

동아엘텍(088130.KQ)

큰 폭의 수익성 개선하며 시장 기대치 상회, 메타버스 시대 수혜

2022.02.15

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 9,270원(02/14)

시가총액: 98.8(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

4Q21 Review: 매출액 -38.0%yoy, 영업이익 -11.1%yoy. 시장 기대치 큰 폭 상회

최근(2/11) 발표한 2021년 4분기 실적(연결기준)은 매출액 403억원, 영업이익 52억원으로 전년동기대비 매출액은 38.0% 감소하였고, 영업이익은 11.1% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 325억원, 영업손실 -10억원) 대비 매출액은 큰 폭으로 상회하였고, 영업이익도 큰 폭을 증가하여 흑자를 실현하였음. 4분기 실적에서 긍정적인 것은 전년동기대비 수익성이 크게 개선(영업이익률: 4Q20A 9.0% → 4Q21P 12.9%, +3.9%p)되었다는 점임. 특히 ① 선익시스템의 매출액이 전년동기대비 58.3% 감소하면서 36억원 영업손실을 기록하였음에도 ② 그리고 본사 디스플레이 검사장비 매출액이 전년동기 대비 23.1% 감소했음에도 불구하고, 영업이익률은 24.5%를 보이며 수익성 개선을 견인함.

2021년 연간 실적(연결기준)은 매출액 1,736억원, 영업이익 80억원으로 전년대비 매출액은 7.2% 증가하였지만, 영업이익은 41.9% 감소하였음. 원재료비 상승 및 환율변동 그리고 COVID-19 상황 지속에 따른 판매관리비 상승에 기인함.

2022년 전망: OLED 응용시장 확대 및 메타버스 시대 도래 등 실적 성장 기대

당사 추정 2022년 예상실적(연결기준)은 매출액 1,991억원, 영업이익은 163억원을 달성할 것으로 전망함. 전년대비 매출액은 14.7%, 영업이익은 104.4% 증가할 것으로 예상함. ① 지난해 말 두개의 공급계약체결 공시(2021.12.29, 12.30). 계약금액은 2020년 매출액 기준 37.92%에 해당되며, 엘지디스플레이에 올해 6월 30일까지 납품 예정임. 2022년에는 애플 아이폰 및 워치 등의 모바일 기기에 OLED 채택 확대에 이어지고, 아이패드 등에도 OLED 채택될 것으로 전망되고 있어 긍정적임. ② 글로벌 메타버스 생태계가 구축되고 있는 가운데, 2022년에 XR (AR/VR/MR) 기기의 출시가 임박함. 자회사 선익시스템은 이미 세계 최초로 Micro OLED 장비를 중국 BOE에 공급한 바 있음.

현재주가는 2022년 기준 PER 8.8배 수준으로 동종업체와 할인되어 거래 중

현재주가는 당사추정 2022년 예상실적 기준, PER 8.8배 수준으로 국내외 유사 업체의 평균 PER 9.2배 대비 소폭 할인되어 거래 중임.

발행주식수	10,663천주
52주 최고가	14,700원
최저가	8,590원
52주 일간 Beta	1.6
90일 일평균거래대금	7.0억원
외국인 지분율	3.2%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성	
박재규 (외 4인)	31.0%
자사주신탁 (외 1인)	4.8%
자사주 (외 1인)	2.8%

	1M	6M	12M
주가상승률	-9.1%	-22.8%	3.2%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	8.0	1.8	▲
영업이익(22)	16.3	16.3	-



