

미동일 (001530.KS)

실적 개선세, 배터리 소재 사업은 중장기 전망 긍정적 유지

투자의견
BUY(유지)

목표주가
40,000 원(유지)

현재주가
24,350 원(05/23)

시가총액
624 (십억원)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

- 1분기 매출액 1,662억원, 영업이익 45억원으로 전년(2,075억원, 19억원)대비 매출 감소했으나 영업이익 증가
- 섬유소재사업이 전년 1분기 영업적자 50억원에서 3억원 흑자로 전환된 것이 이익 개선 주요인
- 배터리용 알루미늄박 사업은 전기차 성장 둔화로 인한 재고 조정으로 매출, 영업이익 감소세
- 고객사들 미국 공장 신증설 효과로 알루미늄박 매출 하반기부터 서서히 증가세로 진입 예상
- 알루미늄박 증설은 예정대로 진행. 내년 하반기 3개 라인 순차적으로 완공 예정
- 알루미늄박은 소디움, 전고체 등 차세대 배터리에도 소재로 사용되기 때문에 중장기 투자 매력 높아
- 투자의견 'BUY' 와 목표 주가 4만원 유지. PBR 1배 수준이고 자사주 23% 보유, 밸류업이 가능한 가치주

주가(원, 5/23)	24,350
시가총액(십억원)	624

발행주식수	25,216천주
52주 최고가	33,150원
최저가	19,250원
52주 일간 Beta	1.38
60일 일평균거래대금	19억원
외국인 지분율	3.7%
배당수익률(2024F)	1.1%

주주구성	
자사주 (외 1인)	21.8%
정헌재단 (외 10인)	19.0%
자사주신탁 (외 1인)	1.4%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11.2	-30.6	18.4
절대기준	-7.6	-22.1	24.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	40,000	40,000	-
영업이익(24)	17.7	15.9	▲
영업이익(25)	27.4	43.6	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024F	2025E	2026E
매출액	682.9	692.0	821.6	913.4
영업이익	6.3	17.7	27.4	34.7
세전손익	8.5	23.5	33.6	41.4
당기순이익	6.0	18.1	26.2	32.3
EPS(원)	128	678	987	1,217
증감률(%)	(94)	429	45	23
PER(배)	228.0	35.9	24.7	20.0
ROE(%)	0.5	2.9	4.1	4.9
PBR(배)	1.2	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	32.5	21.3	17.5	15.3

자료: 유진투자증권



1분기 영업이익 126% 증가, 이익 개선 추세 진입

동사의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,662억원, 45억원으로 전년대비 매출액은 20% 감소했으나 영업이익은 126% 증가했다. 면화 가격의 급락으로 전년 1분기 50억원의 적자를 기록한 섬유소재사업이 올 1분기 3억원 흑자로 전환한 덕분이다. 재고평가손실 계상이 완료된 것으로 파악되어 섬유소재부문은 올해 흑자전환 가능성이 매우 높다. 2023년 섬유소재부문은 132억원의 영업적자를 기록한 바 있다. 배터리용 알루미늄박 사업은 매출과 영업이익이 모두 감소세로 전환했다. 전기차 판매 성장 둔화로 고객사들이 재고조정을 하고 있기 때문이다.

