

# 동아엘텍(088130.KQ)

## OLED 응용시장 확대 속 시장 기대치 상회, 메타버스 숨은 진주

2021.08.17

Company Comment

투자 의견: **NR**

현재주가: 12,000원(08/13)

시가총액: 128(십억원)

Analyst 박종선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

### 2Q21 Review: 매출액 47.1%yoy, 영업이익 +19.6%yoy 시장 기대치 상회

전자거래일(8/13) 발표한 2분기 실적(연결기준)은 매출액 458 억원, 영업이익 44 억원으로 전년동기대비 매출액은 47.1% 증가하였고, 영업이익은 19.6% 증가하였음. 시장 컨센서스(매출액 458 억원, 영업이익 39 억원) 대비 영업이익은 소폭 상회하였음.

2분기 실적에서 긍정적인 것은 본사 및 선익시스템의 매출이 성장하고 있다는 것임. 특히 ① 본사의 디스플레이 검사장비 매출액이 모바일 OLED 검사기 매출 증가로 전년동기대비 61.2% 증가하였음. 또한 디스플레이 검사장비 영업이익률은 17.3%를 달성, 이는 COVID-19 이전 수익성이어서 긍정적임. ② 다만, 선익시스템은 매출액이 전년동기대비 7.0% 증가했음에도 불구하고, 25 억원 영업손실을 시현했음. 선익시스템의 영업손실은 개발자사에 대한 감가상각과 개발비용 증가 이외에도 일부 대손상각을 반영했기 때문. 대손상각은 7월 회수됨.

### 2021년 전망: OLED 응용시장 확대, 메타버스 시대 도래 등으로 실적 회복 전망

당사추정 2021년 예상실적(연결기준)은 매출액 2,109 억원, 영업이익은 137 억원을 달성할 것으로 전망함. 하반기 이후를 기대하는 이유는 두 가지임. ① 애플 제품 및 삼성 노트북에 OLED 채택 등 응용시장 확대가 예상되고 있어 수혜가 기대됨. 애플의 아이폰은 물론 아이패드 등에 OLED 채택이 확대될 것으로 전망되고 있고, 삼성의 OLED 노트북 제품이 확대되고 있음. 특히 플렉서블 및 폴더블 디스플레이를 채택한 스마트폰의 비중 확대도 OLED 수요 증가에 긍정적임. ② 메타버스 시대 도래로 Micro OLED 제품 시장 진입이 예상되고 있음. 자회사 선익시스템은 이미 세계 최초로 Micro OLED 장비를 개발하여 지난해에 중국 BOE 에 양산용 Micro OLED 장비를 공급한 바 있음. BOE 는 하반기에 Micro OLED 를 채택한 디스플레이 패널을 상용화할 예정으로 알려져 있음.

### 현재주가는 2021년 기준 PER 10.2배 수준으로 소폭 할인되어 거래 중

현재주가는 당사추정 2021년 예상실적 기준 PER 10.2 배 수준으로 국내외 유사 업체(원익 IPS, 에스에프에이, 주성엔지니어링, AP 시스템)의 평균 PER 11.1 배 대비 소폭 할인되어 거래 중임. 하반기부터 수익성이 회복되며 2022년 PER은 7.6 배로 추정됨.

발행주식수	10,663천주
52주 최고가	14,700원
최저가	6,600원
52주 일간 Beta	0.79
90일 일평균거래대금	62억원
외국인 지분율	2.3%
배당수익률(2021F)	1.3%

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

	1M	6M	12M
주가상승률	-7.3%	33.6%	60.2%

	현재	직전	변동
투자 의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	13.7	13.1	▲
영업이익(22)	24.6	24.0	▲



