

투자 의견 **Not Rated**

목표주가(12M, 유지)	-
현재주가(19/06/18)	7,900원
상승여력	-

영업이익(19F, 억원)	138
Consensus 영업이익(19F, 억원)	140

EPS 성장률(19F, %)	-
MKT EPS 성장률(19F, %)	-21.3
P/E(19F, x)	8.7
MKT P/E(19F, x)	12.0
KOSDAQ	714.86

시가총액(억원)	1,076
발행주식수(백만주)	15
유동주식비율(%)	62.8
외국인 보유비중(%)	5.3
베타(12M) 일간수익률	1.23
52주 최저가(원)	3,441
52주 최고가(원)	7,900

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	27.6	52.1	3.7
상대주가	27.5	40.4	21.9



□

김재훈  
 02-3774-1492  
 jaehoon.kim.a@miraesasset.com

# 동운아나텍 (094170)

## 본격 성장의 서막

### 글로벌 기술 경쟁력을 보유한 아날로그 반도체 팹리스 기업

동운아나텍은 2006년 설립된 아날로그 반도체 관련 팹리스(Fabless) 기업이다.

2018년 기준 매출 비중은 AF Driver IC 89%, 디스플레이 Driver IC 7%, LED 조명 Driver IC 2%, Haptic Driver IC 2%이다. 모바일 카메라용 AF Driver IC는 2010년부터 현재까지 세계 시장 점유율 1위를 유지하고 있다. 2018년 기준 동운아나텍 AF Driver IC의 글로벌 시장점유율은 50% 수준으로 파악된다.

동운아나텍 AF Driver IC는 다양한 카메라 모듈 제조업체를 고객사로 확보하고 있어 매출처가 다변화되어 있다는 것이 강점이다. 국내 고객사는 삼성전기, LG이노텍, 엠씨넥스, 캄시스, 파워로직스, 파트론 등이 있으며 중화권 Liteon, Sunny Optical, O-film, Q-Tech와 일본 Sony, Sharp, Toshiba, JDI 등의 카메라 모듈 기업을 고객사로 확보하고 있다. 또한 동사의 2018년 수출 비중은 69%에 이른다.

### 수면위로 떠오르는 성장 잠재력

동운아나텍의 성장 포인트는 네 가지로 요약된다.

- 1) AF Driver IC의 국내 매출 증가와 OIS Driver IC의 해외 공급 확대
- 2) 중국 기술이전수출로 인한 실적 개선과 중국 내 JV 설립을 통한 시장 확대
- 3) 미국 이머전(Immersion)과 Haptic Driver IC 라이선스 계약 체결로 공급처 확대
- 4) 국내 및 중화권 스마트폰 메이커의 동사 ToF Driver IC 적용 가능성 증대

동운아나텍은 AF/OIS Driver IC 매출 증가와 AMOLED DC-DC Converter 기술 이전 매출 인식으로 2019년 2분기부터 실적 턴어라운드 예상되며 2020년까지 지속적인 실적 증가가 전망된다. 또한 장기적인 관점에서도 동사 Haptic Driver IC와 TOF Driver IC의 채택률 상승에 따른 성장이 기대된다.

### 단기 호재와 장기 성장성으로 상승 여력 충분

동운아나텍의 2019년 2분기 실적은 매출액 171억원(YoY +24.6%), 영업이익 39억원(흑자 전환), 순이익 36억원(YoY +2,137.4%)으로 영업이익 턴어라운드 전망된다. 또한 2019년 예상 실적은 매출액 729억원(YoY +56.1%), 영업이익 138억원(흑자전환), 당기순이익 132억원(흑자전환)을 기록하며 연간으로도 흑자전환 가능할 전망이다.

2019년 PER은 8.7배, 2020년 PER은 8.3배로 2019년 하반기부터 실적 개선세가 본격화되며 밸류에이션 매력도는 점증할 것으로 예상된다. 또한 순이익의 약 10%를 배당하는 주주 친화적 정책에 따라 기업가치 상승에 우호적으로 작용할 전망이다.

