

# DN오토모티브 (007340)

## 3분기 실적 서프라이즈

### 3분기 영업이익률 16.4% 기록

DN오토모티브의 3분기 실적은 엄청난 서프라이즈였다. 연결 실적 공정공시를 통해 공개된 3분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 295%/890% 증가한 8,488억원/1,388억원(영업이익률 16.4%, +9.8%p (YoY))이었다. 2022년 2월 인수 완료된 공작기계 자회사 DN솔루션즈가 연결로 추가되면서 전년 동기대비 증가율은 상당히 높게 나왔지만, 통상 계절적인 비수기인 3분기에 2분기 매출액/영업이익/영업이익률이었던 8,090억원/948억원/11.7%보다 더 좋은 실적을 기록했다는 점은 주목할 만하다. 수출 비중이 커서 원/달러 환율 상승(+16% (YoY), +6% (QoQ))이 긍정적이었고, 2분기까지 크게 쌓았던 인수가격배분(PPA) 비용이 3분기에는 사라진 것(일부 환입)도 영향을 준 것으로 파악된다. 무엇보다 방진제품/축전지/공작기계 등 전 사업부에서 고객/지역 다변화에 힘입어 안정적인 성장을 이어가고 있는 것이 큰 기여를 했다는 판단이다. 좀 더 자세한 실적 분석은 3분기 분기보고서가 나올 때 추가적으로 할 예정이다.

### 다각화된 매출 구조 속 환율 효과, 성장성도 구비

DN오토모티브는 전체 매출의 80~90% 이상이 해외에서 발생하기 때문에 환율 상승의 수혜가 클 수 밖에 없다. 방진 제품 내 주 고객들이 스텔란티스(35% 비중)/GM(30%)/폭스바겐(5%)/BMW(5%) 등 대부분 북미/유럽 완성차들이라 특정 고객/지역에 대한 의존도가 낮다. 축전지 제품 역시 한국 비중은 6%에 불과하고, 아중동/미주/대양주/유럽/아프리카 등으로 수출된다. 자회사 DN솔루션즈의 공작기계 매출액 중 한국 비중은 20% 초반이고, 중국/유럽/북미 비중이 각각 28%/26%/20% 등으로 특정 지역의 비중이 1/4을 넘지 않아 지역적 다변화가 잘 되어 있다. 다각화된 매출 구조와 제품별 글로벌 3~4위 권의 경쟁력을 보유한 가운데, 성장성도 구비하고 있다. 방진 제품에서는 SUV/픽업 등 고가 차종에 대한 대응으로 믹스 개선이 발생 중이고, 축전지 제품에서는 북미 완성차와 도매 유통사, 대형 할인점 등으로부터의 수주 증가로 생산능력을 확충하고 있다.

### P/E 3배 대의 주가

DN오토모티브의 3분기 누적 연결 지배주주 순이익은 1,604억원이다. 환율이 상승한 4분기까지 감안할 경우 연간으로는 2,000억원 이상이고, 이는 현재 시가총액 6천억원 대를 감안할 때 P/E 3배 대를 의미한다. 공작기계 산업의 경기 변동성을 감안하더라도 충분히 저평가된 상태라는 판단이다.

### Earnings Review

**Not Rated**

CP(11월 09일): 67,300원

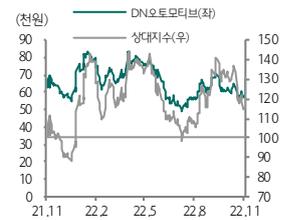
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,424.41
52주 최고/최저(원)	83,600/48,600
시가총액(십억원)	672.6
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	9,994.0
60일 평균 거래량(천주)	33.8
60일 평균 거래대금(십억원)	2.2
21년 배당금(원)	2,000
21년 배당수익률(%)	2.79
외국인지분율(%)	1.61
주요주주 지분율(%)	
김상현 외 5인	50.89

#### Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	십억원	878	909	930	803	931
영업이익	십억원	59	72	80	70	90
세전이익	십억원	51	79	88	63	94
순이익	십억원	49	56	66	46	81
EPS	원	2,382	5,851	6,833	4,846	8,513
증감율	%	(32.7)	145.6	16.8	(29.1)	75.7
PER	배	13.4	5.5	4.3	5.3	8.4
PBR	배	0.6	0.6	0.5	0.4	1.0
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	10.8	10.8	11.3	7.7	12.0
BPS	원	49,828	54,677	60,637	63,361	71,843
DPS	원	700	1,000	1,500	2,000	2,000



