# 대원화성 024890

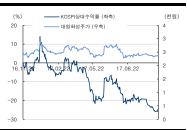
Nov 16, 2017

# **Not Rated**

#### Company Data

company bata	
현재가(11/15)	2,395 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보 <del>통주</del> )	2,900 원
52 주 최저가(보 <del>통주</del> )	2,275 원
KOSPI (11/15)	2,518.25p
KOSDAQ (11/15)	768.03p
자 <del>본</del> 금	206 억원
시가총액	988 억원
발행주식수(보통주)	4,125 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	7.2 만주
평균거래대금(60일)	2 억원
외국인지분(보통주)	1.52%
주요주주	
강수창 외 6 인	47.20%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6개월	12개월
절대주가	-2.2	-8.3	-2.8
상대주가	-6.4	-18.1	-23.5



Mid-Small Cap 김갑호 3771-9734, kh1022@iprovest.com



# 바닥은 확실

## 폴리우레탄 계열 합성피혁 회사

대원화성은 주로 폴리우레탄 계열의 합성피혁회사로 벽지, 신발, 자동차 시트 등 생활필수 품을 생산. 최근 고성능 키보드 피혁 등 IT로 어플리케이션 다변화. 신제품으로 디스플레이 백패드 및 반도체용 연마패드 시장 진출. 매출비중은 신발류 등 라이프 40%, 자동차시트 류 30%, 벽지류 15%, IT 4%, 연마패드 7% 순. 신사업으로 반도체용 연마패드, 화장품 분 첩시장 진출

#### 기존 사업 리바운드, 신사업 가능성 높아짐

최근 실적이 주춤하고 있는 이유는 주력사업인 라이프 및 자동차시트 부진이 원인. 라이프 는 주거래선 중 하나인 나이키의 실적부진이 원인. 자동차 시트류는 국내 자동차 회사의 중국시장 부진이 원인. 라이프 실적은 더 이상 감소하고 있지 않은 상태이고 대부분 베트 남으로 사업을 이전시켜 수익성은 개선 추세. 자동차 시트는 사드 등 중국 향 자동차업황 개선 추세. 주목할 부분은 반도체용 연마패드 및 화장품 분첩 신사업

반도체 연마패드는 미국 기업이 독점하고 있는 품목. 국내 소재회사들이 국산화에 박차를 가하고 있는 품목이기도 함. 동사는 하부패드 개발을 완료한 상태로 국내 대기업이 메인패 드 국산화에 성공할 경우 동사의 하부패드 탑재 유력시. 화장품 분첩 사업 역시 중국 화장 품회사들을 타깃으로 하고 있지만 사드 영향으로 그 동안 지지부진했음. 사드 영향이 덜어지면서 기대할만한 부문

#### 바닥은 확실

기존사업이 최악의 상황을 지나고 있고, 신사업 실적에 대한 가시성이 점차 높아지고 있는 상태. 실적과 주가는 2년째 하락하고 있으나 실적 리바운드에 대한 기대감이 높아지고 있 어 주가도 바닥을 다질 것으로 전망

#### Forecast earnings & Valuation

Torcease carriings	or randation.				
12 결산 (십억원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12E
매출액 (십억원)	108	132	145	124	150
YoY(%)	-10.3	21.6	9.9	-14.0	-14.0
영업이익 (십억원)	5	14	18	12	15
OP 마진(%)	4.6	10.6	12.4	9.7	9.9
순이익 (십억원)	-1	6	11	7	7
EPS(원)	-42	173	295	175	180
YoY(%)	적지	흑전	69.9	-40.5	0.5
PER(배)	-38.0	12.7	10.2	14.8	13.4
PCR(배)	7.6	4.6	5.6	6.4	
PBR(배)	1.4	1.8	1.9	1.5	1.2
EV/EBITDA(배)	11.5	7.0	7.1	8.6	
ROE(%)	-3.7	14.4	21.0	10.7	11.2

