

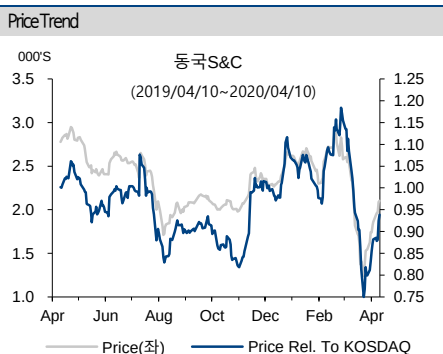
동국 S&C (100130)

NR

액면가	500 원
종가(2020/04/10)	2,060 원

Stock Indicator	
자본금	28.6십억원
발행주식수	5,714만주
시가총액	118십억원
외국인지분율	2.1%
52 주 주가	1,195~2,905 원
60 일 평균 거래량	466,341 주
60 일 평균 거래대금	1.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.5	-18.6	5.4	-24.7
상대수익률	-8.0	-9.4	9.1	-5.1



FY	2017	2018	2019	2020E
매출액(십억원)	368	363	318	342
영업이익(십억원)	11	-5	14	17
순이익(십억원)	7	-7	10	13
EPS(원)	127	-116	167	228
BPS(원)				
PER(배)	44.9	-	15.4	9.0
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com
김관효 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

실적 턴어라운드의 바람이 불어오고 있다

풍력발전용 윈드타워 제조 전문기업

동사는 지난 2001 년 동국산업의 철구 및 건설사업부가 물적분할되어 설립된 풍력발전용 윈드타워 제조 전문기업이다. 철골구조물 제작사업에서 축적한 용접기술력을 바탕으로 풍력발전용 윈드타워 사업에 진출하였다. GE, Vestas, Nordex-Acciona 등 풍력발전의 글로벌 플레이어를 주요 매출처로 확보하고 있으며, 수출의 90%는 미국지역이다.

또한 지난 2014년에는 가전제품 및 건축물 등의 내외장재로 사용되는 다양한 색상의 컬러강판 제조업체인 DK 동신을 종속회사로 편입하였다.

지난해 기준 부문별 매출비중을 살펴보면 신재생에너지 45.9%, 철강 45.0%, 건설 9.1% 등이다.

한편, 주주는 동국산업 50.0%를 비롯하여, 자사주 2.5%, 기타 47.5% 등으로 분포되어 있다.

올해 동사 매출성장 및 자회사 실적 턴어라운드

동사의 주요 수출지역인 미국의 경우 지난해 한 해 동안 신규 설치된 풍력발전 설비는 전년 대비 20% 증가한 총 9,143MW 이다. 또한 세계풍력협회에 따르면 향후 5 년 동안 전세계 풍력 발전은 317GW 가 신규 설치되면서 연평균 2.7%의 성장률을 나타낼 것으로 전망하고 있다. 특히 세계 해상풍력의 경우 2030년까지 5~6 배로 확대될 전망이다. 이는 유럽의 지속적인 성장세와 더불어 중국을 비롯한 아시아의 설치용량이 대폭 확대될 것으로 예상되기 때문이다.

지난해 말 기준으로 동사의 수주잔고는 윈드타워 765 억원, 철구조물 10 억원, 건설 및 풍력단지 1,423 억원 등 2,197 억원이다. 2018 연말 수주잔고 1,766 억원에 비하여 대폭적으로 증가한 수준이다. 이는 지난해 건설공사 등으로 인하여 수주가 증가되었기 때문이다. 따라서 올해는 건설공사 등이 동사 매출성장을 이끌 것으로 예상된다.

지난 2 월 5 일 한국, 캐나다, 인도네시아, 베트남 윈드타워에 대한 미국 상부부의 반덤핑 관세 예비판정이 내려졌는데, 한국의 경우 5.98%의 예비관세가 매겨졌다. 오는 6 월 확정판정에서 예비 관세율이 확정된다면 동사의 미국향 윈드타워 수출은 큰 타격을 받지 않을 것으로 판단된다.

한편, 자회사 DK 동신의 경우 지난해 구조조정 등 일회성 요인의 비용이 발생하였는데 올해의 경우 이러한 기저효과 등으로 인하여 실적 턴어라운드가 예상된다.

밸류에이션 매력적으로 수익성 개선 등이 동사 주가 상승의 모멘텀

현재 동사 주가는 올해 예상실적 기준으로 PER 9.4 배에 거래되고 있어서 수익성 개선 등을 고려할 때 밸류에이션이 매력적이다.

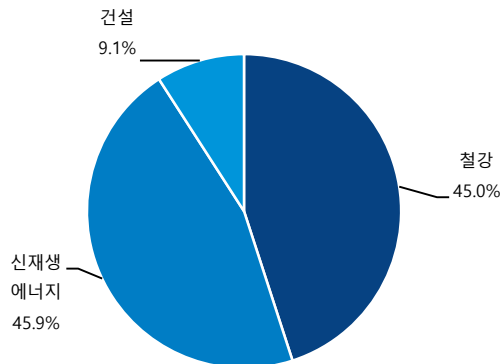
올해 동사 매출성장 및 자회사 실적 턴어라운드 등으로 수익성 개선이 예상됨에 따라 주가의 상승 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다.