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18	12/19F	12/20F
매출액 (억원)	569	547	550	467	729	871
영업이익 (억원)	83	15	-18	-63	138	148
영업이익률 (%)	14.6	2.7	-3.3	-13.5	18.9	17.0
순이익 (억원)	80	13	-31	-79	132	139
EPS (원)	629	98	-229	-564	909	955
ROE (%)	28.9	3.9	-10.5	-33.4	49.7	35.6
P/E (배)	7.5	50.7	-	-	8.7	8.3
P/B (배)	1.8	1.9	3.3	2.6	2.6	2.0
배당수익률 (%)	1.3	0.3	0.1	0.3	1.2	1.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
 자료: 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

### 글로벌 기술 경쟁력을 보유한 아날로그 반도체 팹리스 기업

동운아나텍은 2006년 설립된 아날로그 반도체 관련 팹리스(Fables) 기업이다. 동사는 자체 개발한 아날로그 반도체 소자의 설계 기술을 이용해 반도체 칩 제조를 전문으로 하는 파운드리(Foundry)에 위탁생산을 맡긴 후 완성된 제품을 판매한다. 이러한 팹리스 기업은 제조 설비가 필요하지 않기 때문에 투자 관련 비용을 크게 절감할 수 있으며, 위탁생산을 이용하기 때문에 생산량의 유연한 조절이 가능하고 제품의 판매와 기술 개발에 집중할 수 있다는 장점이 있다.

2018년 기준 매출 비중은 AF Driver IC 89%, 디스플레이 Driver IC 7%, LED 조명 Driver IC 2%, Haptic Driver IC 2%이다. 모바일 카메라용 AF Driver IC는 2010년부터 현재까지 세계 시장 점유율 1위를 유지하고 있다.

동운아나텍은 Driver IC의 기술력은 높으면서 다양한 모듈에 적용 가능하도록 범용성을 확보한 제품을 생산하고 있다는 것이 강점이다. 주력 제품인 AF Driver IC는 카메라의 초점을 자동으로 맞추기 위해(Auto Focus) 렌즈를 이동시킬 때 필요한 전류를 안정적으로 공급하는 핵심 부품이며 2018년 기준 동운아나텍 AF Driver IC의 글로벌 시장점유율은 50% 수준으로 파악된다.

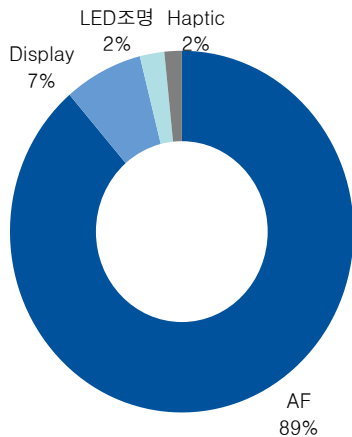
동운아나텍 AF Driver IC는 다양한 카메라 모듈 제조업체를 고객사로 확보하고 있어 매출처가 다변화되어 있다는 것이 강점이다. 국내 고객사는 삼성전기, LG이노텍, 엠씨넥스, 캄시스, 파워로직스, 파트론 등이 있으며 중화권 Liteon, Sunny Optical, O-film, Q-Tech와 일본 Sony, Sharp, Toshiba, JDI 등의 카메라 모듈 기업을 고객사로 확보하고 있다. 또한 동사의 2018년 수출 비중은 69%에 이른다.