(단위: 십억원, % , %p)	2Q21A					3Q21E			2020A	2021E		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	45.8	45.8	0.0	45.8	0.0	46.7	2.0	6.5	162.0	210.9	30.2	252.8	19.9
영업이익	4.4	3.9	13.4	3.9	11.9	4.6	5.2	36.1	13.8	13.7	-0.4	24.6	79.7
세전이익	6.9	3.9	76.6	3.9	77.9	4.7	-32.5	36.2	14.1	17.2	21.3	25.1	46.3
순이익	4.8	2.9	63.2	2.9	65.9	3.5	-27.0	22.3	10.6	12.4	17.7	18.8	51.3
영업이익률	9.5	8.4	1.1	8.5	1.0	9.8	0.3	2.1	8.5	6.5	-2.0	9.7	3.2
순이익률	10.5	6.4	4.1	6.3	4.2	7.5	-3.0	1.0	6.5	5.9	-0.6	7.4	1.5
EPS(원)	2,049	925	121.5	938	118.5	1,186	-42.1	23.1	887	1,176	32.5	1,589	35.1
BPS(원)	16,221	15,940	1.8	20,070	-19.2	16,518	1.8	4.4	15,934	16,973	6.5	18,412	8.5
ROE(%)	12.6	5.8	6.8	4.7	8.0	7.2	-5.5	1.1	5.7	7.1	1.5	9.0	1.8
PER(X)	5.9	13.0	-	12.8	-	10.1	-	-	9.2	10.2	-	7.6	-
PBR(X)	0.7	0.8	-	0.6	-	0.7	-	-	0.5	0.7	-	0.7	-

자료: 동아엘텍, 유진투자증권, 주: EPS는 annualized 기준

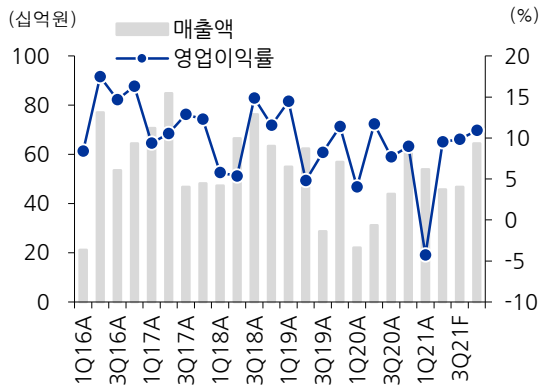
## I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21F	4Q21F
<b>매출액</b>	55.0	62.3	28.6	57.0	22.0	31.1	43.8	65.0	53.9	45.8	46.7	64.5
YoY(%)	16.3	-6.3	-62.5	-10.2	-60.0	-50.1	53.1	14.2	144.9	47.1	6.5	-0.8
QoQ(%)	-13.2	13.3	-54.1	98.8	-61.3	41.3	40.9	48.3	-17.1	-15.1	2.0	38.1
<b>부문별 매출액</b>												
디스플레이 검사장비	34.0	49.2	16.1	12.8	9.7	21.7	26.8	30.9	43.3	34.9	22.7	25.3