표5. 동국 S&C 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2015	2,113	152	321	238	238	416	11.7
2016	3,839	256	225	160	161	282	20.1
2017	3,679	113	97	62	73	127	44.9
2018	3,631	-54	-90	-114	-67	-116	-
2019	3,178	142	136	90	96	167	15.4
2020E	3,415	170	167	134	130	228	9.0

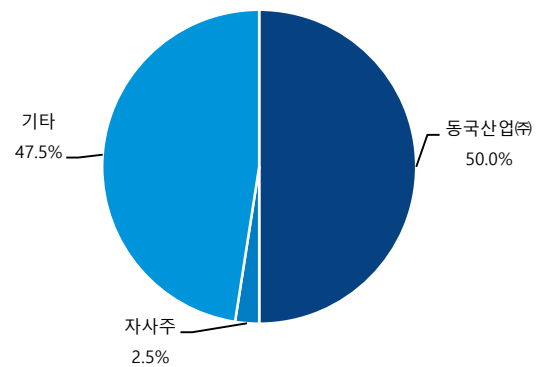
자료: 동국 S&C, 하이투자증권

그림23. 동국 S&C 매출구성(2019년 기준)



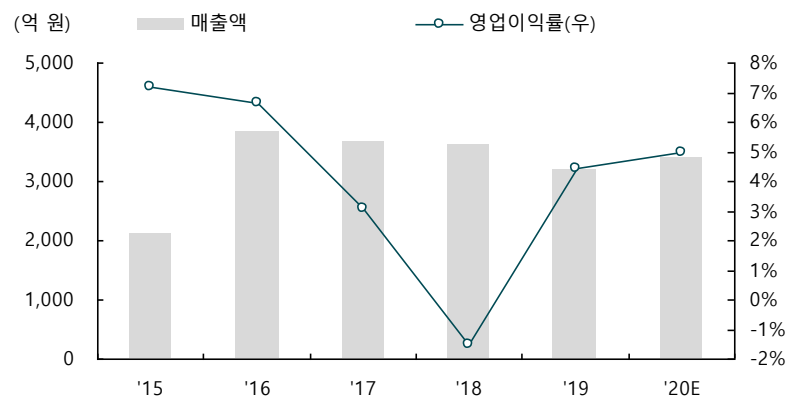
자료: 동국 S&C, 하이투자증권

그림24. 동국 S&C 주주분포(2019년 12월 31일 기준)



