

**KOSDAQ**  
 기술하드웨어와장비

기업분석 2022.10.06

# 동운아나텍 (094170)

## 3분기 실적 저점 이후 단계적인 정상화 기대

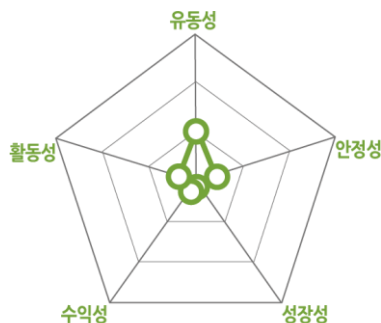
### 체크 포인트

- 스마트폰용 AF Driver IC, OIC Controller IC 및 전장용 Haptic Driver IC 등을 설계하는 반도체 팹리스 업체. 2022년 상반기 주요 제품 매출 비중은 AF Driver IC 67.9%, OIS Driver IC 25.9%
- AF Driver IC는 2020년 글로벌 점유율 51% 차지. OIS Driver IC는 미중 무역 분쟁으로 인한 니즈로 2019년부터 본격적인 사업진출. Haptic Driver IC는 현재 현대자동차 공급 중. 다른 제품 대비 GPm이 높은 Haptic Driver IC의 경우, 해당 탑재 개수 증가하며 가파른 성장세 기대
- 2022년 4Q부터 중국, 국내 스마트폰 업체들의 2023년 모델 조기 생산으로 모바일 제품군 실적 회복 기대. 2023년 연결 매출액 654억원 (+31.8% YoY), 영업이익 19억원(흑전 YoY) 전망

### 주가 및 주요 이벤트



### 재무 지표



주: 2021년 기준, Fnguide WCS 분류상 IT산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 2022 기준, Trailing, Fnguide WCS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

## 팜리스 아날로그 반도체 업체

반도체 팜리스 업체로 스마트폰용 AF Driver IC, OIS Controller IC 및 전장용 Haptic Driver IC 등 생산. 전체 매출액의 70% 가까이 차지하는 AF(자동초점) Driver IC는 2020년 글로벌 점유율 51% 기록했으며 경쟁사는 미국 Analog Device, 일본 Rohm, OIS (손떨림방지) Driver IC는 미중 무역분쟁, 국내업체 이원화 니스로 2019년부터 사업 진출 본격화. Haptic Driver IC의 경우 현재 현대자동차에 공급하고 있음

## Haptic Driver Driver IC: 4Q22F, 2023Y 성장 Key

Haptic Driver IC는 터치 시 사용자에게 진동으로 피드백을 주는 역할로 2019년부터 현대자동차 일부 기종에 공급. 현재 자동차 1대당 적용되는 Haptic Driver IC는 평균 1개이며 판매 단가는 약 10달러 수준. 2023년의 경우 제네시스 라인업 및 그랜저를 중심으로 대량 적용되는 동사의 Haptic Driver IC 1개에서 3개 이상으로 증가할 전망

2024년에는 아이오닉5, K5, 카니발, FISKER(해외) 신규 차종 확대 본격화. Haptic Driver IC 매출액은 2021Y 3.4억원 → 2022F 11.8억원 → 2023F 50.0억원으로 가파른 성장세 기대. 해당 제품의 GPM은 40%를 상회하는 것으로 추정하며 동사의 평균 GPM(30% 내외) 수준 대비 이익 기여도 높은 점도 긍정적

## 모바일향 Driver IC: 고객사 재고 소진 이후 4Q부터 정상화 기대

2022년 스마트폰 출하량 부진으로 3Q22까지 동사의 모바일향 AF Driver IC, OIS Driver IC 매출 감소 불가피. 다만 4분기부터 중국, 국내 스마트폰 업체들의 2023년 모델 조기 생산으로 제한적인 실적 회복 기대. 2022년 11월부터 오포향 OIS Driver IC 신규로 공급할 예정이며, 국내 고객사의 경우 2022년 연말부터 플래그십 조기생산, 중저가폰 OIS 기능 적용에 따른 공급 확대 기대. 기존 고객사였던 비보의 경우 2023년 저가 스마트폰에도 OIS 기능이 적용되며 동사의 실적 정상화에 기여할 전망

### Forecast earnings & Valuation

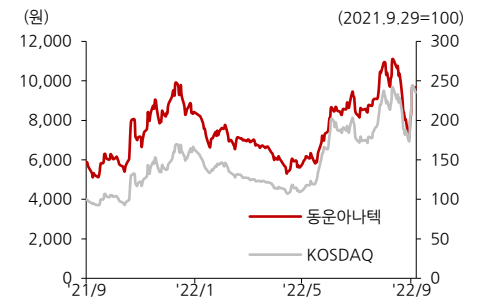
	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	548	707	507	496	654
YoY(%)	17.3	29.1	-28.4	-2.1	31.8
영업이익(억원)	-22	23	-158	-95	19
OP 마진(%)	-4.0	3.3	-31.2	-19.1	2.8
지배주주순이익(억원)	66	8	-149	-112	4
EPS(원)	417	47	-849	-628	19
YoY(%)	흑전	-88.8	적전	적지	흑전
PER(배)	16.5	266.3	N/A	N/A	497.0
PSR(배)	2.0	3.0	3.0	3.5	2.7
EV/EBIDA(배)	303.1	52.9	N/A	N/A	80.9
PBR(배)	4.6	7.1	7.6	19.7	19.6
ROE(%)	29.1	2.9	-59.1	-76.3	4.0
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.2	0.2	0.2

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (10/4)	9,660원
52주 최고가	11,100원
52주 최저가	5,120원
KOSDAQ (10/4)	696.79p
자본금	88억원
시가총액	1,750억원
액면가	500원
발행주식수	18백만주
일평균 거래량 (60일)	61만주
일평균 거래액 (60일)	55억원
외국인지분율	0.93%
주요주주	김동철 외 13인 17.41%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.1	38.0	70.7
상대주가	4.8	87.6	140.8