# [대원화성 024890]

포괄손익계산서	단위: 십억원					재무상태표
12 결산 (십억원)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	12 결산 (십억원)
매출액	121	108	132	145	124	유동자산
매출원가	106	91	105	111	96	현금및현금성자
매출총이익	14	17	27	33	29	매출채권 및 기타
매출총이익률 (%)	11.7	16.0	20.4	23.1	23.2	재고자산
판관비	13	12	13	15	16	기타유동자산
영업이익	1	5	14	18	12	비유동자산
영업이익률 (%)	0.8	4.8	10.7	12.7	10.0	유형자산
EBITDA	4	8	17	22	15	관계기업투자금
EBITDA Margin (%)	3.4	7.8	13.2	15.1	12.4	기타금융자산
영업외손익	-6	-6	-7	-5	-3	기타비유동자산
관계기업손익	0	0	-1	0	0	자산총계
금융수익	0	0	0	0	0	유동부채
금융비용	-4	-3	-3	-2	-1	매입채무 및 기타
기타	-2	-2	-3	-4	-2	차입금
법인세비용차감전순손익	-5	-1	7	13	9	유동성채무
법인세비용	0	1	1	2	2	기타유동부채
계속사업순손익	-5	-1	6	11	7	비 <del>유동부</del> 채
중단사업순손익	0	0	0	0	0	차입금
당기순이익	-5	-1	6	11	7	사채
당기순이익률 (%)	-4.1	-1.2	4.4	7.9	5.8	기타비 <del>유동부</del> 채
비지배지분순이익	0	0	0	0	0	부채총계
지배지분순이익	-5	-1	6	11	7	지배지분
지배순이익률 (%)	-4.1	-1.2	4.4	7.9	5.8	자본금
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0	자본잉여금
기타포괄이익	2	-1	0	0	0	이익잉여금
포 <del>괄순</del> 이익	-3	-2	5	12	7	기타자본변동
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0	비지배지분
지배지분포괄이익	-3	-2	5	12	7	자 <del>본총</del> 계

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표				단위	위: 십억원
12 결산 (십억원)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
영업활동 현금흐름	-5	-3	3	6	9
당기순이익	-5	-1	6	11	7
비현금항목의 기감	7	8	10	10	9
감가상각비	3	3	3	3	3
외환손익	0	0	0	-1	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	5	5	7	7	7
자산부채의 증감	-4	-6	-11	-12	-3
기타현금흐름	-4	-3	-2	-3	-4
투자활동 현금흐름	-1	0	-3	-3	0
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	1	1	2	3	2
기타	-2	0	-5	-6	-2
재무활동 현금흐름	6	1	0	0	-1
단기차입금	-1	-1	0	-10	3
사채	7	1	-2	0	0
장기차입금	0	0	0	8	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	1	3	3	-4
현금의 증감	1	-1	0	4	8
기초 현금	1	2	1	1	5
기말 현금	2	1	1	5	13
NOPLAT	1	9	11	16	10
FCF	2	6	5	11	11
자료: 대원회성 교보증권	리서치센터				

자료: 대원화성, 교보증권 리서치센터

재무상태표				단위	익: 십억원
12 결산 (십억원)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
유동자산	51	54	65	75	84
현금및현금성지산	2	1	1	5	13
매출채권 및 기타채권	26	30	40	47	48
재고자산	20	20	21	19	22
기타유동자산	3	2	4	4	1
비유동자산	59	55	52	52	51
유형자산	53	50	49	49	49
관계기업투자금	2	1	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	1	1
기타비유동자산	4	4	3	2	1
자산총계	110	109	118	127	135
유동부채	63	61	65	49	53
매입채무 및 기타채무	18	18	19	15	17
차입금	36	36	39	32	35
유동성채무	1	4	5	0	0
기타 <del>유동부</del> 채	7	3	2	2	1
비 <del>유동부</del> 채	11	12	8	14	10
차입금	6	1	1	7	3
사채	0	4	0	0	0
기타비유동부채	5	6	7	7	7
부채총계	74	73	72	63	64
지배지분	36	36	45	64	71
자본금	16	16	18	21	21
자본잉여금	17	18	20	22	22
이익잉여금	5	4	9	21	27
기타자본변동	-4	-4	-4	-1	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자 <del>본총</del> 계	36	36	45	64	71
총차입금	50	48	45	39	39

주요 투자지표				단위	리: 원, 배, %
12 결산 (십억원)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
EPS	-160	-42	173	295	175
PER	-6.0	-38.0	12.7	10.2	14.8
BPS	1,144	1,119	1,251	1,556	1,724
PBR	0.8	1.4	1.8	1.9	1.5
EBITDAPS	29	166	419	473	302
EV/EBITDA	18.5	11.5	7.0	7.1	8.6
SPS	3,872	3,444	3,916	3,712	3,015
PSR	0.2	0.5	0.6	0.8	0.9
CFPS	62	207	144	286	276
DPS	0	0	0	0	0

재무비율				단:	위: 원, 배, %
12 결산 (십억원)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
성장성					
매출액 증가율	0.3	-10.3	21.6	9.9	-14.0
영업이익 증가율	흑전	472.4	169.2	31.0	-32.5
순이익 증가율	적지	적지	흑전	97.1	-37.0
수익성					
ROIC	1.0	10.0	12.5	16.3	8.6
ROA	-4.6	-1.2	5.1	9.4	5.5
ROE	-13.5	-3.7	14.4	21.0	10.7
안정성					
부채비율	207.7	203.5	160.3	97.6	89.7
순차입금비율	45.9	43.7	38.5	30.5	28.6
이자보상배율	0.2	1.5	4.9	10.2	9.9

#### **■** Compliance Notice **■**

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자로는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자로는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- · 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. · 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. · 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

#### ■ **투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항** ■ 기준일자\_2017.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	93.4	3.8	2.8	0.0

#### [ 업종 투자의견 ]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제) Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우 Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하