



Not Rated

주가(7/19): 8,860원

시가총액: 729억원

스몰캡

Analyst 김상표

02) 3787-5293

spkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (07/19)		674.06pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	16,950원	7,650원	
등락률	-33.10%	22.50%	
수익률	절대	상대	
	1M	-19.5%	-14.2%
	6M	-28.0%	-25.6%
	1Y	0.0%	0.0%

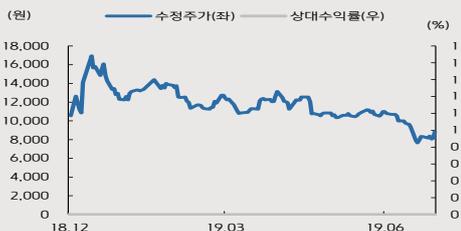
Company Data

발행주식수	8,231천주
일평균 거래량(3M)	81천주
외국인 지분율	1.1%
배당수익률(19E)	0.75%
BPS(19E)	5,172원
주요 주주	주) 비에이치 외 2인 58.3%

투자지표

(억원, IFRS)	2017	2018	2019E	2020E
매출액	2,788	2,402	3,122	3,513
영업이익	141	87	178	205
EBITDA	179	122	208	238
세전이익	134	-2	164	212
순이익	109	-17	133	170
지배주주지분순이익	109	-17	133	170
EPS(원)	2,220	-276	1,619	2,064
증감률(%YoY)	2,107.1	-112.4	686.1	27.5
PER(배)	0.0	-51.0	5.5	4.3
PBR(배)	0.0	4.01	1.71	1.21
EV/EBITDA(배)	N/A	8.1	2.9	2.0
영업이익률(%)	5.0	3.6	5.7	5.8

Price Trend



디케이티 (290550)

뭐든지 실장할 준비가 되어 있습니다



디케이티는 SMT 및 후공정까지 전공정을 내재화하고 있으며, 국내 1위 FPCB업체와의 시너지를 통해 고객사 내 선두업체 지위를 공고히 하고 있다. 상장 당시 형성되었던 북미 고객사향 매출 급증 기대감 약화가 주가 급락을 이끌었으나, 중화권 및 고성장/고부가 아이템의 매출기여 증가가 연간 최대실적을 이끌 전망이기 때문에 PER 5 배를 하회하는 현재 구간에서는 적극적인 매수관점의 접근이 바람직하다고 판단한다.

>>> 고속 성장하는 전방에 대한 준비를 마친 FPCA 전문기업

디케이티는 2018년 상장한 FPCA (Flexible Printed Circuit Assembly) 전문 기업이며, FPCB 표면실장 (SMT) 관련 원천 기술을 바탕으로 폴더블/OLED 디스플레이 패널, 5G 안테나모듈, 배터리보호회로, 전기차 등 고속 성장하는 전방시장을 보유하고 있다. 최대주주는 국내 FPCB 1위 업체 비에이치 (지분율 26.73%, 특수관계인 31.58%)이며, 베트남 하노이에 대량생산에 적합한 인프라 구축을 완료한 상태이다. 따라서 당분간 대규모 설비투자보다는 주요 고객사 내 점유율 상승과 거래선 및 품목 확대가 매출 성장의 주요 동인이 될 전망이다. 모회사인 비에이치와의 시너지가 향후에도 주요 고객사의 벤더 선택에 있어 중요한 고려요소가 될 전망이며, 1) 설계단계부터의 협업을 통한 리드타임 단축, 2) 안정화된 수율 유지, 3) 투입자원의 효율성 증대 등 양사간 주요 시너지 효과는 고난이도의 높은 신뢰성을 요구하는 표면실장 수요 증가 시기에 더욱 부각될 수 있을 것으로 판단한다.

>>> 연간 최대실적은 중화권 고객사와 신규 아이템이 이끌 전망

디케이티의 2019년 연결기준 실적은 국내 주요 고객사 및 중화권 향 OLED 패널용 RF-PCB 실장 수요 증가와 배터리용 PCM (Protection Circuit Module) 매출 증가로 매출액 3,122억원 (+30% YoY), 영업이익 178억원 (+105% YoY)의 연간 최대실적을 기록할 것으로 전망된다. 1분기 평균 가동률이 47% 수준에 불과했던 점을 감안하면 국내 주요 고객사 및 중화권 Top Tier 고객사의 프리미엄 모델 출시와 PCM 물량 확대가 이어짐에 따라 1분기 실적을 저점으로 분기별 실적 개선 속도가 빨라질 것으로 예상된다.

