전자공시시스템 SK 증권

전기차 Battery Pack Hose Ass'y



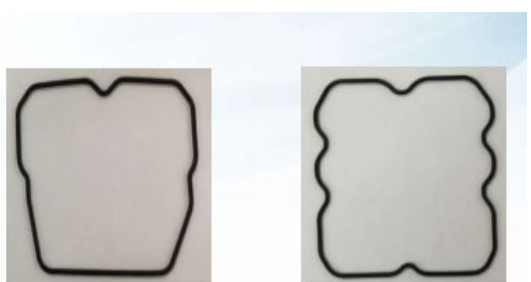
자료 : 전자공시시스템 SK 증권

전기차 Battery Pack Seal



자료 : 전자공시시스템 SK 증권

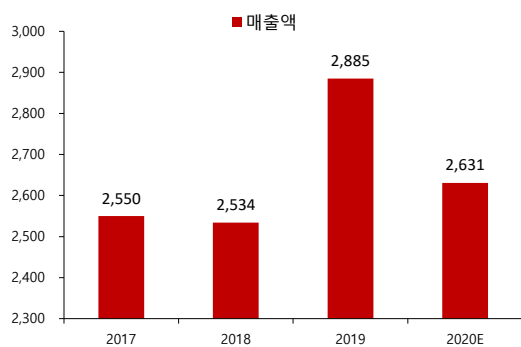
전기차 PTC HEATER GASTER



자료 : 전자공시시스템 SK 증권

매출액 추이

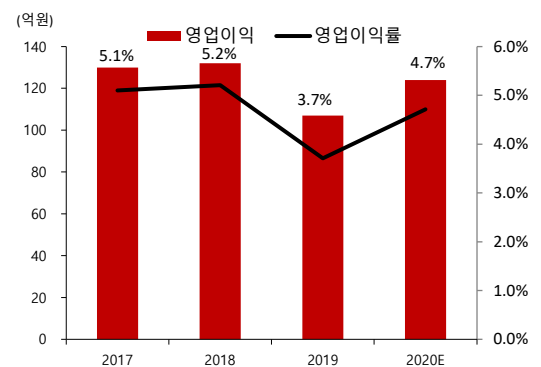
(단위 : 억원)



자료 : 전자공시시스템 SK 증권

영업이익 및 영업이익률 추이

(단위 : 억원, %)



자료 : 전자공시시스템 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2020.12.03	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(서충우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 12 월 3 일 기준)

매수	86.82%	중립	13.18%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	1,140	1,164	1,060	1,130	1,294
현금및현금성자산	71	110	124	119	155
매출채권및기타채권	609	655	633	633	696
재고자산	183	204	200	240	252
비유동자산	639	905	876	938	1,091
장기금융자산	32	48	41	27	56
유형자산	570	811	794	864	1,003
무형자산	14	28	26	25	13
자산총계	1,779	2,069	1,936	2,068	2,384
유동부채	891	1,065	895	1,012	1,143
단기금융부채	578	702	606	661	730
매입채무 및 기타채무	286	331	272	312	376
단기충당부채					
비유동부채	82	74	60	49	132
장기금융부채	59	61	54	38	117
장기매입채무 및 기타채무				2	2
장기충당부채					
부채총계	973	1,140	954	1,061	1,275
지배주주지분	783	905	959	982	1,079
자본금	80	80	80	80	80
자본잉여금	79	79	79	79	83
기타자본구성요소		-20	-20	-50	-50
자기주식		-20	-20	-50	-50
이익잉여금	557	702	781	835	923
비지배주주지분	23	24	23	24	31
자본총계	806	929	982	1,006	1,109
부채외자본총계	1,779	2,069	1,936	2,068	2,384

