

동원산업
(006040)

한유정
yujung.han@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 350,000
유지
현재주가 237,500
(19.07.24)
음식료업종

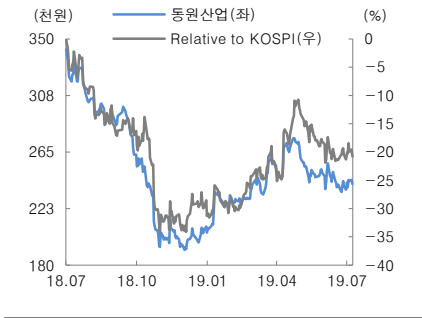
끝이 보이는 터널

동원산업 사업부별 최근 동향

- 2019년 연결 매출액 +10% YoY 이상, 사상 최대 영업이익 갱신 목표에 변함 없음
- **[수산]** 지난 7월 16일, 신규 선망선 투입되어 선망선 20척, 연승선 15척, 지원선 1척, 트롤선 1척, 운반선 1척 등 총 41척 보유. 해당 신규 선박은 9월 중순 조업 개시 예정. 9월 중 신규 선망선 1척 추가 투입 예정. 7월 투입 선박 관련 감가비는 8월부터 반영될 예정이며 9월 투입 선박은 9월부터 반영 예정. 1척당 신조 가격은 선가, 설비 가격 합산 350 억원이며 감가상각은 약 9년. 2H19 신규 선박 투입으로 사상 최대 여획량 갱신 기대. 신규 선망선의 경우 횡감용 참치 여획도 가능하기 때문에 수익성 측면에서도 긍정적인 가능성이 높음
- **여획량은** 4월은 국적선/외국적선/국적+외국적선 합산 1.29만톤/0.46만톤/1.76만톤, 5월 여획량은 2.22만톤/0.43만톤/2.64만톤, 6월 여획량은 1.41만톤/0.44만톤/1.84만톤으로 추산
- 7월 22일(최근)기준 7월 여획량은 1.10만톤/0.33만톤/1.43만톤 기록 중
- **어가는** 4월 톤당 1,470불, 5월 1,330불, 6월 1,125불, 7월 평균 어가는 지켜봐야 하지만 FAD 조업 금지기간을 앞둔 8월부터 어가 반등 예상
- **[유통]** Starkist의 경우 2014년 이후 연어, 치킨 등의 신제품 출시 이어지면서 2018년까지 수익성이 악화되었으나 신제품 판매 호조 및 매출 안정화로 Starkist 평균 영업이익률은 10% 수준 예상
- S.C.A.S.A 향후 5년간 매출 성장률 10% 예상.
- **[물류]** 냉장 물류 외 물류 전반 외형 성장 및 수익성 개선 고무적. 동원로엑스가 외형 성장 가장 두드러질 것으로 예상되며 동부익스프레스나 기존 물류 역시 5~10% 매출 성장 예상. 국내 저운 배송이 필요한 업체 중 자사 물류 시스템이 구축되어 있지 않은 물량의 약 80% 이상 점유 중. 영업이익률의 경우에도 5% 초과 가능 전망

KOSPI	2082.3
시가총액	873십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	332,500원 / 191,500원
120일 평균거래대금	9억원
외국인지분율	7.60%
주요주주	동원엔터프라이즈 외 6 인 63.36% KB자산운용 11.17%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.8	-6.1	6.7	-26.5
상대수익률	-1.8	-0.8	10.0	-19.5



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	2,381	2,445	2,692	2,931	2,634
영업이익	225	178	231	251	256
세전순이익	220	90	156	208	223
총당기순이익	168	71	120	160	171
지배지분순이익	167	69	119	159	186
EPS	49,609	20,549	35,508	47,359	55,198
PER	6.8	9.9	6.8	5.1	4.4
BPS	269,402	289,909	322,265	366,466	418,498
PBR	1.2	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	19.6	7.3	11.6	13.8	14.1

