

2018. 11. 16



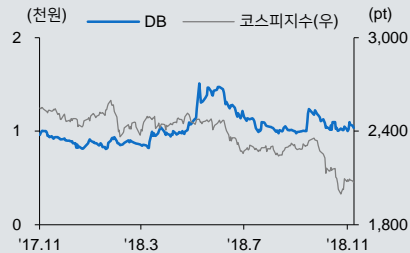
▲ 스톡캡
Analyst **윤주호**
02. 6098-6666
juho.yoon@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월)	-
현재주가 (11.15)	922 원
상승여력	-
KOSPI	2,088.06pt
시가총액	1,855억원
발행주식수	20,117만주
유동주식비율	51.09%
외국인비중	2.15%
52주 최고/최저가	1,210원/648원
평균거래대금	11.9억원
주요주주(%)	
김남호 외 15 인	43.85

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.2	-16.6	21.5
상대주가	15.2	-1.8	46.5

주가그래프



(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2013	4,429.3	108.1	-638.0	-350	-1,834.2	1,352	-12.7	0.3	5.0	-25.9	159.2
2014	2,542.2	-134.2	-1,245.3	-684	95.2	605	-3.7	0.4	-6.2	-113.0	231.8
2015	2,036.7	97.6	131.9	72	-110.6	911	68.4	0.5	6.8	8.0	66.6
2016	2,048.1	109.0	-207.1	-114	-257.0	832	-6.5	0.9	10.3	-13.7	41.8
2017	1,995.3	40.8	-7.8	-4	-96.2	735	-153.0	0.9	20.0	-0.6	38.7

DB 012030

DB로 다시 태어난 동부 CNI

- ✓ 동부그룹은 '90년 재계 20대 그룹에 첫 진입, '00년 10대 그룹까지 오른 경험
- ✓ 금융위기 이후 동부건설 부실과 동부제철 과잉투자 등으로 대대적인 구조조정
- ✓ 전자, IT 및 소재분야, 보험, 증권 및 은행 등 금융분야로 개편
- ✓ '동부'그룹의 상표권은 매각된 동부건설이 보유함에 따라 'DB' 브랜드 출시
- ✓ 향후 매출에 비례한 브랜드 로열티 수취 DB그룹 전사로 확대

3Q18 부터 DB FIS 시스템 연결로 실적 개선

'18년 5월 'FIS시스템' 인수 후 합병완료 공시했다. FIS시스템은 DB그룹 구조조정 당시 사모펀드에 매각됐던 사업부로 DB그룹 내 금융계열사의 전산시스템과 IT서비스 사업을 담당했다. '15년 이후 연평균 470억원에 이르는 매출액과 34%의 영업이익률을 기록했다. 3Q18부터 연결 실적으로 온기 반영되어 매출과 순이익에 각각 196억원, 53억원을 기여했다. 전사기준 연간 매출액은 최소 500억 이상, 영업이익은 150억이상 개선효과가 예상되며, '19년부터 본격적인 실적개선이 될 전망이다.

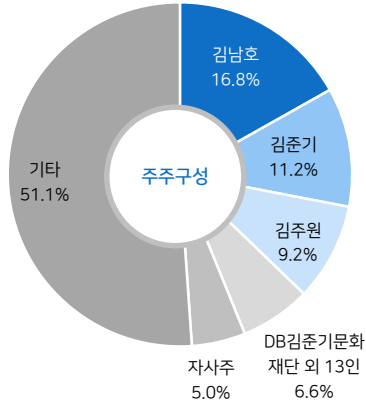
'19년부터 'DB' 브랜드 로열티 수취 개시

'18년 11월부터 DB손해보험과 DB생명보험은 'DB' 브랜드 사용 로열티를 동사에게 지불한다. 브랜드 사용료는 '19년도까지 매출액(영업수익)의 10bp, '20년부터는 15bp이며 매분기 다음 월에 정산 받는 구조이다. '17년도 DB손해보험과 생명보험은 총 17.8조원의 영업수익을 보임에 따라 동사가 받을 로열티는 연간 최소 178억 원 이상이 기대된다. 향후 로열티 수취 계약은 DB하이텍과 DB메탈 등 DB그룹 계열사로 확대된다. '17년 기준 그룹사 전체 매출은 약 20조원이다.

