

영풍정밀

(036560.KQ)

공정경제 3법 통과가 재평가 계기될 수도

코스닥벤처

2020. 11. 06



코스닥벤처 한병화
02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 12,000원
현재주가(11/05) 8,140원

Key Data (기준일: 2020.11.05)

KOSPI(pt)	2,414
KOSDAQ(pt)	845
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	131
52 주 최고/최저(원)	10,000 / 4,660
52 주 일간 Beta	1.15
발행주식수(천주)	15,750
평균거래량(3M, 천주)	376
평균거래대금(3M, 백만원)	3,194
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	5.1
주요주주 지분율(%)	
유종근 (외 18 인)	51.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.4	14.8	26.8	-2.5
KOSPI 대비 상대수익률	6.0	15.1	-4.8	-28.2

Financial Data

결산기(12월)	2018A	2019A	2020F
매출액(십억원)	65.9	75.0	87.5
영업이익(십억원)	9.1	10.1	10.6
세전계속사업이익(십억원)	14.1	15.9	18.4
당기순이익(십억원)	11.3	12.6	14.6
EPS(원)	719	799	929
증감률(%)	23.7	11.1	16.3
PER(배)	10.9	10.6	8.9
ROE(%)	3.8	4.4	5.1
PBR(배)	0.4	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	6.6	6.1	5.2

■ 공정경제 3법, 지나치게 저평가된 업체들에 대한 주주들의 목소리 커질 것

공정경제 3법이 연내에 통과가 유력하다. 대주주와 특별관계자의 의사결정 지분을 3%로 제한하고, 다중대표소송제를 도입하는 등 소액주주들의 요구사항을 기업경영에 적극적으로 반영할 수 있는 환경이 조성된다. 만년 저평가된 업체들의 소액주주들은 3% 이상만 모이면 기업가치 상승을 위한 요구를 할 수 있는 기회가 생기는 것이다. 배당확대, 자사주 매입 및 소각, IR 강화 등의 요구사항들이 받아들여지면 동사와 같이 만년 저평가 업체들에게는 재평가의 계기가 될 수 있다.

■ 코로나 국면에서 안정적인 실적 기록, 내년에 산업재 경기 턴어라운드 주목

3분기 동사의 매출액과 영업이익은 각각 209억원, 32억원으로 전년대비 매출액은 12% 증가했고, 영업이익은 유사한 수준이었다. 코로나 팬데믹으로 인해 산업경기가 좋지 않은 상황에서 매우 선방한 실적이다. 내년에는 미국의 인프라확대에 따른 상품가격의 상승과 코로나로 지연된 수요증가가 겹치면서 산업재 관련업체들의 업황이 개선될 것으로 판단된다. 최근 동사의 주고객들인 삼성엔지니어링과 현대건설 등 국내건설업체들이 지연되었던 대규모 수주들이 점차 풀리는 것이 이에 대한 시그널이라 할 수 있다. 바이든이 미국내의 셰일가스과 오일 생산을 제한한다면 천연가스 가격과 유가가 단기 상승락을 보일 가능성도 있고, 이는 산업재 관련주들의 관심을 높이는 계기가 될 수도 있다.

■ 배당 확대 여력 충분

전일 증가 기준 동사의 2020년 실적기준 PER과 PBR은 각각 8.9배, 0.4배 수준으로 절대 저평가된 상태이다. 순현금과 투자자산이 약 2천억원을 상회한다. 주주들의 의사를 반영해 매년 배당을 늘리고 있고, 향후에도 이러한 정책은 지속될 것으로 판단된다. 연간 약 140억원 수준의 EBITDA와 고려아연, 영풍으로부터의 약 50억원의 현금배당수입을 감안하면 배당 확대 여력은 충분하다. 투자의견 BUY와 목표주가 12,000원을 유지한다.

