

Issue Comment

2024. 2. 28

동운아나텍 094170

NDR Review: 오른손에 Huawei, 왼손에 Transsion

전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

[기업개요]

동운아나텍은 스마트폰용 OIS(손떨림방지) Driver IC 등을 주력으로 공급하는 Fabless 반도체 설계 업체. Driver IC는 카메라가 초점을 잡을 수 있도록 렌즈의 위치를 제어하는 반도체로 삼성전자 및 중화권 다수의 스마트폰 세트사를 고객사로 확보 중. 일회성 독점 판매권 매출 인식(267억원) 제외 2023년 기준 eOIS와 OiS Driver IC 매출이 전체 매출 내 약 90%를 차지.

[NDR 핵심 포인트]

1) 화웨이향 OiS 매출 확대

스마트폰에 사용되는 OIS는 칩 하나가 카메라모듈 전체를 제어하는 역할을 하며 화웨이와 애플이 채택 중. 이 중 동사 OIS Driver IC의 고객사는 화웨이로 경쟁사는 일본의 Rohm. 경쟁사 대비 가격적으로 경쟁력을 갖춘 동사가 화웨이 내 80~90%의 높은 점유율을 기록 중.

동사의 OiS 매출은 2021~2022년 미국 분쟁 이후 화웨이의 출하량 감소와 함께 부진했으나 작년 3분기 Mate70 Pro 출시 이후 반등에 성공. 동사 고객사인 화웨이는 Mate 70 Pro 출시 이후 중국 내에서의 높은 수요를 기반으로 공격적인 출하 및 재고보충을 진행 중. 당사는 2024년 화웨이의 출하량을 7,500만대로 예상(vs 2023년 3,500만대). 화웨이 내 P, Mate, Nova, 폴더블 시리즈에 동사 제품이 전부 사용되기 때문에 화웨이의 출하량 증가에 따른 동사 OIS 매출의 가파른 성장을 기대

2) Transsion, 국내 스마트폰 세트사 중심 eOIS 매출 확대

eOIS는 기존 OIS와 달리 Close-Loop AF 3개를 카메라모듈에 넣어서 OIS를 구현하는 방식. 화웨이와 애플이 사용하는 OIS 방식 대비 기능적으로는 열위이나 가격적인 장점을 보유. 대표적인 경쟁사는 일본의 아사히카사이로 국내 스마트폰 세트사 및 오포/비보/샤오미 등 다수의 중화권 세트사들이 채택 중. 이에 더해 작년 기준 동사의 eOIS는 중국 저가형 스마트폰 세트사인 Transsion향 신규 진입에 성공. Transsion은 200~300달러의 스마트폰을 주력으로 판매하며 작년 기준 아프리카 등 신흥 시장에서의 출하 호조로 글로벌 5위 스마트폰 세트사에 등극. 낮은 가격에도 상대적으로 우수한 카메라 성능을 마케팅 전략으로 내세우고 있으며 이에 따라 동사의 eOIS 제품을 사용 중. 올해 Transsion은 인도 시장 등으로 신규 진출을 계획중이며, Transsion과 경쟁을 위해 중화권 세트사들이 신흥시장용 저가 스마트폰에도 동사 eOIS 채택을 확대 중. 또한 국내 스마트폰 세트사는 중저가인 A시리즈향으로 eOIS를 확대하고 있으며, 일본 경쟁사 대비 가격적으로 경쟁력을 갖춘 동사 제품의 점유율 확대를 기대

3) 전장용 반도체 라인업 확대

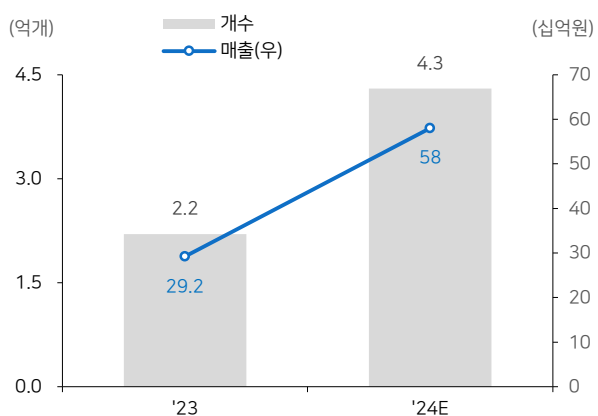
동사는 스마트폰 외 자동차용 Haptic 제품을 공급 중. 올해부터 국내 완성차 내 적용 차종 확대 및 차종 내 적용 영역 확대가 예상되며 내년부터는 해외 완성차형 추가 공급이 이뤄질 전망. 관련 매출은 수주된 금액을 기반으로 작년 8억원 수준에서 올해 50~60억원, 내년 100억원 이상으로의 확대를 예상

