유진투자증권

DI 동일 (001530)

배터리 소재 국내외 신증설 지속 목표주가 상향

2021.08.18

News Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 450,000원(상향)

현재주가: 343,500원(08/17)

시가총액: 862(십억원)

Green Industry 한병화_ 02)368-6171_ bhh1026@eugenefn.com

국내 추가 증설, 해외에는 직접 진출 예정

DI 동일의 자회사인 동일알루미늄은 국내 최대의 전기차 배터리용 알루미늄박 제조업체이다. 국내에 4 개의 생산라인이 있는데, 최근 부지를 매입하고 추가증설을 시작했다. 해외시장에도 직접 공장을 신설하기 위해 준비중인 것으로 추정된다. 미국이 유력해 보이나, 유럽시장에도 순차적으로 진입할 것으로 판단된다. 이번 증설 싸이클로 동사는 국내뿐 아니라 해외에도 대규모 알루미늄박 제조라인을 보유하게 될 것으로 예상된다.

이익 급증세 2 분기에도 유지, 증설 반영해 실적 추정치 상향

DI 동일의 2 분기 매출액, 영업이익은 각각 1,964 억원, 132 억원으로 전년대비 14%, 72% 급증했다. 배터리 알루미늄박 증설효과로 알루미늄 사업부문 영업이익이 전년동기비 44% **증가**했다. 또한 섬유소재부문은 면화가격 상승이 지속되면서 전년 영업적자에서 **흑자로 전환**했다. 동일알루미늄(지분율 90%)의 국내외 추가 증설을 감안해 중장기 실적 추정을 상향했다(도표 1, 2 번 참조) 고객사들과의 협의를 전제로 증설을 하는 구조이므로 증설이 곧 매출로 직결된다고 볼 수 있다. 알루미늄 박 매출비중은 2021 년 24%에서 2025 년 45%로 급증할 것으로 추정된다. 알루미늄 박 영업이익률이 타부문 대비 높으므로 동사의 연결기준 영업이익에서 차지하는 배터리 소재 비중은 증설 완료 후 60% 이상일 것으로 판단된다.

목표주가 상향

증설에 따른 실적추정 변동을 반영해 DI 동일의 목표주가를 33 만원에서 45 만원으로 상향한다. 목표주가 기준 PER 은 2022 년 24 배에서, 2023 년 20 배, 2024 년 15 배, 2025 년 12 배로 낮아진다. 알루미늄박 증설효과로 인한 이익증가 때문이다. 국내 추가 증설효과는 내년 하반기부터, 해외 증설효과는 2023 년 하반기부터 실적에 계상될 것으로 예상된다. 특히 동사는 인천, 구로 등 대규모 자산가치를 이용한 자금조달이 용이해 증자의 가능성이 낮다. 국내의 유사한 배터리 소재업체들 대비 밸류에이션도 현저히 낮아 여전히 상승여력이 높다고 판단된다. 배터리 소재 이외에 환경플랜트 사업을 하는 동일씨앤이와 플라즈마텍의 사업도 미래 가치에 반영될 시점이 다가온다. 특히 플라즈마텍의 플라즈마 기술은 반도체 유해가스 제거에서 탄소저감과 수소전환 사업에 사용될 수 있어 주목해야한다.

발행주식수	2,510천주
52주 최고가	369,500원
최저가	82,400원
52주 일간 Beta	0.98
90일 일평균거래대금	730.9억원
외국인 지분율	3.3%
배당수익률(2021F)	0.4%
주주구성	
정현재단 외 10인	19.3%
동양섬유	6.12%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	42.5	82.2	286.5

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	450,000	330,000	▲
영업이익(21)	45.5	39.5	▲
영업이익(22)	51.8	45.9	▲