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## 기업 개요

### 팹리스 아날로그 반도체 사업 영위

2022년 상반기

주요 제품 매출 비중은

AF 67.9%, OIS 25.9%,

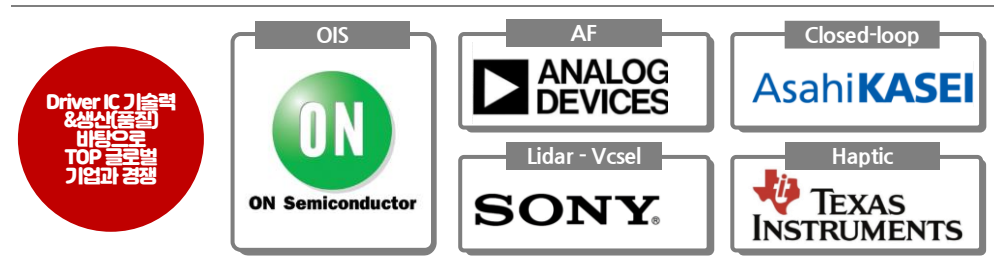
조명 3.9%, Haptic 0.4% 등

2015년 코스닥 시장에 상장한 반도체 팹리스 업체이다. 스마트폰용 AF Driver IC, OIS Controller IC 및 전장용 Haptic Driver IC 등을 생산하고 있다. 전체 매출액의 70% 가까이 차지하는 AF(자동초점) Driver IC는 2020년 글로벌 시장 점유율 51%를 기록했으며 미국 Analog Device, 일본 Rohm이 경쟁업체이다.

OIS (손떨림방지) Driver IC의 경우 On Semiconductor가 중국/국내 스마트폰 업체 공급을 선도했으나 마중 무역 분쟁, 국내업체 이원화 니즈로 2019년부터 본격적으로 사업에 진출했다. Haptic Driver IC는 과거 엘지전자 스마트폰에 납품했으나 현재 현대자동차에 채택되고 있다. 당사는 사업영역 확대를 위해 라이더 센서에 사용되는 Vcsel Driver IC와 미세전류 제어 기술을 바탕으로 한 당 측정 의료기기를 개발하고 있다.

2022년 상반기 주요 제품별 매출액 비중은 AF 67.9%, OIS 25.9%, LED 조명 3.9%, Haptic 0.4%로 구성된다. AF Driver IC, OIS Controller IC는 국내 삼성전자 및 중화권 화웨이, 오포, 비보 등이 앤드유저이며 카메라 모듈업체인 삼성전기, 엠씨넥스, 파워로직스 등 납품을 통해 최종 고객사로 공급된다. 2022년 국내, 중화권 스마트폰 업황 둔화로 실적 부진이 이어지고 있다.

### 동운아나텍 주요 제품군 및 경쟁업체 현황



자료: 동운아나텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 산업 현황

### 글로벌 스마트폰 동향

**스마트폰 출하량 정체 중이나  
Apple 중심으로 프리미엄  
스마트폰 판매 비중은 성장 중**

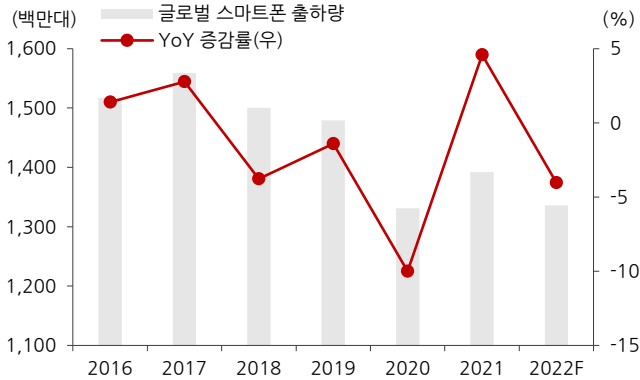
글로벌 스마트폰 시장은 2013년 이후 성장률 둔화가 진행되며 2017년부터는 스마트폰 출하량 YoY 역성장이 지속되고 있다. 2019년 이전 글로벌 스마트폰 출하량은 연간 15억대 이상을 기록해왔지만 코로나 팬데믹으로 인한 수요 부진이 지속되며 글로벌 스마트폰 출하량은 연간 13~14억대 수준으로 축소되었다. 2022년에도 글로벌 스마트폰 출하량은 중국 코로나19 확산, 인플레이션 및 유럽 전쟁에 따른 소비 둔화로 부진한 흐름이 이어지고 있다. 특히 글로벌 스마트폰 수요의 24%(2021년 기준) 비중을 차지하는 중국의 경우 2021년 스마트폰 출하량 3.1억대 (-2% YoY)를 기록했으나 2022년에는 2억대 후반에 달할 것으로 추정된다. 2022년 글로벌 출하량은 연초 14억대 이상 전망되었으나 3분기까지 부진한 흐름이 지속되며 전년 대비 감소세를 기록할 것으로 예상된다.

반면 전반적인 스마트폰 출하량 감소세에도 프리미엄(800달러 이상) 스마트폰 판매 비중은 가파르게 상승하고 있으며 전체 출하량 내 프리미엄 제품 판매 비중은 2019년 6%에서 2020년 7%, 2021년에는 13%까지 상승했다. 프리미엄 스마트폰 시장에서 압도적인 성장률을 기록 중인 Apple은 전반적인 스마트폰 시장 정체에도 견조한 프리미엄 제품 수요 확대 영향으로 2022년 주요 스마트폰 제조사 중 유일하게 YoY 출하량 성장이 가능할 것으로 기대되고 있다.

800달러 이상 글로벌 스마트폰 판매량에서 Apple 점유율은 2019년 76% → 2020년 81% → 2021년 91%로 빠르게 상승했으며, 2021년 600달러 이상 스마트폰 판매량 내 Apple 점유율은 83%(2020년 78%)를 차지해 고가 라인에서 Apple 독보적인 입지가 두드러진다. 이미 아이폰 시리즈에서 Pro 판매 비중은 Apple 전체 판매량의 절반을 넘어섰고 아이폰14의 경우 스펙 차별화 강화로 Pro 판매 비중 상승이 기대되고 있다.

