

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈
sa75you@sk.com
02-3773-8880

Company Data

자본금	49 억원
발행주식수	985 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,360 억원
주요주주	
박채규(외2)	46.06%

외국인지분률	1.50%
배당수익률	

Stock Data

주가(18/04/11)	15,200 원
KOSDAQ	885.38 pt
52주 Beta	0.36
52주 최고가	14,500 원
52주 최저가	8,240 원
60일 평균 거래대금	14 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	49.7%	47.7%
6개월	20.5%	-10.1%
12개월	48.9%	5.1%

디티앤씨 (187220/KQ | Not Rated)

실적개선 본격화, 시험인증에서 CRO, 금융업까지

시험인증 전문업체로 실적개선이 본격화되고 있다. 2018년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 28%, 81% 증가가 예상된다. 주된 이유는 1) 주력 분야인 정보통신기기의 성장 2) 기간 산업의 수익성 회복 3) 해외법인의 매출증가로 판단한다. Dt&CRO, Dt&SanoMedics 를 통해 바이오서비스 분야에도 진출하였다. 벤처 캐피탈인 Dt&Investment 도 보유하고 있다.

실적개선 본격화

실적개선이 본격화되고 있다. 2018년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 28%, 81% 증가한 635 억원, 102 억원이 될 것으로 예상된다. 큰 폭의 실적개선이 가능한 것은 1) 주력 분야인 정보통신기기의 성장 2) 기간 산업의 수익성 회복 3) 해외법인의 매출증가가 가능하기 때문이다. 신규산업인 바이오서비스 분야 매출이 가세할 경우 실적 성장은 탄력을 받을 것이다.

바이오서비스 분야 진출, Dt&CRO, Dt&SanoMedics

지난해 4월 Dt&CRO, 10월에는 Dt&SanoMedics 를 설립하면서 바이오분야 기술서비스 시장에도 진출했다. Dt&CRO 는 최근 관심이 집중되고 있는 CRO(Contract Research Organization)업체이다. 비임상 및 화평 전용 독성시험 분석센터를 지난 2월 착공하였다. 8월까지 완공을 목표로 하고 있으며 GLP 인증이 끝나는 11월에는 매출발생이 가능할 전망이다. Dt&SanoMedics 는 바이오 신약 임상 수탁기관이다. 임상컨설팅을 수행하고 있으며 금년부터 본격적인 매출발생이 예상된다.

벤처 캐피탈인 Dt&Investment 를 통해 금융분야 진출

또 다른 자회사인 Dt&Investment 를 통해 금융분야도 진출하였다. 2015년 4월 100억 원을 출자해 설립한 디티앤인베스트먼트(지분율 100%)는 벤처 캐피탈이다. 지난해까지 7개의 투자조합을 결성하였고, 운용자산은 1,060 억원이다. 인공지능 암진단 기업인 딥바이올을 비롯해 바이오엑츠(바이오 센서 소재 개발사), 안지오랩(천연물 신약개발) 과 같은 바이오분야 투자를 중점으로 하고 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원	198	275	318	404	498
yoy	%	47.8	N/A(IFRS)	15.7	27.1	23.3
영업이익	억원	49	93	28	31	56
yoy	%	81.6	N/A(IFRS)	-69.6	8.5	81.8
EBITDA	억원	65	117	72	92	131
세전이익	억원	50	85	27	22	43
순이익(지배주주)	억원	45	72	36	24	38
영업이익률%	%	24.8	33.8	8.9	7.6	11.2
EBITDA%	%	33.0	42.7	22.7	22.8	26.3
순이익률	%	22.9	26.4	11.3	6.0	8.2
EPS	원	633	930	370	242	387
PER	배		25.9	49.8	38.4	22.0
PBR	배		3.7	2.7	1.3	1.1
EV/EBITDA	배	0.6	18.4	25.6	11.5	8.3
ROE	%	40.1	N/A(IFRS)	5.6	3.5	5.3
순차입금	억원	39	-215	37	137	245
부채비율	%	75.8	27.2	38.2	56.3	63.9

