



하나금융그룹

2018년 8월 30일 | Equity Research

디티알오토모티브 (007340)

눈에 띠는 고객 다변화. 성장성과 수익성 겸비

자동차용 방진제품과 축전지 생산업체

기존 동아타이어공업이 2017년 11월 1일을 기준으로 고무사업부를 인적 분할하여 동아타이어를 설립하고, 방진제품/축전지 위주의 (주)디티알오토모티브로 사명을 변경하였다. 전체 매출액 중 방진제품/축전지/기타 사업이 각각 81%/16%/3%의 비중을 차지하고, 지역별 비중은 한국/중국/미국/유럽/기타가 각각 30%/10%/22%/34%/4%이다. 주요 주주는 김상현(지분율 50.3%)과 한국투자밸류자산(14.9%), 그리고 자기주식(12.7%) 등이다.

방진제품은 북미 위주 성장. 축전지는 마진 상승

방진제품은 전동/소음 등을 감소시켜주는 자동차용 고무부품으로 엔진 마운트와 서스펜션 등에 사용된다. 주요 고객은 FCA(40% 비중)/GM(30%)/포드/BMW 등 해외 완성차들이고, 매출액 중 원화비중은 5% 미만이고 대부분 달러화와 유로화로 결제된다. 글로벌 자동차 생산증가율이 낮지만, 동사는 GM향 물량이 증가하면서 미국/멕시코 위주로 성장 중이다. 미국/멕시코 법인의 2017년 매출액은 각각 1,569억원/256억원이었지만, 2018년 상반기에는 전년 동기의 65%/78% 수준인 1,022억원/199억원을 기록했다. 수출 비중이 커서 원/달러 환율의 상승도 긍정적이다. 축전지는 시동용 1차 전지인데, 연결 자회사인 동아전지를 통해 Dry 전지와 자체 사업부로 MF 전지를 생산 중이다. Dry 전지의 사양화와 주요 원재료인 납 가격의 상승으로 마진이 하락했지만, 2018년에는 MF 전지 위주로 단가를 인상했고, 환율도 상승하면서 수익성이 개선될 것으로 전망된다.

펀더멘탈 양호. P/E 6배 후반으로 저평가 판단

상반기 매출액/영업이익은 9%/32% (YoY) 증가한 4,718억원/414억원(영업이익률 8.8%, +1.6%p (YoY))을 기록했다. 한국/중국/미국/유럽/기타 매출액이 각각 -1%/-2%/+34%/+1%/+135% (YoY) 변동하면서 미국/기타 지역 위주로 성장했다. 주요 고객사별 물량 증가와 환율 상승, 그리고 축전지 부문의 마진상승 등으로 실적이 개선된 것이다. 2018년 연간 매출액/영업이익은 7%/29% 증가한 9,400억원/765억원(영업이익률 8.1%)으로 예상된다. 한편, 전년 수준의 배당(주당 700원)을 가정하면, 기대 배당수익률은 2.0%이다. 부채비율이 63%로 낮고, 1,100억원 수준의 순현금을 보유하여 재무구조도 우량하다. 축전지 부문의 증설 소요가 있으나, 영업 현금흐름 내에서 충당이 가능한 바 현금축적이 이어질 것으로 전망한다. 현재 주가는 P/E 6배 후반으로 북미 성장과 고객 다변화, 그리고 양호한 마진 등을 고려할 때, 저평가된 상태라는 판단이다.

Company Visit Note

Not Rated

| CP(8월 29일): 34,300원

Key Data		Consensus Data	
		2018	2019
KOSPI 지수 (pt)	2,309.03		
52주 최고/최저(원)	39,350/30,750	N/A	N/A
시가총액(십억원)	342.8	N/A	N/A
시가총액비중(%)	0.03	N/A	N/A
발행주식수(천주)	9,994.0		
60일 평균 거래량(천주)	6.6		
60일 평균 거래대금(십억원)	0.2		
18년 배당금(예상, 원)	700		
18년 배당수익률(예상, %)	2.04		
외국인지분율(%)	6.88		
주요주주 지분율(%)			
김상현 외 2인	50.27		
한국투자밸류자산운용	16.84		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	1.2 (9.4) (7.9)		
상대	0.6 (4.7) (5.7)		

Stock Price	
(천원)	디티알오토모티브(자)