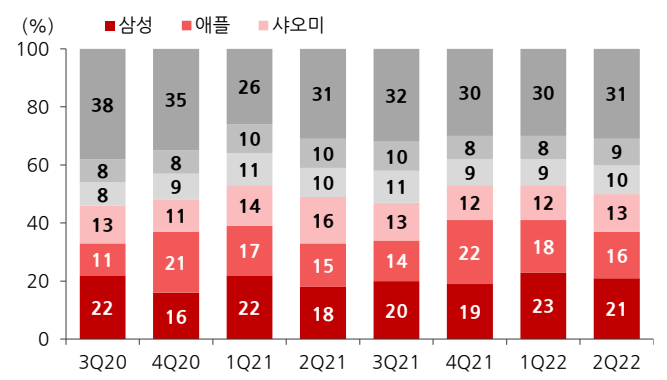
한편 폴더블 스마트폰의 경우 아직 글로벌 스마트폰 내 침투율이 1% 미만으로 안드로이드 기반 스마트폰 중 성장 여력이 가장 높은 품목이다. 2022년 삼성전자의 폴더블 스마트폰 출하량은 약 1,300~1,500만대(2021Y 790만대) 수준이 기대되고 있으며, 올해 Oppo, Vivo, Xiaomi 등 중화권 스마트폰 업체들도 폴더블 스마트폰 출시를 통해 향후 고가 라인에서의 점유율 상승을 준비하고 있다.

연간 글로벌 스마트폰 출하량 추이 및 전망



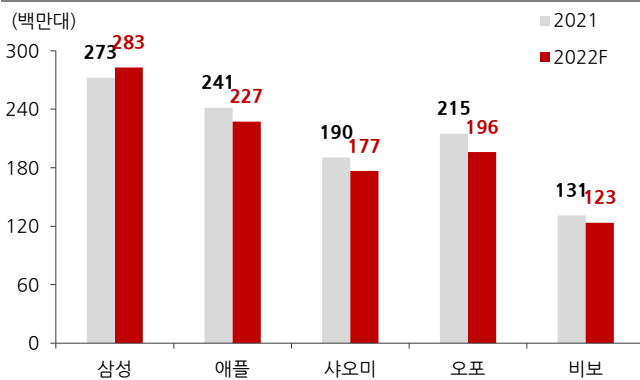
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 글로벌 스마트폰 점유율 추이



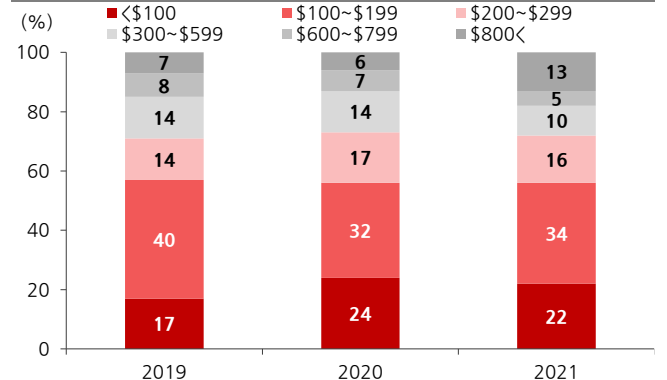
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

업체별 스마트폰 출하량 전망



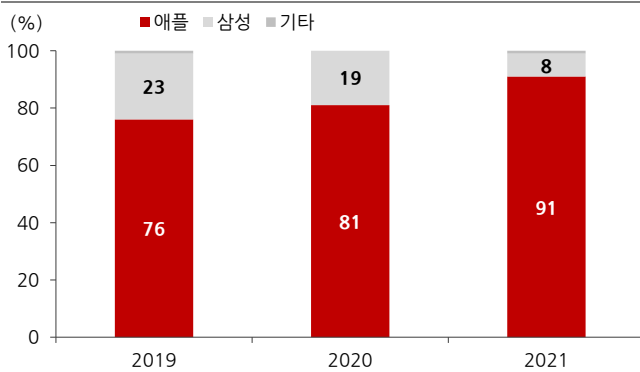
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

