

디케이티
(290550.KQ)

센터장 김장열
(02-3779-3531)

투자의견 : 매수(신규)

목표주가 : 16,800원 / 현재주가 : 12,400원 (상승여력 +35.4%)

PM Grade

Increase

Trading Up

Short-term Reduce

타이밍이 다소 안 좋았지만 성장성은 살아있다. 팔 때가 아니다

<Y-OCTA 기대와 실망의 롤러코스터 주가, 그래도 20년 yoy +30~40% 이익 성장은 가시권>

SMT (표면실장기술, Surface Mount Technology) 원천 기술을 보유하고 있다. 모기업인 비에이치로부터 FPCB (연성인쇄회로기판, Flexible Printed Circuit Board)를 공급받아 그 위에 각종 부품을 실장하여 FPCA(연성인쇄회로 어셈블리, Flexible Printed Circuit Assembly)를 생산하는 업체이다. 19년 컨센서스 기준 매출 3102억, OPM 5%정도, PER 9배 정도. 시총 1021억의 소형주가 뭐 대단한 게 있다고 주가가 10월중순 1만원 초반에서 불과 한달여6만에 +60% 넘게 치솟고 (11월 19일 장중 고점 16,650원) 불과 며칠 후 11월 26일 14% 급락했고 현재주가는 26일 고점 대비 26%나 하락했을까? 한마디로 큰 엄청난 기대와 그 반대의 실망감이 엄습한 것이다. 삼성디스플레이의 Y-OCTA (Youm-On Cell Touch AMOLED) FPCA를 동사가 공급되고 있어서 삼성디스플레이를 통해 북미 최종 고객사 휴대폰향으로도 채용될 것으로 기대되었 것이 무산된 것이다. 이러한 실망감은 기대만큼 주가를 크게 흔들어 놓고 있다. 하지만, 20년 북미 고객향 Y-OCTA FPCA 매출 가능 금액으로 추정되는 600억 수준을 제외해도 디케이티의 20년 매출은 19년 매출 3100억대 대비 600~1000억 범위의 업사이드가 있는 것으로 추정된다. 현재 업계 컨센서스 20년 매출 추정 3889억 수준은 여전히 가능성이 높다는 얘기이다. Y-OCTA 적용 증가 (FPCB 에 실장하는 부품수가 증가: 일반 OLED 40점 Vs Y-OCTA 50점 이상으로 단가 상승효과)와 신제품 비중 확대에 (5G/폴더블폰향 등) 의한 마진 개선까지 감안하면, 보수적으로 할인해서 보아도 20년 이익 성장률 30%~40% 수준은 충분히 가능성 있다. 그렇다면 팔 시기인가? 살 시기인가?

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2018	240.2	8.7	-0.2	-1.7	-244	적전	12.2	-57.7	8.1	4.0	-7.9
2019E	310.2	15.2	5.7	11.4	1,389	흑전	19.8	8.9	1.8	1.7	25.6
2020E	388.9	22.7	12.1	18.1	2,197	58.2	27.5	5.6	0.4	1.3	25.8

자료 : 디케이티, 컨센서스, K-IFRS 연결기준

<20년 매출 성장 속의 업사이드 충분하다: PCM, 중화권향, 5G향, 폴더블향>

19년 매출 예상 3102억 (환율 효과로 좀 더 업사이드 있음) 분포는 대략 국내 스마트폰 고객사용 FPCA가 67~68%, 배터리 PCM (보호회로모듈, Protection Circuit Module) 10%, Wearable/Watch향 7~8%, 중화권 (화웨이, 오포, 비보등) 스마트폰 고객사용 15%이다. 20년은 19년 대비 PCM에서 100~150억, 중화권 스마트폰고객에서 100~200억, 5G향 200~300억, 그리고 폴더블폰향 200~400억의 매출 증가가 예상된다. 전체적으로 19년 대비 600~1050억원 증가하는 3700~4050억원의 매출 추정이 가능하다. 이것은 북미 스마트폰 고객사 Y-OCTA향폴더블폰향 매출은 20년 고객사폴더블폰 생산 3백만대 수준을 기준이 200억 증가이고 최근 시장의 기대치가 (6백만대) 현실화되고 그것을 여전히 동사가 전부 차지한다면 400억 증가하게 된다. 5G향은 second vendor로 공급하는 것이고 약 20% 점유율을 가정한 것이다. 이 가정의 변화도 변수가 될 수 있다. 물론 중화권 매출 증가폭도 시황과 각사의 제품 양산 일정에 따른 변수가 있다. 한편, PCM은 19년 3분기부터 시작한 비즈니스로 기존 경쟁사 점유를 빼앗기 시작한 것이어서 당분간 downside보다는 안정적 성장이 예상된다.