Haptic 외에도 동사는 차량용 카메라 모듈 내 전력 관리 반도체(PMIC) 신제품 개발에 성공, 다수의 국내 차량용 카메라 고객사와 성능 테스트를 진행 중. 올해 성능 검증 및 디자인 진행 후 본격적인 양산은 2025년을 예상. 이 외에도 차체 제어 IC, Step Motor 제어 IC 등 다수의 차량용 반도체 개발 성공 및 라인업 확대를 진행 중. 점진적으로 스마트폰 외 종합 차량 반도체 기업으로의 변화를 기대

가이던스 및 결론

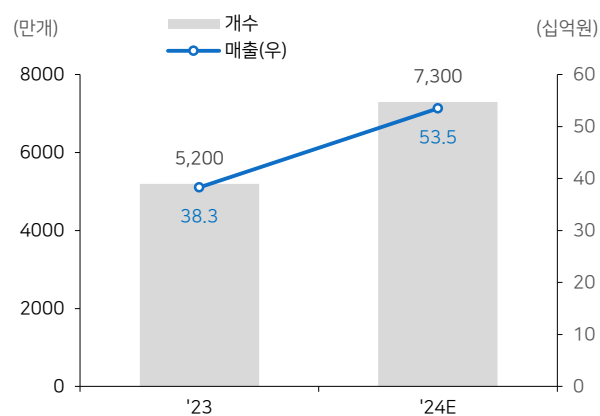
동사가 제시한 가이던스는 2024년 매출 1,200억원에 영업이익률 15~16% 내외, 당사는 화웨이 및 Transsion의 가파른 출하량 성장을 기반으로 2024년 기준 가이던스를 상회하는 실적 개선 흐름을 예상. 2025년 본격 확대가 예상되는 차량용 매출의 선발생 가능성과 메타향 벤티 등록이 되어 있는 Haptic 제품의 Quest 물량 확대에 따른 신규 매출 발생 가능성 상존. 작년 주가 상승을 이끌었던 타액혈당측정기도 올해 말 식약처 품목 승인 신청을 진행할 계획. 2024년 가이던스 기준 동사의 PER은 18~19배로 매력적인 밸류에이션을 보유하고 있지는 않지만 예상되는 실적 성장과 전장/XR 등 다수의 신규 모멘텀을 감안 시 부담스러운 수준은 아니라고 판단.

그림1 동운아나텍 eOIS 가이던스



자료: 동운아나텍, 메리츠증권 리서치센터

그림2 동운아나텍 OIS 가이던스



자료: 동운아나텍, 메리츠증권 리서치센터

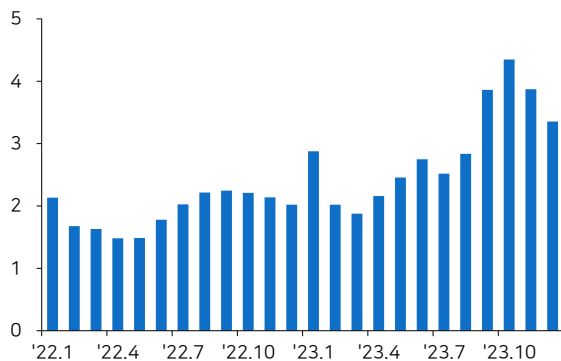
그림3 동운아나텍 제품 포트폴리오 및 경쟁사



자료: 동운아나텍, 메리츠증권 리서치센터

그림4 월별 화웨이 판매량 추이

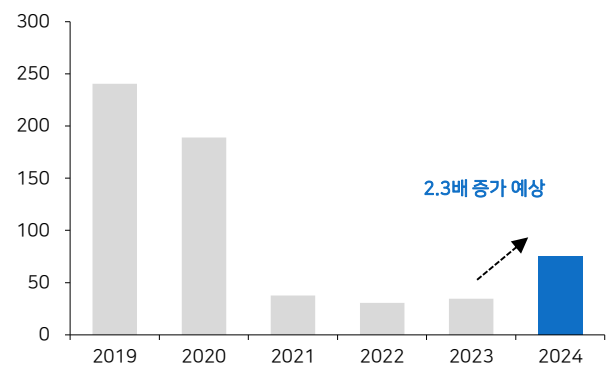
(백만대)