결산기(12월)	2020A	2021F	2022F
매출액(십억원)	679.7	768.9	823.7
영업이익(십억원)	26.4	45.5	51.8
세전계속사업손익(십억원)	30.8	54.0	59.5
당기순이익(십억원)	24.0	42.4	46.4
EPS(원)	7,795	15,726	17,735
증감률(%)	81.0	101.7	12.8
PER(배)	18.7	21.8	19.4
ROE(%)	4.0	7.6	8.0
PBR(배)	0.7	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	11.8	16.8	14.2

도표 1. 연간 실적 추정치(수정 후)

(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**684.9**	**679.7**	**768.9**	**823.7**	**910.1**	**1,060.4**	**1,224.9**
증감율	3.7%	-0.8%	13.1%	7.1%	10.5%	16.5%	15.5%
섬유소재	348.1	319.8	374.4	374.0	376.0	377.4	381.2
의류부문	35.8	24.3	22.8	28.0	28.0	30.0	30.0
알루미늄	218.6	224.0	268.5	292.2	365.0	501.0	652.0
알루미늄박	137.1	153.3	183.4	205.2	273.5	406.0	553.7
열교환기+기타	81.5	70.7	85.1	87.0	91.5	95.0	98.3
환경플랜트	62.6	78.4	69.9	95.0	104.0	113.0	121.0
기타부문	19.8	33.1	33.3	34.5	37.1	39.0	40.7
매출원가	**607.1**	**592.4**	**659.1**	**707.3**	**778.8**	**904.6**	**1039.9**
매출원가율	88.6%	87.2%	85.7%	85.9%	85.6%	85.3%	84.9%
매출총이익	**77.8**	**87.3**	**109.8**	**116.4**	**131.3**	**155.8**	**185.0**
판관비	**60.3**	**60.9**	**64.3**	**64.6**	**67.4**	**69.6**	**71.5**
판관비율	8.8%	9.0%	8.4%	7.8%	7.4%	6.6%	5.8%
영업이익	**17.4**	**26.4**	**45.5**	**51.8**	**63.9**	**86.2**	**113.5**
증감율	36.6%	51.2%	72.4%	13.9%	23.4%	35.0%	31.6%
영업이익률	2.5%	3.9%	5.9%	6.3%	7.0%	8.1%	9.3%
영업외손익	0.9	4.5	8.5	7.7	8.1	8.3	8.4
세전이익	**18.3**	**30.8**	**54.0**	**59.5**	**72.0**	**94.5**	**121.9**
법인세	**4.7**	**6.8**	**11.5**	**13.1**	**15.8**	**20.8**	**26.8**
법인세율	25.5%	22.0%	21.4%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	**13.7**	**24.0**	**42.4**	**46.4**	**56.1**	**73.7**	**95.1**
지배주주 순익	10.8	19.6	39.5	44.5	55.0	72.3	94.1
지배주주순이익비중	79.1%	81.4%	93.0%	96.0%	98.0%	98.0%	99.0%

자료 :DI동일, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정치(수정 전)

