

영풍정밀(036560)

사상 최대 수주잔고 확보 실적 안정적일 것

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

2022.09.30

News Comment

투자의견: **BUY** (유지)목표주가: **17,000**원(유지)

현재주가: 9,900원(09/29)

시가총액: 155.9(십억원)

수주잔고 사상 최대치, 안정적인 실적 시현 가능성 높아

영풍정밀의 지난 2 분기 수주잔고는 585 억원으로 분기 사상 최고치를 기록했다. 2 분기 실적 호전이 일회성이 아니라는 의미이다. 과거 대비 레벨업 된 에너지 가격이 동사의 펌프와 밸브에 대한 견조한 수요를 지탱하고 있다. 또한 관계사인 고려아연, 영풍이 경쟁적으로 배터리, 수소 관련 신사업에 진입하는 것도 동사의 펌프와 밸브관련 매출액을 늘리는데 도움이 되고 있다. 주요 국가들의 금리인상으로 유가는 피크 대비 낮아지겠지만, 신냉전 체제로의 진입으로 과거 기록한 50 달러 이하의 저유가 시대로의 회귀는 당분간 어려울 것으로 판단된다. 펌프와 밸브사업이 주력인 동사에게 우호적인 영업환경이다.

고려아연, 영풍의 신사업 경쟁이 즐거운 회사

영풍정밀은 고려아연 29.5 만주, 영풍 8 만주를 보유하고 있다. 두 회사의 전일 종가 기준 합산 가치는 2,300 억원이다. 자산 가치뿐 아니라 고려아연과 영풍이 경쟁적으로 신사업에 진출하면서 동사의 펌프와 밸브 수요 매출이 증가하는 것도 긍정적이다. 고려아연의 전기차 배터리 관련 동박, 황산니켈, 전구체, 수소사업과 영풍의 배터리 리사이클링 사업 모두 펌프와 밸브가 주요 부품으로 필요하다. 고려아연과 영풍의 지분 경쟁이 얼마의 강도로 진행될지, 언제까지일지 알 수는 없다. 하지만, 박빙의 지분경쟁 시 영풍정밀이 보유한 지분이 가지는 의미는 무시될 수 없는 수준이다.

절대 저평가 상태 지속, 방어주로의 가치 부각

동사는 신사업 진출로 중장기 기업가치가 상승할 가능성이 높은 고려아연과 영풍지분을 시가총액보다 많이 보유한 상태이다. 올 해 두 업체로부터의 연간 배당액은 67 억원이고, 연말 기준 순현금도 761 억원으로 추정된다. 금리인상에 따른 이자 수익도 증가할 것이 확실해 연간 이자와 배당수익이 내년에는 약 100 억원에 달할 것으로 추정된다. 본업인 펌프와 밸브는 다양한 전방산업에 사용되고, 특히 동사의 내산성 펌프사업은 탁월한 경쟁력으로 마진이 높은 사업이다. 본업은 견조하게 성장하고, 지분과 순현금은 동사의 시가총액대비 약 2 배 크다. 불안한 주식시장에서 방어주로의 매력이 높다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 17,000 원을 유지한다. 불안한 주식 시장에 안정적인 투자대상이 될 수 있다고 판단된다.

발행주식수	15,750천주
52주 최고가	11,500원
최저가	7,760원
52주 일간 Beta	0.54
90일 일평균거래대금	1,992억원
외국인 지분율	6.2%
배당수익률(2022F)	3.8%

주주구성	
유종근 외 18인	51.1%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3.1%	4.7%	-4.3%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	17,000	17,000	-
영업이익(22)	8.5	8.5	-
영업이익(23)	10.9	10.2	▲

결산기(12월)	2020A	2021A	2022F
매출액(십억원)	90.8	78.7	92.3
영업이익(십억원)	10.3	8.5	10.9
세전계속사업손익(십억원)	17.3	15.6	18.4
당기순이익(십억원)	13.3	11.8	14.7
EPS(원)	847	746	936
증감률(%)	6.0	(11.8)	25.5
PER(배)	9.6	14.1	11.2
ROE(%)	4.7	4.1	5.0
PBR(배)	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	5.4	8.9	6.4

