

# 디케이티 290550

## 탐방노트: 신사업 다각화에 주목할 시점

### 전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

### [기업개요]

기업개요: 동사는 2012년 설립된 표면실장기술(Surface Mount Technology, 이장SMT) 전문 기업으로 2018년 12월 코스닥 시장에 상장. SMT는 PCB(Printed Circuit Board) 위에 납(Solder Paste)을 인쇄하여 그 위에 집적 회로 자재를 실장하는 기술. 현재는 FPCB에 SMT 기술을 거쳐 생산되는 FPCA가 주요 제품으로, 일부 북미고객사향 스마트워치 매출을 제외하고 대부분의 매출이 국내고객사향 스마트폰에서 발생. 국내 고객사 스마트폰 중 폴더블 스마트폰을 메인으로 생산 중

### [투자포인트]

#### 1) IT OLED로의 확장

2024년을 기점으로 국내 고객사 및 북미고객사향 IT용 OLED 진입이 예상. 동사의 경우 기존 모바일과 다른 SCM 구조(모바일: PCB사가 SMT사를 관리, 모회사의 점유율이 독점 수준으로 높아짐 vs IT용 OLED: 디스플레이사가 SMT사를 관리, PCB사로 추가 벤더가 진입)로 진입이 가능해진 것으로 파악. 또한 IT OLED의 경우 기존 모바일 대비 점수가 10배이상 증가. 향후 노트북으로의 확장까지 고려했을 때 SMT사 기준 스마트폰 이상의 Capa가 필요 (태블릿+노트북 7500만대, 스마트폰 기준으로는 7억 5,000만대, 국내 디스플레이 고객사 점유율 고려 시 스마트폰 3억대에 해당하는 Capa 추가로 필요). 기존 모바일 SMT사 중 한곳이 빠진 상황으로 남은 2개사로 모든 물량 대응하기에는 리스크가 존재. 동사의 경우 연간 1억 8,000만대 스마트폰 대응 가능한 24개라인을 보유 중

IT OLED의 경우 향후 발생할 제품군 확장이 핵심. 2024년 하이엔드 태블릿 2종 → 25년 미드엔드 태블릿 + 노트북 총 4종 → 26년 태블릿 4종 + 노트북 2~3종 총 6~7종으로의 OLED로 추가적인 확장이 기대. 여기에 더해 국내 고객사 노트북과 델/HP/레노버 등의 노트북 고객사의 OLED 전환도 동사에게 수혜. 앞서 언급한대로 IT OLED의 경우 점수가 10배 이상 증가하기 때문에 전체 모듈 내 SMT 단가 비중이 모바일 대비 증가할 전망. 이에 따라 향후 수출 확보 및 제품 확장에 따른 가동률 상승이 이뤄질 경우 외형 성장 및 수익성 개선이 동시에 가능할 전망

### 2) 무선충전모듈 기반 전장으로의 사업 확대

동사는 모회사와 함께 전장용 무선충전모듈 사업 진입을 추진 중. 무선충전모듈은 PCB+실장+코일 형태로 제작이 이루어지고, 동사는 모회사의 자회사인 BH EVS의 PCB에 실장 및 모듈화 작업을 진행할 계획. 기존 비즈니스 구조는 BH EVS가 HLDS(일본 히타치와 LG의 JV)에 전부 EMS를 맡겨서 납품하는 구조. 동사가 HLDS의 역할을 대신에 2차사로 시장에 참여할 전망. 이를 위해 최종 고객사인 완성차 OEM으로부터 인증을 진행 중. 현재 약 60~70%의 인증이 완료된 상황으로 이를 바탕으로 기대되는 내년 매출액은 700억원 수준. 전장 비즈니스이기 때문에 향후 매출액의 변동성은 적고, 추가 인증 받게 되면 2025년 30~40%의 추가 매출 성장도 가능할 전망

