

디엔에프 092070

Mar 23, 2021

N/R [탐방노트]

DIPAS, HCDS, High-k 모두 성장

Company Data

현재가(03/22)	22,350 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	27,150 원
52 주 최저가(보통주)	6,050 원
자본금	54 억원
시가총액	2,405 억원
발행주식수(보통주)	1,076 만주
평균거래량(60 일)	24.9 만주
외국인지분(보통주)	12.33%
주요주주	
김명운 외 7 인	21.19%

Price & Relative Performance



기업개요

반도체 증착공정 등에 사용되는 소재(전구체) 생산기업. 2020년 기준 매출비중은 DIPAS 32%, HCDS 31%, High-k 24% 등. 동사의 실적에 영향을 주는 요소는 고객사의 가동률, 제품별 고객사 내 점유율, CR 수준, 자회사 캡옵틱스의 흑자전환 등이며, 주가 멀티플에 영향을 주는 요소는 신규제품의 First 벤더 진입, 매출 성장을 견인할 수 있는 신규제품 수 등으로 판단

DIPAS 증가예상

DIPAS는 반도체가 미세화 됨에 따라 노광을 2회(DPT) 혹은 4회(QPT)나누어 할 때 보조역할(희생막)로 사용됨. DPT 및 QPT에 사용되는 DIPAS는 동일. 올해는 DDR5로 인하여 1z 공정에서 생산되는 DRAM이 증가할 것으로 예상되며, 이는 반도체 전체공정 중 DPT 및 QPT를 적용하는 공정이 늘어나면서 DIPAS 수요가 증가할 것으로 판단

HCDS 증가예상

HCDS는 주로 NAND 적층시 사용되는 전구체로 고적층화에 따라 수요 증가. 2020년 고객사의 NAND 투자규모 확대에 따라 동 매출은 YOY 62% 성장. 올해 NAND 투자규모는 2020년 대비 증가할 것으로 기대. 또한 NAND 7세대부터 176단(더블스택) 이상의 고적층화가 진행될 것으로 예상되어 HCDS 수요는 증가할 것으로 판단

High-K 증가예상

High-k는 주로 DRAM공정에서 ALD 증착을 통해 Capacitor용 소재로 사용됨. 2020년 동 제품의 매출은 196억원으로 YOY 70% 증가. 이는 2019년 일본 수출규제 이후 소재 국산화가 추진되면서 2020년 고객사 내 점유율이 증가한 것으로 파악. 또한 고객사의 DRAM 투자가 2020년 하반기(약 30K)부터 올해(약 50K~60K)까지 지속될 것으로 예상되어 High-k 수요가 점차 증가할 것으로 판단

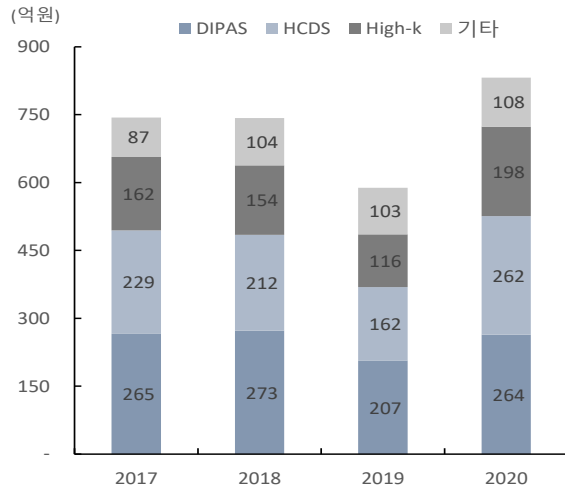


미드스몰캡 김민철

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
매출액 (십억원)	71	58	74	74	59
YoY(%)	16.0	-18.6	27.8	-0.2	-20.8
영업이익 (십억원)	20	12	15	15	5
OP 마진(%)	28.2	20.7	20.3	20.3	8.5
순이익 (십억원)	17	10	13	14	2
EPS(원)	1,605	970	1,229	1,312	207
YoY(%)	57.1	-39.6	26.8	6.7	-84.2
PER(배)	9.8	16.9	11.8	5.8	45.6
PCR(배)	5.8	11.5	7.9	5.0	11.1
PBR(배)	2.8	2.5	1.9	0.9	1.1
EV/EBITDA(배)	7.1	10.5	7.7	4.5	10.8
ROE(%)	33.4	15.8	17.3	16.5	2.5

[도표 1] 주요 제품별 매출액



자료: 디엔에프, 교보증권 리서치센터

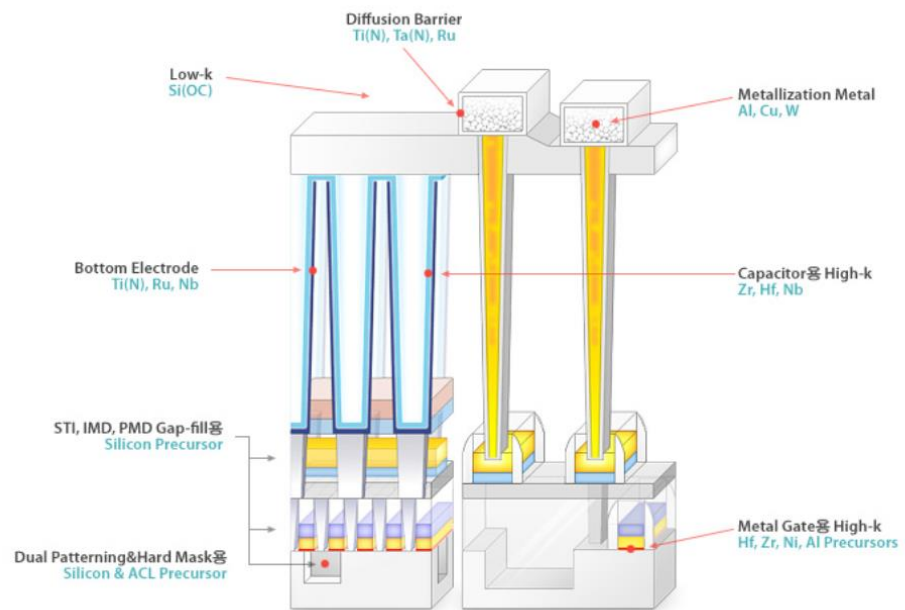
[도표 2] 주요제품의 매출성장

(단위 : 억원)

