유진투자증권

DI 동일(001530.KS)

액면분할, 배당확대, ESG 경영의 첫 시그널

2021.03.07

News Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 450,000원(유지)

현재주가: 260,000원(03/04)

시가총액: 653 (십억원)

Green Industry 한병화_ 02)368-6171_ bhh1026@eugenefn.com

액면분할과 배당확대 결정

DI 동일은 유통주식수 확대 및 거래 활성화를 위해 10 대 1 액면분할을 결정했다. 이를 통해 발행주식 총수는 기존의 251 만주에서 2,510 만주로 증가한다. 대주주와 특수관계인 지분율이 50%를 상회하고 고가주여서 일일 거래량이 작았는데, 액면분할로 거래가 활성화될 것으로 예상된다. 1 주당 0.025 주의 주식 배당에 더해서 주당 배당금도 2,000 원으로 전년 1,500 원 대비 33% 확대했다.

소액주주들의 요구에 마음 연 회사, ESG 경영에 첫 걸음

상장 회사 중 가장 오래된 회사 중 하나인 동사는 그동안 투자자들과의 소통 기회가 많지 않았다. 충분한 자금력을 확보하고 있고, 자산가치가 뛰어나기 때문에 유가증권 시장을 통한 자금조달 필요성이 낮았기 때문이다. 하지만, 전세계에서 불고 있는 ESG 경영 트렌드, 최근 정부가 입법한 공정경제 3 법 등이 회사 경영진의 변화를 유도한 것으로 판단된다. 액면분할 자체가 기업가치 상승을 유발하지는 않는다. 하지만, 주주들을 사업의 동반자로 인식하고, 그들의 목소리에 귀를 기울이는 기업은 그렇지 못한 기업 대비 높은 평가를 받아야 함은 당연하다.

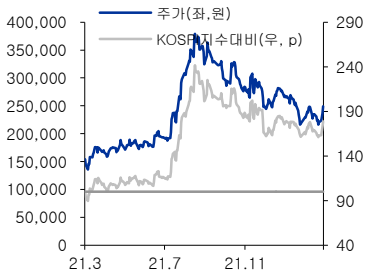
밸류에이션 디스카운트 축소될 것

동사는 국내 최대의 배터리용 알루미늄박 업체를 보유하고 있다. 증설분까지 감안하면 5 개 생산라인을 갖추게 되고, 약 2,500~3,000 억원의 매출액을 예상할 수 있다. 해외증설은 고려하지 않고 현재의 알루미늄박 가치만으로도 동사의 시가총액 전체를 설명할 수 있는 것이다. 역삼, 구로, 인천 등 대규모 부동산 보유 가치와 섬유소재, 패션 등 기존 사업의 가치는 하나도 인정받지 못하고 있는 상태이다. PBR 1.1 배의 배터리 소재 회사가 주주들을 생각하기 시작했다. DI 동일에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 45 만원을 유지한다.

발행주식수	2,510천주
52주 최고가	401,000원
최저가	135,500원
52주 일간 Beta	0.73
90일 일평균거래대금	24.2억원
외국인 지분율	3.3%
배당수익률(2021F)	-
주주구성	
자사주(외 1인)	24.8%
정현재단(외 11인)	19.4%

	1M	6M	12M
주가상승률	13.5	-20.9	68.6

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	450,000	450,000	-
영업이익(21)	49.1	49.1	-
영업이익(22)	54.5	54.5	-



결산기(12월)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액(십억원)	684.9	679.7	813.1	850.6	937.3
영업이익(십억원)	17.4	26.4	49.1	54.5	67.4
세전계속사업손익(십억원)	18.3	30.8	62.3	66.2	78.7
당기순이익(십억원)	13.7	24.0	46.9	51.6	61.4
EPS(원)	4,306	7,795	17,416	19,730	23,959
증감률(%)	44,874.6	81.0	123.4	13.3	37.6
PER(배)	16.9	18.7	14.9	13.2	10.9
ROE(%)	2.2	4.0	8.4	8.8	9.8
PBR(배)	0.4	0.7	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	11.5	11.8	12.6	10.8	8.8

