

동인기연 (111380/KS)

수익성 및 성장성 있는 주주 친화 기업

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 18,430 원

상승여력: -



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
3773-8891

Company Data

| | |
|---------|----------|
| 발행주식수 | 613 만주 |
| 시가총액 | 1,129 억원 |
| 주요주주 | |
| 정인수(외2) | 68.34% |
| 자사주(신탁) | 3.30% |

Stock Data

| | |
|--------------|-------------|
| 주가(24/10/29) | 18,430 원 |
| KOSPI | 2,617.80 pt |
| 52주 최고가 | 35,950 원 |
| 52주 최저가 | 16,100 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 6 억원 |

주가 및 상대수익률



글로벌 아웃도어 브랜드 ODM 업체

동인기연은 글로벌 아웃도어 브랜드의 배낭, 캠핑용품 등의 ODM 전문 업체다. cotopaxi, ARC'TERYX, Black Diamond, CAMELBAK 등 글로벌 기업의 아웃도어 배낭, 텐트 및 보냉백 등을 전문적으로 개발/생산한다. 92 년 설립 당시 초경량 고강도 알루미늄 가공 기술 기반의 관련 제품들을 위주로 생산했으나, 현재는 봉제 기술 등이 더해지며 다양한 브랜드들의 아웃도어 완제품을 생산하고 있다. 필리핀과 베트남을 중심으로 생산 시설을 구축하면서 충분한 원가 경쟁력도 갖추었다. 2006 년부터는 자체 브랜드인 forb, WAYB 등을 통해 유아용 외출용품도 생산/판매 중이다.

고객사 재고 조정 마무리, 다시금 재고 보충 국면으로

글로벌 아웃도어 시장은 지속적으로 꾸준히 성장 중이다. 우리나라의 경우 아웃도어 의류/가방 등이 등산에 국한된 듯한 모습이 보이는 것도 사실이나, 세계적으로는 아웃도어 기능성 의류 및 장비들이 캠핑이나 러닝, 여행 및 일상생활 등으로 활용 범위가 매우 넓기 때문이다. 코로나 19 팬데믹 이후 글로벌 아웃도어 브랜드들은 해마다 두 자릿수 이상의 높은 성장률을 기록 중이며, 중국 아웃도어 시장도 조금씩 개화하는 분위기다. 2022 년 코로나19 엔데믹 전환 과정에서 최고 매출을 기록했으나, 2023 년은 고객사의 재고 조정 과정에서 다소 주춤한 모습을 보인 것이 사실이다. 그럼에도 불구하고 원부자재 관리 및 수직계열화 등을 통해 높은 이익률을 유지 중이다. 올해 하반기부터 점진적으로 재고 조정이 마무리되며 다시금 재고 보충 수요 회복 국면에 접어들 것으로 기대되며, 내년에는 고객사 및 제품 라인업 확대, 자체 브랜드의 성장, CAPA 증설 효과 등에 힘입어 다시금 최고 실적을 갱신 가능할 것으로 기대된다.

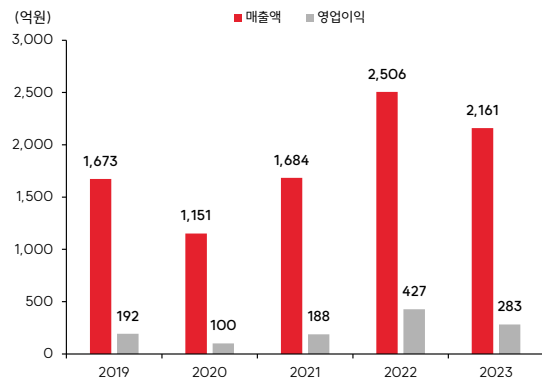
배당 정책과 ESG 는 주가 하방 경직성 더해주는 요인

2023 년 11 월 유가증권시장에 공모가 30,000 원으로 상장하였다. 올해 초 미국 수출 증가 기대감으로 공모가를 웃도는 주가 흐름을 보였으나, 고객사 재고 조정 등의 이슈와 함께 조정 받은 상황이다. 배당 정책 유지 및 적극적인 ESG 사업 추진은 주가의 하방 경직성을 더해주는 요인이다. 수익성과 성장성이 탄탄한 만큼 충분히 관심을 가져볼 만한 시점이다.

