

디엔에프 (092070)

DRAM 미세화 수혜와 점유율 확대가 목전에

주가의 전통적 모멘텀은 반도체 공정소재 국산화

디엔에프는 반도체 박막 공정소재로 꼽히는 프리커서(전구체, 前驅體)를 공급한다. 프리커서는 반도체 회로 형성 시 화학 반응에 사용되는 물질이다. 반도체 미세화, 고단화의 수혜를 입는 물질이다. 2019년 7월에 일본의 공정소재 수출 규제 이후 일본 기업의 프리커서를 대체하며 시장 점유율을 늘려간다는 기대감이 주가에 반영되기 시작했다. 주가가 12,000원대를 상향 돌파하며 본격적으로 상승한 시기는 그로부터 9개월 뒤인 2020년 2분기 이후이다.

별도 기준 매출은 분기 200억 원, 연간 800억 원 상회

2020년 2분기부터 프리커서의 출하량이 늘어나 매출이 200억 원을 다시 상회하기 시작해 별도 기준 매출은 218억 원을 달성했다. 2020년 3분기부터 매출은 별도 기준이 아니라 연결 기준으로 발표되기 시작했다. 2020년 3분기부터 별도 매출만 따로 살펴보면 3Q20 227억 원, 4Q20 225억 원, 1Q21 203억 원으로 분기 평균 200억 원, 연간 기준 800억 원을 상회할 수 있게 되었다. 별도 기준 연간 매출 최고치가 2017년 744억 원, 2018년 742억 원이었다는 점을 고려하면 매출의 앞자리가 바뀌는 국면이 시작되었다.

DRAM 디바이스에 주로 사용되는 제품의 국산화 수혜 확대

주력 제품 3종 중에 헥사클로로디실란의 경우 이미 국산화가 마무리되어 디엔에프가 또다른 한국 공급사와 시장을 양분하고 있다. 점유율이 크게 달라지지 않을 것으로 판단된다. 반면, 전자 매출의 성장 계기는 신제품의 매출 기여 또는 DRAM 디바이스에 주로 사용되는 프리커서의 점유율 변화이다. 공정소재 국산화의 속도가 빨라진 이후 연간 매출의 앞자리가 다시 한번 바뀔 정도의 변화는 공교롭게 올해부터 시작된다. DRAM 디바이스에 주로 사용되는 프리커서 2종에서는 기존 경쟁사가 모두 해외의 공정소재 공급사들이었는데, DRAM 선평이 1Z, 1a로 전환되는 시기에 디엔에프의 물량 공급 기회가 확대된 것으로 파악된다. 결국, 이런 변화는 고객사로부터 인정받는 기술력과 고객사와의 돈독한 관계에서 비롯된다. 메모리 반도체 업종의 Peak out 관련 우려로 반도체 업종의 투자 심리가 둔화되었지만, 실적의 흐름이 안정적인 기업이나 계절성 측면에서 하반기 실적이 상대적으로 증가하는 상저하고 흐름의 공정소재 기업에 대한 관심이 늘어나고 있다. 디엔에프는 반도체용 프리커서 분야의 Pure Play로서 주목받을 것으로 전망된다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(7월23일): 29,150원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,055.50
52주 최고/최저(원)	29,700/12,100
시가총액(십억원)	313.7
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	10,761.8
60일 평균 거래량(천주)	170.8
60일 평균 거래대금(십억원)	4.3
20년 배당금(원)	200
20년 배당수익률(%)	0.94
외국인지분율(%)	11.45
주요주주 지분율(%)	
김명운 외 7인	21.19

주가상승률	1M	6M	12M
절대	23.8	15.7	81.1
상대	19.2	7.9	37.1

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data: 별도 기준

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	58	74	74	59	83
영업이익	십억원	12	15	15	5	13
세전이익	십억원	12	16	15	2	19
순이익	십억원	10	13	14	2	16
EPS	원	970	1,229	1,312	207	1,470
증감율	%	(39.6)	26.7	6.8	(84.2)	610.1
PER	배	16.9	11.8	5.8	45.7	14.4
PBR	배	2.4	1.8	0.8	1.0	2.0
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	14.7	16.2	15.7	2.5	13.8
BPS	원	6,771	8,000	9,020	9,039	10,640
DPS	원	0	300	200	0	200



