

2분기 빅베스를 마친 21F PER 3.6배의 숨겨진 2차전지 장비업체

투자 의견 'BUY', 목표주가 13,650원으로 커버리지 개시

다이엔티에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 13,650원으로 커버리지를 개시한다. 다이엔티는 1) 국내 대형 2차전지 고객사의 가파른 외형 성장에 따른 활발한 설비 투자에 대한 수혜가 예상되고 2) 2023년까지 해당 고객사 향 양극노칭장비 독점 공급이 예상되어 안정적 매출액 증가가 담보되어 있으며 3) 장비 납품 이후 고마진 소모성 부품 매출 또한 지속적 으로 발생되어 외형 성장 및 수익성 개선이 동시에 이루어질 것으로 판단한다. 다이엔티는 최근 유상증자 후에도 21년 기준 PER 4.4배로 2차전지장비 PEER 대비 현저히 저평가 되어 있는 상태이며 2차전지 장비 밸류에이션으로의 리레이팅 을 통한 가파른 주가 상승이 기대된다.

다이엔티 디스플레이에서 2차전지 장비 전문업체로 도약!

다이엔티는 2020년 하반기부터 국내 대형 배터리업체 향 양 극재 레이저노칭장비 독점 납품이 예상되며 고객사의 라인 증 설 진행에 따른 지속적 매출 성장이 예상된다. 최근 2차 전 지 노칭장비는 기존 프레스 장비에서 레이저 노칭장비로 대 체되는 트렌드이며 다이엔티는 국내 최초 양극재 레이저노 칭 장비 개발을 완료하였다. 최근 주요 고객사가 글로벌 셀 메이커 중 점유율 1위로 올라서며 다양한 전기차 모델 수주 가 이어지고 있으며 이에 따라 고객사 내 수율이 높은 레이저 방식 노칭장비에 대한 선호도가 더욱 높아질 전망이다. 다이 엔티는 150억 규모의 자금조달을 통해 선제적 운용자금 및 생산시설을 확보 하여 향후 수주 증가에 대한 대응능력 또한 갖춰 놓은 상태이다.

20.2Q Review: 빅베스 이후 하반기 완전한 체질개선 기대

다이엔티는 2020년 2분기 매출액 41억원(-66.0%, YoY)과 영업적자 38억원(적자전환, YoY)을 시현하였다. 다이엔티는 과거 중국향 LCD디스플레이 장비 매출 관련 충당금(23억 원) 및 투자손실비용(17억원) 등 디스플레이 사업부 관련 일 회성 비용을 2분기에 모두 반영하며 하반기부터 시작 될 2 차전지 장비업체로의 체질개선에 대한 초입을 다졌다. 다이 엔티는 하반기부터 국내 대형업체 향 2차전지 장비 수주가 본격화되며 2020년 135억원, 2021년에는 711억원으로 관련 매출액의 연도별 고성장이 예상된다.

Initiate

BUY(신규)

| TP(12M): 13,650원(신규) | CP(8월 7일): 7,630원

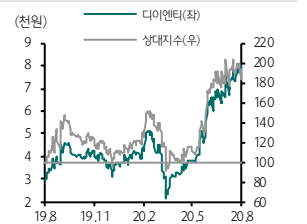
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	857.63
52주 최고/최저(원)	7,630/1,785
시가총액(십억원)	99.5
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	13,036.9
60일 평균 거래량(천주)	375.0
60일 평균 거래대금(십억원)	2.3
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	4.71
주요주주 지분율(%)	
APS홀딩스 외 2인	26.76
심상균	11.14
주가상승률	1M 6M 12M
절대	22.3 90.5 194.0
상대	8.2 49.4 93.6

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	30.1	101.3
영업이익(십억원)	0.2	30.9
순이익(십억원)	(0.6)	26.5
EPS(원)	(44)	1,730
BPS(원)	1,160	2,917

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	75.0	29.7	28.6	101.3	136.9
영업이익	십억원	(11.9)	(6.5)	(2.5)	30.9	42.4
세전이익	십억원	(10.5)	(7.1)	(3.3)	30.4	42.1
순이익	십억원	(11.3)	(7.2)	(3.4)	26.5	35.5
EPS	원	(1,262)	(750)	(267)	2,103	2,813
증감률	%	적전	적지	적지	흑전	33.8
PER	배	N/A	N/A	N/A	3.63	2.71
PBR	배	0.97	2.22	6.31	2.30	1.25
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	3.53	2.00
ROE	%	(49.34)	(39.95)	(20.44)	94.64	60.10
BPS	원	2,023	1,507	1,209	3,312	6,125
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 정민구
02-3771-3429
mingu.jeong@hanafn.com

