

나무가 (190510)

3D 카메라 시장의 서막이 열린다!

본업 회복

동사의 현재 주력 제품은 스마트폰용 카메라 모듈이다. 주 고객사는 삼성전자이다. 2024년 카메라 모듈사업부의 매출 회복이 기대된다. 상반기/하반기 플래그십 모델 내 채택이 확대 될 것으로 예상되며, 보급형 스마트폰 내에서의 채택 모델이 확대될 것으로 기대된다.

카메라 모듈에서 OIS(손떨림보정장치)로의 영역확대를 추진하고 있다. OIS는 구현방식에 따라 Ball방식과 Wire타입으로 구분된다. 동사는 Ball과 Wire를 동시에 적용하는 하이브리드 OIS를 개발했으며, 2024년 연내 초도 매출이 발생할 것으로 기대된다.

3D 카메라

동사는 ToF, SL, 스테레오 3D Depth 인식하는 기술을 모두 보유하고 있는 기업이다. 11년 ToF 기반 3D Sensing Camera Module을 개발했으며, 다양한 기업으로 납품하고 있다. 애플의 비전프로 출시 이후 다수의 기업들이 XR/MR기기 출시 계획을 보유하고 있으며, 스마트폰 내에서 ToF 3D 카메라를 채택할 가능성이 높아지고 있다. 동사는 2019년 삼성전자 플래그십 스마트폰용 ToF 3D 카메라 모듈을 공급한 경험을 보유하고 있다. 즉, 제품 Quality에 대한 인정과 대량 양산경험을 보유하고 있다고 판단된다. 3D 카메라 시장 확대 시 수혜가 기대된다.

로봇 카메라

3D 카메라 모듈은 최근 주목받는 VR/XR/MR기기, 스마트폰 이외에도 다양한 제품으로 확대될 것으로 기대된다. 동사는 이미 로봇 청소기에 스테레오 방식의 3D 카메라 모듈을 납품하고 있으며, 향후 콘솔 게임, 자율주행차로의 진출을 위해 다수의 기업들과 개발을 진행하고 있다. 3D 카메라 시장 성장 시 주목해야 한다고 판단되는 이유이다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가

원 (I)

현재주가 (2/14)

17,810원

상승여력

-

시가총액	2,895억원
총발행주식수	16,258,384주
60일 평균 거래대금	239억원
60일 평균 거래량	1,220,366주
52주 고/저	20,900원 / 10,520원
외인지분율	3.15%
배당수익률	0.00%
주요주주	드림텍

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	21.8	33.5	3.2
상대	23.9	24.3	(5.7)
절대 (달러환산)	19.8	32.9	(1.9)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	3,621	5,118	5,029	5,193
영업이익	27	-23	230	324
지배순이익	-4	-79	160	313
PER	-334.1	-16.1	8.4	5.6
PBR	2.8	3.3	2.4	1.5
EV/EBITDA	9.2	12.7	4.3	2.3
ROE	-0.9	-19.1	33.5	34.5

자료: 유안타증권

나무가 (190510) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	3,111	3,621	5,118	5,029	5,193
매출원가	2,922	3,417	4,959	4,603	4,673
매출총이익	189	203	159	426	520
판매비	150	177	181	197	196
영업이익	39	27	-23	230	324
EBITDA	157	169	137	416	531
영업외손익	30	-38	-58	-63	24
외환관련손익	11	6	-61	59	35
이자손익	-15	-19	-17	-24	-9
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	34	-25	20	-99	-2
법인세비용차감전순이익	69	-11	-80	166	347
법인세비용	13	-19	-1	6	34
계속사업순이익	56	8	-79	160	313
중단사업순이익	-20	-13	0	0	0
당기순이익	36	-6	-79	160	313
지배지분순이익	41	-4	-79	160	313
포괄순이익	48	-4	-84	186	342
지배지분포괄이익	53	-2	-84	186	342

