

2020. 09. 25

# 동운아나텍 (094170)

## 고래 싸움에 새우만 좋다

### AF Driver IC 점유율 1위 업체

동사는 Driver IC 설계 전문 Fabless 반도체 업체로 AF Driver IC, OIS Driver IC 주력으로 생산. 1H20 Driver IC 매출액 비중으로는 AF 70%, OIS 23%, Display 2%, LED 조명 3%, Haptics 1%, 기타 0.4%로 구성. 1) 미중 무역 분쟁에 따른 중국내 동사 AF, OIS Driver IC 매출 확대 기대. 올해 11월 Vivo 공급을 시작으로, 1Q21 Xiaomi, Oppo까지 공급 확대 될 것으로 전망, 2) 21년 출시 하는 갤럭시 A시리즈에 OIS 탑재가 예상되어, 동사 Closed Loop 방식의 AF Drive IC 매출 확대 될 것으로 예상

### 21년도 중국내 점유율 확대와 갤럭시 A 시리즈 OIS 탑재 수혜 전망

1) 미중 무역 분쟁으로 화웨이 반도체 공급이 중단이 되며, 동사 중국내 점유율 확대 될 것으로 예상. 기존 중국내 AF, OIS Driver IC는 미국 ON Semi가 높은 점유율을 가지고 있었으나, 이번 미중 무역 분쟁으로 해당 점유율 대부분을 동사가 가져올 것으로 예상. 화웨이 출하가 올해 1억8,000만대에서 내년 5,900만대까지 급감할 것으로 예상되나, 중국내에서는 Oppo, Vivo, Xiami 업체 중심으로 출하량 확대가 예상. 동사가 납품하는 Driver IC는 Sunny Optical를 통해 납품이 이뤄지기 때문에 화웨이 물량 감소분은 Oppo, Vivo, Xiami 업체 중심으로 확대 될 것으로 예상 2) 내년 출시 하는 갤럭시 A 시리즈 모델에 OIS 기능이 탑재가 예상. 가장 처음으로 OIS 탑재 출시가 예상되는 모델은 갤럭시 'A72' 모델일 것으로 예상이 되며, 추후 'A52' 모델까지 확대 기대. 신규 갤럭시 A 시리즈에 OIS 기능이 탑재되면, 기존 Voice Coil Motor(VCM) AF 방식에서 Closed Loop AF 방식으로 변경. Closed Loop 방식으로 탑재가 되면 기존(VCM AF) 대비 ASP가 두 배 이상 증가하게 되어 매출 확대 기대

### 3Q20 역대 최대 매출 전망

3Q20 매출액은 190억원(+67% QoQ, +5% YoY), 영업이익은 17억원(흑전% QoQ, -23% YoY) 예상. 3Q20 실적은 미중 분쟁으로 2H20 Flagship 모델 출시를 앞둔 화웨이의 선제적 물량 확보로 인해 역대 분기 최대 매출 기록 할 것으로 전망. 21년에는 갤럭시 A시리즈, Oppo, Vivo, Xiaomi 신규 모델 중심으로 매출 확대가 예상. 또한, 현재 개발 완료된 ToF Driver IC와 Folded Zoom OIS Driver IC까지 국내 고객사 Flagship 라인까지 확대가 가능한 성장성 보유. 현재 주가는 P/E 12.6X (21F EPS 기준) 수준으로 동종 업체들의 21F 평균 PER 19.2X 대비 34% 할인되어 있음

(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	56.9	54.7	55.0	46.7	54.8
영업이익	8.3	1.5	-1.8	-6.3	-2.2
영업이익률	14.6%	2.7%	-3.3%	-13.4%	-4.0%
순이익	8.0	1.3	-3.1	-7.9	6.6
EPS(원)	629	98	-229	-564	451
PER(배)	7.5	50.7	(33.9)	(10.1)	16.6
PBR	1.8	2.0	3.8	3.7	4.1
EV/EBITDA	5.4	32.2	(55.5)	(14.9)	11.1
ROE(%)	28.9%	3.9%	-10.5%	-33.4%	29.1%

