

(Analyst) 박준서 park.junseo@miraeasset.com

MIRAE ASSET
 미래에셋증권

079810 · 배터리 장비

다이엔티

내년부터 본격적인 ASP 상승 효과 기대

(유지)

매수

목표주가

19,000원 ▼

상승여력

25.2%

현재주가(23/12/27)

15,180원

KOSDAQ	859.79	시가총액(십억원)	334	발행주식수(백만주)	22	외국인 보유비중(%)	1.0
--------	--------	-----------	-----	------------	----	-------------	-----

Report summary

실적 추정: 본격적인 ASP 상승 효과 반영

4Q23 매출액 394억원 (+151% YoY), 영업이익 53억원 (흑전 YoY)으로 ASP 상승효과가 실적에 반영될 것으로 판단한다. 또한, 3분기 지연됐던 수주 건들의 매출 인식으로 기존 추정치 대비 매출액과 영업이익 각각 +25%, +32% 상향 조정한다. 2024년 매출액 1,432억원 (+21% YoY), 영업이익 158억원 (+363% YoY), OPM 11%로 전망한다. 기존 추정치 대비 -31%, -43% 하향 조정했다. 주요 고객사의 공장 증설 지연에 따른 단계적인 발주와 ASP 상승 효과를 일부 상쇄하는 FAT 매출 담보를 고려해 산출했다.

투자포인트

주요 투자포인트는 1) 음극 레이저 노칭 수주 기대와 지속적인 수주로 매출 규모 상승, 2) GM2 공장 향 장비 ASP 상승 효과로 마진 개선 기대이다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-8.4	-0.4	72.1
상대주가	-13.7	1.2	41.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (십억원)	23	42	50	119	143
영업이익 (십억원)	-6	1	-5	3	16
영업이익률 (%)	-26.1	2.4	-10.0	2.5	11.2
순이익 (십억원)	-10	1	-6	2	13
EPS (원)	-650	54	-320	116	577
ROE (%)	-44.9	3.5	-22.4	2.6	8.3
P/E (배)	-	76.7	-	130.6	26.3
P/B (배)	5.4	2.7	6.4	2.3	2.1
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 다이엔티, 미래에셋증권 리서치센터

4Q23 Preview: 본격적인 ASP 상승 효과 시작

매출액 394억원 (+151% YoY), 영업이익 53억원 (흑전 YoY)

4분기부터 본격적으로 GM2 공장 향 ASP +25% 상승 효과가 실적에 반영될 것으로 판단한다. 기존 추정치 대비 매출액과 영업이익 각각 +25%, +32% 상향 조정한다. 이는 3분기에 지연됐던 수주 건들의 매출 인식이다.

2024년 매출액 1,432억원 (+21% YoY), 영업이익 158억원 (+363% YoY), OPM 11%로 추정한다. 기존 추정치 대비 매출액과 영업이익을 각각 -31%, -43% 하향 조정한다. 주요 고객사의 증설 속도 조절과 단계적인 발주로 매출액 하향 조정하고 영업마진은 GM2부터 ASP 상승 효과를 누릴 것이나 전체 매출 중 FAT(장비최종검수)에 담보된 금액이 있어 보수적으로 추정한다.

표 1. 다이엔티: 4Q23 실적 추정치 변경

(십억원, %)

	신규 추정치	기존 추정치	과리율	QoQ	YoY
매출액	39.4	31.6	24.6	83.4	150.5
영업이익	5.3	4	31.9	21,239.8	흑전
세전이익	4.0	3.2	23.5	494.8	흑전
지배주주 순이익	3.4	2.8	20.0	408.0	흑전

