



# Not Rated

목표주가: N/A

주가(12/29): 9,290원

시가총액: 915억원

## 스몰캡

Analyst **한동희**

02) 3787-5292

donghee.han@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (12/29)		631.44pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	18,400원	7,900원
등락률	-50.11%	16.20%
수익률	절대	상대
1W	15.5%	9.2%
1M	-32.5%	-29.1%
1Y	-47.4%	-45.3%

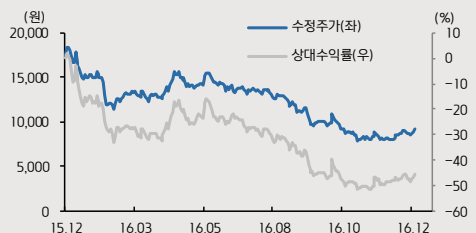
### Company Data

발행주식수		9,854천주
일평균 거래량(3M)		69천주
외국인 지분율		0.59%
배당수익률(16E)		n/a
BPS(16E)		n/a
주요 주주	박채규 외	47.23%
	기업은행	8.90%

### 투자지표

(억원, IFRS **)	2012	2013	2014	2015
매출액	134	198	275	318
보고영업이익	27	49	93	28
핵심영업이익	27	49	93	28
EBITDA	40	65	117	72
세전이익	23	50	85	27
순이익	22	45	72	36
지배주주지분순이익	22	45	72	36
EPS(원)	459	803	930	370
증감률(%YoY)	138.1	75.0	22.2	-60.3
PER(배)	n/a	n/a	25.9	49.8
PBR(배)	n/a	n/a	3.7	2.7
EV/EBITDA(배)	2.2	0.6	18.4	25.3
보고영업이익률(%)	20.3	24.8	33.8	8.9
핵심영업이익률(%)	20.2	24.8	33.8	8.9
ROE(%)	53.1	40.0	19.3	5.5
순부채비율(%)	176.2	21.9	-33.6	5.5

### Price Trend



# 디티앤씨 (187220)

## 성장통을 감내해야 하는 시기



디티앤씨는 특정 기술이 법률 또는 규격에 부합하는지의 여부를 입증해주는 테스트 업체이다. IT에 편중된 사업구조의 안정성 확보를 위한 기간산업, 자동차전장 등 신사업 투자 지속으로 악화된 이익구조는 베트남법인의 2017년 하반기 본격가동, IoT 시장 본격 개화의 시기에 빠르게 정상화의 길을 걸을 가능성이 높다고 판단된다.

### >>> 국내 최초의 민간시험인증 상장사

디티앤씨는 특정 기술이 법률 또는 규격에 부합하는지를 입증해주는 테스트 업체이다. 매출액은 3Q16기준 IT 45%, 기간산업 20%, 자동차전장 20%, 의료기기 13% 등으로 구성되어 있다. 테스트 사업의 특성상 초기 설비 투자비용, 기술 발전에 따른 규격 복잡화에 대응할 기술 확보에 대한 부담이 진입장벽으로 작용하는 시장이다. 글로벌, 국내 시험인증 시장규모는 각각 160조원, 10조원을 상회하는 것으로 추산된다.

### >>> 사업영역 다각화+미래 성장을 위한 IoT, 베트남 시장 진출

디티앤씨는 과거 IT 매출비중이 90%에 달할 정도로 IT에 대한 의존도가 높았으나 방산, 원자력, 자동차전장, 의료기기 등으로 사업영역을 확대 중이다. 또한 삼성전자, 인텔, 퀄컴 등 200여개 회사들이 IoT 표준화를 진행하고 있는 OCF (One Connectivity Foundation)에서 공식시험소 자격을 획득 (글로벌 6개 기관 중 유일한 국내 민간업체)해 향후 IoT 시장의 본격 개화에 대응할 준비가 되었다. 또한 향후 글로벌 제조업의 한 축을 담당할 베트남 시장 진출도 결정되었다. 베트남에서 생산, 수입되는 전자제품에 대한 시험인증 서비스가 진행될 예정으로 2017년 하반기 본격 가동 예정이다.

### >>> 고마진 구조 회복을 위한 기반을 다지는 시기

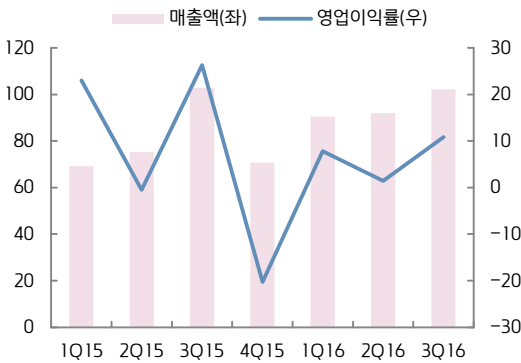
디티앤씨는 디바이스 종류의 축소 트렌드, 민간 군소 시험소 증가에 따른 경쟁 심화, 사업영역 다각화 투자에 따른 고정비 증가로 2014년까지 시험했던 30% 수준의 영업이익률을 시험하지 못하고 있다. 레버리지가 높은 테스트 사업의 특성상 매출액의 증가 없이 이익률의 하락은 불가피했고, 이는 주가에 그대로 반영되었다. 이는 역으로 높아진 고정비를 상회하는 매출액의 달성이 가능하다면, 이익률의 빠른 정상화가 가능함을 의미한다. 사업 포트폴리오의 다변화는 진행중이고, 베트남 시장에서 선점적 지위를 누릴 가능성이 높으며, IoT 시장 개화에 대한 대응 준비가 되어있다는 점에서 장기적 관점의 성장 가시성이 높다고 판단된다. 또한 기술의 고도화가 지속 진행될 것이라는 점에서 제품 신뢰성에 대한 중요도 증가, 테스트 항목의 복잡, 다양화는 규격테스트, 인증 시장 규모의 성장과 방향을 같이할 것으로 전망한다.

