2021년 11월 2일

기업분석 | Mid Small-Cap

동일산업 (004890)

합금철 부문 이익이 상승하고 있다

Analyst
정홍식
02 3779 8897
hsjeong@ebestsec.co.kr

NR

목표주가	NR
현재주가	142,500 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (11/1)		2,978.94pt
시가총액		3,456 억원
발행주식수		2,425 천주
52 주 최고가/최저가		142,500 / 68,300 원
90 일 일평균거래대금		4.55 억원
외국인 지분율		3.1%
배당수익률(21.12E)		1.3%
BPS(21.12E)		156,957 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	29.7%
	6 개월	63.7%
	12 개월	76.3%
주주구성	오순택외 10 인	45.7%
	디씨엠외 2 인	10.9%
	자사주	10.7%

Stock Price

기업개요

동일산업은 봉강(매출비중 50.0%, 자동차 부품 및 경장비 볼트 너트 부품), 합금철(매출비중 24.7%, 페로망간, 화학성분 첨가제), 주조 및 자동차부품(매출비중 25.4%, 중장비 및 동력전달장치 부품)을 생산하고 있다.

이익 급증에 대한 체크포인트

동사의 영업이익은 2020년 연간 20억원(OPM 0.6%)에서 1Q21 58억원(OPM 5.7%) → 2Q21 103억원(OPM 9.2%) 수준으로 크게 개선되고 있다. 체크해 봐야 할 점은 첫째, 합금철 부문에서 환경규제로 인한 수급불균형으로 페로망간 가격이 크게 상승 + 국내 공급가격에 대한 할인율이 감소하면서 합금철 부문 영업이익이 2020년 연간 -9억원 → 1Q21 14억원 → 2Q21 24억원으로 상승하고 있으며, 9월이후 페로망간 글로벌 가격이 급증한 것이 반영되는 3~4분기 합금철 이익은 상반기 대비 더 좋을 가능성이 높다.

둘째, 봉강부문은 올해 상반기 이익이 큰 폭으로 개선되었다. 다만, 전방산업인 자동차 부문에 대한 공급상황과 하반기 들어 소재(원재료)부문의 가격 상승 등이 반영되면서 이미 급증한 상반기 수준의 이익이 하반기에 유지되기는 쉽지 않을 수도 있다.

안정적인 재무구조

현재 동사는 순현금 1,322억원, 장기금융자산 606억원, 자사주가치 368억원의 합한 가치는 2,295억원으로 시가총액의 66.7% 수준이다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019	2020	직전4분기
매출액	379.1	391.0	354.7	333.3	378.3
영업이익	23.5	17.3	-1.0	2.0	17.0
세전계속사업손익	30.3	21.0	5.2	9.8	31.1
순이익(지배주주)	23.3	15.7	3.8	8.0	24.1
EPS (원)	10,681	7,164	1,732	3,700	11,112
증감률 (%)	77.5	-32.9	-75.8	113.7	200.3
PER (x)	6.3	8.1	82.3	38.5	12.8
PBR (x)	0.5	0.4	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	-0.3	-0.8	19.6	13.9	6.8
영업이익률 (%)	6.2	4.4	-0.3	0.6	4.5
EBITDA 마진 (%)	8.7	6.5	3.1	4.6	8.1
ROE (%)	7.0	4.5	1.1	2.2	6.5
부채비율 (%)	15.1	15.4	14.4	15.8	15.7