자료: 유진투자증권

도표 1. 연간 실적 추정치

(십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**684.9**	**679.7**	**813.1**	**850.6**	**937.3**	**1,057.4**	**1,222.9**
증감율	3.7%	-0.8%	19.6%	4.6%	10.2%	12.8%	15.7%
섬유소재	348.1	319.8	407.9	408.0	403.2	377.4	381.2
의류부문	35.8	24.3	22.3	24.0	25.0	27.0	28.0
알루미늄	218.6	224.0	278.0	296.1	368.0	501.0	652.0
알루미늄박	137.1	153.3	188.4	203.1	276.5	406.0	553.7
열교환기+기타	81.5	70.7	89.1	93.0	91.5	95.0	98.3
환경플랜트	62.6	78.4	72.0	87.0	104.0	113.0	121.0
기타부문	19.8	33.1	32.9	35.5	37.1	39.0	40.7
매출원가	**607.1**	**592.4**	**700.7**	**730.4**	**802.1**	**902.0**	**1,038.2**
매출원가율	88.6%	87.2%	86.2%	85.9%	85.6%	85.3%	84.9%
매출총이익	**77.8**	**87.3**	**112.4**	**120.2**	**135.2**	**155.4**	**184.7**
판관비	**60.3**	**60.9**	**63.3**	**65.7**	**67.8**	**70.0**	**71.9**
판관비율	8.8%	9.0%	7.8%	7.7%	7.2%	6.6%	5.9%
영업이익	**17.4**	**26.4**	**49.1**	**54.5**	**67.4**	**85.4**	**112.8**
증감율	36.6%	51.2%	86.0%	11.0%	23.8%	26.7%	32.1%
영업이익률	2.5%	3.9%	6.0%	6.4%	7.2%	8.1%	9.2%
영업외손익	0.9	4.5	13.3	11.7	11.3	11.6	11.7
세전이익	**18.3**	**30.8**	**62.3**	**66.2**	**78.7**	**97.0**	**124.5**
법인세	**4.7**	**6.8**	**15.4**	**14.6**	**17.3**	**21.3**	**27.4**
법인세율	25.5%	22.0%	24.7%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	**13.7**	**24.0**	**46.9**	**51.6**	**61.4**	**75.6**	**97.1**
지배주주 순익	10.8	19.6	43.3	49.5	60.2	74.1	96.1
목표주가 PER				22.8	18.8	15.2	11.8

