

디케이티 (290550.KQ)

제품 및 매출처 다변화로 실적 개선 기대

글로벌 스마트폰 수요 둔화로 2018년 실적 부진. 하지만 고객사들의 Y-Octa^주 채택 확대 기조와 신사업 진출로 인해 2019년 및 2020년 실적 개선 전망. 중장기적인 성장 가능성 감안시 현재 주가 매력적

신사업 진출 및 Y-Octa의 수혜로 2019년 실적 개선 기대

디케이티는 스마트폰 부품인 FPCA(연성회로기판실장부품) 모듈을 제조 및 공급하는 업체. FPCA모듈은 비에이치 등이 제조한 FPCB(연성회로기판)에 SMT(표면실장기술)을 적용한 제품. 동사는 SMT 원천 기술을 보유

글로벌 스마트폰 수요 둔화로 인해 2018년 실적 부진했으나 2019년 하반기부터 실적 반등이 예상되는데, 1) PCM(보호회로장치), 5G HRC(고주파수 RF케이블) 안테나 등 신사업 진출로 매출 확대가 기대되고 2) Y-Octa 채택 확대 기조로 인한 중장기적인 수혜 가능성이 존재하기 때문

2019년부터 모바일용 PCM과 5G HRC안테나 사업에 진출하며 약 160억의 매출을 추가로 기록할 것으로 전망. 향후 전기차용 PCM 사업 진출을 계획 중이며, 5G 환경에서 효율성이 높은 HRC안테나 부품 수요가 증가한다는 점에서 중장기적인 외형 성장 기대. 또한 북미 고객사가 2020년 Y-Octa를 적용한 OLED 디스플레이를 탑재할 것으로 전망되는 가운데, 동사는 전략거래선 플래그십 모델의 Y-Octa SMT 경험이 있는 유일한 회사로서 매출처 다변화 예상되어 긍정적. 참고로 Y-Octa 적용시 실장점수가 44개에서 52개까지 증가함과 동시에 ASP가 상승해 수익성 개선 기대

스마트폰용 FPCA모듈 부문이 2020년 이익 견인

2019년 매출액과 영업이익을 각각 2,732억원(+13.8% y-y), 116억원(+33.3% y-y, 영업이익률 4.2%) 수준으로 추정. 6월 중국향 PCM 양산 시작 및 국내 고객사 하반기 신규 플래그십 모델 디지털라이저 공급의 영향으로 상반기 대비 하반기 실적 개선이 전망되기 때문

2019년 폴더블 스마트폰 신규 진입을 통한 스마트폰용 FPCA모듈 부문의 이익 증대에 이어, 2020년 본격적인 매출 확대를 통해 실적 증가가 가능할 것으로 전망. 북미 고객사 탑재가 없다고 가정해도 2020년 매출액 3,184억원(+16.5% y-y)으로 전망하여 주가 하방 경직성 확보

주) Y-Octa: 셀 위에 터치 센서를 바로 증착한 터치 스크린 패널의 한 종류

Not Rated

현재가 ('19/6/27)

10,550원

업종	IT부품
KOSPI / KOSDAQ	2,134.32 / 698.21
시가총액(보통주)	86.8십억원
발행주식수(보통주)	8.2백만주
52주 최고가 ('19/01/02)	16,950원
최저가 ('19/05/23)	10,350원
평균거래대금(60일)	1,343백만원
배당수익률 (2019E)	0.00%
외국인지분율	0.5%

주요주주

비에이치 외 2인	58.3%
코오롱인베스트먼트 외 1인	10.0%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-4.5	-2.8	0.0
상대수익률 (%p)	-0.4	-7.0	0.0

	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	240.2	273.2	378.4	402.7
증감률	-13.9	13.8	38.5	6.4
영업이익	8.7	11.6	16.9	18.7
증감률	-38.4	33.3	46.0	10.5
영업이익률	3.6	4.2	4.5	4.6
(지배지분)순이익	-1.7	7.5	13.7	15.1
EPS	-344.0	905.9	1,660.6	1,834.1
증감률	적전	흑전	83.3	10.5
PER	N/A	11.6	6.4	5.8
PBR	4.0	2.4	1.8	1.3
EV/EBITDA	6.5	3.1	1.2	0.3
ROE	-7.9	23.2	32.0	26.5
부채비율	152.9	184.9	185.3	151.1
순차입금	-17.7	-39.7	-63.1	-80.1

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이규하

02)768-7248, kyuha.lee@nhqv.com

표1. 디케이티 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	240.2	273.2	378.4	402.7
영업이익	8.7	11.6	16.9	18.7
영업이익률	3.6	4.2	4.5	4.6
EBITDA	12.2	15.1	20.6	22.7
(지배지분)순이익	-1.7	7.5	13.7	15.1
EPS	-344.0	905.9	1,660.6	1,834.1
PER	N/A	11.6	6.4	5.8
PBR	4.0	2.4	1.8	1.3
EV/EBITDA	6.5	3.1	1.2	0.3
ROE	-7.9	23.2	32.0	26.5

