

동아엘텍 (088130. KQ)

3Q23 Review: 2024년 IT-OLED, Micro-OLED 시대 확대 수혜 기대

투자의견

NR(유지)

목표주가

-

현재주가

5,890 원(11/17)

시가총액

63(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **3Q23 Review: 자회사 선익시스템 실적 호조로 영업이익 흑자전환 성공**
 - 매출액 418억원, 영업이익 21억원으로 전년동기 대비 매출액은 13.0% 감소, 영업이익은 흑자전환에 성공
 - 매출 감소 이유는 자회사 선익시스템의 실적 성장(매출액 204억원, 75.0%yoy, 304.3%qoq)에도 불구하고, 본사의 디스플레이 검사장비 실적(매출액 210억원, -41.1%yoy, -27.5%qoq)이 부진하였기 때문임.
- **4Q23 Preview: 프로젝트 지연으로 4분기 실적 보다는 내년 상반기 실적을 기대**
 - 매출액 362억원, 영업손실 13억원으로 전년동기 대비 매출액은 22.1% 증가하고, 영업이익은 적자전환을 예상
 - 2024년을 기대하는 이유는 ① IT-OLED 양산을 위한 품질검사장비와 LGD향 OLED 보상공정장비, 자동차용 검사 장비 관련 수주 증가와 함께 납품이 지속될 것으로 예상하기 때문임. ② 또한, 자회사 선익시스템도 수주잔고가 내년 상반기에 매출로 반영되면서 본격적인 실적 성장을 예상되고 있기 때문임.
- **현재주가는 2024년 실적 기준, PER 4.0배로, 국내외 유사 업체의 평균 PER 12.9배 대비 큰 폭 할인되어 거래 중.**

주가(원, 11/17)	5,890
시가총액(십억원)	63

발행주식수	10,663천주
52주 최고가	10,950원
최저가	5,130원
52주 일간 Beta	1.35
60일 일평균거래대금	1억원
외국인 지분율	2.0%
배당수익률(2023F)	3.4%

주주구성	
박재규 (외 4인)	31.0%
자사주 (외 1인)	18.0%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
상대기준	4.9	-35.1	-20.8
절대기준	2.3	-39.3	-12.5

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	-6.7	3.7	▼
영업이익(24)	27.6	16.4	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	173.7	213.8	158.0	251.3
영업이익	5.6	13.2	-6.7	27.6
세전손익	1.8	0.8	-32.2	26.2
당기순이익	-0.4	0.0	-28.5	23.3
EPS(원)	399	140	-1,874	1,481
증감률(%)	-55.1	-64.9	적전	흑전
PER(배)	25.9	45.9	na	4.0
ROE(%)	2.5	0.9	-12.6	10.6
PBR(배)	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	6.3	1.2	na	2.7

자료: 유진투자증권



I. 3Q23 Review & 투자전략

3Q23 Review: 매출액 소폭 감소, 영업이익 흑자전환.	최근(11/17) 발표한 동사의 3 분기 실적(연결 기준)은 매출액 418 억원, 영업이익 21 억원으로 전년동기 대비 매출액은 13.0% 감소하였지만, 영업이익은 흑자 전환하였음. 다만, 매출원가율 하락으로 수익성 개선은 긍정적임.
자회사 선익시스템 실적호조 영향	매출 감소 이유는 자회사 선익시스템의 실적 성장(매출액 204 억원, 75.0%yoy, 304.3%qoq)에도 불구하고, 본사의 디스플레이 검사장비 실적(매출액 210 억원, -41.1%yoy, -27.5%qoq)이 부진하였기 때문임.
4Q23 Preview: 내년 상반기로 납품이 지연되면서 실적 부진 예상.	당사 추정 4분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 362 억원, 영업손실 13 억원으로 전년동기 대비 매출액은 22.1% 증가하고, 영업이익은 적자전환을 예상함. 4 분기 실적이 부진할 것으로 예상하는 이유는 대부분의 수주 프로젝트가 내년 상반기로 지연되었기 때문으로 예상함.
2024 년 큰 폭의 실적 성장 기대	하지만 2024 년을 기대하는 이유는 ① IT-OLED 양산을 위한 품질검사장비와 LGD 향 OLED 보상공정장비, 자동차용 검사장비 관련 수주 증가와 함께 납품이 지속될 것으로 예상하기 때문임. ② 또한, 자회사 선익시스템도 수주잔고가 내년 상반기에 매출로 반영되면서 본격적인 실적 성장을 예상되고 있기 때문임.
투자전략: Micro-OLED, IT- OLED 시장 확대 수혜 기대	현재주가는 당사 추정 2024 년 실적 기준, PER 4.0 배로, 국내외 유사 업체(원익 IPS, 에스에프에이, 주성엔지니어링, AP 시스템, 에스티아이)의 평균 PER 12.9 배 대비 크게 할인되어 거래 중임. 자회사의 Micro OLED 추가 수주, IT-OLED 시장 확대 기대감 등으로 향후 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 예상.