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 다이엔티: 4Q23 및 연간 실적 추정

(십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	1.9	13.1	19.4	15.7	25.0	32.7	21.5	39.4	50.2	118.6	143.2
영업이익	-2.5	0.1	0.5	-2.6	-2.0	0.1	0.0	5.3	-4.5	3.4	15.8
세전이익	-1.0	0.5	1.2	-6.3	-1.5	-0.3	0.7	4.0	-5.6	4.0	14.9
당기순이익	-1.0	0.5	1.2	-6.3	-1.5	-0.3	0.7	3.4	-5.6	3.4	12.7
영업이익률	3.0	0.7	2.5	-16.5	-8.1	0.4	0.1	13.4	-9.0	2.9	11.0
세전이익률	-49.3	3.6	6.2	-40.0	-6.1	2.0	3.1	10.0	-11.1	3.3	10.4
순이익률	-49.3	3.6	6.2	1.0	-6.1	2.0	3.1	8.5	-11.1	2.8	8.9
증감률(QoQ/YoY)											
매출액	-82.0	578.1	48.7	-19.1	59.0	31.0	-34.4	83.4	18.7	136.5	20.7
영업이익	적전	흑전	401.2	적전	적지	흑전	-80.5	21,239.8	적전	흑전	363.3
세전이익	적전	흑전	154.0	적전	적지	적지	흑전	494.8	적전	흑전	275.8
당기순이익	적전	흑전	154.0	적전	적지	적지	흑전	408.0	적전	흑전	278.1

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 다이엔티: 연간 실적 추정

(십억원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변경률		변경 사유
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	
매출액	118.6	143.2	131.2	208.4	-9.6	-31.3	- 일부 수주의 매출 인식 지연 - 4Q23부터 ASP 상승 - 디스플레이 사업부 보수적인 추정
영업이익	3.4	15.8	10.7	27.7	-68.2	-43.1	
세전이익	4.0	14.9	8.1	25.4	-51.2	-41.5	
지배주주 순이익	3.4	12.7	6.5	21.7	-48.3	-41.5	
영업이익률	2.9	11.0	8.2	13.3	-5.3	-2.3	
세전이익률	3.3	10.4	6.2	12.2	-2.8	-1.8	
순이익률	2.8	8.9	5.0	10.4	-2.1	-1.5	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

투자포인트

음극 레이저 노칭 기대

음극 레이저 노칭 수주가 기대된다. 동사의 전체 수주 규모가 커질 것으로 전망된다. 기존 양극 레이저 노칭을 발주하고 있는 동사에게 음극 레이저 노칭에 대한 기술적인 허들은 없다고 판단한다. 음극 레이저 노칭의 경우, 양극 대비 레이저 빛 반사가 심하지 않아 낮은 레이저 발전기 스펙이 요구된다. 따라서 음극 노칭의 ASP는 양극 대비 소폭 낮을 것으로 추정되나 동사의 매출 규모는 지속적으로 커질 것으로 기대된다.

레이저와 프레스에 대한 동사의 수주 불투명에 대한 우려는 제한적일 것으로 판단한다. 최근 주요 고객사의 인도네시아 JV에서 프레스 노칭 장비로 전환 요구가 부각됐다. 하지만 동사의 프레스 노칭 장비에 대한 전환 수주는 이루어졌고 외주 업체를 통해 지속적인 노칭 수주는 이루어질 것으로 기대된다.