자료:DI동일, 유진투자증권

도표 2. 국가별 전기차 판매 예상

(단위: 대)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
북미 전기차 판매량	**404,307**	**371,629**	**381,175**	**651,649**	**1,102,812**	**1,612,779**	**2,404,052**	**3,461,274**
미국 전기차 판매량	**361,307**	**316,000**	**328,000**	**578,049**	**1,001,017**	**1,476,969**	**2,226,852**	**3,235,828**
%YoY	80.8%	-12.5%	3.8%	76.2%	73.2%	47.5%	50.8%	45.3%
미국 자동차 판매량	17,047,725	16,858,705	14,582,301	15,015,913	15,466,390	15,930,382	16,408,294	16,900,542
%YoY	-1.3%	-1.1%	-13.5%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
미국 전기차 판매 비중	**2.1%**	**1.9%**	**2.2%**	**3.8%**	**6.5%**	**9.3%**	**13.6%**	**19.1%**
캐나다 전기차 판매량	43,000	55,629	53,175	73,600	101,795	135,810	177,200	225,446
아시아대양주전기차판매량	**1,188,388**	**1,270,000**	**1,367,870**	**3,392,000**	**5,208,334**	**6,529,174**	**7,938,309**	**9,542,594**
중국 전기차 판매량	**1,102,375**	**1,177,421**	**1,271,958**	**3,224,373**	**4,973,869**	**6,220,305**	**7,546,876**	**9,042,844**
%YoY	83.7%	6.8%	8.0%	153.5%	54.3%	25.1%	21.3%	19.8%
중국 자동차 판매량	28,080,577	25,768,677	20,177,731	21,468,397	22,541,817	23,443,490	24,381,229	25,356,478
%YoY	-2.8%	-8.2%	-12.0%	12.0%	5.0%	4.0%	4.0%	4.0%
중국 전기차 판매 비중	**3.9%**	**4.6%**	**6.3%**	**15.0%**	**22.1%**	**26.5%**	**31.0%**	**35.7%**
일본 전기차 판매량	**52,103**	**43,867**	**31,000**	**43,024**	**54,862**	**84,258**	**122,460**	**175,990**
%YoY	-6.9%	-15.8%	-29.3%	38.8%	27.5%	53.6%	45.3%	43.7%
일본 자동차 판매량	5,264,024	5,191,245	4,599,000	4,448,342	4,626,276	4,718,801	4,813,177	4,909,441
%YoY	0.6%	-1.4%	-8.0%	7.0%	4.0%	2.0%	2.0%	2.0%
일본 전기차 판매 비중	**1.0%**	**0.8%**	**0.7%**	**1.0%**	**1.2%**	**1.8%**	**2.5%**	**3.6%**
한국 전기차 판매량	30,171	40,183	55,040	96,883	143,339	177,531	207,644	243,650
호주 전기차 판매량	2,216	6,718	6,900	24,078	31,750	41,441	54,211	71,073
뉴질랜드전기차판매량	1,523	1,811	2,972	3,642	4,515	5,640	7,118	9,037
기타 아시아 총합	33,910	48,712	64,912	124,603	179,603	224,611	268,973	323,760
유럽 전기차 판매량	**386,347**	**564,206**	**1,367,138**	**2,260,888**	**2,922,802**	**3,706,790**	**4,630,822**	**5,585,946**
%YoY	26.2%	46.0%	142.3%	65.4%	29.3%	26.8%	24.9%	20.6%
네덜란드	27,079	66,630	89,362	95,464	126,558	167,912	205,227	228,807
노르웨이	72,636	79,640	110,703	151,890	173,785	191,843	201,454	207,830
영국	59,911	72,584	175,084	305,253	395,762	510,835	655,893	805,662
프랑스	45,605	61,508	185,909	306,817	409,276	527,379	672,396	849,952
독일	67,504	108,629	394,632	681,410	901,268	1,139,523	1,415,933	1,682,448
스웨덴	28,674	40,399	93,938	135,298	173,622	218,111	263,887	297,914
스위스	9,437	17,176	33,156	52,465	67,603	86,667	109,777	135,352
덴마크	4,583	9,409	32,482	42,719	54,539	69,019	86,285	103,541
벨기에	13,478	17,766	47,895	61,541	80,583	106,030	138,729	175,035
스페인	11,639	17,852	43,516	53,746	71,048	93,765	124,264	164,650
오스트리아	8,848	11,398	23,613	30,754	38,978	49,820	64,039	80,812
이탈리아	9,454	17,050	59,049	136,854	173,973	229,161	298,782	386,598
포르투갈	8,241	12,703	19,631	25,266	32,308	40,885	51,835	63,628
핀란드	5,691	11,609	20,946	26,644	33,197	40,738	50,198	58,619
아일랜드	2,208	5,214	8,897	11,142	13,897	17,421	21,994	27,578
체코	976	1,235	4,351	5,878	7,883	10,729	15,039	20,914
아이슬랜드	3,439	3,703	5,228	6,275	7,456	8,916	10,569	11,982
폴란드	263	6,604	10,238	19,126	26,164	36,038	49,968	69,751
루마니아	732	877	1,930	2,492	3,066	3,781	4,669	5,878
에스토니아	132	149	521	506	617	755	927	1,143
기타	5,817	2,071	6,057	109,349	131,219	157,463	188,955	207,851
유럽 자동차 판매량	15,624,486	15,805,752	12,410,700	11,887,841	12,244,476	12,489,366	12,739,153	12,993,936
%YoY	0.0%	1.2%	-18.0%	15.0%	3.0%	2.0%	2.0%	2.0%
유럽 전기차 판매 비중	**2.5%**	**3.6%**	**11.0%**	**19.0%**	**23.9%**	**29.7%**	**36.4%**	**43.0%**
전세계 자동차 판매량	92,654,055	87,528,024	77,771,796	80,712,210	84,747,821	87,290,255	89,908,963	92,606,232
%YoY	0.01%	-5.53%	-11.15%	3.78%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%
전세계 전기차 판매량	**2,018,247**	**2,209,831**	**3,116,183**	**6,304,537**	**9,233,949**	**11,848,743**	**14,973,182**	**18,589,814**
%YoY	64.9%	9.5%	41.0%	102.3%	46.5%	28.3%	26.4%	24.2%
전세계 전기차 판매 비중	**2.2%**	**2.5%**	**4.0%**	**7.8%**	**10.9%**	**13.6%**	**16.7%**	**20.1%**