전세계 스마트폰 시장 가격대별 판매 비중 추이



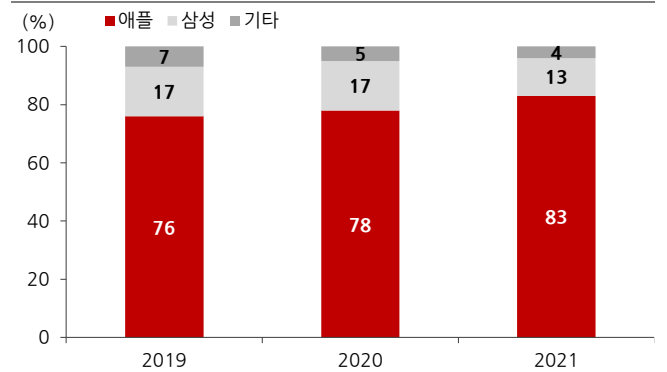
자료: SA, 한국IR협의회 기업리서치센터

800달러 이상 스마트폰 시장 제조사별 점유율 추이



자료: SA, 한국IR협의회 기업리서치센터

고가제품(600달러 이상) 스마트폰 시장 제조사별 점유율 추이



자료: SA, 한국IR협의회 기업리서치센터

**투자포인트**

**Haptic Driver IC: 4Q22F, 2023Y 성장 Key**

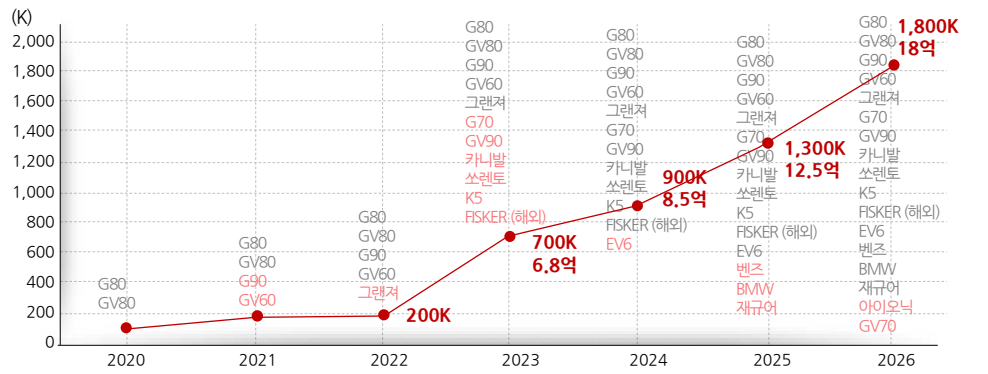
**햅틱 Driver IC 매출의  
가파른 성장세 기대**

Haptic Driver IC는 터치 시 압력 센서에 의해 사용자에게 진동으로 피드백을 주는 역할로 현대자동차 일부 기종에 적용되고 있다. 2019년 G80, GV80 CCP(Convenience Control System)를 시작으로 2021년 GV60, G90 HVAC 및 GV60 EV, G90 SBW(Shift By Wire)에 적용되는 Haptic Driver IC를 단독으로 공급하고 있다. 현재까지 자동차 1대당 적용되는 동사의 Haptic Driver IC는 평균 1개이며 판매 단가는 약 10달러 수준으로 추정한다.

2023년의 경우 제네시스 라인업 및 그랜저를 중심으로 대량 적용되는 동사의 Haptic Driver IC는 1개에서 3개 이상으로 증가할 전망이다. 2024년에는 아이오닉5, K5, 카니발, FISKER(해외) 등 신규 차종 확대도 본격화될 것으로 기대되고 있다. Haptic Driver IC 매출액은 2021Y 3.4억원 → 2022F 11.8억원 → 2023F 50.0억원으로 가파른 성장세가 기대된다. 장기적으로 차량 경량화를 위해 차량 내부 디지털화가 필수적이며 고객사는 향후 대량 디지털 어플리케이션이 10개 이상으로 확대될 것으로 기대되고 있다.

반면 국내 고객사에 Haptic Driver IC를 공급하는 업체는 동사가 유일하다. 해당 제품의 GPM은 40%를 상회하는 것으로 추정하며 동사의 평균 GPM(30% 내외) 수준 대비 이익 기여도가 높다. 2022년 하반기 Haptic Driver IC의 매출액 비중은 상반기 0.4%에서 4.2%로 상승하며 4Q22 동사의 영업적자 개선에 기여할 전망이다.

**이 외 약 10개이상 업체 10개 이상의 Application 기술 지원 진행 중**



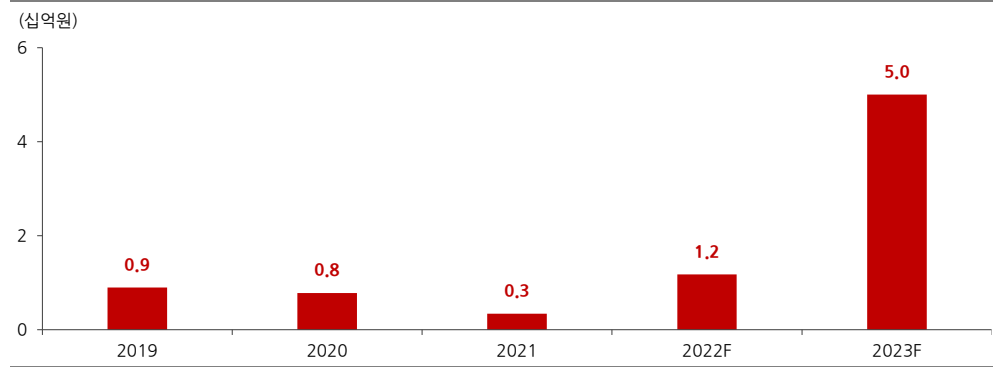
자료: 동운아나텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

Haptic Driver IC 영업 현황

협력기업	종류	차종	출시 예정일
모베이스	CCP	G80	2019~
		GV80	2019~
	KBD	G80	2023.03
		GV80	2023.08
		GV70	2025.01
HVAC	GV90	2023.07	
	그랜저	2022.12	
우리산업	HVAC	GV60	2021~
		G90	2021~
		G80	2023.03
		GV80	2023.08
		G70	2023.03
에스엘	SBW	GV70	2025.01
		카니발	2023.07
		쏘렌토	2023.02
		K5	2023.05
		GV60 EV	2021.07
		G90	2021.12
		미정	2024
		아이오닉5	2024
덕일산업	RAC	K8	2024
		GV90	2023.07
		OCEAN	2023.03

자료: 동운아나텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

Haptic Driver IC 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

하반기 고객사의 재고 소진으로  
실적 회복 전망.  
향후 OIS Driver IC 적용 확대에  
따른 수혜 기대

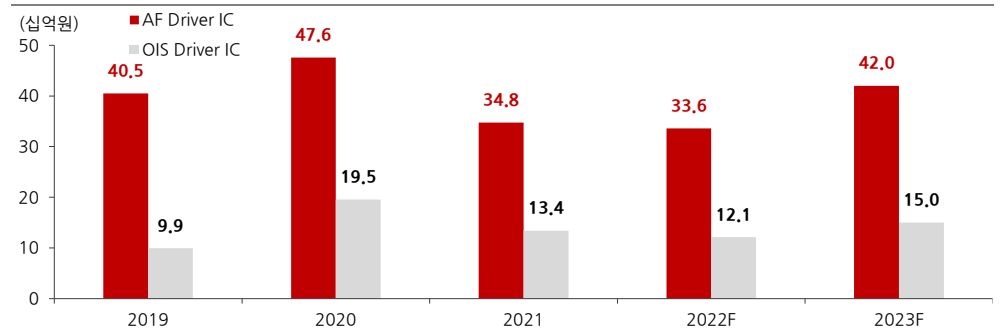
### 모바일향 Driver IC: 고객사 재고 소진 이후 4Q부터 정상화 기대