### 3) ESS 신규 진출

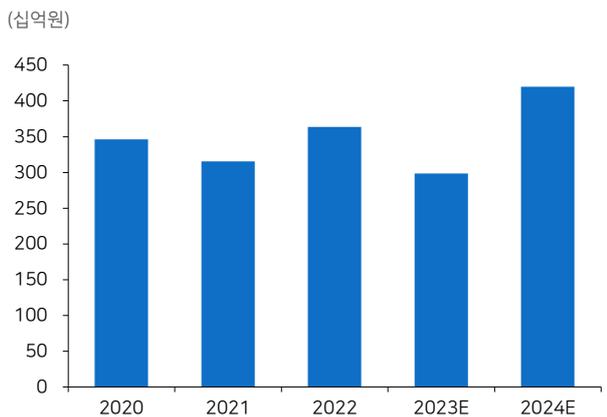
신사업으로 동사는 기존 스마트폰 PCM 고객사와 함께 ESS용 파워모듈 사업을 진행할 계획. 고객사의 경우 기존 중국산 제품을 많이 사용했는데 IRA 이슈 및 품질 이슈로 국내 밸류체인을 형성 중. ESS용 파워모듈의 경우 2024년은 파일럿 라인을 통한 제품 양산 → 2025년 북미 진출을 예상. 북미 진출할 경우 기대되는 매출은 월 100억원 수준. 또한 기존 스마트폰 PCM 고객사 외에도 북미에 진출중인 국내 전기차 충전기 제조사향 진입도 고려 중. 단기간 기대하는 매출은 미미하나 향후 시장 성장성이 높은 산업에 신규 진출한다는 점에서 향후 매력도가 부각될 전망.

### 실적 전망 및 결론

2023년 매출액 2,985억원(-17.9% YoY), 영업이익 182억원(-14.0% YoY) 전망. 스마트폰 수요 둔화의 영향으로 올해 실적 부진은 불가피. 다만 상대적으로 고부가 가치인 폴더블, S시리즈 등의 플래그십 모델 확보로 수익성 방어에는 성공할 전망.

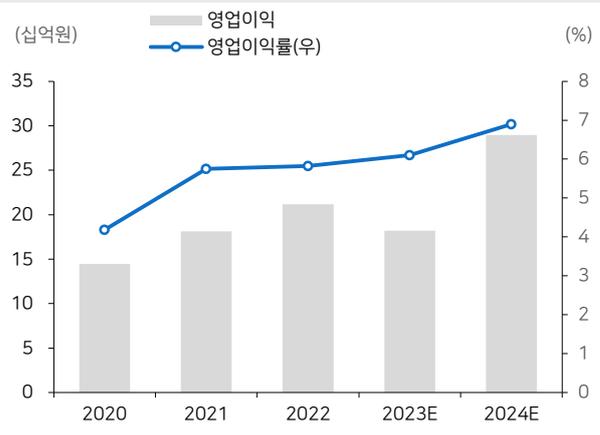
동사는 10월 16일 200억원의 시설 투자를 공시. 해당 투자 공시에는 앞서 언급한 신사업용 시설 구축이 모두 포함. 이를 통한 매출 다각화가 향후 동사 실적 성장의 관전 포인트. 종합적으로 동사의 신사업이 확대되는 2024년 매출액은 4,197억원(+40.6% YoY), 영업이익 290억원(+59.0% YoY)를 전망. 동사 현 주가는 당사 추정치 기준 2024년 PER 6.1배에 거래 중이며 2021년 이후 역사적 밸류에이션 저점(그림7)에 위치. 사업체질 변화와 성장성을 감안한 재평가가 필요한 시점으로 현 주가는 매수 관점 접근이 유효하다고 판단

그림1 디케이티 매출액 추이 및 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 디케이티 영업이익 추이 및 전망

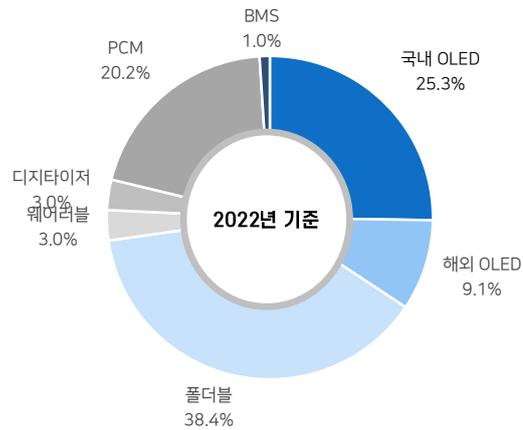


자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>346.1</b>	<b>315.3</b>	<b>363.5</b>	<b>298.5</b>	<b>419.7</b>
YoY (%)		-8.9	15.3	-17.9	40.6
스마트폰 (삼성, 중화권, PCM 포함)	318.4	296.3	334.4	284.0	295.3
WPC(무선충전모듈)					70.0
ESS(파워모듈)					10.0
IT OLED					40.0
기타	27.7	18.9	29.1	14.5	4.4
<b>영업이익</b>	<b>14.5</b>	<b>18.1</b>	<b>21.2</b>	<b>18.2</b>	<b>29.0</b>
YoY (%)		흑전	16.8	-14.0	59.0
<b>영업이익률 (%)</b>	<b>4.2</b>	<b>5.8</b>	<b>5.8</b>	<b>6.1</b>	<b>6.9</b>
<b>지배순이익</b>	<b>10.8</b>	<b>8.8</b>	<b>19.6</b>	<b>14.6</b>	<b>24.6</b>
주식수(백만주)	8.2	16.5	16.5	18.7	16.5
EPS (원)	1,324	532	1,193	780	1,495