시험인증 전문업체

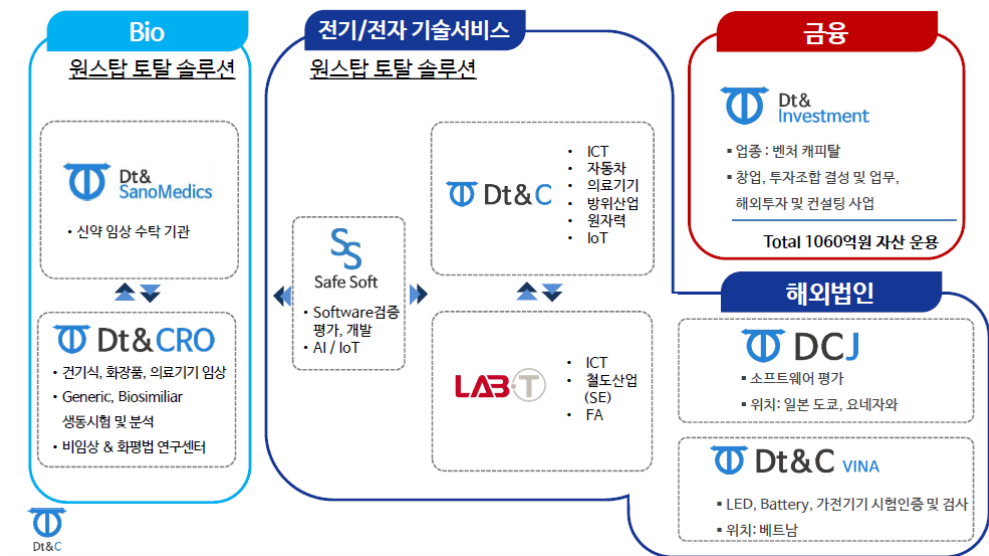
시험인증 전문업체, 전기, 전자, 통신, 자동차에서 원자력, 항공, 바이오 산업까지 전분야에 걸쳐 시험인증 수요 존재

시험인증 전문업체이다. 시험인증이란 법률 또는 시장자율로 정한 특정 기준을 충족하고 있는지를 입증하기 위해 시험(Testing), 검증(Inspection), 인증(Certification) 서비스를 제공하는 것이다. 전기, 전자, 통신, 자동차에서 원자력, 항공, 바이오 산업까지 산업 전분야에 걸쳐 시험인증 수요가 존재한다. 당사는 정보통신기술기기, 가전, 의료기기, 자동차전장, 기간산업(원자력, 방산 등) 분야에 특화되어 있다. 2017년 매출비중은 정보통신기기가 50%, 자동차전장기기 19%, 기간산업 15%, 의료기기 12%이다.

성장동력 확보를 위해 바이오서비스 분야에도 진출, 임상/비임상 업체 설립, VC와 일본, 베트남 현지법인 보유

성장동력 확보를 위해 바이오 서비스 분야에도 진출하였다. 지난해 신약 임상업체인 Dt&SanoMedics, 비임상, 화평법 관련 시험기관인 Dt&CRO 를 설립하였다. 벤처 캐피탈도 보유하고 있다. Dt&Investment 는 2015년 설립된 회사로 운용자산이 1천억 원 을 돌파하였다. 그 밖에 소프트웨어 회사인 일본의 DCJ, 베트남 시험인증 업체인 Dt&C vina 가 있다.

사업포트폴리오 현황



자료 : Dt&C

투자포인트 3 가지

**실적개선 본격화, 금년도 매출액과
영업이익은 전년대비 각각 28%,
81% 증가 예상**

첫째, 실적개선이 본격화되고 있다. 2018년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 28%, 81%증가한 635억원, 102억원이 될 것으로 예상된다. 큰 폭의 실적개선이 가능한 것은 1) 주력 분야인 정보통신기기의 성장 2) 기간 산업의 수익성 회복 3) 해외법인의 매출증가가 가능하기 때문이다. 신규산업인 바이오서비스 분야 매출이 가세할 경우 실적 성장은 탄력을 받을 것이다.

**정보통신부문의 성장, IoT와 스마트
홈 등 새로운 개념의 IT 기기 등장,
내년부터 5G 서비스 본격화되면
IoT 관련 수요는 크게 증가할 것**

IoT와 스마트 홈 등 새로운 개념의 IT 기기들이 등장하면서 신제품에 대한 시험인증수요가 증가하고 있다. 4차산업혁명의 등장과 함께 5G 등의 기술진화가 나타나면서 가전 기기에 통신모듈 탑재가 증가하고 커넥티비티, 이종산업간의 융합이 가속화되고 있다. 이에 따라 주요 거래처의 개발모델 감소로 2년 연속 역성장을 기록했던 ICT 부문 매출이 2017년에는 38% 증가한 249억원을 기록했다. 2019년부터 5G 서비스가 본격화된다면 IoT 관련 수요는 크게 증가할 것이다.