그림 1. 동운아나텍 사업 영역



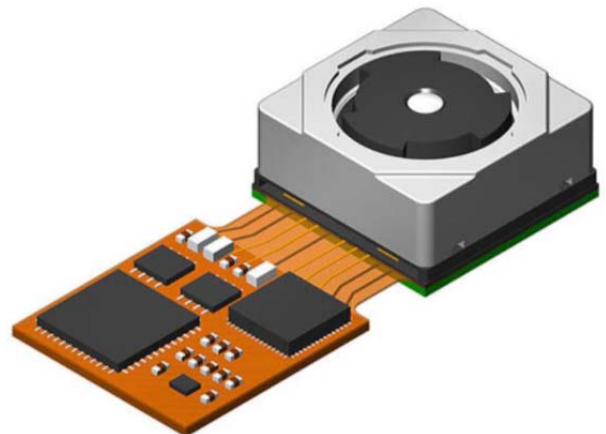
자료: 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 2. 동운아나텍 매출비중(2018년)



자료: 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 3. 스마트폰 OIS 모듈



자료: 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## 수면위로 떠오르는 성장 잠재력

동운아나텍의 성장 포인트는 네 가지로 요약된다.

- 1) AF Driver IC의 국내 매출 증가와 OIS Driver IC의 해외 공급 확대
- 2) 중국 기술이전수출로 인한 실적 개선과 중국 내 JV 설립을 통한 시장 확대
- 3) 미국 이머전(Immersion)과 Haptic Driver IC 라이선스 계약 체결로 공급처 확대
- 4) 국내 및 중화권 스마트폰 메이커의 동사 ToF Driver IC 적용 가능성 증대

### 1) AF Driver IC의 국내 매출 증가와 OIS Driver IC의 해외 공급 확대

스마트폰 카메라의 트렌드는 멀티 카메라, 고사양 카메라, 최신 기술 적용이 화두이다. 기존에 하이엔드 제품에만 국한되었지만 빠르게 중저가 모델에도 멀티, 고사양, 최신기술이 적용되고 있는 추세이다.

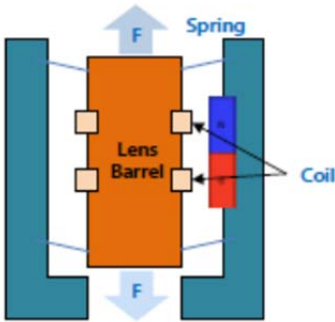
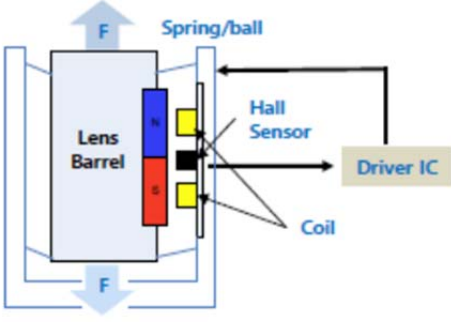
중저가 스마트폰 모델에도 전후면에 각각 두 개 이상의 카메라가 적용되고 있고 카메라 개수가 점차 늘어나고 있으며(멀티 카메라), 고화소 및 AF 탑재된 카메라 채택이 증대되고 있는 추세이다(고사양 카메라). 그리고 Closed-Loop 및 OIS(Optical Image Stabilizer) 등 최신 기술이 적용된 스마트폰 모델이 증가하고 있다.

동운아나텍은 기존 VCM을 사용하는 Open loop AF Driver IC에서부터 Hall Sensor Feedback이 가능한 Closed loop AF Driver IC을 개발해 국내 대형 세트 메이커로의 공급이 확대되고 있다. Closed loop 방식은 E-OIS 솔루션의 핵심으로 일본의 Asahi Kasei가 독점적 지위에 있던 제품으로 동사의 적용 영역이 빠르게 확대될 수 있을 것으로 전망된다.

또한 OIS 용 Driver IC 역시 미국 On Semiconductor가 독점 지위에 있던 제품으로 동운아나텍이 중화권 세트 업체를 타겟으로 모듈업체 공급 확대가 예상된다. 특히 이 제품은 기존 On Semiconductor 제품과 호환 가능하기 때문에 중화권에서 교체 적용이 수월할 전망이다.