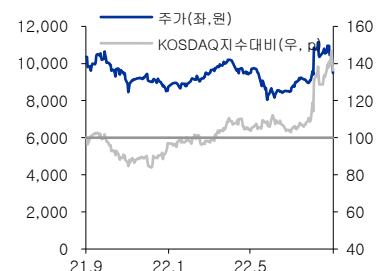
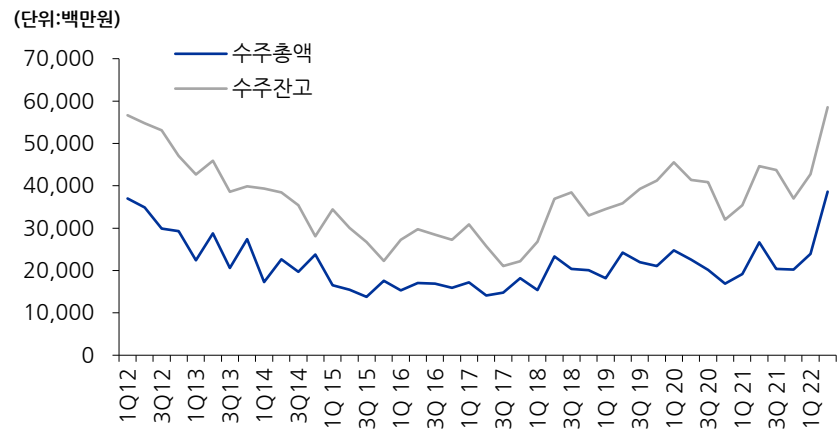


도표 1. 영풍정밀 분기별 수주총액 및 수주잔고 추이



자료: 영풍정밀, 유진투자증권

도표 2. 영풍정밀 연간 실적추정

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	60.6	65.9	65.9	75.0	90.8	78.7	92.3	101.2
yoY(%)		8.7%	0.1%	13.8%	21.1%	-13.3%	17.2%	9.7%
제품	51.1	54.4	54.4	64.9	74.7	67.2	80.0	80.6
상품/기타	9.5	11.5	11.5	10.1	16.2	11.6	12.2	12.1
매출비중								
제품	84.3%	82.6%	82.5%	86.5%	82.2%	85.3%	86.7%	79.7%
상품/기타	15.7%	17.4%	17.5%	13.5%	17.8%	14.7%	13.3%	12.0%
매출원가	46.2	47.5	46.2	52.9	68.3	57.5	67.6	74.5
매출원가율	76.3%	72.1%	70.1%	70.6%	75.2%	73.0%	73.3%	73.6%
판매비	10.0	10.9	10.6	11.9	12.2	12.7	13.7	14.6
판매비율	16.4%	16.6%	16.1%	15.9%	13.5%	16.2%	14.9%	14.4%
영업이익	4.4	7.5	9.1	10.1	10.3	8.5	10.9	12.1
yoY(%)		68.7%	21.9%	11.0%	2.2%	-17.4%	28.1%	10.7%
영업이익률	7.3%	11.3%	13.8%	13.5%	11.4%	10.8%	11.9%	12.0%
영업외손익	4.2	4.2	5.0	5.8	7.0	7.0	7.5	8.3
세전이익	8.6	11.7	14.1	15.9	17.3	15.6	18.4	20.4
법인세비용	0.1	2.5	2.8	3.3	4.0	3.8	3.7	4.5
법인세율	1.4%	21.5%	19.8%	21.0%	22.9%	24.6%	19.8%	22.0%
당기순이익	7.0	9.2	11.3	12.6	13.3	11.8	14.7	15.9

자료: 영풍정밀, 유진투자증권

도표 3. 영풍정밀 목표주가

(십억원)	2022F	
EBITDA	13.9	
EV/EBITDA(x)	8.0	해외 펌프업체 평균 대비 40% 할인
사업가치(A)	111.0	
보유지분 가치(B)	89.3	
고려아연	68.6	전일 총가에 60% 할인 적용
영풍	20.8	전일 총가에 60% 할인 적용
기업가치(C=A+B)	200.4	
순현금(순차입금) (D)	76.1	
적정시가총액(E=C+D)	276.5	
발행주식수(F)	15,750,000	
목표주가(E/F)	17,552	