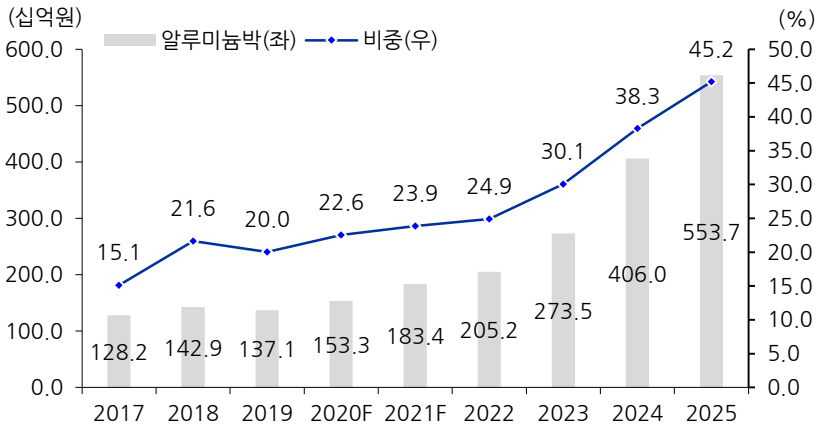
(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**684.9**	**679.7**	**758.6**	**801.0**	**845.5**	**892.7**	**936.1**
증감율	3.7%	-0.8%	11.6%	5.6%	5.6%	5.6%	4.9%
섬유소재	348.1	319.8	354.3	359.0	360.4	362.3	365.2
의류부문	35.8	24.3	24.9	28.0	28.0	30.0	30.0
알루미늄	218.6	224.0	262.8	284.5	316.0	348.4	379.2
알루미늄박	137.1	153.3	182.5	197.5	224.5	253.4	280.9
열교환기+기타	81.5	70.7	80.3	87.0	91.5	95.0	98.3
환경플랜트	62.6	78.4	82.8	95.0	104.0	113.0	121.0
기타부문	19.8	33.1	33.6	34.5	37.1	39.0	40.7
매출원가	**607.1**	**592.4**	**655.1**	**690.5**	**727.8**	**767.6**	**804.0**
매출원가율	88.6%	87.2%	86.4%	86.2%	86.1%	86.0%	85.9%
매출총이익	**77.8**	**87.3**	**103.5**	**110.5**	**117.7**	**125.1**	**132.1**
판관비	**60.3**	**60.9**	**63.9**	**64.6**	**65.0**	**65.4**	**65.9**
판관비율	8.8%	9.0%	8.4%	8.1%	7.7%	7.3%	7.0%
영업이익	**17.4**	**26.4**	**39.5**	**45.9**	**52.7**	**59.7**	**66.2**
증감율	36.6%	51.2%	49.9%	16.0%	14.8%	13.3%	11.0%
영업이익률	2.5%	3.9%	5.2%	5.7%	6.2%	6.7%	7.1%
영업외손익	0.9	4.5	4.2	4.7	5.1	5.3	5.4
세전이익	**18.3**	**30.8**	**43.8**	**50.6**	**57.8**	**65.0**	**71.6**
법인세	**4.7**	**6.8**	**9.2**	**11.1**	**12.7**	**14.3**	**15.8**
법인세율	25.5%	22.0%	21.1%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	**13.7**	**24.0**	**34.5**	**39.5**	**45.1**	**50.7**	**55.9**
지배주주 순익	**10.8**	**19.6**	**32.2**	**37.9**	**44.2**	**49.7**	**55.3**
지배주주순이익비중	79.1%	81.4%	93.1%	96.0%	98.0%	98.0%	99.0%

도표 3. **유사한 사업구조인 동화기업, SKC 대비 지나치게 저평가된 상태**

		DI동일	동화기업	SKC	일진머티리얼즈	솔루스첨단소재
국가		한국	한국	한국	한국	한국
2021-08-17		343,500	77,200.	153,500	75,300	62,600
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		862.4	1,559.5	5,812.8	3,472.1	1,914.9
PER(배)						
	FY19A	16.9	10.7	32.2	44.4	-
	FY20A	18.7	38.0	39.2	54.9	-
	FY21F	21.8	27.0	29.3	49.6	89.3
	FY22F	19.4	22.8	25.7	34.3	42.4
PBR(배)						
	FY19A	0.4	0.6	1.2	3.5	4.5
	FY20A	0.7	1.6	1.9	3.8	5.2
	FY21F	1.6	2.5	2.9	5.3	7.8
	FY22F	1.5	2.2	2.7	4.6	6.6
매출액(십억원)						
	FY19A	684.9	717.4	2,361.1	550.2	-
	FY20A	679.7	744.9	2,702.2	536.9	290.2
	FY21F	768.9	911.5	3,346.3	709.0	422.6
	FY22F	823.7	1,063.8	3,641.6	958.2	637.6
영업이익(십억원)						
	FY19A	17.4	58.5	139.8	47.0	0.0
	FY20A	26.4	66.8	190.8	50.9	30.4
	FY21F	45.5	114.8	435.0	81.9	33.7
	FY22F	51.8	131.4	446.8	119.7	83.6
영업이익률(%)						
	FY19A	2.5	8.2	5.9	8.5	-!
	FY20A	3.9	9.0	7.1	9.5	10.5
	FY21F	5.9	12.6	13.0	11.6	8.0
	FY22F	6.3	12.4	12.3	12.5	13.1
순이익(십억원)						
	FY19A	13.7	27.7	59.7	46.8	-
	FY20A	24.0	23.5	37.1	42.7	-11.0
	FY21F	42.4	57.7	188.9	69.8	24.8
	FY22F	46.4	68.4	219.2	100.8	53.0
EV/EBITDA(배)						
	FY19A	11.5	8.5	12.7	22.6	-
	FY20A	11.8	12.9	14.6	27.1	32.8
	FY21F	16.8	13.1	12.6	27.9	31.1
	FY22F	14.2	11.9	12.2	19.5	15.9
ROE(%)						
	FY19A	2.2	5.3	3.9	8.5	-
	FY20A	4.0	4.3	2.2	7.2	-4.0
	FY21F	7.6	9.9	10.4	10.9	8.2
	FY22F	8.0	10.7	10.9	14.6	15.4

