Eugene Research
기업분석
2019. 05.29

동운아나텍(094170.KQ)





미드스몰캡 박종선
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

NR

현재주가(5/28)	5,760원

Key Data	(기준일: 2019.05.28)
KOSPI(pt)	2,049
KOSDAQ(pt)	703
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	78
52주 최고/최저(원)	18,600 / 3,500
52주 일간 Beta	1.17
발행주식수(천주)	13,618
평균거래량(3M,천주)	231
평균거래대금(3M,백만원)	1,432
배당수익률(19F, %)	0.3
외국인 지분율(%)	2.0
주요주주 지분율(%)	
김동철 외 14인	25.2
한화자산운용	6.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.5	-0.9	6.7	-29.4
KOSPI 대비상대수익률	-11.4	3.0	6.4	-9.3

Financial Data

결산기(12월)	2018A	2019F	2020F
매출액(십억원)	46.7	79.2	90.8
영업이익(십억원)	-6.3	14.0	15.3
세전계속사업손익(십억원)	-7.8	13.8	14.8
당기순이익(십억원)	-7.9	10.4	11.9
EPS(원)	-579	766	877
증감률(%)	-	흑전	14.5
PER(배)	-	7.5	6.6
ROE(%)	-33.4	41.3	33.5
PBR(배)	4.0	2.8	2.0
EV/EBITDA(배)	-	4.6	3.7

자료: 유진투자증권

미중무역분쟁 장기화는 중국 고객 다변화에 긍정적임

- **중국 고객 다변화 진행 중: AMOLED 기술이전계약 + OIS Driver IC 중국 수출**

  미중무역분쟁이 장기화되면서 중국 기업은 단기적으로는 부품, 소재 공급처 다변화를 꾀하고 있으며, 중장기적으로 제품의 국산화를 추진하는 전략을 가져갈 것으로 예상되고 있어 동사의 실적 성장에 긍정적임

  1) OIS Driver IC 관련 의미 있는 매출이 중국에서 3분기 발생 예상: **중국 주요 스마트폰 제조업체에 OIS(Optical Image Stabilizer, 손떨림보정기능) Driver IC 공급 가능성이 높아지고 있음.** OIS Driver IC는 미국의 온세미컨덕터가 국내는 물론 중국에도 독과점하여 공급해오던 부품이었음. **동사가 지난해에 개발을 완료한 이 제품은 중국의 부품 공급업체 이원화 추진 등으로 공급 가능성이 높아지고 있으며 일부 고객은 하반기에 공급이 예상됨. 이를 기반으로 중국에서 OIS Driver IC 공급 확대가 지속 추진될 것으로 예상함.** 특히 OIS Driver IC는 손떨림 방지기능은 물론 차세대 스마트폰에 채택될 것으로 예상하는 5배줌(Zoom) 기능에 핵심적으로 사용될 것으로 예상하고 있어 폴디드줌 카메라폰 확대와 함께 중장기적으로 실적성장에 기여할 것으로 판단함

  2) AMOLED 기술이전 및 양도로 실적 성장에 긍정적: "AMOLED DC-DC 기술이전계약 및 자산양수도 계약체결"에 따라 **계약금액 미화 1,320만달러(기술이전료가 1,000만달러, 특허권 등의 양도금액이 320만달러) 실적 반영 시작.** 기술이전료는 3월 8일까지 수령함. 특허료는 5월 31일까지 수령 예정임. 이번 계약이 동사 실적에 미치는 영향은 3가지임. **① Display IC 매출 성장에 기여**: 3/8일까지 수령한 1,000만달러의 기술료 매출이 2분기에 본격 반영될 것임. **② 중국투자자와 합자법인설립, 향후 지분법이익 반영 예상**: 특허권 등의 양도금액 320만달러를 중국합자법인 '선전챌운세미컨덕터'에 투자, 40% 지분을 확보할 예정임. 이번 JV설립을 통해 중국시장을 타겟으로 소형은 물론 대형까지 공급할 예정임. **향후 JV의 실적이 가시화되면 지분법이익으로 실적 성장에 기여할 것으로 예상**함

- **2Q19 Preview: 매출액은 전년대비 29.2% 증가, 영업이익은 7분기만에 흑자전환 전망**

  당사추정 2분기 예상실적은 **매출액 177억원, 영업이익 23억원** 달성 전망. 전년동기대비 매출액은 29.2% 증가하고, **영업이익은 7분기만에 흑자전환**하며 큰 폭의 수익성 개선이 예상됨