동사는 모바일에 적용되는 AF Driver IC(Auto Focus), OIS Driver IC(손 떨림 방지)를 보유하고 있다. 동사는 삼성전기, 애플, 파워로직스, 파트론 등 카메라 모듈 업체에 납품한 후 최종으로 삼성전자, 중국 화웨이, 오포, 비보, 샤오미 등 스마트폰에 적용된다. 글로벌 스마트폰 출하량은 연초 예상치를 하회하는 부진한 흐름이 지속되고 있다. 7월 Apple을 제외한 중국 로컬브랜드 스마트폰 출하량은 약 1,991만대(-30.5% MoM, -31.2% YoY)를 기록하며 한 달 만에 다시 감소세로 전환되었다.

2022년 3분기까지 동사의 모바일향 AF Driver IC(Auto Focus), OIS Driver IC 매출액은 부진한 흐름이 불가피할 전망이다. 다만 7월 중국 스마트폰 출하량 대비 판매량이 19% 증가하며 재고 소진이 일부 시작된 것으로 판단되며 중국 스마트폰 업체들이 올해 4분기부터 2023년 스마트폰 양산 준비에 들어가는 점을 고려하면 4Q22 AF Driver IC, OIS Driver IC의 제한적인 실적 회복이 가능하다고 판단된다.

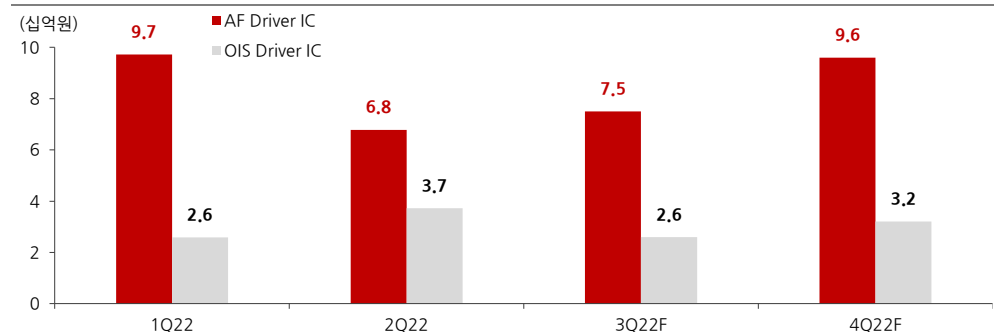
중화권 고객사인 비보의 경우 2023년부터 저가 스마트폰에도 OIS 기능이 적용되며, 오포는 OIS 적용 비중을 2022년 10%에서 2023년에는 50%로 확대할 전망이다. 동사는 2022년 11월부터 오포향 OIS Driver IC 신규로 공급할 예정이다. 한편 2022년 연말부터 삼성전자 갤럭시S 시리즈 조기 생산, 중저가폰 OIS 기능 적용, 4세대 폴더폰향 AF 및 OIS 공급 확대로 4Q22 모바일향 매출액 회복이 가능할 전망이다.

AF Driver IC, OIS Driver IC 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 동운아나텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

2022년 AF Driver IC, OIS Driver IC 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 동운아나텍, 한국IR협의회 기업리서치센터



AF Driver IC

**CLOSED-LOOP AF DRIVER WITH DIGITAL CONTROLLER & HALL SENSOR**

**DW9793**

DW9793 is motor driver for camera autofocus. DW9793 includes internal Hall, digital PID controller, NVM memory, 1channel H-bridge, A/D converter and D/A converter for driving of external Hall sensor. DW9793 operates from a single 2.65V to 3.3V supply. It is controlled via an I2C serial interface that operates at clock rate up to 1MHz.

[Learn More](#)

DW9793 APPLIED MODULES

자료: 동운아나텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

OIS Driver IC

**OIS CONTROLLER (3 AXIS) : DW9780**

- Excellent suppression ratio
- Support various hall sensors(2000hm-2K0hm), gyro sensors(InvenSense, STMicroelectronics etc.) & actuators
- Wide tilting degrees to prevent blurred image
- Support 1MHz I2C interface
- Customizable OIS control firmware

[Learn More](#)

DW9780 APPLIED MODULES

자료: 동운아나텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 실적 추이 및 전망

### 3분기 실적 저점 이후 단계적 정상화 기대

**2022년 연간 매출액 496억원,  
영업적자 95억원 전망**

3Q22 매출액 108억원(+3.7% YoY), 영업적자 35억원(적지 YoY)을 예상된다. 상반기부터 모바일용 AF 및 OIS Driver IC 판매 부진이 지속되며 2022년 3분기는 연중 최저점 수준의 실적을 기록할 전망이다. 다만 4Q22의 경우 전장용 Haptic Driver IC의 2023년 그랜저 풀체인지향 공급이 더해지며 모바일용 AF 및 OIS Driver IC의 경우 중화권 고객사향 OIS Driver IC 공급 증가 및 삼성전자향 AF Driver IC 매출 회복으로 실적 정상화 초입으로 진입할 전망이다. 4Q22 예상 매출액은 145억원(+33.7% YoY), 영업손익 -17억원(적지 YoY)으로 적자폭 개선이 가능할 전망이다.

2022년 연간 매출액은 496억원(-2.1% YoY), 영업적자 95억원(적지 YoY)을 추정하며 2023년의 경우 연간 매출액 654억원(+31.8% YoY), 영업이익 19억원(흑전 YoY)을 예상한다. 2023년 주요 제품별 매출액은 AF Driver IC 420억원(+25.0% YoY), OIS Driver IC 150억원(+23.9% YoY), Haptic Driver IC 50억원(+325.2% YoY), 기타 34억원(+25.0% YoY)을 추정한다. Haptic Driver IC의 경우 현대/기아차향 적용 모델 확대 및 자동차 대당 적용 개수 증가(22Y 평균 1개 → 23F 3개 이상)로 2023년 동사의 실적 성장을 견인할 전망이다.