I. 밸류에이션

투자 의견 'BUY', 목표주가 13,650원으로 커버리지 개시

최근 유상증자를 통한 총 주식수 증가를 감안하더라도 21년 기준 4.4배로 2차전지장비 PEER 대비 현저히 저평가 되어 있음

디이엔티에 대해 투자 의견 'BUY', 목표주가 13,650원으로 커버리지를 개시한다. 목표 주가는 디이엔티의 21년 예상 EPS에 2차전지 장비업체 PEER 21년 예상 평균 PER 13 배를 50% 할인한 6.5배를 적용하여 산정하였다. 할인의 근거는 디이엔티의 신사업인 2차전지 장비 납품이 초입 단계라는 점을 감안 하였다. 허나 이러한 할인 요인은 2020년 하반기부터 관련장비 납품이 본격화 됨에 따라 해소 될 수 있을 것으로 판단한다. 디이엔티는 1) 국내 대형 2차전지 고객사의 가파른 외형 성장에 따른 활발한 설비 투자에 대한 수혜가 예상되고 2) 2023년까지 해당 고객사 향 양극노출장비 독점 공급이 예상되어 안정적 매출액 증가가 담보되어 있으며 3) 장비 납품 이후 고마진 소모성 부품 매출 또한 지속적으로 발생되어 외형 성장 및 수익성 개선이 동시에 이루어질 것으로 판단한다. 디이엔티는 최근 유상증자를 통한 총 주식수 증가를 감안하더라도 21년 기준 4.4배로 2차전지장비 PEER 대비 현저히 저평가 되어 있는 상태로 2차전지 장비 밸류에이션으로의 리레이팅을 통한 가파른 주가 상승이 기대된다.

표 1. 디이엔티 PEER 그룹 Valuation

(십억원, 배)

기업명	시가총액	PER				주요 사업 내용
		2019	2020F	2021F	21F 평균	
피엔티	356.1	N/A	14.7	10.0	13.2	2차 전지 코팅 및 슬리터 장비의 제작 판매 사업 영위
씨아이에스	347.6	11.6	24.9	17.8		2차전지 전극 제조관련 장비 전문 제작, 판매 사업 영위
피앤이솔루션	333.4	10.5	15.2	11.9		2차 전지 후공정, 연구개발용 장비, 발전소, 산업용 전원공급장치 사업 영위
엠펙스	123.6	47.0	18.3	12.9		파우치 형 전기자동차용 리튬이온 이차전지 조립 공정 장비 제조 사업 영위

자료: 하나금융투자

표 2. 연간 누적 글로벌 전기차용 배터리 사용량 (단위: GWh)

디이엔티 최대 고객사의 가파른 외형 성장 및 점유율 증가 지속

	2019.1~6	2020.1~6	성장률	2019 점유율	2020 점유율
LG화학	5.7	10.5	82.8%	10.4%	24.6%
CATL	13.9	10.0	-28.1%	25.1%	23.5%
파나소닉	12.7	8.7	-31.5%	23.0%	20.4%
삼성SDI	1.9	2.6	34.9%	3.4%	6.0%
BYD	7.5	2.6	-65.7%	13.5%	6.0%
SK이노베이션	1.0	1.7	66.0%	1.8%	3.9%
AESC	1.8	1.7	-10.5%	3.3%	3.9%
PEVE	1.1	0.9	-19.1%	2.0%	2.1%
CALB	0.5	0.8	53.7%	0.9%	1.8%
Guoxuan	1.8	0.7	-62.3%	3.2%	1.6%
기타	7.4	2.6	-64.5%	13.4%	6.2%
합계	55.3	42.6	-23.0%	100%	100%

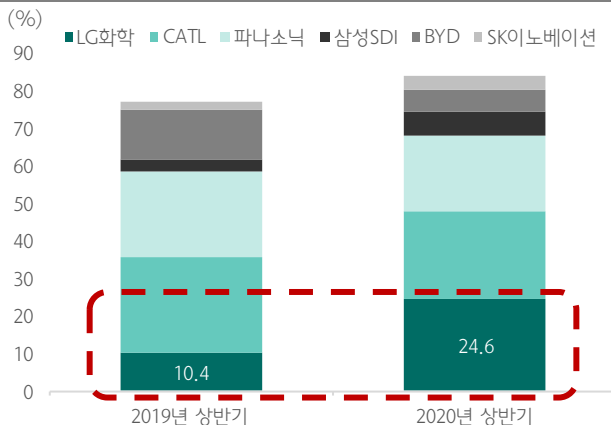
주: 전기차 판매량이 집계되지 않은 일부 국가가 있으며, 2019년 자료는 집계되지 않은 국가자료를 제외함
자료: SNE리서치, 하나금융투자

