

DI 동일 (001530/KS)

견고한 주가에는 그럴만한 이유가 있다

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -
현재주가: 31,700 원
상승여력: -



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

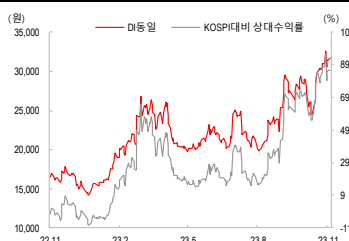
Company Data

발행주식수	2,474 만주
시가총액	825 십억원
주요주주	
자사주	24.53%
정현재단(외8)	19.24%

Stock Data

주가(23/11/20)	31,700 원
KOSPI	2,491.20 pt
52주 최고가	32,650 원
52주 최저가	14,200 원
60일 평균 거래대금	6 십억원

주가 및 상대수익률



기업가치 저평가 해소 국면에 진입한 국내 1위 2차전지 양극박 제조업체

▶DI 동일은 55년 동일방직으로 설립, 64년 코스피 시장에 상장한 섬유 방직 업체로 22년 매출액 9,137 억원과 영업이익 448 억원 (OPM 5%)을 기록. 설립 이후 꾸준한 사업다각화 및 체질개선을 통해 현재는 국내 1위 2차전지용 알루미늄박 제조업체로 도약. 22년 기준 부문별 매출 비중은 섬유소재 45%, 알루미늄 42%, 환경/플랜트 9%, 가구 등 기타 4%.

▶지금 DI 동일에 주목할만한 이유는 최근 동사의 주주 친화정책 확대에 따라 지금까지 주요 문제로 꼽혔던 Peer 대비 과한 주가 디스카운트 문제가 해소될 것으로 전망되기 때문. 실제로 최근 주요 2차전지 업체들의 주가가 고점대비 최소 30% 이상 하락한 상황에서 동사의 주가는 신고가를 지속 경신하고 있다는 점에 주목.

본업 경쟁력 강화 + 주주 친화 정책 = 기업가치 재평가

▶동사의 주력 자회사이자(지분율 90%) 전사 영업이익의 60% 이상을 차지하는 동일알루미늄은 국내 1위 2차전지용 양극박 업체로서 주요 Peer 대비 생산캐파, 매출규모, 수익성 측면에서 모두 우위를 차지 중. 3Q23 기준 동일알루미늄(삼아알미늄) ①생산캐파: 3.5 만톤(vs 2.8 만톤) ②매출액: 2,474 억원(vs 2,050 억원) ③수익성(OPM): 5.8%(vs 2.4%). 더불어 지난 4월 2,200억원 규모의 설비투자에 따라 (압연기 3대 추가) 25년까지 동사의 생산캐파는 5.6톤까지 늘어나며 주요 Peer와의 격차가 더욱 벌어질 것으로 전망.

▶주목할만한 점은 동일알루미늄을 포함한 DI 동일의 전사 시가총액은 8,300 억원 (자사주 25% 차감 시 약 6,000 억원) 수준으로 주요 Peer 인 삼아알미늄의 시가총액 1.7 조원 대비 현저히 저평가 되어있는 상황. DI 동일의 모회사 디스카운트를 감안하더라도 다소 과한 주가 괴리로 보이며 결국 삼아알미늄 대비 DI 동일의 근본적인 저평가 원인은 ①지배구조의 불투명성 ②시장 소통부재 ③지분승계 이슈 등 주주 친화적이지 못한 경영 방침에 기인한다는 판단. 하지만 향후 유의미한 기업가치 제고 흐름이 나타날 것으로 전망되는데, 그 이유는 ①3Q23 35억원 규모의 자사주 장내 매수 ②4Q23 약 400 억원 (발행주식수의 5%) 규모의 자사주 소각 ③IR 활동 강화 등 동사는 2H23부터 다양한 주주 친화정책을 본격적으로 시작했기 때문.

