

Analyst 김광진 · 02)6923-7339 · Kwangjin.kim@capefn.com

## 디아이티 (110990KQ | NR)

### 팔방미인(八方美人)

디아이티는 비전 기술 기반 디스플레이 검사장비 전문업체로 최대 고객사 삼성디스플레이의 투자 확대에 따라 올해부터 가파른 성장이 기대됩니다. 또한 2차/수소전지, 반도체 등으로 전방시장이 확대되면서 매출처가 다변화되고 있는 점도 긍정적입니다.

#### 비전(Vision) 검사장비 전문 업체. 뛰어난 확장성이 핵심

- 디아이티는 삼성SDI 벤처팀에서 출발한 비전(Vision) 기술 기반 디스플레이 검사장비(AOI) 전문업체
- 주력제품은 OLED/LCD 패턴 검사장비, 얼룩 검사장비 등. 비전 기술의 근간이 되는 광학, 영상처리, 시스템설계 기술을 모두 자체 보유. Laser, AI 등 신기술과의 접목을 통해 가공장비(UV노광기, 레이저커팅장비), AI 검사장비 등으로 제품 Line-up 확대
- 비전 기술의 핵심 경쟁력은 무한한 확장성에 있음. 육안 식별이 어렵거나 신속/정확한 관찰이 요구되는 모든 제조 공정에 잠재 수요 존재. 실제로 생산효율 향상을 위해 다양한 산업군에서 비전 기술 수요 증가 추세. 동사는 연구개발을 통해 주력 전방시장인 디스플레이 시장 외에 2차/수소전지, 자동차, 반도체, 신발 등 다양한 산업 영역에 최적화된 비전 솔루션들을 개발
- '18년 기준 주요 전방시장별 매출비중은 디스플레이 95%, 2차/수소전지 5% 수준으로 디스플레이 시장 비중 압도적

#### 수주잔고 충분. 올해부터 실적 고성장 전망

- 지난해 말 기준 수주잔고 2,000억원 육박. 하반기부터 최대 고객사 삼성디스플레이의 QD-OLED 전환 투자 본격화로 전년 대비 Capex규모 확대 유력하다는 점을 감안하면 수주잔고는 지속 증가할 가능성 높음. 올해 약 1,400억원(+82.1%, YoY)이 매출로 반영될 수 있을 것으로 판단
- 2차/수소전지 필름 검사장비도 주목할 부분. 지난해 말 기준 수주잔고 약 30억원 수준으로 매출기여도는 아직 미미하나 주요 고객사 삼성SDI(2차전지), 현대모비스(수소전지)의 투자가 지속되고 있어 수혜 규모는 꾸준히 증가할 전망
- 주요 반도체 업체향 신규 매출 가능성 대두. 총 2종의 장비(가공장비 1종, 검사장비 1종)를 준비중으로 현재 테스트 단계에 있는 것으로 파악. 납품 가시화될 경우 유의미한 매출 시현이 가능할 것으로 판단

#### Stock Data



주가(4/23)	10,400원	
액면가	100원	
시가총액	197십억원	
52주 최고/최저가	10,950원/ 5,950원	
주가상승률	1개월	6개월
절대주가(%)	1.0	55.2
상대주가(%)	-1.3	46.6

#### 경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	(억원)	904	710	860	769	1,400
영업이익	(억원)	172	85	113	58	190
영업이익률	(%)	19.0	12.0	13.2	7.5	13.6
지배주주순이익	(억원)	162	100	111	76	180
EPS	(원)	1,068	659	733	451	952
증감률	(%)	23.3	N/A	11.2	-38.4	111.2
PER	(배)	N/A	N/A	N/A	14.0	10.9
PBR	(배)	N/A	N/A	N/A	0.7	1.1
ROE	(%)	16.6	9.0	9.5	5.3	10.6
EV/EBITDA	(배)	-4.5	-7.7	-7.4	-1.2	-
순차입금	(억원)	-819	-730	-901	-1,278	-
부채비율	(%)	34.4	36.7	74.1	85.4	-