영업실적 및 투자지표

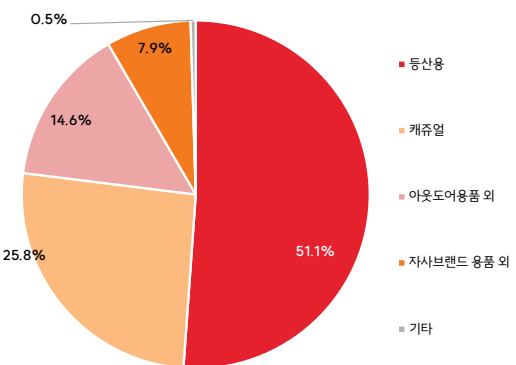
| 구분 | 단위 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------|----|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 억원 | 1,276 | 1,673 | 1,151 | 1,666 | 2,506 | 2,161 |
| 영업이익 | 억원 | 97 | 192 | 100 | 147 | 427 | 283 |
| 순이익(지배주주) | 억원 | 10 | 117 | 6 | 91 | 283 | 204 |
| EPS(계속사업) | 원 | 205 | 2,349 | 1,111 | 18,120 | 5,665 | 3,958 |
| PER | 배 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 5.4 |
| PBR | 배 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 2.0 |
| EV/EBITDA | 배 | 7.5 | 5.1 | 4.8 | 4.0 | 3.6 | 3.8 |
| ROE | % | 2.6 | 26.1 | 1.1 | 17.0 | 110.7 | 22.3 |

동인기연 연간 실적 추이



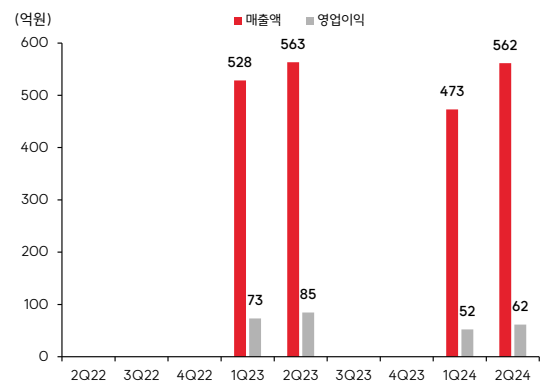
자료: 동인기연, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