제품	2018	2019	2020
DIPAS	273	207	264
yoy	3%	-24%	28%
HCDS	212	162	262
yoy	-8%	-23%	62%
High-k	154	116	198
yoy	-5%	-24%	70%
기타	104	103	108
합계	742	588	832

자료: 디엔에프, 교보증권 리서치센터

[도표 3] DRAM 용 주요 제품



자료: 디엔에프, 교보증권 리서치센터

[디엔에프 092070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	71	58	74	74	59
매출원가	40	34	45	44	38
매출총이익	32	25	29	30	21
매출총이익률 (%)	44.4	42.3	38.8	40.4	35.3
판매비	12	13	14	15	16
영업이익	20	12	15	15	5
영업이익률 (%)	27.3	20.8	20.3	19.9	8.9
EBITDA	24	17	19	19	10
EBITDA Margin (%)	34.0	30.0	25.9	25.2	17.1
영업외손익	2	-1	1	0	-3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	0	0	0	0
금융비용	-1	-1	0	0	0
기타	2	0	1	1	-3
법인세비용차감전순이익	22	12	16	15	2
법인세비용	5	1	3	1	0
계속사업순이익	17	10	13	14	2
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	10	13	14	2
당기순이익률 (%)	24.2	17.9	17.8	19.0	3.8
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	17	10	13	14	2
지배순이익률 (%)	24.2	17.9	17.8	19.0	3.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	17	10	13	14	2
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	17	10	13	14	2

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판매비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	17	13	21	8	4
당기순이익	17	10	13	14	2
비현금항목의 가감	12	5	7	2	7
감가상각비	4	5	4	4	5
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	8	0	2	-2	2
자산부채의 증감	-6	1	3	-2	-2
기타현금흐름	-6	-3	-2	-6	-4
투자활동 현금흐름	-12	-20	-12	-13	-5
투자자산	2	2	3	1	0
유형자산	10	16	1	11	3
기타	-24	-38	-17	-24	-8
재무활동 현금흐름	-4	7	-6	2	-3
단기차입금	-5	-1	-2	3	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	7	-1	2	-3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	1	0	-3	-2	0
현금의 증감	2	-1	3	-3	-4
기초 현금	6	8	7	10	7
기말 현금	8	7	10	7	3
NOPLAT	15	11	12	14	5
FCF	24	33	21	27	11

자료: 디엔에프, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	28	31	39	39	32
현금및현금성자산	8	7	10	7	3
매출채권 및 기타채권	4	3	4	4	4
재고자산	14	16	13	17	18
기타유동자산	2	5	13	10	8
비유동자산	52	63	63	77	78
유형자산	43	54	51	58	56
관계기업투자금	0	2	1	0	0
기타금융자산	3	2	5	12	13
기타비유동자산	6	6	6	7	8
자산총계	79	94	102	116	110
유동부채	17	12	12	16	13
매입채무 및 기타채무	4	3	4	6	3
차입금	6	5	4	6	6
유동성채무	3	1	2	3	3
기타유동부채	3	2	3	1	0
비유동부채	2	11	9	9	7
차입금	2	11	8	9	7
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	1
부채총계	19	23	21	25	20
지배자분	61	71	81	90	90
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	29	29	29	29	29
이익잉여금	28	38	51	62	63
기타자본변동	-2	-2	-5	-7	-7
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	61	71	81	90	90
총차입금	11	18	14	19	16

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	1,605	970	1,229	1,312	207
PER	9.8	16.9	11.8	5.8	45.6
BPS	5,641	6,610	7,572	8,369	8,388
PBR	2.8	2.5	1.9	0.9	1.1
EBITDAPS	1,817	1,123	1,402	1,374	487
EV/EBITDA	7.1	10.5	7.7	4.5	10.8
SPS	6,643	5,410	6,912	6,899	5,465
PSR	2.4	3.0	2.1	1.1	1.7
CFPS	2,249	3,047	1,970	2,492	1,010
DPS	0	0	300	200	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증가율	16.0	-18.6	27.8	-0.2	-20.8
영업이익 증가율	30.4	-38.2	24.8	-2.0	-64.5
순이익 증가율	70.0	-39.6	26.8	6.7	-84.2
수익성					
ROIC	25.8	15.5	16.4	17.8	6.3
ROA	23.5	12.0	13.5	13.0	2.0
ROE	33.4	15.8	17.3	16.5	2.5
안정성					
부채비율	30.9	31.9	25.4	28.3	22.0
순차입금비율	13.9	18.7	14.2	16.1	14.8
이자보상배율	47.9	32.2	46.2	32.3	12.9

디엔에프 [092070]

DIPAS, HCDS, High-k 모두 성장

디엔에프 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 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_2020.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	90.6	7.5	1.9	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 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%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하