DB(동부)그룹의 실질적인 지주사

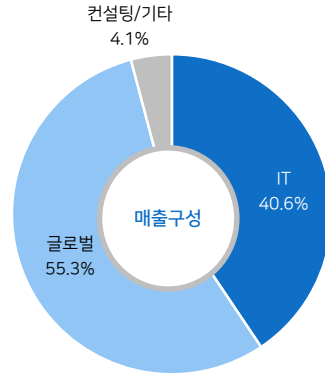
'77년에 설립된 DB(구.동부CNI)는 IT서비스, 무역업, 컨설팅 3개 사업을 영위하고 있다. 동부그룹의 상표권을 보유한 동부건설이 매각되면서 '17년 '동부' 에서 'DB' 로 사명을 변경했다. 현재 DB그룹의 상표권을 보유한 지주사이며, DB하이텍의 최대 주주(12.4%)이다.

그림1 주주구성(3Q18 기준)



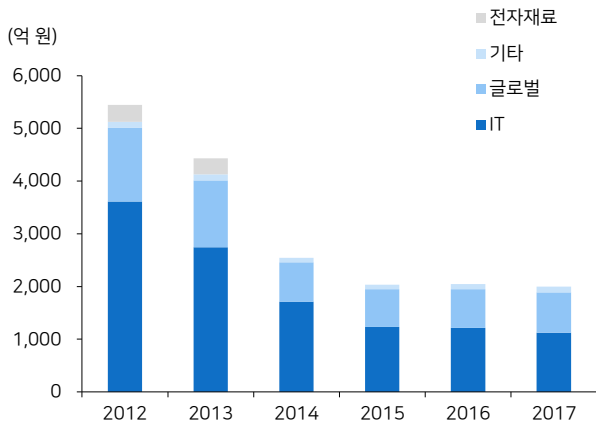
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 매출구성 (3Q18 기준)



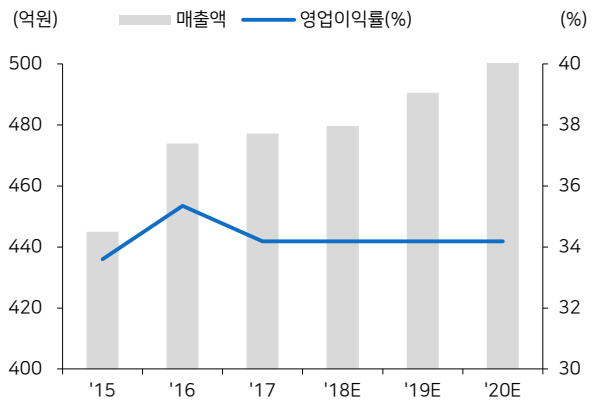
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 부문별 매출 추이



자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 DB FIS 예상 실적



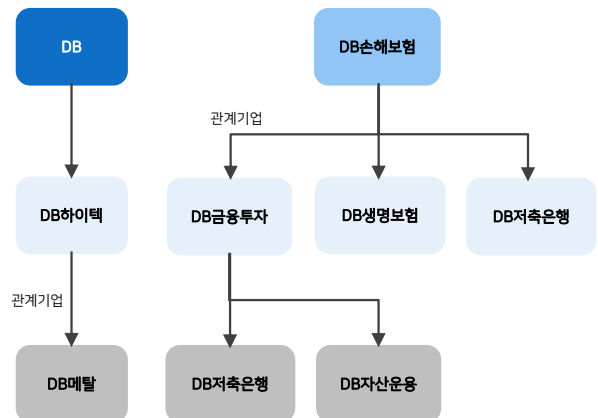
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 DB그룹 매출(2017)

기업명	'17년 기준 연결 매출액(억 원)
DB손해보험 계열	
DB손해보험	178,553
DB생명보험	-
DB캐피탈	-
DB금융투자 계열	
DB금융투자	9,099
DB자산운용	-
DB저축은행	-
제조업 계열	
DB하이텍	6,797
DB메탈	4,748
합 계	199,197

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 DB그룹 지배구조



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

DB (012030)

Income Statement

(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	4,429.3	2,542.2	2,036.7	2,048.1	1,995.3
매출액증가율 (%)	-18.7	-42.6	-19.9	0.6	-2.6
매출원가	3,959.0	2,269.1	1,806.6	1,770.6	1,748.0
매출총이익	470.3	273.1	230.1	277.5	247.3
판매관리비	362.2	407.3	132.5	168.5	206.5
영업이익	108.1	-134.2	97.6	109.0	40.8
영업이익률	2.4	-5.3	4.8	5.3	2.0
금융손익	-378.3	-596.5	-188.0	-256.7	-171.5
중속/관계기업손익	-577.5	-853.7	5.2	0.0	0.0
기타영업외손익	-24.5	-38.9	-256.8	4.9	2.6
세전계속사업이익	-872.1	-1,623.3	-342.0	-142.9	-128.1
법인세비용	-154.6	-323.5	34.3	64.0	-120.3
당기순이익	-638.0	-1,245.3	131.9	-207.1	-7.8
지배주주지분 순이익	-638.0	-1,245.3	131.9	-207.1	-7.8