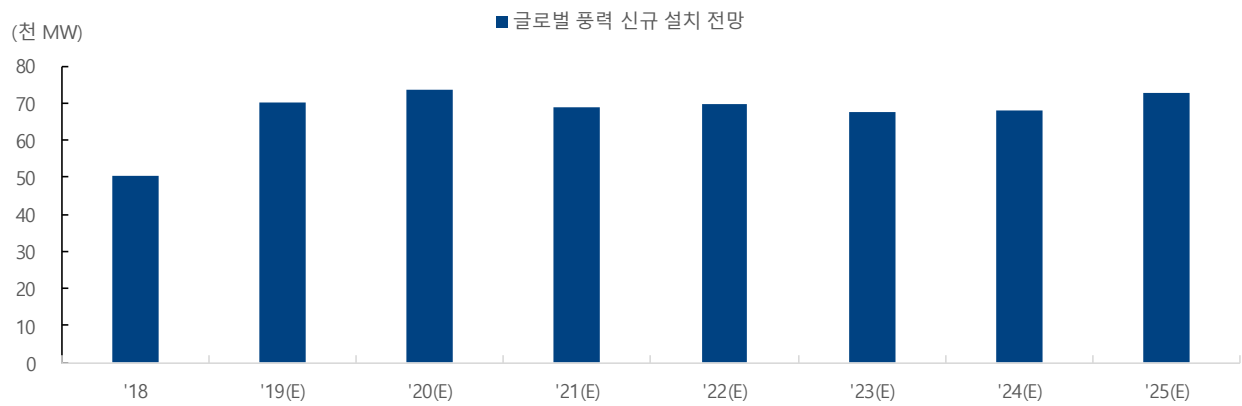
자료: 동국 S&C, 하이투자증권

그림25. 동국 S&C 실적 추이 및 전망



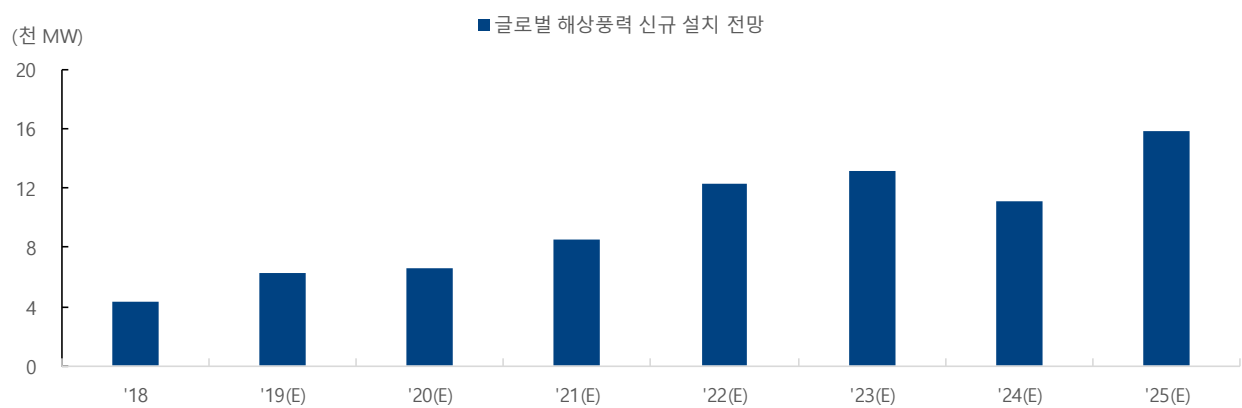
자료: 동국 S&C, 하이투자증권

그림26. 글로벌 풍력 신규 설치 전망



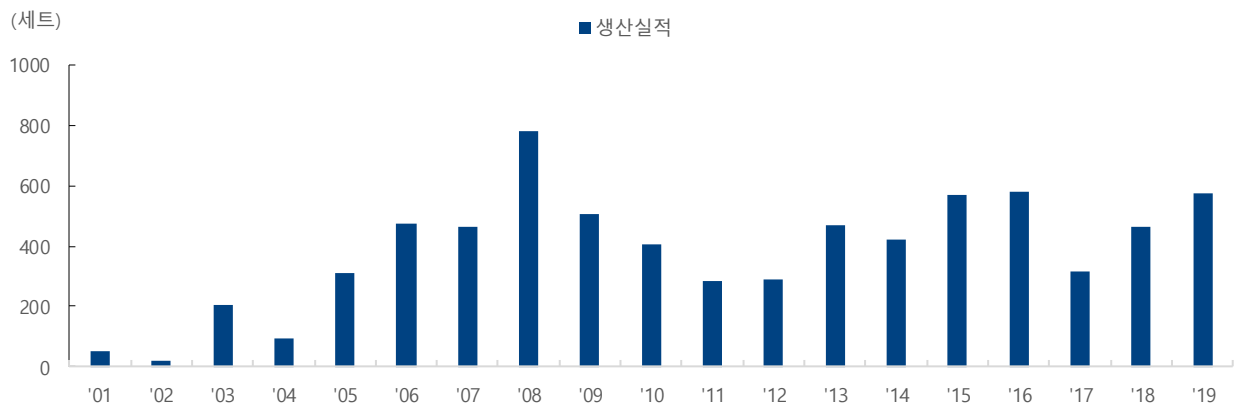
자료: Wood Mackenzie_2019, 하이투자증권

그림27. 글로벌 해상풍력 신규 설치 전망



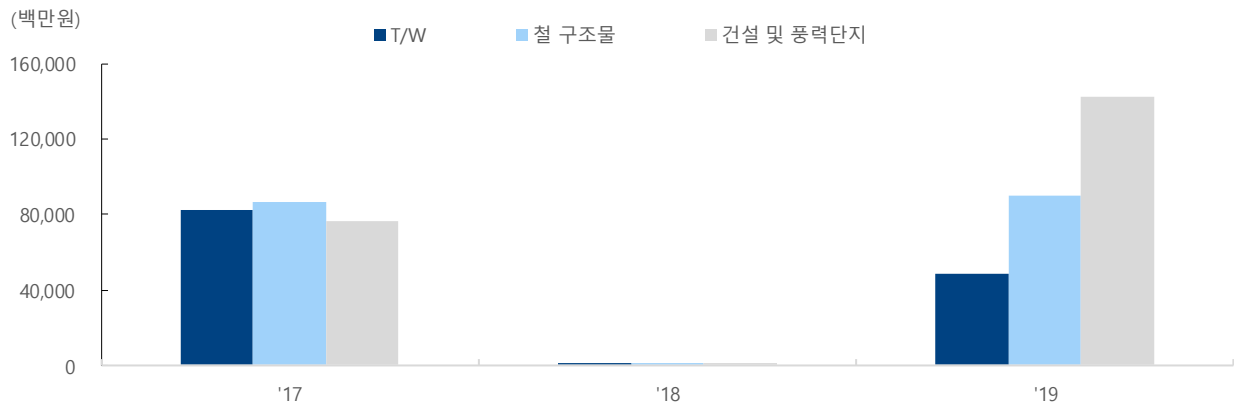
자료: Wood Mackenzie_2019, 하이투자증권

그림28. 동국 S&C 생산실적 추이



자료: 동국 S&C, 하이투자증권

그림29. 동국 S&C 수주잔고 추이



자료: 동국 S&C, 하이투자증권

동국 S&C
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-04-13 NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 김관효)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	91.6%	8.4%	-