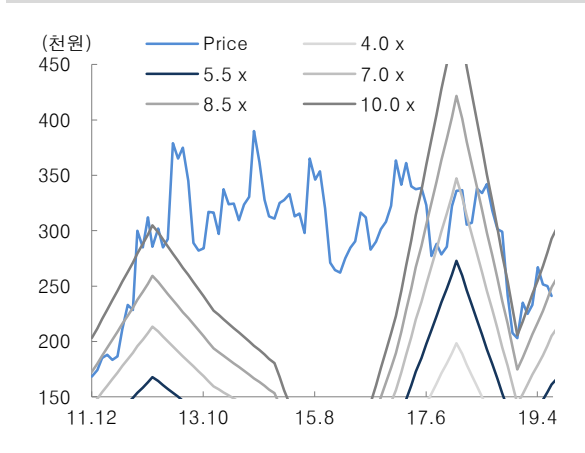
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 동원산업, 대신증권 Research&Strategy본부

표 1. 동원산업 분기/연간 실적 추정 (단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E	2020E
매출액	6,052	5,972	6,165	6,257	6,738	6,862	7,261	6,061	23,811	24,446	26,923	29,305
수산	914	930	881	727	830	884	943	785	4,703	3,453	3,442	3,483
유통	2,926	2,869	3,156	2,384	3,339	3,156	3,472	2,622	10,621	11,336	12,589	13,848
물류	2,391	2,433	2,454	2,285	2,548	2,798	2,822	2,628	9,452	9,562	10,796	11,875
기타	28	28	28	11	21	25	25	25	100	95	96	100
내부거래	-207	-289	-355	849	0	0	0	0	-1,067	-1	0	0
YoY (%)	9.1	1.7	-0.2	0.6	11.3	14.9	17.8	-3.1	51.0	2.7	10.1	8.9
수산	-4.7	-8.2	-21.3	-54.9	-9.2	-5.0	7.0	8.0	13.6	-26.6	-0.3	1.2
유통	3.3	18.9	13.3	-8.0	14.1	10.0	10.0	10.0	11.1	6.7	11.1	10.0
물류	28.5	-5.6	-6.9	-3.9	6.6	15.0	15.0	15.0	291.2	1.2	12.9	10.0
기타	10.6	11.4	16.3	-57.1	-24.6	10.0	10.0	10.0	0.5	-4.8	0.7	4.1
매출액 비중 (%)												
수산	15.1	15.6	14.3	11.6	12.3	12.9	13.0	13.0	19.8	14.1	12.8	11.9
유통	48.4	48.0	51.2	38.1	49.5	46.0	47.8	43.3	44.6	46.4	46.8	47.3
물류	39.5	40.7	39.8	36.5	37.8	40.8	38.9	43.4	39.7	39.1	40.1	40.5
기타	0.5	0.5	0.5	0.2	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
내부거래	-3.4	-4.8	-5.8	13.6	0.0	0.0	0.0	0.0	-4.5	0.0	0.0	0.0
영업이익	496	503	337	441	576	557	643	529	2,246	1,777	2,306	2,513
수산	109	109	-70	169	123	88	20	118	710	316	349	303
유통	233	266	274	142	284	296	469	249	908	916	1,298	1,484
물류	130	141	121	119	160	168	150	158	568	511	636	706
기타	9	6	9	9	9	5	5	5	22	34	24	20
내부거래	15	-20	3	2	0	0	0	0	37	1	-1	-1
YoY (%)	42.3	6.8	-55.7	-33.8	16.0	10.8	91.1	19.9	48.3	-20.9	29.7	9.0
수산	200.6	43.6	적전	-53.1	13.0	-19.1	흑전	-30.2	55.3	-55.5	10.2	-13.1
유통	16.6	21.2	-26.1	20.7	21.8	11.2	71.0	75.1	1.2	0.8	41.7	14.3
물류	21.4	-18.9	-27.9	-0.8	22.9	19.0	24.3	32.6	400.8	-10.1	24.4	11.1
기타	1.2	48.4	19.4	846.9	-0.4	-18.8	-46.5	-45.0	-25.6	52.8	-28.3	-18.2
영업이익률(%)	8.2	8.4	5.5	7.1	8.5	8.1	8.9	8.7	9.4	7.3	8.6	8.6
수산	11.9	11.7	-8.0	23.2	14.8	10.0	2.1	15.0	15.1	9.2	10.1	8.7
유통	8.0	9.3	8.7	6.0	8.5	9.4	13.5	9.5	8.6	8.1	10.3	10.7
물류	5.4	5.8	4.9	5.2	6.3	6.0	5.3	6.0	6.0	5.3	5.9	5.9
기타	34.1	21.7	32.9	84.1	45.0	20.0	20.0	20.0	22.3	35.7	25.5	20.0