- **국내 및 중국 등의 실적 성장에 기인, Valuation 매력 보유**

  당사추정 동사의 2019년 예상 EPS(766원) 기준 PER은 7.5배 수준으로 해외 유사업체 평균 PER 16.2배 및 국내업체대비 저평가되어 거래되고 있음

동사의 중화권 고객사

모듈 업체	Set 업체
LITEON FOXCONN 舜宇光学科技(集团)有限公司 Sunny Optical Technology (Group) Company Limited O-film Q-TECH Corporation	小米 HUAWEI oppo vivo ZTE中兴 lenovo联想

자료: 동운아나텍, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 1 2Q19 예상실적: 매출액 전년대비 29.2% 증가, 영업이익 7분기만에 흑자전환 전망

(십억원,%,%p)	2Q19F			2Q18A	1Q19A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**17.7**	**29.2**	**111.0**	**13.7**	**8.4**
이익					
영업이익	**2.3**	**흑자전환**	**흑자전환**	**-0.5**	**-1.8**
세전이익	**2.2**	**380.6**	**흑자전환**	**0.5**	**-1.6**
당기순이익	**1.7**	**971.4**	**흑자전환**	**0.2**	**-1.6**
이익률(%)					
영업이익률	12.9	16.2	33.8	-3.3	-20.9
세전이익률	12.6	9.2	32.1	3.4	-19.5
당기순이익률	9.8	8.7	29.3	1.2	-19.5

자료: 별도기준, 유진투자증권

도표 2 분기별 실적 전망 (별도기준)

(십억원,%)	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19F	3Q19F	4Q19F
매출액	**10.7**	**14.9**	**16.0**	**13.5**	**10.9**	**13.7**	**12.5**	**9.6**	**8.4**	**17.7**	**25.3**	**27.8**
(qoq,yoy)	*-18.2*	*5.9*	*23.0*	*-7.7*	*2.5*	*-7.8*	*-22.0*	*-28.9*	*-23.1*	*29.2*	*103.0*	*189.5*
AF Driver IC	9.8	13.8	14.8	12.3	9.9	12.5	10.7	8.4	6.4	13.7	19.9	21.6
Display Power IC	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	1.3	0.8	0.6	3.4	4.0	3.5
LED Driver IC	0.2	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
Haptic	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	1.0	2.4
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0
제품별 비중(%)												
AF Driver IC	91.7	93.0	92.6	91.4	90.4	91.0	85.7	87.0	76.1	77.5	78.9	77.7
Display Power IC	5.9	4.4	4.8	5.1	6.2	5.1	10.3	8.3	7.4	19.0	15.7	12.6
LED Driver IC	2.3	2.6	2.0	1.9	1.8	2.2	2.6	2.7	3.1	2.0	1.5	1.1
Haptic	0.0	0.0	0.5	1.6	1.6	1.6	1.4	1.9	1.8	1.4	3.9	8.6
기타	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	11.6	0.0	0.0	0.0
수익												
영업이익	**-0.9**	**0.0**	**0.3**	**-1.3**	**-2.1**	**-0.5**	**-1.0**	**-2.7**	**-1.8**	**2.3**	**5.9**	**7.6**
세전이익	**-1.7**	**0.1**	**0.5**	**-2.2**	**-2.3**	**0.5**	**-1.6**	**-4.3**	**-1.6**	**2.2**	**5.8**	**7.4**
당기순이익	**-1.7**	**0.2**	**0.5**	**-2.2**	**-2.3**	**0.2**	**-1.4**	**-4.4**	**-1.6**	**1.7**	**4.5**	**5.8**
이익률(%)												
(영업이익률)	-8.9	0.3	2.2	-9.3	-19.4	-3.3	-8.0	-28.3	-20.9	12.9	23.5	27.2
(세전이익률)	-15.6	0.8	3.3	-16.7	-20.8	3.4	-13.2	-45.1	-19.5	12.6	23.1	26.7
(당기순이익률)	-15.6	1.1	3.3	-16.0	-20.8	1.2	-10.9	-45.9	-19.5	9.8	18.0	20.8