자료: 동운아나텍, 한양증권

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2020.09.24)	6,230원
상승여력	-

### Analyst 승유중

#### IT/스몰캡

songyu@hygood.co.kr

02-3770-5379

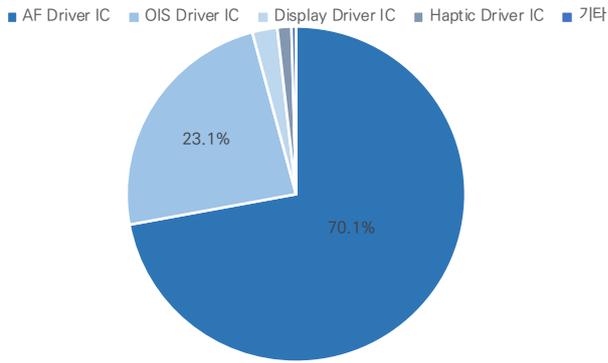
### 주가지표

KOSPI(09/24)	2,273P
KOSDAQ(09/24)	807P
현재주가(09/24)	6,230원
시가총액	98십억원
총발행주식수	1,576만주
120일 평균거래대금	30억원
52주 최고가	9,410원
52주 최저가	2,595원
유동주식비율	75.4%
외국인지분율(%)	3.80%
주요주주	김동철 외 13인 (14.2%)

### 상대주가차트

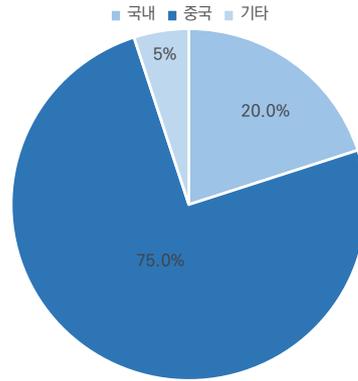


[도표1] 제품별 매출 비중 (1H20)



출처: 동운아나텍, 한양증권 리서치센터

[도표2] 지역별 매출 비중 (2019)