>>> 북미 고객 신제품 수혜를 배제하더라도 절대적 저평가 구간

디케이티의 현재 주가는 상장 이후 형성된 증가 기준 고점 대비 47.7% 하락한 상태이며, 주가 하락의 주요 원인은 1) 북미 주요 End 고객사의 스마트폰 판매 부진 우려, 2) 동일한 고객사 대상으로 상장 초기에 형성되었던 Y-OCTA 디스플레이 관련 SMT 수주 기대감 약화 등이 작용한 것으로 판단된다. 동사의 12M Forward 연결 EPS 기준 P/E는 4.3X에 불과하며, 북미 주요 End 고객사에 대한 Y-OCTA 수주 시의 효과를 배제하더라도 국내외 주요 고객사 프리미엄 모델 출하량 확대에 가동률 상승과 PCM, 5G 안테나모듈 등 고부가 성장 아이템이 실적 개선과 기업가치 개선을 이끌 전망이다.

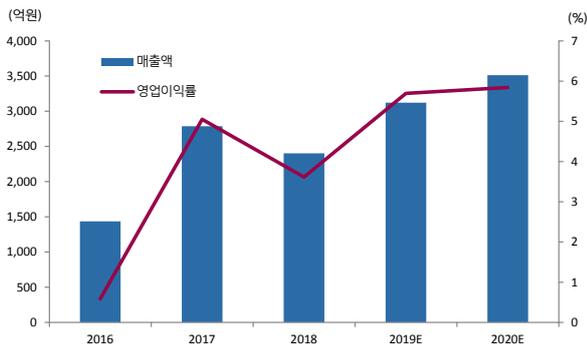
분기 및 연간 실적 추이 및 전망

[단위: 억원]

투자지표	2016	2017	2018	2019E
매출액	1,436	2,788	2,402	3,122
증감율 (% YoY)	104%	90%	-14%	30%
영업이익	8	141	87	178
증감율(%YoY)	흑전	1,575%	-38%	105%
지배순이익	5	109	-17	130
영업이익률(%)	0.6%	5.0%	3.6%	5.7%
지배순이익률(%)	0.3%	3.9%	-0.7%	4.3%

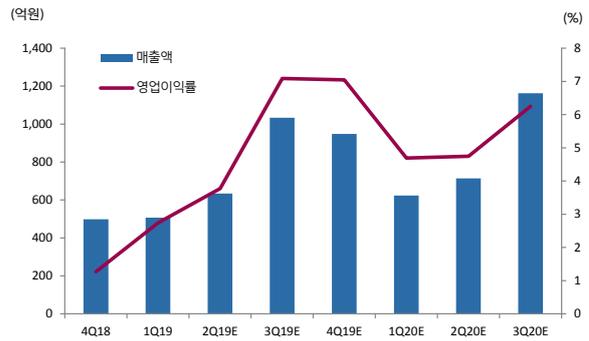
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 실적 추이: 중화권 매출 증가로 최대 실적 전망



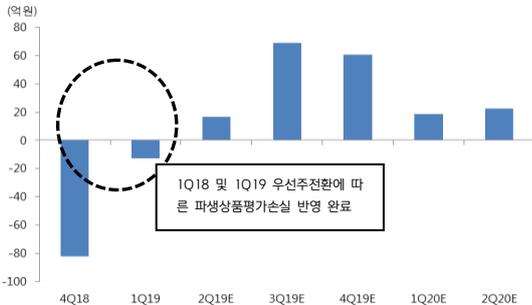
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기 실적 추이: 하반기 가동률 대폭 상승 전망



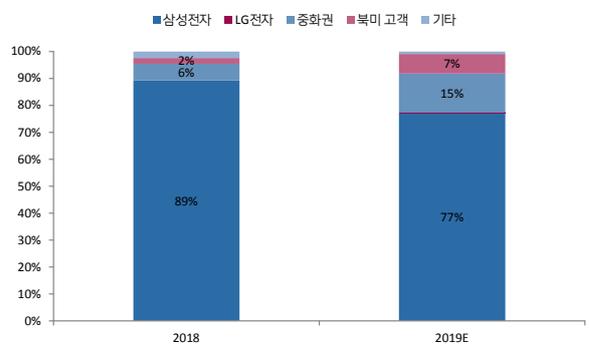
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기별 당기순이익 추이: 일회성 평가손실 반영 완료