<소형주 할인을 감안해도 이 정도 성장 잠재력이면 PER 8~9배는 오케>

11월 중후반부터 12월 중 주식양도세 회피 심리로 인한 중소형주 매도 물량 증가 우려가 미리부터 대두되고 있다 여전히 사인하지 못한 미.중 무역 협상 스물달 서명, 북.미 회담 등 단기적으로 주식시장 전반적으로 단기 업사이드를 짓누르는 요인이 남아있다 (물론 동 리포트 발간 시점에 매크로 변수 인식은 순식간에 바뀔 가능성도 완전히 배제 못하지만). 대형주보다는 상대적으로 개별 중소형주의 수급이 불리한 상황이다. 단기적으로는 큰 의미가 없다 해도 대형주 중심의 포트폴리오 관리와 좁은 소외 낙폭과대 종목의 바닥잡기 정도의 혼합된 대응 장의 흐름으로 12월을 마칠 가능성이 커지고 있다. 디케이티의 Y-OCTA 기대와 실망감에 따른 심리적 여진도 가능하다. 하지만, 이런 모든 단기적 수급상 불리한 점을 감안해도, 이 정도 성장 잠재력이면 (실제는 더 큰 업사이드 가능성 있어 보임. 20년 1-2월에 체크 가능) PER 8~9배는 OK라고 판단된다 (주식시장 평균 PER 11배의 20~30% 할인). 현재 20년 컨센서스 EPS를 10%할인하고 여기에 8.5배를 적용한 16,800원을 1차 목표주가로 BUY투자의견을 제시한다. 팔 때가 아니다.

Stock Data

KOSDAQ(11/28)	640.2pt
시가총액	1,021 억원
발행주식수	8,231 천주
액면가	500 원
52 주 최고가 / 최저가	16,950/6,740 원
90 일 일평균거래대금	49 억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률(19.12E)	0.0%
BPS(19.12E)	7,420 원

주가수익률 (%)	1W	1M	6M	1Y
절대수익률	-14.4	-3.1	68.0	-
상대수익률	-15.1	-1.2	25.9	-

주주구성

비에이치 (외 3 인)	58.3%
디케이티우리사주 (외 1 인)	0.7%
디케이티우리사주 (외 1 인)	0.7%

Stock Price



디케이티 목표주가 추이		투자 의견 변동내역																	
		<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표가격</th> <th rowspan="2">목표가격 대상 시</th> <th colspan="2">괴리율</th> </tr> <tr> <th>평균주가대비</th> <th>최고(최저)주가대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2019. 11. 29</td> <td>매수(신규)</td> <td>16,800 원</td> <td>1년</td> <td>-</td> <td>-</td> </tr> </tbody> </table>				일시	투자 의견	목표가격	목표가격 대상 시	괴리율		평균주가대비	최고(최저)주가대비	2019. 11. 29	매수(신규)	16,800 원	1년	-	-
일시	투자 의견	목표가격	목표가격 대상 시	괴리율															
				평균주가대비	최고(최저)주가대비														
2019. 11. 29	매수(신규)	16,800 원	1년	-	-														

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:김장열)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight(비중확대)		52.4%	투자 의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
	업종 비중 기준	Neutral (중립)		1.7%	
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)		0.0%	
Company (기업)	투자등급 4 단계	Buy (매수)	+15% 이상	45.8%	
		Hold (보유)	-15% ~+15%	1.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자 의견 없음)	등급보류	45.8%	
		합계		100.0%	