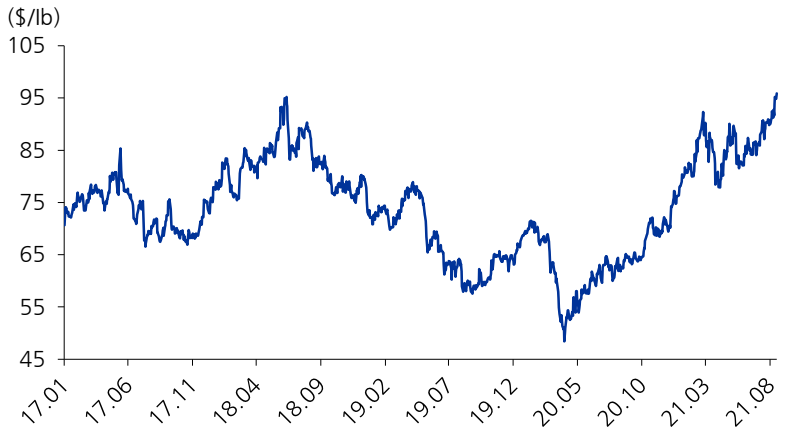
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2021.08.17 종가기준, 컨센서스 기준. DI동일은 당사추정치

도표 4. 알루미늄박 매출액



자료 : DI동일, 유진투자증권

도표 5. COTTON 선물 가격 추이



자료 : Bloomberg, 유진투자증권

도표 6. DI동일 토지 보유 현황

사업소	소유형태	소재지	구분 (면적)	기초장부가액	당분기증감		당분기상각	분기말장부가액	비고 (공시지가)
					증가	감소			
본사	자가	서울	3,508	184,160	-	-	-	184,160	179,424
인천	자가	인천	77,781	94,937	-	-	-	94,937	64,296
청주	자가	청주	29,736	8,371	-	8,371	-	-	-
장항	자가	장항	62,534	3,877	-	-	-	3,877	5,115
반월	자가	반월	12,790	11,370	-	-	-	11,370	11,511
시화	자가	시화	21,304	20,111	-	-	-	20,111	22,327
안산	자가	안산	14,987	14,432	-	-	-	14,432	14,986
원시	자가	원시	6,793	6,793	-	-	-	6,793	6,956
구로	자가	구로	4,098	20,569	-	-	-	20,569	18,111
학익	자가	인천	5,719	17,801	-	-	-	17,801	15,598
기타	자가	기타	2,501	1,433	-	-	-	1,433	1,437
합 계			241,751	383,854	-	8,371	-	375,483	-