주: IFRS 연결 기준
자료: 동일산업, 이베스트투자증권 리서치센터

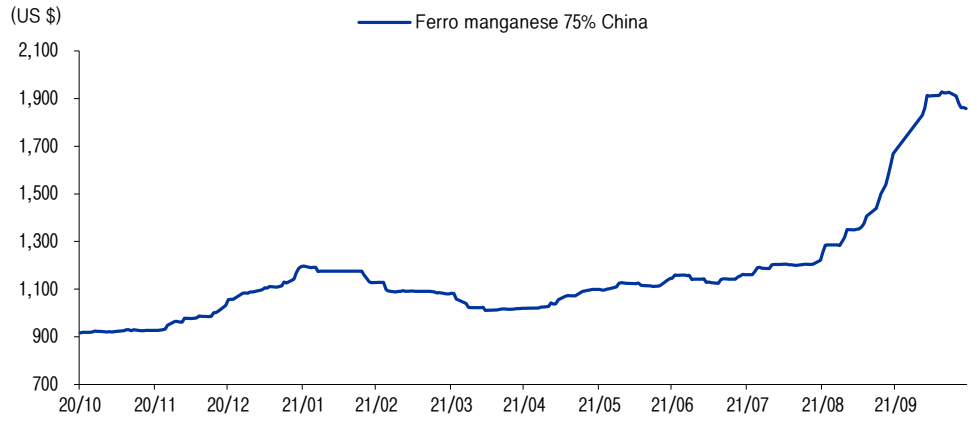
이베스트투자증권

표1 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
매출액	**976**	**729**	**734**	**894**	**1,025**	**1,130**
YoY	*4.5%*	*-21.6%*	*-14.1%*	*7.8%*	*5.0%*	*55.0%*
봉강	436	282	327	440	521	601
합금철	295	308	206	209	260	259
주조 및 자동차부품	245	139	201	244	244	269
YoY						
봉강	*-14.6%*	*-36.5%*	*-14.8%*	*7.6%*	*19.6%*	*113.5%*
합금철	*-4.4%*	*12.0%*	*-21.7%*	*-8.1%*	*-11.9%*	*-16.0%*
주조 및 자동차부품	*112.1%*	*-34.1%*	*-2.9%*	*26.9%*	*-0.6%*	*94.1%*
% of Sales						
봉강	44.6%	38.6%	44.6%	49.2%	50.8%	53.2%
합금철	30.2%	42.3%	28.0%	23.4%	25.4%	22.9%
주조 및 자동차부품	25.1%	19.1%	27.4%	27.4%	23.8%	23.8%
영업이익	**-2**	**13**	**-8**	**17**	**58**	**103**
% of sales	-0.2%	1.8%	-1.1%	1.9%	5.7%	9.2%
% YoY	*적전*	*-34.1%*	*적전*	*흑전*	*흑전*	*669.3%*
〈부문별 영업이익〉						
봉강	0	-13	-9	8	30	63
합금철	-25	23	-32	26	14	24
주조 및 자동차부품	22	4	33	-16	14	17
〈OP Margin〉						
봉강	0.1%	-4.6%	-2.6%	1.7%	5.8%	10.5%
합금철	-8.4%	7.3%	-15.7%	12.2%	5.3%	9.1%
주조 및 자동차부품	9.0%	2.7%	16.2%	-6.6%	5.8%	6.2%
세전이익	13	33	28	24	94	164
% of sales	1.3%	4.5%	3.9%	2.7%	9.2%	14.5%
% YoY	*-57.8%*	*2.4%*	*16.3%*	*-168.7%*	*619.3%*	*400.4%*
순이익	10	28	23	19	75	124
% of sales	1.0%	3.8%	3.1%	2.2%	7.3%	11.0%
% YoY	*-63.8%*	*12.0%*	*18.9%*	*-155.3%*	*634.4%*	*341.9%*

자료: 동일산업, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림1 페로망간 가격 추이



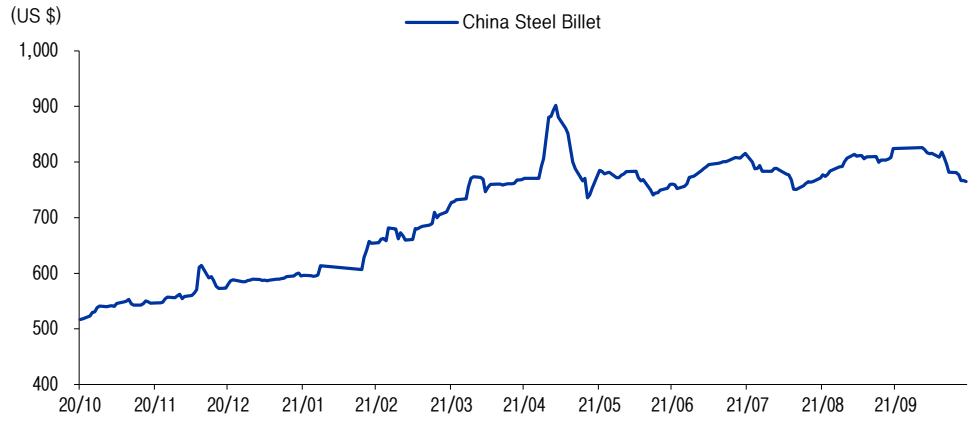
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 연간실적 추이