(단위: 십억원, %, %p)	4Q21P					1Q22E			2020A	2021P		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	40.3	32.5	24.3	32.5	24.1	52.0	28.8	-3.6	162.0	173.6	7.2	199.1	14.7
영업이익	5.2	-1.0	흑전	-1.0	흑전	4.0	-23.1	흑전	13.8	8.0	-41.9	16.3	104.4
세전이익	4.9	-1.0	흑전	-1.0	흑전	4.1	-16.2	흑전	14.1	4.0	-71.5	16.7	312.8
순이익	3.6	-0.7	흑전	-0.7	흑전	3.1	-14.7	흑전	10.6	1.6	-84.7	12.5	674.8
지배 순이익	3.1	-0.7	흑전	-0.7	흑전	2.7	-11.8	흑전	9.5	3.8	-60.0	11.3	196.8
영업이익률	12.9	-3.0	15.9	-3.1	15.9	7.7	-5.2	12.0	8.5	4.6	-3.9	8.2	3.6
순이익률	8.9	-2.3	11.2	-2.2	11.0	5.9	-3.0	8.2	6.5	0.9	-5.6	6.3	5.3
EPS(원)	1,168	-251	흑전	-263	흑전	1,031	-11.8	흑전	887	355	-59.9	1,055	196.8
BPS(원)	16,122	15,767	2.3	19,732	-18.3	16,230	0.7	3.3	15,934	16,122	1.2	17,027	5.6
ROE(%)	7.2	-1.6	8.8	-1.3	8.6	6.3	-0.9	8.6	5.7	2.2	-3.4	6.4	4.1
PER(X)	7.9	na	-	na	-	9.0	-	-	9.2	26.1	-	8.8	-
PBR(X)	0.6	0.6	-	0.5	-	0.6	-	-	0.5	0.6	-	0.5	-

자료: 동아엘텍, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

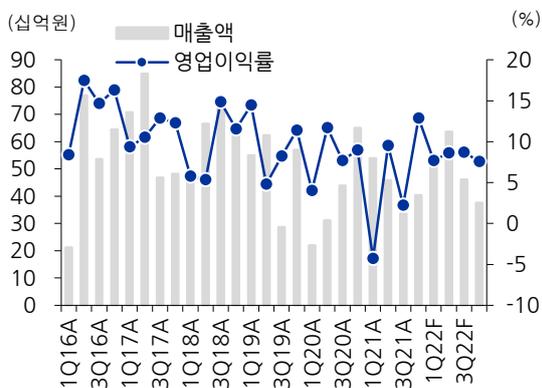
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21P	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	22.0	31.1	43.8	65.0	53.9	45.8	33.6	40.3	52.0	63.6	46.0	37.5
YoY(%)	-60.0	-50.1	53.1	14.2	144.9	47.1	-23.4	-38.0	-3.6	38.9	37.1	-7.0
QoQ(%)	-61.3	41.3	40.9	48.3	-17.1	-15.1	-26.7	20.2	28.8	22.4	-27.6	-18.5
부문별 매출액												
디스플레이 검사장비	9.7	21.7	26.8	30.9	43.3	34.9	17.1	23.8	48.1	42.6	20.7	19.7
OLED 제조장비	11.7	8.7	15.7	29.5	9.4	9.4	15.1	12.3	3.0	20.3	24.7	17.5
신기술사업금융업	0.6	0.7	1.4	4.6	1.2	1.5	1.3	4.3	0.8	0.7	0.7	0.3
부문별 매출비중(%)												
디스플레이 검사장비	44.0	69.6	61.0	47.6	80.3	76.3	51.0	59.0	92.6	67.0	44.9	52.6
OLED 제조장비	53.2	28.1	35.9	45.3	17.4	20.4	45.1	30.4	5.8	31.9	53.6	46.5
신기술사업금융업	2.8	2.3	3.1	7.1	2.3	3.3	4.0	10.6	1.6	1.2	1.5	0.9
수익												
매출원가	15.7	22.3	35.2	52.5	48.6	34.6	25.4	26.8	39.3	48.5	34.1	27.2
매출총이익	6.3	8.8	8.6	12.5	5.3	11.2	8.2	13.5	12.6	15.1	11.9	10.3
판매관리비	5.4	5.2	5.2	6.6	7.6	6.9	7.5	8.3	8.7	9.6	7.9	7.5
영업이익	0.9	3.6	3.4	5.8	-2.3	4.4	0.8	5.2	4.0	5.5	4.0	2.9
세전이익	2.5	6.4	3.4	1.8	-1.7	6.9	-6.1	4.9	4.1	5.6	4.1	2.9
당기순이익	1.5	4.7	2.9	1.5	-1.3	4.8	-5.5	3.6	3.1	4.2	3.1	2.2
자배기업 순이익	1.5	4.3	2.6	1.0	-0.9	5.5	-3.8	3.1	2.7	3.8	2.8	2.0
이익률(%)												
매출원가율	71.4	71.6	80.4	80.8	90.2	75.5	75.5	66.5	75.7	76.2	74.1	72.4
매출총이익률	28.6	28.4	19.6	19.2	9.8	24.5	24.5	33.5	24.3	23.8	25.9	27.6
판매관리비율	24.6	16.7	11.9	10.2	14.1	15.0	22.2	20.6	16.7	15.1	17.2	20.0
영업이익률	4.0	11.7	7.7	9.0	-4.3	9.5	2.2	12.9	7.7	8.6	8.7	7.6
세전이익률	11.4	20.5	7.8	2.8	-3.1	15.2	-18.2	12.0	7.8	8.8	8.9	7.7
당기순이익률	6.9	15.1	6.5	2.3	-2.4	10.5	-16.4	8.9	5.9	6.6	6.7	5.8
자배기업 순이익률	6.9	13.9	5.9	1.6	-1.7	11.9	-11.5	7.7	5.3	6.0	6.0	5.2