자료: 별도기준, 유진투자증권

도표 3 연간 실적 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	**20.4**	**25.3**	**30.4**	**46.5**	**44.5**	**56.9**	**54.7**	**55.0**	**46.7**	**79.2**	**90.8**
(qoq,yoy)	*89.8*	*24.2*	*20.2*	*52.8*	*-4.4*	*27.9*	*-3.9*	*0.6*	*-15.1*	*69.6*	*14.7*
AF Driver IC	-	-	25.3	33.7	37.9	51.9	52.1	50.7	41.4	61.7	76.5
Display Power IC	-	-	3.5	11.2	5.6	4.0	1.7	2.8	3.5	11.5	6.1
LED Driver IC	-	-	1.5	1.6	1.0	1.0	0.8	1.2	1.1	1.3	1.5
Haptic	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.8	3.8	6.7
기타	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	1.0	0.0
제품별 비중(%)											
AF Driver IC	-	-	83.2	72.5	85.1	91.3	95.4	92.2	88.7	77.9	84.3
Display Power IC	-	-	11.6	24.0	12.5	7.0	3.2	5.0	7.4	14.5	6.7
LED Driver IC	-	-	5.1	3.5	2.3	1.7	1.5	2.2	2.3	1.6	1.6
Haptic	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	1.6	4.8	7.4
기타	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	1.3	0.0
수익											
매출원가	12.9	16.7	19.6	30.1	27.8	34.6	38.3	41.4	36.5	47.2	55.8
매출총이익	7.5	8.6	10.9	16.4	16.7	22.3	16.4	13.6	10.2	32.0	35.1
판매관리비	6.0	6.8	8.1	9.1	11.2	14.0	14.9	15.4	16.5	18.0	19.7
영업이익	**1.5**	**1.8**	**2.8**	**7.4**	**5.5**	**8.3**	**1.5**	**-1.8**	**-6.3**	**14.0**	**15.3**
세전이익	**0.4**	**0.8**	**1.2**	**4.3**	**4.9**	**7.8**	**0.7**	**-3.3**	**-7.8**	**13.8**	**14.8**
당기순이익	**0.3**	**1.3**	**1.4**	**5.3**	**5.7**	**8.0**	**1.3**	**-3.1**	**-7.9**	**10.4**	**11.9**
이익률(%)											
(매출원가율)	63.2	66.0	64.3	64.7	62.5	60.9	70.0	75.3	78.1	59.6	61.4
(매출총이익률)	36.8	34.0	35.7	35.3	37.5	39.1	30.0	24.7	21.9	40.4	38.6
(판매관리비율)	29.7	26.9	26.5	19.5	25.1	24.5	27.3	27.9	35.3	22.7	21.7
(영업이익률)	7.1	7.2	9.2	15.8	12.3	14.6	2.7	-3.3	-13.4	17.7	16.9
(세전이익률)	2.1	3.3	4.0	9.3	11.1	13.8	1.2	-5.9	-16.6	17.5	16.3
(당기순이익률)	1.3	5.0	4.8	11.3	12.9	14.1	2.4	-5.7	-16.9	13.2	13.2

자료: 별도기준, 유진투자증권

도표 4 **Peer Group 비교**

	실리콘웍스	해외기업 평균	Analog Device	NXP	Rohm
국가	한국		미국	미국	일본
2019-05-28	39,750		98.4	91.8	6,480.0
통화	KRW		USD	USD	JPY
시가총액(백만달러, 십억원)	646.5		36,391.9	30,178.2	6,526.3
PER(배)					
FY17A	18.3	26.4	23.3	-	29.6
FY18A	11.2	18.6	14.7	12.2	28.8
FY19F	**11.2**	**16.2**	**18.7**	**12.2**	**17.7**
FY20F	**7.8**	**13.7**	**17.7**	**10.5**	**13.0**
PBR(배)					
FY17A	2.1	2.5	3.3	3.0	1.1
FY18A	1.2	2.1	2.9	2.0	1.4
FY19F	**1.3**	**2.3**	**3.1**	**2.8**	**0.9**
FY20F	**1.2**	**2.2**	**3.0**	**2.8**	**0.8**
매출액(백만달러, 십억원)					
FY17A	692.8		5,107.5	9,256.0	3,256.3
FY18A	791.8		6,200.9	9,407.0	3,584.2
FY19F	904.9		6,042.3	9,037.9	3,636.4
FY20F	1,105.5		6,241.4	9,627.1	3,918.0
영업이익(백만달러, 십억원)					
FY17A	45.5		1,055.1	2,102.0	294.4
FY18A	55.8		1,881.7	2,710.0	514.5
FY19F	66.0		2,482.1	2,603.8	430.8
FY20F	92.2		2,595.5	3,003.0	598.0
영업이익률(%)					
FY17A	6.6		20.7	22.7	9.0
FY18A	7.0		30.3	28.8	14.4
FY19F	7.3		41.1	28.8	11.8
FY20F	8.3		41.6	31.2	15.3
순이익(백만달러, 십억원)					
FY17A	47.1		727.3	2,215.0	244.5
FY18A	49.0		1,495.4	2,208.0	336.2
FY19F	56.9		1,953.7	2,219.0	353.9
FY20F	79.3		2,068.9	2,519.6	474.7
EV/EBITDA(배)					
FY17A	11.5		15.7	34.5	6.5
FY18A	5.0		11.0	6.0	7.6
FY19F	5.4		15.4	11.7	4.1
FY20F	3.9		15.1	10.3	3.5
ROE(%)					
FY17A	11.9		9.5	18.1	3.7
FY18A	11.4		14.1	18.4	5.0
FY19F	139.2		15.2	12.4	4.9
FY20F	138.9		13.6	15.9	6.4

