



2021년 1월 29일 | Equity Research

동성화인텍 (033500)

2021년에는 LNG연료탱크 부각될 것

한국 조선업 수주량의 거의 대부분은 LNG추진 사양 적용

지난해 10월까지 한국 조선소들이 수주한 선박 수주실적에서 45%는 LNG와 LPG를 추진연료로 사용하는 선박 기술이 적용됐다. 지난해 4분기부터 조선소 수주실적의 거의 대부분은 LNG와 LPG추진기술이 적용되고 있다. 해외 메이저 병커링 항구에서는 이미 LNG연료 판매량이 급격히 늘어남과 동시에 석유연료 판매량이 줄어들고 있고 개방형 Scrubber 설치선의 실질적 입항금지 항구는 계속해서 늘어나고 있다. 이런 현실에서 해외 메이저 항구로 향하는 선박의 입항 척수는 줄어들고 있고 황산화물 규제 등 여러 환경 규제를 만족하지 못하는 선박에는 과도한 벌금도 부과되고 있어 선주들은 새로운 연료와 추진기술이 적용되는 선박의 발주를 본격적으로 늘리기 시작한 것으로 보여진다. 2021년 한국 조선업 수주실적의 거의 대부분은 LNG와 같은 이중연료 추진기술이 적용될 것이다.

LNG 연료 탱크 수요 증가는 동성화인텍의 성장 기회

LNG추진선 시대 본격적으로 시작될 것으로 예상되므로 동성화인텍의 주력 사업인 LNG보냉재 및 LNG연료탱크 사업의 높은 성장이 예상된다. 올해도 LNG선 발주량은 50여 척에 달하는 수준이 될 것이므로 동성화인텍의 LNG선 보냉재 부문의 견조한 실적이 예상된다. 동성화인텍의 LNG연료탱크 사업은 실선에 적용한 실적을 갖고 있어 올해도 견조한 수주실적이 가능할 것으로 전망된다. LNG추진선 시대가 분명해질수록 동성화인텍의 성장 수혜 역시 함께 높아지게 될 것이다.

목표주가 17,000원(유지), 투자 의견 BUY(유지)

동성화인텍의 목표주가 17,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다. 동성화인텍의 수주잔고는 역대 최고치로 늘어난 만큼 영업실적 성장과 함께 현금흐름과 재무구조도 개선될 것으로 판단된다. 2021년 ROE는 21.32%로 전망된다.

Update

BUY

| TP(12M): 17,000원 | CP(1월28일): 11,050원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	961.23
52주 최고/최저(원)	12,450/4,685
시가총액(십억원)	303.8
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	27,493.5
60일 평균 거래량(천주)	708.9 78.9
60일 평균 거래대금(십억원)	8.2
20년 배당금(예상, 원)	220
20년 배당수익률(예상, %)	1.87
외국인지분율(%)	3.92
주요주주 지분율(%)	
동성코퍼레이션 외 2인	41.60

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(3.5)	16.1	8.9
상대	(6.9)	(2.4)	(24.7)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	382.5	422.4
영업이익(십억원)	44.4	51.1
순이익(십억원)	32.9	39.6
EPS(원)	1,156	1,377
BPS(원)	5,157	6,346

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	188.1	253.3	374.6	352.0	377.7
영업이익	십억원	(8.5)	26.9	39.4	30.9	34.1
세전이익	십억원	(9.2)	18.1	36.4	31.9	35.1
순이익	십억원	(12.2)	16.9	33.1	27.0	29.8
EPS	원	(453)	625	1,222	980	1,082
증감율	%	적지	흑전	95.52	(19.80)	10.41
PER	배	(17.04)	16.88	9.62	11.28	10.21
PBR	배	2.71	2.91	2.61	2.10	1.80
EV/EBITDA	배	(136.76)	10.89	7.63	8.18	7.05
ROE	%	(15.26)	19.99	31.38	21.32	19.98
BPS	원	2,844	3,621	4,499	5,267	6,137
DPS	원	0	220	220	220	220