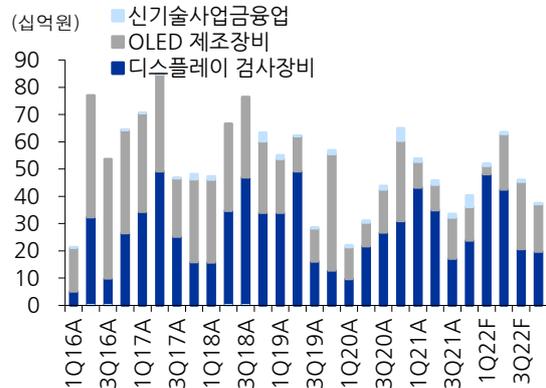
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 사업별 매출 추이 및 전망 (분기)



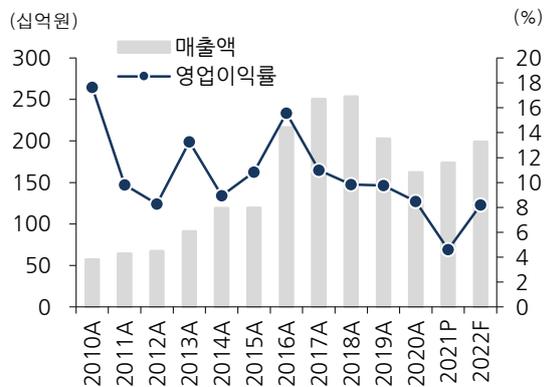
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021P	2022F
영업수익	57.2	64.2	67.4	91.2	119.0	119.7	216.2	250.5	253.5	202.9	162.0	173.6	199.1
YoY(%)	38.6	12.3	4.9	35.3	30.6	0.6	80.6	15.9	1.2	-19.9	-20.2	7.2	14.7
부문별 매출액													
디스플레이 검사장비	-	-	-	-	72.9	90.9	73.9	124.7	131.5	112.1	89.0	119.1	131.1
OLED 제조장비	-	-	-	-	46.1	28.9	142.3	123.6	118.0	87.6	65.6	46.2	65.4
신기술사업금융업	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	2.2	4.0	3.2	7.3	8.3	2.6
부문별 매출비중(%)													
디스플레이 검사장비	-	-	-	-	61.3	75.9	34.2	49.8	51.9	55.2	55.0	68.6	65.8
OLED 제조장비	-	-	-	-	38.8	24.1	65.8	49.3	46.5	43.2	40.5	26.6	32.9
신기술사업금융업	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.9	1.6	1.6	4.5	4.8	1.3
수익													
매출원가	37.8	47.7	51.2	65.6	90.7	87.7	157.1	192.7	203.0	151.5	125.8	135.4	149.1
매출총이익	19.4	16.6	16.2	25.6	28.3	32.0	59.0	57.8	50.5	51.4	36.2	38.2	50.0
판매관리비	9.3	10.3	10.6	13.5	17.7	19.1	25.4	30.3	25.6	31.6	22.5	30.2	33.7
영업이익	10.1	6.3	5.6	12.1	10.7	13.0	33.6	27.5	25.0	19.8	13.8	8.0	16.3
세전이익	9.3	6.5	5.5	10.6	9.0	11.5	37.2	21.6	28.9	20.2	14.1	4.0	16.7
당기순이익	7.6	5.7	5.4	9.0	7.1	8.1	31.7	15.0	19.6	15.3	10.6	1.6	12.5
지배기업 순이익	7.0	4.9	3.8	8.0	6.9	9.5	24.6	11.6	17.0	11.8	9.5	3.8	11.3
이익률(%)													
매출원가율	66.1	74.2	75.9	72.0	76.2	73.3	72.7	76.9	80.1	74.7	77.6	78.0	74.9
매출총이익률	33.9	25.8	24.1	28.0	23.8	26.7	27.3	23.1	19.9	25.3	22.4	22.0	25.1
판매관리비율	16.3	16.0	15.8	14.8	14.8	15.9	11.7	12.1	10.1	15.6	13.9	17.4	16.9
영업이익률	17.6	9.8	8.3	13.3	8.9	10.8	15.6	11.0	9.8	9.8	8.5	4.6	8.2
세전이익률	16.3	10.1	8.2	11.6	7.5	9.6	17.2	8.6	11.4	10.0	8.7	2.3	8.4
당기순이익률	13.3	8.9	8.0	9.9	5.9	6.8	14.6	6.0	7.7	7.5	6.5	0.9	6.3
지배기업 순이익률	12.2	7.7	5.7	8.8	5.8	8.0	11.4	4.6	6.7	5.8	5.8	2.2	5.7