보유 토지 가치만 1조원 이상, 충분한 안전마진 확보

▶동사는 강남구 삼성동 본사 빌딩, 인천/구로디지털단지역 유희부지 등 다수의 토지를 보유하고 있으며 3Q23 장부가액 기준 보유 토지 가치는 약 3,800 억원 수준. 하지만 해당 토지 가치는 10년 전인 13년에 마지막으로 평가된 가치로 현재 시점에서 자산 재평가가 이뤄진다면 보유 토지 가치는 최소 1조원을 상회할 것으로 추정. 자산가치로만 봐도 동사의 현재 시가총액 8,300 억원은 상당히 저평가 되어있다는 판단. 향후 유희부지 매각 또는 개발을 통한 현금 창출이 예상되며 이는 동일알루미늄의 경쟁력 강화를 위한 투자 재원으로 활용될 것으로 기대.

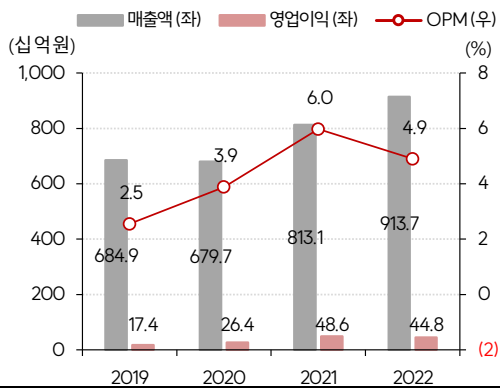
DI 동일 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	684.9	679.7	813.1	913.7
증가율	-24.7%	-0.8%	19.6%	12.4%
알루미늄	218.6	224.0	284.3	382.6
섬유소재	348.1	319.8	408.1	415.7
환경/플랜트	62.6	78.4	68.8	79.2
가구	9.0	13.3	17.7	18.2
화장품	10.8	19.9	14.5	9.9
기타	35.8	24.3	19.7	8.2
영업이익	17.4	26.4	48.6	44.8
영업이익률	2.5%	3.9%	6.0%	4.9%
당기순이익	13.7	24.1	46.3	57.5
순이익률	2.0%	3.5%	5.7%	6.3%

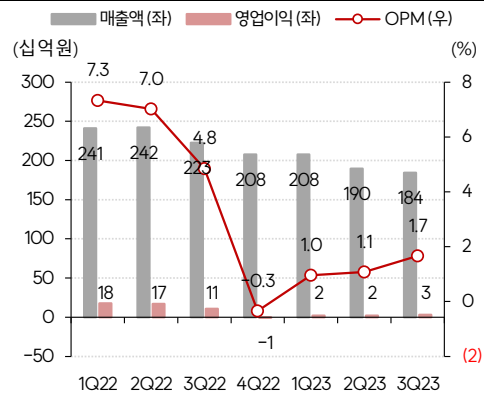
자료: DI 동일, SK 증권

DI 동일 연간 실적 추이



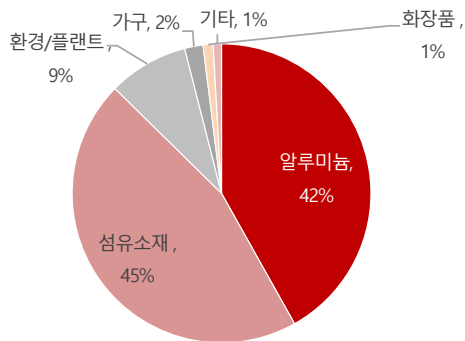
자료: DI 동일, SK 증권

DI 동일 분기별 실적 추이



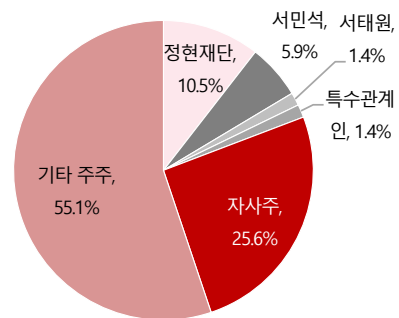
자료: DI 동일, SK 증권

DI 동일 부문별 매출 비중 (22년 기준)



자료: DI 동일, SK 증권

DI 동일 주요 주주 현황 (3Q23 기준)