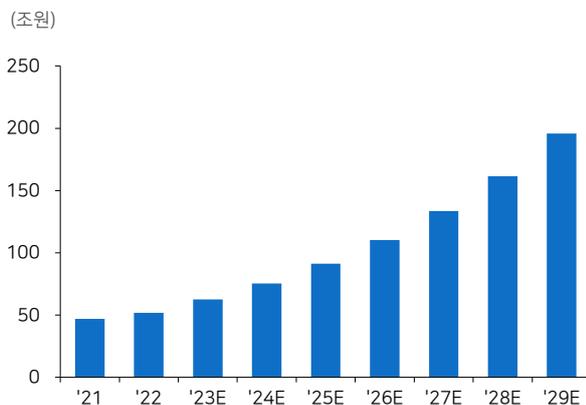
자료: 디케이티, 메리츠증권 리서치센터

그림3 2022년 기준 디케이티 매출 구분



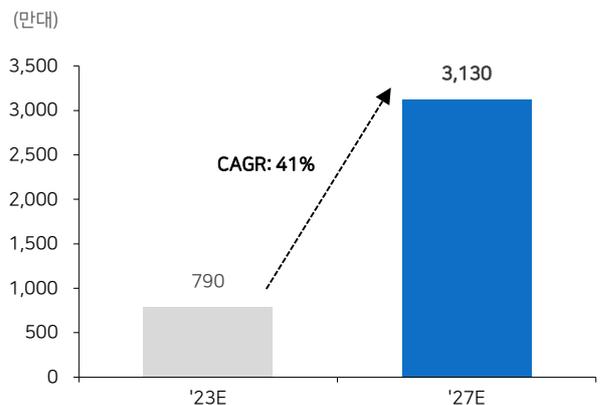
자료: 디케이티, 메리츠증권 리서치센터

그림4 OLED 시장 전망



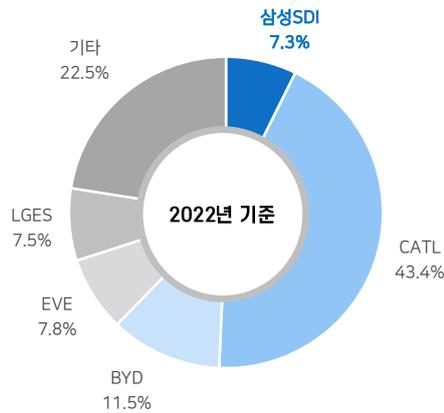
자료: Omdia, 메리츠증권 리서치센터

그림5 IT OLED 출하량 전망



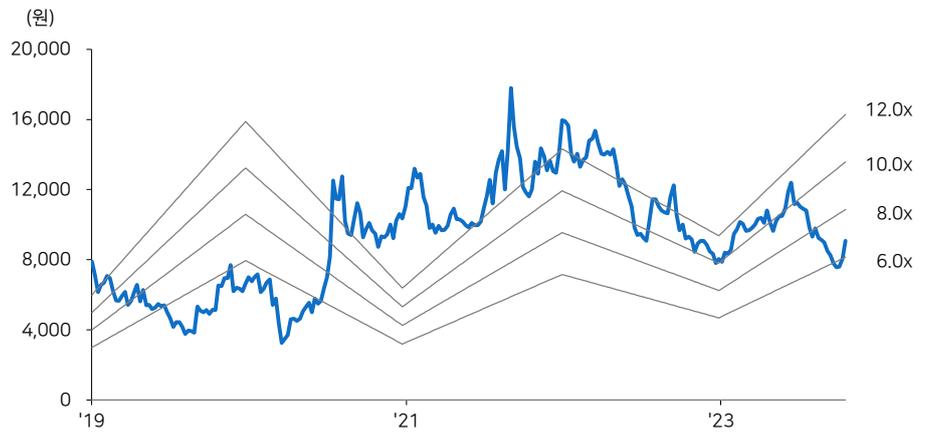
자료: 유비리서치, 메리츠증권 리서치센터

그림6 2022년 기준 글로벌 ESS용 배터리 판매 순위



자료: SNE 리서치, 메리츠증권 리서치센터

그림7 디케이티 12개월 선행 PER 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.