

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

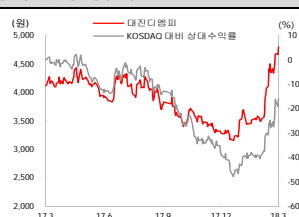
자본금	69 억원
발행주식수	1,386 만주
자사주	72 만주
액면가	500 원
시가총액	665 억원
주요주주	
박창식(외8)	43.1%

외국인지분률	0.80%
배당수익률	

Stock Data

주가(18/03/29)	4,715 원
KOSDAQ	865.99 pt
52주 Beta	0.09
52주 최고가	4,800 원
52주 최저가	3,155 원
60일 평균 거래대금	5 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	37.5%	38.5%
6개월	26.8%	-3.4%
12개월	16.7%	-16.1%

대진디엠피 (065690/KQ | Not Rated)

깜짝 놀랄 실적이 기대되는 올해

- 프린터 부품 및 스마트 LED 조명 사업 영위, 올해 주목할 부문은 프린터 사업부문
- 삼성전자 프린터 사업부가 HP에 인수되며 현재는 HP 향(向) 부품 생산/판매
- 지난해 레이저 프린터 부품 업체 2 곳 인수하며 프린터 부품 수직계열화 완성
- HP, 올해 A3 레이저 프린터 M/S 확대 위해 공격적인 마케팅 전망, 직접적 수혜 가능
- 약 400 억원에 달하는 순현금은 주가 하방경직성 더해줄 것

국내 최대 프린터 부품업체

대진디엠피는 프린터 부품 및 스마트 LED 조명 사업 등을 영위하고 있다. 국내 최대 프린터 부품회사로서 삼성전자 프린터 사업부가 HP(Hewlett-Packard)에 인수됨에 따라 HP 향(向) 각종 프린터 부품을 생산/판매하고 있다. 지난해 기준 매출 비중은 프린터 사업부 약 45%, 조명사업부 약 55%로 조명사업부의 매출 비중이 더 크게 나타났지만, 올해부터는 프린터 사업부의 본격적인 성장이 기대된다.

기업인수 효과는 올해부터 본격적으로 나타날 것

지난해 9월 레이저 프린터용 현상기 전문 업체 '위해아코디스'를 인수한 데 이어 10월에는 Sub-Assembly 부품 전문 업체 '대해전자'를 인수하며 프린터 부품 사업의 수직계열화를 달성했다. 그 동안 일회성 매출발생 부품인 '고무 Roller', 'Blade' 등이 주요 사업 품목이었다면, 기업 인수를 통해 소모성 부품인 '토너 카트리지' 관련 매출을 확보하게 된 것이다. A3 레이저 프린터 시장에서 HP의 공격적인 마케팅이 예상됨에 따라 핵심 1차 벤더사(社)인 동사의 직접적인 수혜가 예상된다.

깜짝 놀랄 실적이 기대되는 올해

프린터 사업부의 성장과 함께 올해는 매출액 약 1,300 억원(YoY +101%), 영업이익 약 70 억원(흑자전환) 달성이 가능할 것으로 예상된다. 이는 지난해 이뤄진 기업 인수 효과만을 반영한 것으로 HP의 추가 발주에 따라 예상 실적을 웃돌 가능성이 높다. 약 400 억원에 달하는 순현금은 주가의 하방경직성을 더해줄 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원	753	659	699	639	645
yoy	%	-15.4	-12.5	6.1	-8.6	1.1
영업이익	억원	4	13	28	42	-8
yoy	%	-88.4	258.8	110.9	51.5	적전
EBITDA	억원	48	54	72	83	24
세전이익	억원	-44	33	42	31	-25
순이익(지배주주)	억원	-48	32	35	25	-26
영업이익률%	%	0.5	2.0	4.0	6.6	-1.3
EBITDA%	%	6.4	8.2	10.3	13.0	3.7
순이익률	%	-6.4	4.8	5.0	4.0	-4.0
EPS	원	-409	272	287	194	-189
PER	배	N/A	10.5	17.6	20.0	N/A
PBR	배	0.6	0.4	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	5.9	2.6	5.2	1.2	4.4
ROE	%	-6.3	4.3	4.4	3.0	-3.0
순차입금	억원	-159	-195	-263	-427	-356
부채비율	%	27.8	20.7	13.2	14.8	33.1

HP 가 삼성전자 프린터 사업부를 인수한 진짜 이유

지난해 10 월, HP(Hewlett-Packard)의 삼성전자 프린터 사업부 인수가 마무리되었다. 이번 M&A 를 통해 HP 는 삼성전자의 ‘레이저 프린터 기술’을 포함하여 약 6,500 여건에 달하는 프린팅 관련 특허를 확보하게 되었다. 그 동안 HP 가 A3/A4 레이저 프린터 엔진 및 토너 카트리지를 경쟁사인 Cannon 으로부터 공급받고 있었던 점을 감안하면 레이저 프린터 자체 기술 확보에 꽤나 오랜 시간이 걸린 것이다.