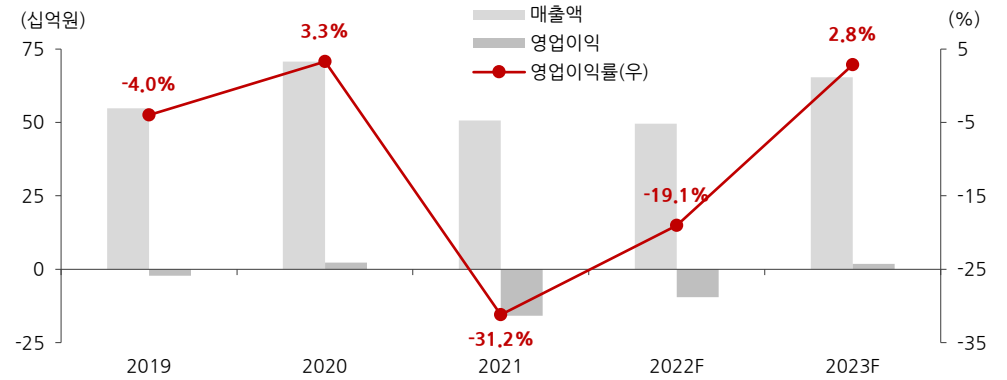
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	132	111	108	145	507	496	654
AF Driver IC	97	68	75	96	348	336	420
OIS Driver IC	26	37	26	32	134	121	150
Haptic Driver IC	0	1	1	10	3	12	50
기타	8	6	6	7	22	27	34
영업이익	-8	-35	-35	-17	-158	-95	19
지배주주순이익	-13	-48	-39	-12	-149	-112	4
YoY 증감률							
매출액	9.7	-36.0	3.7	33.7	-28.4	-2.1	31.8
AF Driver IC	-	-	-	-	-26.9	-3.3	25.0
OIS Driver IC	-	-	-	-	-31.4	-9.7	23.9
Haptic Driver IC	-	-	-	-	-56.6	246.8	325.2
기타	-	-	-	-	-23.6	26.0	25.0
영업이익	적지	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
지배주주순이익	적지	적전	적지	적지	적전	적지	흑전
영업이익률	-5.7	-31.7	-32.6	-11.4	-31.2	-19.1	2.8
지배주주순이익률	-10.0	-43.1	-36.3	-7.9	-29.4	-22.5	0.5

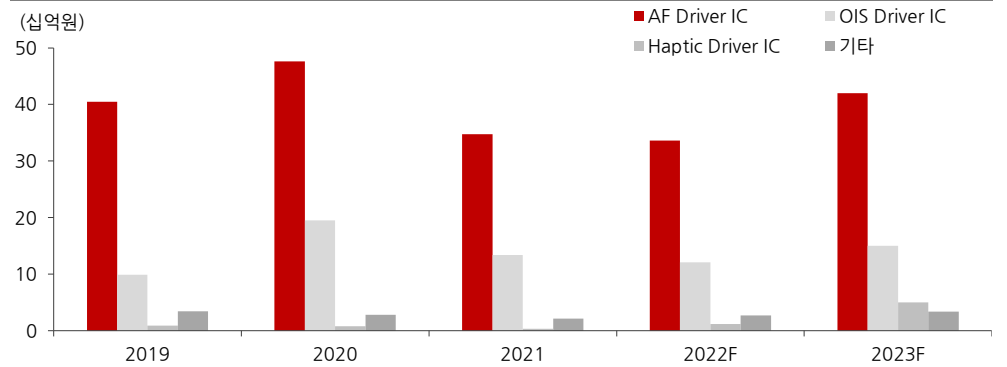
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



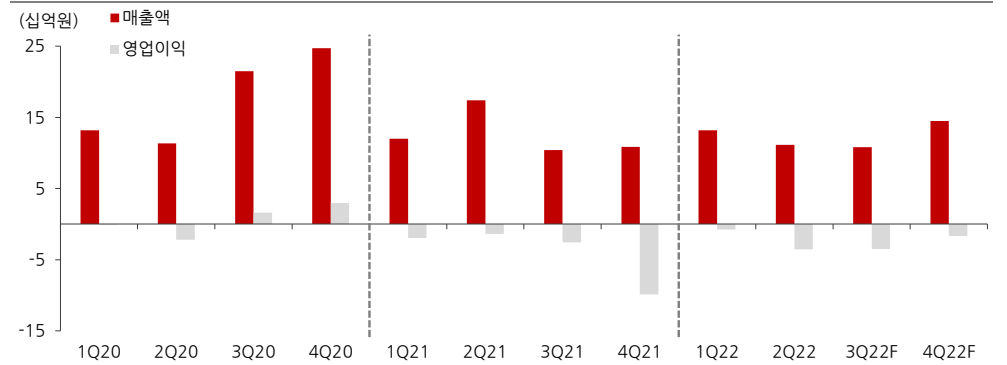
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

## Valuation

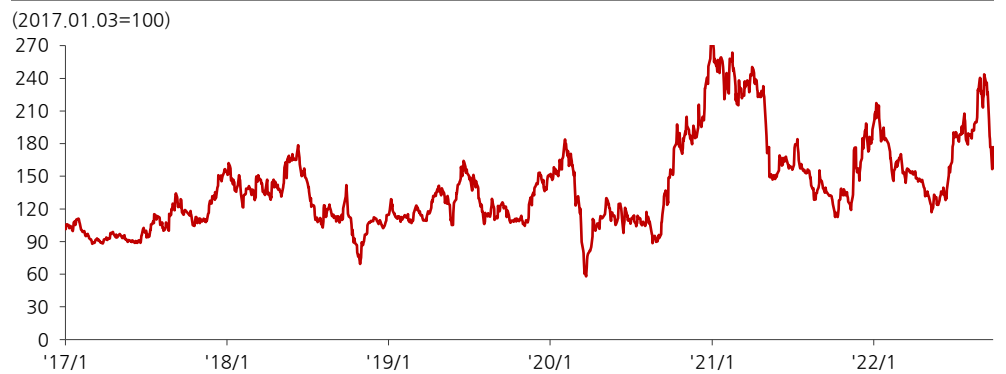
### 2023년 흑자전환 기대 의료기기 성과 가시화에 따른 기업가치 재평가 가능