동운아나텍의 AF/OIS Driver IC 매출은 2018년 414억원에서 2019년 562억원으로 35.7% 증가할 것으로 예상된다.

표 1. Open Loop 과 Closed Loop 비교

	Open Loop 방식(VCM)	Closed Loop 방식
피드백	피드백 없음	Hall sensor 피드백
구조		
장점	저비용	높은 정확도, 빠른 AF속도
단점	낮은 정확도	고비용
설명	- 렌즈구동: 코일에 전류를 인가하여 코일/마그넷 간의 전자기력에 의해 렌즈를 구동 - 렌즈 위치제어: 렌즈 위치에 대한 제어는 별도 feedback이 없고, 코일에 인가되는 전류로 위치 제어	- 렌즈구동: 코일에 전류를 인가하여 코일/마그넷 간의 전자기력에 의해 렌즈를 구동 - 렌즈 위치제어: hall sensor를 이용하여, 렌즈의 위치를 feedback 받아 제어를 보상하여 위치 제어

자료: 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## 2) 중국 기술이전수출로 인한 실적 개선과 중국 내 JV 설립을 통한 시장 확대

동운아나텍은 2019년 1월 홍콩 Join Technology(이하 JT)와 AMOLED DC-DC Converter 관련 기술에 대한 이전 계약과 중국 Shenzhen Challwoon Semiconductor(이하 SCS)와 관련 상표, 특허, IP에 대한 자산양수도 계약을 체결했다.

AMOLED DC-DC Converter는 AMOLED 구동에 필요한 직류 전압을 일정하게 유지시켜주는 비메모리 반도체이다. AMOLED의 특성상 전압이 화질에 미치는 영향이 크기 때문에 DC-DC Converter는 필수적으로 사용된다.

JT는 SCS의 100% 자회사로 이전 받은 기술을 SCS에 제공할 계획이다. 기술이전료는 1천만 달러는 3월까지 전액 입금되었으며 2020년 2월까지 기간 배분 매출 및 수익으로 인식될 예정이다. 또한 동운아나텍이 SCS와 체결한 자산양수도 계약 금액은 320만 달러이며 2019년 6월 내 수령 이후 SCS의 지분 40% 취득에 활용될 계획이다.

**표 2. AMOLED DC-DC Converter 기술이전 관련 공시 내용 정리** 0

1. 제목	AMOLED DC-DC 기술이전계약 및 자산양수도 계약 체결
2. 주요내용	1. 계약상대방에 관한 사항 ① 기술이전계약: JOIN TECHNOLOGY (HK) LIMITED(홍콩법인) ② 자산양수도계약: SHENZHEN CHALLWOON SEMICONDUCTOR(중국법인)
	2. 계약 주요 내용 ① 기술이전계약: AMOLED DC-DC Converter(아몰레드 디스플레이 전원 공급칩) 관련 기술 및 엔지니어링서비스의 제공 ② 자산양수도계약: 동운아나텍과 SHENZHEN CHALLWOON SEMICONDUCTOR 간의 자산양수도계약에 의거하여 동운아나텍이 보유한 AMOLED DC-DC 관련 특허, 상표, IP 등을 SHENZHEN CHALLWOON SEMICONDUCTOR에게 이전 및 양도
	3. 총 계약금액(총 US\$ 13,200,000) ① 기술이전료: US\$ 10,000,000 (미화 일천만불) - 계약금: US\$ 800,000(2019.1.8 계약체결일 즉시 수령) - 잔 금: US\$ 9,200,000(2019.3.8 까지 분할수령) ② 특허권 등의 양도금액 : US\$ 3,200,000 - 2019.6.30(계약 종료일)까지 일시수령 - US\$ 3,200,000에 준하는 RMB금액 수령
	4. 기술이전 및 서비스 계약 기간 - 잔금수령일로부터 1년간
	5. 향후 계획 - 중화권(중국포함) 및 글로벌 AMOLED 시장에서의 개발, 생산 및 판매 추진.
3. 사실발생(확인)일	2019-01-08
4. 결정일	2019-01-08