도표 1 영풍정밀 실적 연간 추정

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020F
매출액	60.6	65.9	65.9	75.0	87.5
yoy(%)	0.0%	8.7%	0.1%	13.8%	16.7%
제품	51.1	54.4	54.4	64.9	75.5
상품/기타	9.5	11.5	11.5	10.1	14.0
매출비중					
제품	84.3%	82.6%	82.5%	86.5%	86.3%
상품/기타	15.7%	17.4%	17.5%	13.5%	16.0%
매출원가	46.2	47.5	46.2	52.9	63.7
매출원가율	76.3%	72.1%	70.1%	70.6%	72.8%
판매비	10.0	10.9	10.6	11.9	13.1
판매비율	16.4%	16.6%	16.1%	15.9%	15.0%
영업이익	4.4	7.5	9.1	10.1	10.6
yoy(%)	0.0%	68.7%	21.9%	11.0%	5.2%
영업이익률	7.3%	11.3%	13.8%	13.5%	12.2%
영업외손익	4.2	4.2	5.0	5.8	7.7
세전이익	8.6	11.7	14.1	15.9	18.4
법인세비용	0.1	2.5	2.8	3.3	3.8
법인세율	1.4%	21.5%	19.8%	21.0%	20.4%
당기순이익	7.0	9.2	11.3	12.6	14.6

자료: 유진투자증권

도표 2 **영풍정밀 목표주가 산정(8월 27일 기준)**

(십억원)	2020F	
EBITDA	14.0	
EV/EBITDA(x)	4.6	해외 펌프업체 평균 대비 50% 할인
사업가치(A)	64.2	
보유지분 가치(B)	62.7	
고려아연	47.2	전일 종가에 60% 할인적용
영풍	15.5	전일 종가에 60% 할인적용
기업가치(C=A+B)	127.0	
순현금(순차입금) (D)	57.7	2020년 예상 순현금
적정시가총액(E=C+D)	184.7	
발행주식수(F)	15,750,000	
목표주가(E/F)	11,724	

자료: 유진투자증권

영풍정밀(036560.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
유동자산	61.6	71.3	82.2	88.1	95.1
현금성자산	25.8	37.6	44.7	53.9	58.4
매출채권	17.3	15.6	20.0	12.8	15.0
재고자산	18.1	17.9	17.3	20.9	21.1
비유동자산	299.8	299.4	254.0	246.9	252.7
투자자산	231.6	247.2	203.5	196.2	196.7
유형자산	66.0	50.4	48.9	47.5	45.9
무형자산	2.2	1.8	1.6	3.2	10.1
자산총계	361.4	370.7	336.2	335.0	347.8
유동부채	13.7	11.5	13.9	14.7	15.4
매입채무	9.4	7.1	9.9	7.9	8.6
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	46.9	47.5	37.5	36.0	38.3
사채및장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3
기타비유동부채	46.9	47.5	37.5	35.7	38.0
부채총계	60.7	59.0	51.4	50.6	53.7
자본금	7.9	7.9	7.9	7.9	7.9
자본잉여금	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2
자본조정	165.6	170.4	135.6	127.6	127.6
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	124.0	130.1	138.0	145.7	155.6
자본총계	300.7	311.7	284.7	284.4	294.3
총차입금	0.0	0.0	0.0	0.7	0.7
순차입금(순현금)	(25.8)	(37.6)	(44.7)	(53.2)	(57.7)
투하자본	45.6	38.5	52.2	53.7	56.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
영업활동현금흐름	10.3	11.3	10.6	17.5	21.0
당기순이익	7.0	9.2	11.3	12.6	14.6
유무형자산상각비	2.3	2.8	2.7	3.1	3.3
기타비현금손익(감)	(0.4)	(1.3)	(0.9)	(0.8)	4.8
운전자본의변동	(0.0)	(1.8)	(3.6)	1.1	(1.7)
매출채권감소(증가)	0.2	1.2	(4.4)	7.2	(2.2)
재고자산감소(증가)	2.9	0.3	(0.1)	(3.3)	(0.3)
매입채무증가(감소)	0.6	(2.3)	2.8	(1.9)	0.7
기타	(3.7)	(0.9)	(1.8)	(0.9)	0.1
투자활동현금흐름	(1.0)	(9.1)	(4.2)	(10.8)	(6.6)
단기투자자산처분취득	9.0	(20.7)	(2.0)	(6.8)	2.5
장기투자증권처분취득	0.0	0.0	0.0	0.0	(2.1)
설비투자	(10.6)	(1.3)	(0.9)	(1.0)	(1.2)
유형자산처분	1.5	14.2	0.1	0.3	0.0
무형자산감소(증가)	(0.4)	(0.0)	(0.0)	(1.9)	(7.4)
재무활동현금흐름	(2.8)	(2.8)	(3.2)	(4.3)	(4.7)
차입금증가(감소)	0.0	0.0	0.0	(0.4)	0.0
자본증가(감소)	(2.8)	(2.8)	(3.2)	(3.9)	(4.7)
배당금지급	2.8	2.8	3.2	3.9	4.7
현금의 증가(감소)	6.7	(1.0)	3.4	2.4	7.0
기초현금	8.0	14.6	13.6	17.0	19.4
기말현금	14.6	13.6	17.0	19.4	26.4
Gross cash flow	8.7	11.1	13.5	14.4	22.7
Gross investment	10.1	(9.9)	5.8	2.9	10.8
Free cash flow	(1.4)	21.0	7.7	11.5	11.9