도표 1. 3Q23 Review & 4Q23 Preview

(단위: 십억원, (%, %p)	3Q23A					4Q23E			2022A	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	41.8	46.1	-9.1	-	-	36.2	-13.5	-22.1	213.8	158.0	-26.1	251.3	59.1
영업이익	2.1	4.5	-52.4	-	-	-1.3	적전	적전	13.2	-6.7	적전	27.6	흑전
세전이익	-7.0	4.3	적전	-	-	-1.2	적지	적전	0.8	-32.2	적전	26.2	흑전
순이익	-7.2	3.5	적전	-	-	-1.0	적지	적전	0.0	-28.5	적전	23.3	흑전
영업이익률	5.1	9.8	-4.7	-	-	-3.6	-8.7	-12.0	6.2	-4.2	-10.4	11.0	15.2
순이익률	-17.3	7.7	-25.0	-	-	-2.9	14.4	-77.9	0.0	-18.1	-18.1	9.3	27.3
EPS(원)	-	1,074	-	-	-	-270	-	-	140	-1,874	적전	1,481	흑전
BPS(원)	-	14,809	-	-	-	13,310	-	-	16,323	13,310	-18.5	14,591	9.6
ROE(%)	-	7.2	-	-	-	-2.0	-	-	0.9	-12.6	-13.5	10.6	23.3
PER(X)	-	5.5	-	-	-	na	-	-	45.9	na	-	4.0	-
PBR(X)	-	0.4	-	-	-	0.4	-	-	0.4	0.4	-	0.4	-

자료: 동아엘텍, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

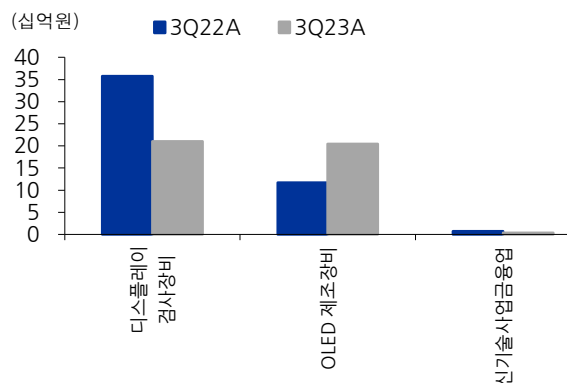
II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 3Q23 실적(연결 기준): 매출액 -13.0%yoy, 영업이익 흑자전환 yoy

(십억원, %)	3Q23A			3Q22A	2Q23A
	실적	YoY	QoQ	실적	실적
매출액	41.8	-13.0	22.6	48.1	34.1
부문별 매출액(십억원)					
디스플레이 검사장비	21.0	-41.1	-27.5	35.7	29.0
OLED 제조장비	20.4	75.0	304.3	11.7	5.1
신기술사업금융업	0.4	-45.4	610.0	0.7	0.1
부문별 비중(%)					
디스플레이 검사장비	50.3	-24.0	-34.8	74.3	85.0
OLED 제조장비	48.8	24.5	34.0	24.3	14.8
신기술사업금융업	0.9	-0.5	0.7	1.4	0.2
이익(십억원)					
매출원가	31.0	-21.7	14.0	39.7	27.2
매출총이익	10.8	27.9	56.2	8.4	6.9
판매관리비	8.6	-12.2	-8.3	9.8	9.4
영업이익	2.1	흑자 전환	흑자 전환	-1.4	-2.5
세전이익	-7.0	적자 지속	적자 지속	-30.9	-9.1
당기순이익	-7.2	적자 지속	적자 지속	-27.1	-8.3
지배기업 소유지분 순이익	-5.2	적자 지속	적자 지속	-19.0	-4.8
이익률(%)					
(매출원가율)	74.2	-8.3	-5.6	82.5	79.8
(매출총이익률)	25.8	8.3	5.6	17.5	20.2
(판매관리비율)	20.7	0.2	-7.0	20.5	27.6
(영업이익률)	5.1	8.1	12.5	-2.9	-7.4
(세전이익률)	-16.7	47.5	9.9	-64.3	-26.6
(당기순이익률)	-17.3	39.0	7.1	-56.3	-24.4
(지배 당기순이익률)	-12.4	27.0	1.6	-39.5	-14.1