자료 : 유진투자증권

도표 4. 영풍정밀, 해외 펌프업체들 대비 지나치게 저평가

	영풍정밀	WEIR GROUP PLC/THE	KSB LTD	FLOWSERVE CORP	EBARA CORP
국가	한국	BRITAIN	INDIA	UNITED STATES	JAPAN
2022.03.23 종가(원, 달러)	9,290	24.7	16.0	34.3	55.5
통화	KRW	GBP	INR	USD	JPY
시가총액(백만달러, 십억원)	156.9	4,118	826	3,237	3,097
PER(배)					
FY20A	9.6	38.7	23.9	22.6	13.8
FY21A	14.1	28.7	28.4	25.3	13.2
FY22F	11.2	16.2	38.5	18.1	9.6
FY23F	10.4	14.4	31.0	12.2	8.7
PBR(배)					
FY20A	0.5	4.0	2.5	2.8	1.1
FY21A	0.6	3.1	4.2	2.2	1.1
FY22F	0.5	2.5	5.7	1.8	1.3
FY23F	0.5	2.2	4.9	1.6	1.2
매출액(백만달러, 십억원)					
FY20A	90.8	2,522.4	161.7	3,728.1	4,792.7
FY21A	78.7	2,660.1	200.3	3,541.1	4,895.7
FY22F	92.3	2,427.1	220.5	3,657.5	4,671.2
FY23F	101.2	2,565.3	182.0	3,956.7	4,944.8
영업이익(백만달러, 십억원)					
FY20A	10.3	313.3	17.0	238.5	323.8
FY21A	8.5	362.0	22.4	254.5	352.0
FY22F	10.9	382.2	28.7	288.8	471.9
FY23F	12.1	416.1	34.4	397.0	522.4
영업이익률(%)					
FY20A	11.4	12.4	10.5	6.4	6.8
FY21A	10.8	13.6	11.2	7.2	7.2
FY22F	11.9	15.7	13.0	7.9	10.1
FY23F	12.0	16.2	18.9	10.0	10.6
순이익(백만달러, 십억원)					
FY20A	13.3	-198.6	12.7	130.4	214.2
FY21A	11.8	355.6	20.2	125.9	227.1
FY22F	14.7	250.2	17.1	183.4	320.1
FY23F	15.9	279.6	20.7	268.9	351.0
EV/EBITDA(배)					
FY20A	5.4	47.2	11.3	11.1	6.1
FY21A	8.9	14.4	18.6	11.2	5.1
FY22F	6.4	10.8	27.5	10.7	4.6
FY23F	5.4	10.1	21.9	8.3	4.2
ROE(%)					
FY20A	4.7	-11.0	10.9	7.5	8.3
FY21A	4.2	18.9	15.7	7.1	8.4
FY22F	5.7	15.7	15.3	9.5	14.2
FY23F	5.2	15.9	16.6	13.5	13.8

자료: Bloomberg, 유진투자증권

주: 2022.09.29 종가기준, 영풍정밀은 당사추정치

영풍정밀(036560.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
자산총계	335.0	326.7	333.0	349.2	365.3
유동자산	88.1	93.9	100.7	117.0	126.4
현금성자산	53.9	55.6	62.9	76.7	84.5
매출채권	12.8	17.8	16.1	17.0	18.0
재고자산	20.9	19.6	20.8	22.4	23.0
비유동자산	246.9	232.9	232.4	232.3	238.9
투자자산	196.2	183.7	184.7	185.7	193.2
유형자산	47.5	46.1	44.9	44.0	43.3
기타	3.2	3.0	2.8	2.6	2.4
부채총계	50.6	45.3	45.4	47.8	52.2
유동부채	14.7	13.4	12.2	13.3	16.4
매입채무	7.9	7.3	6.0	7.0	10.0
유동성이자부채	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
기타	6.3	5.8	5.8	5.9	6.0
비유동부채	36.0	31.9	33.2	34.5	35.9
비유동이자부채	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
기타	35.7	31.6	32.9	34.2	35.6
자본총계	284.4	281.4	287.7	301.5	313.1
자배지분	284.4	281.4	287.7	301.5	313.1
자본금	7.9	7.9	7.9	7.9	7.9
자본잉여금	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2
이익잉여금	145.7	154.9	161.1	170.4	180.0
기타	127.6	115.4	115.4	120.0	122.0
비자배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	284.4	281.4	287.7	301.5	313.1
총차입금	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
순차입금	(53.2)	(55.0)	(62.3)	(76.1)	(83.9)