동사는 2021년부터 매분기 영업적자가 지속되며 주가 변동성이 확대되고 있다. 2022년 연초 동사가 제시한 사업 계획(연간 매출액 700억원) 대비 1~3분기까지 부진한 실적 흐름이 지속되며 주가 낙폭이 확대되었다. 다만 연중 3분기 실적을 저점으로 단계적인 정상화가 기대되며 2023년에는 Haptic Driver IC 매출 성장을 필두로 영업이익 흑자전환이 예상된다.

한편 동사는 미세 전류 제어 기술을 바탕으로 타액에 기반한 당 측정 진단기기 출사를 준비하고 있다. 2020년 8월 국내 을지대병원에서 114명으로 대상으로 탐색임상을 완료했으며 2022년 10월부터 강남 성모병원에서 300명 대상으로 추가 임상을 진행할 예정이다. 동사의 타액 기반 당 측정기술(D-SaLife) 연구결과는 국내 의료기기업체 최초로 2022년 9월 EASD(유럽당뇨학회) 발표 논문으로 선정되며 기존 채혈 기반 혈당 측정기기와 유사한 수준의 정확도와 상관성을 발표하며 긍정적인 시장 반응을 확인했다.

동사는 해당 제품을 2023년 연초 본임상을 시작으로 상반기 중 국내 식약처 의료기기 허가 획득 이후 2023년 9월 국내 출사를 목표로 하고 있다. 한편 국내 바이오업체와 파트너십 구축으로 향후 FDA 등 글로벌 의료기기 인증 승인을 통해 중장기적으로 글로벌 시장 진출을 계획 중이다. 2022년 9월 13일 식약처로부터 시제품 양산을 위한 생산시설 GMP 인증을 승인받았으며, 2023년 출시 이후에는 외주생산 및 추가 설비 도입으로 양산 물량을 확보할 전망이다. 현재 글로벌 당 측정기 시장 규모는 약 19조원(BGM 13조원, CGM 6조원)으로 추산되며 동사의 타액 기반 당 측정 기술은 글로벌 최초로 국내 의료기기 허가 및 파트너십 구축 가시화 시 동사의 기업가치 재평가 가능할 전망이다.

#### 동운아나텍의 주가 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Peer Table

(단위: 원, 십억원, %, 배)

		동운아나텍	LX세미콘	텔레칩스	칩스앤미디어	엘비세미콘	자화전자
주가(원)		9,660	82,300	13,800	17,050	7,500	20,700
시가총액		175	1,339	191	164	328	415
매출액	2020	71	1,162	101	15	443	301
	2021	51	1,899	136	20	496	348
	2022F	50	2,412	161	26	584	303
영업이익	2020	2	94	-8	2	43	-19
	2021	-16	370	8	5	44	16
	2022F	-10	398	13	8	74	12
순이익	2020	1	73	-9	2	27	-6
	2021	-15	296	7	6	33	22
	2022F	-11	325	14	8	51	15
매출액증가율(%)	2020	29.1	34.0	-23.8	-4.6	13.4	-17.2
	2021	-28.4	63.4	35.4	29.7	12.1	15.7
	2022F	-2.1	27.0	17.8	28.6	17.6	-12.9
영업이익증가율(%)	2020	흑전	99.4	적전	-33.8	-15.2	적지
	2021	적전	292.3	흑전			흑전
	2022F	적지	7.6	64.6	57.7	67.2	-24.0
순이익증가율(%)	2020	-88.0	88.2	적전	-57.4	-13.5	적지
	2021	적전	308.7	흑전	224.9	20.3	흑전
	2022F	적지	9.6	92.0	30.8	55.8	-31.7
OPM(%)	2020	3.3	8.1	-8.4	15.5	9.7	-6.4
	2021	-31.2	19.5	5.9	26.0	8.9	4.7
	2022F	-19.1	16.5	8.3	31.9	12.7	4.1
NPM(%)	2020	1.1	6.2	-9.3	12.5	6.1	-2.1
	2021	-29.4	15.6	5.2	31.4	6.6	6.2
	2022F	-22.5	13.5	8.4	31.9	8.7	4.9
PER(배)	2020	266.3	13.1	-	61.0	23.9	-
	2021	-	9.2	33.4	36.5	18.0	20.8
	2022F	-	4.1	14.0	20.0	6.5	27.1
PBR(배)	2020	7.1	1.8	1.8	3.6	3.7	1.4
	2021	7.6	3.4	2.1	6.0	2.6	1.4
	2022F	19.7	1.3	1.7	-	1.2	1.3
EV/EBITDA(배)	2020	52.9	6.8	485.5	34.3	8.1	19.4
	2021	-	5.3	12.6	28.7	6.0	11.8
	2022F	-	0.9	8.6	-	1.9	8.9
ROE(%)	2020	2.9	14.4	-9.6	6.0	15.5	-2.3
	2021	-59.1	44.5	7.1	17.8	13.8	7.5
	2022F	-76.3	34.8	12.4	-	16.1	4.9
EPS(원)	2020	47	4,459	-697	200	618	-354
	2021	-849	18,225	521	650	743	1,203
	2022F	-628	19,967	992	851	1,335	779
BPS(원)	2020	1,743	32,727	7,358	3,384	3,977	16,189
	2021	1,161	49,208	8,453	3,940	5,222	17,751
	2022F	491	65,429	8,307	-	8,944	16,589

