

2021. 01. 14

동운아나텍 (094170)

NDR 후기: 기대가 현실이 된다

2020년 연간 영업이익 흑자전환 전망

2020년 연간 매출액 710억(+30% YoY), 영업이익 22억(흑전 YoY) 예상. 동사는 3개년 연속 연간 영업이익 적자를 기록하여 관리종목 지정 우려가 있었으나, 4Q20 영업이익 29억원을 기록할 것으로 예상되어 관리종목 지정 우려 해소 전망. 4Q20 매출액은 250억원(+16% QoQ, +128% YoY), 영업이익은 29억원(+78% QoQ, 흑전 YoY) 기록 할 것으로 전망. 1) AF Driver IC 부문은 매출액 141억원(+3% QoQ, +110% YoY) 예상. 국내 주요 고객사의 S시리즈 플래그십 스마트폰 향으로 역대 첫 출하(C/L AF Driver IC 제품)가 예상되고, S시리즈 조기 출시로 인한 매출 확대 예상. 2) OIS Driver IC 부문은 매출액 99억원(+47% QoQ) 예상. 기존 화웨이 단일 고객사에서 오폐, 비보까지 고객사 확대 되어 OIS Driver IC 제품 출하 증가 기대

2Q21부터 10배 폴디드 줌 OIS Driver IC 신규 매출 반영 시작

동사는 최근 언론을 통해 10배 폴디드 줌 OIS Driver IC를 개발했다고 발표. 기존 중화권 주요 고객사로 납품 하였던 5배 폴디드 줌 OIS Driver IC 2개를 탑재하여 10배 폴디드 줌 OIS 액츄에이터를 구동해야 했던 부문을 '원칩화'하여 개발 완료. 오는 1월말에 출시하는 주요 고객사의 S시리즈 플래그십 스마트폰에 '원칩화'한 10배 폴디드 줌 OIS Driver IC가 탑재 될 것으로 예상되며, 2Q21부터 매출에 반영될 것으로 기대. 중화권 주요 고객사 또한 폴디드 줌 채용 확대가 예상되어, 동사 매출 성장에 크게 기여할 것으로 전망. 국내 주요 고객사향으로는 연간 약 1,100만개, 중화권 주요 고객사향으로는 약 600만개 출하 기대. 스마트폰 벤더들의 폴디드 줌 채용 확대로 폴디드 줌 OIS Driver IC 출하는 지속 확대 할 것

투자의견 BUY 유지, 목표주가 19,000원으로 상향

2021년은 역대 최대 매출액 1,359억원(+91% YoY)과 영업이익 247억원(+1,021% YoY) 전망. 1) 국내 고객사와 중화권 고객사의 OIS 침투율 확대로 역대 최대 매출이 기대되고, 2) 신규 10배 폴디드 줌 OIS Driver IC 매출이 2Q21부터 본격화하여 매출 성장 가속화 될 것, 3) 향후 애플이 국내 주요 고객사의 폴디드 줌 카메라 모듈을 채택할 경우, 약 5,000만개의 신규 스마트폰 시장이 열리기 때문에 밸류에이션 Re-Rating 이루어질 것. 동운아나텍의 21년~22년 EPS 전망치 상향과 목표주가를 19,000원(Target P/E 14X)으로 상향, 업종 Top Pick을 유지

(십억원, 연결)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	46.7	54.8	71.0	135.9	162.8
영업이익	-6.3	-2.2	2.2	24.7	34.9
영업이익률	-13.4%	-4.0%	3.1%	18.2%	21.5%
순이익	-7.9	6.6	-0.4	23.5	33.6
EPS(원)	-518	416	-33	1,366	1,956
PER(배)	(10.0)	16.6	(371.3)	8.5	5.9
PBR	3.7	4.1	6.3	3.9	2.3
EV/EBITDA	(14.9)	11.1	38.5	8.5	4.7
ROE(%)	-33.4%	29.1%	-1.8%	68.9%	54.1%