도표 1. 연간실적 추정

(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
매출액	913.7	682.9	692.0	821.6	913.4	978.0
YoY(%)	12.4	(25.3)	1.3	18.7	11.2	7.1
섬유소재	415.7	355.1	349.5	358.4	368.9	370.2
의류부문	8.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
알루미늄	298.8	233.0	236.7	352.2	428.2	484.2
알루미늄박	246.4	201.3	192.7	304.0	380.0	436.0
열교환기+기타	52.4	31.6	44.0	48.2	48.2	48.2
환경플랜트	79.2	69.0	74.7	77.7	82.5	89.0
기타	111.1	25.9	31.1	33.3	33.8	34.6
매출원가	807.2	620.5	613.3	727.8	808.8	865.0
매출총이익	106.5	62.3	78.7	93.8	104.6	113.0
매출총이익률(%)	11.7	9.1	11.4	11.4	11.5	11.6
판관비	61.7	56.0	61.0	66.4	69.9	72.6
판관비율(%)	6.8	8.2	8.8	8.1	7.7	7.4
영업이익	44.8	6.3	17.7	27.4	34.7	40.4
영업이익률(%)	4.9	0.9	2.6	3.3	3.8	4.1
YoY(%)	(7.9)	(85.9)	180.2	55.0	26.7	16.4
영업외손익	0.7	2.2	5.8	6.2	6.7	7.5
세전이익	45.4	8.5	23.5	33.6	41.4	47.9
법인세	(12.1)	2.5	5.4	7.4	9.1	10.5
법인세율(%)	(26.6)	29.6	23.1	22.0	22.0	22.0
당기순이익	57.5	6.0	18.1	26.2	32.3	37.4
지배주주순이익	53.8	3.2	17.1	24.9	30.7	35.5

자료: DI 동일, 유진투자증권

**알루미늄박 사업 중장기
투자 매력 여전히 높아**

배터리 양극집전체로 사용되는 알루미늄박은 현재 삼원계, LFP 배터리는 물론 소듐, 전고체 등 차세대 배터리에도 소재로 사용된다. 중장기 수요에 대한 지속 가능성이 높은 것이다. 또한 중국업체들에 대한 미국의 무역장벽이 높아지고 있는 것을 감안하면 FTA 국가인 한국의 알루미늄박업체들은 중장기 안정적인 수요 시장을 확보한 것으로 판단된다. 미국 시장에서 주고객사들인 한국 배터리업체들의 신증설이 활발히 진행되고 있어 동사의 알루미늄박 사업의 중장기 성장 그림은 여전히 긍정적이다. 이를 반영해 동사는 알루미늄박 3 개 라인의 증설을 계획대로 진행하고 있고, 내년 하반기부터 순차적으로 가동할 예정이다

**밸류업을 논할 수 있는
배터리 관련주**

부동산 가치의 현실화 없이도 동사의 PBR 은 1 배에 불과하고, 약 22%의 자사주를 보유하고 있다. 전기차 배터리 소재 사업을 성장동력으로 확고히 확보한 상태인 것을 감안하면 저평가 상태라고 판단된다. 알루미늄박 사업을 보수적으로 평가해도 현재 동사의 시가총액 전체를 설명할 수 있다. 투자의견 BUY, 목표주가 4 만원을 유지한다.

도표 2. 글로벌 전기차 판매량 예측치

(천대)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	1,042	1,621	2,180	2,899	3,855	5,002	6,263	7,573	8,951
미국 전기차 판매량	918	1,436	1,942	2,608	3,495	4,562	5,724	6,914	8,147
YoY(%)	51.2	56.3	35.2	34.3	34.0	30.5	25.5	20.8	17.8
미국 전기차 판매 비중(%)	6.4	8.9	11.7	15.3	20.0	25.6	31.5	37.3	43.1
캐나다 전기차 판매량	124	185	238	291	361	441	539	659	804
아시아, 대양주 전기차 판매량	6,229	8,515	10,567	12,479	14,385	16,396	18,449	20,195	21,586
중국 전기차 판매량	5,924	8,095	10,039	11,816	13,551	15,340	17,111	18,476	19,350
YoY(%)	83.7	36.6	24.0	17.7	14.7	13.2	11.5	8.0	4.7
중국 전기차 판매 비중(%)	22.1	26.9	32.4	37.0	41.2	45.3	49.0	51.4	52.3
일본 전기차 판매량	55	84	122	176	255	373	535	765	1,090
YoY(%)	30.0	53.6	45.3	43.7	44.8	46.2	43.6	43.0	42.5
일본 전기차 판매 비중(%)	1.2	1.8	2.5	3.6	5.1	7.3	10.3	14.4	20.1
기타 아시아 총합	499	671	810	975	1,159	1,367	1,607	1,908	2,294
유럽 전기차 판매량	2,602	3,075	3,610	4,209	4,819	5,494	6,261	7,107	8,044
YoY(%)	15.1	18.1	17.4	16.6	14.5	14.0	14.0	13.5	13.2
유럽 전기차 판매 비중(%)	22.3	23.1	26.5	30.3	34.1	38.1	42.5	47.3	52.5
기타국가 전기차 판매량	218	480	623	798	997	1,227	1,472	1,737	2,033
전세계 자동차 판매량	79,475	87,242	89,860	92,556	95,332	97,239	99,184	101,167	103,191
YoY(%)	(1.1)	8.0	3.0	3.0	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
전세계 전기차 판매량	10,091	13,689	16,980	20,385	24,057	28,119	32,445	36,612	40,614
YoY(%)	55.0	35.7	24.0	20.1	18.0	16.9	15.4	12.8	10.9
전세계 전기차 판매 비중(%)	12.7	15.7	18.9	22.0	25.2	28.9	32.7	36.2	39.4