(단위: 억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	직전4분기
매출액	**3,642**	**3,082**	**3,044**	**3,791**	**3,910**	**3,547**	**3,333**	**3,783**
YoY	*-4.1%*	*-15.4%*	*-1.3%*	*24.5%*	*3.2%*	*-9.3%*	*-6.0%*	*13.5%*
봉강	1,982	1,823	1,746	2,115	2,112	1,746	1,485	1,890
합금철	1,264	933	1,023	1,298	1,361	1,074	1,018	934
주조 및 자동차부품	396	326	275	378	437	726	830	959
YoY								
봉강		*-8.0%*	*-4.3%*	*21.1%*	*-0.1%*	*-17.3%*	*-15.0%*	*27.3%*
합금철		*-26.2%*	*9.7%*	*26.8%*	*4.8%*	*-21.0%*	*-5.2%*	*-8.3%*
주조 및 자동차부품		*-17.7%*	*-15.8%*	*37.6%*	*15.7%*	*66.0%*	*14.3%*	*15.6%*
% of Sales								
봉강	54.4%	59.2%	57.4%	55.8%	54.0%	49.2%	44.5%	50.0%
합금철	34.7%	30.3%	33.6%	34.2%	34.8%	30.3%	30.6%	24.7%
주조 및 자동차부품	10.9%	10.6%	9.0%	10.0%	11.2%	20.5%	24.9%	25.4%
영업이익	**104**	**20**	**123**	**235**	**173**	**-10**	**20**	**170**
% of sales	2.9%	0.6%	4.0%	6.2%	4.4%	-0.3%	0.6%	4.5%
% YoY	*68.2%*	*-81.2%*	*525.4%*	*91.1%*	*-26.2%*	*-105.7%*	*-302.6%*	*758.6%*
〈부문별 영업이익〉								
봉강	46	77	89	93	26	-18	-14	92
합금철	53	-58	41	126	113	-51	-9	30
주조 및 자동차부품	5	1	-8	15	33	59	42	47
〈부문별 OP Margin〉								
봉강	2.3%	4.2%	5.1%	4.4%	1.3%	-1.0%	-0.9%	4.9%
합금철	4.2%	-6.3%	4.0%	9.7%	8.3%	-4.8%	-0.9%	3.3%
주조 및 자동차부품	1.2%	0.3%	-2.8%	4.1%	7.6%	8.2%	5.1%	4.9%
세전이익	144	55	174	303	210	52	98	311
% of sales	3.9%	1.8%	5.7%	8.0%	5.4%	1.5%	3.0%	8.2%
% YoY	*-3.2%*	*-61.9%*	*218.0%*	*73.9%*	*-30.6%*	*-75.1%*	*88.4%*	*215.8%*
순이익	112	42	134	233	157	38	80	241
% of sales	3.1%	1.4%	4.4%	6.2%	4.0%	1.1%	2.4%	6.4%
% YoY	*20.6%*	*-62.5%*	*219.7%*	*73.8%*	*-32.9%*	*-76.0%*	*113.7%*	*200.4%*

자료: 동일산업, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림2 봉강 가격 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

동일산업 (004890)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
유동자산	292.3	299.3	274.1	281.0	304.1
현금 및 현금성자산	35.0	38.5	48.0	25.9	30.8
매출채권 및 기타채권	59.5	56.3	65.4	74.1	79.2
재고자산	56.9	78.5	72.8	65.2	78.3
기타유동자산	140.8	126.0	87.9	115.8	115.8
비유동자산	104.5	110.5	130.8	136.5	136.3
관계기업투자등	20.9	10.8	4.0	6.0	6.9
유형자산	72.5	70.7	87.2	77.5	69.9
무형자산	1.0	0.9	4.3	4.2	4.1
자산총계	**396.8**	**409.7**	**404.9**	**417.5**	**440.4**
유동부채	45.4	48.5	39.2	42.2	44.8
매입채무 및 기타재무	34.5	38.9	29.5	32.6	35.2
단기금융부채	0.0	0.0	1.7	3.7	3.7
기타유동부채	10.9	9.7	8.0	5.9	5.9
비유동부채	6.6	6.2	11.8	14.8	14.9
장기금융부채	0.0	0.0	2.6	5.1	5.1
기타비유동부채	6.6	6.2	9.2	9.7	9.8
부채총계	**52.0**	**54.8**	**51.0**	**57.0**	**59.7**
지배주주지분	344.7	354.9	353.8	360.5	380.7
자본금	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1
자본잉여금	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5
이익잉여금	331.7	342.2	342.2	348.8	369.0
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**344.7**	**354.9**	**353.8**	**360.5**	**380.7**

