

동성화인텍 (033500)

NR

액면가	500 원
종가(2023/07/14)	14,300 원

Stock Indicator	
자본금	14십억원
발행주식수	2,999만주
시가총액	429십억원
외국인지분율	5.7%
52 주 주가	10,270~14,300 원
60 일평균거래량	466,344 주
60 일평균거래대금	5.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.1	30.1	31.8	34.3
상대수익률	14.3	31.0	5.9	17.3



FY	2019	2020	2021	2022
매출액(십억원)	253	388	365	434
영업이익(십억원)	27	32	30	15
순이익(십억원)	17	21	26	8
EPS(원)	625	774	912	283
BPS(원)	3,517	3,993	4,897	4,993
PER(배)	16.9	15.2	12.6	38.4
PBR(배)	3.0	2.9	2.3	2.2
ROE(%)	20.0	20.8	21.0	5.8
배당수익률(%)	2.1	3.0	3.0	3.0
EV/EBITDA(배)	9.9	9.2	9.6	16.3

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

4 년치 물량 확보로 내년부터 실적개선 가속화

LNG 선 초저온 보냉재 제조 전문업체

동사는 지난 1985 년에 설립된 LNG 선 초저온 보냉재 제조 전문업체로 PU(폴리우레탄) 단열재 사업(초저온 보냉재, PU 시스템)과 가스 사업(냉매, 방재시스템)등을 영위하고 있다.

동사 전체 매출의 90% 이상이 PU 단열재사업부문으로부터 발생하고 있는데, 특히 LNG 운반선 화물창 제조에 사용되는 초저온 보냉재 사업에 특화되어 있다. 이러한 국내 LNG 선 보냉재 시장의 경우 동사와 한국카본이 양분하고 있다.

LNG 운반선 발주 확대로 4 년치 물량 확보 ⇒ 제품가격 상승 등으로 내년부터 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

동사의 주요 제품인 초저온 보냉재의 주요 사용처인 LNG 운반선의 경우 세계적인 친환경에너지 수요확대로 LNG 수요가 증가할 뿐만 아니라 현재 프로젝트가 진행 중인 LNG 수출플랜트의 확대 등으로 발주가 증가되고 있다. 무엇보다 유럽은 천연가스 수입을 러시아 육상공급에 의존하였으나, 우크라이나 사태로 러시아 의존도를 낮추고 동시에, LNG 선을 통한 해상공급으로 점차 전환하여 LNG 운반선 발주 증가에 기여하고 있다.

이에 따라 대형 LNG 운반선의 경우 2022 년에 역사상 가장 많은 규모인 1,452 만 CGT, 168 척이 발주되었다. 특히 지난해 대형 LNG 운반선 전 세계 발주 중 70%에 해당하는 1,012 만 CGT, 117 척을 국내 조선사들이 수주하였다. 또한 국내 조선사들은 올해 상반기 전 세계에서 발주된 34 척의 LNG 운반선 중 28 척(HD 한국조선해양 18 척, 삼성중공업 6 척, 한화오션 4 척)을 수주하였다.

이에 따라 동사의 연도별 신규수주 규모도 2017 년 953 억원, 2018 년 3,082 억원, 2019 년 3,641 억원, 2020 년 3,625 억원, 2021 년 8,663 억원, 2022 년 8,086 억원으로 증가하고 있는 중이다.

올해 들어서 동사는 1 월과 2 월에 LNG 운반선에 사용될 초저온 보냉재 공급과 관련하여 삼성중공업과 각각 571 억원, 1,370 억원 규모로 계약을 체결하였다. 또한 지난 6 월에는 삼성중공업과 4,410 억원 규모의 LNG 운반선 보냉재 공급 계약을 체결하였는데, 이는 동사의 단일 판매 공급계약 기준 최대 규모이다.

이러한 계약들을 포함하게 되면 4 년치 물량에 해당하는 19,800 억원, 총 100 척 이상의 수주잔고를 확보하게 되는 것이다. 이러한 수주잔고를 바탕으로 해를 거듭할수록 매출이 증가할 것으로 예상된다.

그러나 지난해의 경우 매출증가에도 불구하고 원자재 가격 상승 등으로 수익성이 악화되었다.