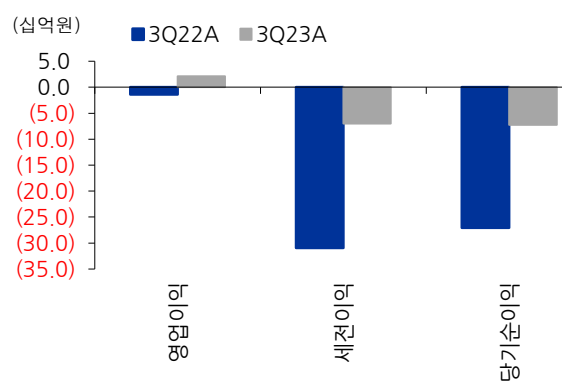
자료: 유진투자증권

도표 3. 부문별 매출액 증감 내역



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



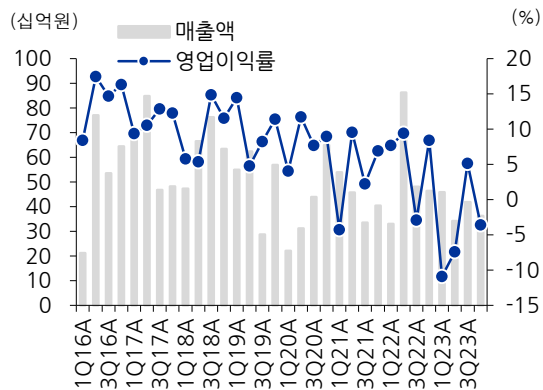
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23F
매출액	53.9	45.8	33.6	40.4	32.9	86.3	48.1	46.4	45.8	34.1	41.8	36.2
YoY(%)	144.9	47.1	-23.4	-37.8	-38.9	88.5	43.3	14.9	39.0	-60.4	-13.0	-22.1
QoQ(%)	-17.1	-15.1	-26.7	20.4	-18.5	161.9	-44.3	-3.5	-1.4	-25.5	22.6	-13.5
부문별 매출액												
디스플레이 검사장	43.3	34.9	17.1	23.3	26.3	65.0	35.7	7.5	29.9	29.0	21.0	18.0
OLED 제조장비	9.4	9.4	15.1	12.3	5.2	20.2	11.1	37.5	15.2	5.1	20.4	17.0
신기술사업금융업	1.2	1.5	1.3	4.7	1.4	1.1	1.2	1.5	0.7	0.1	0.4	1.2
부문별 매출비중												
디스플레이 검사장	80.3	76.3	51.0	57.8	79.8	75.3	74.3	16.1	65.4	85.0	50.3	49.7
OLED 제조장비	17.4	20.4	45.1	30.6	15.9	23.4	23.1	80.7	33.2	14.8	48.8	46.9
신기술사업금융업	2.3	3.3	4.0	11.7	4.3	1.2	2.6	3.1	1.5	0.2	0.9	3.4
수익												
매출원가	48.6	34.6	25.4	28.0	24.2	69.6	39.7	36.5	39.5	27.2	31.0	28.7
매출총이익	5.3	11.2	8.2	12.4	8.7	16.7	8.4	10.0	6.3	6.9	10.8	7.5
판매관리비	7.6	6.9	7.5	9.6	6.2	8.6	9.8	6.0	11.3	9.4	8.6	8.8
영업이익	-2.3	4.4	0.8	2.8	2.5	8.1	-1.4	3.9	-5.0	-2.5	2.1	-1.3
세전이익	-1.7	6.9	-6.1	2.6	2.0	-10.3	-30.9	40.0	-14.9	-9.1	-7.0	-1.2
당기순이익	-1.3	4.8	-5.5	1.6	1.5	-9.2	-27.1	34.8	-11.9	-8.3	-7.2	-1.0
지배기업 순이익	-0.9	5.5	-3.8	3.6	2.1	-6.4	-19.0	24.8	-9.3	-4.8	-5.2	-0.7
이익률(%)												
매출원가율	90.2	75.5	75.5	69.3	73.6	80.6	82.5	78.6	86.2	79.8	74.2	79.2
매출총이익률	9.8	24.5	24.5	30.7	26.4	19.4	17.5	21.4	13.8	20.2	25.8	20.8
판매관리비율	14.1	15.0	22.2	23.8	18.7	9.9	20.5	13.0	24.7	27.6	20.7	24.4
영업이익률	-4.3	9.5	2.2	6.9	7.7	9.4	-2.9	8.4	-10.9	-7.4	5.1	-3.6
세전이익률	-3.1	15.2	-18.2	6.4	6.0	-11.9	-64.3	86.1	-32.4	-26.6	-16.7	-3.4
당기순이익률	-2.4	10.5	-16.4	3.9	4.5	-10.7	-56.3	75.0	-26.0	-24.4	-17.3	-2.9
지배기업 순이익률	-1.7	11.9	-11.5	8.9	6.4	-7.4	-39.5	53.4	-20.2	-14.1	-12.4	-2.0