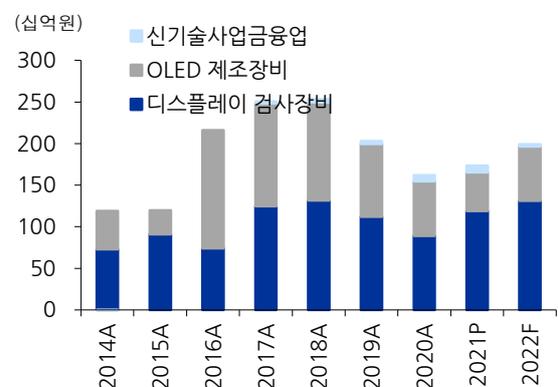
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 사업별 매출 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

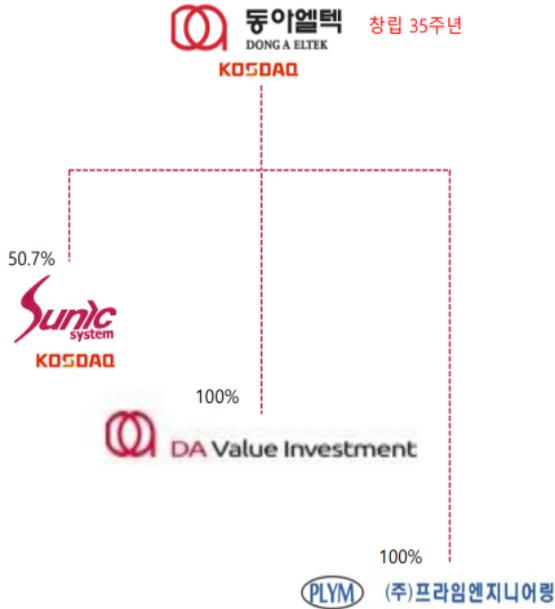
II. Valuation

도표 7. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	동아엘텍	평균	원익IPS	에스에프에이	주성엔지니어링	AP시스템	에스티아이
주가(원)	9,270		35,850	34,050	20,550	21,550	16,500
시가총액(십억원)	98.8		1,760	1,223	992	329.3	151.2
PER(배)							
FY19A	7.5	26.4	40.5	12.6	14.4	54.3	9.9
FY20A	9.2	6.1	22.2	12.8	-48.2	15.2	28.3
FY21F	26.1	11.3	11.3	10.3	12.5	-	-
FY22F	8.8	9.2	9.4	8.3	9.9	-	-
PBR(배)							
FY19A	0.5	2.3	3.1	1.8	1.6	4.5	0.8
FY20A	0.5	1.9	3.2	1.3	1.7	2.7	0.7
FY21F	0.6	2.2	2.2	1.1	3.3	-	-
FY22F	0.5	1.8	1.8	1.0	2.5	-	-
매출액(십억원)							
FY19A	202.9		669.2	1,578	254.6	462.1	87.7
FY20A	162.0		1,091	1,551	118.6	591.8	65.6
FY21F	173.6		1,285	1,566	344.9	-	-
FY22F	199.1		1,436	1,780	454.9	-	-
영업이익(십억원)							
