LEADING Company Report

디케이티(290550)

2020년 2월 11일

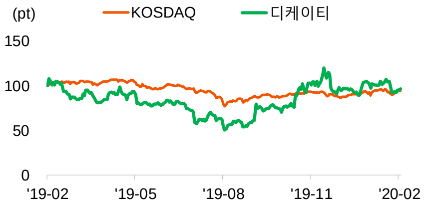
눈높이를 좀 낮춰보아도 싸다

BUY(TP 하향)

목표주가	17,900 원
현재주가	12,900 원
목표수익률	38.6 %
Key Data	2020 년 2 월 10 일
산업분류	코스닥 IT H/W
KOSDAQ(pt)	676.07
시가총액 (억원)	1,062
발행주식수 (천주)	8,231
외국인 지분율 (%)	0.3
52 주 고가 (원)	16,050
저가 (원)	6,740
60 일 일평균거래대금 (십억원)	4.0
주요주주	(%)
㈜비에이치 외 2인	58.3

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-4.8	71.8	-8.8
상대주가	-5.2	49.9	-1.7

Relative Performance



LEADING RESEARCH
Analyst 오승택
stoh@leading.co.kr
+822-2009-7315

1. 투자의견 및 목표주가

1) 투자의견: '매수'

2) 목표주가: 17,900원

투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 '20년 실적 전망치를 하향 조정함에 따라 기존 22,600원에서 17,900원으로 하향 조정. 17,900원은 '20년 예상 EPS 인 1,789원에 기존 Target Valuation 10배 그대로 적용하여 산출.

2. '19 년 실적 Review

'19년 실적은 매출액 3,377억원 (YoY +40.6%), 영업이익 129억원 (YoY +48.5%, OPM 3.8%) 달성. 4분기 단독으로는 매출액 1,075억원 (YoY +115.7%), 영업이익 36억원 (YoY +476.8%, OPM 3.4%) 달성. 매출액 성장은 중화권 고객사 편입 효과 및 스마트폰 PCM 부문 매출액 반영 효과로 고성장을 기록, 당사 추정치 (808억원) 상회. 영업이익은 PCM 사업부의 수율 안정화 작업 및 고객사 CR 이슈로 인해 개선세가 더딘 모습을 보이며 당사 추정치 (62억원) 하회.

3. '20년 실적 전망

'20년 예상 실적을 기존 매출액 3,707억원, 영업이익 229억원에서 매출액은 3,749억원으로 상향 조정, 영업이익은 185억원으로 하향 조정. '20년도 매출액 성장은 중화권 핸드셋 고객사 향 매출 상승 및 신사업인 PCM 부문의 성장성이 아직 살아 있다고 판단하기 때문. 영업이익률은 전년도 3.8% 대비 1.1% 개선된 4.9% 전망. 이는 수익성이 좋은 중화권 고객사향 매출 증대 등으로 개선세 지속될 전망이나, 당초 8~9%를 예상했던 PCM 부문의 수율 개선 부진을 반영하여 하향조정한 수치. PCM 부문 수율 정상화 시기는 2분기를 예상하며, 수율 정상화 시 OPM 기준 7% 이익 기여 가능할 전망.

Valuation Forecast

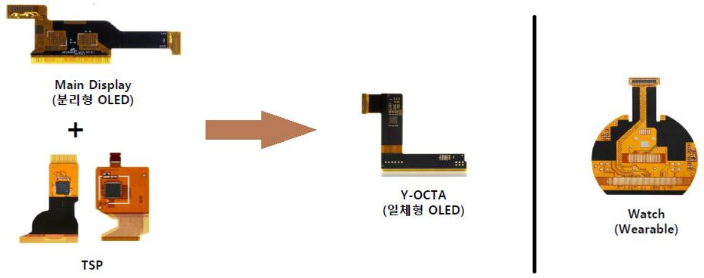
구분	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	억원	1,465	2,788	2,402	3,377	3,749
영업이익	억원	24	141	87	129	185
세전이익	억원	19	134	-2	108	189
순이익	억원	19	109	-17	79	147
지배순이익	억원	19	109	-17	79	147
PER	배	-	-	-	14.42	7.21
PBR	배	-	-	3.42	1.95	1.45
EV/EBITDA	배	2.49	-	7.96	6.49	4.46

Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 비에이치와 디케이티의 FPCA 사업 Value Chain

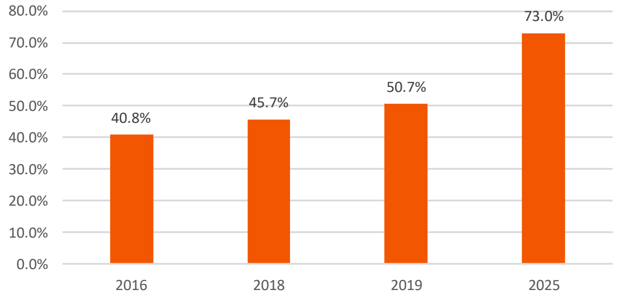
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 디케이티 주요 제품 (디스플레이 FPCA, 웨어러블 FPCA)