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2019.05.28 종가기준

중국 관련 기업으로부터 기술료 수령 및 JV 설립

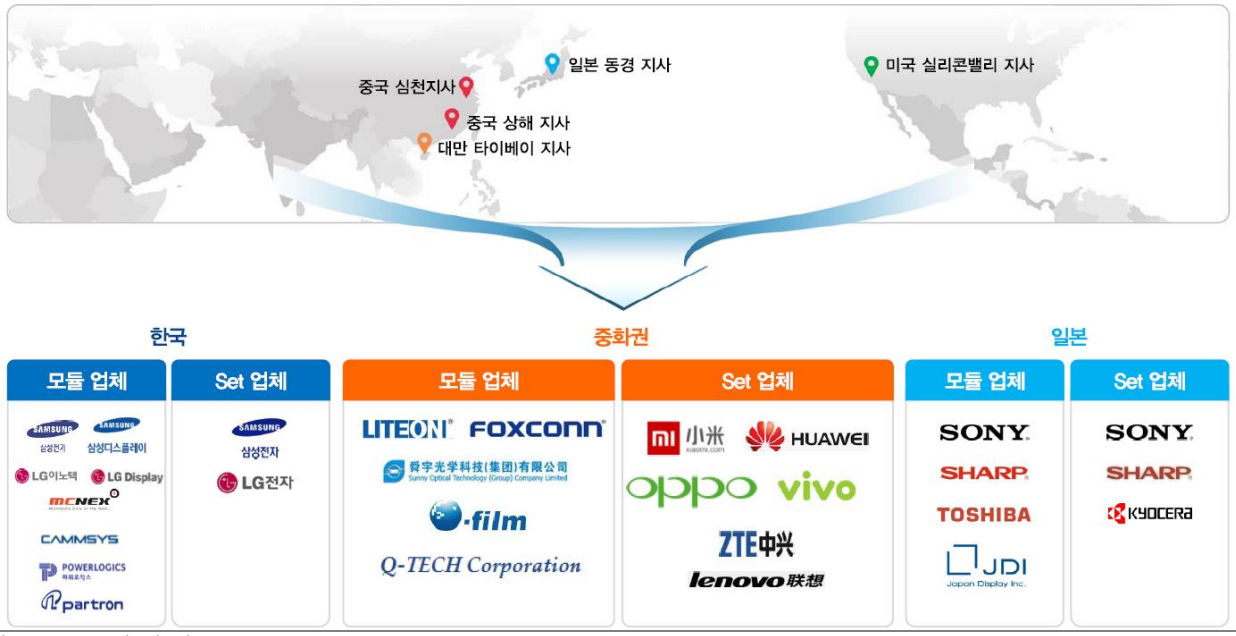
도표 5 기술이전계약 및 자산양수도 계약 체결(정정신고(보고))

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** **-. 2019.5.31(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 체결일 입니다. 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% 자회사 이며, 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 社의 지분 40%에 대한 투자 및 인수를 위해 사용될 예정입니다. 6) 향후 계약내용 변경 및 공시의무 발생 시 즉시 공시할 예정입니다.	
※ 관련공시	-