FY19A	19.8		41.1	214.2	29.1	28.4	11.4
FY20A	13.8		140.6	167.3	-25.0	46.3	3.7
FY21F	8.0		185.5	183.6	82.2	-	-
FY22F	16.3		239.7	221.6	124.1	-	-
영업이익률(%)							
FY19A	9.8	10.1	6.1	13.6	11.4	6.2	13.0
FY20A	8.5	3.2	12.9	10.8	-21.1	7.8	5.6
FY21F	4.6	16.7	14.4	11.7	23.8	-	-
FY22F	8.2	18.8	16.7	12.5	27.3	-	-
순이익(십억원)							
FY19A	15.3		42.9	147.0	27.1	9.5	7.2
FY20A	10.6		97.8	118.6	-8.2	25.0	2.3
FY21F	1.6		153.5	133.0	79.6	-	-
FY22F	12.5		185.4	165.6	100.5	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	12.8	23.1	6.0	11.8	18.9	4.3
FY20A	-	13.2	12.3	4.6	33.1	8.5	7.5
FY21F	-	6.8	6.7	4.5	10.5	5.6	-
FY22F	-	5.6	5.7	4.1	7.2	5.5	-
ROE(%)							
FY19A	7.4	10.4	9.2	13.9	12.3	8.6	8.2
FY20A	5.7	8.9	15.9	9.9	-3.5	19.8	2.6
FY21F	2.2	20.4	21.1	10.1	30.1	-	-
FY22F	6.4	20.5	21.1	11.6	28.8	-	-

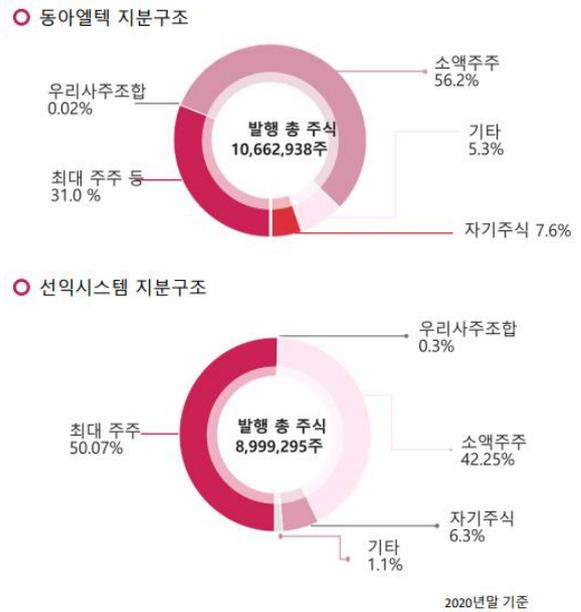
참고: 2022.02.14 종가 기준, 컨센서스 적용. 동아엘텍은 당사 추정치임
 자료: QuantWise, 유진투자증권