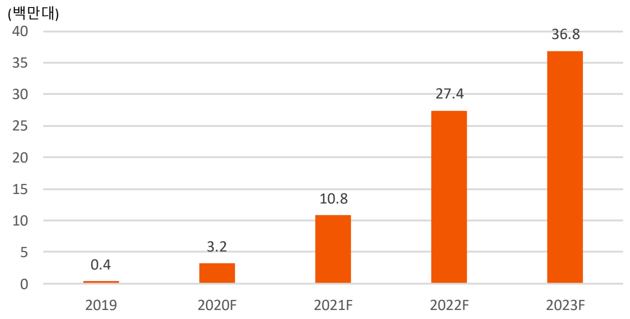
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. 스마트폰 시장 내 OLED 침투율



Source: IHS Technology, Leading Research Center

Exhibit 4. 폴더블 스마트폰 출하량 전망



Source: Counterpoint Research, Leading Research Center

Exhibit 5. 스마트폰 PCM

Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. 전기차 전장용 PCM

Source: Company Data, Leading Research Center

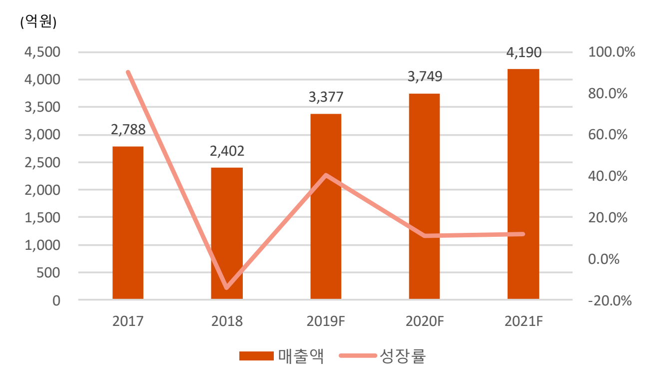
.

Exhibit 7. 디케이티 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	**684**	**489**	**731**	**498**	**507**	**622**	**1,173**	**1,075**	**2,402**	**3,377**	**3,749**
성장률 (YoY, %)	-	-	-	-	*-25.8%*	*27.2%*	*60.6%*	*115.7%*	*-13.9%*	*40.6%*	*11.0%*
영업이익	**26**	**13**	**42**	**6**	**14**	**20**	**59**	**36**	**87**	**129**	**185**
성장률 (YoY, %)	-	-	-	-	*-46.7%*	*53.9%*	*41.3%*	*476.8%*	*-38.4%*	*48.5%*	*43.2%*
영업이익률	*3.8%*	*2.6%*	*5.7%*	*1.3%*	*2.7%*	*3.1%*	*5.0%*	*3.4%*	*3.6%*	*3.8%*	*4.9%*
당기순이익	**20**	**12**	**34**	**-82**	**-13**	**23**	**51**	**18**	**-17**	**79**	**147**

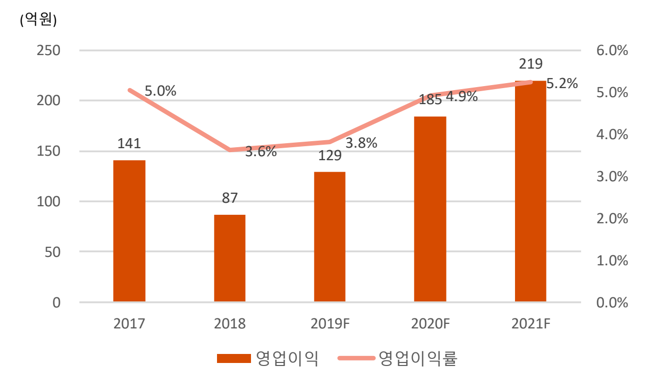
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 8. 매출액 및 매출액 성장률 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 9. 영업이익 및 영업이익률 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
자산총계	871	718	1,145	1,353	1,567
유동자산	657	498	895	1,057	1,224
현금및현금성자산	177	226	212	251	291
단기금융자산	1	1	0	0	0
매출채권및기타채권	315	145	468	553	641
재고자산	146	113	191	226	262
비유동자산	214	220	250	296	343
장기금융자산	0	1	6	7	8
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	149	154	178	210	243
무형자산	63	63	54	64	74
부채총계	728	434	563	620	653
유동부채	621	427	437	530	610
단기차입부채	119	88	52	62	72
기타단기금융부채	0	154	0	0	0
매입채무및기타채무	485	180	366	446	514
비유동부채	106	7	126	90	43
장기차입부채	33	0	2	2	2
기타장기금융부채	68	0	0	0	0
자본총계*	143	284	582	733	914
지배주주지분*	143	284	582	733	914
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	2,788	2,402	3,377	3,749	4,190
매출원가	2,587	2,263	3,177	3,495	3,896
매출총이익	202	138	200	254	294
판매비와관리비	61	52	71	70	74
영업이익	141	87	129	185	219
EBITDA	179	122	175	238	282
비영업손익	-7	-89	-21	4	7
이자수익	0	1	6	25	25
이자비용	7	8	13	12	18
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-2	4	10	0	0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	2	-86	-23	-8	-0
세전계속사업이익	134	-2	108	189	227
법인세비용	25	15	29	42	50
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	109	-17	79	147	177
지배주주순이익*	109	-17	79	147	177
비지배주주순이익	0	0	-0	0	-0
기타포괄손익	-12	8	14	4	4
총포괄손익	97	-9	93	151	181

