

## 목표주가 상향 조정. 철용성 같은 레이저

매수  
(유지)

목표가: 17,100원 ▲  
상승여력: 85.1%

박준서 park.junseo@miraeeasset.com

### 목표주가 상향 조정

목표주가 17,100원으로 상향 조정. 23년부터 ASP 올린 레이저 노칭 매출 인식 본격화

- 23년 예상 EPS 978원 (기존 대비 +30% 상향). 23년 매출액 +4%, 영업이익 +29%
- 테네시 GM2 향 양극재 레이저 노칭 ASP 상승과 오하이오 GM1 향 매출 지연 요인
- Target P/E는 17.5배. 기존 17배에서 글로벌 레이저 Peer 멀티플 소폭 상향 조정

### 3Q22 Review

올해 하반기 GM1 오하이오 일부 레이저 노칭 매출 인식 지연되나 내년 가이던스 상향

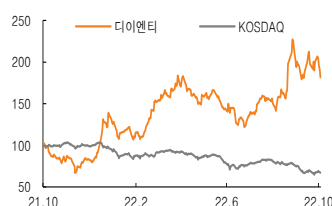
- 3분기 매출액 191억원(+46% QoQ), 영업이익 5억원(+794% QoQ). OPM 2.4%
- 기 수주된 LG디스플레이 향 매출 인식 비중 높아 영업이익은 기존 대비 하락 전망
- 23년 매출액 1,282억원(+149% YoY), 영업이익 194억원(흑전 YoY), OPM 15.1%
- ASP 20~25% 상승한 GM2 테네시과 미시간 물량이 인식되며 OPM 대폭 개선 전망

### 기술적 우위는 ASP가 증명

동사의 양극 레이저 노칭은 현재 대체 불가. 고객사의 북미 입지는 철용성.

- 높은 마진은 높은 기술력을 입증. 양극 레이저 개발부터 양산까지의 2~3년간 격차 유지
- 레이저는 프레스 대비 5% 수율 개선과 생산 속도 우위(1,000mm/s vs 800mm/s)
- 유일한 양산 라인 레퍼런스 보유. 레이저는 공정 기술적 트렌드이며 동사의 입지는 지속
- 당사의 고객사는 중대형 전지 탭티어 공정 기술 보유. 향후 경쟁사들 레이저 채택 가속
- 동사의 LOI는 GM2 테네시 35Gwh, GM3 미시간 40Gwh, 자체 미시간 30Gwh. 향후 스탈란티스 40Gwh, 혼다 40Gwh, GM4 인디애나 40~50Gwh까지도 확보 전망
- LG엔솔의 북미 추가 JV 설립 가능성에 따른 26~27년까지 장기적 성장성 가능할 전망
- 레이저 노칭 교체 수요도 23년부터 발생 전망. 레이저 노칭 교체 주기는 1년 ~ 1년 반
- 기존 난징과 폴란드에 배치된 프레스 장비도 레이저로 교체 수요가 일어날 것으로 기대

### Key data



현재주가(22/10/21, 원)	9,240	시가총액(십억원)	142
영업이익(21F, 십억원)	1	발행주식수(백만주)	16
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	-	유동주식비율(%)	71.8
EPS 성장률(21F, %)	-	외국인 보유비중(%)	1.1
P/E(21F, x)	78.0	베타(12M) 일간수익률	0.92
MKT P/E(21F, x)	-	52주 최저가(원)	3,400
KOSDAQ	674.48	52주 최고가(원)	11,550

### Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.6	0.0	83.0
상대주가	3.4	37.8	169.6

### Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액 (십억원)	8	29	23	42	51	128
영업이익 (십억원)	-1	-7	-6	1	0	19
영업이익률 (%)	-16.0	-21.9	-27.0	2.8	-1.8	15.1
순이익 (십억원)	-1	-7	-10	1	1	16
EPS (원)	-1,262	-750	-716	59	88	978
ROE (%)	-49.3	-40.0	-44.9	3.5	5.1	43.8
P/E (배)	-	-	-	78.0	105.6	9.4
P/B (배)	1.0	2.2	5.5	2.7	5.2	3.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

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

표 1. 다이엔티: 3Q22 실적 추정치 변경

(십억원, %, %p)