OLED 제조장비	19.8	13.0	12.2	42.7	11.7	8.7	15.7	29.5	9.4	9.4	22.4	36.7
신기술사업금융업	1.2	0.1	0.4	1.5	0.6	0.7	1.4	4.6	1.2	1.5	1.7	2.5
<b>부문별 매출비중(%)</b>												
디스플레이 검사장비	61.7	78.9	56.2	22.5	44.0	69.6	61.0	47.6	80.3	76.3	48.6	39.3
OLED 제조장비	36.0	20.9	42.5	74.9	53.2	28.1	35.9	45.3	17.4	20.4	47.8	56.8
신기술사업금융업	2.3	0.2	1.3	2.6	2.8	2.3	3.1	7.1	2.3	3.3	3.5	3.9
<b>수익</b>												
매출원가	40.4	47.2	20.7	43.3	15.7	22.3	35.2	52.5	48.6	34.6	36.4	50.5
매출총이익	14.6	15.2	8.0	13.6	6.3	8.8	8.6	12.5	5.3	11.2	10.3	14.0
판매관리비	6.7	12.2	5.6	7.1	5.4	5.2	5.2	6.6	7.6	6.9	5.7	7.0
영업이익	8.0	3.0	2.4	6.5	0.9	3.6	3.4	5.8	-2.3	4.4	4.6	7.1
세전이익	9.7	3.3	2.5	4.7	2.5	6.4	3.4	1.8	-1.7	6.9	4.7	7.2
당기순이익	7.4	2.3	1.1	4.5	1.5	4.7	2.9	1.5	-1.3	4.8	3.5	5.4
지배기업 순이익	6.5	2.3	1.6	1.4	1.5	4.3	2.6	1.0	-0.9	5.5	3.2	4.9
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	73.4	75.7	72.1	76.1	71.4	71.6	80.4	80.8	90.2	75.5	78.0	78.3
매출총이익률	26.6	24.3	27.9	23.9	28.6	28.4	19.6	19.2	9.8	24.5	22.0	21.7
판매관리비율	12.1	19.6	19.6	12.5	24.6	16.7	11.9	10.2	14.1	15.0	12.2	10.8
영업이익률	14.5	4.8	8.2	11.4	4.0	11.7	7.7	9.0	-4.3	9.5	9.8	10.9
세전이익률	17.7	5.2	8.9	8.3	11.4	20.5	7.8	2.8	-3.1	15.2	10.0	11.2
당기순이익률	13.5	3.6	3.9	7.9	6.9	15.1	6.5	2.3	-2.4	10.5	7.5	8.4
지배기업 순이익률	11.9	3.7	5.6	2.5	6.9	13.9	5.9	1.6	-1.7	11.9	6.8	7.5