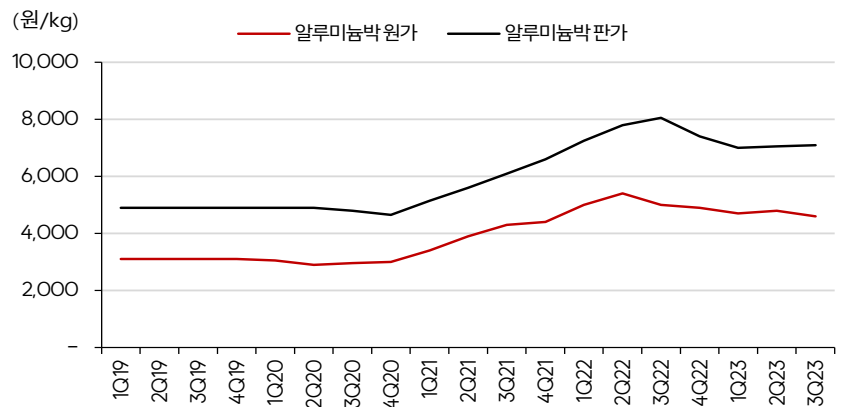
자료: DI 동일, SK 증권

DI 동일 보유 토지 현황 (3Q23 기준)

소재지	면적(㎡)	장부가액(십억원)	공시지가(십억원)
서울	3,508	184	234
인천	77,781	95	68
장항	62,534	4	5
반월	12,790	11	13
시화	21,304	20	24
안산	14,987	14	16
원시(매각)	6,793	7	8
구로	4,098	21	24
인천학익	5,719	18	17
기타	2,501	1	2
합계	212,015	375	411

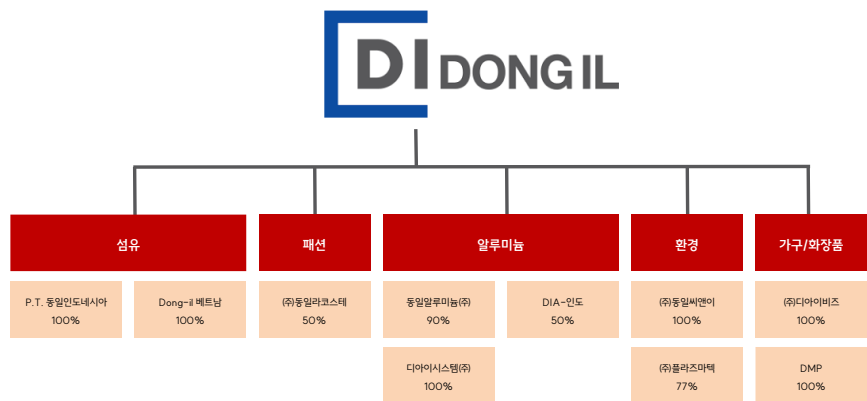
자료: DI 동일, SK 증권

DI 동일 알루미늄 분기별 원가 및 판가 추이



자료: DI 동일, SK 증권

DI 동일 주요 계열사 현황 (3Q23 기준)



자료: DI 동일, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	319	257	263	349	338
현금및현금성자산	30	30	34	52	45
매출채권 및 기타채권	115	94	107	119	109
재고자산	166	102	99	142	145
비유동자산	629	632	619	644	663
장기금융자산	15	17	12	36	32
유형자산	530	307	298	296	297
무형자산	12	3	3	3	3
자산총계	948	888	883	993	1,000
유동부채	322	265	239	307	272
단기금융부채	241	217	189	233	208
매입채무 및 기타채무	45	33	34	52	46
단기충당부채	0	0	0	0	1
비유동부채	113	128	127	113	109
장기금융부채	33	42	41	18	34
장기매입채무 및 기타채무	7	7	6	7	7
장기충당부채	0	0	1	0	0
부채총계	435	393	366	420	381
지배주주지분	5	-10	-5	13	8
자본금	12	12	12	13	13
자본잉여금	0	-0	-1	-1	-1
기타자본구성요소	-29	-29	-29	-30	-31
자기주식	-29	-29	-29	-29	30
이익잉여금	507	505	522	561	611
비지배주주지분	32	15	19	23	21
자본총계	513	495	517	574	619
부채와자본총계	948	888	883	993	1,000