5. 기타 투자판단과 관련한 중요사항

- 1) 상기 사실발생(확인)일은 중국 현지 계약 체결일입니다.
- 2) 상기 기술이전료 및 자산양도 금액은 확정금액이며, 기술이전 계약금은 계약 당일(2019.1.8) 즉시 수령하고, 나머지 잔금 및 자산양도금액은 2019.3.8까지 수령합니다.
- 3) 상기 기술이전 수익 US\$ 10,000,000은 잔금 수령 후, 1년간 전액 동운아나텍의 수익으로 인식합니다.
- 4)상기 기술이전 계약 상대방인 JOIN TECHNOLOGY (HK)은 SHENZHEN CHALLENGE TECHNOLOGY 의 100% 자회사이며, 이전받은 기술을 SHENZHEN CHALLWOON SEMICONDUCTOR에 제공할 계획입니다.
- 5) 상기 자산양도에 따라 수령하는 금액(US\$ 3,200,000 또는 이에 준하는 RMB금액)은 '지분인수계약'에 따라 동운아나텍이 SHENZHEN CHALLWOON SEMICONDUCTOR 회사의 지분 40%에 대한 투자 및 인수를 위해 사용될 예정입니다.
- 6) 향후 계약내용 변경 및 공시의무 발생 시 즉시 공시할 예정입니다.

자료: 전자공시, 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

### 3) 미국 이머전(Immersion)과 Haptic Driver IC 라이선스 계약 체결로 공급처 확대

동운아나텍은 2019년 2월 햅틱 관련 독보적 기술을 보유한 미국 Immersion과 Haptic Driver IC 제품에 대한 IP 라이선스 계약을 체결했다. 이를 통해 스마트폰 및 웨어러블 업체에서 Haptic Solution을 적용할 때 동사의 Driver IC를 사용하는 것으로 Immersion의 관련 솔루션을 사용하는 것이 가능하게 되었다.

이에 따라 동운아나텍은 중국 및 동남아 시장에서 Haptic Driver IC 관련 매출 확대가 기대된다. 특히 중국 기업의 경우 지적재산권 문제를 비교적 수월하게 해결할 수 있기 때문에 동운아나텍의 Haptic Driver IC에 대한 채택률이 점증할 것으로 전망된다.

특히 사용자의 터치에 반응하는 Haptic 기술은 스마트 기기뿐만 아니라 엔터테인먼트 및 자동차 분야로의 확장 가능성이 높기 때문에 장기적으로 동운아나텍의 성장 기대감을 높여주고 있다.

### 4) 스마트폰 메이커의 동사 ToF Driver IC 적용 가능성 증대

최근 국내 하이엔드 스마트폰에 ToF(Time of Flight) 탑재 비율이 증가하고 있는 추세이다. 안면 인식과 동작 및 거리를 인식하는 3D 센싱에 ToF가 유리한 부분이 많기 때문이다.

광학적 3D 센싱은 Stereo Vision Camera, Structured Light(SL) Camera, Time of Flight(ToF) Camera 방식이 있다. Stereo Vision 방식은 카메라 렌즈간 충분한 거리가 확보되어야 하기 때문에 스마트폰처럼 소형기기에는 적합하지 않고 SL 방식은 이미지 정확도는 높으나 피사체와의 거리가 멀어질수록 인식률이 낮아지는 단점이 있다. 반면 ToF 방식은 원거리에서도 높은 인식률을 보이며 SL 방식 대비 부품 구성이 간단하다는 장점이 있다.

