

아나패스 (123860)

기업 탐방노트 |

NR

목표주가	NR
현재주가	23,250 원
시가총액	2,477 억원
KOSDAQ (12/16)	939.65 pt

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

90 일 일평균거래대금	18.68 억원
외국인 지분율	3.6%
절대수익률 (YTD)	-20.8%
상대수익률(YTD)	-61.1%
배당수익률(20E)	0.0%

재무데이터 (IFRS 연결기준)

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	515	608	1,020	1,890
영업이익	-80	-236	-113	268
순이익	-42	-222	-120	209
ROE (%)	-5.8	-35.7	-	38.1
PER (x)	-	-	-	11.9
PBR (x)	2.5	5.4	6.5	4.5

자료: 아나패스, 이베스트투자증권 리서치센터

* 주가: 종소형 OLED 6천만대

Stock Price



드디어 언급되는 21E 물량

Analyst **이왕진** 02. 3779 8832 wangjin4268@ebestsec.co.kr

기업개요: Fabless IC

- 아나패스는 Fabless 기업으로 DDI(Display Driver IC)를 제어하는 T-con(Timing Controller)을 설계하는 기업이다. DDI란 화소를 제어하는 신호등과 같은 역할을 하며, T-con은 신호등을 제어하는 관제시스템과 같은 역할을 한다. 동사는 삼성디스플레이 내에서 삼성 LSI와 더불어 T-con부품의 주축 벤더이자 한 몸과 같이 움직이는 업체다.

투자포인트: 드디어 언급되는 수량 + 매번 이슈되는 GCT 상장

- 투자 포인트를 언급하기 앞서 동사의 과거 업력을 이해하는 것이 중요하다. 동사는 과거 LCD 호황당시 LSI와 더불어 중대형 패널 T-con 물량의 절반을 담당할 정도로 중추 역할을 하였다. 특히 첫 진입 이후 3년간 penetration이 지속적으로 증가한 데 있어 기술력에 대한 부분은 이미 검증되었다. 하지만 동사는 LCD업황의 급격한 감퇴로 인해 지속적인 외형 축소가 되다 결국 2017년부터 대규모 적자를 시현하였다. 동사는 이에 따라 중소형 OLED(스마트폰)쪽 활로를 지속적으로 꾀하고 있었으며 작년부터 관련 매출이 나오기 시작하였다. 동사의 지속적인 외형 축소와 적자에도 시가총액 2~3천억대를 유지하고 있었는데, 이는 투자자들이 과거 LCD 호황당시 동사의 penetration 증가 스토리가 OLED 에서도 충분히 이어질 수 있다 여겼기 때문이다.
- 동사가 드디어 내년도 수량에 대해 의미있는 소통을 시작하였다. 최근 3년간 스마트폰 물량에 관한 사측의 언급은 매우 제한적이었는데, 최근 동사와의 컨콜을 통해 확인한 바 최소 5천만대 수준의 물량은 확보한 것으로 보여지며 프로젝트 성사 유무에 따라 1억대 까지도 기대하고 있는 것으로 보여진다. 당장 내년 갤럭시 라인의 진입 유무는 불투명한 상태이지만 이를 제외하고도 중화권향 프로젝트 중 이미 상당한 매스모델을 수주한 것으로 보여진다. 삼성디스플레이의 중소형 OLED 패널 출하 중 중화향 수량이 통상 1.5억대 수준인 점을 감안하였을 때 갤럭시를 제외하여도 최소 내년까진 성장 스토리는 가시적이며, 동사가 fabless 기업이란 점을 감안한다면 매출 증가에 따른 이익 레버리지는 매우 강한 편이다. 더하여 스마트폰 디스플레이의 주사율(refresh rate)증가가 이어지고 있는 가운데 동사의 인터페이스 구조상 이에 유리하기 때문에 향후 갤럭시 라인 확보도 가시적이라 판단한다.
- 동사와 함께 항상 화두되는 자회사 GCT의 상장이 내년 하반기 드디어 이뤄질 것으로 전망된다. 1월달 안으로 예비심사청구를 진행할 계획이며 통상 6개월의 시간이 소요되는 점을 감안하였을 때 내년 하반기 상장이 전망된다.

아나패스 목표주가 추이			투자 의견 변동내역												
(원) 50,000 40,000 30,000 20,000 10,000 0 18/12 19/06 19/12 20/06 20/12	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
			2020.12.17	변경.	이왕진										
			2020.12.17	NR	NR										

Compliance Notice

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

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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 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 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	86.9% 13.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2019. 10. 1 ~ 2020. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)