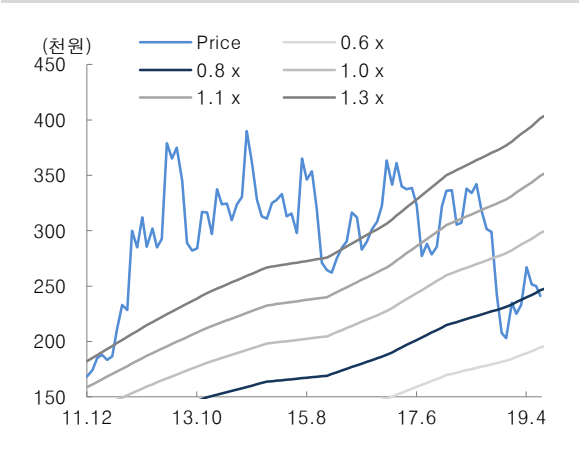
자료: 대신증권 Research&Strategy 본부

그림 1. PER Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research&Strategy 본부

그림 2. PBR Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research&Strategy 본부

[Compliance Notice]

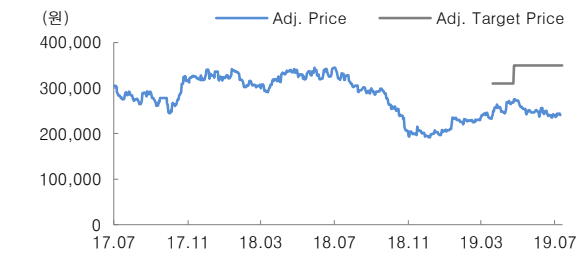
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한유정)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

동원산업(006040) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	190725	190722	190715	190708	190701	190626
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	350,000	350,000	350,000	350,000	350,000	350,000
과리율(평균,%)		(28.78)	(28.73)	(28.52)	(28.14)	(27.68)
과리율(최대/최소,%)		(21.29)	(21.29)	(21.29)	(21.29)	(21.29)

제시일자	190617	190610	190605	190603	190526	190523
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	350,000	350,000	350,000	350,000	350,000	350,000
과리율(평균,%)	(27.52)	(26.98)	(26.61)	(26.34)	(26.02)	(24.48)
과리율(최대/최소,%)	(21.29)	(21.29)	(21.29)	(21.29)	(21.29)	(21.29)

제시일자	190520	190514	190513	190507	190429	190421
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	350,000	350,000	350,000	350,000	310,000	310,000
과리율(평균,%)	(24.24)	(23.27)	(21.89)	(21.82)	(16.87)	(17.62)
과리율(최대/최소,%)	(21.29)	(21.29)	(21.29)	(21.29)	(11.29)	(12.26)

제시일자	190415	190407	190402	000629
투자의견	Buy	Buy	Buy	
목표주가	310,000	310,000	310,000	
과리율(평균,%)	(18.18)	(17.40)	(18.71)	
과리율(최대/최소,%)	(14.84)	(14.84)	(17.10)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 (기준일자:20190722)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.0%	10.9%	0.0%

산업 투자의견

- － Overweight(비중확대)
：향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- － Neutral(중립)
：향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- － Underweight(비중축소)
：향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- － Buy(매수)
：향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- － Marketperform(시장수익률)
：향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- － Underperform(시장수익률 하회)
：향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상