

2020. 11. 04

# 동운아나텍 (094170)

## NDR 후기: 이제 시작이다

### 3Q20부터 실적 턴어라운드 본격화

3Q20 매출액은 기존 예상치를 상회하는 215억원(+89% QoQ, +19% YoY), 영업이익은 17억원(흑전% QoQ, -23% YoY) 전망. 3Q20 화웨이향 OIS Driver IC 출하는 미중무역 분쟁으로 인한 선주문 물량이 더해져 약 1,700만개 이상 출하 된 것으로 추정. 해당 Driver IC는 화웨이 Flagship 스마트폰 'Mate 40' 모델에 탑재 된 것으로 파악. 19년 화웨이향 분기 평균 OIS Driver IC 출하량이 약 425만개라는 점을 감안하면, 3Q20 OIS Driver IC 출하량은 작년 대비 약 4배 이상 증가한 수준. 4Q20 OIS Driver IC는 화웨이 출하량 감소로 약 500만개 수준이 예상 되지만, 4Q20부터 첫 출하가 시작되는 오포와 비보향으로 약 1,300만개 수준의 출하 예상. 따라서, 4Q20 OIS Driver IC 전체 예상 출하량은 1,800만개 (+6%QoQ)로, 화웨이향 감소분은 오포, 비보 증가분으로 상쇄하여 성장 견인

### 4Q20 예상 매출액 250억(+16%QoQ), 역대 분기 최대 매출액 전망

4Q20 매출액은 250억원(+16% QoQ, +128% YoY), 영업이익은 26억원(+48% QoQ, 흑전% YoY) 전망. 1) OIS Driver IC 부문은 오포와 비보향 OIS Driver IC 출하가 본격적으로 시작, OIS Driver IC 매출액 99억원(+6% QoQ) 예상. 2) AF Driver IC 부문은 기존 Asahi Kasei에서 독점으로 공급했던 '국내 Flagship 스마트폰'과 '중저가 모델' 후면 카메라 AF Driver-IC(Closed Loop)에 첫 공급 시작. AF Driver IC 매출액은 146억원(+25%QoQ) 예상. 갤럭시S21 조기 출시와 갤럭시 A 시리즈(A72, A52 모델) OIS 탑재로 인한 동사 Closed-Loop 방식의 AF Driver-IC 매출 큰 폭 확대될 것

### 20년 연간 영업이익 20억, 흑자전환 전망

동사의 경우 3년 연속 연간 영업이익 적자를 기록하고 있어 관리종목 지정 리스크가 있으나, 2H20 역대 최대 실적을 앞두고 있어 관리종목 지정 리스크는 해소될 것으로 전망. 1Q21 출시되는 신규 스마트폰 모델의 경우, 이미 수주가 완료되어 출하가 시작되었기 때문에 4Q20 실적 하회 리스크 요인은 제한적. 20년 연간 예상 매출액은 710억원(+30% YoY), 영업이익은 20억원(흑전% YoY)으로 흑자전환 전망. 21년에는 ON Semi 중화권향 OIS Driver IC 공급 중단에 따른 동사 점유율 확대 실적 성장 견인할 것

(십억원, 연결)	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(2020.11.03)	6,230원
상승여력	-