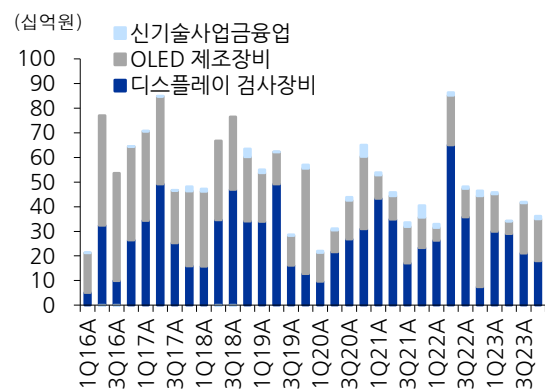
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액, 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



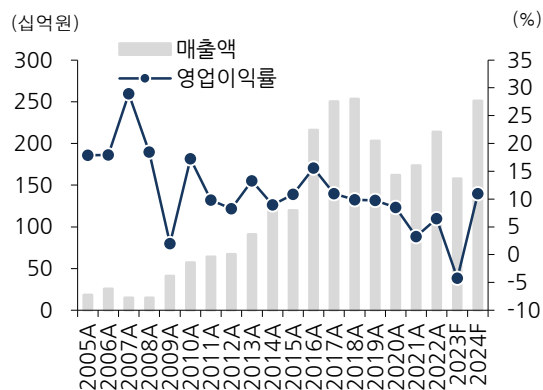
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업수익	91.2	119.0	119.7	216.2	250.5	253.5	202.9	162.0	173.7	213.8	158.0	251.3
YoY(%)	35.3	30.6	0.6	80.6	15.9	1.2	-19.9	-20.2	7.2	23.1	-26.1	59.1
부문별 매출액												
디스플레이 검사장	-	72.9	90.9	73.9	124.7	131.5	112.1	89.0	118.7	134.5	98.0	105.0
OLED 제조장비	-	46.1	28.9	142.3	123.6	118.0	87.6	65.6	46.2	74.1	57.6	145.2
신기술사업금융업	-	0.0	0.0	0.0	2.2	4.0	3.2	7.3	8.8	5.2	2.3	1.1
부문별 매출비중												
디스플레이 검사장	-	61.3	75.9	34.2	49.8	51.9	55.2	55.0	68.3	62.9	62.0	41.8
OLED 제조장비	-	38.8	24.1	65.8	49.3	46.5	43.2	40.5	26.6	34.6	36.5	57.8
신기술사업금융업	-	0.0	0.0	0.0	0.9	1.6	1.6	4.5	5.1	2.4	1.5	0.4
수익												
매출원가	65.6	90.7	87.7	157.1	192.7	203.0	151.5	125.8	136.6	170.0	126.4	185.7
매출총이익	25.6	28.3	32.0	59.0	57.8	50.5	51.4	36.2	37.1	43.8	31.5	65.6
판매관리비	13.5	17.7	19.1	25.4	30.3	25.6	31.6	22.5	31.5	30.6	38.2	38.0
영업이익	12.1	10.7	13.0	33.6	27.5	25.0	19.8	13.8	5.6	13.8	-6.7	27.6
세전이익	10.6	9.0	11.5	37.2	21.6	28.9	20.2	14.1	1.8	1.4	-32.2	26.2
당기순이익	9.0	7.1	8.1	31.7	15.0	19.6	15.3	10.6	-0.4	-0.9	-28.5	23.3
지배기업 순이익	8.0	6.9	9.5	24.6	11.6	17.0	11.8	9.5	4.3	1.5	-20.0	15.8
이익률(%)												
매출원가율	72.0	76.2	73.3	72.7	76.9	80.1	74.7	77.6	78.6	79.5	80.0	73.9
매출총이익률	28.0	23.8	26.7	27.3	23.1	19.9	25.3	22.4	21.4	20.5	20.0	26.1
판매관리비율	14.8	14.8	15.9	11.7	12.1	10.1	15.6	13.9	18.1	14.3	24.2	15.1
영업이익률	13.3	8.9	10.8	15.6	11.0	9.8	9.8	8.5	3.2	6.5	-4.2	11.0
세전이익률	11.6	7.5	9.6	17.2	8.6	11.4	10.0	8.7	1.0	0.7	-20.4	10.4
당기순이익률	9.9	5.9	6.8	14.6	6.0	7.7	7.5	6.5	-0.2	-0.4	-18.1	9.3
지배기업 순이익률	8.8	5.8	8.0	11.4	4.6	6.7	5.8	5.8	2.4	0.7	-12.6	6.3