자료: 메리츠증권 리서치센터

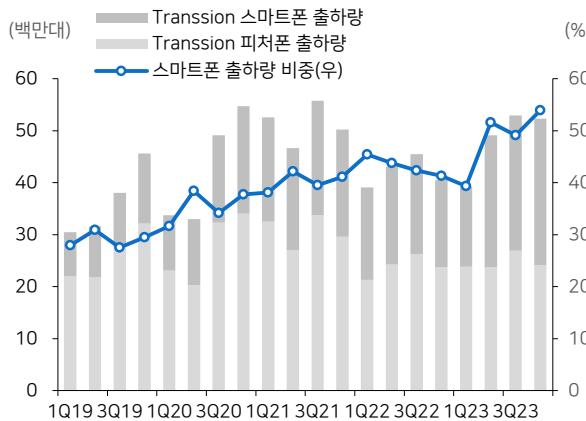
그림5 화웨이 출하량 추이 및 전망

(백만대)



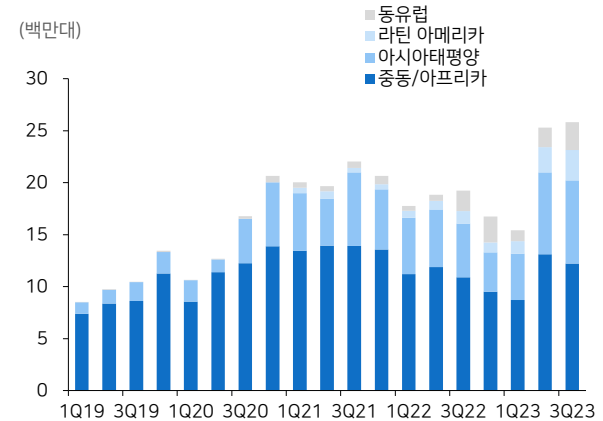
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 Transsion 핸드셋 출하량 추이



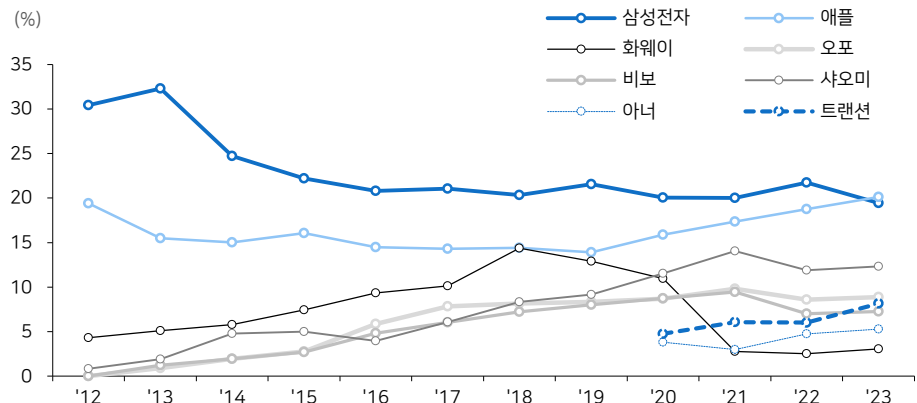
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 Transsion 지역별 출하량 추이



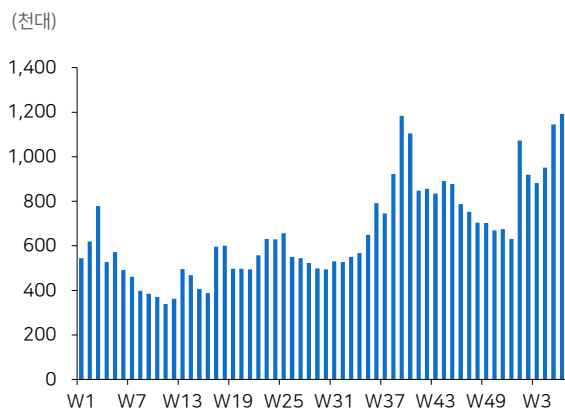
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 글로벌 스마트폰 시장 연도별 점유율 추이 (Transsion 약진)



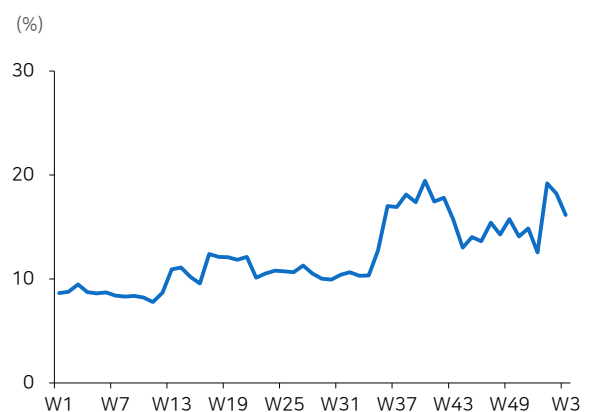
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 2023년 1월 이후 화웨이 중국 내 주간 판매량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 2023년 1월 이후 중국 내 화웨이 점유율 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.