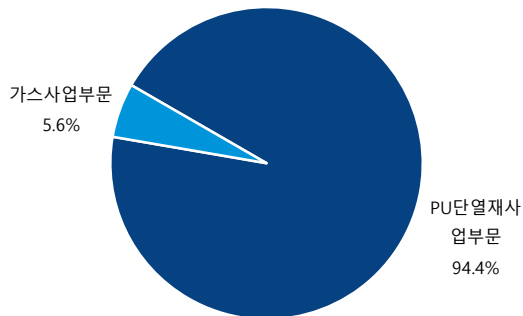
이러한 원자재 가격 상승 등을 제품가격에 반영시킨 수주가 올해 4 분기부터 매출에 본격적으로 인식될 것으로 예상됨에 따라 내년부터 수익성 개선이 가속화 될 것으로 기대된다.

표8. 동성화인텍. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	1,881	-85	-92	-100	-122	-453	
2019	2,533	269	181	169	169	625	16.9
2020	3,880	320	225	213	213	774	15.2
2021	3,650	302	337	265	265	912	12.6
2022	4,342	153	139	84	84	283	38.4
2023E	5,653	285	260	210	210	700	20.4
2024E	6,372	478	463	371	371	1,237	11.6

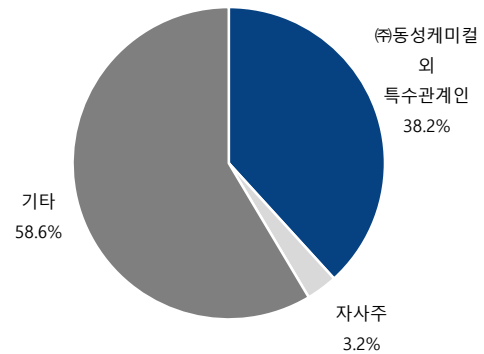
자료: 동성화인텍, 하이투자증권 리서치본부

그림21. 동성화인텍 매출 구성(2023년 1분기 기준)



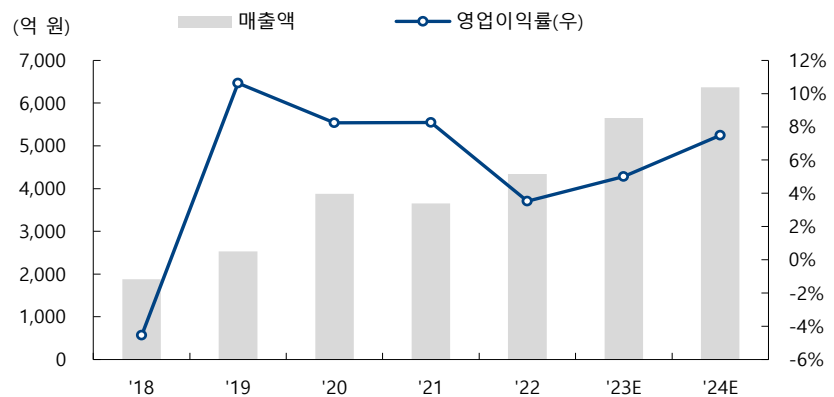
자료: 동성화인텍, 하이투자증권 리서치본부

그림22. 동성화인텍 주주 분포(2023년 3월 31일 기준)



