



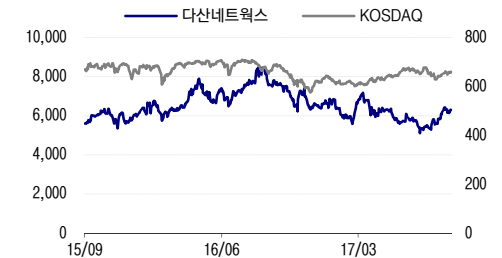
Not Rated

목표주가	Not Rated		
현재가 (원)	6,180	KOSDAQ	659.09pt
시가총액 (억원)	1,352	절대수익률 (% YTD)	-6.2
90일 거래대금 (억원)	4.9	상대수익률 (% YTD)	-10.6
외국인 지분율 (%)	2.5	배당수익률 (% 17E)	0.0

컨센서스 대비

상회	부합	하회

상대주가



재무데이터 (K-IFRS 연결기준)

(십억원)	2013	2014	2015	2016
매출액	142.7	164.0	180.6	222.8
영업이익	5.7	2.4	-4.1	-13.3
순이익	1.4	-2.7	-5.1	-34.7
ROE (%)	1.0	n/a	n/a	n/a
PER (x)	73.8	n/a	n/a	n/a
PBR (x)	0.7	0.9	0.9	1.1

자료: 다산네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

Check Point

- 2Q17 매출액 1,006억원, 영업이익 8억원 -> 4Q15 이후 흑자 전환

Update

- 국내 유선 네트워크 장비 업체**
 - 동사의 주요 사업 영역은 가입자망(Access망)에 필요한 유선 네트워크 장비이며, 1H17 기준 사업부별 매출 비중은 유선 네트워크 장비(PON, L2/L3 Switch 등) 89.9%, 열교환기(연결대상 자회사 디티에스의 매출) 16.1% 등
 - 유선 네트워크 장비의 주요 수요처는 통신사업자와 기업/공공기관
 - 통신 장비 업체는 구조적으로 통신사업자의 Capex cycle과 실적이 연동될 수 밖에 없는 구조이며, 이를 보완하기 위해 내수 뿐만 아니라 얼마나 해외 고객사(수출)로 장비를 납품할 수 있는지 여부가 핵심 경쟁력
 - 동사의 1H17기준 내수/수출 비중은 각각 31.5%, 68.5%이며, 이는 그 동안 Nokia, Softbank 등의 고객사로부터 쌓아온 Reference와 존테크놀로지(現 Dasan Zhone Solutions; 美 유선 네트워크 장비 업체) 인수(2016.09) 효과에 기인
- 2Q17 매출액 1,006억원, 영업이익 8억원 -> 4Q15 이후 흑자 전환**
 - 2012년 이후 꾸준한 외형성장에도 불구하고 수익성은 매년 하락(OPM: '12년 4.5% -> '13년 4.0% -> '14년 1.4% -> '15년 -2.3% -> '16년 -6.0%) -> 해외 고객처 확보 관련 비용 반영 및 연결 자회사 실적 부진에 기인
 - 해외 고객처 확보에 따른 비용 반영은 이제 마무리 단계에 접어들고 있는 것으로 보이며, 연결 자회사들의 실적 역시 1Q17부터 안정화 추세

Call

- 해외 고객처 확보 관련 비용 / 연결 자회사들의 실적 부진 / 기타영업외손실(손상차손, 평가손실 등) 등의 비용이 반영되며 2014년부터 수익성 부진 지속
- Dasan Zhone Solutions를 기반으로 한 미국향 수출, 연결 자회사들의 실적 안정화, 2H18 이후 국내 통신사업자의 5G 관련 투자에 따른 내수 매출이 향후 동사 실적 방향성의 Key가 될 것으로 판단

다산네트웍스 목표주가 추이		투자 의견 변동내역										
(원) 10,000 8,000 6,000 4,000 2,000 0 15/09 16/09 17/09 — 주가 — 목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2017.09.14	N.R	Not Rated									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최석원)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다..

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	86.6% 13.4%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2016. 7. 1 ~ 2017. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)