CAPE

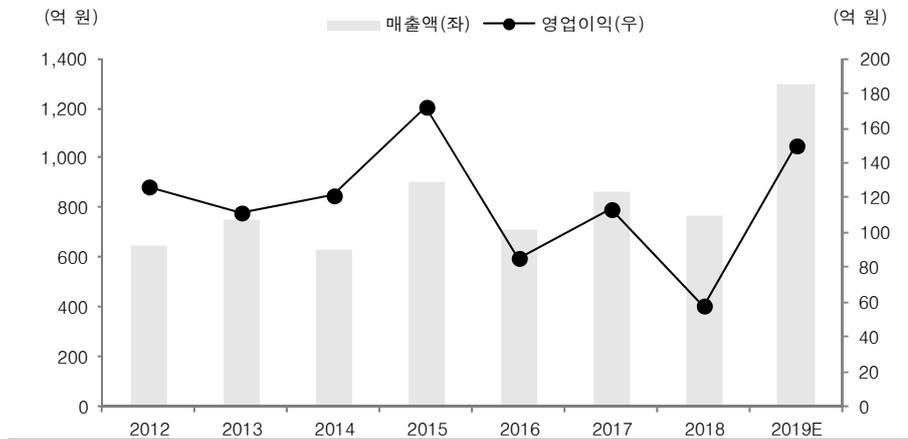
## Valuation

### 성장성 감안 시 매력적. 보유 자산가치는 덤

올해 예상실적은 매출액 1,400억원(+82.1%, YoY), 영업이익 190억원(+227.6%, YoY), 지배주주순이익 180억원(+136.8%, YoY) 달성이 가능할 전망. 현 주가는 올해 실적 기준 P/E 10.9X에서 거래중. 타 디스플레이 장비업체들의 주가가 평균적으로 올해 실적 컨센서스 기준 13.0X 수준에서 형성되어 있는 점을 감안하면 저평가 구간. 1) 하반기부터 최대고객사인 삼성디스플레이의 QD-OLED 전환 투자 수혜 유력하고, 2) 매출처가 다양한 전망시장(2차/수소전지, 반도체 등)으로 확대되고 있어 꾸준한 성장이 기대된다는 점을 감안할 때 주가 상승 여력은 충분할 것으로 판단

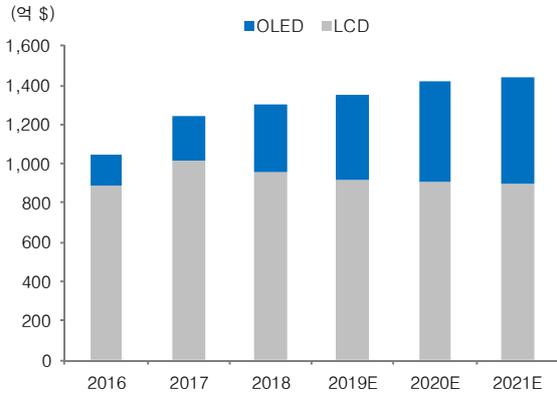
지난해 말 기준 보유 현금 및 현금성자산만 약 1,340억원 수준. 보유 부동산 가치 감안 시 자산가치는 2,000억원을 상회하기 때문에 주가 하방 압력은 제한적일 것으로 판단

그림1. 다이아티 매출액 및 영업이익 추이



자료: 케이프투자증권 리서치본부

그림2. 글로벌 디스플레이 시장 규모



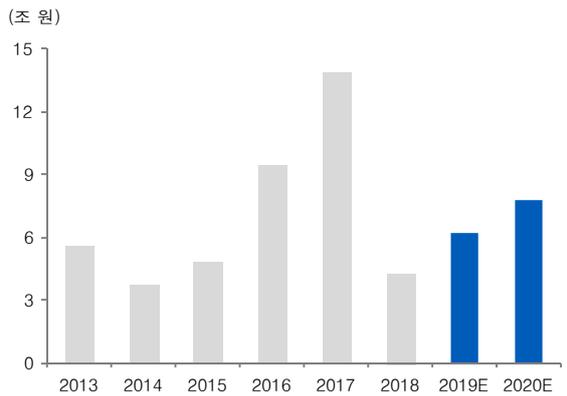
자료: IHS, 디아이티, 케이프투자증권 리서치본부

그림3. 글로벌 OLED 시장 규모



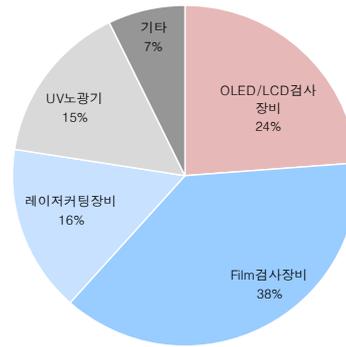
자료: IHS, 디아이티, 케이프투자증권 리서치본부

그림4. 삼성디스플레이 Capex 추이 전망



자료: 삼성디스플레이, 케이프투자증권 리서치본부

그림5. 제품별 매출비중('18년)



자료: 디아이티, 케이프투자증권 리서치본부

표1. 디아이티 주요 제품 및 고객사

구분	제품	주요 고객사
검사장비	LCD 검사장비(컬러필터, TFT, 얼룩검사)	삼성디스플레이, 샤프, BOE, CEC, CSOT, 동우화인켄
	OLED 검사장비(BP공정, EN공정, TSP공정, Y-OCTA, 얼룩검사)	삼성디스플레이, BOE, GVO, CSOT, 샤프, AP시스템
	FILM 검사장비(편광필름, 2차전지 및 수소전지 검사)	동우화인켄, LINTEC, Sumitomo, 삼성SDI, 현대모비스 등
	자동차 검사장비(도장검사, 하부면 조립상태 검사)	현대자동차
가공장비	UV노광기, 스마트엣지 그라인딩 장비, 레이저커팅장비	삼성디스플레이
기타	3D 스캔 페인트 스프레이 시스템	나이키