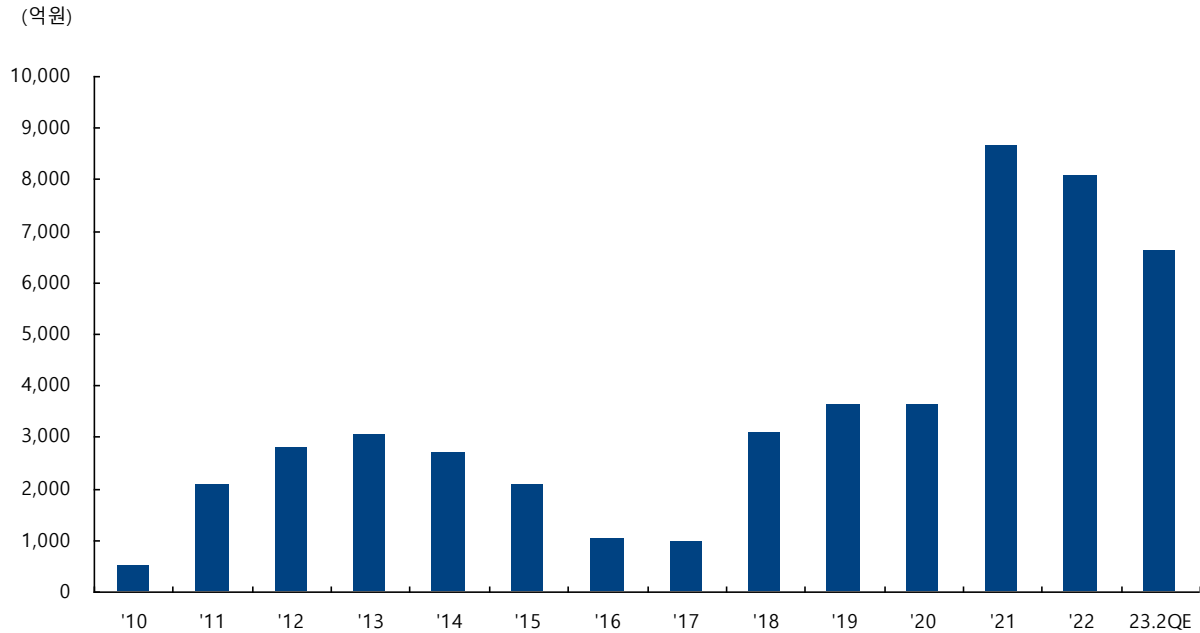
자료: 동성화인텍, 하이투자증권 리서치본부

그림23. 동성화인텍 실적 추이



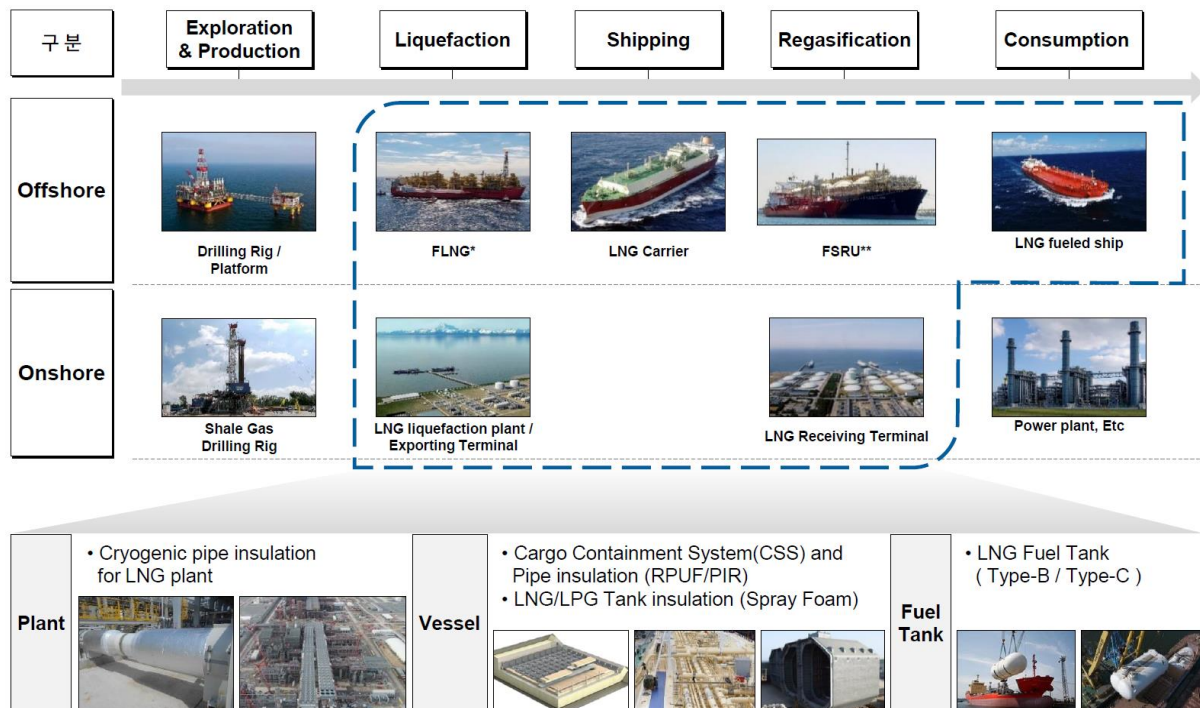
자료: 동성화인텍, 하이투자증권 리서치본부

그림24. 동성화인테 신규수주 추이



자료: 동성화인텍, 하이투자증권 리서치본부

그림25. LNG 밸류체인



* FLNG : Floating LNG Production, Storage and Offloading unit

** FSRU : Floating Storage and Regasification Unit

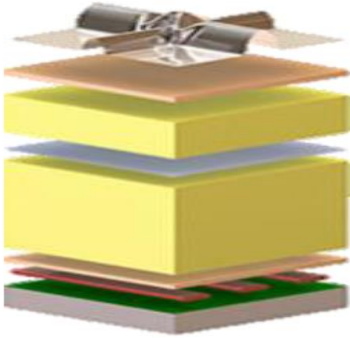
자료: 동성화인텍, 하이투자증권 리서치본부

그림26. LNG 화물창

Type 구분		조선소		기자재업체	
MOSS		일본, 이탈리아 등			
Membrane Type CCS (佛, GTT社)	NO96 Type (Glasswool)	대우조선해양 中 후동조선소			
	Mark.III Type (RPUF)	현대중공업 삼성중공업	HC TMC	동성 화인텍	
	NEXT.1	조선 3사			
한국형 화물창	KC-2	KC LNG Tech		검토 중	
	HiMex	현대중공업			
	KCS	삼성중공업			
	KC-1 (Kogas)	조선 3사			