### Analyst 송유종

IT/스몰캡

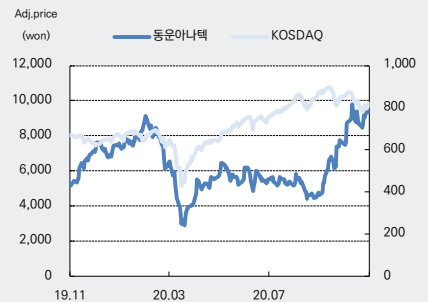
songyu@hygood.co.kr

02-3770-5379

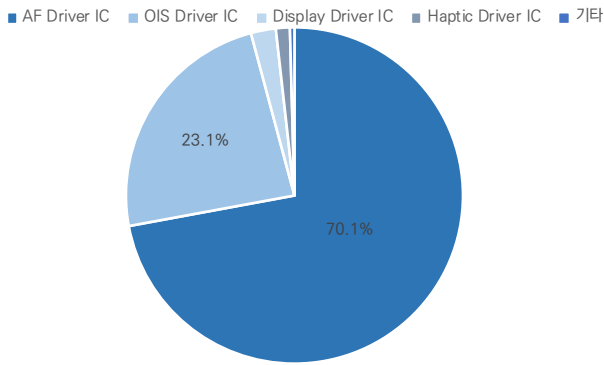
### 주가지표

KOSPI(11/03)	2,343P
KOSDAQ(11/03)	818P
현재주가(11/03)	9,350원
시가총액	147십억원
총발행주식수	1,576만주
120일 평균거래대금	42억원
52주 최고가	9,950원
52주 최저가	2,595원
유동주식비율	75.4%
외국인지분율(%)	8.04%
주요주주	김동철 외 13인 (14.2%)

### 상대주가차트

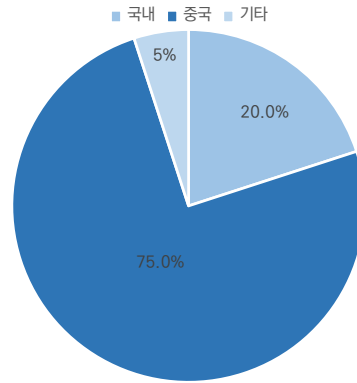


[도표1] 제품별 매출 비중 (1H20)



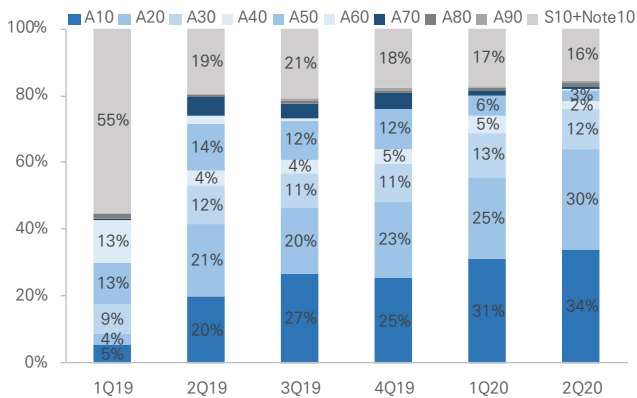
출처: 동운아나텍, 한양증권 리서치센터

[도표2] 지역별 매출 비중 (2019)