자료: 디아이티, 케이프투자증권 리서치본부

재무상태표				
(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	977	1,120	1,747	2,595
현금및현금성자산	196	88	332	279
매출채권 및 기타채권	114	71	151	37
재고자산	44	305	640	1,132
비유동자산	441	403	386	426
투자자산	67	10	1	3
유형자산	366	268	263	313
무형자산	3	5	5	12
<b>자산총계</b>	<b>1,418</b>	<b>1,523</b>	<b>2,133</b>	<b>3,021</b>
유동부채	357	406	901	1,385
매입채무 및 기타채무	163	67	50	144
단기차입금	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	5	3	6	6
사채 및 장기차입금	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	<b>363</b>	<b>409</b>	<b>908</b>	<b>1,392</b>
지배기업소유자본	1,055	1,114	1,225	1,629
자본금	15	15	15	19
자본잉여금	0	0	0	366
이익잉여금	1,040	1,099	1,210	1,266
기타자본	0	0	0	-22
비지배지분	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>1,055</b>	<b>1,114</b>	<b>1,225</b>	<b>1,629</b>
총차입금	0	11	45	63
순차입금	-819	-730	-901	-1,278

포괄손익계산서				
(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	904	710	860	769
증가율(%)	43.5	N/A	21.1	-10.6
매출원가	638	557	644	622
매출총이익	266	153	216	146
매출총이익률(%)	29.4	21.5	25.1	19.0
판매비와 관리비	94	67	102	88
영업이익	172	85	113	58
영업이익률(%)	19.0	12.0	13.2	7.5
EBITDA	181	94	122	68
EBITDA M%	20.0	13.3	14.2	8.8
영업외손익	32	47	17	25
지분법관련손익	8	0	0	0
금융손익	12	39	13	15
기타영업외손익	12	8	4	10
세전이익	204	133	131	83
법인세비용	43	33	20	7
당기순이익	162	100	111	76
지배주주순이익	162	100	111	76
지배주주순이익률(%)	17.9	14.1	12.9	9.8
비지배주주순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	0	100	111	76
EPS 증가율(%, 지배)	23.3	N/A	11.2	-38.4
이자손익	12	12	11	6
총외화관련손익	3	7	-9	12

현금흐름표				
(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	229	-154	193	121
영업에서 창출된 현금흐름	229	-111	193	124
이자 수취	0	8	12	14
이자 지급	0	0	0	0
배당금 수입	0	0	0	0
법인세부담액	0	-51	-12	-17
투자활동 현금흐름	-64	44	56	-507
유동자산의 감소(증가)	-64	-653	39	-449
투자자산의 감소(증가)	-6	-10	9	-2
유형자산 감소(증가)	-2	1	-2	-52
무형자산 감소(증가)	-1	-6	-1	-8
재무활동 현금흐름	2	0	0	333
사채및차입금증가(감소)	0	11	35	18
자본금및자본잉여금 증감	0	15	0	370
배당금 지급	0	0	0	-15
외환환산으로 인한 현금변동	0	0	-5	0
연결범위변동으로 인한 현금증감	0	0	0	0
<b>현금증감</b>	<b>168</b>	<b>-110</b>	<b>245</b>	<b>-53</b>
기초현금	28	198	88	332
기말현금	196	88	332	279
FCF	226	-156	187	69

주요지표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
총발행주식수(천주)	3,029	3,029	15,143	18,900
시가총액(십억원)	0	0	0	1,194
주가(원)	0	0	0	6,320
EPS(원)	1,068	659	733	451
BPS(원)	6,969	7,359	8,091	8,736
DPS(원)	0	0	100	120
PER(X)	0.0	0.0	0.0	14.0
PBR(X)	0.0	0.0	0.0	0.7
EV/EBITDA(X)	-4.5	-7.7	-7.4	-1.2
ROE(%)	16.6	9.0	9.5	5.3
ROA(%)	12.7	6.6	6.1	2.9
ROIC(%)	63.8	N/A	40.9	22.4
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	1.9
부채비율(%)	34.4	36.7	74.1	85.4
순차입금/자기자본(%)	-77.6	-65.5	-73.5	-78.5
유동비율(%)	273.4	276.2	193.8	187.3
이자보상배율(X)	68,885.5	44,471.5	422.5	4.4
총자산회전율	0.7	0.5	0.5	0.3
매출채권 회전율	9.7	9.9	7.7	8.2
재고자산 회전율	26.9	2.3	1.8	0.9
매입채무 회전율	4.7	8.4	11.1	6.4

자료: 케이프투자증권

Compliance Notice \_ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

디아이티(110990) 추가 및 목표주가 추이

제시일자	2019-04-23					
투자의견	NR					
목표주가	-					
제시일자						
투자의견						
목표주가						

목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2019-04-23	NR	-		

\*괴리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight · Neutral · Underweight	
[투자비용]	12개월	매수(93.83%) · 매도(0.00%) · 중립(6.17%)	

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 조사분석 담당자 및 그배우자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.