**기간산업부문의 수익성 회복, 그
동안 매출지연으로 투자비 부담
가중, 대규모 프로젝트 재개로
수익성 회복 예상**

둘째, 기간산업부문의 수익성회복이다. 대규모 투자로 감가상각비 등 비용부담이 증가했지만 대형 프로젝트의 매출이 지연되면서 손실폭은 커졌다. 그러나 중단되었던 신고리 5,6 호기의 건설이 재개되었고 한국형 경헬기(LAH/LCH) 사업도 순조롭게 진행되고 있어 기간산업부문의 실적 전망은 밝다. 금년 매출액 1백억원을 상회하면서 BEP 수준의 수익성이 가능할 전망이다. 참고로 수주잔고는 50억원이다.

**해외법인의 매출증가, 일본은
자동차 EMC 중심으로, 베트남은
LED, Battery 시험인증 분야로**

셋째, 해외법인의 매출증가도 예상된다. 일본법인인 DCJ는 자동차 전자파(EMC)분야 진출과 파견 사업이, 2019년에는 이루마(Nissan, Honda) EMC 센터를 건립할 예정이다. 지난 2월 착공한 베트남 법인은 내년부터 의미 있는 매출이 발생하며 베트남 최초의 LED, Battery 분야 시험인증기관이 될 것이다.

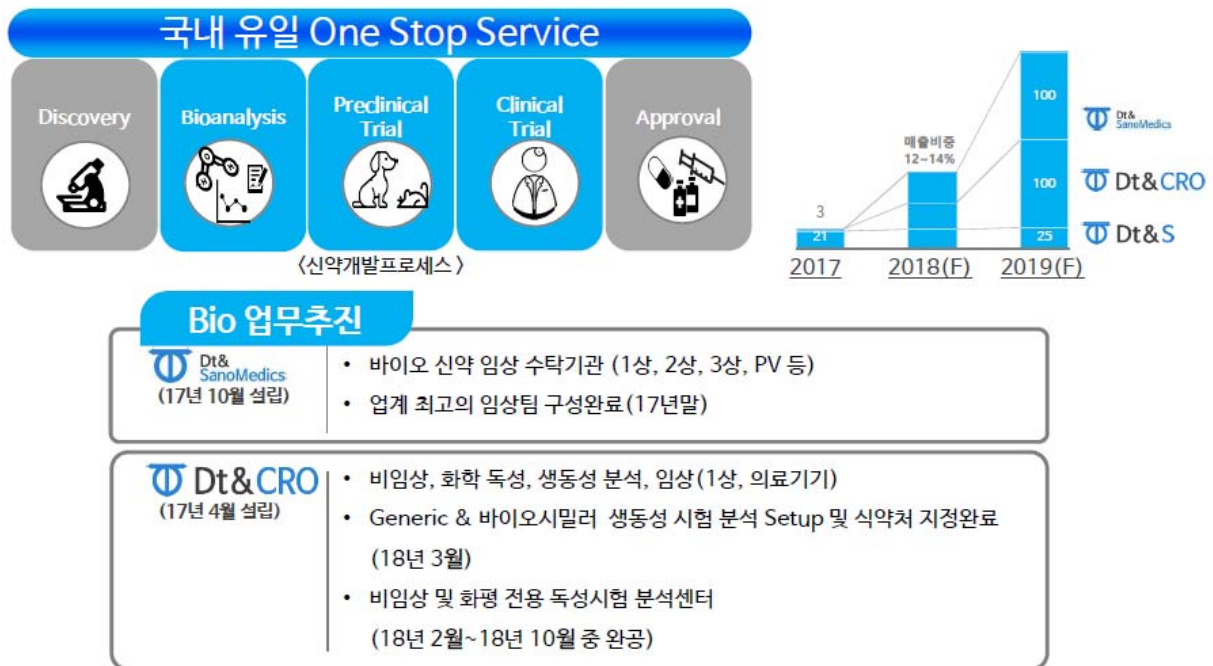
		2014	2015	2016	2017	2018E
매출액	정보통신기기	222	183	180	250	290
	의료기기	24	28	49	57	72
	자동차전장기기	28	51	75	96	124
	기간산업		27	84	73	105
	기타		29	16	22	44
	합계	274	318	404	498	635
영업이익		93	28	31	56	102
영업이익률		33.9%	8.8%	7.7%	11.2%	16.0%