본격적인 ASP 상승 효과

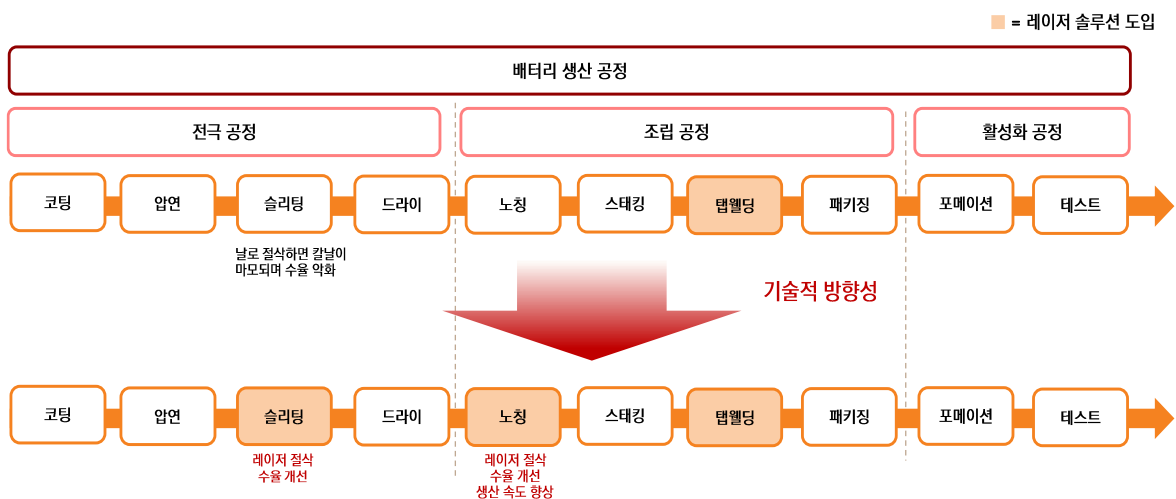
올해 4분기부터 본격적인 기존 대비 25% 이상의 ASP 상승 효과가 기대된다. 수주의 물꼬를 트기 위한 기존 GM1과 중국 향 장비들의 ASP는 낮게 시작됐으나 GM2 공장부터 납품되는 장비의 ASP 상승이 마진을 개선시킬 것으로 판단한다.

표 4. 레이저와 프레스 노칭 비교

구분	레이저 노칭	프레스 노칭
수율	5% 이상 수율 향상	상대적 장력이 높아 파단 발생
생산속도	1,000mm/s	800mm/s
설비구성 위치	적은 진동으로 고층에 설비 구성 가능	진동이 커서 2층 이상에 설치 어려움
이물질 여부	거의 없음	발생
운전 비용	낮음	높음
교체주기	레이저 1~1.5년	프레스날 마모로 잦은 교체

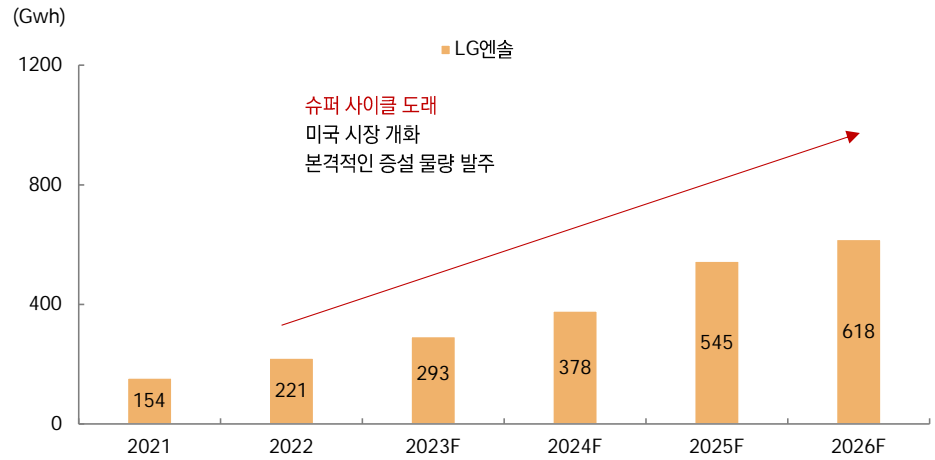
자료: 다이엔티, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 레이저는 배터리 생산 공정의 기술 고도화에 필수



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. LG엔솔 생산 능력 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 5. LG에너지솔루션 생산 능력 전망

		(Gwh)					
		2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
LG엔솔	전체 생산능력	154	221	293	378	545	628
	파우치	114	149	196	251	352	427
	한국 오창	10	10	10	10	10	10
	중국 난징	30	30	30	30	30	30
	폴란드 브로츠와프	70	70	70	70	70	70
	미국 미시간	4	4	4	4	24	24
	미국 오키와 (GM1)		35	35	50	50	50
	미국 테네시 (GM2)			35	35	50	50
	미국 미시간 (GM3)				40	50	50
	미국 오키와 (현대 JV)					40	40
	미국 조지아 (현대차 JV)						30
	미국 애리조나					16	16
	캐나다 온타리오 (Stellantis)						45
	인도네시아 카라왕 (현대 JV)			12	12	12	12
	원통형	40	72	97	127	193	201
	한국 오창	5	10	20	20	23	23
	미국 애리조나					40	40
	중국 난징	35	62	77	92	100	108
	폴란드				15	30	30