애플이 2017년 아이폰X에 Structured Light 방식의 3D 센싱 기술을 탑재한 이후 국내에서는 2019년 LG전자 G8 모델 전면엔 Infineon 센서(Driver IC 포함)가 탑재된 ToF를 적용했고 삼성전자는 S10 5G 전후면에 Sony 센서(Driver IC 포함)를 적용한 ToF가 적용되는 것으로 파악된다.

국내 세트 메이커들은 향후 ToF 모듈의 국산화 전략을 가져갈 것으로 예상되며 이에 따라 동운아나텍이 개발한 ToF Driver IC의 적용 가능성은 매우 높다고 판단된다. 또한 중화권의 스마트폰 제조사 역시 향후 ToF 방식의 3D 센싱 모듈 탑재를 추진하고 있어서 동사에게는 큰 기회요인으로 작용할 전망이다.

동운아나텍의 ToF Driver IC 매출은 고객사의 제품 개발 일정에 맞추어 2020년부터 본격적으로 발생할 것으로 예상된다.

그림 4. 동운아나텍 보유 A2V(Audio-to-Vibration) 기술



그림 5. Haptic 적용 분야 예시



자료: 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

자료: 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

### 단기 호재와 장기 성장성으로 상승 여력 충분

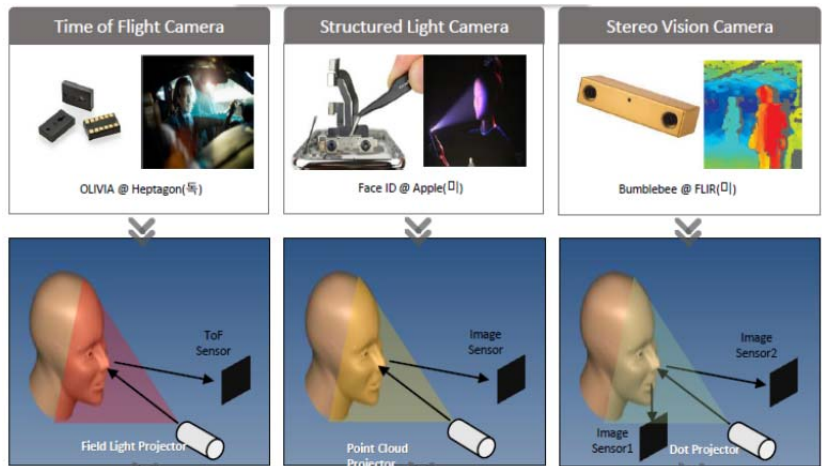
앞서 기술한 것과 같이 동운아나텍은 AF/OIS Driver IC 매출 증가와 AMOLED DC-DC Converter 기술 이전 매출 인식으로 2019년 2분기부터 실적 턴어라운드가 예상되며 2020년까지 지속적인 실적 증가가 전망된다. 또한 장기적인 관점에서도 동사 Haptic Driver IC와 TOF Driver IC의 채택률 상승에 따른 성장이 기대된다.

이를 감안한 동운아나텍의 2019년 2분기 실적은 매출액 171억원(YoY +24.6%), 영업이익 39억원(흑자전환), 순이익 36억원(YoY +2,137.4%)으로 영업이익 턴어라운드 전망된다. 또한 2019년 예상 실적은 매출액 729억원(YoY +56.1%), 영업이익 138억원(흑자전환), 당기순이익 132억원(흑자전환)을 기록하며 연간으로도 흑자전환 가능할 전망이다.

2019년 예상 실적 기준 PER은 8.7배로 고성장 초기 국면에 있다는 점을 감안하면 추가 상승 여력은 충분하다고 판단된다. 또한 2019년 하반기부터 실적 개선세가 본격화되며 2020년 예상실적 기준으로 PER 8.3배로 밸류에이션 매력도는 점증할 것으로 예상된다.

