

이디티 (215090.KQ)

국내 실적 정체, 유도무기 수출이 관건

코스닥벤처

2020. 06. 26.



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



NR

현재주가(6/25) 1,195원

Key Data	(기준일: 2020.06.25)
KOSPI(pt)	2,112
KOSDAQ(pt)	750
액면가(원)	100
시가총액(십억원)	31
52 주 최고/최저(원)	6,780 / 800
52 주 일간 Beta	1.50
발행주식수(천주)	26,145
평균거래량(3M, 천주)	2,655
평균거래대금(3M, 백만원)	4,293
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	1.1
주요주주 지분율(%)	
이화전기공업 (외 2인)	26.8
자사주 (외 1인)	0.2

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.1	32.0	-29.9	-82.1
KOSPI 대비 상대수익률	3.9	-16.3	-47.4	-87.8

Financial Data

결산기(12월)	2019A	2020E	2021E
매출액(십억원)	17.8	19.3	22.2
영업이익(십억원)	-3.3	0.2	1.7
세전계속사업손익(십억원)	-5.6	0.0	1.7
당기순이익(십억원)	-5.8	0.1	1.3
EPS(원)	-300	5	50
증감률(%)	na	흑전	896.7
PER(배)	na	238.2	23.9
ROE(%)	-33.2	0.6	5.4
PBR(배)	2.2	1.3	1.3
EV/EBITDA(배)	na	23.0	9.4

■ 자동 측정 및 제어 장치 부문의 기술력을 바탕으로 군수 부문 납품

1999 년 유니맥스정보시스템 법인 설립, 2005 년부터 군수사업 본격 진입, 2018 년 3 월 유진에이씨피씨스팩 2 호와 합병을 통해 코스닥 상장. 2018 년 4 월 한컴유니맥스로 상호 변경, 2019 년 6 월에는 리퓨어유니맥스로, 8 월에는 유니맥스글로벌로 변경되었다가 지난 3 월에 이디티로 상호 변경함

최대주주가 2019 년 5 월에 (주)한컴 MDS 외 3 인에서 (주)미래에프앤지로 변경, 7 월에는 (주)라이코리아로 변경, 10 월에 (주)엘아이로 변경됨. 2020 년 2 월 5 일에 최대주주 라카이코리아로 다시 변경되었다가 2 월 14 일에는 디알인터내셔널로 변경됨

주요 매출비중(2019 년 별도기준)은 유도무기 부문 62.8%, 항공전자 부문 17.6%, 전술통신체계 부문 7.9%, 기타 매출 11.7%를 차지함

■ 국내 방위 산업부문 실적 정체는 지속 예상, 해외 수출이 관건

1) 국내 방위산업부문의 실적 정체 지속 예상: 동사의 매출 중 가장 큰 부분을 차지하는 **유도무기 부문**(매출비중 62.8%, 2019 년 기준) 매출액이 정체가 예상됨. 2014 년부터 본격적으로 공급되기 시작한 유도무기는 3 년간(2015~2017) 매출액 80 억원대에서 2018 년 149 억원으로 증가함. 그러나 지난해 112 억원으로 감소로 전환됨. 올해 유도무기 부문 매출액은 전년 대비 소폭 증가하는 수준으로 예상함. 또한 항공전자 및 전술통신체계 부문도 전년 수준보다 소폭 증가할 것으로 되면서 전체 매출액은 전년수준에서 한 자리 수 증가율을 보일 것임

2) 해외 수출 및 관용헬기 등의 확대가 관건: ① 유도무기 부문의 해외 수출이 지속적으로 진행되고 있으나 진행상황이 다소 지연되고 있음. 중동 지역을 중심으로 수출이 진행 중이지만 아직 시기는 불명확함. ② 항공전자 부문 매출액은 정부의 관용헬기 확대에 따라 증가할 수 있음. 정부의 관용헬기는 총 120 대(경찰청, 해경청, 산림청, 소방청, 국립공원 등 5 개 기관)이나 이 중 국산헬기는 지난 3 월 기준 12 대로 국산헬기 비중은 10% 수준임