자료: Ev-Sales, 유진투자증권

DI동일(001530.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
자산총계	975.7	1,058.9	1,143.4	1,204.7	1,243.4
유동자산	308.0	357.1	410.1	444.1	462.5
현금성자산	65.3	76.9	72.2	87.8	76.7
매출채권	101.8	119.9	147.1	155.6	169.4
재고자산	115.2	134.3	164.7	174.3	189.7
비유동자산	667.7	701.8	733.3	760.6	780.9
투자자산	368.9	378.7	394.1	410.1	426.8
유형자산	295.9	320.3	336.6	348.0	351.7
기타	2.9	2.7	2.6	2.5	2.4
부채총계	370.1	448.3	514.4	551.6	561.4
유동부채	290.9	319.7	333.1	337.3	344.1
매입채무	51.1	59.0	72.4	76.6	83.4
유동성이자부채	235.8	256.6	256.6	256.6	256.6
기타	4.1	4.1	4.1	4.2	4.2
비유동부채	79.2	128.6	181.4	214.2	217.2
비유동이자부채	9.9	57.0	107.0	137.0	137.0
기타	69.3	71.6	74.4	77.2	80.2
자본총계	605.5	610.6	629.0	653.1	682.1
지배지분	586.1	591.3	609.7	633.8	662.8
자본금	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0
자본잉여금	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
이익잉여금	603.0	615.1	633.5	657.6	686.5
기타	(30.9)	(37.8)	(37.8)	(37.8)	(37.8)
비지배지분	19.5	19.3	19.3	19.3	19.3
자본총계	605.5	610.6	629.0	653.1	682.1
총차입금	245.7	313.5	363.5	393.5	393.5
순차입금	180.4	236.6	291.4	305.8	316.8