Analyst **송선재**  
02-3771-7512  
sunjae.song@hanafn.com

RA **안도현**  
02-3771-7776  
dohyunahn@hanafn.com

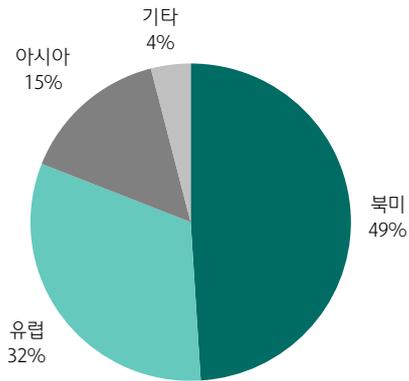
표 1. DN오토모티브의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	분기				연간							
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	YoY	2018	2019	2020	2021
<b>제품별</b>	<b>246.5</b>	<b>228.7</b>	<b>214.9</b>	<b>240.7</b>	<b>626.1</b>	<b>809.0</b>	<b>848.8</b>	<b>295%</b>	<b>908.5</b>	<b>903.3</b>	<b>803.1</b>	<b>930.8</b>
방진제품	240.0	212.5	207.7	220.6	260.3	254.3			963.5	956.5	762.9	880.8
축전지	57.3	62.0	56.7	73.2	77.7	71.7			173.2	183.2	191.3	249.2
공작기계					346.7	534.8						
합계	297.3	274.4	264.4	293.7	684.7	860.8			1,136.7	1,139.7	954.2	1,129.9
(내부거래제거)	-50.8	-45.7	-49.6	-53.1	-58.6	-51.8			-228.2	-236.4	-151.1	-199.2
<b>매출액</b>	<b>246.5</b>	<b>228.7</b>	<b>214.9</b>	<b>240.7</b>	<b>626.1</b>	<b>809.0</b>	<b>848.8</b>	<b>295%</b>	<b>908.5</b>	<b>903.3</b>	<b>803.1</b>	<b>930.8</b>
한국	93.6	82.1	84.4	106.4	277.1	356.3			284.8	301.3	316.3	366.5
중국	16.4	13.8	16.2	-8.7	77.3	106.2			89.9	69.7	37.0	37.7
미국	44.3	40.0	43.3	51.7	138.4	183.1			208.1	221.9	151.2	179.4
유럽	73.6	67.5	55.2	56.9	99.3	129.6			285.7	264.4	221.9	253.2
기타	18.6	25.3	22.5	27.7	34.0	33.7			40.1	72.4	76.6	94.0
매출총이익	38.9	34.3	31.0	45.9	118.3	185.4			132.2	138.4	124.1	150.1
매출총이익률(%)	15.8	15.0	14.4	19.1	18.9	22.9			14.6	15.3	15.4	16.1
판관비	15.8	12.7	16.5	15.5	63.2	90.6			60.5	60.3	54.5	60.5
<b>영업이익</b>	<b>23.2</b>	<b>21.6</b>	<b>14.0</b>	<b>30.9</b>	<b>55.1</b>	<b>94.8</b>	<b>138.8</b>	<b>890%</b>	<b>71.7</b>	<b>78.1</b>	<b>69.6</b>	<b>89.6</b>
영업이익률(%)	9.4	9.4	6.5	12.8	8.8	11.7	16.4		7.9	8.6	8.7	9.6
세전이익	<b>28.4</b>	<b>25.2</b>	<b>13.7</b>	<b>26.6</b>	<b>36.9</b>	<b>62.2</b>	<b>110.1</b>	<b>706%</b>	78.8	85.0	63.4	93.8
순이익	<b>22.3</b>	<b>20.2</b>	<b>9.5</b>	<b>33.1</b>	<b>28.2</b>	<b>48.1</b>	<b>83.8</b>	<b>786%</b>	58.5	68.3	48.4	85.1
지배주주순이익	<b>20.6</b>	<b>18.5</b>	<b>9.1</b>	<b>32.6</b>	<b>28.3</b>	<b>48.2</b>	<b>83.9</b>	<b>823%</b>	55.8	65.8	45.9	80.8
<b>재무상태표</b>												
자산	1,031	1,051	1,167	1,485	4,516	4,525			871	912	962	1,485
부채	350	356	466	771	3,553	3,522			307	286	307	771
자본	681	695	701	714	962	1,003			564	626	655	714
부채비율(%)	51.5	51.3	66.5	108.0	369.4	351.0			54.5	45.6	46.9	108.0