	신규 추정치	기존 추정치	변경률	변경 사유
매출액	19.1	20.1	-5.0	
영업이익	0.5	1.3	-63.3	- 오하이오 GM1 향 일부 레이저 장비 & 일부 파일럿 노칭 장비 물량 매출 인식 지연
세전이익	1.1	1.4	-25.2	- 3분기 매출에 디스플레이 물량 매출 인식 비중이 높아 영업이익은 하락
지배주주 순이익	0.9	1.4	-32.5	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 다이엔티: 연간 실적 추정치 변경

(십억원, %, %p)

	변경후		변경전		변경률		변경 사유
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	
매출액	51.4	128.2	61.4	123.2	-16.3	4.1	- 오하이오 GM1 향 양극재 레이저 노칭 일부 매출 인식 지연
영업이익	-0.9	19.4	1.1	15.0	-181.8	29.3	- 23년 영업이익 개선은 테네시 GM2 향부터 ASP 20~25% 개선
세전이익	1.7	18.4	2.5	14.9	-32.6	23.5	ASP의 증가는 생산 속도 개선 및 레이저 장비의 로더, 언로더 마진 개선 요인
지배주주 순이익	1.4	15.5	2.3	11.8	-40.0	31.6	
영업이익률	-1.8	15.1	1.8	12.2	-3.5	3.0	
순이익률	3.3	12.1	3.7	9.6	-0.5	2.5	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 다이엔티: 분기별 매출 추정

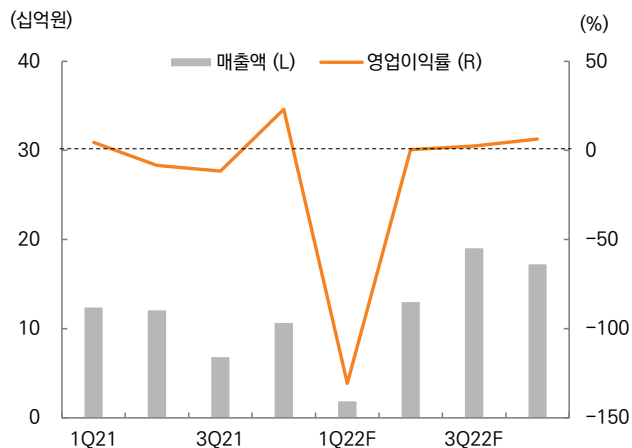
(십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	12.5	12.2	6.9	10.7	1.9	13.1	19.1	17.3	42.3	51.4	128.2
영업이익	0.6	-1.0	-0.8	2.5	-2.5	0.1	0.5	1.1	1.2	-0.9	19.4
세전이익	0.9	-1.7	-0.5	2.3	-1.0	0.5	1.1	1.1	0.9	1.7	18.4
당기순이익	0.9	-1.7	-0.5	2.3	-1.0	0.5	0.9	0.9	0.9	1.4	15.5
영업이익률	4.5	-8.5	-11.6	23.0	-130.6	0.4	2.4	6.4	2.8	-1.8	15.1
세전이익률	6.8	-14.3	-7.5	21.5	-49.3	3.6	5.5	6.4	2.2	3.3	14.4
순이익률	6.8	-14.3	-7.5	21.5	-49.3	3.6	4.9	5.4	2.2	2.7	12.1
증감률(QoQ/YoY)											
매출액	347.3	-2.6	-43.3	55.7	-82.0	577.2	46.1	-9.4	83.6	21.6	149.4
영업이익	흑전	적전	적지	흑전	적전	흑전	794.3	142.5	흑전	적전	흑전
세전이익	흑전	적전	적지	흑전	적전	흑전	123.3	5.6	흑전	85.3	992.3
당기순이익	흑전	적전	적지	흑전	적전	흑전	96.5	0.8	흑전	51.8	1,025.1