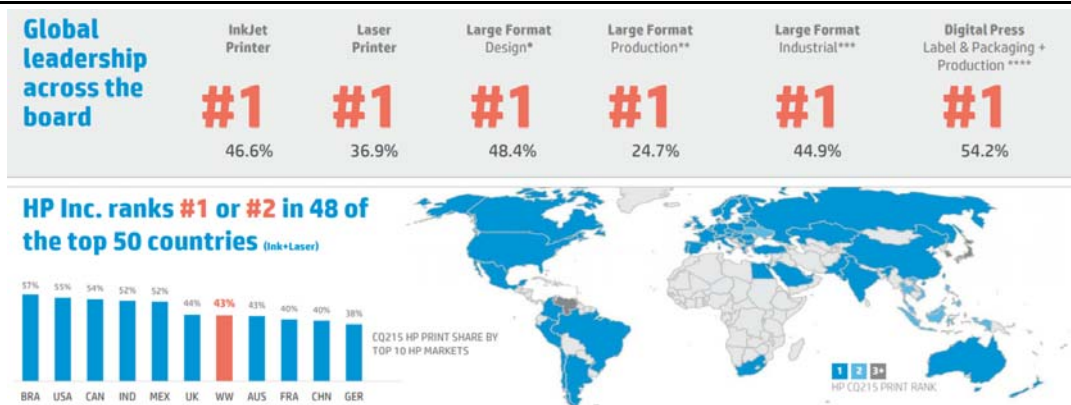
HP 는 글로벌 프린터 시장 전체를 놓고 보면 M/S 1 위를 차지하고 있지만, 약 550 억 달러 규모로 추정되는 A3 프린터 시장으로 범위를 국한할 경우 M/S 는 약 4%(2016 년 기준)에 불과하다. HP 가 2016 년말 발표한 경영계획에 따르면 A3 시장에서의 M/S 를 10%까지 끌어올리는 것을 1 차적인 목표로 하고 있으며, 삼성전자 프린터 사업부의 완전 인수가 마무리된 올해부터 공격적인 마케팅을 펼칠 것으로 예상된다. 이 경우 레이저 프린터 현상기 등 핵심 부품을 공급하는 동사의 직접적인 수혜가 예상된다.

A4/A3 프린터 시장점유율(2015 년 기준)



자료 : HP Presentation 2015, SK 증권 / 주 : TAM(Total Addressable Market)

HP 글로벌 시장점유율(2015 년 기준)



자료 : HP Presentation 2015, SK 증권

대진디엠피 실적 추이

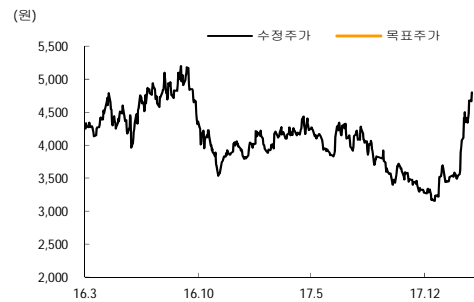
(단위 : 억원)

	2014	2015	2016	2017	2018E
매출액	659	699	639	645	1,300
프린터 사업부	424	411	334	281	930
조명사업부	235	288	305	364	360
기타	0	0	0	0	10
영업이익	13	28	42	-8	70
(OPM)	(2.0%)	(4.0%)	(6.6%)	(적전)	(5.4%)

자료 : 대진디엠피, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비

2018.03.30 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 3월 29일 기준)