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	39	46	30	14	32
당기순이익(손실)	14	14	24	46	57
비현금성항목등	54	21	23	23	-1
유형자산감가상각비	20	18	20	20	18
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타	33	3	3	3	-20
운전자본감소(증가)	-29	19	-10	-48	-14
매출채권및기타채권의감소(증가)	2	-1	-14	-21	-4
재고자산의감소(증가)	-22	20	3	-43	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	-4	-1	3	14	-9
기타	-5	1	-2	2	-0
법인세납부	-0	-7	-6	-7	-10
투자활동현금흐름	-12	-7	21	-3	-24
금융자산의감소(증가)	-1	-1	-4	-2	-5
유형자산의감소(증가)	-16	-28	-12	-16	-32
무형자산의감소(증가)	-1	-1	-0	-0	-0
기타	5	23	37	16	13
재무활동현금흐름	-31	-15	-13	-13	-51
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	-2	-32
장기금융부채의증가(감소)	0	-2	-2	-2	-2
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-21	-3	-3	-3	-4
기타	-10	-10	-8	-6	-13
현금의 증가(감소)	4	2	4	18	-7
기초현금	26	28	30	34	52
기말현금	30	30	34	52	45
FCF	22	18	19	-2	-0

자료 : D동일, SK증권 추정

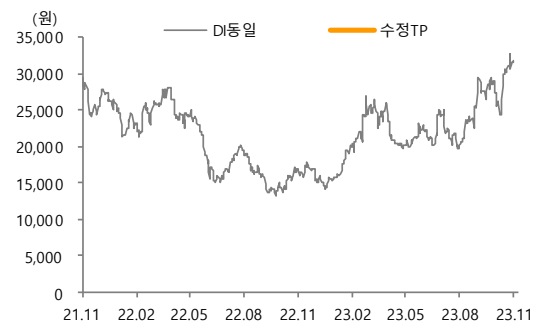
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	909	685	680	813	914
매출원가	664	607	592	701	807
매출총이익	245	78	87	112	106
매출총이익률(%)	27.0	11.4	12.8	13.7	11.7
판매비와 관리비	201	60	61	63	62
영업이익	44	17	26	49	45
영업이익률(%)	4.9	2.5	3.9	6.0	4.9
비영업손익	-18	1	4	13	1
순금융손익	-9	-10	-7	-5	-7
외환관련손익	-0	1	-0	1	-6
관계기업등 투자손익	1	11	11	16	12
세전계속사업이익	27	18	31	62	45
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	13	5	7	16	-12
계속사업이익	14	14	24	46	57
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	14	14	24	46	57
순이익률(%)	1.5	2.0	3.5	5.7	6.3
지배주주	0	11	20	42	54
지배주주귀속 순이익률(%)	0.0	1.6	2.9	5.2	5.9
비지배주주	14	3	4	4	4
총포괄이익	11	16	25	61	56
지배주주	-3	13	21	56	52
비지배주주	14	3	4	4	4
EBITDA	65	35	47	69	63

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	7.3	-24.7	-0.8	19.6	12.4
영업이익	102.5	-60.8	51.2	84.3	-7.9
세전계속사업이익	290.3	-63.4	45.3	129.1	적전
EBITDA	52.9	-45.9	31.7	47.5	-8.1
EPS	흑전	44,916.9	81.1	114.6	28.2
수익성 (%)					
ROA	1.5	1.5	2.7	4.9	5.8
ROE	0.0	2.2	4.0	8.0	9.4
EBITDA마진	7.2	5.2	6.9	8.5	6.9
안정성 (%)					
유동비율	99.0	96.8	110.3	114.0	124.0
부채비율	84.9	79.3	70.8	73.2	61.5
순차입금/자기자본	46.7	45.5	35.8	32.7	29.2
EBITDA/이자비용(배)	6.7	3.5	6.6	12.9	8.1
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	1	415	752	1,613	2,067
BPS	1,312	736	929	1,642	1,494
CFPS	805	1,104	1,529	2,387	2,775
주당 현금배당금	137	139	142	193	245
Valuation지표(배)					
PER	6,026.4	17.0	18.8	16.9	7.3
PBR	4.2	9.6	15.2	16.6	10.1
PCR	6.9	6.4	9.2	11.4	5.4
EV/EBITDA	11.6	20.9	15.3	11.0	12.6
배당수익률	2.5	2.0	1.0	0.7	1.6

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 추가대비
2023.11.21	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(허선재)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(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 20일 기준)

매수	93.51%	중립	6.49%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------