Financial Data

투자지표	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	십억원	666.5	722.0	910.5	795.7	877.9
영업이익	십억원	52.0	45.3	84.9	65.2	59.5
세전이익	십억원	60.4	56.1	93.5	78.5	51.0
순이익	십억원	48.5	45.4	72.7	80.0	49.4
EPS	원	2,046	1,915	3,066	3,372	2,199
증감률	%	(16.4)	(6.4)	60.1	10.0	(34.8)
PER	배	13.36	14.38	11.17	10.62	14.53
PBR	배	1.07	1.00	1.12	1.08	0.64
EV/EBITDA	배	6.38	7.20	5.22	6.06	3.60
ROE	%	8.44	7.34	10.72	10.73	7.77
BPS	원	25,565	27,427	30,527	33,125	49,828
DPS	원	100	150	250	350	700



Analyst 송선재

02-3771-7512

sungjoong.gu@hanafn.com

RA 구성중

02-3771-7219

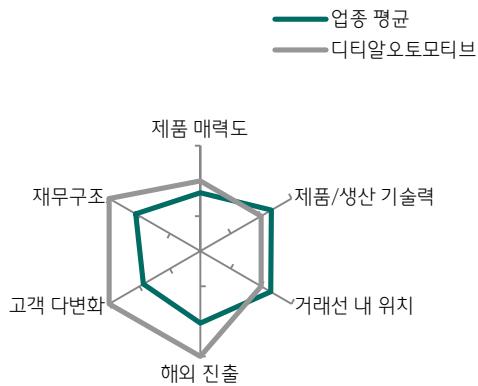
sungjoong.gu@hanafn.com

그림 1. 주요 제품



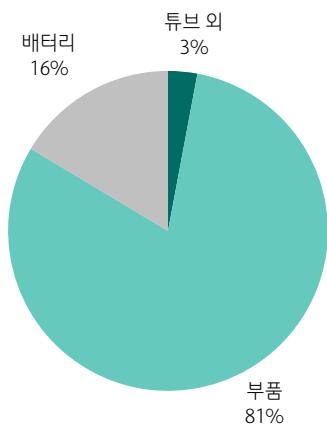
자료: 디티알오토모티브, 하나금융투자

그림 2. 6개 기준에 대한 정성평가



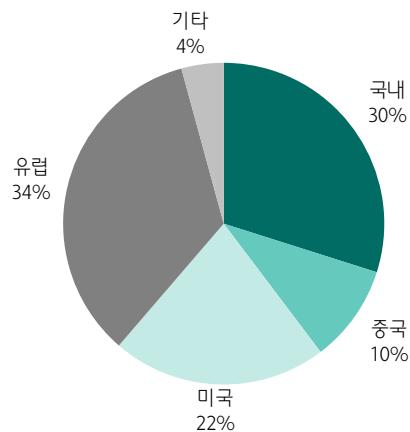
자료: 하나금융투자

그림 3. 제품별 매출비중



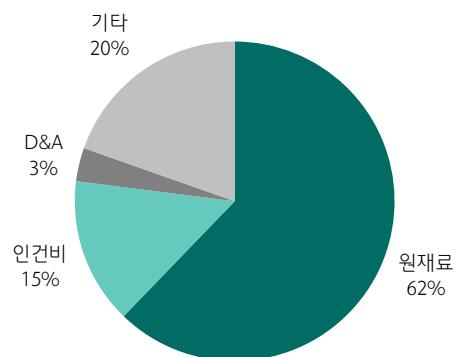
자료: 디티알오토모티브, 하나금융투자

그림 4. 지역별 매출비중



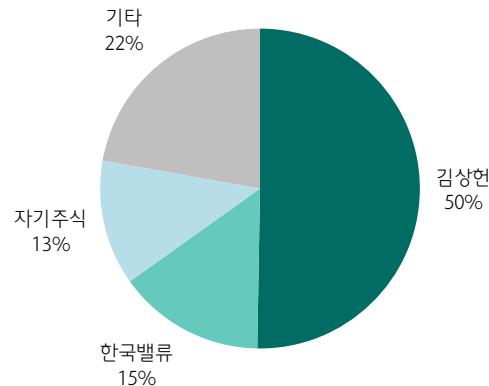
자료: 디티알오토모티브, 하나금융투자

그림 5. 비용의 성격별 분류



자료: 디티알오토모티브, 하나금융투자

그림 6. 주주 현황



자료: 디티알오토모티브, 하나금융투자

표 1. 분기별 실적 현황

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
매출액	251.8	259.3	222.1	144.7	232.0	240.5
영업이익	21.6	17.6	15.2	5.0	16.1	24.3
영업이익률	8.6%	6.8%	6.8%	3.5%	6.9%	10.1%
지배주주 순이익	19.4	13.1	14.9	2.0	11.4	14.9

자료: 디티알오토모티브, 하나금융투자

표 2. 주요 연결 자회사 현황

(단위: 십억원)