단위 : (금액):백만원, (면적):㎡
자료: DI동일, 유진투자증권

DI동일(001530.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
자산총계	**882.6**	**940.7**	**978.2**	**1,050.4**	**1,143.9**
유동자산	263.5	321.3	325.0	360.1	420.5
현금성자산	45.5	79.7	54.3	80.3	108.5
매출채권	106.8	123.0	137.0	142.0	165.0
재고자산	98.7	106.0	121.0	125.0	134.0
비유동자산	619.1	619.4	653.2	690.3	723.5
투자자산	317.8	322.4	335.5	349.2	363.3
유형자산	298.2	293.7	314.1	337.5	356.3
기타	3.1	3.3	3.5	3.7	3.8
부채총계	**365.9**	**385.3**	**382.0**	**403.0**	**428.0**
유동부채	238.9	244.0	227.1	234.3	240.5
매입채무	34.4	45.0	48.0	60.0	66.0
유동성이자부채	189.3	183.7	163.7	158.7	158.7
기타	15.2	15.3	15.5	15.6	15.8
비유동부채	127.0	141.3	154.9	168.7	187.6
비유동이자부채	41.1	52.0	62.0	72.0	87.0
기타	85.9	89.3	92.9	96.7	100.6
자본총계	**516.7**	**555.4**	**596.2**	**647.4**	**715.9**
지배지분	498.0	535.8	576.6	627.8	696.3
자본금	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3
자본잉여금	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
이익잉여금	521.9	558.5	599.2	650.5	718.9
기타	(35.6)	(34.3)	(34.3)	(34.3)	(34.3)
비지배지분	18.7	19.6	19.6	19.6	19.6
자본총계	**516.7**	**555.4**	**596.2**	**647.4**	**715.9**
총차입금	230.4	235.7	225.7	230.7	245.7
순차입금	184.9	156.0	171.3	150.4	137.1

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
매출액	**679.7**	**768.9**	**823.7**	**910.1**	**1,060.4**
증가율(%)	(0.8)	13.1	7.1	18.4	28.7
매출원가	592.4	659.1	707.3	778.8	904.6
매출총이익	**87.3**	**109.8**	**116.4**	**131.3**	**155.8**
판매 및 일반관리비	60.9	64.3	64.6	67.4	69.6
기타영업손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**26.4**	**45.5**	**51.8**	**63.9**	**86.2**
증가율(%)	51.2	72.4	13.9	40.5	66.5
EBITDA	**46.6**	**60.5**	**72.7**	**86.3**	**110.0**
증가율(%)	31.7	29.8	20.1	42.5	51.4
영업외손익	**4.5**	**8.5**	**7.7**	**8.1**	**8.3**
이자수익	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6
이자비용	7.1	5.4	5.4	5.2	5.4
지분법손익	11.1	10.6	12.8	13.2	13.6
기타영업손익	0.1	3.0	(0.1)	(0.4)	(0.5)
세전순이익	**30.8**	**54.0**	**59.5**	**72.0**	**94.5**
증가율(%)	68.3	75.1	10.2	33.3	58.9
법인세비용	6.8	11.5	13.1	15.8	20.8
당기순이익	**24.0**	**42.4**	**46.4**	**56.1**	**73.7**
증가율(%)	76.1	76.5	9.3	32.2	58.9
지배주주지분	19.6	39.5	44.5	55.0	72.2
증가율(%)	81.1	101.7	12.8	39.3	62.2
비지배지분	4.5	3.0	1.9	1.1	1.5
EPS(원)	**7,795**	**15,726**	**17,735**	**21,911**	**28,772**
증가율(%)	81.0	101.7	12.8	39.3	62.2
수정EPS(원)	7,795	15,726	17,735	21,911	28,772
증가율(%)	81.0	101.7	12.8	39.3	62.2