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업현금	17.5	8.0	15.3	17.6	21.7
당기순이익	12.6	13.3	11.8	14.7	15.9
자산상각비	3.1	3.1	3.0	2.9	2.9
기타비현금성손익	(0.8)	(1.0)	1.3	1.3	1.4
운전자본증감	1.1	(9.0)	(0.7)	(1.4)	1.5
매출채권감소(증가)	7.2	(5.1)	1.7	(0.9)	(1.0)
재고자산감소(증가)	(3.3)	1.4	(1.2)	(1.6)	(0.6)
매입채무증가(감소)	(1.9)	(0.7)	(1.3)	1.0	3.0
기타	(0.9)	(4.6)	0.0	0.1	0.1
투자현금	(10.8)	2.8	(3.8)	(4.1)	(10.9)
단기투자자산감소	(6.8)	4.5	(1.3)	(1.3)	(1.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	(6.6)
설비투자	(1.0)	(1.5)	(1.6)	(1.8)	(2.0)
유형자산처분	0.3	1.9	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.9)	0.0	0.0	0.0	0.0
재무현금	(4.3)	(5.1)	(5.5)	(0.9)	(4.3)
차입금증가	(0.4)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(3.9)	(4.7)	(5.5)	(0.9)	(4.3)
배당금지급	3.9	4.7	5.5	5.5	6.3
현금 증감	2.4	5.3	6.0	12.5	6.4
기초현금	17.0	19.4	24.7	30.7	43.2
기말현금	19.4	24.7	30.7	43.2	49.6
Gross Cash flow	14.4	15.2	16.1	19.0	20.2
Gross Investment	2.9	10.7	3.2	4.3	8.1
Free Cash Flow	11.5	4.5	12.8	14.8	12.1

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	75.0	90.8	78.7	92.3	101.2
증가율(%)	13.8	21.1	(13.3)	17.2	9.7
매출원가	52.9	68.3	57.5	67.6	74.5
매출총이익	22.1	22.6	21.3	24.7	26.7
판매 및 일반관리비	11.9	12.2	12.7	13.7	14.6
기타영업손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	10.1	10.3	8.5	10.9	12.1
증가율(%)	11.0	2.2	(17.4)	28.1	10.7
EBITDA	13.2	13.4	11.6	13.9	15.0
증가율(%)	11.8	1.8	(13.9)	20.1	8.0
영업외손익	5.8	7.0	7.0	7.5	8.3
이자수익	4.7	5.5	4.2	5.9	6.4
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	1.1	1.5	2.9	1.5	1.9
세전순이익	15.9	17.3	15.6	18.4	20.4
증가율(%)	12.7	8.7	(10.0)	18.1	10.9
법인세비용	3.3	4.0	3.8	3.7	4.5
당기순이익	12.6	13.3	11.8	14.7	15.9
증가율(%)	11.1	6.0	(11.8)	25.5	7.9
지배주주지분	12.6	13.3	11.8	14.7	15.9
증가율(%)	11.1	6.0	(11.8)	25.5	7.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	799	847	746	936	1,011
증가율(%)	11.1	6.0	(11.8)	25.5	7.9
수정EPS(원)	799	847	746	936	1,011
증가율(%)	11.1	6.0	(11.8)	25.5	7.9

주요투자지표

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	799	847	746	936	1,011
BPS	18,057	17,868	18,264	19,140	19,878
DPS	300	350	350	400	450
밸류에이션(배, %)					
PER	10.6	9.6	14.1	11.2	10.4
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.1	5.4	8.9	6.4	5.4
배당수익률	3.5	4.3	3.3	3.8	4.3
PCR	9.3	8.4	10.3	8.7	8.2
수익성(%)					
영업이익률	13.5	11.4	10.8	11.9	12.0
EBITDA이익률	17.6	14.8	14.7	15.0	14.8
순이익률	16.8	14.7	14.9	16.0	15.7
ROE	4.4	4.7	4.1	5.0	5.2
ROIC	15.1	13.5	10.1	13.8	15.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(18.7)	(19.5)	(21.6)	(25.2)	(26.8)
유동비율	601.2	698.1	824.0	881.1	772.4
이자보상배율	774.3	1,128.4	n/a	n/a	n/a
활동성(회)					
총자산회전율	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3
매출채권회전율	4.6	5.9	4.6	5.6	5.8
재고자산회전율	3.9	4.5	3.9	4.3	4.5
매입채무회전율	8.4	11.9	11.9	14.2	11.9

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 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 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 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

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

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5발%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.06.30 기준)