자료: 동성화인텍, 하이투자증권 리서치본부

그림27. 주요 생산제품 현황

구분		화인텍	경쟁사
 Insulation Panel	RPUF (board)	○	HC
	IP	○	HC
	Triplex	×	HC
	Membrane	○	TMC
 Pipe	Pipe	○	KR / HC
 Tank	Tank	○	KR

자료: 동성화인텍, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020	2021	2022
유동자산	143	128	178	226
현금 및 현금성자산	23	24	23	27
단기금융자산	0	0	0	0
매출채권	31	22	43	38
재고자산	78	74	97	133
비유동자산	120	118	116	118
유형자산	115	113	111	112
무형자산	1	0	1	0
자산총계	263	246	295	344
유동부채	106	125	135	179
매입채무	25	28	30	47
단기차입금	48	12	46	56
유동성장기부채	6	47	11	2
비유동부채	63	12	18	17
사채	-	-	-	-
장기차입금	16	2	-	-
부채총계	168	137	153	195
자배주주지분	95	110	142	149
자본금	14	14	15	15
자본잉여금	43	48	63	71
이익잉여금	36	51	68	67
기타자본항목	0	1	3	3
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	95	110	142	149

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2019	2020	2021	2022
매출액	253	388	365	434
증가율(%)	34.6	53.2	-5.9	18.9
매출원가	202	317	306	394
매출총이익	51	71	59	41
판매비와관리비	24	39	29	25
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	27	32	30	15
증가율(%)	흑전	18.7	-5.6	-49.4
영업이익률(%)	10.6	8.2	8.3	3.5
이자수익	0	0	0	0
이자비용	4	2	1	2
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	3	2	2	1
세전계속사업이익	18	23	34	14
법인세비용	1	1	7	5
세전계속이익률(%)	7.2	5.8	9.2	3.2
당기순이익	17	21	26	8
순이익률(%)	6.7	5.5	7.2	1.9
자배주주귀속 순이익	17	21	26	8
기타포괄이익	-1	1	-1	1
총포괄이익	16	22	25	9
자배주주귀속총포괄이익	16	22	25	9

현금흐름표

(단위:십억원)	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	-6	62	-6	10
당기순이익	17	21	26	8
유형자산감가상각비	7	7	7	6
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-8	-7	-5	-4
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	22	-54	10	-1
단기금융부채의증감	34	-36	34	11
장기금융부채의증감	6	-6	-14	-2
자본의증감	-	-5	-	-
배당금지급	-	-6	-9	-10
현금및현금성자산의증감	9	1	0	5
기초현금및현금성자산	15	23	24	23
기말현금및현금성자산	23	24	23	27

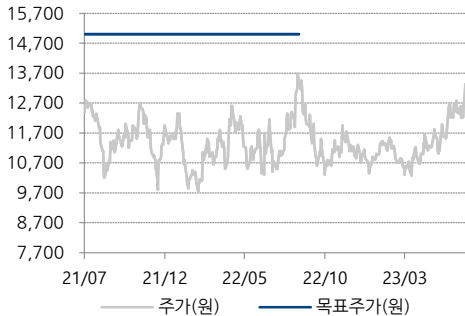
주요투자지표

	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)				
EPS	625	774	912	283
BPS	3,517	3,993	4,897	4,993
CFPS	887	1,080	1,210	518
DPS	220	350	350	350
Valuation(배)				
PER	16.9	15.2	12.6	38.4
PBR	3.0	2.9	2.3	2.2
PCR	11.9	10.9	9.5	20.9
EV/EBITDA	9.9	9.2	9.6	16.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	20.0	20.8	21.0	5.8
EBITDA 이익률	13.3	10.1	10.1	5.0
부채비율	177.2	124.6	107.6	131.5
순부채비율	49.6	33.3	23.8	21.1
매출채권회전율(x)	10.2	14.7	11.2	10.7
재고자산회전율(x)	4.1	5.1	4.3	3.8

자료 : 동성화인텍, 하이투자증권 리서치본부

동성화인텍

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2022-08-29(담당자변경) 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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-