자료: 디티앤씨, SK 증권 추정

**바이오 서비스 분야 진출,
CRO 업체인 Dt&CRO, 임상 업체인
Dt&SanoMedics 설립, Dt&CRO 는
비임상 및 화평 전용 독성시험
분석센터 지난 2월 착공**

지난해 4월 Dt&CRO, 10월에는 Dt&SanoMedics를 설립하면서 바이오분야 기술서비스 시장에도 진출했다. Dt&CRO는 최근 관심이 집중되고 있는 CRO(Contract Research Organization, 계약연구기관, 의약품, 식품, 화학물질 등의 물질을 탐색하고 연구개발 용역을 제공) 업체이다. 비임상 및 화평 전용 독성시험 분석센터를 지난 2월 착공(투자금액 총 130억원, 토지 10억원, 건물 70억원, 설비 50억원)하였다. 8월까지 완공을 목표로 하고 있으며 GLP 인증이 끝나는 11월에는 매출발생이 가능할 것이다. CRO 산업은 제약/바이오업체들의 신약개발 붐으로 인해 새로운 성장산업으로 떠오르고 있다. 여기에 화평법(화학 물질의 등록 및 평가 등에 관한 법률)이 재개정되면서 관련 수요도 크게 증가할 것으로 예상된다. Dt&SanoMedics는 바이오 신약 임상 수탁기관이다. 신약, 의료기기, 화장품 등의 임상컨설팅을 수행하고 있으며 금년부터 본격적인 매출발생이 예상된다. 두 업체를 통해 바이오시밀러 및 일반약품의 분석, 생동, 임상, 동물실험, 화학물 평가까지 One Stop Total CRO를 목표로 하고 있다.

바이오 서비스 추진 현황



자료 : 디티앤씨

벤처 캐피탈인 Dt&Investment 를
 통해 금융분야 진출, 지난해
 운용자산 1 천억원 돌파, 인공지능
 암진단 기업인 딥바이오 등에 투자

또 다른 자회사인 Dt&Investment 를 통해 금융분야도 진출하였다. 2015 년 4 월 100 억원을 출자해 설립한 디티앤인베스트먼트(지분율 100%)는 벤처 캐피탈이다. 지난해 까지 7 개의 투자조합을 결성하였고, 운용자산은 1,060 억원이다. 인공지능 암진단 기업 인 딥바이오를 비롯해 바이오엑츠(바이오 센서 소재 개발사), 안지오랩(천연물 신약개발) 과 같은 바이오분야 투자를 중점으로 하고 있다. 이외에도 트러스트어스(레스토랑 통합 플랫폼 포잉(Poing)의 운영사), 와디즈(클라우드펀딩 스타트업) 등에 투자하였다. 또한 베트남 최대 자산운용사인 VINA capital 과 500 억규모의 펀드를 공동으로 조성 하고 양국의 벤처 기업에 대한 투자도 진행할 예정이다.

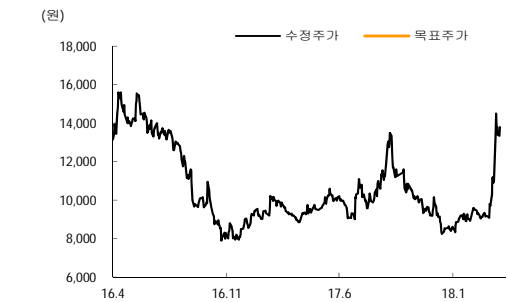
DT&Investment 펀드 운용 현황

(단위: 억원)

조합명	출자약정액
DTNI-AGRITECH 투자조합	120
DTNI-KVIC 판교 창조경제밸리 투자조합	227
DTNI-전남 창조경제혁신펀드	115
DTNI-스타트업 창조성장 투자조합	115
성장기업 Venture 투자조합 1호	113
NHC-DTNI 농식품 ABC 투자조합 1호	220
DTNI-소프트산업육성 투자조합	150
합계	1,060

자료: DT&C

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.04.12	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 4 월 12 일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	106	418	254	307	305
현금및현금성자산	70	344	133	113	102
매출채권및기타채권	33	64	83	128	154
재고자산			1		
비유동자산	207	394	681	800	920
장기금융자산	5	8	80	109	124
유형자산	198	380	574	656	761
무형자산	1	3	16	24	18
자산총계	313	812	935	1,107	1,226
유동부채	81	86	100	136	318
단기금융부채	57	56	45	53	227
매입채무 및 기타채무	15	17	32	61	67
단기충당부채					
비유동부채	54	87	158	263	160
장기금융부채	54	79	158	262	160
장기매입채무 및 기타채무	0				
장기충당부채					
부채총계	135	173	259	399	478
지배주주지분	178	639	675	705	742
자본금	38	49	49	49	49
자본잉여금	56	438	438	447	447
기타자본구성요소					
자기주식					
이익잉여금	76	151	187	211	249
비지배주주지분			2	3	6
자본총계	178	639	677	708	748
부채외자본총계	313	812	935	1,107	1,226