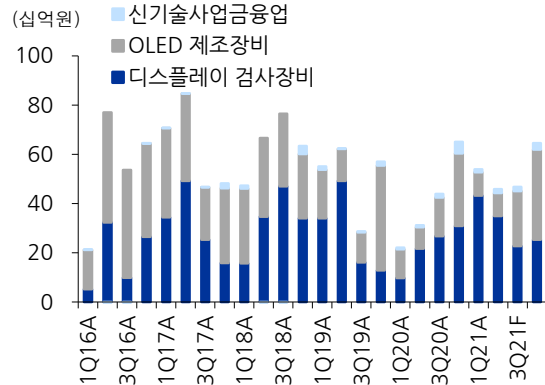
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 사업별 매출 추이 및 전망 (분기)



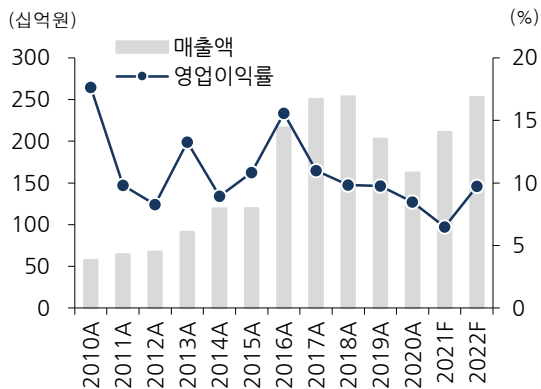
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>영업수익</b>	57.2	64.2	67.4	91.2	119.0	119.7	216.2	250.5	253.5	202.9	162.0	210.9	252.8
YoY(%)	38.6	12.3	4.9	35.3	30.6	0.6	80.6	15.9	1.2	-19.9	-20.2	30.2	19.9
<b>부문별 매출액</b>													
디스플레이 검사장비	-	-	-	-	72.9	90.9	73.9	124.7	131.5	112.1	89.0	126.2	147.2
OLED 제조장비	-	-	-	-	46.1	28.9	142.3	123.6	118.0	87.6	65.6	77.8	98.4
신기술사업금융업	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	2.2	4.0	3.2	7.3	6.9	7.3
<b>부문별 매출비중(%)</b>													
디스플레이 검사장비	-	-	-	-	61.3	75.9	34.2	49.8	51.9	55.2	55.0	59.9	58.2
OLED 제조장비	-	-	-	-	38.8	24.1	65.8	49.3	46.5	43.2	40.5	36.9	38.9
신기술사업금융업	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.9	1.6	1.6	4.5	3.3	2.9
<b>수익</b>													
매출원가	37.8	47.7	51.2	65.6	90.7	87.7	157.1	192.7	203.0	151.5	125.8	170.1	202.9
매출총이익	19.4	16.6	16.2	25.6	28.3	32.0	59.0	57.8	50.5	51.4	36.2	40.8	49.9
판매관리비	9.3	10.3	10.6	13.5	17.7	19.1	25.4	30.3	25.6	31.6	22.5	27.1	25.3
영업이익	10.1	6.3	5.6	12.1	10.7	13.0	33.6	27.5	25.0	19.8	13.8	13.7	24.6
세전이익	9.3	6.5	5.5	10.6	9.0	11.5	37.2	21.6	28.9	20.2	14.1	17.2	25.1
당기순이익	7.6	5.7	5.4	9.0	7.1	8.1	31.7	15.0	19.6	15.3	10.6	12.4	18.8
지배기업 순이익	7.0	4.9	3.8	8.0	6.9	9.5	24.6	11.6	17.0	11.8	9.5	12.5	16.9
<b>이익률(%)</b>													
매출원가율	66.1	74.2	75.9	72.0	76.2	73.3	72.7	76.9	80.1	74.7	77.6	80.7	80.3
매출총이익률	33.9	25.8	24.1	28.0	23.8	26.7	27.3	23.1	19.9	25.3	22.4	19.3	19.7
판매관리비율	16.3	16.0	15.8	14.8	14.8	15.9	11.7	12.1	10.1	15.6	13.9	12.8	10.0
영업이익률	17.6	9.8	8.3	13.3	8.9	10.8	15.6	11.0	9.8	9.8	8.5	6.5	9.7
세전이익률	16.3	10.1	8.2	11.6	7.5	9.6	17.2	8.6	11.4	10.0	8.7	8.1	9.9
당기순이익률	13.3	8.9	8.0	9.9	5.9	6.8	14.6	6.0	7.7	7.5	6.5	5.9	7.4
지배기업 순이익률	12.2	7.7	5.7	8.8	5.8	8.0	11.4	4.6	6.7	5.8	5.8	5.9	6.7