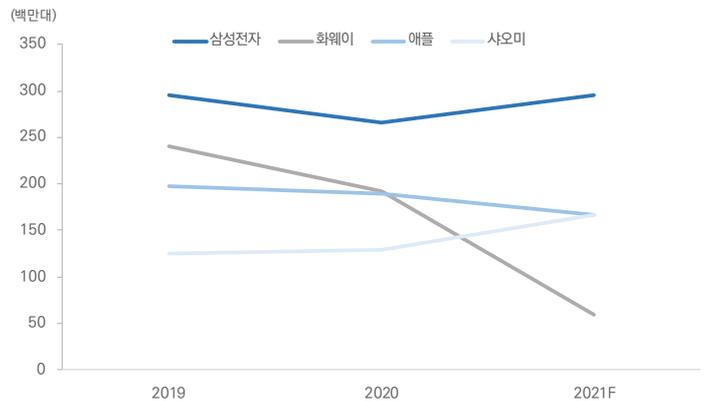
출처: 동운아나텍, 한양증권 리서치센터

[도표3] 갤럭시 Flagship vs. A 시리즈 출하량 추이



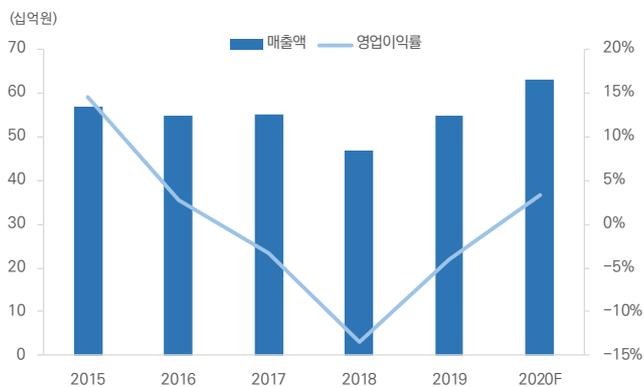
출처: IDC, 한양증권 리서치센터

[도표4] 업체별 연간 스마트폰 출하량 추이 및 전망



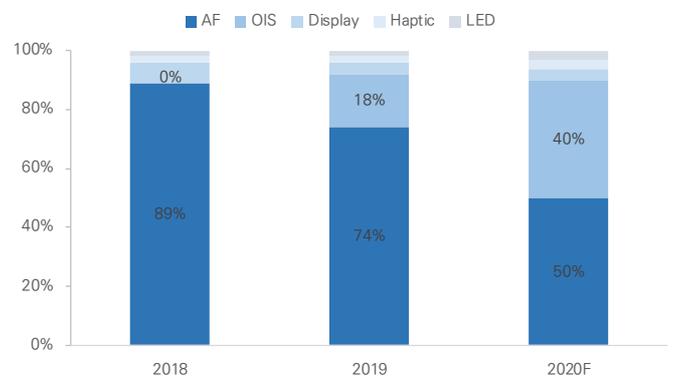
출처: SA, 한양증권 리서치센터

[도표5] 연간 실적 추이 및 전망



출처: 한양증권 리서치센터

[도표6] 제품별 매출액 비중 전망



출처: 한양증권 리서치센터

**[도표7] Global Peer Valuation Table**

(백만USD, %, 배)		동운아나텍	실리콘웍스	ROHM	ON Semi	RENESAS
시가총액(십억USD)		0.1	0.6	7.6	8.2	12.0
매출액	2019	47	744	3,338	5,518	6,589
	2020F	N/A	837	3,187	5,074	6,554
	2021F	N/A	906	3,455	5,510	7,056
영업이익	2019	-2	41	271	433	63
	2020F	N/A	65	179	454	438
	2021F	N/A	77	340	745	619
영업이익률	2019	-4.0	5.4	8.1	7.8	1.0
	2020F	N/A	7.7	5.6	9.0	6.7
	2021F	N/A	8.5	9.8	13.5	8.8
EBITDA	2019	0	54	679	1,061	1,421
	2020F	N/A	75	569	930	1,784
	2021F	N/A	87	751	1,212	1,860
순이익	2019	6	33	236	212	-54
	2020F	N/A	55	151	286	306
	2021F	N/A	63	276	551	449
EBITDA Margin	2019	0.7	7.2	20.3	19.2	21.6
	2020F	N/A	9.0	17.9	18.3	27.2
	2021F	N/A	9.6	21.7	22.0	26.4
ROE	2019	29.1	8.4	3.5	6.5	-1.0
	2020F	N/A	13.2	2.2	5.6	5.1
	2021F	N/A	13.8	4.1	11.0	6.9
PER	2019	13.7	16.8	23.9	21.6	N/A
	2020F	N/A	10.8	48.0	29.5	39.0
	2021F	N/A	9.3	25.5	15.4	26.9
PBR	2019	4.1	1.4	0.8	3.0	2.1
	2020F	N/A	1.4	1.1	2.5	1.9
	2021F	N/A	1.2	1.0	2.2	1.8
EPS Growth	2019	N/A	-25.7	-41.4	-24.0	N/A
	2020F	N/A	66.8	-32.7	-54.3	흑전
	2021F	N/A	16.4	88.1	91.6	44.4
EV/EBITDA	2019	224.2	10.4	8.3	9.4	8.2
	2020F	N/A	5.4	9.0	11.8	9.9
	2021F	N/A	4.7	6.8	9.0	9.5

주: Bloomberg 컨센서스, 연결기준

## 요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Balance sheet	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	57	55	55	47	55	유동자산	33	29	27	29	40
매출원가	35	38	41	36	39	재고자산	9	10	9	10	16
매출총이익	22	16	14	10	15	단기금융자산	3	0	0	0	0
매출총이익률(%)	39.1%	30.0%	24.7%	21.9%	28.2%	매출채권및기타채권	9	10	11	10	12
판매비와관리비등	14	15	15	16	18	현금및현금성자산	10	8	5	9	11
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	10	13	16	13	14
영업이익	8	1	-2	-6	-2	유형자산	0	1	0	0	1
영업이익률(%)	14.6%	2.7%	-3.3%	-13.4%	-4.0%	무형자산	4	6	7	5	2
조정영업이익	8	1	-2	-6	-2	투자자산	1	2	4	2	6
EBITDA	9	2	-2	-5	11	자산총계	43	43	43	42	54
EBITDA 마진율(%)	16.4%	3.6%	-3.3%	-11.0%	20.1%	유동부채	5	6	11	10	17
조정 EBITDA	10	3	0	-4	0	단기차입금	0	3	7	8	10
순금융손익	1	0	-1	0	1	매입채무및기타채무	5	3	4	3	5
이자손익	0	0	0	-1	-1	비유동부채	3	4	6	11	12
외화관련손익	1	0	-1	0	1	사채	0	0	0	5	4
기타영업외손익	-1	-1	0	-2	10	장기차입금	0	0	2	2	3
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	-1	부채총계	8	10	16	21	29
법인세차감전계속사업손익	8	1	-3	-8	7	지배주주지분	35	33	27	21	25
당기순이익	8	1	-3	-8	7	자본금	3	3	3	7	8
당기순이익률(%)	14.1%	2.4%	-5.7%	-16.9%	12.1%	자본및이익잉여금	32	33	30	25	31
지배지분순이익	8	1	-3	-8	7	기타자본	0	-3	-6	-11	-14
비지배지분순이익	0	0	0	0	0	비지배지분	0	0	0	0	0
총포괄이익	8	1	-3	-8	6	자본총계	35	33	27	21	25