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	54	71	27	37	82
당기순이익(손실)	45	72	36	24	41
비현금성항목등	15	46	19	67	93
유형자산감가상각비	16	24	43	60	74
무형자산감가상각비	0	0	1	1	1
기타	-2	22	-25	6	18
운전자본감소(증가)	-6	-36	-15	-48	-45
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-16	-25	-18	-47	-24
재고자산감소(증가)			-1	1	
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	9	-7	-10	-3	-13
기타	-32	-55	-23	-93	-57
법인세납부		-7	-9	0	-2
투자활동현금흐름	-92	-204	-302	-180	-156
금융자산감소(증가)	9	-8	-74	-61	12
유형자산감소(증가)	-98	-194	-212	-114	-162
무형자산감소(증가)	0	-2	-6	-1	-1
기타	3	1	4	8	5
재무활동현금흐름	105	407	64	122	67
단기금융부채증가(감소)	1	-14	-18	-6	26
장기금융부채증가(감소)	21	39	82	127	40
자본의증가(감소)	87	405			0
배당금의 지급	4				
기타		23			
현금의 증가(감소)	67	274	-211	-20	-11
기초현금	2	70	344	133	113
기말현금	70	344	133	113	102
FCF	-44	N/A(IFRS)	-167	-67	-77

자료 : 디티앤씨, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	198	275	318	404	498
매출원가	95	128	190	245	288
매출총이익	103	147	128	159	210
매출총이익률 (%)	51.8	53.5	40.3	39.3	42.1
판매비와관리비	53	54	100	128	154
영업이익	49	93	28	31	56
영업이익률 (%)	24.8	33.8	8.9	7.6	11.2
비영업손익	1	-8	-2	-9	-13
순금융비용	4	10	3	7	11
외환관련손익	0	1	0	2	2
관계기업투자등 관련손익					0
세전계속사업이익	50	85	27	22	43
세전계속사업이익률 (%)	25.3	30.8	8.4	5.4	8.5
계속사업법인세	5	12	-9	-2	2
계속사업이익	45	72	36	24	41
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	45	72	36	24	41
순이익률 (%)	22.9	26.4	11.3	6.0	8.2
지배주주	45	72	36	24	38
지배주주귀속 순이익률(%)	22.91	26.35	11.46	5.9	7.66
비지배주주			0	0	3
총포괄이익	45	72	35	23	39
지배주주	45	72	36	22	37
비지배주주			0	0	3
EBITDA	65	117	72	92	131

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
성장성 (%)					
매출액	47.8	N/A(IFRS)	15.7	27.1	23.3
영업이익	81.6	N/A(IFRS)	-69.6	8.5	81.8
세전계속사업이익	115.3	N/A(IFRS)	-68.6	-18.3	95.8
EBITDA	63.8	N/A(IFRS)	-38.3	27.6	42.1
EPS(계속사업)	37.9	N/A(IFRS)	-60.3	-34.6	60.2
수익성 (%)					
ROE	40.1	N/A(IFRS)	5.6	3.5	5.3
ROA	19.4	N/A(IFRS)	4.1	2.4	3.5
EBITDA마진	33.0	42.7	22.7	22.8	26.3
안정성 (%)					
유동비율	130.3	484.2	253.0	225.7	96.1
부채비율	75.8	27.2	38.2	56.3	63.9
순차입금/자기자본	21.8	-33.6	5.5	19.4	32.8
EBITDA/이자비용(배)	13.6	11.2	13.6	12.9	11.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	633	930	370	242	387
BPS	2,320	6,482	6,845	7,158	7,531
CFPS	857	1,243	817	867	1,152
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)		28.5	82.8	74.9	34.9
PER(최저)		23.1	41.8	32.7	21.3
PBR(최고)		4.1	4.5	2.5	1.8
PBR(최저)		3.3	2.3	1.1	1.1
PCR		19.4	22.5	10.7	7.4
EV/EBITDA(최고)	0.6	19.6	42.3	20.9	12.1
EV/EBITDA(최저)	0.6	15.5	21.6	10.0	8.1