종속기업명	지분율	총자산	총부채	매출액	순이익
(주)디티알	100%	316.2	136.4	175.4	17.6
동아전지(주)	100%	83.8	4.4	14.8	1.7
동남주택(주)	77%	5.0	0.1	-	0.0
Qingdao Dong Ah Tire Co., Ltd.	100%	44.5	4.9	14.5	0.3
Qingdao DTR Automotive Co., Ltd.	100%	65.3	32.8	37.2	2.5
Dongah America Inc.	100%	106.4	96.5	102.2	1.3
DTR VMS GmbH	100%	7.1	4.7	2.6	0.2
DTR VMS LTD.	100%	46.4	21.0	36.2	0.6
DTR VMS ITALY S.R.L.	60%	147.7	108.3	126.8	5.6
DTR MEXICO SAN LUIS POTOSI, S.A. DE C.V.	100%	24.7	22.1	19.9	0.3
DTR VMS INDIA PRIVATE LIMITED	100%	0.4	0.0	0.2	0.0
이큐포울(주)	80%	0.1	0.0	-	(0.3)

자료: 디티알오토모티브, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
		2013	2014	2015	2016	2017
매출액		666.5	722.0	910.5	795.7	877.9
매출원가		563.9	620.9	757.1	665.7	747.0
매출총이익		102.6	101.1	153.4	130.0	130.9
판관비		50.6	55.8	68.4	64.8	71.4
영업이익		52.0	45.3	84.9	65.2	59.5
금융순익		3.2	1.0	1.3	0.8	(0.6)
종속/관계기업손익		3.3	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익		1.9	10.1	7.2	12.6	(7.9)
세전이익		60.4	56.1	93.5	78.5	51.0
법인세		11.9	11.2	18.8	18.6	16.4
계속사업이익		48.5	44.8	74.7	60.0	34.6
중단사업이익		0.0	0.0	0.0	24.0	18.9
당기순이익		48.5	44.8	74.7	84.0	53.5
비지배주주지분						
순이익		0.0	(0.6)	1.9	4.0	4.1
지배주주순이익		48.5	45.4	72.7	80.0	49.4
지배주주지분포괄이익		45.2	45.5	76.7	66.8	43.2
NOPAT		41.8	36.2	67.8	49.8	40.4
EBITDA		73.4	71.8	120.8	102.3	94.9
성장성(%)						
매출액증가율		5.3	8.3	26.1	(12.6)	10.3
NOPAT증가율		26.7	(13.4)	87.3	(26.5)	(18.9)
EBITDA증가율		23.4	(2.2)	68.2	(15.3)	(7.2)
영업이익증가율		25.9	(12.9)	87.4	(23.2)	(8.7)
(지배주주)순이익증가율		(16.5)	(6.4)	60.1	10.0	(38.3)
EPS증가율		(16.4)	(6.4)	60.1	10.0	(34.8)
수익성(%)						
매출총이익률		15.4	14.0	16.8	16.3	14.9
EBITDA이익률		11.0	9.9	13.3	12.9	10.8
영업이익률		7.8	6.3	9.3	8.2	6.8
계속사업이익률		7.3	6.2	8.2	7.5	3.9
투자지표						
		2013	2014	2015	2016	2017
주당지표(원)						
EPS		2,046	1,915	3,066	3,372	2,199
BPS		25,565	27,427	30,527	33,125	49,828
CFPS		3,445	3,614	5,799	6,250	5,148
EBITDAPS		3,093	3,025	5,093	4,313	4,229
SPS		28,090	30,429	38,372	33,535	39,107
DPS		100	150	250	350	700
주가지표(배)						
PER		13.4	14.4	11.2	10.6	14.5
PBR		1.1	1.0	1.1	1.1	0.6
PCFR		7.9	7.6	5.9	5.7	6.2
EV/EBITDA		6.4	7.2	5.2	6.1	3.6
PSR		1.0	0.9	0.9	1.1	0.8
재무비율(%)						
ROE		8.4	7.3	10.7	10.7	7.8
ROA		6.3	5.1	7.1	7.3	5.2
ROIC		9.7	6.9	11.6	8.6	7.9
부채비율		33.5	49.4	46.7	41.1	51.8
순부채비율		2.7	8.2	7.7	2.0	0.7
이자보상배율(배)		32.3	13.7	25.2	19.6	24.6