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019	2020	직전 4 분기
매출액	**379.1**	**391.0**	**354.7**	**333.3**	**378.3**
매출원가	340.4	357.6	339.0	315.3	343.5
매출총이익	**38.7**	**33.4**	**15.6**	**18.0**	**34.8**
판매비 및 관리비	15.2	16.1	16.6	16.0	17.8
영업이익	**23.5**	**17.3**	**-1.0**	**2.0**	**17.0**
(EBITDA)	32.9	25.6	11.0	15.5	30.7
금융손익	5.5	5.9	4.3	1.6	4.4
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.3	-2.2	1.9	6.3	9.6
세전계속사업이익	**30.3**	**21.0**	**5.2**	**9.8**	**31.1**
계속사업법인세비용	6.9	5.4	1.5	1.8	7.0
계속사업이익	23.3	15.7	3.8	8.0	24.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**23.3**	**15.7**	**3.8**	**8.0**	**24.1**
지배주주	23.3	15.7	3.8	8.0	24.1
총포괄이익	**24.8**	**15.4**	**3.8**	**8.0**	**24.1**
매출총이익률 (%)	10.2	8.6	4.4	5.4	9.2
영업이익률 (%)	6.2	4.4	-0.3	0.6	4.5
EBITDA마진률 (%)	8.7	6.5	3.1	4.6	8.1
당기순이익률 (%)	6.2	4.0	1.1	2.4	6.4
ROA (%)	6.1	3.9	0.9	1.9	5.6
ROE (%)	7.0	4.5	1.1	2.2	6.5
ROIC (%)	12.2	7.7	-0.3	0.7	5.7

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
영업활동 현금흐름	**24.2**	**2.4**	**23.8**	**20.1**	**15.7**
당기순이익(손실)	23.3	15.7	3.8	8.0	24.1
비현금수익비용가감	11.1	11.7	11.8	10.8	7.2
유형자산감가상각비	9.4	8.3	11.9	13.4	13.5
무형자산상각비	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
기타현금수익비용	0.4	1.1	-0.2	-3.0	-6.5
영업활동 자산부채변동	-10.5	-23.9	9.2	-0.6	-15.6
매출채권 감소(증가)	-10.0	2.3	12.0	-10.0	-5.1
재고자산 감소(증가)	-4.1	-21.6	11.9	7.6	-13.1
매입채무 증가(감소)	1.4	1.1	-11.8	7.3	2.6
기타자산, 부채변동	2.2	-5.8	-2.9	-5.5	0.0
투자활동 현금	**-7.0**	**4.1**	**-12.5**	**-44.5**	**-6.8**
유형자산처분(취득)	-4.4	-4.7	-12.0	-5.3	-6.0
무형자산 감소(증가)	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-2.2	9.0	37.7	-39.1	-0.8
기타투자활동	-0.4	-0.3	-38.1	-0.1	0.0
재무활동 현금	**-5.9**	**-3.4**	**-1.9**	**3.1**	**-3.9**
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	2.4	4.3	0.0
자본의 증가(감소)	-2.7	-3.7	-3.3	-1.6	-3.9
배당금의 지급	2.7	3.7	3.3	1.6	3.9
기타재무활동	-3.2	0.3	-1.1	0.4	0.0
현금의 증가	**10.8**	**3.5**	**9.5**	**-22.1**	**5.0**
기초현금	24.2	35.0	38.5	48.0	25.9
기말현금	35.0	38.5	48.0	25.9	30.8

주요 투자지표

	2017	2018	2019	2020	2021E
투자지표 (x)					
P/E	6.3	8.1	82.3	38.5	12.8
P/B	0.5	0.4	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	-0.3	-0.8	19.6	13.9	6.8
P/CF	4.7	5.1	22.2	18.4	11.1
배당수익률 (%)	2.5	2.6	0.5	1.3	1.3
성장성 (%)					
매출액	24.5	3.2	-9.3	-6.0	13.5
영업이익	91.1	-26.2	적전	흑전	758.6
세전이익	73.9	-30.6	-75.1	88.4	215.8
당기순이익	73.8	-32.9	-76.0	113.7	200.3
EPS	77.5	-32.9	-75.8	113.7	200.3
안정성 (%)					
부채비율	15.1	15.4	14.4	15.8	15.7
유동비율	643.9	616.5	699.1	665.8	678.5
순차입금/자기자본(x)	-50.7	-45.2	-36.8	-36.4	-35.7
영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	-131.8	14.5	83.1
총차입금 (십억원)	0.0	0.0	4.3	8.8	8.8
순차입금 (십억원)	-174.8	-160.3	-130.1	-131.1	-136.0
주당지표(원)					
EPS	10,681	7,164	1,732	3,700	11,112
BPS	142,147	146,353	145,886	148,639	156,957
CFPS	14,198	11,293	6,428	7,742	12,879
DPS	1,700	1,500	750	1,800	1,800

자료: 동일산업, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

동일산업 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 평균 대비
2021.11.02	변경	정홍식									
2021.11.02	NR	NR									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2015 년 2 월 2 일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)