자료: EV-Sales, 유진투자증권 추정

DI동일 (001530.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**888.4**	**882.6**	**944.9**	**987.5**	**1,064.8**
유동자산	256.5	263.5	324.7	332.2	371.3
현금성자산	33.9	45.5	83.1	61.5	91.4
매출채권	94.3	106.8	123.0	137.0	142.0
재고자산	102.1	98.7	106.0	121.0	125.0
비유동자산	631.9	619.1	620.2	655.2	693.5
투자자산	321.9	317.8	322.4	335.5	349.2
유형자산	306.9	298.2	294.5	316.2	340.7
기타	3.1	3.1	3.3	3.5	3.7
부채총계	**393.0**	**365.9**	**385.3**	**382.0**	**403.0**
유동부채	265.0	238.9	244.0	227.1	234.3
매입채무	32.9	34.4	45.0	48.0	60.0
유동성이자부채	217.2	189.3	183.7	163.7	158.7
기타	14.9	15.2	15.3	15.5	15.6
비유동부채	128.0	127.0	141.3	154.9	168.7
비유동이자부채	42.0	41.1	52.0	62.0	72.0
기타	85.9	85.9	89.3	92.9	96.7
자본총계	**495.4**	**516.7**	**559.6**	**605.4**	**661.8**
지배지분	480.6	498.0	540.0	585.8	642.2
자본금	12.1	12.3	12.3	12.3	12.3
자본잉여금	(0.4)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
이익잉여금	505.2	521.9	562.7	608.5	664.9
기타	(36.3)	(35.6)	(34.3)	(34.3)	(34.3)
비지배지분	14.9	18.7	19.6	19.6	19.6
자본총계	**495.4**	**516.7**	**559.6**	**605.4**	**661.8**
총차입금	259.2	230.4	235.7	225.7	230.7
순차입금	225.3	184.9	152.6	164.1	139.2

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**684.9**	**679.7**	**813.1**	**850.6**	**937.3**
증가율(%)	(24.7)	(0.8)	19.6	4.6	15.3
매출원가	607.1	592.4	700.7	730.4	802.1
매출총이익	**77.8**	**87.3**	**112.4**	**120.2**	**135.2**
판매 및 일반관리비	60.3	60.9	63.3	65.7	67.8
기타영업손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**17.4**	**26.4**	**49.1**	**54.5**	**67.4**
증가율(%)	(60.8)	51.2	86.0	11.0	37.4
EBITDA	**35.4**	**46.6**	**64.1**	**75.5**	**90.0**
증가율(%)	(45.9)	31.7	37.6	17.7	40.3
영업외손익	**0.9**	**4.5**	**13.3**	**11.7**	**11.3**
이자수익	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5
이자비용	10.3	7.1	5.4	5.4	5.2
지분법손익	11.3	11.1	10.6	12.8	13.2
기타영업손익	(0.7)	0.1	7.7	3.8	2.8
세전순이익	**18.3**	**30.8**	**62.3**	**66.2**	**78.7**
증가율(%)	(31.0)	68.3	102.1	6.2	26.3
법인세비용	4.7	6.8	15.4	14.6	17.3
당기순이익	**13.7**	**24.0**	**46.9**	**51.6**	**61.4**
증가율(%)	(1.2)	76.1	95.1	10.0	30.8
지배주주지분	10.8	19.6	43.7	49.5	60.2
증가율(%)	44,917.5	81.1	123.4	13.3	37.6
비지배지분	2.9	4.5	3.2	2.1	1.2
EPS(원)	**4,306**	**7,795**	**17,416**	**19,730**	**23,959**
증가율(%)	44,874.6	81.0	123.4	13.3	37.6
수정EPS(원)	4,306	7,795	17,416	19,730	23,959
증가율(%)	44,874.6	81.0	123.4	13.3	37.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**51.3**	**34.5**	**47.9**	**35.4**	**76.3**
당기순이익	13.7	24.0	46.9	51.6	61.4
자산상각비	17.9	20.2	15.1	21.0	22.6
기타비현금성손익	(10.7)	(11.6)	(6.1)	(11.2)	(10.7)
운전자본증감	18.7	(10.2)	(4.2)	(26.0)	3.0
매출채권감소(증가)	(0.8)	(14.3)	1.6	(14.0)	(5.0)
재고자산감소(증가)	19.9	2.8	3.4	(15.0)	(4.0)
매입채무증가(감소)	(0.9)	3.1	(5.7)	3.0	12.0
기타	0.5	(1.7)	(3.6)	0.0	0.0
투자현금	**(22.6)**	**9.8**	**(18.1)**	**(43.8)**	**(48.3)**
단기투자자산감소	(1.0)	(4.4)	(2.8)	(0.6)	(0.6)
장기투자증권감소	0.0	0.0	6.6	10.9	11.3
설비투자	(30.0)	(13.1)	(13.6)	(42.5)	(46.9)
유형자산처분	1.6	1.5	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(0.6)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
재무현금	**(26.8)**	**(39.8)**	**3.8**	**(13.8)**	**1.2**
차입금증가	(23.2)	(32.6)	3.9	(10.0)	5.0
자본증가	(2.8)	(3.2)	(2.9)	(3.8)	(3.8)
배당금지급	2.8	3.2	2.9	3.8	3.8
현금 증감	**2.1**	**3.8**	**34.0**	**(22.2)**	**29.3**
기초현금	27.8	29.9	33.7	67.7	45.5
기말현금	29.9	33.7	67.7	45.5	74.8
Gross Cash flow	34.2	46.9	55.9	61.4	73.3
Gross Investment	3.0	(4.1)	19.6	69.2	44.6
Free Cash Flow	**31.2**	**51.0**	**36.2**	**(7.8)**	**28.7**