자료: 유진투자증권

기존고객은 물론 중화권 고객 다변화 지속

도표 6 다년간 신뢰성 있는 제품의 공급을 통해 중화권을 중심으로 사업을 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 7 AF Driver IC, 주요 고객사 메인모델 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

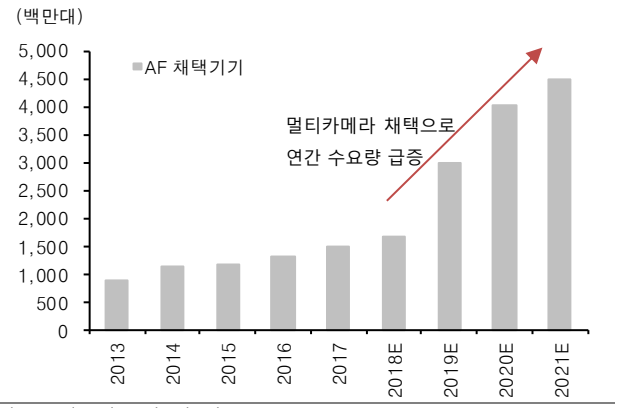
도표 8 신제품 공급 및 고객 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

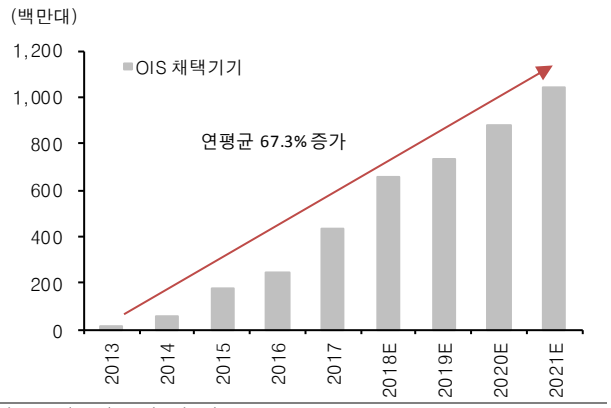
멀티카메라 채택 확대로 실적 성장 전망

도표 9 모바일용 AF 시장 급속 확대 전망



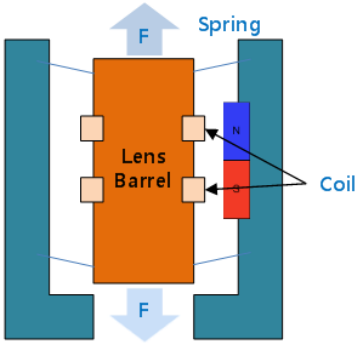
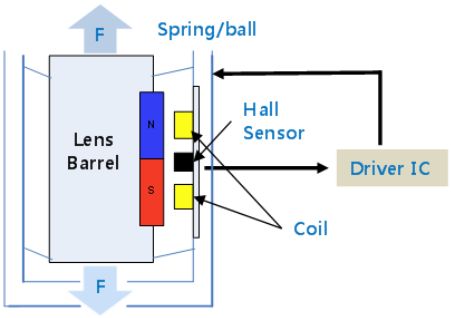
자료: TSR(2018), 유진투자증권

도표 10 모바일용 OIS 채택기기 확대 전망



자료: TSR(2018), 유진투자증권

도표 11 기존 Open-loop AF 시장에서 Closed loop AF 시장으로 채택 확대 기대

구분	Open-loop (VCM)	Closed-loop
Feedback	No Feedback	Hall sensor feedback
기술 구조 (Actuator)		
장점	낮은 가격	No posture Issue(Higher accurate position) Faster AF (1 step < 10ms)
단점	Posture Issue Rough position accuracy	Higher Cost
비고	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 제어기를 보상하여 위치 제어