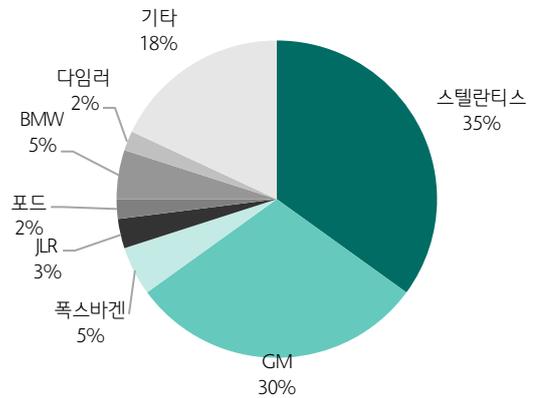
자료: DN오토모티브, 하나증권

그림 1. DN오토모티브 방진 제품의 지역별 비중



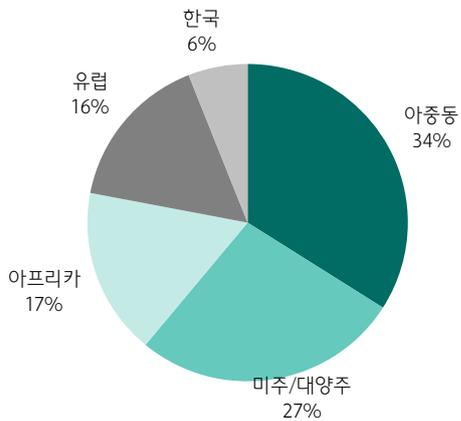
자료: DN오토모티브, 하나증권

그림 2. DN오토모티브 방진 제품의 고객별 비중



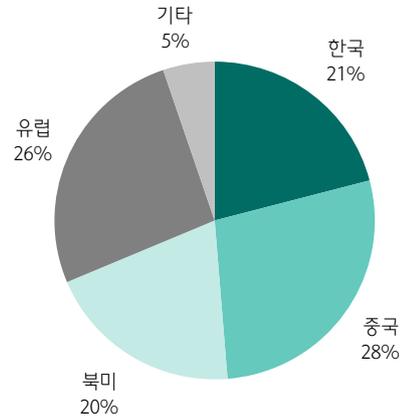
자료: DN오토모티브, 하나증권

그림 3. DN오토모티브 축전지 제품의 지역별 비중



자료: DN오토모티브, 하나증권

그림 4. DN솔루션즈 공작기계 제품의 지역별 비중



자료: DN오토모티브, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>매출액</b>	<b>878</b>	<b>909</b>	<b>930</b>	<b>803</b>	<b>931</b>
매출원가	747	776	786	679	781
매출총이익	131	133	144	124	150
판매비	71	61	64	54	60
<b>영업이익</b>	<b>59</b>	<b>72</b>	<b>80</b>	<b>70</b>	<b>90</b>
금융손익	(1)	(0)	1	1	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(8)	7	7	(7)	4
<b>세전이익</b>	<b>51</b>	<b>79</b>	<b>88</b>	<b>63</b>	<b>94</b>
법인세	16	20	19	16	24
계속사업이익	35	58	68	48	70
중단사업이익	19	0	0	1	15
<b>당기순이익</b>	<b>53</b>	<b>58</b>	<b>68</b>	<b>48</b>	<b>85</b>
비배주주지분 손익	4	3	2	2	4
<b>지배주주순이익</b>	<b>49</b>	<b>56</b>	<b>66</b>	<b>46</b>	<b>81</b>
지배주주지분포괄이익	43	55	68	44	92
NOPAT	40	53	63	52	67
EBITDA	95	105	115	110	127
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	10.3	3.5	2.3	(13.7)	15.9
NOPAT증가율	(20.0)	32.5	18.9	(17.5)	28.8
EBITDA증가율	(6.9)	10.5	9.5	(4.3)	15.5
영업이익증가율	(9.2)	22.0	11.1	(12.5)	28.6
(지배주주)순이익증가율	(38.8)	14.3	17.9	(30.3)	76.1
EPS증가율	(32.7)	145.6	16.8	(29.1)	75.7
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	14.9	14.6	15.5	15.4	16.1
EBITDA이익률	10.8	11.6	12.4	13.7	13.6
영업이익률	6.7	7.9	8.6	8.7	9.7
계속사업이익률	4.0	6.4	7.3	6.0	7.5