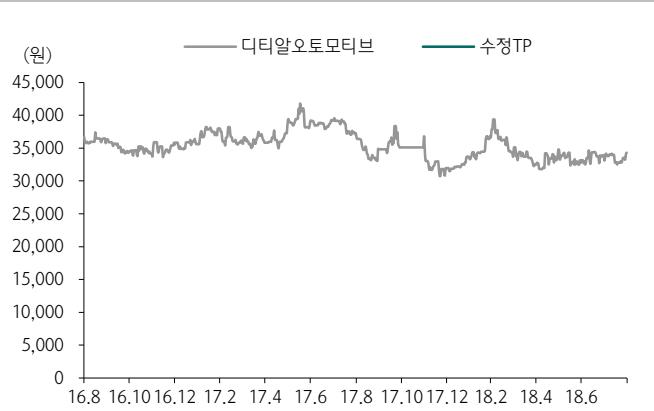
자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
		2013	2014	2015	2016	2017
유동자산		365.2	450.6	465.4	474.6	387.8
금융자산		82.1	111.6	105.6	131.7	88.9
현금성자산		74.5	90.7	77.6	117.5	88.5
매출채권 등		137.0	192.4	204.7	188.6	157.3
재고자산		139.4	131.1	129.2	131.6	119.2
기타유동자산		6.7	15.5	25.9	22.7	22.4
비유동자산		433.1	521.0	599.1	640.9	390.8
투자자산		162.3	147.9	223.2	259.4	86.4
금융자산		159.3	147.9	223.2	259.4	86.4
유형자산		246.1	336.2	341.0	344.3	280.9
무형자산		13.4	26.8	27.2	26.5	23.3
기타비유동자산		11.3	10.1	7.7	10.7	0.2
자산총계		798.3	971.6	1,064.5	1,115.5	778.6
유동부채		174.6	281.1	310.5	303.8	247.3
금융부채		86.2	154.7	154.3	143.8	88.2
매입채무 등		74.3	111.0	130.3	136.8	141.2
기타유동부채		14.1	15.4	25.9	23.2	17.9
비유동부채		25.7	40.2	28.6	21.2	18.5
금융부채		12.2	10.2	7.1	3.6	4.1
기타비유동부채		13.5	30.0	21.5	17.6	14.4
부채총계		200.2	321.3	339.1	325.1	265.8
지배주주지분		597.2	641.5	715.0	776.7	494.1
자본금		11.9	11.9	11.9	11.9	5.0
자본잉여금		35.9	36.6	36.6	36.6	2.9
자본조정		(9.4)	(9.3)	(9.3)	(9.3)	(290.3)
기타포괄이익누계액		0.4	3.4	7.0	(4.7)	(7.7)
이익잉여금		558.5	598.9	668.8	742.1	784.2
비지배주주지분		0.9	8.8	10.4	13.8	18.7
자본총계		598.1	650.3	725.4	790.5	512.8
순금융부채		16.3	53.3	55.8	15.7	3.4
현금흐름표						
		2013	2014	2015	2016	2017
영업활동 현금흐름		49.1	59.5	114.7	136.1	79.8
당기순이익		48.5	44.8	74.7	84.0	53.5
조정		25.1	30.8	53.7	43.1	38.0
감가상각비		21.3	26.5	35.9	37.1	35.5
외환거래손익		4.1	11.4	9.0	16.3	10.1
지분법손익		(3.3)	0.3	0.0	0.0	(0.1)
기타		3.0	(7.4)	8.8	(10.3)	(7.5)
영업활동자산부채변동		(24.5)	(16.1)	(13.7)	9.0	(11.7)
투자활동 현금흐름		(77.7)	(76.8)	(122.7)	(73.9)	(45.1)
투자자산감소(증가)		(6.6)	14.7	(75.3)	(36.1)	172.9
유형자산감소(증가)		(56.2)	(58.0)	(39.3)	(46.5)	(38.8)
기타		(14.9)	(33.5)	(8.1)	8.7	(179.2)
재무활동 현금흐름		27.9	33.9	(5.2)	(23.0)	(50.9)
금융부채증가(감소)		29.4	66.4	(3.5)	(14.0)	(55.1)
자본증가(감소)		0.0	0.8	0.0	0.0	(40.6)
기타재무활동		0.1	(31.2)	1.4	(3.8)	52.1
배당지급		(1.6)	(2.1)	(3.1)	(5.2)	(7.3)
현금의 증감		(1.0)	16.2	(13.1)	39.8	(28.9)
Unlevered CFO		81.7	85.8	137.6	148.3	115.6
Free Cash Flow		(8.3)	(1.1)	72.9	87.5	39.5



투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

디티알오토모티브



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	93.9%	5.2%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2018년 8월 28일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성종)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 08월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성종)는 2018년 08월 30일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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.