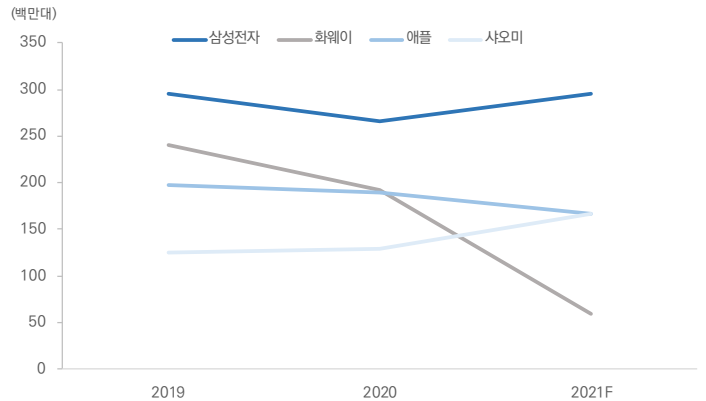
출처: 동운아나텍, 한양증권 리서치센터

[도표3] 갤럭시 Flagship vs. A 시리즈 출하량 추이



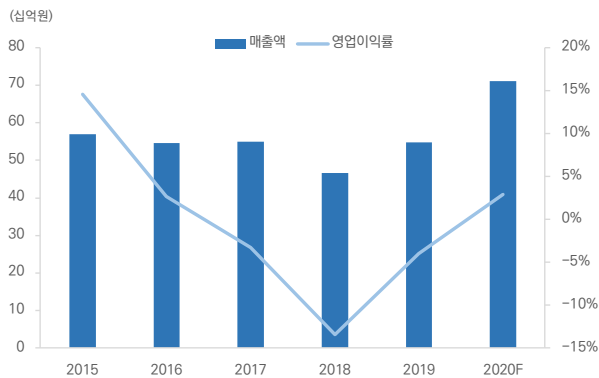
출처: IDC, 한양증권 리서치센터

[도표4] 업체별 연간 스마트폰 출하량 추이 및 전망



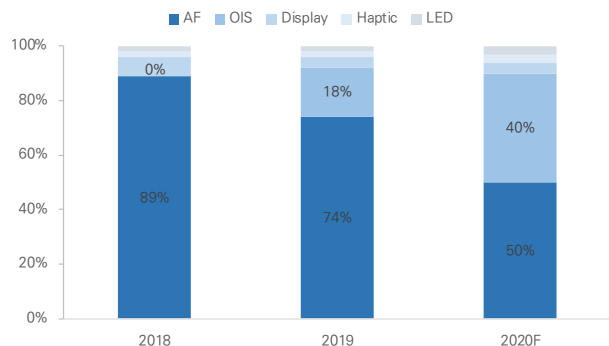
출처: SA, 한양증권 리서치센터

[도표5] 연간 실적 추이 및 전망



출처: 한양증권 리서치센터

[도표6] 제품별 매출액 비중 전망



출처: 한양증권 리서치센터

---

## NDR 주요 질의 응답

문) 파운드리에 어디 업체 사용하나?

- 8인치 웨이퍼 사용
- OIS Driver IC: 삼성전자 파운드리
- AF Driver IC: MagnaChip, 중국, 독일, 이스라엘 업체 등

문) 제품별 경쟁사는?

- AF Driver IC (Open Loop): 중화권 업체들
- AF Driver IC (Closed Loop): Asahi Kasei
- OIS Driver IC: ROHM (ON Semi 제외됨)
- OIS Driver IC (Folded Zoom type): Renesas

문) 제품별 동사 점유율은?

- AF Driver IC (Open Loop): 70% 이상
- AF Driver IC (Closed Loop): 50% 이상
- OIS Driver IC: 80% 이상
- OIS Driver IC (Folded Zoom type): 0% -> 내년초 확대 계획

문) AF Driver IC (Closed Loop)는 일본 Asahi Kasei와 어떻게 나눠 공급하나?

- 일본 Asahi Kasei 와 5:5 비중으로 공급
- 기존 A시리즈는 Open Loop 방식의 AF Driver IC를 탑재했지만, 이제 OIS 솔루션 기능 탑재 되면서 Closed Loop 방식의 AF Driver IC로 변경
- 삼성엔 중국과 다르게 OIS Driver IC를 안쓰고 각 축(X, Y, Z) 마다 액츄에이터 사용해서 OIS 솔루션 구현 (원가 절감 효과)
- 삼성전자 1H21 Flagship 모델 Z축과 전면 카메라 AF Driver IC (Closed Loop)는 동사가 납품
- X, Y축은 일본 Asahi Kasei 에서 납품
- 21년 A시리즈 라인업 모델들의 X, Y, Z 축은 대부분 동사가 납품할 예정

문) ON Semi 대비 OIS Driver IC 기술적 차이는?

- 화웨이에서 동사와 ON Semi 기술력 차이가 없다고 인정
- 화웨이 Mate Flagship 모델에 ON Semi와 동일 가격으로 들어감

문) 21년 목표 출하량은?

- OIS Driver IC: 중화권향으로는 연간 1억5천개 (연간)
- AF Driver IC: 9억개 (Closed Loop 2억개, Open Loop 7억개)
- 22년되면 중화권 저가 라인업 대부분에 OIS 기능 붙을 것

---

문) 4Q20 매출 성장 요인은?

-중화권은 화웨이 매출 감소폭보다 오포, 비보 증가폭이 더 큼

-4Q20부터 국내 Flagship 스마트폰 라인에 첫 Open Loop 방식의 AF Driver IC 출하(일본 Asahi Kasei 와 5:5 듀얼 밴더로 들어감)

-국내 중저가 스마트폰 시리즈향으로도 처음으로 AF Driver IC(Closed Loop) 출하 시작

## 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
지배자분순이익	8	1	-3	-8	7	기타자본	0	-3	-6	-11	-14
비지배자분순이익	0	0	0	0	0	비지배자본	0	0	0	0	0
총포괄이익	8	1	-3	-8	6	자본총계	35	33	27	21	25

주 : K-IFRS 연결 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





---

## 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.

---