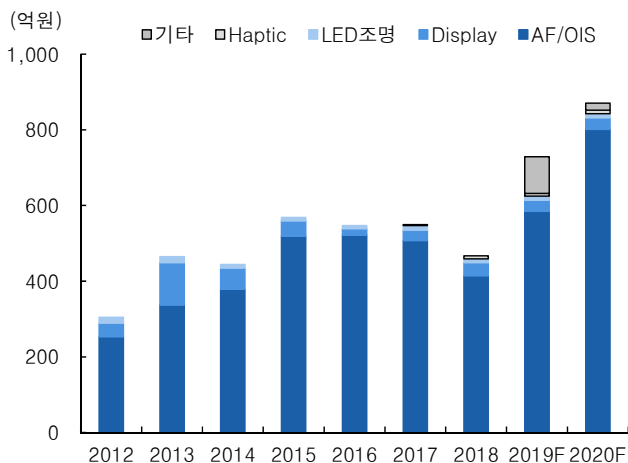
또한 순이익의 약 10%를 배당하는 주주친화적 정책에 따라 기업가치 상승에 우호적으로 작용할 전망이다.

그림 6. 3D 센싱 방식 비교



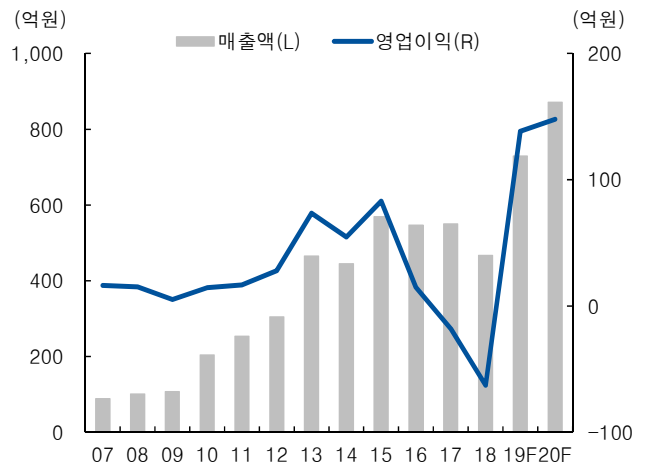
자료: YNG, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 7. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 8. 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

표 3. 동운아나텍 실적 Break down

(억원)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
<b>매출액</b>	<b>304</b>	<b>465</b>	<b>445</b>	<b>569</b>	<b>547</b>	<b>550</b>	<b>467</b>	<b>729</b>	<b>871</b>
<i>AF/OIS</i>	253	337	379	519	521	507	414	585	801
<i>Display</i>	36	112	56	40	17	28	35	29	31
<i>LED조명</i>	15	16	10	10	8	12	11	11	11
<i>Haptic</i>						3	8	8	9
<i>기타</i>								97	19
<b>영업이익</b>	<b>28</b>	<b>74</b>	<b>55</b>	<b>83</b>	<b>15</b>	<b>-18</b>	<b>-63</b>	<b>138</b>	<b>148</b>
<b>YoY</b>									
<i>매출액</i>	20.2%	52.8%	-4.4%	27.9%	-3.9%	0.6%	-15.1%	56.1%	19.5%
<i>영업이익</i>	67.4%	163.6%	-25.6%	51.6%	-82.3%	적전	적지	흑전	6.9%

자료: 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

동운아나텍 (094170)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/17	12/18	12/19F	12/20F
매출액	550	467	729	871
매출원가	414	365	414	545
매출총이익	136	102	315	326
판매비와관리비	154	165	177	178
조정영업이익	-18	-63	138	148
영업이익	-18	-63	138	148
비영업손익	-15	-15	-3	-6
금융손익	-1	-6	-10	-9
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-33	-78	135	142
계속사업법인세비용	-1	1	2	2
계속사업이익	-31	-79	132	139
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-31	-79	132	139
지배주주	-31	-79	132	139
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-31	-78	132	139
지배주주	-31	-78	132	139
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-4	-42	158	161
FCF	2	-45	186	166
EBITDA 마진율 (%)	-0.7	-9.0	21.7	18.5
영업이익률 (%)	-3.3	-13.5	18.9	17.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	-5.6	-16.9	18.1	16.0