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
영업현금	38.4	3.1	(4.3)	32.7	29.6
당기순이익	6.0	18.1	26.2	32.3	37.4
자산상각비	21.5	22.3	24.5	25.3	25.8
기타비현금성손익	(0.0)	(34.1)	(34.6)	(34.8)	(34.9)
운전자본증감	22.1	(23.2)	(44.4)	(14.1)	(22.7)
매출채권감소(증가)	9.4	(12.1)	(27.1)	(8.5)	(13.8)
재고자산감소(증가)	21.3	(18.2)	(30.4)	(9.6)	(15.5)
매입채무증가(감소)	(2.3)	8.8	13.4	4.2	6.8
기타	(6.4)	(1.7)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
투자현금	(23.2)	(43.4)	(44.6)	(41.2)	(34.7)
단기투자자산감소	(1.7)	4.2	(0.6)	(0.6)	(0.7)
장기투자증권감소	0.0	7.3	9.6	9.5	9.4
설비투자	(45.7)	(45.9)	(40.5)	(36.5)	(29.3)
유형자산처분	2.3	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무현금	(12.8)	54.2	43.5	23.4	(6.6)
차입금증가	(9.2)	64.3	50.0	30.0	0.0
자본증가	(13.4)	(10.0)	(6.5)	(6.6)	(6.6)
배당금지급	5.0	4.8	6.5	6.6	6.6
현금 증감	2.5	14.2	(5.4)	14.9	(11.7)
기초현금	45.2	47.6	61.8	56.4	71.3
기말현금	47.6	61.8	56.4	71.3	59.6
Gross Cash flow	27.5	29.6	40.1	46.8	52.2
Gross Investment	(0.6)	70.7	88.4	54.7	56.7
Free Cash Flow	28.0	(41.2)	(48.3)	(7.9)	(4.5)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
매출액	682.9	692.0	821.6	913.4	978.0
증가율(%)	(17.7)	1.3	18.7	11.2	7.1
매출원가	620.5	613.3	727.8	808.8	865.0
매출총이익	62.3	78.7	93.8	104.6	113.0
판매 및 일반관리비	56.0	61.0	66.4	69.9	72.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	6.3	17.7	27.4	34.7	40.4
증가율(%)	(85.9)	180.2	55.0	26.7	16.4
EBITDA	27.8	40.0	51.8	60.0	66.2
증가율(%)	(56.0)	44.0	29.6	15.8	10.3
영업외손익	2.2	5.8	6.2	6.7	5.8
이자수익	2.0	1.9	2.2	2.5	2.7
이자비용	11.2	11.3	13.5	15.5	16.6
지분법손익	10.1	11.6	12.0	12.0	12.0
기타영업외손익	1.3	3.6	5.5	7.7	7.8
세전순이익	8.5	23.5	33.6	41.4	46.2
증가율(%)	(81.3)	175.9	43.0	23.3	11.7
법인세비용	2.5	5.4	7.4	9.1	10.5
당기순이익	6.0	18.1	26.2	32.3	35.7
증가율(%)	(89.6)	201.1	45.1	23.3	10.5
지배주주지분	3.2	17.1	24.9	30.7	35.5
증가율(%)	(94.0)	428.7	45.5	23.3	15.7
비지배지분	2.8	0.9	1.3	1.6	1.9
EPS(원)	128	678	987	1,217	1,408
증가율(%)	(93.7)	428.7	45.5	23.3	15.7
수정EPS(원)	128	678	987	1,217	1,408
증가율(%)	(93.7)	428.7	45.5	23.3	15.7

주요투자지표

	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	128	678	987	1,217	1,408
BPS	23,691	23,450	24,180	25,136	26,284
DPS	258	260	260	260	260
밸류에이션(배, %)					
PER	228.0	35.9	24.7	20.0	17.3
PBR	1.2	1.0	1.0	1.0	0.9
EV/ EBITDA	32.5	21.3	17.5	15.3	14.1
배당수익률	0.9	1.1	1.1	1.1	1.1
PCR	26.9	20.8	15.3	13.1	11.8
수익성(%)					
영업이익률	0.9	2.6	3.3	3.8	4.1
EBITDA이익률	4.1	5.8	6.3	6.6	6.8
순이익률	0.9	2.6	3.2	3.5	3.6
ROE	0.5	2.9	4.1	4.9	5.5
ROIC	0.6	1.8	2.6	3.1	3.4
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	29.8	38.7	46.3	46.8	46.5
유동비율	105.9	111.7	123.1	131.6	134.4
이자보상배율	0.6	1.6	2.0	2.2	2.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
매출채권회전율	6.3	6.2	6.2	6.0	6.0
재고자산회전율	5.4	5.5	5.5	5.4	5.4
매입채무회전율	13.0	12.6	12.5	12.3	12.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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 당사에 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: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