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	173	3	42	121	132
당기순이익	134	-2	79	147	177
현금유입(유출)이없는수익	57	135	105	83	105
자산상각비	38	35	46	54	62
영업자산부채변동	-2	-101	-116	-79	-107
매출채권및기타채권감	-185	185	-621	-85	-88
재고자산감소(증가)	-78	36	-66	-35	-36
매입채무및기타채무증	254	-328	466	80	68
투자활동현금흐름	-91	-35	-46	-97	-107
투자활동현금유입액	35	2	8	0	0
유형자산	28	0	3	0	0
무형자산	5	0	3	0	0
투자활동현금유출액	126	37	54	97	107
유형자산	118	34	48	85	95
무형자산	6	1	0	10	11
재무활동현금흐름	43	77	-11	14	14
재무활동현금유입액	257	276	-0	14	14
단기차입부채	157	127	0	10	10
장기차입부채	100	0	0	0	0
재무활동현금유출액	215	199	11	0	0
단기차입부채	215	199	3	0	0
장기차입부채	0	0	1	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-13	4	2	0	0
현금변동	112	50	-14	39	40
기초현금	64	177	226	212	251
기말현금	177	226	212	251	291

투자지표

(단위: 원,배,%)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	2,268	-344	958	1,789	2,149
BPS*	2,985	5,820	7,075	8,907	11,105
CFPS	3,613	53	512	1,476	1,609
SPS	58,092	49,216	41,066	45,548	50,898
EBITDAPS	3,722	2,498	2,129	2,893	3,424
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	0.0	-	14.4	7.2	6.0
PBR*	0.0	3.4	2.0	1.4	1.2
PCFR	0.0	377.4	27.0	8.7	8.0
PSR	0.0	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	0.0	8.0	6.5	4.5	3.8
재무비율					
매출액증가율	90.4	-13.9	40.6	11.0	11.7
영업이익증가율	485.7	-38.4	48.5	43.2	18.9
지배주주순이익증가율*	465.6	적전	흑전	86.9	20.1
매출총이익률	7.2	5.8	5.9	6.8	7.0
영업이익률	5.0	3.6	3.8	4.9	5.2
EBITDA이익률	6.4	5.1	5.2	6.4	6.7
지배주주순이익률*	3.9	-0.7	2.3	3.9	4.2
ROA	20.9	10.9	13.8	14.8	15.0
ROE	114.7	-7.9	18.2	22.4	21.5
ROIC	63.4	284.1	26.3	30.1	27.9
부채비율	507.8	152.9	96.8	84.5	71.4
차입금비율	105.8	31.0	9.3	8.7	8.1
순차입금비율	-18.4	-49.1	-27.2	-25.5	-23.7

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

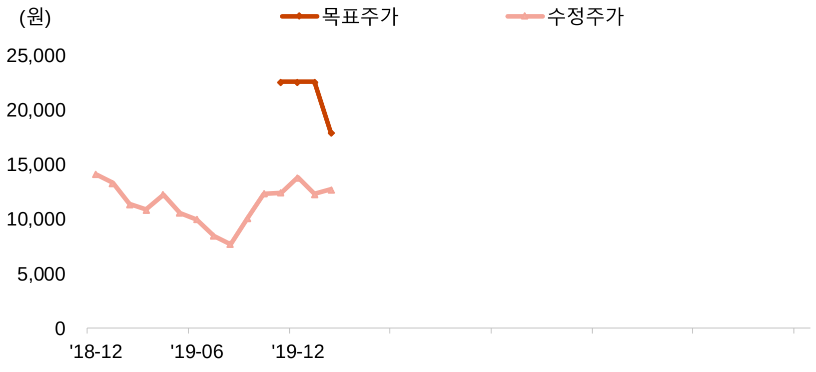
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

디케이티(290550)

일자	2019-11-20	2020-02-11
투자의견	BUY(신규)	BUY(TP 하향)
목표주가	22,600 원	17,900 원
괴리율(%)		
평균주가대비	-41.8	
최고(최저)주가대비	-31.9	

** 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용*

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2019.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

*©. 2019 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*