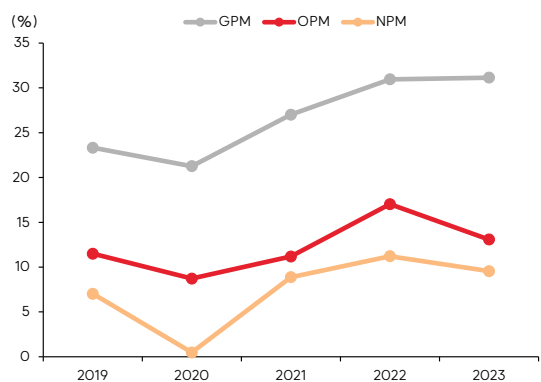
자료: 동인기연, SK 증권

동인기연 분기별 실적 추이



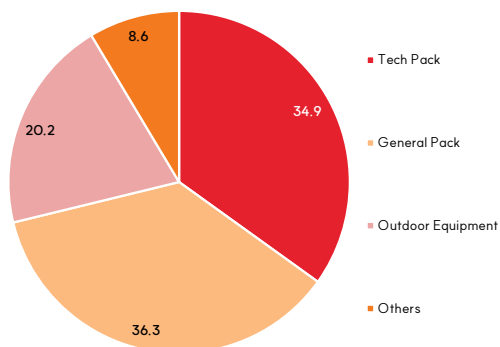
자료: 동인기연, SK 증권

연간 수익성 추이



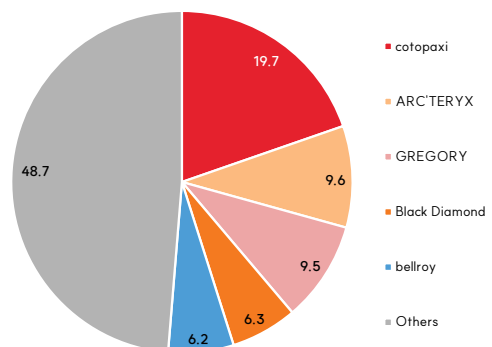
자료: 동인기연, SK 증권

주요 품목별 매출 비중 - 1H24 기준



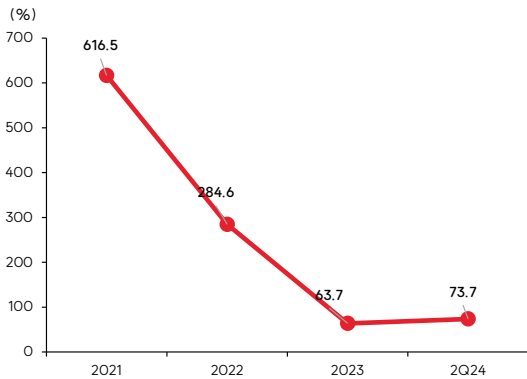
자료: 동인기연, SK 증권

주요 브랜드별 매출 비중 - 1H24 기준



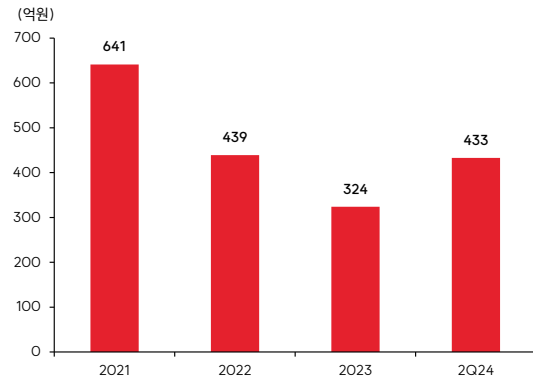
자료: 동인기연, SK 증권

부채비율 추이



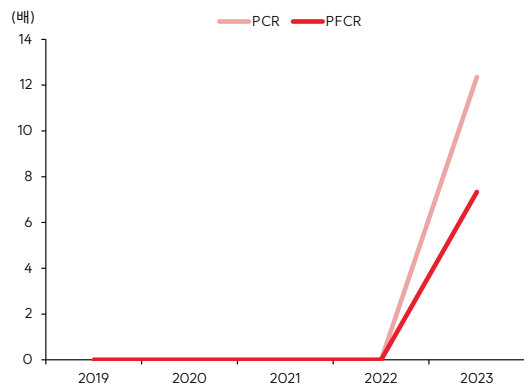
자료: 동인기연, SK 증권

순차입금 추이



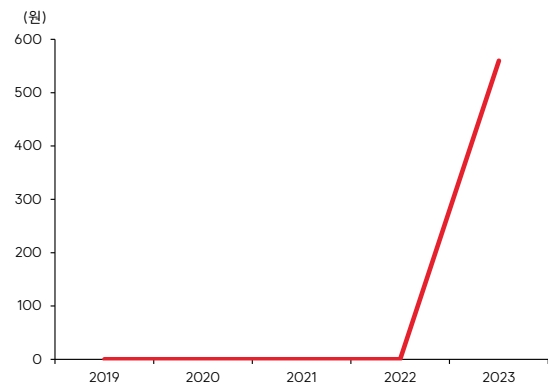
자료: 동인기연, SK 증권

현금흐름 지표 추이



자료: 동인기연, SK 증권

주당 배당금(DPS) 추이



자료: 동인기연, SK 증권

최근 자본 변동사항

| 변동일 | 주식구분 | 종류 | 변동 주식수 (만주) | 변동 후 자본금 (억원) | 총 상장 주식수 (만주) | 상장일 | 공시일 |
|----------|------|------------|-------------|---------------|---------------|----------|----------|
| 23/11/21 | 보통주 | 신규상장 | 0 | 6 | 613 | 23/11/21 | 23/11/17 |
| 23/11/15 | 보통주 | 유상증자(일반공모) | 113 | 6 | 613 | 23/11/21 | 23/10/13 |
| 23/07/20 | 보통주 | 주식전환 | 75 | 5 | 500 | - | - |
| 23/05/26 | 보통주 | 액면분할 | 421 | 5 | 425 | - | - |
| 19/10/25 | 보통주 | 주식전환 | 1 | 4 | 4 | - | - |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |

자료: 동인기연, Dataguide, SK 증권

| Peer Group Valuation | | | | | | |
|----------------------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 구 분 | | A001530 | A105630 | A111110 | A011080 | A323230 |
| | | DI 동일 | 한세실업 | 호전실업 | 형지 I&C | 엠에프엠코리아 |
| 시가총액 (억원) | | 9,506 | 6,100 | 825 | 154 | 70 |
| 직전 사업연도 | 매출액 (억원) | 6,829 | 17,088 | 4,415 | 653 | 1,137 |
| | 영업이익 (억원) | 63 | 1,682 | 351 | 7 | -122 |
| PER (배) | 2021 | 16.6 | 13.0 | 8.6 | - | - |
| | 2022 | 7.2 | 7.2 | 2.9 | - | - |
| | 2023 | 234.4 | 7.5 | 4.2 | 12.5 | - |
| | 2024E | 55.6 | 5.7 | 10.0 | - | 18.7 |
| | 2025E | 39.8 | 4.8 | 4.0 | - | 18.7 |
| PBR (배) | 2021 | 1.2 | 1.8 | 0.7 | 5.2 | 1.5 |
| | 2022 | 0.6 | 1.1 | 0.5 | 1.1 | 0.8 |
| | 2023 | 1.2 | 1.3 | 0.5 | 0.8 | 4.7 |
| | 2024E | 1.5 | 0.8 | - | - | 0.9 |
| | 2025E | 1.5 | 0.7 | - | - | 0.9 |
| PSR (배) | 2021 | 0.9 | 0.5 | 0.3 | 1.0 | 0.3 |
| | 2022 | 0.5 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 |
| | 2023 | 1.1 | 0.5 | 0.2 | 0.4 | 0.8 |
| | 2024E | 1.4 | 0.3 | 0.2 | - | 0.3 |
| | 2025E | 1.3 | 0.3 | 0.2 | - | 0.2 |
| EV/EBITDA (배) | 2021 | 13.4 | 10.1 | 6.5 | - | - |
| | 2022 | 9.4 | 4.3 | 3.2 | 10.0 | 20.3 |
| | 2023 | 33.7 | 5.3 | 3.5 | 15.1 | - |
| | 2024E | 31.4 | 4.0 | - | - | 16.4 |
| | 2025E | 27.6 | 3.2 | - | - | 25.2 |
| ROE (%) | 2021 | 8.5 | 15.2 | 10.4 | -28.6 | -61.5 |
| | 2022 | 9.6 | 17.1 | 20.9 | -3.2 | -1.8 |
| | 2023 | 1.0 | 19.0 | 12.0 | 6.4 | -81.6 |
| | 2024E | 2.7 | 14.7 | - | - | 5.2 |
| | 2025E | 3.1 | 15.5 | - | - | 5.0 |
| ROA (%) | 2021 | 4.9 | 6.0 | 4.1 | -7.4 | -19.8 |
| | 2022 | 5.8 | 7.0 | 8.7 | -1.1 | -0.5 |
| | 2023 | 0.6 | 9.1 | 5.4 | 3.1 | -18.4 |
| | 2024E | 1.6 | 8.4 | - | - | 2.0 |
| | 2025E | 1.8 | 9.1 | - | - | 2.0 |