표1. 분기 및 연간 실적 추이(연결기준)

투자지표	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	2013	2014	2015
<b>매출액(억원)</b>	69	75	103	71	90	92	102	198	275	318
증감율(%YoY)	11%	-4%	42%	15%	31%	22%	-1%	48%	39%	16%
증감율(%QoQ)	13%	9%	37%	-31%	28%	2%	11%			
<b>영업이익(억원)</b>	16	0	27	-14	7	1	11	49	93	28
증감율(%YoY)	-22%	적전	7%	적전	-56%	흑전	-59%	81%	90%	-70%
증감율(%QoQ)	35%	적전	흑전	적전	흑전	-81%	741%			
<b>세전이익(억원)</b>	17	1	23	-14	5	-4	6	50	85	27
<b>지배주주 순이익(억원)</b>	16	3	24	-7	5	-2	5	45	72	36
영업이익률(%)	23%	n/a	26%	n/a	8%	1%	11%	25%	34%	9%
지배주주 순이익률(%)	23%	4%	23%	n/a	5%	n/a	5%	23%	26%	11%

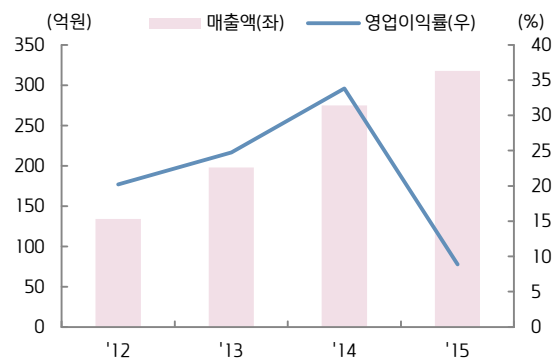
자료: 디티앤씨, 키움증권

그림1. 분기별 매출액, 영업이익률 추이



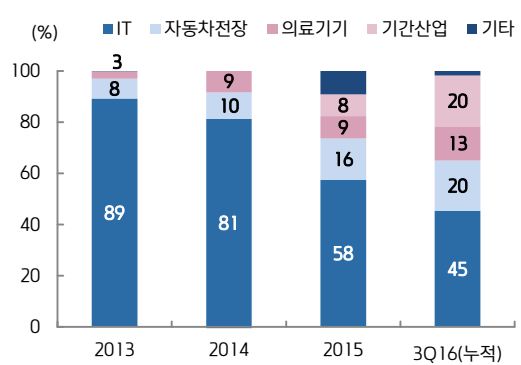
자료: 디티앤씨, 키움증권

그림2. 연간 매출액, 영업이익률 추이



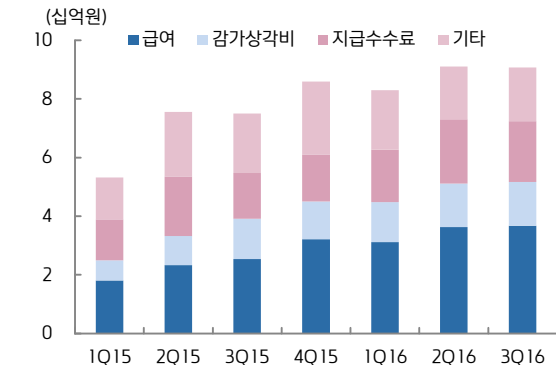
자료: 디티앤씨, 키움증권

그림3. 사업부문별 매출 비중 추이



자료: 디티앤씨, 키움증권

그림4. 성격별 비용 추이



자료: 디티앤씨, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2011	2012	2013	2014	2015
매출액	90	134	198	275	318
매출원가	42	66	95	128	190
매출총이익	48	68	103	147	128
판매비및일반관리비	29	41	53	54	100
영업이익(보고)	19	27	49	93	28
영업이익(핵심)	19	27	49	93	28
영업외손익	-8	-4	1	-8	-2
이자수익	1	1	1	1	2
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	1	1	1	2	1
이자비용	4	6	5	11	5
외환손실	0	0	0	1	1
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	0	0	0	0	1
금융상품평가및기타금융이익	-5	1	5	0	0
기타	0	0	0	0	1
법인세차감전이익	11	23	50	85	27
법인세비용	2	1	5	12	-9
유효법인세율 (%)	17.1%	4.9%	9.4%	14.5%	-35.3%
당기순이익	9	22	45	72	36
지배주주지분순이익(억원)	9	22	45	72	36
EBITDA	28	40	65	117	72
현금순이익(Cash Earnings)	18	35	62	97	80
수정당기순이익	13	21	41	72	35
증감율(% , YoY)					
매출액	13.0	48.5	47.8	35.8	15.7
영업이익(보고)	59.6	43.2	81.2	74.0	-69.6
영업이익(핵심)	57.9	42.7	81.6	74.0	-69.6
EBITDA	46.1	42.4	63.8	68.6	-38.3
지배주주지분 당기순이익	90.4	139.3	105.2	68.3	-49.7
EPS	90.4	138.1	75.0	22.2	-60.3
수정순이익	122.6	64.9	92.2	68.0	-51.8

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2011	2012	2013	2014	2015
영업활동현금흐름	19	31	54	71	27
당기순이익	9	22	45	72	36
감가상각비	9	12	16	24	43
무형자산상각비	0	1	0	0	1
외환손익	0	0	0	-1	1
자산처분손익	0	0	0	0	1
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-3	-5	-6	-36	-15
기타	4	2	-2	12	-40
투자활동현금흐름	-55	-26	-92	-204	-302
투자자산의 처분	-1	-3	9	-8	-81
유형자산의 처분	0	0	1	0	5
유형자산의 취득	-51	-23	-99	-194	-216
무형자산의 처분	-1	0	0	-2	-6
기타	-3	0	-3	-1	-3
재무활동현금흐름	36	-3	105	407	64