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	4,306	7,795	17,416	19,730	23,959
BPS	191,414	198,355	215,102	233,332	255,791
DPS	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
밸류에이션(배,%)					
PER	16.9	18.7	14.9	13.2	10.9
PBR	0.4	0.7	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.5	11.8	12.6	10.8	8.8
배당수익율	2.1	1.0	0.6	0.6	0.6
PCR	5.3	7.8	11.7	10.6	8.9
수익성(%)					
영업이익율	2.5	3.9	6.0	6.4	7.2
EBITDA이익율	5.2	6.9	7.9	8.9	9.6
순이익율	2.0	3.5	5.8	6.1	6.5
ROE	2.2	4.0	8.4	8.8	9.8
ROIC	1.9	3.1	5.6	6.1	7.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	45.5	35.8	27.3	27.1	21.0
유동비율	96.8	110.3	133.1	146.3	158.4
이자보상배율	1.7	3.7	9.1	10.1	12.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	6.6	6.8	7.1	6.5	6.7
재고자산회전율	5.1	6.8	7.9	7.5	7.6
매입채무회전율	17.2	20.2	20.5	18.3	17.4

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 당사에게 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 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

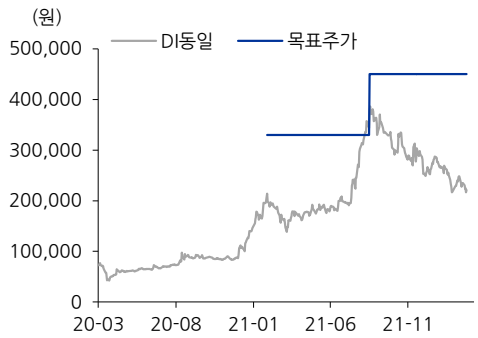
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2021-01-28	Buy	330,000	1년	-39.5	8.2
2021-02-15	Buy	330,000	1년	-39.3	8.2
2021-03-08	Buy	330,000	1년	-38.1	8.2
2021-03-22	Buy	330,000	1년	-36.9	8.2
2021-04-05	Buy	330,000	1년	-35.7	8.2
2021-04-12	Buy	330,000	1년	-35	8.2
2021-04-23	Buy	330,000	1년	-33.6	8.2
2021-05-18	Buy	330,000	1년	-30.9	8.2
2021-05-31	Buy	330,000	1년	-28.9	8.2
2021-06-01	Buy	330,000	1년	-28.6	8.2
2021-06-21	Buy	330,000	1년	-23.5	8.2
2021-06-28	Buy	330,000	1년	-21.3	8.2
2021-07-07	Buy	330,000	1년	-16.5	8.2
2021-07-12	Buy	330,000	1년	-13.6	8.2
2021-07-21	Buy	330,000	1년	-7	8.2
2021-08-06	Buy	330,000	1년	4	8.2
2021-08-18	Buy	450,000	1년	-36	-14.2
2021-09-28	Buy	450,000	1년	-39.5	-25.7
2022-03-02	Buy	450,000	1년	-44.7	-44.7
2022-03-02	Buy	450,000	1년	-44.7	-44.7
2022-03-07	Buy	450,000	1년		

DI동일(001530.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 한병화