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/17	12/18	12/19F	12/20F
유동자산	267	287	561	730
현금 및 현금성자산	53	86	166	258
매출채권 및 기타채권	114	96	166	170
재고자산	89	95	177	187
기타유동자산	11	10	52	115
비유동자산	162	130	153	134
관계기업투자등	0	0	34	34
유형자산	5	4	3	2
무형자산	68	53	39	28
자산총계	429	417	714	864
유동부채	107	103	278	291
매입채무 및 기타채무	31	20	100	105
단기금융부채	70	78	68	68
기타유동부채	6	5	110	118
비유동부채	57	107	110	118
장기금융부채	15	65	67	67
기타비유동부채	42	42	43	51
부채총계	164	210	388	409
지배주주지분	265	206	327	455
자본금	30	67	67	67
자본잉여금	88	124	124	124
이익잉여금	207	124	248	376
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	265	206	327	455

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/17	12/18	12/19F	12/20F
영업활동으로 인한 현금흐름	3	-42	187	166
당기순이익	-31	-79	132	139
비현금수익비용가감	41	35	30	22
유형자산감가상각비	3	3	2	1
무형자산상각비	11	18	17	12
기타	27	14	11	9
영업활동으로인한자산및부채의변동	-5	4	26	5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-11	18	-69	-3
재고자산 감소(증가)	5	4	-82	-10
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	4	-11	72	4
법인세납부	0	0	-2	-2
투자활동으로 인한 현금흐름	-43	-1	-47	-52
유형자산처분(취득)	-1	-2	-1	0
무형자산감소(증가)	-20	-17	-3	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-21	25	-36	-63
기타투자활동	-1	-7	-7	11
재무활동으로 인한 현금흐름	24	76	-28	-22
장단기금융부채의 증가(감소)	55	58	-8	0
자본의 증가(감소)	0	70	-6	0
배당금의 지급	-2	-1	0	-11
기타재무활동	-29	-51	-14	-11
현금의 증가	-24	33	80	92
기초현금	76	53	86	166
기말현금	53	86	166	258

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/17	12/18	12/19F	12/20F
P/E (x)	-	-	8.7	8.3
P/CF (x)	109.9	-	7.1	7.1
P/B (x)	3.3	2.6	2.6	2.0
EV/EBITDA (x)	-	-	6.4	5.3
EPS (원)	-229	-564	909	955
CFPS (원)	71	-313	1,115	1,106
BPS (원)	2,385	2,163	3,056	3,936
DPS (원)	9	18	91	95
배당성향 (%)	-3.5	-2.9	8.3	8.2
배당수익률 (%)	0.1	0.3	1.2	1.2
매출액증가율 (%)	0.5	-15.1	56.1	19.5
EBITDA증가율 (%)	-	-	-	1.9
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-	7.2
EPS증가율 (%)	-	-	-	5.1
매출채권 회전을 (회)	5.0	4.4	5.6	5.2
재고자산 회전을 (회)	5.8	5.1	5.4	4.8
매입채무 회전을 (회)	15.4	16.6	8.2	6.3
ROA (%)	-7.3	-18.6	23.4	17.6
ROE (%)	-10.5	-33.4	49.7	35.6
ROIC (%)	-6.9	-26.3	63.1	79.7
부채비율 (%)	61.7	101.8	118.7	90.0
유동비율 (%)	249.9	279.3	202.1	251.0
순차입금/자기자본 (%)	12.0	27.4	-21.7	-49.3
조정영업이익/금융비용 (x)	-13.9	-10.2	12.4	13.6

자료: 동운아나텍, 미래에셋대우 글로벌투자컨설팅팀

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(▢)



**투자 의견 비율**

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
83.52%	8.24%	8.24%	0.00%

\* 2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.