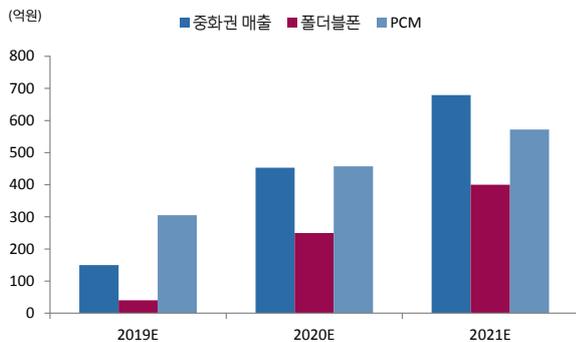
자료: 전자공시, 키움증권 추정

고객사별 매출 비중: 중화권 및 북미 비중 증가



자료: 디케이티, 키움증권 추정

중화권 및 신규 어플리케이션 매출 전망



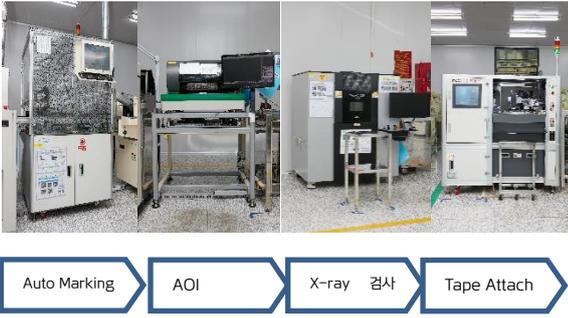
자료: 디케이티, 키움증권 추정

디케이티 전공정 시스템 내재화 현황 (SMT+후공정)



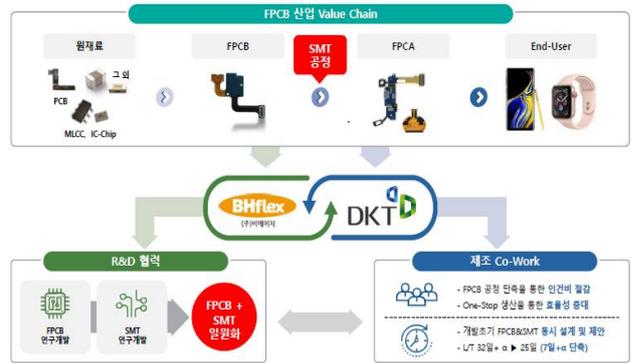
자료: 디케이티, 키움증권

디케이티 전공정 시스템 내재화 현황 (SMT+후공정)



자료: 디케이티, 키움증권

모회사 비에이치와의 관계사 시너지



자료: 디케이티, 키움증권

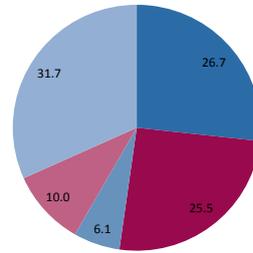
SMT 가공 점수 및 난이도 상승에 따른 선호도 증가

		Y-OCTA 적용 시 실장 부품 증가				SMT 가공점수 증가 및 실장 기술 난이도 상승				Set Maker들 요구에 맞춘 기술력 확보				
모델명		S6	S7	S8	S8+	S9+	Note5	Note7	Note8	Note9				
	TSP	MIP	TSP	MIP	MIP	TSP	MIP	MIP	TSP	MIP	TSP	MIP	MIP	MIP
점수		10	34	85	35	54	95	35	50	11	33	49	35	95
합계		44	43	54	44	50	44	49	44	51				

자료: 디케이티, 키움증권

디케이티 주요 주주 구성 (2019.3.31 기준)

■ (주)비에이치 ■ (주)아현텍 (관계회사) ■ 김희정 (특수관계인) ■ 벤처금융 ■ 기타



자료: 전자공시, 키움증권

상장 (2018.12.21) 이후 주가흐름



자료: DataGuide, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 7월 19일 현재 '디케이티 (290550)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%