



다보링크 (340360)

스몰캡



이수림

02 3770 2683

surim.lee@yuantakorea.com

투자 의견 **Not Rated (M)**

목표주가 **-원 (M)**

현재주가 (12/21) **917원**

상승여력 **-**

시가총액	392억원
총발행주식수	42,765,160주
60일 평균 거래대금	1억원
60일 평균 거래량	103,766주
52주 고	2,400원
52주 저	809원
외인지분율	0.62%
주요주주	이용화 외 14 인 43.36%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.1	(19.6)	(59.5)
상대	6.0	(14.0)	(42.8)
절대(달려환산)	9.7	(12.8)	(62.4)

바닥 다지기

Wi-Fi 솔루션 개발 및 판매 업체

다보링크는 통신장비 및 솔루션 개발/판매 업체로 2000년 설립되어 2021년 코스닥 시장 상장. 주력 제품은 Wi-Fi AP 장비로 통신 3사 및 다수의 공공기관 및 기업 등에 납품중. 국내 통신 3사 향 Wi-Fi AP 시장 점유율 30% 수준을 확보하고 있으며 동사의 전략거래선은 LG U+(매출비중 55%). Wi-Fi AP 기기의 핵심은 고객사의 차세대 제품 개발 니즈를 빠르게 대응할 수 있는 기술력. 동사는 최신 네트워크 장비인 Wi-Fi 6E AP에 대한 개발을 2022년 초 완료하여 고객사 향 납품 진행중이며 현재 Wi-Fi 7 AP 역시 2024년 상용화를 목표로 개발중

Wi-Fi 수요는 지속, B2C 사업 진출로 돌파구 모색

글로벌 월평균 IP 트래픽은 2025년까지 CAGR 26%로 성장할 전망이다 ①디지털 콘텐츠 소비량 증가, ②COVID-19 이후 비대면 업무 및 교육환경 증가, ③향후 XR 시장의 개화 및 8K 스트리밍 상용화에 따라 차세대 Wi-Fi 구축에 대한 수요 역시 지속 증가할 전망. 차세대 Wi-Fi 기술인 Wi-Fi 7은 Wi-Fi 6 대비 전송 속도가 약 2.4배로 4K UHD, 8K 영상처리 등 메타버스 구현에 필수적으로 사용될 것. 2023년 정부의 공공와이파이 예산 삭감에 따라 동사는 기존 B2B, B2G 중심의 사업에서 2023년 2분기부터 Wi-Fi 6E 제품을 B2C 판매할 예정. B2C 판매 시 매출처가 확대될 뿐 아니라 마진율 역시 상승할 것으로 기대하며 출시 예정 제품을 CES 2023에 출품할 예정

어려운 시기를 지나가는 중

2021년부터 반도체 수급난 심화되며 핵심 원재료 가격 상승 및 동사에 비우호적인 환율 환경 지속하는 등 어려운 시기를 지나가는 중. 2023년부터 핵심 원재료 단가를 낮춘 단말기를 런칭하여 적정 마진을 확보해 나갈 예정이며 비교적 낮은 단가의 칩셋을 사용하더라도 동사의 기술력으로 충분히 기기 안정화가 가능. B2C 사업 진출 및 원가 개선 효과가 반영될 시 2023년 이익 턴어라운드를 기대

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	362	434	635	775
영업이익	-5	7	55	1
지배순이익	-7	9	64	-136
PER	-	87.5	12.8	-7.7
PBR	-	18.2	7.1	4.5
EV/EBITDA	-	16.5	3.3	73.3
ROE	-16.2	23.2	80.2	-77.9

자료: 유안타증권

다보링크 사업부 제품영역

유무선 네트워크 장비 영역

신규사업



Gateway(홈&VoIP)

가정 내 기기들의 인터넷과 전화 서비스를 지원하는 홈 Gateway와 VoIP Gateway

Wi-Fi(가정용)

인터넷 사용을 위해 가정 또는 사무실에 설치하는 Wi-Fi 공유기 또는 라우터

Wi-Fi(기업/공공)