단기차입금의 증가	7	5	1	-14	-18
장기차입금의 증가	29	-4	21	39	82
자본의 증가	0	1	87	405	0
배당금지급	0	-6	-4	0	0
기타	-1	0	0	-23	0
현금및현금성자산의순증가	0	2	67	274	-211
기초현금및현금성자산	1	1	2	70	343
기말현금및현금성자산	1	2	70	343	133
Gross Cash Flow	23	37	60	108	42
Op Free Cash Flow	-27	11	-40	-115	-166

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2011	2012	2013	2014	2015
유동자산	27	32	106	418	254
현금및현금성자산	1	2	70	343	133
유동금융자산	0	0	2	7	34
매출채권및유동채권	27	30	34	68	84
채고자산	0	0	0	0	1
기타유동비금융자산	0	0	0	0	3
비유동자산	111	123	207	394	681
장기매출채권및기타비유동채권	2	0	3	2	6
투자자산	3	5	5	8	80
유형자산	106	117	198	380	574
무형자산	2	1	1	3	16
기타비유동자산	0	0	0	0	5
자산총계	139	155	313	812	935
유동부채	59	65	81	86	100
매입채무및기타유동채무	17	18	24	24	52
단기차입금	36	37	47	41	38
유동성장기차입금	7	11	10	16	7
기타유동부채	0	0	0	6	4
비유동부채	45	41	54	87	158
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	45	41	54	79	158
기타비유동부채	0	0	0	8	0
부채총계	104	106	135	173	259
자본금	6	7	38	49	49
주식발행초과금	0	0	56	438	438
이익잉여금	22	35	76	151	187
기타자본	7	7	7	0	-1
지배주주지분자본총계	34	49	178	639	675
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	2
자본총계	34	49	178	639	677
순차입금	87	86	39	-215	37
총차입금	88	89	111	136	203

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2011	2012	2013	2014	2015
주당지표(원)					
EPS	193	459	803	930	370
BPS	718	874	2,320	6,482	6,845
주당EBITDA	583	827	1,156	1,506	733
CFPS	380	724	1,088	1,243	812
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
주가배수(배)					
PER	n/a	n/a	n/a	25.9	49.8
PBR	n/a	n/a	n/a	3.7	2.7
EV/EBITDA	3.1	2.2	0.6	18.4	25.3
PCFR	n/a	n/a	n/a	19.4	22.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	21.0	20.3	24.8	33.8	8.9
영업이익률(핵심)	21.0	20.2	24.8	33.8	8.9
EBITDA margin	31.0	29.7	33.0	42.7	22.7
순이익률	10.2	16.5	22.9	26.4	11.3
자기자본이익률(ROE)	30.0	53.1	40.0	19.3	5.5
투자자본이익률(ROIC)	19.5	21.7	28.8	29.0	5.4
안정성(%)					
부채비율	302.8	217.4	75.8	27.2	38.2
순차입금비율	252.4	176.2	21.9	-33.6	5.5
이자보상배율(배)	4.3	4.9	10.2	8.8	5.3
활동성(배)					
매출채권회전율	3.3	4.8	6.2	5.1	4.2
채고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	885.3
매입채무회전율	5.4	7.9	9.5	12.2	8.4

- 당사는 12월 28일 현재 '디티앤씨 (187220)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 디티앤씨 발행주식의 코스닥 시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권회사입니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/10/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%