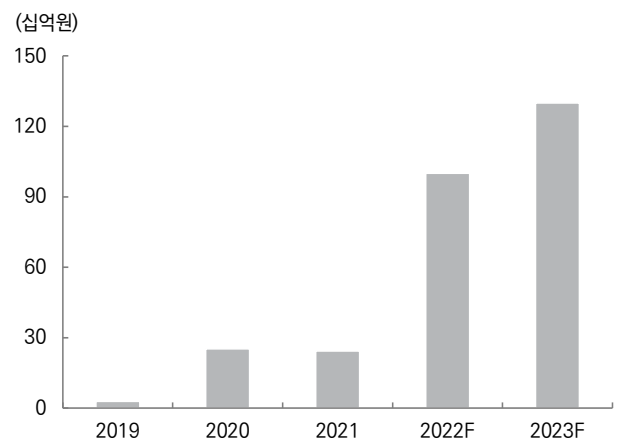
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 다이엔티: 매출액 및 영업이익률 추이

그림 2. 다이엔티: 연간 신규 수주액 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 다이엔티: Valuation Table

비고		
2023F EPS (십억원)	978	- 기존 EPS 추정치 750원 대비 30% 상향 조정 테네시 항부터 ASP 상승 반영
Target P/E (x)	17.5	- 만츠, 하이무싱, United Winners 포함 글로벌 레이저 공정 기업 23년 평균 P/E 17.5배 적용
목표주가 (원)	17,100	
현재주가 (원)	9,240	
상승여력 (%)	85.1	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 레이저 노칭 공정 기업 밸류에이션

(십억원, 백만CNY, %, 배)

기업	티커	시가총액	매출액			영업이익			순이익			ROE			PER			PBR		
			21	22F	23F	21	22F	23F	21	22F	23F	21	22F	23F	21	22F	23F	21	22F	23F
만츠	M5z Gr	315	399	510	612	7	22	32	-4	14	22	-	6.9	10.3	-	20.9	14.1	1.5	1.5	1.3
하이무싱	688559 CH	15,462	1,984	4,094	6,995	113	388	839	109	360	789	7.5	19.2	30.0	109.4	43.0	19.6	7.8	8.1	5.8
United Winners	688518 CH	10,652	1,400	2,946	4,458	96	351	621	92	320	564	6.2	17.9	24.7	160.2	33.3	18.9	9.7	5.9	4.7
평균												6.9	14.7	21.7	134.8	32.4	17.5	6.3	5.2	3.9

밸류에이션 피어 선정 요인

- 1) 같은 조립 공정 영위
- 2) 레이저 관련 사업 영위

만츠: 독일에서 레이저 포함 조립 공정 사업에서 영위

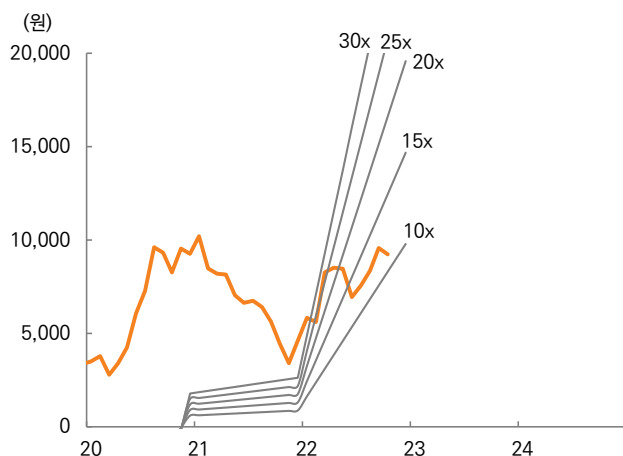
하이무싱: 조립 공정 레이저 노칭 사업 영위

United Winners: 조립 공정 탭 웰딩 레이저 사업 영위

주: 유일에너지는 아웃라이어로 피어 선정에서 제외

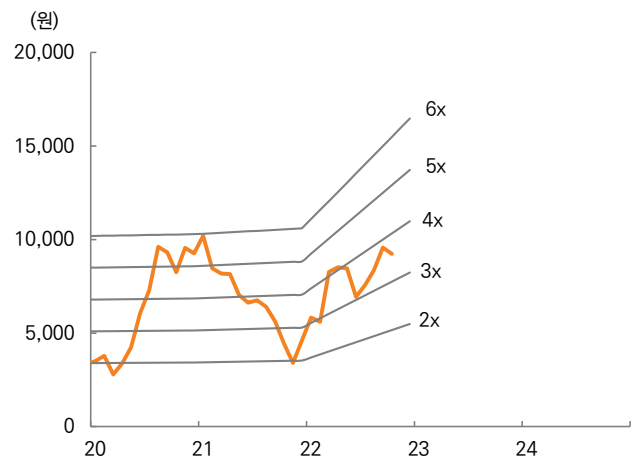
자료: Quantwise, Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 다이엔티 Fwd P/E 차트