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

| 12월 결산(억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 708 | 721 | 871 | 1,007 | 1,104 |
| 현금및현금성자산 | 4 | 21 | 17 | 42 | 93 |
| 매출채권 및 기타채권 | 306 | 298 | 347 | 382 | 450 |
| 재고자산 | 344 | 357 | 458 | 515 | 486 |
| 비유동자산 | 681 | 647 | 741 | 978 | 1,069 |
| 장기금융자산 | 15 | 20 | 25 | 29 | 55 |
| 유형자산 | 250 | 141 | 105 | 767 | 807 |
| 무형자산 | 27 | 14 | 4 | 14 | 35 |
| 자산총계 | 1,388 | 1,369 | 1,612 | 1,985 | 2,173 |
| 유동부채 | 825 | 801 | 904 | 1,168 | 685 |
| 단기금융부채 | 588 | 548 | 596 | 802 | 417 |
| 매입채무 및 기타채무 | 186 | 200 | 241 | 233 | 192 |
| 단기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 55 | 86 | 125 | 301 | 160 |
| 장기금융부채 | 36 | 65 | 108 | 245 | 100 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| 장기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| 부채총계 | 880 | 886 | 1,029 | 1,469 | 846 |
| 지배주주지분 | 20 | 482 | 583 | -146 | 502 |
| 자본금 | 5 | 5 | 5 | 4 | 6 |
| 자본잉여금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 627 |
| 기타자본구성요소 | 0 | 0 | -0 | -150 | -148 |
| 자기주식 | 0 | 0 | 0 | 0 | 148 |
| 이익잉여금 | 488 | 472 | 563 | 662 | 826 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 4 | 9 |
| 자본총계 | 508 | 482 | 583 | 516 | 1,328 |
| 부채외자본총계 | 1,388 | 1,369 | 1,612 | 1,985 | 2,173 |

현금흐름표

| 12월 결산(억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------|------|------|------|------|------|
| 영업활동현금흐름 | 11 | 32 | 22 | 267 | 105 |
| 당기순이익(손실) | 117 | 6 | 91 | 281 | 206 |
| 비현금성항목등 | 49 | 50 | 55 | 225 | 171 |
| 유형자산감가상각비 | 12 | 7 | 9 | 47 | 52 |
| 무형자산상각비 | 14 | 13 | 11 | 1 | 2 |
| 기타 | 23 | 30 | 35 | 177 | 117 |
| 운전자본감소(증가) | -155 | -24 | -123 | -152 | -109 |
| 매출채권및기타채권의감소(증가) | -51 | -13 | -64 | -111 | -67 |
| 재고자산의감소(증가) | -14 | -14 | -101 | -19 | 29 |
| 매입채무및기타채무의증가(감소) | -116 | 19 | 40 | -25 | -41 |
| 기타 | 0 | 0 | -1 | -131 | -274 |
| 법인세납부 | 0 | 0 | 0 | -44 | -112 |
| 투자활동현금흐름 | 49 | -29 | -113 | -134 | -146 |
| 금융자산의감소(증가) | 104 | -20 | -8 | -4 | -50 |
| 유형자산의감소(증가) | 40 | 19 | 4 | -161 | -72 |
| 무형자산의감소(증가) | -1 | -0 | -1 | -6 | -25 |
| 기타 | -94 | -28 | -108 | 37 | 1 |
| 재무활동현금흐름 | -57 | 14 | 87 | -148 | 88 |
| 단기금융부채의증가(감소) | -101 | -27 | 7 | -140 | -69 |
| 장기금융부채의증가(감소) | 44 | 44 | 83 | 9 | -138 |
| 자본의증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 4 | 629 |
| 배당금지급 | 0 | -3 | -3 | -17 | -34 |
| 기타 | 0 | 0 | 0 | -4 | -300 |
| 현금의 증가(감소) | 4 | 17 | -4 | -16 | 51 |
| 기초현금 | 1 | 4 | 21 | 58 | 42 |
| 기말현금 | 4 | 21 | 17 | 42 | 93 |
| FCF | 51 | 51 | 26 | 106 | 33 |