투자지표	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,382	5,851	6,833	4,846	8,513
BPS	49,828	54,677	60,637	63,361	71,843
CFPS	7,344	14,641	16,068	14,568	21,473
EBITDAPS	4,229	10,467	11,544	10,984	12,753
SPS	39,107	90,907	93,033	80,358	93,131
DPS	700	1,000	1,500	2,000	2,000
<b>주가지표(배)</b>					
PER	13.4	5.5	4.3	5.3	8.4
PBR	0.6	0.6	0.5	0.4	1.0
PCR	4.4	2.2	1.8	1.8	3.3
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.8	0.4	0.3	0.3	0.8
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	10.8	10.8	11.3	7.7	12.0
ROA	6.9	6.7	7.5	5.0	5.7
ROIC	9.0	11.2	12.1	10.8	9.8
부채비율	51.8	54.5	45.6	46.9	108.0
순부채비율	0.7	(3.0)	(0.5)	(4.3)	4.8
이자보상배율(배)	24.6	20.3	24.3	24.3	18.3

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>유동자산</b>	<b>388</b>	<b>455</b>	<b>432</b>	<b>476</b>	<b>1,077</b>
금융자산	89	152	123	168	572
현금성자산	89	152	123	168	572
매출채권	151	134	138	148	161
채고자산	119	134	137	132	184
기타유동자산	29	35	34	28	160
<b>비유동자산</b>	<b>391</b>	<b>416</b>	<b>480</b>	<b>486</b>	<b>408</b>
투자자산	86	99	133	158	92
금융자산	86	99	132	157	92
유형자산	281	293	320	297	291
무형자산	23	22	21	24	21
기타비유동자산	1	2	6	7	4
<b>자산총계</b>	<b>779</b>	<b>871</b>	<b>912</b>	<b>962</b>	<b>1,485</b>
<b>유동부채</b>	<b>247</b>	<b>284</b>	<b>268</b>	<b>291</b>	<b>558</b>
금융부채	3	5	6	8	8
매입채무	122	113	101	107	101
기타유동부채	122	166	161	176	449
<b>비유동부채</b>	<b>19</b>	<b>23</b>	<b>17</b>	<b>16</b>	<b>213</b>
금융부채	4	3	4	10	205
기타비유동부채	15	20	13	6	8
<b>부채총계</b>	<b>266</b>	<b>307</b>	<b>286</b>	<b>307</b>	<b>771</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>494</b>	<b>543</b>	<b>602</b>	<b>627</b>	<b>711</b>
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	3	3	3	3	4
자본조정	(290)	(290)	(290)	(293)	(279)
기타포괄이익누계액	(8)	(7)	(3)	(8)	3
이익잉여금	784	832	888	919	979
<b>비배주주지분</b>	<b>19</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	<b>28</b>	<b>3</b>
<b>자본총계</b>	<b>513</b>	<b>564</b>	<b>626</b>	<b>655</b>	<b>714</b>
순금융부채	3	(17)	(3)	(28)	34

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>80</b>	<b>74</b>	<b>91</b>	<b>106</b>	<b>41</b>
당기순이익	53	58	68	48	85
조정	39	46	49	58	38
감가상각비	35	33	35	40	38
외환거래손익	10	7	14	21	11
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(6)	6	0	(3)	(11)
영업활동 자산부채 변동	(12)	(30)	(26)	(0)	(82)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(45)</b>	<b>(49)</b>	<b>(94)</b>	<b>(48)</b>	<b>(68)</b>
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	42	50	68	24	40
기타	(87)	(99)	(162)	(72)	(108)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(51)</b>	<b>36</b>	<b>(29)</b>	<b>(14)</b>	<b>445</b>
금융부채증가(감소)	(55)	41	(19)	18	463
자본증가(감소)	(41)	0	0	0	1
기타재무활동	52	1	(1)	(15)	3
배당지급	(7)	(6)	(9)	(17)	(22)
<b>현금의 증감</b>	<b>(29)</b>	<b>63</b>	<b>(29)</b>	<b>45</b>	<b>404</b>
Unlevered CFO	165	146	161	146	215
Free Cash Flow	120	121	153	126	76

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DN오토모티브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.11.9	Not Rated	-	-	-
22.8.18	Neutral	-	-	-
22.1.18	Not Rated	-	-	-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.94%	5.06%	0.00%	100%

\* 기준일: 2022년 11월 09일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2022년 11월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2022년 11월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.