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 다이엔티 Fwd P/B 차트



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 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

표 7. LG엔솔 파우치 향 장비 발주 및 인식 시점 전망

	국가	지역	Gwh	2021년		2022년		2023년		2024년		2025년		2025년	
				상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기
LG엔솔	미국	오하이오(GM1)	35												
	인도네시아	카라왕(현대차 JV)	10												
	중국	난징	10												
	미국	테네시(GM2)	35												
	중국	난징	13												
	미국	자체 미시간	30												
	미국	미시간(GM3)	40												
	캐나다	온타리오(스탈란)	40												
	미국	인디애나(GM4)	40~50												
	미국	오하이오(혼다 JV)	40												

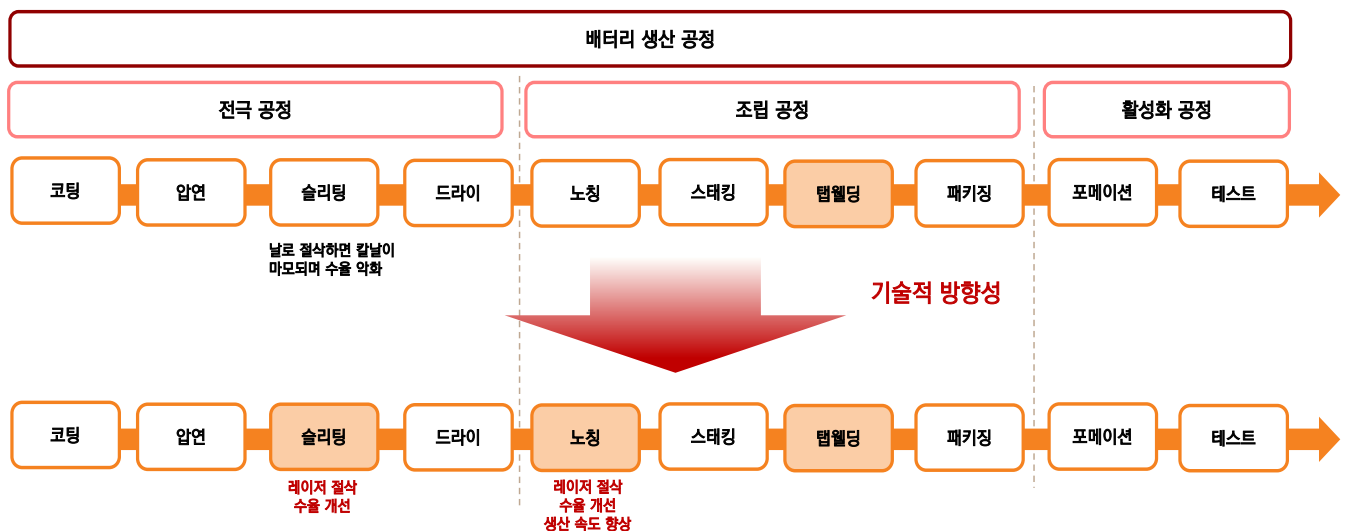
주1: ■= 수주 완료, ■=수주 전망, ■= 매출 인식 시점

주2: GM2 공장 테네시 매출부터 본격적인 상승된 ASP가 반영되기에 2023년 영업 마진은 대폭 개선 전망

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 5. 레이저는 배터리 생산 공정의 기술 고도화에 필수

■ = 레이저 솔루션 도입



자료: 미래에셋증권 리서치센터

## 다이엔티 (079810)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	23	42	51	128
매출원가	21	37	42	88
매출총이익	2	6	9	40
판매비와관리비	8	5	10	21
조정영업이익	-6	1	0	19
영업이익	-6	1	0	19
비영업손익	-4	0	2	-1
금융손익	-1	-1	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-10	1	2	18
계속사업법인세비용	0	0	0	3
계속사업이익	-10	1	1	16
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-10	1	1	16
지배주주	-10	1	1	16
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-9	1	1	16
지배주주	-9	1	1	16
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-5	2	1	21
FCF	-4	-5	-12	-3
EBITDA 마진율 (%)	-21.7	5.2	1.9	16.1
영업이익률 (%)	-26.1	2.8	-1.8	15.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	-43.5	2.1	2.7	12.1