II. 투자포인트

2020년 하반기부터 양극재 노칭장비 수주 본격화 예상

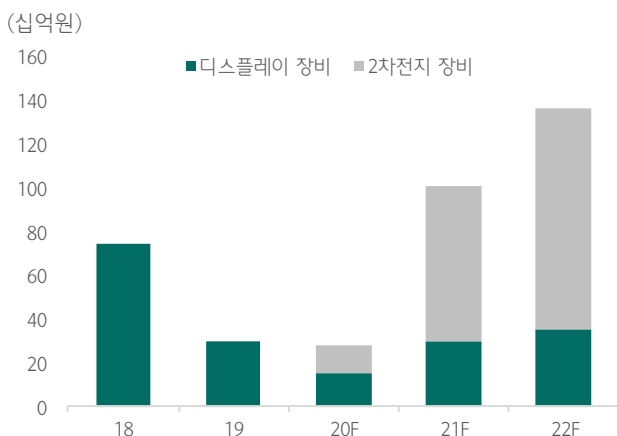
다이엔티 2020년 하반기부터 국내 배터리업체 향 양극재 레이저노칭장비 독점 납품이 예상되며 고객사의 라인증설 진행에 따른 지속적 매출 성장이 예상된다. 최근 2차전지 노칭장비는 기존 프레스 장비에서 레이저 노칭장비로 대체되는 트렌드이며 다이엔티는 국내 최초 양극재 레이저노칭 장비 개발을 완료하였다. 다이엔티는 2019년 11월 첫 수주를 시작으로 양극재 레이저노칭 장비를 독점적으로 공급하고 있으며 최근 고객사의 증설 계획이 구체화되며 2020년 하반기부터 장비 수주가 본격화 될 전망이다. 특히 주요 고객사가 글로벌 셀 메이커 중 점유율 1위로 올라서며 다양한 전기차 모델 수주가 이어지고 있고 이에 따라 고객사 내 수율이 높은 레이저 방식 노칭장비가 더욱 선호될 전망이다. 다이엔티는 최근 150억원 규모의 유상증자를 통해 선제적 운용자금 및 생산 시설을 확보 하여 향후 수주 증가에 대한 대응능력 또한 갖춰 놓은 상태이다. 다이엔티가 납품하는 레이저 노칭장비는 장비 단가도 높고 매년 유지보수 매출 또한 발생해 납품 후에 도 지속적 매출 발생이 가능하여 외형성장과 수익성개선이 동시에 이루어 질 전망이다.

그림 1. 주요 업체별 전기차 배터리 시장 점유율



자료: SNE리서치, 하나금융투자

그림 2 다이엔티 사업부별 매출액 추이



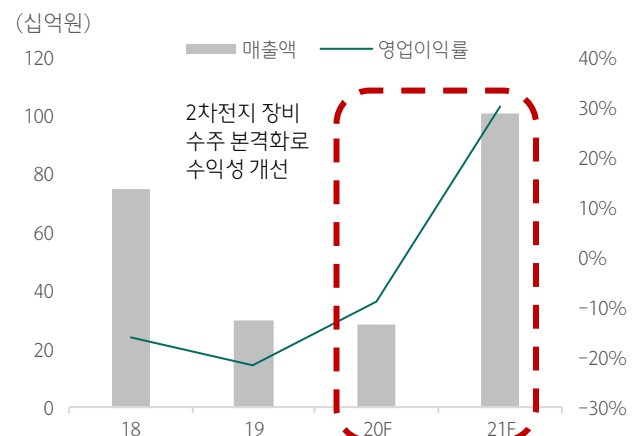
자료: 다이엔티, 하나금융투자

표 3 다이엔티 유상증자 내용

내용	
발행할 주식의 종류	기명식 무의결권부 전환우선주식 (이하 "본건 우선주")
발행할 주식의 총 수	2,279,627주
발행할 주식의 한주당 발행가격	6,580원
발행할 주식의 총액	14,999,945,660원
발행할 주식의 주권교부예정일	2020년 08월 12일
보호예수 기간	1년간 보호예수
자금의 자금사용용도	운영자금 및 채무상환자금