자료: 동운아나텍, 유진투자증권

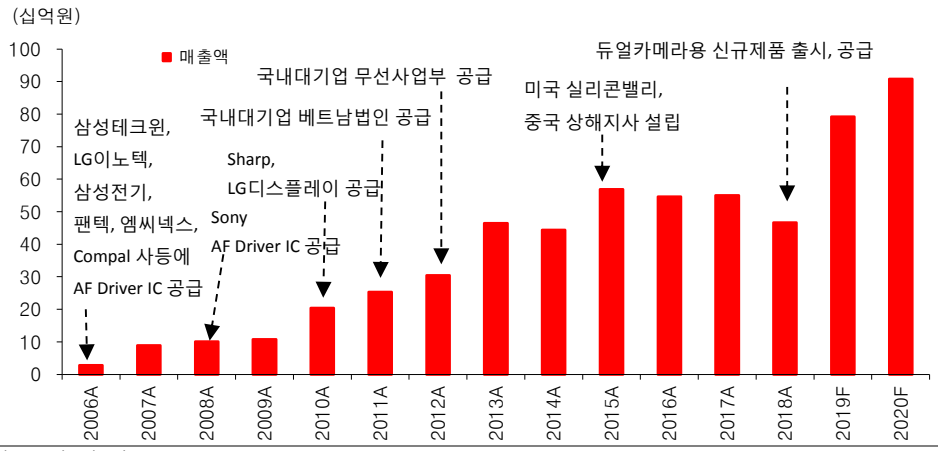
AF 및 OIS Driver IC 전문 제조업체

도표 12 사업 영역: 모바일 기기 및 조명 등에 사용되는 Driver IC 제조업체



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13 스마트폰 고화소 카메라 확대와 함께 AF Driver IC 실적 성장



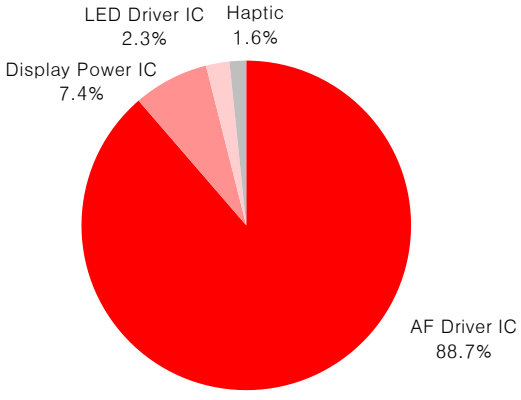
자료: 유진투자증권

도표 14 주요 연혁

연도	내용
1998.05	동운인터내셔널 설립
2006.07	동운인터내셔널에서 동운아나텍 인적분할 설립
2006.07	AF IC 제품 공급. 삼성테크윈, LG이노텍, 삼성전기 등
2007.02	LED BLU Driver IC 개발
2009.12	AMOLED디스플레이 DC-DC Converter 개발
2010.05	Sharp Electronics, LG 디스플레이 제품공급
2011.12	국내 대기업 베트남법인 AF IC 공급
2012.04	국내 대기업 무선사업부 AF IC제품 공급
2014.11	HAPTIC Driver IC 개발
2014.12	세계일류상품(AF Driver IC) 선정 (산업통상자원부)
2015.06	코스닥 상장 (6.30)

자료: 유진투자증권

도표 15 제품별 매출 비중 (2018년 별도 기준)



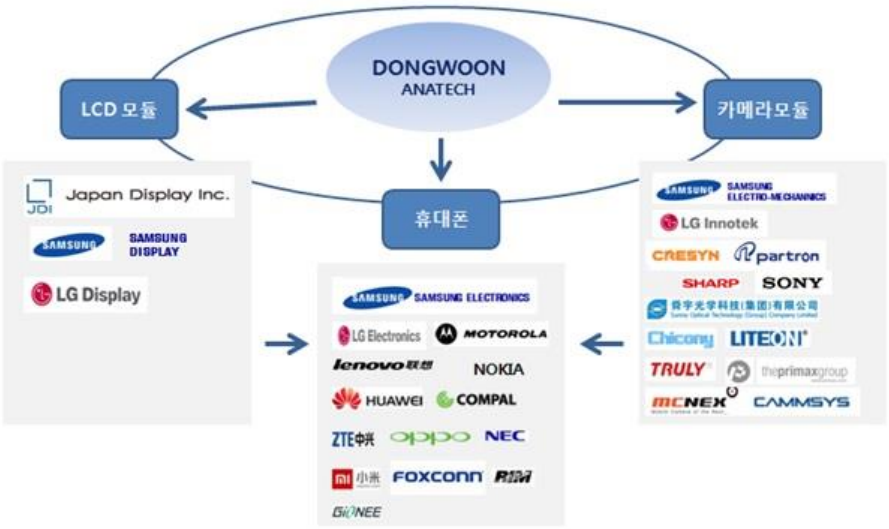
자료: 유진투자증권

도표 16 동운아나텍 사업구조 (생산공정 도식도)