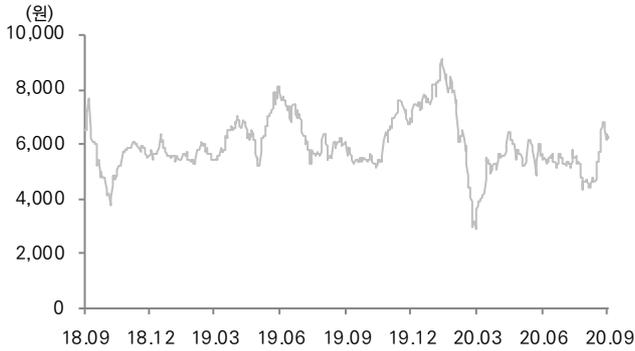
주 : K-IFRS 개별 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Valuation Indicator	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	9	0	0	-4	-7	Per Share (원)					
당기순이익	8	1	-3	-8	7	EPS(당기순이익 기준)	629	98	-229	-564	451
현금유출이없는비용및수익	2	3	4	4	-5	EPS(지배순이익 기준)	629	98	-229	-564	451
유형자산감가상각비	0	0	0	0	1	BPS(자본총계 기준)	2,597	2,406	1,949	1,416	1,637
무형자산상각비	1	1	1	2	2	BPS(지배지분 기준)	2,597	2,449	2,021	1,535	1,832
기타	1	2	3	1	-8	DPS(보통주)	140	30	70	70	50
영업활동관련자산부채변동	-1	-4	-1	0	-9	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	-2	-1	-1	2	-3	PER(당기순이익 기준)	7.5	50.7	-33.9	-10.1	16.6
재고자산의감소	1	-1	1	0	-7	PER(지배순이익 기준)	7.5	50.7	-33.9	-10.1	16.6
매입채무및기타채무의증가	0	-1	0	-1	2	PBR(자본총계 기준)	1.8	2.1	4.0	4.0	4.6
기타	0	-1	0	-1	-2	PBR(지배지분 기준)	1.8	2.0	3.8	3.7	4.1
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	EV/EBITDA (발표 기준)	5.4	32.2	-55.5	-14.9	11.1
투자활동으로인한현금흐름	-6	-2	-4	0	7	Financial Ratio					
투자자산의 감소(증가)	0	0	-2	2	-4	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율	27.9%	-3.9%	0.6%	-15.1%	17.3%
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	0	-1	영업이익증가율	51.6%	-82.3%	-222.6%	249.1%	-65.2%
무형자산의 감소(증가)	-2	-4	-2	-2	-1	EPS(당기순이익 기준) 증가율	29.6%	-84.5%	-334.5%	-145.8%	180.1%
단기금융자산의감소(증가)	-3	3	0	0	0	EPS(지배기준) 증가율	29.6%	-84.5%	-334.5%	-145.8%	180.1%
기타	0	0	0	0	13	EBITDA(발표기준) 증가율	45.5%	-79.1%	-192.5%	-185.4%	314.7%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	1	-1	2	8	2	ROE(당기순이익 기준)	28.9%	3.9%	-10.5%	-33.4%	29.1%
장기차입금의증가(감소)	0	0	2	0	4	ROE(지배순이익 기준)	28.9%	3.9%	-10.5%	-33.4%	29.1%
사채의증가(감소)	0	0	0	7	0	ROIC	42.0%	3.3%	-7.4%	-22.7%	-5.5%
자본의 증가(감소)	5	0	0	0	0	ROA	21.0%	3.1%	-7.3%	-18.6%	13.8%
기타	-3	0	1	1	-2	배당수익률	1.3%	0.3%	0.1%	0.4%	0.7%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	-1	-1	0	0	0	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	22.8%	30.5%	61.7%	101.8%	118.6%
현금의 증가	5	-3	-2	3	2	순차입금비율(자본총계 대비)	-39.1%	-14.7%	12.0%	27.4%	36.1%
기초현금	6	10	8	5	9	이자보상비율	41.3%	45.4%	-13.9%	-10.2%	-1.8%
기말현금	10	8	5	9	11						

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	20/09/24	N/R	-	-

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 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 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 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



---

## 한양증권 점포현황

Hygood.co.kr

본 점	(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.

---