자료 : 동인지연, SK증권 추정

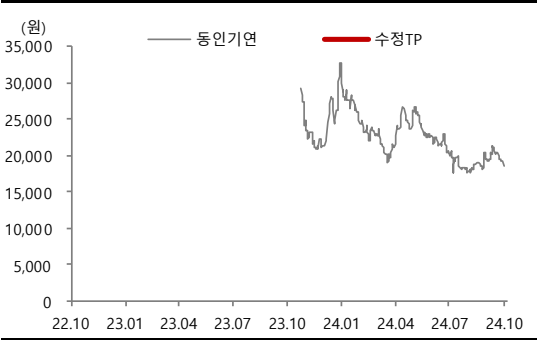
포괄손익계산서

| 12월 결산(억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,673 | 1,151 | 1,666 | 2,506 | 2,161 |
| 매출원가 | 1,283 | 906 | 1,332 | 1,730 | 1,488 |
| 매출총이익 | 390 | 245 | 334 | 776 | 673 |
| 매출총이익률(%) | 23.3 | 21.3 | 20.1 | 31.0 | 31.1 |
| 판매비와 관리비 | 198 | 144 | 187 | 349 | 390 |
| 영업이익 | 192 | 100 | 147 | 427 | 283 |
| 영업이익률(%) | 11.5 | 8.7 | 8.8 | 17.0 | 13.1 |
| 비영업손익 | -33 | -62 | -32 | -60 | -9 |
| 순금융손익 | -28 | -22 | -22 | -60 | -61 |
| 외환관련손익 | 3 | -10 | 15 | 13 | 10 |
| 관계기업등 투자손익 | -33 | -39 | -10 | 0 | 0 |
| 세전계속사업이익 | 160 | 39 | 116 | 367 | 273 |
| 세전계속사업이익률(%) | 0.0 | 3.4 | 6.9 | 0.0 | 0.0 |
| 계속사업법인세 | 42 | 48 | 37 | 86 | 67 |
| 계속사업이익 | 117 | 6 | 91 | 281 | 206 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *법인세효과 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 117 | 6 | 91 | 281 | 206 |
| 순이익률(%) | 7.0 | 0.5 | 5.4 | 11.2 | 9.5 |
| 지배주주 | 117 | 6 | 91 | 283 | 204 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | 7.0 | 0.5 | 5.4 | 11.3 | 9.4 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | -2 | 3 |
| 총포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 282 | 213 |
| 지배주주 | 0 | 0 | 0 | 285 | 210 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | -3 | 3 |
| EBITDA | 218 | 120 | 168 | 474 | 336 |

주요투자지표

| 12월 결산(억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------------|---------|-------|---------|-------|--------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | 31.1 | -30.9 | 44.8 | 48.2 | -13.8 |
| 영업이익 | 98.5 | -47.4 | 46.7 | 156.4 | -33.8 |
| 세전계속사업이익 | 96.3 | -70.3 | 197.6 | 201.8 | -22.1 |
| EBITDA | 69.0 | -43.8 | 39.5 | 134.6 | -29.1 |
| EPS | 1,045.0 | -95.3 | 1,530.6 | 208.1 | -30.1 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROA | 8.3 | 0.4 | 6.1 | 28.3 | 9.9 |
| ROE | 26.1 | 1.1 | 17.0 | 110.7 | 22.3 |
| EBITDA마진 | 13.0 | 10.4 | 10.1 | 18.9 | 15.6 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | 85.8 | 90.1 | 96.4 | 86.2 | 161.1 |
| 부채비율 | 173.3 | 183.8 | 176.6 | 284.6 | 63.7 |
| 순차입금/자기자본 | 121.0 | 119.3 | 114.3 | 193.2 | 30.2 |
| EBITDA/이자비용(배) | 7.1 | 5.2 | 7.4 | 7.9 | 5.3 |
| 배당성향 | 0.0 | 54.0 | 22.1 | 0.0 | 0.0 |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | 2,349 | 111 | 1,812 | 5,665 | 3,958 |
| BPS | 406 | 9,646 | 11,659 | 81 | 10,608 |
| CFPS | 2,863 | 509 | 2,223 | 6,623 | 5,005 |
| 주당 현금배당금 | 0 | 0 | 400 | 800 | 560 |
| Valuation지표(배) | | | | | |
| PER | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 5.4 |
| PBR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 2.0 |
| PCR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 4.2 |
| EV/EBITDA | 5.1 | 4.8 | 4.0 | 3.6 | 3.8 |
| 배당수익률 | N/A | N/A | N/A | N/A | 2.6 |

| 일시 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격 | 괴리율 | |
|------------|-----------|------|------|--------|-------------|
| | | | 대상시점 | 평균주가대비 | 최고(최저) 추가대비 |
| 2024.10.30 | Not Rated | | | | |



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 30일 기준)

| | | | | | |
|----|--------|----|-------|----|-------|
| 매수 | 97.01% | 중립 | 2.99% | 매도 | 0.00% |
|----|--------|----|-------|----|-------|