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	-12	197	173	204	172
당기순이익(손실)	46	151	91	65	102
비현금성항목등	191	134	142	217	170
유형자산감가상각비	68	82	89	92	103
무형자산감각비	1	1	1	1	2
기타	123	51	52	124	65
운전자본감소(증가)	-195	-38	-13	-47	-100
매출채권및기타채권의 감소(증가)		-40	10	2	-79
재고자산감소(증가)		-23	5	-41	-18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)		56	-59	-3	15
기타	-195	-111	51	-2	-177
법인세납부	-53	-43	-33	-13	-35
투자활동현금흐름	-219	-253	-95	-197	-275
금융자산감소(증가)	-81	73	-18	-27	-83
유형자산감소(증가)	-136	-308	-108	-167	-181
무형자산감소(증가)	-1	-15	-2	0	-11
기타	0	8	33	3	1
재무활동현금흐름	242	94	-62	-12	139
단기금융부채증가(감소)				670	934
장기금융부채증가(감소)	243	123	-47	-645	-796
자본의증가(감소)	17				8
배당금의 지급	13	9	15	7	7
기타					
현금의 증가(감소)	12	39	15	-5	35
기초현금	59	71	110	124	119
기말현금	71	110	124	119	155
FCF	-121	-168	157	38	-60

자료 : 동아화성, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	2,114	2,401	2,550	2,534	2,885
매출원가	1,826	2,080	2,231	2,200	2,541
매출총이익	289	321	319	334	344
매출총이익률 (%)	13.7	13.4	12.5	13.2	11.9
판매비와관리비	140	176	189	202	237
영업이익	148	146	130	132	107
영업이익률 (%)	7.0	6.1	5.1	5.2	3.7
비영업손익	-66	60	-19	-32	42
순금융비용	1	4	14	17	21
외환관련손익	-70	24	-27	-50	35
관계기업투자등 관련손익	0	0		0	
세전계속사업이익	82	206	111	100	149
세전계속사업이익률 (%)	3.9	8.6	4.4	4.0	5.2
계속사업법인세	36	55	20	36	47
계속사업이익	46	151	91	65	102
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	46	151	91	65	102
순이익률 (%)	2.2	6.3	3.6	2.6	3.5
지배주주	45	150	91	64	100
지배주주귀속 순이익률(%)	2.11	6.24	3.57	2.51	3.47
비지배주주	1	1	0	1	2
총포괄이익	49	153	68	62	102
지배주주	47	152	69	61	99
비지배주주	2	1	-1	1	2
EBITDA	217	228	221	225	212

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	9.0	13.6	6.2	-0.7	13.9
영업이익	-33.3	-1.9	-10.6	1.4	-18.6
세전계속사업이익	-36.0	149.9	-46.0	-9.6	48.6
EBITDA	-24.5	5.3	-3.4	2.1	-5.7
EPS(계속사업)	-57.8	235.2	-39.3	-30.0	57.3
수익성 (%)					
ROE	5.9	17.8	9.8	6.6	9.7
ROA	2.9	7.9	4.6	3.2	4.6
EBITDA마진	10.3	9.5	8.7	8.9	7.4
안정성 (%)					
유동비율	128.0	109.3	118.5	111.6	113.2
부채비율	120.8	122.6	97.2	105.5	115.0
순차입금/자기자본	54.7	65.3	51.3	50.7	50.8
EBITDA/이자비용(배)	24.7	17.3	12.2	10.3	7.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	283	949	576	403	634
BPS	4,954	5,855	6,193	6,531	7,140
CFPS	717	1,472	1,149	993	1,298
주당 현금배당금	60	100	50	50	50
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	24.5	6.3	10.0	13.0	12.2
PER(최저)	17.5	4.5	7.6	7.3	6.0
PBR(최고)	1.4	1.0	0.9	0.8	1.1
PBR(최저)	1.0	0.7	0.7	0.5	0.5
PCR	7.3	3.3	4.1	4.1	3.7
EV/EBITDA(최고)	7.3	7.0	6.5	6.1	8.6
EV/EBITDA(최저)	5.9	5.8	5.5	4.5	5.7