도표 11. 계열 회사 구조도



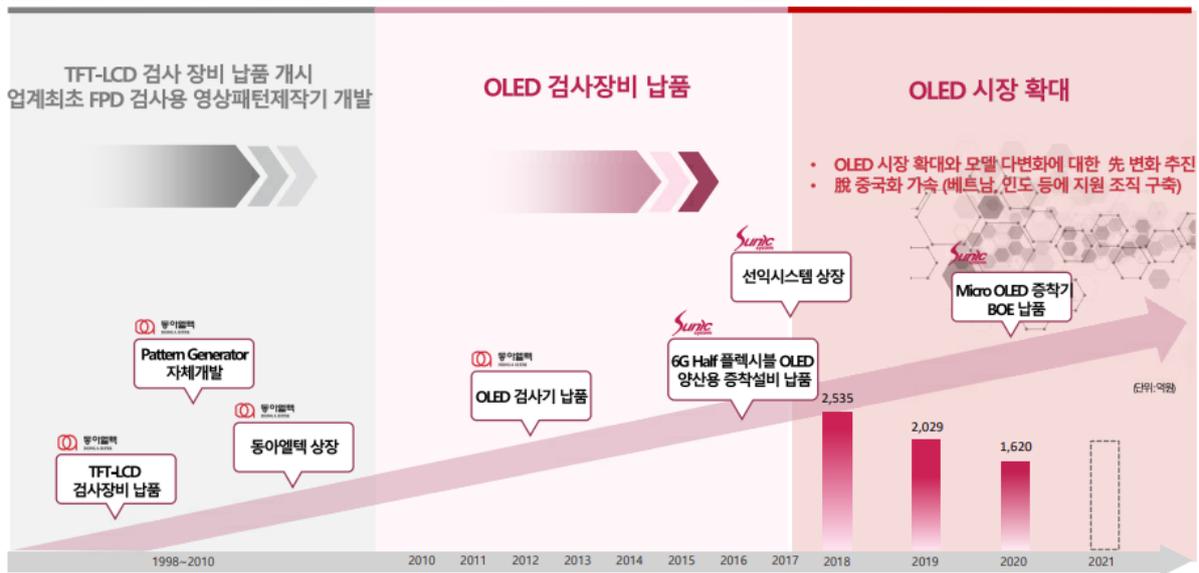
자료: 유진투자증권

도표 12. 계열 회사 지분 구조



자료: 유진투자증권

도표 13. 성장 연혁: 디스플레이 검사기에서 증착장비로 사업 영역 확대



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 16. OLED, LCD 등 모든 평판 디스플레이 검사기술 보유



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 17. IT OLED, 매타버스 디스플레이도 동아엘텍 검사장비 필요



자료: IRBook, 유진투자증권

2) 메타버스 시대 도래로 Micro OLED 제품 시장 진입이 가시화 예상

도표 18. 메타버스 구현을 위한 Micro OLED 기술

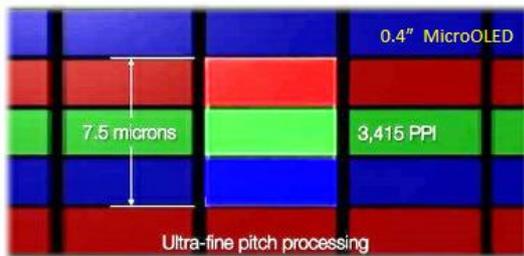
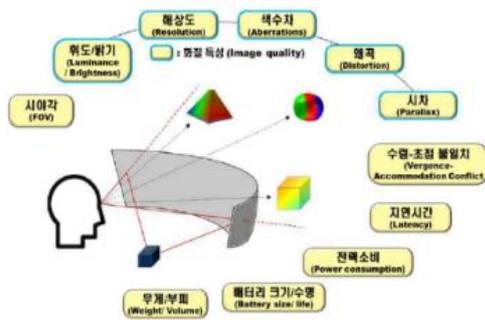
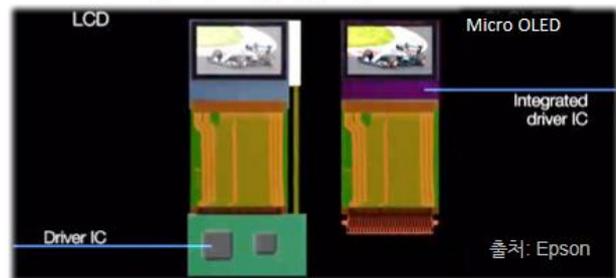


표 5. 마이크로디스플레이 종류에 따른 주요 특성 비교

마이크로디스플레이 종류	기술 성숙도	해상도	픽셀 크기	필터 휘도 (정기)	전력소비	좌굴	응답속도	소형화	생산성
LCD	완벽점 (고무성형)	●	○	○	○	●	○	○	○
OLED	지체발광	●	○	○	●	●	○	○	○
LCoS	광변조 (고무성형)	●	●	○	○	○	○	○	○
DLP	광변조 (고무성형)	●	○	○	○	○	○	○	○
microLED	지체발광	○	-	○	○	-	-	○	○
microOLED (on-Si)	지체발광	○	○	○	○	○	○	○	○