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 6. 디이엔티 공급 계약

					(억원)
기업	시작일	종료일	금액	고객사	
디이엔티	2023-11-15	2024-01-23	328	LG Energy Solution Michigan Inc.	
디이엔티	2023-11-15	2024-01-23	119	Ultium Cells LLC	
디이엔티	2023-12-05	2024-07-04	317	NextStar Energy Inc.	
디이엔티	2023-12-11	2023-12-17	93	HLI Green Power	

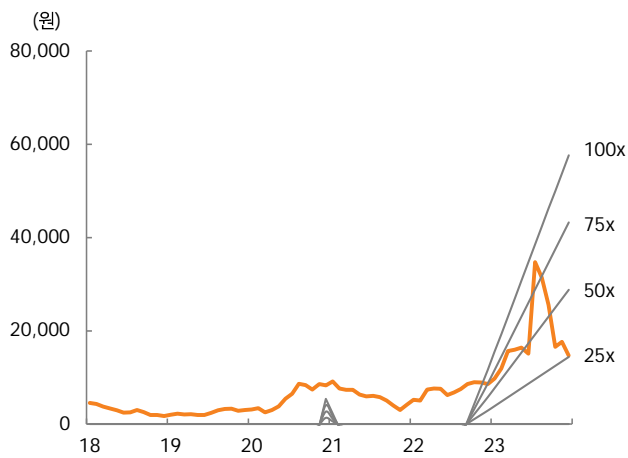
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 다이엔티: Valuation Table

비고		
2024F BPS (십억원)	7,258	
Target P/B (x)	2.6	- 주요 국내 배터리 장비 업체 24년 평균 P/B
목표주가 (원)	19,000	
현재주가 (원)	15,180	
상승여력 (%)	25.2	

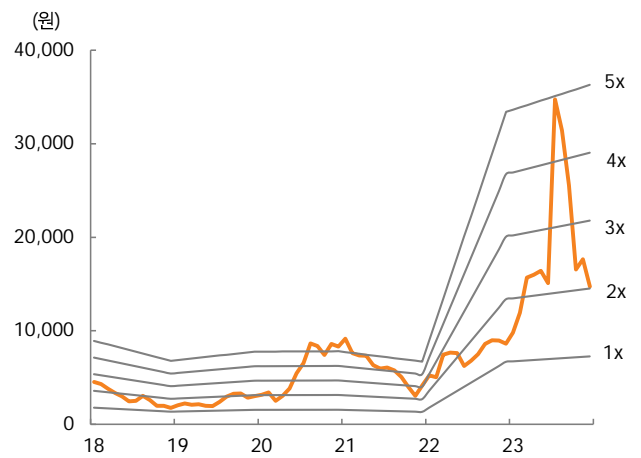
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 다이엔티 12MF P/E 차트