자료: 다이엔티, 하나금융투자

그림 3 다이엔티 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 다이엔티, 하나금융투자

III. 실적 전망

1. 20.2Q Review: 빅배스 이후 하반기 완전한 체질개선 기대

2020년 2분기 대손충당금(23억원) 및 투자손실비용(17억원) 등 디스플레이 사업부 관련 일회성 비용 모두 반영

다이엔티는 2020년 2분기 매출액 41억원(-66.0%, YoY)과 영업적자 38억원(적자전환, YoY)을 시현하였다. 다이엔티는 과거 중국향 LCD디스플레이 장비 매출 관련 충당금(23억원) 및 투자손실비용(17억원) 등 디스플레이 사업부 관련 일회성 비용을 2분기에 모두 반영하며 하반기부터 시작 될 2차전지 장비업체로의 체질개선에 대한 초입을 다졌다. 다이엔티는 하반기부터 국내 대형업체 향 2차전지 장비 수주가 본격화되며 2020년 135억원, 2021년에는 711억원으로 관련 매출액의 연도별 고성장이 예상된다.

2. 2021년 매출액 1,013억원, 영업이익 309억원 전망

2021년 디스플레이 장비 매출 회복 및 2차전지 제조 장비의 납품 본격화로 전사적 외형성장 및 수익성 개선 예상

2020년 실적은 매출액 286억원(-3.6%, YoY)과 영업적자 25억원(적자지속)으로 전망한다. 디스플레이 관련 매출은 장비 수주가 2021년으로 이연되며 감소할 것으로 보이나, 하반기부터 135억원 규모의 2차전지장비 신규 매출이 본격화 될 전망이다. 영업이익은 빅배스를 통한 40억원 규모의 일회성 비용이 인식되며 연간 영업적자 지속이 예상된다.

2021년 실적은 매출액 1,013억원(+254.2%, YoY)과 영업이익 309억원(흑자전환)으로 전망한다. 2021년 실적은 2차전지 제조장비 납품 본격화와 디스플레이 장비 매출 회복이 전사적 외형성장 및 수익성 개선을 이끌 것으로 보인다. 다이엔티의 국내 대형 고객사의 설비투자가 가속화되며 관련 장비 납품도 증가해 2021년 2차전지 제조장비 매출액은 전년대비 364.7% 성장한 711억원을 시현할 것으로 판단한다. 이외에도 다이엔티는 음극재 노칭장비 및 슬리터 장비 추가 납품 가능성이 존재하고 고마진 디스플레이 검사 장비인 Arrey Tester기 수주 확대 또한 예상되어 2021년 다이엔티의 완전한 실적 턴어라운드가 예상된다.

표 4 다이엔티 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

(단위: 십억원)	18	19	20F	21F
매출액	75.0	29.7	28.6	101.3
(%YoY)	-57.6%	-60.4%	-3.6%	254.2%
디스플레이 장비	75.0	29.7	15.1	30.2
2차전지 장비	0.0	0.0	13.5	71.1
영업이익	-11.9	-6.5	-2.5	30.9
영업이익률	-15.9%	-21.7%	-8.8%	30.5%
당기순이익	-11.3	-7.2	-3.3	26.5
순이익률	-15.1%	-24.1%	-11.7%	26.1%

자료: 다이엔티, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	75.0	29.7	28.6	101.3	136.9
매출원가	77.3	29.5	22.7	59.4	81.5
매출총이익	(2.3)	0.2	5.9	41.9	55.4
판매비	9.6	6.6	8.4	11.0	13.0
영업이익	(11.9)	(6.5)	(2.5)	30.9	42.4
금융손익	(0.8)	(1.3)	(1.1)	(1.2)	(0.9)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	2.3	0.7	0.3	0.7	0.6
세전이익	(10.5)	(7.1)	(3.3)	30.4	42.1
법인세	0.0	0.1	0.0	3.9	6.7
계속사업이익	(10.5)	(7.2)	(3.4)	26.5	35.5
중단사업이익	(0.8)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(11.3)	(7.2)	(3.4)	26.5	35.5
비지배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(11.3)	(7.2)	(3.4)	26.5	35.5
지배주주지분포괄이익	(9.4)	(8.1)	(3.4)	26.5	35.5
NOPAT	(12.0)	(6.5)	(2.5)	27.0	35.7
EBITDA	(10.5)	(4.9)	(1.1)	32.6	44.4
성장성(%)					
매출액증가율	(57.6)	(60.4)	(3.7)	254.2	35.1
NOPAT증가율	적전	적지	적지	흑전	32.2
EBITDA증가율	적전	적지	적지	흑전	36.2
영업이익증가율	적전	적지	적지	흑전	37.2
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	적지	흑전	34.0
EPS증가율	적전	적지	적지	흑전	33.8
수익성(%)					
매출총이익률	(3.1)	0.7	20.6	41.4	40.5
EBITDA이익률	(14.0)	(16.5)	(3.8)	32.2	32.4
영업이익률	(15.9)	(21.9)	(8.7)	30.5	31.0
계속사업이익률	(14.0)	(24.2)	(11.9)	26.2	25.9
투자지표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(1,262)	(750)	(267)	2,103	2,813
BPS	2,023	1,507	1,209	3,312	6,125
CFPS	(852)	(322)	(64)	2,643	3,569
EBITDAPS	(1,166)	(513)	(88)	2,587	3,521
SPS	8,348	3,109	2,273	8,038	10,862
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	3.6	2.7
PBR	1.0	2.2	6.3	2.3	1.2
PCFR	N/A	N/A	N/A	2.9	2.1
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	3.5	2.0
PSR	0.2	1.1	3.4	0.9	0.7
재무비율(%)					
ROE	(49.3)	(40.0)	(20.4)	94.6	60.1
ROA	(16.8)	(13.5)	(6.8)	35.9	30.3
ROIC	(27.5)	(15.9)	(6.9)	55.8	54.7
부채비율	239.4	154.0	254.9	131.1	81.0
순부채비율	161.9	100.7	140.1	37.8	(14.2)
이자보상배율(배)	(6.9)	(4.9)	(2.0)	20.4	27.5