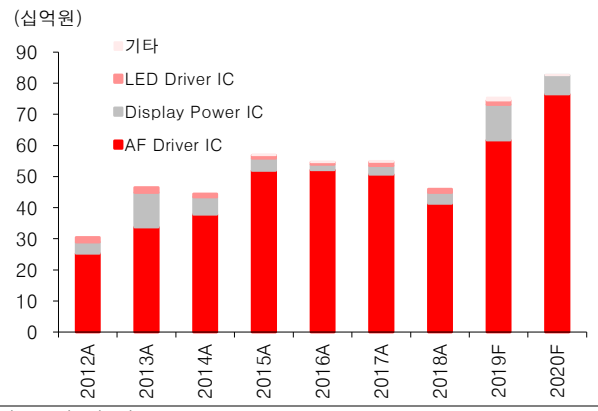
자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 17 동운아나텍의 고객업체 및 시장 구조



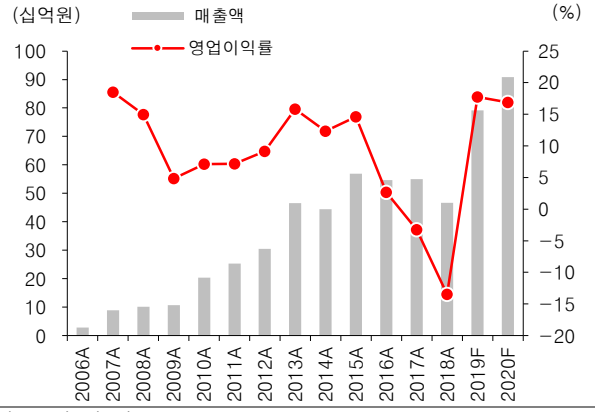
자료: 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 18 기술이전계약에 따른 실적 성장



자료: 유진투자증권

도표 19 신제품 대응으로 영업이익률 개선 전망



자료: 유진투자증권

동운아나텍(094170.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	**26.7**	**28.7**	**49.9**	**62.0**	**76.3**
현금및 현금성자산	5.3	8.6	25.0	35.7	46.2
단기금융상품	0.0	0.0	2.1	2.1	2.2
매출채권	11.4	9.6	10.1	10.7	12.4
재고자산	8.9	9.5	11.7	12.4	14.4
기타	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
비유동자산	**16.2**	**13.0**	**13.0**	**13.0**	**13.2**
투자자산	8.9	7.3	7.6	7.9	8.3
유형자산	0.5	0.4	0.6	0.6	0.7
무형자산	6.8	5.3	4.8	4.4	4.2
자산총계	**42.9**	**41.7**	**62.9**	**75.0**	**89.4**
유동부채	**10.7**	**10.3**	**21.9**	**22.2**	**23.0**
매입채무	3.1	2.0	4.6	4.8	5.6
단기차입금	7.0	7.8	16.8	16.8	16.8
기타유동부채	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
비유동성부채	**5.7**	**10.7**	**11.1**	**11.3**	**11.5**
장기금융부채	1.5	6.5	6.7	6.7	6.7
기타	4.2	4.3	4.4	4.6	4.8
부채총계	**16.4**	**21.0**	**33.0**	**33.5**	**34.4**
자본금	3.0	6.7	6.7	6.7	6.7
자본잉여금	8.8	12.4	12.4	12.4	12.4
자본조정	-5.9	-10.8	-11.2	-11.2	-11.2
기타포괄손익누계액	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	20.7	12.4	22.0	33.6	47.1
자본총계	**26.5**	**20.6**	**29.8**	**41.5**	**55.0**
순차입금	**3.2**	**5.7**	**-3.6**	**-14.3**	**-25.0**