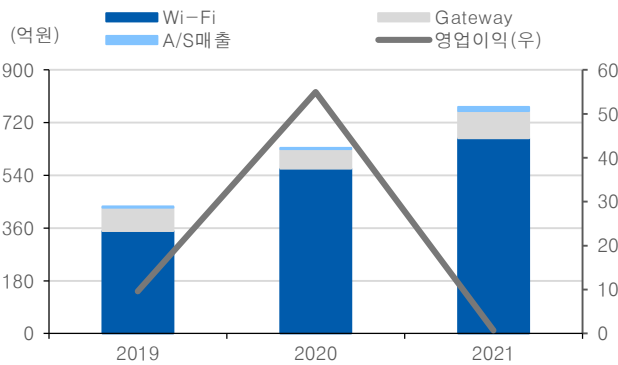
기업과 공공기관의 네트워크 인프라 구축을 위해서 사용하는 기업용 무선랜 솔루션

메타사업부&해외사업부

메타사업부는 가상스튜디오 제작, 미디어 파사드/실내 옥외 전광판 구축, 지상파 방송시설 구축, 1인 미디어 방송컨설팅

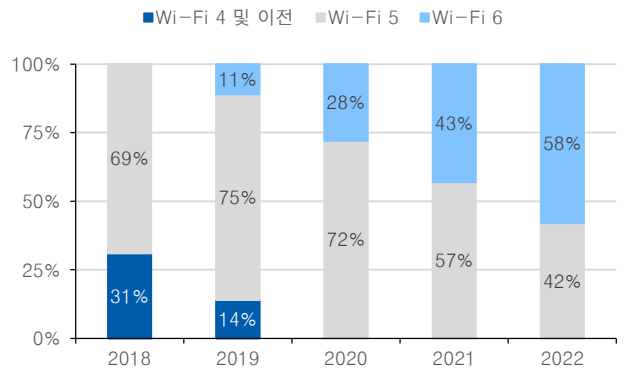
자료: 다보링크, 유안타증권 리서치센터

다보링크 제품별 매출액 및 영업이익



자료: 다보링크, 유안타증권 리서치센터

Wi-Fi 연도별 장비 점유율 - 기술변화 주기 약 3~4년



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

다보링크 (340360) 추정재무제표 (K-IFRS 별도)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	392	362	434	635	775
매출원가	344	327	382	523	705
매출총이익	48	35	52	112	71
판매비	35	39	46	57	70
영업이익	13	-5	7	55	1
EBITDA	20	-2	10	60	6
영업외손익	-3	-3	3	0	-147
외환관련손익	7	-3	1	7	-9
이자손익	-1	-1	0	-4	-3
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-8	1	3	-2	-135
법인세비용차감전순이익	10	-7	9	56	-146
법인세비용	0	0	0	-8	-10
계속사업순이익	10	-7	9	64	-136
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	-7	9	64	-136
지배지분순이익	10	-7	9	64	-136
포괄순이익	10	-7	9	64	-136
지배지분포괄이익	10	-7	9	64	-136

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	2	67	-7	-32	-36
당기순이익	10	-7	9	64	-136
감가상각비	2	2	3	4	5
외환손익	-1	-1	-1	-1	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-22	72	-18	-96	-30
기타현금흐름	13	0	0	-3	124
투자활동 현금흐름	-10	-12	-2	-9	42
투자자산	0	0	0	-2	2
유형자산 증가 (CAPEX)	-1	-5	-2	-6	-7
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-9	-7	0	-1	48
재무활동 현금흐름	-5	-24	17	27	17
단기차입금	-3	-21	17	28	19
사채 및 장기차입금	-3	-3	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	-2	-2
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	-14	32	8	-14	23
기초 현금	28	14	46	54	40
기말 현금	14	46	54	40	63
NOPLAT	13	-5	7	63	1
FCF	1	62	-9	-38	-44