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
영업현금	**34.5**	**43.7**	**30.3**	**71.0**	**60.4**
당기순이익	24.0	42.4	46.4	56.1	73.7
자산상각비	20.2	15.1	20.9	22.4	23.8
기타비현금성손익	(11.6)	(5.9)	(11.0)	(10.5)	(11.1)
운전자본증감	(10.2)	(4.2)	(26.0)	3.0	(26.0)
매출채권감소(증가)	(14.3)	1.6	(14.0)	(5.0)	(23.0)
재고자산감소(증가)	2.8	3.4	(15.0)	(4.0)	(9.0)
매입채무증가(감소)	3.1	(5.7)	3.0	12.0	6.0
기타	(1.7)	(3.6)	0.0	0.0	0.0
투자현금	**9.8**	**(17.3)**	**(42.5)**	**(46.9)**	**(44.0)**
단기투자자산감소	(4.4)	(2.8)	(0.6)	(0.6)	(0.7)
장기투자증권감소	0.0	6.6	10.9	11.3	11.6
설비투자	(13.1)	(12.8)	(41.2)	(45.5)	(42.4)
유형자산처분	1.5	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
재무현금	**(39.8)**	**3.8**	**(13.8)**	**1.2**	**11.2**
차입금증가	(32.6)	3.9	(10.0)	5.0	15.0
자본증가	(3.2)	(2.9)	(3.8)	(3.8)	(3.8)
배당금지급	3.2	2.9	3.8	3.8	3.8
현금 증감	**3.8**	**30.6**	**(26.0)**	**25.3**	**27.6**
기초현금	29.9	33.7	64.3	38.3	63.6
기말현금	33.7	64.3	38.3	63.6	91.2
Gross Cash flow	46.9	51.6	56.2	68.0	86.3
Gross Investment	(4.1)	18.8	67.8	43.3	69.3
Free Cash Flow	**51.0**	**32.8**	**(11.6)**	**24.7**	**17.0**

주요투자지표

	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	7,795	15,726	17,735	21,911	28,772
BPS	198,355	213,412	229,647	250,058	277,330
DPS	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
밸류에이션(배,%)					
PER	18.7	21.8	19.4	15.7	11.9
PBR	0.7	1.6	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	11.8	16.8	14.2	11.7	9.1
배당수익율	1.0	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	7.8	16.7	15.3	12.7	10.0
수익성(%)					
영업이익율	3.9	5.9	6.3	7.0	8.1
EBITDA이익율	6.9	7.9	8.8	9.5	10.4
순이익율	3.5	5.5	5.6	6.2	7.0
ROE	4.0	7.6	8.0	9.1	10.9
ROIC	3.1	5.4	5.8	6.8	8.7
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	35.8	28.1	28.7	23.2	19.2
유동비율	110.3	131.7	143.1	153.7	174.9
이자보상배율	3.7	8.4	9.6	12.2	16.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
매출채권회전율	6.8	6.7	6.3	6.5	6.9
재고자산회전율	6.8	7.5	7.3	7.4	8.2
매입채무회전율	20.2	19.4	17.7	16.9	16.8

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가대비
2021-01-28	Buy	330,000	1년	-39.8	8.2
2021-02-15	Buy	330,000	1년	-39.7	8.2
2021-03-08	Buy	330,000	1년	-38.4	8.2
2021-03-22	Buy	330,000	1년	-37.3	8.2
2021-04-05	Buy	330,000	1년	-36.2	8.2
2021-04-12	Buy	330,000	1년	-35.4	8.2
2021-04-23	Buy	330,000	1년	-34.1	8.2
2021-05-18	Buy	330,000	1년	-31.5	8.2
2021-05-31	Buy	330,000	1년	-29.5	8.2
2021-06-01	Buy	330,000	1년	-29.2	8.2
2021-06-21	Buy	330,000	1년	-24.2	8.2
2021-06-28	Buy	330,000	1년	-22.1	8.2
2021-07-07	Buy	330,000	1년	-17.3	8.2
2021-07-12	Buy	330,000	1년	-14.3	8.2
2021-07-21	Buy	330,000	1년	-7.6	8.2
2021-08-06	Buy	330,000	1년	4	8.2
2021-08-18	Buy	450,000	1년		

DI동일(001530.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화