■ 2020 년은 전년대비 수익성 개선에도 불구하고, Valuation 부담은 여전

2020 년 당시추정 실적기준 현재주가는 PER 238.2 배 수준이며, 국내 방산업체 (LIG 넥스원, 한화시스템, 한화에어로스페이스, 현대로템, 한국항공우주 등)의 평균 PER 37.0 배 대비 할증되어 거래 증임

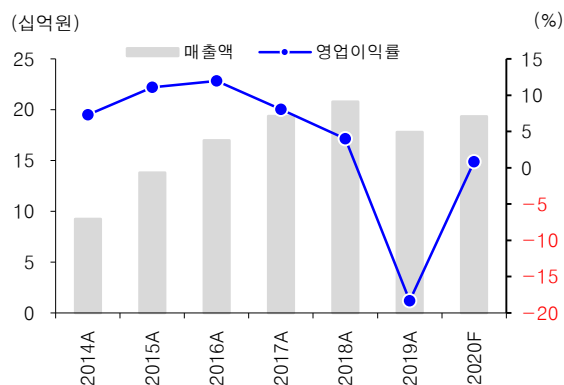
I. 실적 추이 및 전망

도표 1 연간 실적 전망 (별도기준)

(십억원, %)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액(연결기준)	9.3	13.8	17.0	19.4	20.8	17.8	19.3
증가율(yoy, %)		49.1	23.2	14.1	7.2	-14.4	8.7
사업별 매출액							
유도무기	4.3	8.4	8.7	8.7	14.9	11.2	12.1
항공전자	1.2	2.0	2.6	4.6	3.3	3.1	2.8
과학화훈련체계	1.3	1.1	1.7	2.0	0.0	0.0	0.0
전술통신체계	0.0	0.1	1.6	2.1	1.5	1.4	1.7
방산기타	2.5	2.1	2.4	1.9	1.1	2.1	2.7
매출 비중(%)							
유도무기	46.4	61.1	51.4	44.9	71.7	62.8	62.7
항공전자	12.8	14.4	15.2	23.8	15.7	17.6	14.3
과학화훈련체계	13.6	8.3	9.8	10.3	0.1	0.0	0.0
전술통신체계	0.0	0.9	9.3	11.0	7.1	7.9	8.9
방산기타	46.4	61.1	51.4	44.9	71.7	62.8	62.7
수익(연결 기준)							
매출원가	7.9	11.2	13.8	15.9	16.9	16.7	15.5
매출총이익	1.3	2.6	3.2	3.5	3.9	1.1	3.9
판매관리비	0.7	1.1	1.2	1.9	3.1	4.3	3.7
영업이익	0.7	1.5	2.0	1.6	0.8	-3.3	0.2
세전이익	0.4	1.5	2.1	0.7	-1.4	-5.6	0.0
당기순이익	0.7	1.3	1.7	0.7	-1.6	-5.8	0.1
이익률(%)							
(매출원가율)	85.5	81.3	81.0	82.1	81.1	94.1	79.9
(매출총이익률)	14.5	18.7	19.0	17.9	18.9	5.9	20.1
(판매관리비율)	7.2	7.7	7.0	9.8	14.9	24.2	19.3
(영업이익률)	7.3	11.1	12.0	8.1	4.0	-18.3	0.8
(세전이익률)	4.5	10.9	12.1	3.7	-6.8	-31.6	0.2
(당기순이익률)	7.8	9.2	9.7	3.6	-7.5	-32.5	0.6