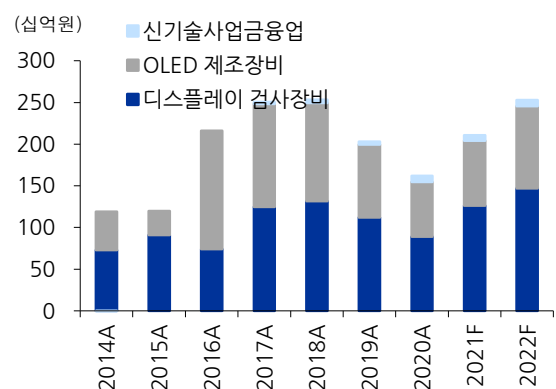
자료: 유진투자증권

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	원익 IP5	에스에프에이	주성엔지니어링	AP 시스템	선익시스템
주가(원)	12,000		43,600	40,600	13,050	28,700	25,800
시가총액(십억원)	128.0		2,140.1	1,457.9	629.7	415.6	233.2
PER(배)							
FY19A	7.5	26.4	40.5	12.6	14.4	54.3	9.9
FY20A	9.2	19.6	22.2	12.8	-	15.2	28.3
FY21F	10.2	11.1	12.3	11.3	10.2	10.5	-
FY22F	7.6	9.5	10.5	8.9	9.3	9.3	-
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	0.7	2.1	2.5	1.3	2.2	2.5	-
FY22F	0.7	1.8	2.0	1.2	1.8	2.0	-
매출액(십억원)							
FY19A	202.9		669.2	1,577.8	254.6	462.1	87.7
FY20A	162.0		1,090.9	1,551.2	118.6	591.8	65.6
FY21F	210.9		1,323.9	1,631.9	316.4	608.6	-
FY22F	252.8		1,495.7	1,881.5	361.2	697.4	-
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	13.7		224.1	197.4	58.5	58.5	-
FY22F	24.6		268.2	243.1	70.3	67.6	-
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	6.5	14.3	16.9	12.1	18.5	9.6	-
FY22F	9.7	15.0	17.9	12.9	19.5	9.7	-
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	12.4		173.5	144.4	61.9	41.7	-
FY22F	18.8		204.1	182.1	67.8	47.4	-
EV/EBITDA(배)							
FY19A	n/a	12.8	23.1	6.0	11.8	18.9	4.3
FY20A	n/a	13.2	12.3	4.6	33.1	8.5	7.5
FY21F	1.4	6.7	6.9	3.8	9.5	6.6	-
FY22F	0.8	5.4	5.4	3.0	7.9	5.3	-
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	7.1	21.2	23.0	10.9	24.2	26.8	-
FY22F	9.0	20.0	21.7	12.6	21.5	24.2	-

참고: 2021.8.13 종가 기준, 컨센서스 적용. 동아엘텍은 당사 추정치임  
 자료: QuantWise, 유권투자증권

### III. 회사 소개

#### OLED 제조공정 중 검사장비 및 증착장비 제조업체

도표 8. 사업영역: OLED 제작 및 검사장비 제조



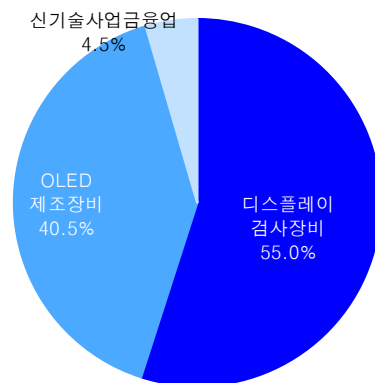
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 회사 연혁

연도	내용
1998	TFT-LCD 검사장비 납품 개시
1999	(주)동아엘텍 법인 설립
2005	FPD 검사용 영상패턴제작기 자체 개발(업계 최초)
2007	코스닥 시장 상장(1/3)
2009	선익시스템 인수
2012	OLED 검사장비 납품 개시
2017	선익시스템 코스닥 상장
2017	DA 밸류인베스트먼트 설립
2018	프라임엔지니어링 인수
2020	BOE, Micro OLED 양산장비 최초 납품