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	24	30	68	117
현금 및 현금성자산	12	7	30	23
매출채권 및 기타채권	2	19	31	76
재고자산	5	0	1	2
기타유동자산	5	4	6	16
비유동자산	28	29	34	34
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	25	25	34	33
무형자산	1	1	1	1
자산총계	52	60	102	151
유동부채	16	23	65	97
매입채무 및 기타채무	4	5	8	20
단기금융부채	10	10	43	42
기타유동부채	2	8	14	35
비유동부채	10	10	10	11
장기금융부채	10	10	9	9
기타비유동부채	0	0	1	2
부채총계	26	34	75	108
지배주주지분	26	26	28	43
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	27	27	27	27
이익잉여금	-10	-9	-8	7
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	26	26	28	43

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로 인한 현금흐름	-4	-5	-2	-2
당기순이익	-10	1	1	16
비현금수익비용가감	10	2	1	4
유형자산감가상각비	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	9	1	0	3
영업활동으로인한자산및부채의변동	-3	-7	-4	-18
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1	-16	-11	-46
재고자산 감소(증가)	-4	4	0	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	0	3	11
법인세납부	0	0	0	-3
투자활동으로 인한 현금흐름	0	0	-9	-5
유형자산처분(취득)	0	0	-9	-1
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-3	1	-1	-4
기타투자활동	3	-1	1	0
재무활동으로 인한 현금흐름	14	0	32	-1
장단기금융부채의 증가(감소)	-2	0	32	-1
자본의 증가(감소)	12	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	4	0	0	0
현금의 증가	10	-5	23	-7
기초현금	1	12	7	30
기말현금	12	7	30	23

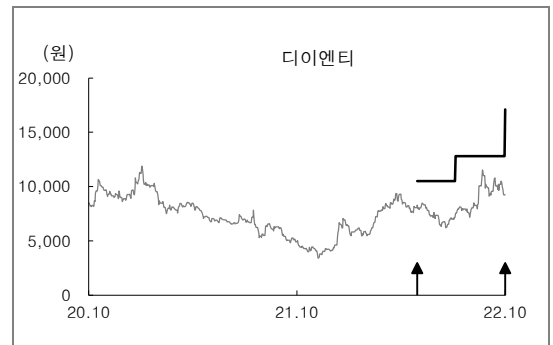
## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022F	2023F
P/E (x)	-	78.0	105.6	9.4
P/CF (x)	-	28.5	64.4	7.5
P/B (x)	5.5	2.7	5.2	3.4
EV/EBITDA (x)	-	33.5	163.1	8.0
EPS (원)	-716	59	88	978
CFPS (원)	-20	162	143	1,237
BPS (원)	1,698	1,714	1,766	2,745
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 (%)	-23.3	82.6	21.4	149.4
EBITDA증가율 (%)	-	-	-50.0	2,000.0
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-	-
EPS증가율 (%)	-	-	49.2	1,012.5
매출채권 회전율 (회)	7.6	3.9	2.1	2.4
재고자산 회전율 (회)	7.2	15.3	84.6	97.9
매입채무 회전율 (회)	6.0	8.8	7.3	7.2
ROA (%)	-20.0	1.6	1.7	12.2
ROE (%)	-44.9	3.5	5.1	43.8
ROIC (%)	-18.3	3.6	0.1	29.6
부채비율 (%)	102.8	128.3	270.2	250.3
유동비율 (%)	152.1	129.9	104.8	120.4
순차입금/자기자본 (%)	20.0	41.6	68.7	50.5
조정영업이익/금융비용 (x)	-9.6	1.8	0.0	0.0

자료: 다이엔티, 미래에셋증권 리서치센터

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
다이엔티 (079810)				
2022.10.24	매수	17,100	-	-
2022.07.29	매수	12,800	-29.36	-9.77
2022.05.23	매수	10,500	-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
86.7%	5.5%	7%	0.8%

\* 2022년 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.