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	60.6	65.9	65.9	75.0	87.5
증가율 (%)	적지	8.7	0.1	13.8	16.7
매출총이익	14.4	18.4	19.7	22.1	23.8
매출총이익율 (%)	23.7	27.9	29.9	29.4	27.2
판매비와관리비	9.9	10.9	10.6	11.9	13.1
증가율 (%)	적지	9.8	(3.2)	12.9	9.8
영업이익	4.4	7.5	9.1	10.1	10.6
증가율 (%)	적지	68.7	21.9	11.0	5.2
EBITDA	6.7	10.2	11.8	13.2	14.0
증가율 (%)	적지	52.4	15.1	11.8	6.0
영업외손익	4.2	4.2	5.0	5.8	7.7
이자수익	3.7	3.6	4.3	4.7	1.8
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화관련손익	0.2	(0.8)	0.2	0.1	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	1.4	0.5	1.1	6.0
세전계속사업손익	8.6	11.7	14.1	15.9	18.381
법인세비용	1.6	2.5	2.8	3.3	3.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	7.0	9.2	11.3	12.6	14.6
증가율 (%)	적지	30.1	23.7	11.1	16.3
당기순이익율 (%)	11.6	13.9	17.2	16.8	16.7
EPS	447	581	719	799	929
증가율 (%)	적지	30.1	23.7	11.1	16.3
완전희석EPS	447	581	719	799	929
증가율 (%)	적지	30.1	23.7	11.1	16.3

주요투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
주당지표(원)					
EPS	447	581	719	799	929
BPS	19,092	19,788	18,079	18,057	18,686
DPS	180	200	250	0	300
밸류에이션(배,%)					
PER	19.1	15.0	10.9	10.6	8.9
PBR	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4
PCR	15.5	12.4	9.1	9.3	5.7
EV/ EBITDA	16.2	9.8	6.6	6.1	5.2
배당수익율	2.1	2.3	3.2	0.0	3.6
수익성 (%)					
영업이익율	7.3	11.3	13.8	13.5	12.2
EBITDA이익율	11.1	15.5	17.9	17.6	16.0
순이익율	11.6	13.9	17.2	16.8	16.7
ROE	2.4	3.0	3.8	4.4	5.1
ROIC	8.6	14.0	16.1	15.1	15.3
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(8.6)	(12.1)	(15.7)	(18.7)	(19.6)
유동비율	4.5	6.2	5.9	6.0	6.2
이자보상배율	1,650.4	n/a	n/a	774.3	986.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
매출채권회전율	3.5	4.0	3.7	4.6	6.3
재고자산회전율	3.1	3.7	3.8	3.9	4.2
매입채무회전율	6.7	8.0	7.8	8.4	10.6

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 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작용으로서 모든 저작권은 당사에 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 고객
의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자 의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.09.30 기준)