매수	89.51%	중립	10.49%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	531	521	525	668	912
현금및현금성자산	80	96	161	272	230
매출채권및기타채권	190	128	91	86	203
재고자산	80	109	92	96	117
비유동자산	405	402	408	340	277
장기금융자산	19	16	52	35	39
유형자산	368	357	328	269	208
무형자산	7	16	14	6	15
자산총계	937	923	933	1,008	1,189
유동부채	131	141	97	123	163
단기금융부채	21	65	66	51	5
매입채무 및 기타채무	90	63	13	54	127
단기충당부채	7	1	2	1	1
비유동부채	73	17	12	7	132
장기금융부채	73	15	10	5	130
장기매입채무 및 기타채무			0		
장기충당부채					
부채총계	204	158	109	130	295
지배주주지분	733	765	824	878	888
자본금	59	59	63	68	69
자본잉여금	70	70	90	114	147
기타자본구성요소	-45	-45	-45	-45	-45
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
이익잉여금	654	686	721	746	720
비지배주주지분					5
자본총계	733	765	824	878	893
부채외자본총계	937	923	933	1,008	1,189

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	90	70	83	114	-25
당기순이익(손실)	-48	32	35	25	-26
비현금성항목등	101	43	49	57	41
유형자산감가상각비	44	41	42	39	32
무형자산감가상각비			2	2	
기타	57	2	5	15	9
운전자본감소(증가)	38	-2	1	40	-37
매출채권및기타채권의 감소(증가)	4	67	34	5	-32
재고자산감소(증가)	22	-28	18	-3	-10
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	23	-32	-57	38	6
기타	-2	126	73	10	-66
법인세납부	-4	-4	-4	-9	-7
투자활동현금흐름	-78	-38	-43	-22	-113
금융자산감소(증가)	-43	0	-35	-13	-51
유형자산감소(증가)	-33	-29	-10	-10	-11
무형자산감소(증가)		-9	-1	1	-2
기타	2	1	7	1	1
재무활동현금흐름	-15	-18	19	11	111
단기금융부채증가(감소)	-30	40	-5	-19	-51
장기금융부채증가(감소)	15	-58			160
자본의증가(감소)			24	30	6
배당금의 지급					
기타					4
현금의 증가(감소)	-8	16	64	112	-42
기초현금	89	80	96	161	272
기말현금	80	96	161	272	230
FCF	88	21	71	144	-15

자료 : 대진디엠피 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	753	659	699	639	645
매출원가	675	575	589	521	543
매출총이익	78	83	110	117	102
매출총이익률 (%)	10.4	12.7	15.7	18.4	15.8
판매비와관리비	75	70	82	75	110
영업이익	4	13	28	42	-8
영업이익률 (%)	0.5	2.0	4.0	6.6	-1.3
비영업손익	-48	20	14	-11	-17
순금융비용	0	0	-1	-2	-2
외환관련손익	-10	8	15	12	-33
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	-44	33	42	31	-25
세전계속사업이익률 (%)	-5.9	5.1	5.9	4.9	-3.9
계속사업법인세	3	1	6	6	1
계속사업이익	-48	32	35	25	-26
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-48	32	35	25	-26
순이익률 (%)	-6.4	4.8	5.0	4.0	-4.0
지배주주	-48	32	35	25	-26
지배주주귀속 순이익률(%)	-6.35	4.84	5.01	3.97	-4.06
비지배주주					0
총포괄이익	-48	32	36	24	-23
지배주주	-48	32	36	24	-24
비지배주주					1
EBITDA	48	54	72	83	24

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
성장성 (%)					
매출액	-15.4	-12.5	6.1	-8.6	1.1
영업이익	-88.4	258.8	110.9	51.5	적전
세전계속사업이익	적전	흑전	24.6	-25.4	적전
EBITDA	-42.1	12.2	32.6	16.1	-71.5
EPS(계속사업)	적전	흑전	5.3	-32.2	적전
수익성 (%)					
ROE	-6.3	4.3	4.4	3.0	-3.0
ROA	-5.0	3.4	3.8	2.6	-2.4
EBITDA마진	6.4	8.2	10.3	13.0	3.7
안정성 (%)					
유동비율	407.2	369.1	544.1	543.5	558.1
부채비율	27.8	20.7	13.2	14.8	33.1
순차입금/자기자본	-21.7	-25.5	-31.9	-48.6	-39.8
EBITDA/이자비용(배)	11.2	19.8	44.6	78.8	9.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-409	272	287	194	-189
BPS	6,649	6,924	6,920	6,768	6,735
CFPS	-29	622	646	510	42
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	15.1	21.5	26.8	N/A
PER(최저)	N/A	9.3	9.7	18.2	N/A
PBR(최고)	0.9	0.6	0.9	0.8	0.7
PBR(최저)	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5
PCR	-133.1	4.6	7.8	7.6	78.8
EV/EBITDA(최고)	11.0	5.3	6.9	3.4	11.1
EV/EBITDA(최저)	5.2	1.9	0.9	0.7	4.4