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	23.2	17.2	24.9	64.8	105.1
금융자산	4.9	3.2	10.7	16.6	43.4
현금성자산	3.3	1.2	8.7	14.6	41.4
매출채권 등	6.1	4.6	5.1	16.1	18.3
재고자산	1.8	1.4	1.3	4.6	6.3
기타유동자산	10.4	8.0	7.8	27.5	37.1
비유동자산	36.8	28.8	27.4	30.6	33.7
투자자산	3.5	0.1	0.1	0.5	0.7
금융자산	0.2	0.1	0.1	0.5	0.7
유형자산	32.0	26.3	25.0	27.9	31.0
무형자산	1.2	1.1	0.9	0.8	0.7
기타비유동자산	0.1	1.3	1.4	1.4	1.3
자산총계	60.0	46.0	52.3	95.3	138.8
유동부채	20.6	15.8	15.5	29.4	36.2
금융부채	13.5	10.4	10.4	11.1	11.5
매입채무 등	5.6	3.6	3.5	12.2	16.5
기타유동부채	1.5	1.8	1.6	6.1	8.2
비유동부채	21.7	12.1	22.1	24.7	26.0
금융부채	20.0	11.0	21.0	21.0	21.0
기타비유동부채	1.7	1.1	1.1	3.7	5.0
부채총계	42.4	27.9	37.6	54.1	62.2
지배주주지분	17.7	18.1	14.8	41.3	76.7
자본금	4.5	6.2	6.2	6.2	6.2
자본잉여금	11.1	15.9	15.9	15.9	15.9
자본조정	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
기타포괄이익누계액	2.4	0.8	0.8	0.8	0.8
이익잉여금	0.2	(4.3)	(7.7)	18.8	54.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	17.7	18.1	14.8	41.3	76.7
순금융부채	28.6	18.2	20.7	15.6	(10.9)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	(11.5)	(1.1)	(2.4)	9.9	31.6
당기순이익	(11.3)	(7.2)	(3.4)	26.5	35.5
조정	4.4	3.3	1.5	1.7	1.9
감가상각비	1.5	1.6	1.4	1.7	1.9
외환거래손익	(0.2)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.0	1.9	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(4.6)	2.8	(0.5)	(18.3)	(5.8)
투자활동 현금흐름	1.4	5.7	0.0	(4.9)	(5.1)
투자자산감소(증가)	(1.6)	3.3	0.0	(0.3)	(0.2)
유형자산감소(증가)	(0.5)	4.3	0.0	(4.5)	(4.9)
기타	3.5	(1.9)	0.0	(0.1)	0.0
재무활동 현금흐름	2.6	(6.7)	9.9	0.8	0.4
금융부채증가(감소)	2.2	(12.1)	9.9	0.8	0.4
자본증가(감소)	(0.4)	6.5	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.8	(1.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(7.5)	(2.1)	7.6	5.8	26.9
Unlevered CFO	(7.6)	(3.1)	(0.8)	33.3	45.0
Free Cash Flow	(13.0)	(1.6)	(2.4)	5.4	26.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

다이엔티



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.8.10	BUY	13,650		
20.6.4				-
20.6.3				-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.3%	7.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 08월 10일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 08월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 08월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.