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 다이엔티 12MF P/B 차트



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

다이엔티 (079810)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	42	50	119	143
매출원가	37	44	105	115
매출총이익	5	6	14	28
판매비와관리비	5	11	10	13
조정영업이익	1	-5	3	16
영업이익	1	-5	3	16
비영업손익	0	-1	0	-1
금융손익	-1	-1	-2	-1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	1	-6	3	15
계속사업법인세비용	0	0	1	2
계속사업이익	1	-6	2	13
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1	-6	2	13
지배주주	1	-6	2	13
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	1	-3	2	13
지배주주	1	-3	2	13
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	2	-3	4	17
FCF	-5	9	-37	10
EBITDA 마진율 (%)	4.8	-6.0	3.4	11.9
영업이익률 (%)	2.4	-10.0	2.5	11.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.4	-12.0	1.7	9.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	30	49	189	203
현금 및 현금성자산	7	26	31	12
매출채권 및 기타채권	19	5	18	22
재고자산	0	8	20	24
기타유동자산	4	10	120	145
비유동자산	29	40	37	36
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	25	30	32	31
무형자산	1	0	0	0
자산총계	60	89	227	239
유동부채	23	57	72	71
매입채무 및 기타채무	5	6	16	20
단기금융부채	10	29	31	22
기타유동부채	8	22	25	29
비유동부채	10	8	8	9
장기금융부채	10	7	5	5
기타비유동부채	0	1	3	4
부채총계	34	66	80	80
지배주주지분	26	23	147	160
자본금	8	8	11	11
자본잉여금	27	26	144	144
이익잉여금	-9	-15	-12	0
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	26	23	147	160

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로 인한 현금흐름	-5	11	-33	10
당기순이익	1	-6	2	13
비현금수익비용가감	2	7	7	4
유형자산감가상각비	1	2	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	5	6	3
영업활동으로인한자산및부채의변동	-7	11	-39	-4
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-16	14	-13	-4
재고자산 감소(증가)	4	-8	-12	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	1	9	3
법인세납부	0	0	-1	-2
투자활동으로 인한 현금흐름	0	-3	-99	-20
유형자산처분(취득)	0	-3	-3	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	3	0	-97	-20
기타투자활동	-3	0	1	0
재무활동으로 인한 현금흐름	0	11	121	-9
장단기금융부채의 증가(감소)	0	16	1	-9
자본의 증가(감소)	0	0	120	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	-5	0	0
현금의 증가	-5	19	5	-19
기초현금	12	7	26	31
기말현금	7	26	31	12

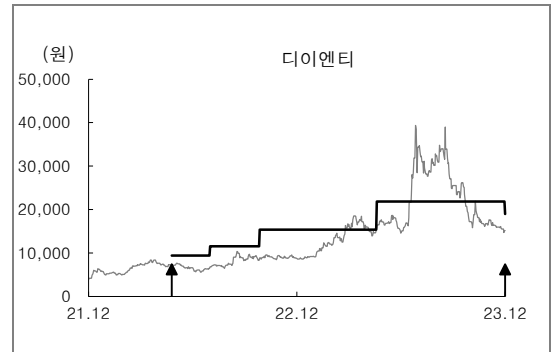
자료: 다이엔티, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	76.7	-	130.6	26.3
P/CF (x)	28.0	98.6	32.9	19.7
P/B (x)	2.7	6.4	2.3	2.1
EV/EBITDA (x)	34.1	-	54.5	13.7
EPS (원)	54	-320	116	577
CFPS (원)	148	87	461	770
BPS (원)	1,562	1,342	6,682	7,258
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	83.6	18.7	137.1	20.4
EBITDA증가율 (%)	-	-	-	280.1
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-	400.1
EPS증가율 (%)	-	-	-	396.1
매출채권 회전율 (회)	3.9	4.3	10.5	7.1
재고자산 회전율 (회)	15.3	11.9	8.4	6.4
매입채무 회전율 (회)	8.8	8.8	10.6	7.3
ROA (%)	1.6	-7.5	1.4	5.4
ROE (%)	3.5	-22.4	2.6	8.3
ROIC (%)	3.6	-13.8	8.5	21.8
부채비율 (%)	128.3	279.7	54.5	50.1
유동비율 (%)	129.9	85.6	263.2	285.3
순차입금/자기자본 (%)	47.0	42.2	-62.1	-63.5
조정영업이익/금융비용 (x)	1.8	-3.9	0.9	4.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
다이엔티 (079810)				
2023.12.28	매수	19,000	-	-
2023.05.17	매수	21,843	2.49	80.15
2022.10.24	매수	15,371	-23.37	20.47
2022.07.29	매수	11,506	-29.36	-9.77
2022.05.23	매수	9,438	-30.78	-19.43



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.81%	7.24%	3.29%	0.66%

* 2023년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.