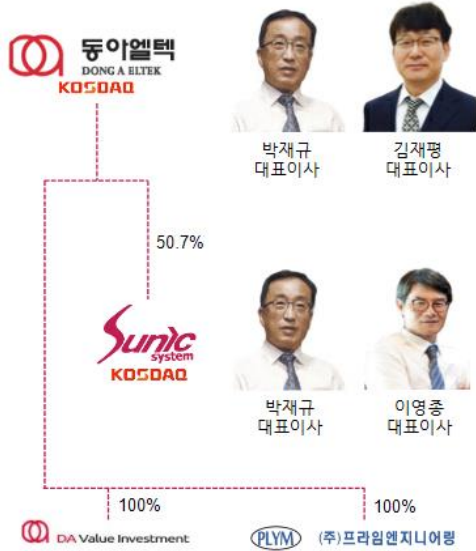
자료: 유진투자증권

도표 10. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



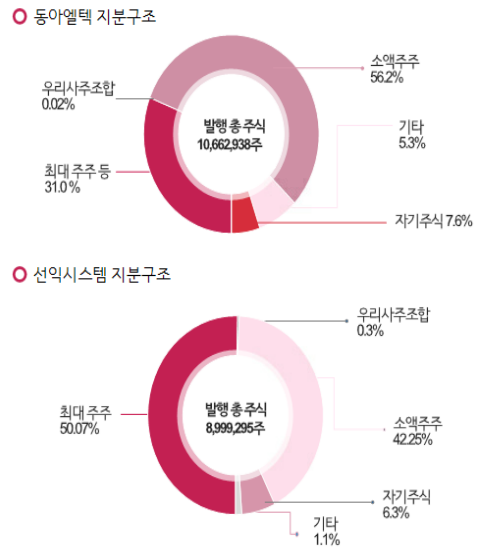
자료: 유진투자증권

도표 11. 계열 회사 지배 구조



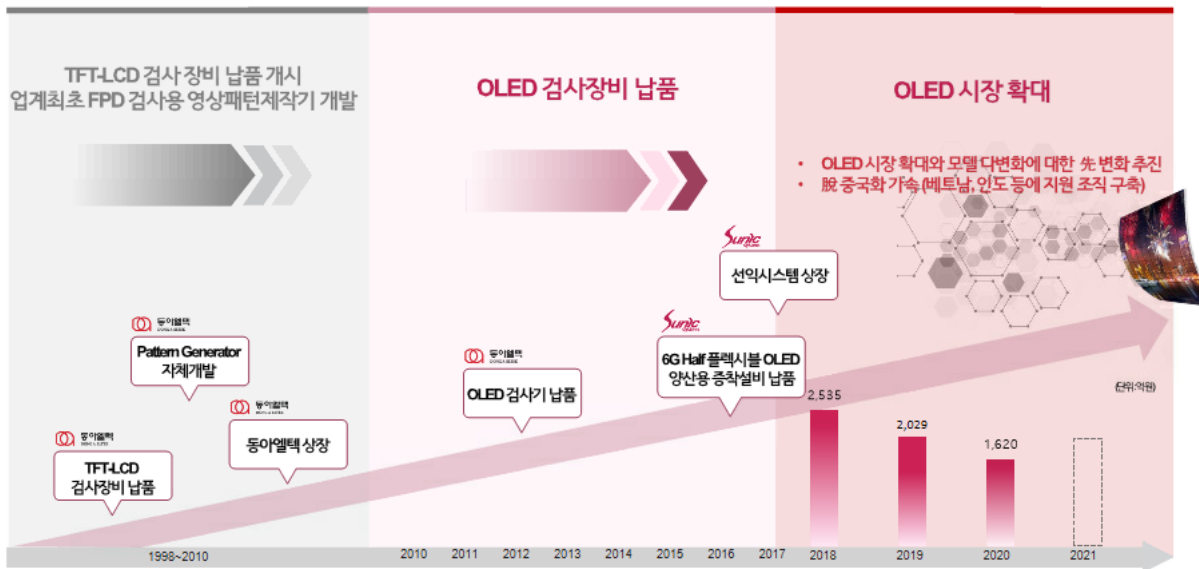
자료: 유진투자증권

도표 12. 계열 회사 지분 구조



자료: 유진투자증권

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



자료: IRBook, 유진투자증권

## IV. 투자포인트 두 가지

### 1) OLED 응용시장 확대 수혜

도표 14. OLED 응용 시장 확대



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 15. 성숙한 시장으로 변화하고 있는 OLED 시장



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 16. OLED 시장의 새로운 먹거리



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 17. OLED, LCD 등 모든 평판 디스플레이 검사 기술 보유



