

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

# CARN

## 기업분석보고서

디에스[051710]

키코 망령은 여전히 진행중

기업명	디에스 [051710]
작성자	네비스탁 기업평가팀
작성일	2012년 12월 03일
52주 최고가	3,745 원
현재가(작성일 전일 종가)	825 원
Report No.	Q051710-1224C-D0001

#### ■ Caution

본 보고서는 특정 회사에 대한 투자의 권고 및 신용평가를 제공하지 않습니다. 본 보고서의 내용은 네비스탁이 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 근거하여 만들어진 것이지만 그 정확성이나 완전성을 네비스탁이 보증하지는 않습니다. 어떠한 경우에도 네비스탁은 보고서를 포함한 기타자료, 정보들로 인해 발생한 손해 등에 대해서는 책임을 지지 않습니다.

## 키코 망령은 여전히 진행중

회사는 대표적인 키코 피해 기업으로 키코 사태가 언론의 집중 조명을 받을 당시, 수 차례 소개된 기업이다. 키코는 우량 중소기업에서 중견기업으로 발돋움한 기업을 일순간 최악의 손실과 함께 최악의 부채를 짊어진 기업으로 변화시켰다.

<참고 : 요약 재무상태표>

(단위 : 억원)

구분	2012.3Q	2011	2010	2009	2008	2007	2006
자산	2,465.37	2,779.06	3,606.70	2,683.82	2,329.14	1,886.25	1,877.87
부채	2,445.59	2,575.00	3,145.18	2,202.59	2,188.23	738.49	669.15
자본	19.78	204.06	461.52	481.24	140.91	1,147.76	1,208.72
부채비율	12,363.95%	1,261.88%	681.48%	457.69%	1,552.93%	64.34%	55.36%

\* 2011년과 2013년 3분기는 K-IFRS에 따른 수치임.

<참고 : 요약 손익계산서>

(단위 : 억원)

구분	2012.3Q	2011	2010	2009	2008	2007	2006
매출액	4,105.13	8,612.61	14,425.10	9,783.32	8,508.63	6,109.14	5,781.19
영업이익	-179.77	-365.37	-68.58	188.48	270.23	59.67	180.89
당기순이익	-269.48	-262.36	-44.90	17.90	-886.75	-16.33	138.85

\* 2011년과 2013년 3분기는 K-IFRS에 따른 수치임.

2011년 11월 회사는 SC제일은행과 협의를 통해 키코 문제를 마무리지었다. 회사가 SC제일은행에 지불해야 하는 금액(총 604억원 미지급) 중 218억원을 계열회사인 디에스아시아홀딩스 주식 14.99%를 SC제일은행에 매각해 상계방식으로 상환하고, 나머지 386억원은 2년 6개월 만기 연 0.735%의 저리 대출로 전환하기로 합의한 것이다. 2011년 11월 이 같은 키코 청산 뉴스와 함께 회사관계자는 인터뷰에서 '2012년부터 신규사업<sup>1</sup>을 본격적으로 추진하며, 국내법 인만으로도 흑자를 낼 수 있는 구조를 만들기 위해 노력하고 있다.'고 밝혔다.

키코 계약은 청산되었다고 하지만, 회사의 상황은 여전히 개선될 기미를 보이지 않고 있다.

<sup>1</sup> 회사는 2009년 3월 ㈜루미브라이트와의 합병으로 LED형광체 및 옵티컬본딩 사업을 신규사업으로 편입했다.

<참고 : 요약 손익계산서>

(단위 : 억원)

구분	2012.3Q	2011	2010	2009
매출액	4,105.13	8,612.61	14,425.10	9,783.32
매출총이익	-86.38	-262.86	81.44	351.59
영업이익	-179.77	-365.37	-68.58	188.48
당기순이익	-269.48	-262.36	-44.90	17.90

\* 2011년과 2013년 3분기는 K-IFRS에 따른 수치임.