자료: 동운아나텍, 한양증권

매수

[유지]

목표주가(12M) 19,000원

현재주가(2021.01.13) 11,200원

상승여력 69.6%

Analyst 송유종

IT/스몰캡

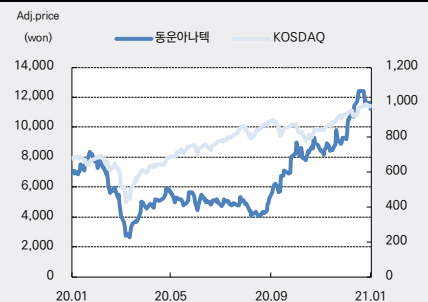
songyu@hygood.co.kr

02-3770-5379

주가지표

KOSPI(1/13)	3,148P
KOSDAQ(1/13)	979P
현재주가(1/13)	11,200원
시가총액	176십억원
총발행주식수	1,717만주
120일 평균거래대금	53억원
52주 최고가	12,500원
52주 최저가	2,382원
유동주식비율	76.1%
외국인지분율(%)	9.64%
주요주주	김동철 외 13인 (14.4%)

상대주가차트



[도표1] 동운아나텍 4분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		컨센서스	
	4Q20E	4Q19	3Q20	(YoY)	(QoQ)	4Q20E	Diff
매출액	25.0	11.0	21.5	128%	16%	25.1	-0.4%
영업이익	2.9	-4.0	1.6	흑전	78%	2.8	1.9%
세전이익	2.6	2.8	1.0	-6%	162%	2.6	-0.2%
지배지분순이익	2.6	3.0	1.0	-14%	155%	2.5	2.4%

출처: FnGuide, 한양증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준

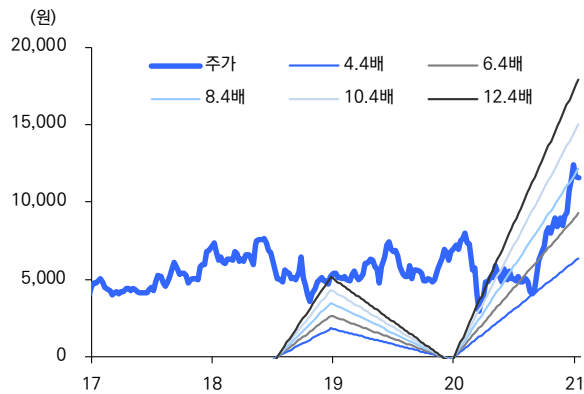
[도표2] 동운아나텍 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F
매출액	71.0	135.9	71.0	121.9	0.0%	11.5%
영업이익	2.2	24.7	2.2	20.5	0.3%	20.7%
세전이익	0.3	24.1	0.3	19.8	8.7%	21.6%
지배지분순이익	-0.4	23.5	-0.4	19.2	7.6%	22.2%