주1: 2020년 매출액은 북미 고객사 Y-Octa 탑재 가정

주2: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치센터 전망

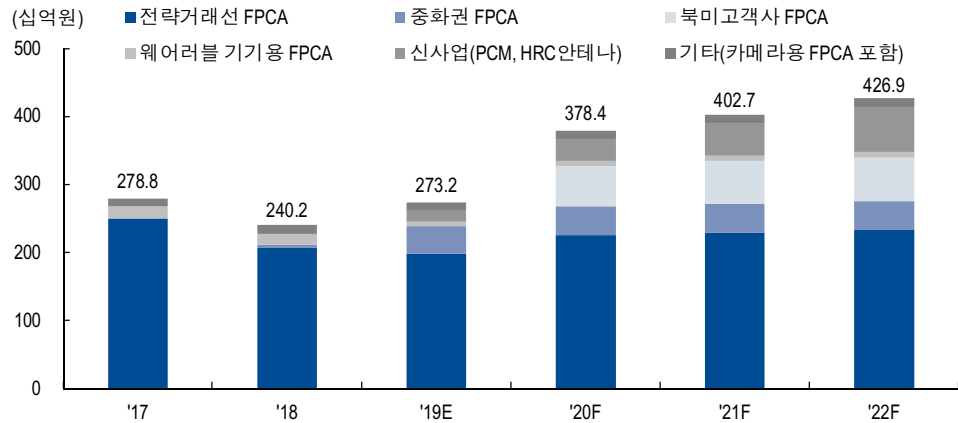
표2. 디케이티 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019E	2020F	2021F	2022F
매출액	278.8	240.2	273.2	378.4	402.7	426.9
SMT(표면실장기술)	269.2	228.8	246.4	336.3	344.1	350.4
디스플레이용	249.6	211.0	237.8	327.0	334.1	339.5
전략거래선		206.1	198.0	225.2	228.7	232.2
중화권		4.9	39.8	41.8	42.4	42.4
북미고객사				60.0	63.0	64.9
웨어러블 기기용	17.4	16.1	6.6	7.2	7.8	8.5
카메라용	2.3	1.7	2.0	2.1	2.2	2.3
PCM(보호회로장치)	0.0	0.0	15.0	30.0	45.0	60.0
HRC(고주파케이블)안테나	0.0	0.0	1.0	1.3	2.7	5.6
기타	9.6	11.4	10.9	10.9	10.9	10.9
영업이익	14.1	8.7	11.6	16.9	18.7	20.5
영업이익률	5.0	3.6	4.2	4.5	4.6	4.8
세전이익	13.4	-0.2	9.4	17.3	19.1	21.0
(지배지분)순이익	10.9	-1.7	7.5	13.7	15.1	16.6

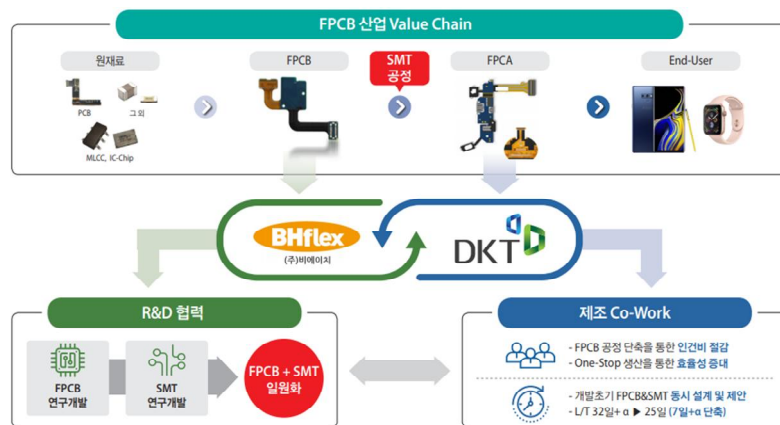
자료: 디케이티, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 디케이티 부문별 매출액 추이



자료: 디케이티, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. FPCB 산업 Value Chain 및 관계사 시너지