Statement of Cash Flow

(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동 현금흐름	101.0	274.9	-130.8	143.5	79.6
당기순이익(손실)	-638.0	-1,245.3	131.9	-207.1	-7.8
유형자산상각비	41.3	48.7	26.9	15.1	14.9
무형자산상각비	11.2	12.2	9.0	6.0	4.5
운전자본의 증감	58.8	271.5	-109.4	-48.5	38.1
투자활동 현금흐름	-254.4	1,019.1	1,046.1	68.9	17.6
유형자산의증가(CAPEX)	48.2	26.5	26.1	17.5	8.1
투자자산의감소(증가)	-258.6	-2,946.0	-552.0	756.2	-454.6
재무활동 현금흐름	46.2	-1,245.5	-864.0	-186.0	-83.5
차입금의 증감	-1,109.1	-417.9	-787.9	57.3	17.9
자본의 증가	-365.9	-54.7	364.1	-237.1	-119.1
현금의 증가(감소)	-108.5	5.5	51.6	28.3	13.2
기초현금	140.3	31.8	37.3	89.0	117.3
기말현금	31.8	37.3	89.0	117.3	130.5

Balance Sheet

(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	1,860.4	1,375.1	1,824.0	546.6	606.3
현금및현금성자산	31.8	37.3	89.0	117.3	130.5
매출채권	1,315.9	420.7	315.5	315.1	340.9
재고자산	120.2	101.4	19.3	48.9	10.0
비유동자산	4,523.2	2,283.5	938.0	1,603.1	1,328.6
유형자산	659.6	606.4	35.8	37.9	51.1
무형자산	497.7	241.7	208.5	199.9	198.0
투자자산	3,286.2	993.3	436.2	1,192.4	737.8
자산총계	6,383.6	3,658.5	2,762.0	2,149.7	1,935.0
유동부채	3,780.3	2,470.2	653.8	421.4	446.4
매입채무	1,197.0	1,052.7	573.7	284.0	291.1
단기차입금	395.0	283.4	63.2	27.1	54.6
유동성장기부채	829.6	460.9	0.0	100.0	60.1
비유동부채	140.5	85.8	449.9	212.8	93.7
사채	0.0	0.0	342.9	96.4	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	3,920.8	2,556.0	1,103.7	634.2	540.2
자본금	910.6	910.6	910.6	910.6	948.7
자본잉여금	1,377.5	1,377.5	1,377.5	1,377.5	1,391.6
기타포괄이익누계액	156.9	41.2	465.3	534.5	368.7
이익잉여금	303.4	-941.2	-809.4	-1,021.5	-1,028.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,462.8	1,102.5	1,658.3	1,515.5	1,394.8

Key Financial Data

	2013	2014	2015	2016	2017
주당데이터(원)					
SPS	2,432	1,396	1,118	1,125	1,089
EPS(지배주주)	-350	-684	72	-114	-4
CFPS	369	588	838	141	205
EBITDAPS	88	-40	73	71	33
BPS	1,352	605	911	832	735
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-12.7	-3.7	68.4	-6.5	-153.0
PCR	1.2	0.4	0.6	5.2	3.2
PSR	0.2	0.2	0.4	0.7	0.6
PBR	0.3	0.4	0.5	0.9	0.9
EBITDA	160.6	-73.3	133.5	130.1	60.2
EV/EBITDA	5.0	-6.2	6.8	10.3	20.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-25.9	-113.0	8.0	-13.7	-0.6
EBITDA 이익률	3.6	-2.9	6.6	6.4	3.0
부채비율	159.2	231.8	66.6	41.8	38.7
금융비용부담률	4.1	6.5	2.3	1.1	1.1
이자보상배율(x)	0.6	-0.8	2.1	4.7	1.8
매출채권회전율(x)	3.7	2.9	5.5	6.5	6.1
재고자산회전율(x)	38.5	22.9	33.7	60.1	67.8

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 11월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 11월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 11월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:윤주호)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.3%
중립	3.8%
매도	0.0%

2018년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율