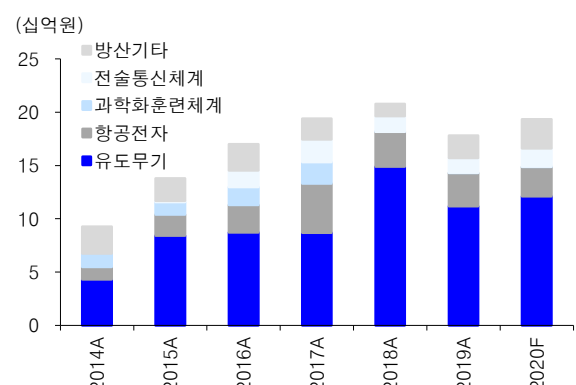
자료: 이디티, 유진투자증권

도표 2 연간 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 4 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	평균	LIG넥스원 A079550	한화시스템 A272210	한화에어로스페이스 A012450	현대로템 A064350	한국항공우주 A047810
주가(2020.06.25)		30,650	9,180	24,100	15,550	23,900
시가총액(십억원)		674.3	1,011.9	1,220.2	1,321.8	2,329.7
PER(배)						
FY18A	56.3	182.3	-	52.6	-	54.4
FY19A	52.5	218.3	14.7	13.7	-	19.5
FY20F	37.0	15.7	13.9	11.0	132.9	11.3
FY21F	22.7	11.4	12.1	8.3	68.4	13.2
PBR(배)						
FY18A	1.5	1.3	0.0	0.7	2.3	3.1
FY19A	1.5	1.1	1.2	0.7	1.6	2.9
FY20F	1.1	1.0	1.0	0.5	1.3	1.8
FY21F	1.1	1.0	1.0	0.5	1.3	1.6
매출액(십억원)						
FY18A		1,477.2	1,128.9	4,453.2	2,411.9	2,786.0
FY19A		1,452.7	1,546.0	5,264.1	2,459.4	3,110.2
FY20F		1,613.4	1,667.7	5,456.0	2,641.3	3,174.4
FY21F		1,832.5	1,824.4	5,824.3	2,787.3	3,322.7
영업이익(십억원)						
FY18A		24.3	44.8	53.2	-196.2	146.4
FY19A		18.1	85.8	165.2	-279.9	275.6
FY20F		59.9	91.4	198.7	40.2	260.9
FY21F		83.3	104.8	242.0	66.0	258.2
영업이익률(%)						
FY18A	0.8	1.7	4.0	1.2	-8.1	5.3
FY19A	1.5	1.3	5.6	3.1	-11.4	8.9
FY20F	4.5	3.7	5.5	3.6	1.5	8.2
FY21F	4.9	4.5	5.8	4.2	2.4	7.8
순이익(십억원)						
FY18A		4.5	41.2	49.3	-308.0	55.5
FY19A		3.2	72.9	162.4	-355.7	168.3
FY20F		43.0	72.9	127.1	7.9	204.6
FY21F		58.9	83.7	163.8	19.1	175.8
EV/EBITDA(배)						
FY18A	6.4	18.9	0.0	11.2	-16.5	18.5
FY19A	6.0	15.0	4.2	6.8	-10.8	14.8
FY20F	9.0	9.7	2.9	5.3	20.3	6.9
FY21F	7.8	7.8	2.6	4.7	17.5	6.7
ROE(%)						
FY18A	-3.3	0.7	0.0	2.1	-24.4	5.1
FY19A	-1.3	0.0	8.2	5.9	-35.7	15.1
FY20F	7.1	6.7	7.4	4.4	0.8	16.2
FY21F	7.3	8.7	8.1	5.4	1.8	12.5