자료: 디케이티, NH투자증권 리서치본부

그림3. 디케이티 주요 제품



자료: 디케이티, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2017/12A	2018/12A	2019/12E	2020/12F
매출액	278.8	240.2	273.2	378.4
증감률 (%)	90.4	-13.9	13.8	38.5
매출원가	258.7	226.3	255.3	353.5
매출총이익	20.2	13.8	18.0	24.9
Gross 마진 (%)	7.2	5.8	6.6	6.6
판매비와 일반관리비	6.1	5.2	6.4	8.0
영업이익	14.1	8.7	11.6	16.9
증감률 (%)	485.7	-38.4	33.3	46.0
OP 마진 (%)	5.0	3.6	4.2	4.5
EBITDA	17.9	12.2	15.1	20.6
영업외손익	-0.7	-8.9	-2.1	0.4
금융수익(비용)	-0.9	-0.2	0.1	0.2
기타영업외손익	0.2	-8.6	-2.3	0.2
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	13.4	-0.2	9.4	17.3
법인세비용	2.5	1.5	2.0	3.6
계속사업이익	10.9	-1.7	7.5	13.7
당기순이익	10.9	-1.7	7.5	13.7
증감률 (%)	465.6	적전	흑전	83.5
Net 마진 (%)	3.9	-0.7	2.7	3.6
지배주주지분 순이익	10.9	-1.7	7.5	13.7
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	-1.2	0.8	0.0	0.0
총포괄이익	9.7	-0.9	7.5	13.7

Valuation / Profitability / Stability				
	2017/12A	2018/12A	2019/12E	2020/12F
PER(배)	0.0	N/A	11.6	6.4
PBR(배)	0.0	4.0	2.4	1.8
PCR(배)	0.0	5.8	6.7	4.1
PSR(배)	0.0	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	-0.3	6.5	3.1	1.2
EV/EBIT(배)	-0.4	9.1	4.1	1.4
EPS(원)	2,268	-344	906	1,661
BPS(원)	2,389	3,516	4,355	6,016
SPS(원)	58,092	49,159	33,225	45,972
자기자본이익률(ROE, %)	114.7	-7.9	23.2	32.0
총자산이익률(ROA, %)	16.2	-2.1	8.6	11.2
투자자본이익률 (ROIC, %)	61.8	279.2	37.3	74.2
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0
배당성장(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0	0	0	0
보통주 주당배당금(원)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	-41.2	-62.4	-110.8	-127.3
총부채/ 자기자본(%)	507.8	152.9	184.9	185.3
이자발생부채	22	24	28	38
유동비율(%)	105.7	116.7	121.5	130.4
총발행주식수(백만원)	6	8	8	8
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	0	14,100	10,550	10,550
시가총액(십억원)	0	97	87	87

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2017/12A	2018/12A	2019/12E	2020/12F
현금및현금성자산	17.7	22.6	45.3	70.8
매출채권	31.5	14.3	19.5	27.0
유동자산	65.7	49.8	79.4	118.0
유형자산	14.9	15.4	16.0	16.5
투자자산	0.0	0.1	0.1	0.1
비유동자산	21.4	22.0	22.7	23.2
자산총계	87.1	71.8	102.1	141.3
단기성부채	11.9	24.2	27.5	38.1
매입채무	46.5	16.9	36.0	49.9
유동부채	62.1	42.7	65.4	90.5
장기성부채	10.0	0.0	0.1	0.1
장기충당부채	0.6	0.7	0.8	1.2
비유동부채	10.6	0.7	0.9	1.2
부채총계	72.8	43.4	66.3	91.8
자본금	2.4	3.4	3.4	3.4
자본잉여금	0.0	13.9	13.9	13.9
이익잉여금	12.8	11.3	18.7	32.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	14.3	28.4	35.8	49.5

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2017/12A	2018/12A	2019/12E	2020/12F
영업활동 현금흐름	17.3	0.3	23.5	19.2
당기순이익	10.9	-1.7	7.5	13.7
+ 유/무형자산상각비	3.8	3.5	3.5	3.7
+ 종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	0.3	0.1	0.0	0.0
Gross Cash Flow	16.5	11.8	13.0	21.0
- 운전자본의증가(감소)	-0.2	-10.1	12.5	1.8
투자활동 현금흐름	-9.1	-3.5	4.0	4.2
+ 유형자산 감소	2.8	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-11.8	-3.4	4.2	4.3
+ 투자자산의매각(취득)	0.0	-0.1	0.0	0.0
Free Cash Flow	5.5	-3.1	27.7	23.5
Net Cash Flow	8.2	-3.2	27.5	23.4
재무활동현금흐름	4.3	7.7	3.4	10.6
자기자본 증가	0.0	15.0	0.0	0.0
부채증감	4.3	-7.3	3.4	10.6
현금의증가	11.2	5.0	22.6	25.6
기말현금 및 현금성자산	17.7	22.6	45.3	70.8
기말 순부채(순현금)	-5.9	-17.7	-39.7	-63.1

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2019년 6월 21일 기준)

● 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
77.7%	22.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '디케이티'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 당사는 최근 1년간 '디케이티'의 대표 상장 주관 업무를 수행한 사실이 있습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.