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	**55.0**	**46.7**	**79.2**	**90.8**	**105.3**
매출원가	41.4	36.5	47.2	55.8	67.3
매출총이익	**13.6**	**10.2**	**32.0**	**35.1**	**38.1**
판매비및관리비	15.4	16.5	18.0	19.7	20.0
영업이익	**-1.8**	**-6.3**	**14.0**	**15.3**	**18.0**
영업외손익	**-1.5**	**-1.5**	**-0.2**	**-0.5**	**-0.8**
이자수익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
이자비용	0.1	0.6	1.6	1.9	1.9
외환손익	-1.0	0.3	0.4	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손익	0.0	0.9	0.0	0.0	0.0
기타	-0.6	-3.4	-2.2	-2.4	-2.8
세전계속사업손익	**-3.3**	**-7.8**	**13.8**	**14.8**	**17.2**
계속사업법인세비용	-0.1	0.1	3.4	2.9	3.4
계속사업이익	-3.1	-7.9	10.4	11.9	13.8
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**-3.1**	**-7.9**	**10.4**	**11.9**	**13.8**
(포괄손익)	-3.2	-7.9	10.4	11.9	13.8
EBITDA	-0.4	-4.2	16.2	17.4	20.1
매출총이익률	24.7	21.9	40.4	38.6	36.2
EBITDA마진율(%)	-0.8	-9.0	20.5	19.1	19.0
영업이익률(%)	-3.3	-13.4	17.7	16.9	17.1
세전계속사업이익률	-5.9	-16.6	17.5	16.3	16.3
ROA(%)	-7.3	-18.6	20.0	17.3	16.8
ROE(%)	-10.5	-33.4	41.3	33.5	28.6
수정ROE*(%)	-10.7	-33.4	41.3	33.5	28.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금	**0.3**	**-4.2**	**12.3**	**13.1**	**13.1**
당기순이익	-3.1	-7.9	10.4	11.9	13.8
비현금수익비용가감	4.1	3.5	2.4	2.2	2.2
유형자산감가상각비	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
무형자산상각비	1.1	1.8	1.8	1.7	1.6
기타현금수익비용	0.8	-0.5	0.2	0.2	0.2
영업활동 자산부채변동	-0.5	0.4	-0.6	-1.1	-2.9
매출채권 감소(증가)	-1.1	1.8	-0.4	-0.6	-1.7
재고자산 감소(증가)	0.5	0.4	-2.2	-0.7	-1.9
매입채무 증가(감소)	0.4	-1.1	2.6	0.3	0.8
기타자산,부채변동	-0.4	-0.7	-0.6	0.0	0.0
투자활동 현금	**-4.3**	**-0.1**	**-4.1**	**-2.2**	**-2.3**
유형자산처분(취득)	-0.1	-0.2	-0.5	-0.4	-0.5
무형자산감소(증가)	-2.0	-1.7	-1.3	-1.3	-1.3
투자자산감소(증가)	-2.0	1.5	-2.0	-0.1	-0.1
기타투자활동	-0.2	0.3	-0.3	-0.3	-0.3
재무활동 현금	**2.4**	**7.6**	**8.0**	**-0.3**	**-0.3**
차입금의 증가(감소)	5.5	12.7	9.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-0.2	-0.1	-0.9	-0.3	-0.3
배당금의 지급	0.2	0.1	0.9	0.3	0.3
기타재무활동	-3.0	-5.0	-0.1	0.0	0.0
현금의 증가	**-2.4**	**3.3**	**16.4**	**10.7**	**10.6**
기초현금	7.6	5.3	8.6	25.0	35.7
기말현금	5.3	8.6	25.0	35.7	46.2

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
투자지표					
PER(배)	-	-	7.5	6.6	5.7
수정 PER(배)	-	-	7.5	6.6	5.7
PBR(배)	4.0	4.0	2.8	2.0	1.5
배당수익율(%)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/ EBITDA(배)	-	-	4.6	3.7	2.7
성장성(%,YOY)					
매출액	0.6	-15.1	69.6	14.7	16.0
영업이익	적전	적지	흑전	9.1	17.8
세전계속사업손익	적전	적지	흑전	7.3	15.7
포괄손익	적전	적지	흑전	14.5	15.4
EPS	적전	적지	흑전	14.5	15.4
안정성(배,%)					
유동비율	249.9	279.3	227.7	279.3	332.2
부채비율	61.7	101.8	110.7	80.7	62.6
이자보상배율	-13.9	-10.2	8.6	7.9	9.3
순차입금/자기자본	0.1	0.3	-0.1	-0.3	-0.5
주당지표(원)					
EPS	-230	-579	766	877	1,012
수정EPS	-	-	766	877	1,012
BPS	1,953	1,425	2,059	2,864	3,795
EBITDA/Share	-	-	1,119	1,200	1,384
CFPS	71	-	884	979	1,102
DPS	20	20	20	20	20

자료: 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 제3자에게 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 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: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	13%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.03.31 기준)