Analyst 박무현

02-3771-7771

bossniceshot@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	188.1	253.3	374.6	352.0	377.7
매출원가	175.2	202.3	302.0	285.9	306.8
매출총이익	12.9	51.0	72.6	66.1	70.9
판매비	21.5	24.0	33.2	35.2	36.8
영업이익	(8.5)	26.9	39.4	30.9	34.1
금융손익	(2.7)	(3.4)	(4.8)	(4.1)	(4.0)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	1.3	5.0	4.9
기타영업외손익	2.0	(5.4)	0.5	0.0	0.0
세전이익	(9.2)	18.1	36.4	31.9	35.1
법인세	0.9	1.2	3.4	4.9	5.3
계속사업이익	(10.0)	16.9	33.1	27.0	29.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(10.0)	16.9	33.1	27.0	29.8
비배주주지분 순이익	2.2	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(12.2)	16.9	33.1	27.0	29.8
지배주주지분포괄이익	(12.5)	15.9	33.1	27.0	29.8
NOPAT	(9.4)	25.1	35.8	26.2	29.0
EBITDA	(2.0)	33.7	46.8	38.9	42.3
성장성(%)					
매출액증가율	(18.57)	34.66	47.89	(6.03)	7.30
NOPAT증가율	적지	흑전	42.63	(26.82)	10.69
EBITDA증가율	적지	흑전	38.87	(16.88)	8.74
영업이익증가율	적지	흑전	46.47	(21.57)	10.36
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	95.86	(18.43)	10.37
EPS증가율	적지	흑전	95.52	(19.80)	10.41
수익성(%)					
매출총이익률	6.86	20.13	19.38	18.78	18.77
EBITDA이익률	(1.06)	13.30	12.49	11.05	11.20
영업이익률	(4.52)	10.62	10.52	8.78	9.03
계속사업이익률	(5.32)	6.67	8.84	7.67	7.89

투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(453)	625	1,222	980	1,082
BPS	2,844	3,621	4,499	5,267	6,137
CFPS	(41)	1,544	2,063	1,595	1,717
EBITDAPS	(76)	1,248	1,729	1,413	1,538
SPS	6,972	9,386	13,838	12,803	13,738
DPS	0	220	220	220	220
주가지표(배)					
PER	(17.04)	16.88	9.62	11.28	10.21
PBR	2.71	2.91	2.61	2.10	1.80
PCR	(188.29)	6.83	5.70	6.93	6.44
EV/EBITDA	(136.76)	10.89	7.63	8.18	7.05
PSR	1.11	1.12	0.85	0.86	0.80
재무비율(%)					
ROE	(15.26)	19.99	31.38	21.32	19.98
ROA	(5.70)	7.21	11.53	8.46	8.66
ROIC	(6.14)	15.40	21.46	16.90	18.47
부채비율	177.38	177.23	168.13	138.51	123.96
순부채비율	96.64	86.27	29.64	10.27	(3.55)
이자보상배율(배)	(2.75)	7.30	7.85	6.94	7.65