Analyst 김경민, CFA
02-3771-3398
clairekm.kim@hanafn.com

재무제표: 별도 기준

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	58	74	74	59	83
매출원가	34	45	44	38	54
매출총이익	24	29	30	21	29
판매비	13	14	15	16	17
영업이익	12	15	15	5	13
금융손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
중속/관계기업손익	(0)	(0)	(0)	(0)	0
기타영업외손익	(0)	1	1	(3)	6
세전이익	12	16	15	2	19
법인세	1	3	1	0	4
계속사업이익	10	13	14	2	16
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	13	14	2	16
비배주주지분 손익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	10	13	14	2	16
지배주주지분포괄이익	10	13	14	2	16
NOPAT	11	12	14	5	11
EBITDA	17	19	19	10	18
성장성(%)					
매출액증가율	(18.3)	27.6	0.0	(20.3)	40.7
NOPAT증가율	(26.7)	9.1	16.7	(64.3)	120.0
EBITDA증가율	(29.2)	11.8	0.0	(47.4)	80.0
영업이익증가율	(40.0)	25.0	0.0	(66.7)	160.0
(지배주주)순이익증가율	(41.2)	30.0	7.7	(85.7)	700.0
EPS증가율	(39.6)	26.7	6.8	(84.2)	610.1
수익성(%)					
매출총이익률	41.4	39.2	40.5	35.6	34.9
EBITDA이익률	29.3	25.7	25.7	16.9	21.7
영업이익률	20.7	20.3	20.3	8.5	15.7
계속사업이익률	17.2	17.6	18.9	3.4	19.3

투자지표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	970	1,229	1,312	207	1,470
BPS	6,771	8,000	9,020	9,039	10,640
CFPS	2,066	2,066	2,456	1,115	3,127
EBITDAPS	1,622	1,788	1,741	932	1,655
SPS	5,410	6,912	6,899	5,465	7,727
DPS	0	300	200	0	200
주가지표(배)					
PER	16.9	11.8	5.8	45.7	14.4
PBR	2.4	1.8	0.8	1.0	2.0
PCFR	7.9	7.0	3.1	8.5	6.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	3.0	2.1	1.1	1.7	2.7
재무비율(%)					
ROE	14.7	16.2	15.7	2.5	13.8
ROA	11.1	12.9	12.2	2.0	12.2
ROIC	15.2	18.3	18.3	6.6	13.3
부채비율	31.9	25.4	28.3	22.0	13.6
순부채비율	9.1	(8.7)	3.6	7.5	(6.1)
이자보상배율(배)	32.2	46.2	32.3	12.9	51.9

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	31	39	39	32	44
금융자산	11	22	15	10	17
현금성자산	7	10	7	3	14
매출채권	3	4	4	4	4
재고자산	16	13	17	18	18
기타유동자산	1	0	3	0	5
비유동자산	63	63	77	78	86
투자자산	4	6	12	13	23
금융자산	2	5	12	13	8
유형자산	54	51	58	56	56
무형자산	1	1	1	0	0
기타비유동자산	4	5	6	9	7
자산총계	94	102	116	110	130
유동부채	12	12	16	13	15
금융부채	1	2	3	3	3
매입채무	2	2	4	1	1
기타유동부채	9	8	9	9	11
비유동부채	11	9	9	7	1
금융부채	11	9	9	7	0
기타비유동부채	0	0	0	0	1
부채총계	23	21	25	20	16
지배주주지분	71	81	90	90	115
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	29	29	29	29	31
자본조정	(2)	(5)	(7)	(7)	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	38	51	62	63	78
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	71	81	90	90	115
순금융부채	6	(7)	3	7	(7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	13	21	8	4	17
당기순이익	10	13	14	2	16
조정	0	0	(0)	0	(0)
감가상각비	5	4	4	5	5
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(5)	(4)	(4)	(5)	(5)
영업활동 자산부채 변동	1	3	(2)	(2)	2
투자활동 현금흐름	(20)	(12)	(13)	(5)	(8)
투자자산감소(증가)	0	0	(0)	0	0
자본증가(감소)	16	1	11	3	11
기타	(36)	(13)	(24)	(8)	(19)
재무활동 현금흐름	7	(6)	2	(3)	2
금융부채증가(감소)	7	(3)	4	(2)	(7)
자본증가(감소)	(0)	(0)	0	0	1
기타재무활동	0	(3)	(2)	(1)	8
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	(1)	3	(3)	(4)	11
Unlevered CFO	22	22	26	12	34
Free Cash Flow	29	22	19	6	24

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

디엔에프



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.7.23	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 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	94.19%	5.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 07월 20일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 7월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2021년 7월 23일 현재 해당회사의 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.