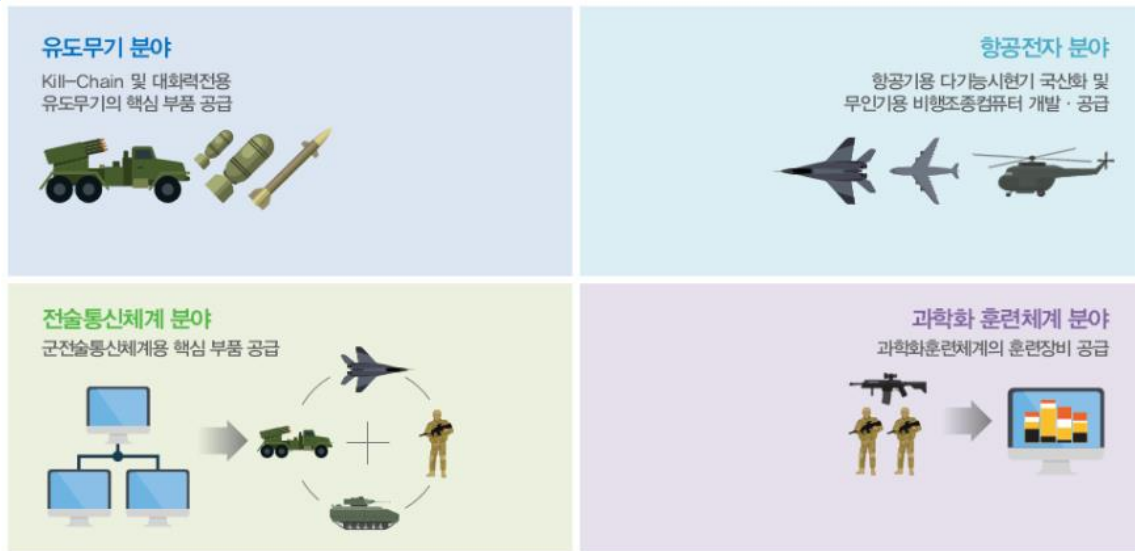
자료: Quantwise, 유진투자증권

참고: 2020.06.25 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

유도무기, 항공전자 중심의 방산장비 제조 기업

도표 5 사업 영역: 국방현대화를 위한 다양한 방위사업 전개



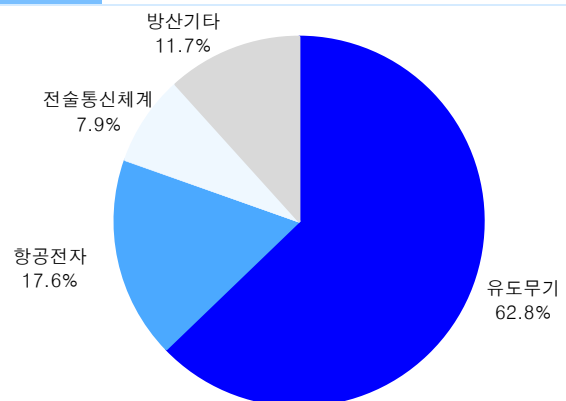
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 6 주요 연혁

연도	내용
1999.01	유니맥스정보시스템 법인 설립
2006.06	유도탄적용지대지미사일C통항법장치(소형유도무기) 개발
2008.09	삼성탈레스 전술통신체계 연동장치 탐색개발과제 수주
2010.03	삼성탈레스 고등훈련기용 다기능시현기 컨트롤보드 개발
2014.03	00유도탄 유도조종장치 유도조종컴퓨터 개발
2018.03	유진에이씨퍼씨스팩2호와 합병
2019.05	최대주주 변경 (한컴MDS → 미래에프앤지)
2019.07	최대주주 변경 (미래에프앤지 → 라카이코리아)
2019.10	최대주주 변경 (라카이코리아 → 엘아이)
2020.02	최대주주 변경 (엘아이 → 라카이코리아)
2020.02	최대주주 변경 (라카이코리아 → 디알인터내셔널)

자료: 유진투자증권

도표 7 제품별 매출 비중 (2019년 기준)



자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 유진에이씨피씨스팩 2 호와 합병을 통해 해당종목의 코스닥 상장(2018.03.23)을 주관하였습니다.

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객
의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가 대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가 대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가 대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가 대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가 대비 -10%미만	0%

(2020.03.31 기준)