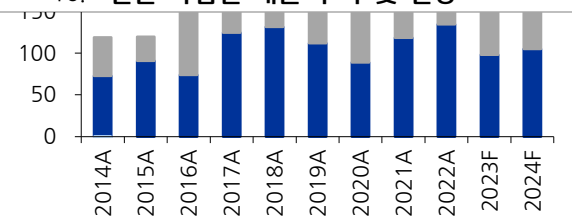
자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 10. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

III. Valuation

도표 11. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	동아엘텍	평균	원익 IPS	에스에프에이	주성엔지니어	AP 시스템	에스티아이
주가(원)	5,890		35,500	29,400	35,550	19,070	33,950
시가총액(십억)	62.8		1,742.5	1,055.7	1,715.3	291.4	537.4
PER(배)							
FY21A	25.9	10.7	14.3	11.1	7.0	6.7	14.5
FY22A	45.9	9.0	13.6	16.9	4.8	3.4	6.3
FY23F	-	68.2	221.5	21.4	65.4	4.6	28.0
FY24F	4.0	12.9	24.0	9.2	17.6	3.3	10.7
PBR(배)							
FY21A	0.6	2.0	2.6	1.2	2.7	2.0	1.6
FY22A	0.4	1.1	1.4	1.1	1.1	1.0	0.8
FY23F	0.4	1.8	2.0	0.9	3.3	0.9	2.2
FY24F	0.4	1.6	1.8	0.8	2.8	0.7	1.8
매출액(십억원)							
FY21A	173.7		1,232.3	1,564.9	377.3	528.7	319.5
FY22A	213.8		1,011.5	1,684.4	437.9	486.6	422.4
FY23F	158.0		697.7	1,757.0	266.3	536.8	308.7
FY24F	251.3		904.9	2,094.9	424.5	598.5	485.0
영업이익(십억)							
FY21A	5.6		164.1	188.9	102.6	64.3	25.6
FY22A	13.2		97.6	160.9	123.9	90.5	34.8
FY23F	-6.7		-10.3	94.4	30.4	62.5	18.0
FY24F	27.6		78.2	186.4	111.3	89.4	54.9
영업이익률(%)							
FY21A	3.2	14.6	13.3	12.1	27.2	12.2	8.0
FY22A	6.2	14.9	9.7	9.6	28.3	18.6	8.2
FY23F	-4.2	6.6	-1.5	5.4	11.4	11.6	5.8
FY24F	11.0	14.0	8.7	8.9	26.2	14.9	11.3
순이익(십억원)							
FY21A	-0.4		145.1	148.3	145.5	57.2	23.2
FY22A	0.0		89.4	106.0	106.2	82.2	29.9
FY23F	-28.5		8.0	64.1	26.2	63.5	19.2
FY24F	23.3		72.7	145.9	97.6	89.0	50.2
EV/EBITDA(배)							
FY21A	6.3	6.4	8.4	4.4	5.1	4.3	9.7
FY22A	1.2	3.9	7.0	5.3	2.8	1.4	3.3
FY23F	n/a	27.6	49.6	5.7	33.7	-	21.5
FY24F	2.7	8.7	12.3	3.3	11.9	-	7.4
ROE(%)							
FY21A	2.5	25.4	19.8	11.1	48.7	34.7	12.6
FY22A	0.9	18.6	10.7	7.5	24.9	35.6	14.4
FY23F	-12.6	8.1	0.9	4.4	5.3	21.2	8.6
FY24F	10.6	15.8	8.0	9.4	17.8	23.8	20.2

참고: 2023.11.17 종가 기준, 컨센서스 적용. 동아엘텍은 당사 추정치임
 자료: QuantiWise, 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 3자에게 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 당사에 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: 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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)