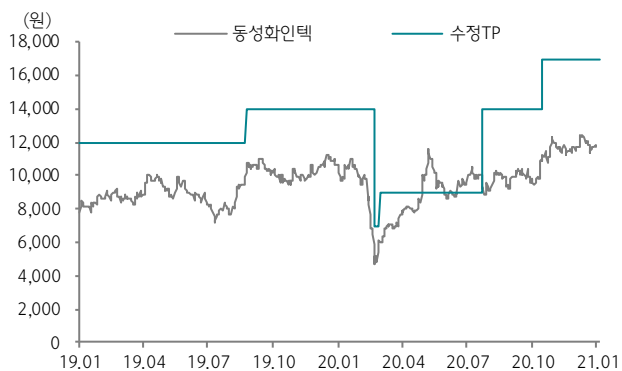
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	83.6	143.4	182.2	196.2	228.0
금융자산	14.9	24.5	56.8	77.0	96.8
현금성자산	14.6	23.1	55.3	75.7	95.3
매출채권	19.0	30.7	43.2	41.0	45.2
재고자산	44.8	77.6	71.0	67.5	74.3
기타유동자산	4.9	10.6	11.2	10.7	11.7
비유동자산	121.5	119.7	128.5	130.6	132.4
투자자산	2.2	0.8	0.8	0.8	0.9
금융자산	2.2	0.8	0.8	0.8	0.9
유형자산	115.1	111.9	121.2	123.3	125.2
무형자산	0.7	0.7	0.4	0.3	0.2
기타비유동자산	3.5	6.3	6.1	6.2	6.1
자산총계	205.1	263.1	310.7	326.8	360.4
유동부채	116.5	105.6	143.4	138.8	147.5
금융부채	81.9	54.2	50.1	50.1	50.1
매입채무	15.8	25.2	39.9	37.9	41.7
기타유동부채	18.8	26.2	53.4	50.8	55.7
비유동부채	14.7	62.6	51.5	51.0	52.0
금융부채	4.5	52.2	41.0	41.0	41.0
기타비유동부채	10.2	10.4	10.5	10.0	11.0
부채총계	131.1	168.2	194.8	189.8	199.5
지배주주지분	73.9	94.9	115.9	137.0	160.9
자본금	13.8	13.8	13.8	13.8	13.8
자본잉여금	42.9	48.0	46.7	46.7	46.7
자본조정	(2.8)	(2.8)	(7.8)	(7.8)	(7.8)
기타포괄이익누계액	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	19.9	35.7	63.0	84.1	108.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	73.9	94.9	115.9	137.0	160.9
순금융부채	71.5	81.9	34.3	14.1	(5.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	18.2	(5.5)	62.1	35.9	36.0
당기순이익	(10.0)	16.9	33.1	27.0	29.8
조정	1	2	2	1	1
감가상각비	6.5	6.7	7.4	7.9	8.2
외환거래손익	0.1	0.3	0.3	0.0	0.0
지분법손익	(0.1)	0.0	(0.0)	0.0	0.0
기타	(5.5)	(5.0)	(5.7)	(6.9)	(7.2)
영업활동 자산부채 변동	21.9	(44.4)	11.2	1.0	(1.9)
투자활동 현금흐름	0.9	(7.8)	(15.1)	(9.9)	(10.2)
투자자산감소(증가)	0.5	1.3	(0.0)	0.0	(0.0)
자본증가(감소)	(2.6)	(6.9)	(16.0)	(10.0)	(10.0)
기타	3.0	(2.2)	0.9	0.1	(0.2)
재무활동 현금흐름	(18.6)	22.2	(29.2)	(5.8)	(5.8)
금융부채증가(감소)	(18.9)	20.0	(15.2)	(0.0)	0.0
자본증가(감소)	0.0	5.1	(1.3)	0.0	0.0
기타재무활동	0.3	(2.9)	(6.8)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(5.9)	(5.8)	(5.8)
현금의 증감	0.4	8.4	32.3	20.4	19.7
Unlevered CFO	(1.1)	41.7	55.8	43.9	47.2
Free Cash Flow	15.5	(12.6)	46.0	25.9	26.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

동성화인텍



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.11	BUY	17,000		
20.8.18	BUY	14,000	-29.97%	-21.79%
20.3.26	BUY	9,000	-1.90%	28.89%
20.3.20	BUY	7,000	-21.81%	-11.86%
19.9.19	BUY	14,000	-28.40%	-20.00%
19.2.12	1년 경과		-	-
18.2.12	BUY	12,000	-38.10%	-21.92%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.16%	7.84%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 01월 27일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 1월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2021년 1월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.