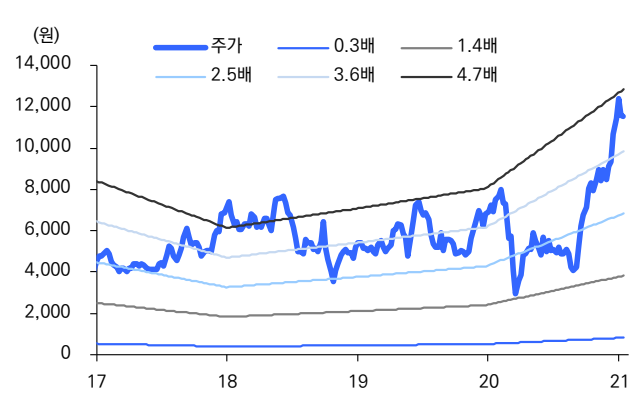
출처: 한양증권 리서치센터

[도표3] P/E band Chart



출처: 한양증권 리서치센터

[도표4] P/B band Chart



출처: 한양증권 리서치센터

[도표5] 연간 실적 추이 및 전망

단위: (십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F
매출액	13.2	11.3	21.5	25.0	28.7	36.6	37.6	33.1	54.8	71.0	135.9
AF Driver IC	9.0	8.2	13.6	14.1	15.4	14.6	13.8	14.8	40.5	44.9	58.6
OIS Driver IC	3.3	2.3	6.7	9.9	12.2	21.0	22.8	17.2	9.9	22.3	73.3
Display Driver IC	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	2.2	1.3	1.5
LED Driver IC	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.0	1.3	1.3
Haptic Driver IC	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.9	0.8	0.8
기타	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.5
매출총이익	4.4	2.6	6.4	7.2	9.2	12.1	11.3	9.8	15.4	20.6	42.3
영업이익	-0.1	-2.2	1.6	2.9	4.8	7.7	6.9	5.3	-2.2	2.2	24.7
세전이익	0.0	-3.3	1.0	2.6	5.0	7.4	6.6	5.1	7.3	0.3	24.1
순이익	0.2	-4.2	1.0	2.6	4.8	7.2	6.5	4.9	6.6	-0.4	23.5
영업이익률	0%	-19%	7%	11%	17%	21%	18%	16%	-4%	3%	18%
세전이익률	0%	-29%	5%	10%	17%	20%	18%	15%	13%	0%	18%
순이익률	2%	-37%	5%	10%	17%	20%	17%	15%	12%	-1%	17%
% YoY											
매출액	57%	-34%	19%	128%	117%	223%	75%	32%	17%	30%	91%
영업이익	적지	적전	-29%	흑전	흑전	흑전	330%	87%	적지	흑전	1,021%
세전이익	-102%	-186%	-58%	-6%	12,516%	흑전	566%	95%	흑전	-96%	7,280%
순이익	-114%	-248%	-58%	-14%	1,933%	흑전	546%	흑전	흑전	적전	흑전

출처: 한양증권 리서치센터

[도표6] Valuation Table

(단위: 배, 원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	
EPS (원)	447	578	90	-210	-518	416	-33	1,366	
BPS (원)	1,569	2,383	2,244	1,849	1,407	1,665	1,956	2,953	
고점 P/E		11.0	70.4	-35.0	-15.9	18.6	-372.8		
평균 P/E		8.1	53.1	-23.0	-11.2	13.7	-188.8		
저점 P/E		5.9	40.2	-18.9	-5.7	10.6	-71.3		
고점 P/B		2.7	2.8	4.0	5.8	4.6	6.4		
평균 P/B		2.0	2.1	2.6	4.1	3.4	3.2		
저점 P/B		1.4	1.6	2.2	2.1	2.6	1.2		
ROE(%)	32.6	28.9	3.9	-10.5	-33.4	29.1	-1.8	68.9	
Target P/E (배)								14.0	국내 PEER 평균
2021F EPS (원)								1,366	
적정주가 (원)								19,120	
목표주가 (원)								19,000	
전일 종가 (원)								11,200	
상승여력								69.6%	

출처: 한양증권 리서치센터

[도표7] 벤더별 OIS 침투율 추이 및 전망

(단위: %)

		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2019	2020F	2021F
플래그십 라인	삼성전자	100.0	100.0	100.0	-	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	화웨이	100.0	-	100.0	75.0	100.0	100.0	-	100.0	91.7	100.0	100.0
	오포	0.0	50.0	50.0	40.0	60.0	33.3	0.0	0.0	35.0	23.3	48.3
	비보	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.0	66.6	50.0	0.0	41.7	66.7
	샤오미	0.0	0.0	0.0	100.0	33.3	-	50.0	-	25.0	41.7	66.7
	삼성전자 평균	100.0	100.0	100.0	-	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	중화권 평균	25.0	16.7	37.5	53.8	48.3	61.1	38.9	50.0	37.9	51.7	70.4
중저가 라인	삼성전자	0.0	0.0	0.0	0.0	28.6	0.0	0.0	16.7	0.0	11.3	38.0
	화웨이	0.0	0.0	0.0	28.6	0.0	8.3	0.0	0.0	7.1	2.1	18
	오포	0.0	0.0	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	16
	비보	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	16
	샤오미	0.0	16.7	0.0	20.0	0.0	18.8	7.1	0.0	9.2	6.5	22
	삼성전자 평균	0.0	0.0	0.0	0.0	28.6	0.0	0.0	16.7	0.0	11.3	38.0
	중화권 평균	0.0	4.2	0.0	12.1	0.0	6.8	1.8	0.0	4.1	2.1	18.1