2012년 3분기말 현재 회사는 매출총손실과 영업손실이 축소되기는 했지만, 당기순손실은 -269.48억원으로 이미 지난 2011년 결산기준 당기순손실 262.36억원을 초과하는 손실이 발생하고 있고, 매출은 전년동기(2011년 3분기) 누적 매출인 6,775.77억원 대비 약 39.41% 감소한 4,105.13억원을 기록하고 있다. 또한, 다음 매출구성 추이에서 볼 수 있듯 회사의 주요 매출은 여전히 기존 LCD부품 관련 매출이 절대적이고, 회사관계자가 장담한 신규사업이 본격적으로 전개되는 모습은 찾아 볼 수가 없다.

<참고 : 매출구성 추이>

(단위 : 억원)

구분	2012.3Q	2011	2010	2009
LCD사업 관련 매출	제품	3,966.47	8,508.38	14,225.50
	상품 및 기타 매출	138.66	104.23	199.60
	[계]	4,105.13	8,612.61	14,425.10
총매출액	4,105.13	8,612.61	14,425.10	9,783.32

\* 2011년과 2013년 3분기는 K-IFRS에 따른 수치임.

더욱 불안한 것은 2010까지 꾸준히 영업이익이 발생해 왔으나, 2011년부터 영업손실을 기록함은 물론, 매출총손실마저 기록함으로써, 주목적 사업의 수익성마저도 심각한 훼손을 입은 것이 아닌가 하는 점이다.

<참고 : 자본잠식률과 법인세비용차감전계속사업손실률>

(단위 : 억원)

구분	2012.3Q	2011	2010
자본총계	19.78	204.06	461.52
자본금	111.08	103.37	103.37
법인세비용차감전 계속사업손실	-241.88	-234.98	-96.62
자본잠식률	82.19%	N/A	N/A
법인세비용차감전계속사업손실률	-217.75%	-115.15%	-20.94%

\* 2011년과 2013년 3분기는 K-IFRS에 따른 수치임.

회사는 키코로 촉발된 손실의 누적으로 급기야 2012년 3분기말 현재 자본잠식에 빠졌다. 또한, 2011년과 2012년 3분기말 현재 대규모 법인세비용차감전계속사업손실이 발생했다. 자본잠식률과 법인세비용차감전계속사업손실률은 관리종목 지정 또는 상장폐지 여부 판정을 위한 양적 기준으로, 자본잠식률의 경우 50% 초과시 관리종목, 완전자본 잠식의 경우 상장폐지 기준에 해당되며, 법인세비용차감전계속사업손실의 경우 최근 3사업연도 중 2개연도 자기자본 총액의 50%를 초과하는 법인세비용차감전계속사업손실<sup>2</sup>이 발생할 경우 관리종목 지정기준에 해당하며, 이로인해 관리종목에 지정된 다음 사업연도에 또다시 자기자본 총액의 50%를 초과하는 법인세비용차감전계속사업손실이 발생할 경우 상장폐지 기준에 해당한다.

2012년 3분기말 현재 회사는 자본잠식률이 무려 82.19%에 이르고 있어 이미 관리종목 지정 기준을 넘어선 상태이며, 2012년 말까지 추가적으로 약 20억원의 손실이 발생할 경우 완전자본잠식으로 상장폐지 기준에 해당될 수 있다. 또한, 2011년 법인세비용차감전계속사업손실률은 -115.15%에 이어 2012년 3분기말 현재 -217.75%를 기록하고 있어 최근 3사업연도 중 2사업연도 자기자본(또는 자본금) 50% 초과 법인세비용차감전계속사업손실 발생으로 관리종목 지정기준에 해당된다.

2011년 키코 청산 소식을 전한 일부 언론은 회사가 키코 악몽을 완전히 벗었다며 2012년에는 부활의 날개짓을 준비하고 있고, 지난 2년간의 적자를 털고 흑자전환을 목표로 하고 있다는 내용을 여과없이 보도했다. 하지만, 회사는 키코로 인한 피해의 여파가 여전히 진행 중에 있으며, 언제쯤 키코의 망령으로부터 완전히 벗어날 수 있을지 미지수이다. 굳이 멀리 내다보지 않아도, 2012년 결산 이후 관리종목 지정 또는 상장폐지를 피해갈 수 있을지 의문이다.

<sup>2</sup> 자본잠식 상태인 경우 자기자본 총액이 아닌 자본금 50%초과 기준을 적용함.