주: 2022년 10월 4일 종가 기준, 자료: Quantivise, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 리스크 요인

동사는 2020년 이후 시장 기대치를 하회하는 실적 발표가 지속되며 실적 전망에 대한 가시성이 축소되었다. 2022년 전년 대비 실적 부진 및 영업적자가 지속될 것으로 전망한다. 한편 동사는 운영자금 및 의료기기 신규사업을 위한 자금 조달로 2022년 7월 전환사채 20억원, 신주인수권부사채 50억원을 발행했으나, 동사는 CB, BW 각각 15%의 콜옵션을 보유하고 있으며 현재 최대주주 지분율이 13.3%인 점 고려 시 향후 콜옵션 행사 가능성은 높은 편이다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>매출액</b>	548	707	507	496	654
증가율(%)	17.3	29.1	-28.4	-2.1	31.8
<b>매출원가</b>	393	505	419	363	405
매출원가율(%)	71.7	71.4	82.6	73.2	61.9
<b>매출총이익</b>	154	202	88	133	249
매출이익률(%)	28.2	28.6	17.4	26.8	38.0
<b>판매관리비</b>	176	179	246	228	230
판매비율(%)	32.1	25.3	48.5	46.0	35.2
<b>EBITDA</b>	4	40	-141	-85	26
EBITDA 이익률(%)	0.7	5.6	-27.9	-17.2	4.0
증가율(%)	흑전	886.6	적전	적지	흑전
<b>영업이익</b>	-22	23	-158	-95	19
영업이익률(%)	-4.0	3.3	-31.2	-19.1	2.8
증가율(%)	적지	흑전	적전	적지	흑전
<b>영업외손익</b>	108	2	-10	-14	-15
금융수익	26	39	33	37	40
금융비용	20	32	38	48	50
기타영업외손익	101	-5	-4	-2	-5
종속/관계기업관련손익	-13	-7	-6	-4	0
<b>세전계속사업이익</b>	73	18	-173	-112	4
증가율(%)	흑전	-75.1	적전	적지	흑전
법인세비용	7	10	-25	0	0
계속사업이익	66	8	-149	-87	28
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	66	8	-149	-112	4
당기순이익률(%)	12.1	1.1	-29.4	-22.5	0.5
증가율(%)	흑전	-88.0	적전	적지	흑전
지배주주지분 순이익	66	8	-149	-112	4

**현금흐름표**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	-75	-93	-94	-53	11
당기순이익	66	8	-149	-112	4
유형자산 상각비	9	9	12	5	4
무형자산 상각비	17	7	5	5	3
외환손익	1	6	1	0	0
운전자본의감소(증가)	-88	-137	-66	45	-5
기타	-80	14	103	4	5
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	74	-17	-18	-1	33
투자자산의 감소(증가)	-41	0	-2	0	-4
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-3	-10	-20	0
기타	121	-14	-6	19	37
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	18	134	30	51	-0
차입금의 증가(감소)	57	17	-10	-17	3
사채의증가(감소)	0	130	50	71	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-2	-7	-3	-3	-3
기타	-37	-6	-7	0	0
<b>기타현금흐름</b>	5	-0	3	-0	-4
현금의증가(감소)	22	24	-79	-3	40
기초현금	86	108	133	53	50
기말현금	108	133	53	50	90

**재무상태표**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	404	574	468	419	506
현금성자산	108	133	53	50	90
단기투자자산	0	6	1	0	0
매출채권	121	229	151	150	164
재고자산	160	187	254	198	242
기타유동자산	14	20	10	20	10
<b>비유동자산</b>	137	128	164	153	122
유형자산	7	8	13	30	30
무형자산	20	17	17	12	9
투자자산	58	68	44	43	47
기타비유동자산	52	35	90	68	36
<b>자산총계</b>	540	702	632	572	628
<b>유동부채</b>	172	206	290	296	334
단기차입금	95	117	116	99	99
매입채무	28	46	32	33	50
기타유동부채	49	43	142	164	185
<b>비유동부채</b>	121	198	137	186	194
사채	44	101	40	90	90
장기차입금	29	40	20	20	20
기타비유동부채	48	57	77	76	84
<b>부채총계</b>	293	404	428	482	537
지배주주지분	247	299	204	89	89
자본금	76	79	88	88	88
자본잉여금	135	178	207	207	207
자본조정 등	-138	-137	-111	-111	-111
기타포괄이익누계액	-1	1	2	2	2
이익잉여금	175	177	17	-98	-98
<b>자본총계</b>	247	299	204	89	89

**주요투자지표**

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	16.5	266.3	N/A	N/A	497.0
P/B(배)	4.6	7.1	7.6	19.7	19.6
P/S(배)	2.0	3.0	3.0	3.5	2.7
EV/EBITDA(배)	303.1	52.9	N/A	N/A	80.9
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.2	0.2	0.2
EPS(원)	417	47	-849	-628	19
BPS(원)	1,505	1,743	1,161	491	492
SPS(원)	3,455	4,141	2,893	2,788	3,611
DPS(원)	46	18	20	20	20
<b>수익성(%)</b>					
ROE	29.1	2.9	-59.1	-76.3	4.0
ROA	13.8	1.3	-22.3	-18.6	0.6
ROIC	-5.8	7.3	-40.6	-17.2	40.8
<b>안정성(%)</b>					
유동비율	235.2	279.0	161.3	141.7	151.7
부채비율	118.6	135.0	209.6	541.5	602.6
순차입금비율	36.1	50.0	128.0	415.5	418.1
이자보상배율	-1.8	2.2	-7.3	-3.8	0.7
<b>활동성(%)</b>					
총자산회전율	1.1	1.1	0.8	0.8	1.1
매출채권회전율	5.0	4.0	2.7	3.3	4.2
재고자산회전율	4.3	4.1	2.3	2.2	3.0

**Compliance notice**

본 보고서는 한국거래소, 한국에탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.