출처: GSMArena, 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	Balance sheet	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	47	55	71	136	163	유동자산	29	40	55	76	116
매출원가	36	39	50	94	110	재고자산	10	16	21	40	48
매출총이익	10	15	21	42	52	단기금융자산	0	0	0	0	0
매출총이익률(%)	21.9%	28.2%	29.0%	31.1%	32.2%	매출채권및기타채권	10	12	16	30	36
판매비와관리비등	16	18	18	18	17	현금및현금성자산	9	11	16	4	29
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	13	14	12	17	18
영업이익	-6	-2	2	25	35	유형자산	0	1	-1	1	-1
영업이익률(%)	-13.4%	-4.0%	3.1%	18.2%	21.5%	무형자산	5	2	0	0	0
조정영업이익	-6	-2	2	25	35	투자자산	2	6	7	11	15
EBITDA	-5	11	5	24	37	자산총계	42	54	67	93	135
EBITDA 마진율(%)	-11.0%	20.1%	7.7%	17.6%	22.9%	유동부채	10	17	19	24	36
조정 EBITDA	-4	0	6	23	38	단기차입금	8	10	10	7	5
순금융손익	0	1	-1	0	0	매입채무및기타채무	3	5	8	17	31
이자손익	-1	-1	-2	-2	-1	비유동부채	11	12	25	23	20
외화관련손익	0	1	0	0	0	사채	5	4	17	16	14
기타영업외손익	-2	10	-1	0	-1	장기차입금	2	3	3	2	1
종속기업및관계기업관련손익	0	-1	0	0	0	부채총계	21	29	45	47	56
법인세차감전계속사업손익	-8	7	0	24	34	지배주주지분	21	25	22	46	78
당기순이익	-8	7	0	23	34	자본금	7	8	7	9	9
당기순이익률(%)	-16.9%	12.1%	-0.6%	17.3%	20.6%	자본및이익잉여금	25	31	30	53	85
지배지분순이익	-8	7	0	23	34	기타자본	-11	-14	-14	-14	-14
비지배지분순이익	0	0	0	0	0	비지배지분	0	0	0	0	0
총포괄이익	-8	6	-1	23	33	자본총계	21	25	22	46	78