자료: 유안타증권

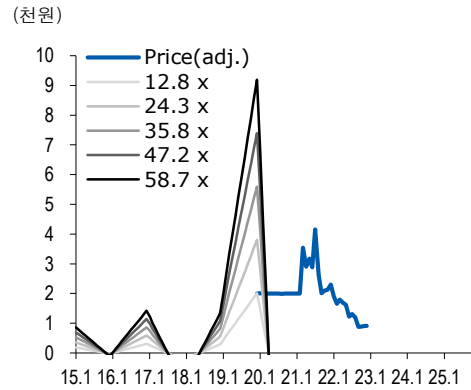
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	151	152	193	261	419
현금및현금성자산	14	46	54	40	63
매출채권 및 기타채권	101	45	70	114	130
재고자산	29	47	56	90	105
비유동자산	36	25	26	48	50
유형자산	17	19	19	24	28
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	5	3	5	4	3
자산총계	187	176	219	310	469
유동부채	130	140	174	191	214
매입채무 및 기타채무	35	69	86	71	69
단기차입금	92	71	88	111	131
유동성장기부채	2	0	0	1	1
비유동부채	1	0	0	4	20
장기차입금	1	0	0	2	2
사채	0	0	0	0	17
부채총계	131	140	174	195	233
지배지분	56	36	45	115	235
자본금	15	15	15	15	41
자본잉여금	2	2	2	2	233
이익잉여금	40	19	29	98	-38
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	56	36	45	115	235
순차입금	75	12	22	58	-29
총차입금	95	71	88	115	151

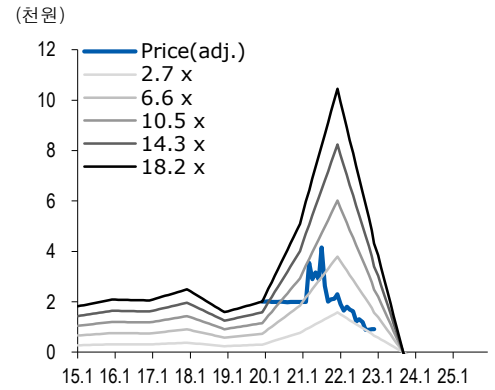
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
EPS	24	-18	23	157	-333
BPS	137	87	110	280	575
EBITDAPS	675	-73	327	2,021	15
SPS	958	884	1,061	1,551	1,896
DPS	0	0	0	0	0
PER	-	-	87.5	12.8	-7.7
PBR	-	-	18.2	7.1	4.5
EV/EBITDA	-	-	16.5	3.3	73.3
PSR	-	-	1.9	1.3	1.4

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액 증가율 (%)	74.0	-7.7	20.1	46.2	22.2
영업이익 증가율 (%)	944.6	적전	흑전	731.4	-98.6
지배순이익 증가율 (%)	흑전	적전	흑전	583.4	적지
매출총이익률 (%)	12.2	9.5	12.0	17.7	9.1
영업이익률 (%)	3.4	-1.3	1.5	8.7	0.1
지배순이익률 (%)	2.5	-2.1	2.2	10.1	-17.6
EBITDA 마진 (%)	5.1	-0.6	2.2	9.4	0.8
ROIC	11.0	-5.7	12.8	59.3	0.4
ROA	5.2	-4.1	4.7	24.2	-35.0
ROE	19.4	-16.2	23.2	80.2	-77.9
부채비율 (%)	233.6	392.1	385.1	170.2	99.2
순차입금/자기자본 (%)	133.9	33.1	49.8	51.0	-12.1
영업이익/금융비용 (배)	8.7	-4.0	6.3	12.1	0.2

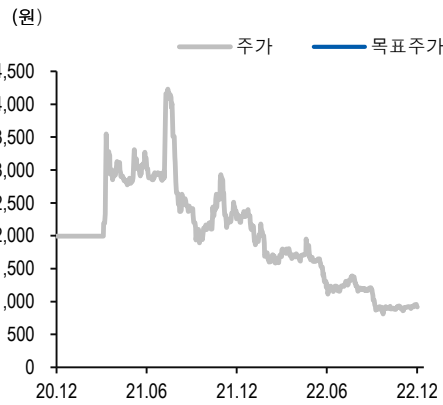
P/E band chart



P/B band chart



다보링크 (340360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-12-22	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2022-12-14	1년 경과 이후		1년		-
2021-12-14	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	94.5
Hold(중립)	4.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-12-19

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이수림)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.