자료: IRBook, 유진투자증권



## 2) 메타버스 시대 도래로 Micro OLED 제품 시장 진입 전망

도표 18. 메타버스 구현을 위한 Micro OLED 기술

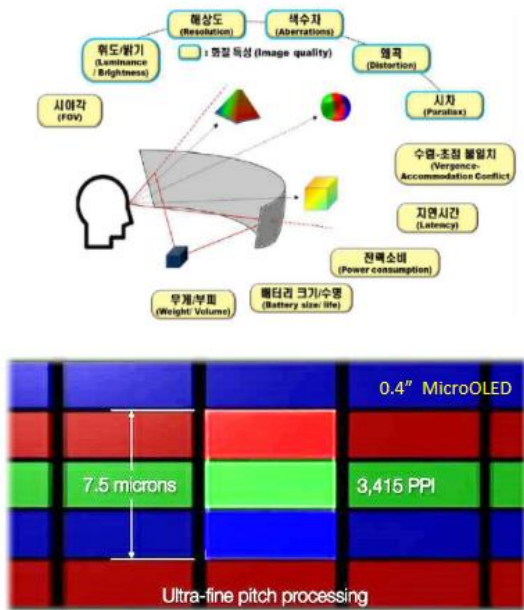
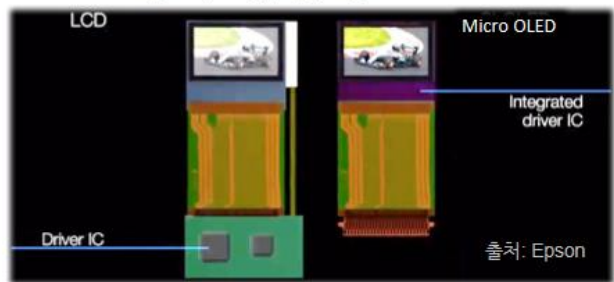


표 5. 마이크로디스플레이 종류에 따른 주요 특성 비교

마이크로디스플레이 종류	기술 성숙도	해상도	픽셀 크기	최대 휘도 (cd/m²)	전력소모	중량	응답속도	소형화	생산성
LCD	완벽점 (상부완성)	●	○	○	○	●	○	○	●
OLED	차세대점	○	○	○	○	○	○	○	○
LCoS	완벽점 (상부완성)	●	○	○	○	○	○	○	○
DLP	완벽점 (상부완성)	●	○	○	○	○	○	○	○
microLED	차세대점	○	○	○	○	○	○	○	○
microOLED (on-Si)	차세대점	○	○	○	○	○	○	○	○

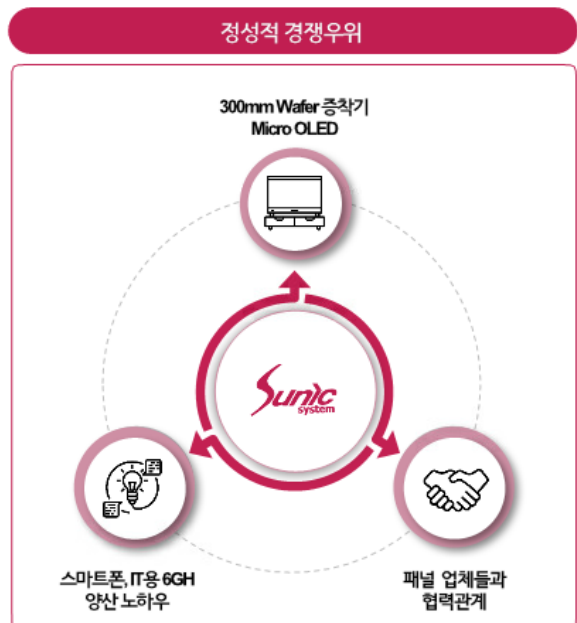
Micro OLED: 반도체 Chip위에 만드는 OLED



자료: IIRBook, 유진투자증권

도표 19. 자회사 선익시스템은 전세계 유일한 메타버스 관련 기술 보유

Only One Company Technology			
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Micro OLED 등 차세대 Display 구현을 위한 FMM RGB 기술 보유</li> <li>▶ 6GH 패널은 Mobile용으로 최적화된 크기로 변화중</li> </ul>			
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: IIRBook, 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 3 자에게 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 당사에게 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/투자의견 비율**

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

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)