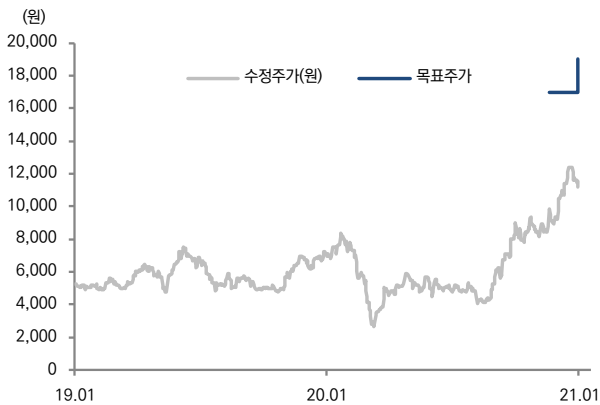
주 : K-IFRS 연결 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	Valuation Indicator	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	-4	-7	-13	-14	25	Per Share (원)					
당기순이익	-8	7	0	23	34	EPS(당기순이익 기준)	-518	416	-33	1,366	1,956
현금유출이없는비용및수익	4	-5	-4	-10	-7	EPS(지배순이익 기준)	-518	416	-33	1,366	1,956
유형자산감가상각비	0	1	2	-2	3	BPS(자본총계 기준)	1,307	1,502	1,712	2,677	4,547
무형자산상각비	2	2	2	0	0	BPS(지배지분 기준)	1,407	1,665	1,956	2,953	5,016
기타	1	-8	-8	-8	-9	DPS(보통주)	70	50	50	50	50
영업활동관련자산부채변동	0	-9	-6	-25	-1	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	2	-3	-4	-14	-6	PER(당기순이익 기준)	-10.0	16.6	-371.3	8.5	5.9
재고자산의감소	0	-7	-5	-19	-8	PER(지배순이익 기준)	-10.0	16.6	-371.3	8.5	5.9
매입채무및기타채무의증가	-1	2	3	9	14	PBR(자본총계 기준)	4.0	4.6	7.2	4.3	2.5
기타	-1	-2	0	-1	-1	PBR(지배지분 기준)	3.7	4.1	6.3	3.9	2.3
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	-3	-2	-1	EV/EBITDA (발표 기준)	-14.9	11.1	38.5	8.5	4.7
투자활동으로인한현금흐름	0	7	11	9	9	Financial Ratio					
투자자산의 감소(증가)	2	-4	-2	-4	-4	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율	-15.1%	17.3%	29.7%	91.4%	19.8%
유형자산의 증가(CAPEX)	0	-1	0	0	0	영업이익증가율	249.1%	-65.2%	-200.8%	1021.2%	41.2%
무형자산의 감소(증가)	-2	-1	0	0	0	EPS(당기순이익 기준) 증가율	-146.3%	180.2%	-108.0%	4189.8%	43.2%
단기금융자산의감소(증가)	0	0	0	0	0	EPS(지배기준) 증가율	-146.3%	180.2%	-108.0%	4189.8%	43.2%
기타	0	13	13	13	13	EBITDA(발표기준) 증가율	-185.4%	314.7%	-50.4%	337.1%	56.3%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	8	2	10	-5	-6	ROE(당기순이익 기준)	-33.4%	29.1%	-1.8%	68.9%	54.1%
장기차입금의증가(감소)	0	4	0	-1	-1	ROE(지배순이익 기준)	-33.4%	29.1%	-1.8%	68.9%	54.1%
사채의증가(감소)	7	0	13	-1	-2	ROIC	-22.7%	-5.5%	-9.6%	53.8%	60.6%
자본의 증가(감소)	0	0	-1	2	0	ROA	-18.6%	13.8%	-0.7%	29.3%	29.5%
기타	1	-2	-2	-5	-3	배당수익률	0.4%	0.7%	0.4%	0.4%	0.4%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	-1	-1	-1	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	-3	-3	-3	부채비율	101.8%	118.6%	202.2%	103.3%	72.3%
현금의 증가	3	2	5	-13	25	순차입금비율(자본총계 대비)	27.4%	36.1%	70.1%	48.1%	-10.5%
기초현금	5	9	11	16	4	이자보상비율	-10.2%	-1.8%	1.1%	15.4%	26.9%
기말현금	9	11	16	4	29						

자료 : 동운아나텍, 한양증권

TP Trend

투자의견 비율공시



구분	매수	중립	매도
비율	100.0%	0.0%	0.0%

투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율
동운아나텍	094170	20/09/25	N/R	-	-
동운아나텍	094170	20/11/04	N/R	-	-
동운아나텍	094170	20/12/02	BUY	17,000원	-31.08
동운아나텍	094170	21/01/14	BUY	19,000원	-20.72

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:송유종)
- 기업 투자의견
 - 매수: 향후 12개월간 15% 이상 상승예상
 - 중립: 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
 - 매도: 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견
 - 비중확대: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - 중립: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - 비중축소: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사항목은 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사항목은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사항목은 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

Hygood.co.kr

본점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