Micro OLED: 반도체 Chip위에 만드는 OLED



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 19. 자회사 선익시스템은 전세계 유일한 메타버스 관련 기술 보유

Only One Company Technology				
▶ Micro OLED 등 차세대 Display 구현을 위한 FMM RGB 기술 보유				
▶ 6GH 패널은 Mobile용으로 최적화된 크기로 변화중				
구분	선익시스템	A사	B사	
Type	Inline	○	○	○
	Cluster	○	○	X
Source	○	X	○	
생산 사이즈	300mm Wafer	X	X	
	5.5GH	5.5GH	-	
	6GH	6GH	-	
Cover 공정	증착	증착	-	
증착방식	FMM + OLED	FMM	WOLED	
6GH 양산검증	○	○	-	
300mm Wafer 양산검증	○	X	X	
적용제품	Micro OLED AMOLED	AMOLED	OLED 조명	



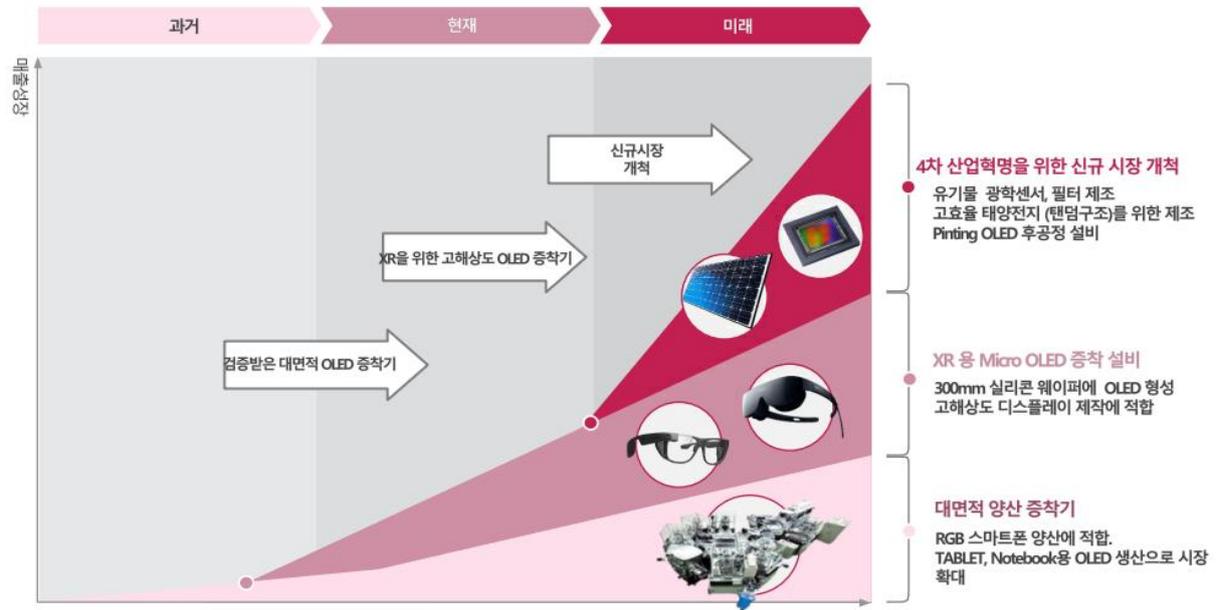
자료: IRBook, 유진투자증권

도표 20. 선익시스템의 주요 제품

<p>Micro OLED용 장비</p>		<ul style="list-style-type: none"> ▶ 세계 최초 300mm Wafer 용 양산장비 ▶ Micro OLED 제작설비
<p>6GH Mass Production</p>		<ul style="list-style-type: none"> ▶ 6G Half의 대면적 OLED 증착 양산 설비 ▶ 다양한 제품 생산에서 검증된 Flexibility. ▶ 자동차, 웨어러블, 폴더블, 스마트폰에 사용
<p>1G 물질 연구용 개발</p>		<ul style="list-style-type: none"> ▶ 연구용 및 물질 개발 Test 용

자료: IRBook, 유진투자증권

도표 21. 선익시스템 비즈니스 로드맵



자료: IRBook, 유진투자증권

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 기관투자가 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/투자이건 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자이건 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.12.31 기준)