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	260	104	-19	239	770
당기순이익	36	-6	-79	160	313
감가상각비	116	137	154	181	201
외환손익	2	-1	40	-2	72
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	82	-55	-138	-246	125
기타현금흐름	24	29	3	145	59
투자활동 현금흐름	-15	-461	-50	-64	-209
투자자산	117	3	-2	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-62	-388	-230	-66	-50
유형자산 감소	1	4	1	4	3
기타현금흐름	-71	-80	181	-1	-163
재무활동 현금흐름	-218	252	44	-118	-36
단기차입금	-102	156	-45	72	-434
사채 및 장기차입금	-97	34	49	-66	87
자본	2	56	18	0	330
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-22	5	21	-124	-18
연결범위변동 등 기타	-30	7	-2	5	-5
현금의 증감	-4	-99	-27	62	520
기초 현금	183	179	80	53	115
기말 현금	179	80	53	115	635
NOPLAT	39	27	-23	230	324
FCF	197	-284	-249	172	720

자료: 유안타증권

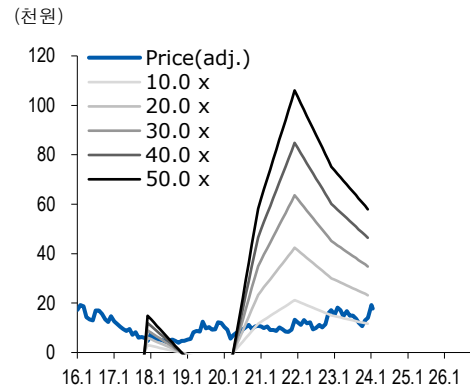
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	668	1,135	924	885	1,420
현금및현금성자산	179	80	53	115	635
매출채권 및 기타채권	236	374	485	325	348
재고자산	103	402	321	419	295
비유동자산	520	810	909	851	771
유형자산	494	767	874	820	726
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	13	6	12	10	5
자산총계	1,188	1,945	1,834	1,736	2,191
유동부채	735	1,412	1,379	1,152	938
매입채무 및 기타채무	410	896	845	558	659
단기차입금	252	359	323	259	0
유동성장기부채	53	55	170	151	237
비유동부채	99	91	71	12	8
장기차입금	85	33	5	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	833	1,502	1,450	1,165	946
지배지분	360	443	384	571	1,245
자본금	19	19	36	71	83
자본잉여금	580	636	637	602	920
이익잉여금	-213	-219	-293	-130	188
비지배지분	-6	0	0	0	0
자본총계	354	443	384	571	1,245
순차입금	76	298	523	471	-520
총차입금	391	581	586	592	245

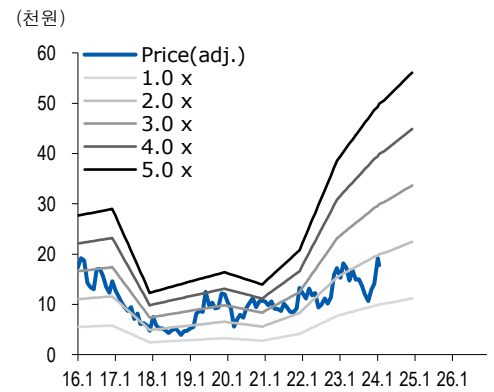
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
EPS	297	-27	-574	1,164	2,119
BPS	2,878	3,280	2,792	4,157	7,719
EBITDAPS	1,148	1,229	997	3,028	3,588
SPS	22,691	26,376	37,243	36,596	35,125
DPS	0	0	0	0	0
PER	17.5	-334.1	-16.1	8.4	5.6
PBR	1.8	2.8	3.3	2.4	1.5
EV/EBITDA	5.0	9.2	12.7	4.3	2.3
PSR	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액 증가율 (%)	20.8	16.4	41.3	-1.7	3.3
영업이익 증가율 (%)	흑전	-32.3	0.0	0.0	41.0
지배순이익 증가율 (%)	흑전	0.0	0.0	0.0	96.0
매출총이익률 (%)	6.1	5.6	3.1	8.5	10.0
영업이익률 (%)	1.3	0.7	-0.4	4.6	6.2
지배순이익률 (%)	1.3	-0.1	-1.5	3.2	6.0
EBITDA 마진 (%)	5.1	4.7	2.7	8.3	10.2
ROIC	6.0	-3.1	-2.7	22.8	34.0
ROA	3.1	-0.2	-4.2	9.0	16.0
ROE	12.2	-0.9	-19.1	33.5	34.5
부채비율 (%)	235.3	339.4	377.9	203.9	76.0
순차입금/자기자본 (%)	21.1	67.4	136.3	82.4	-41.7
영업이익/금융비용 (배)	2.2	1.1	-1.3	9.6	17.1

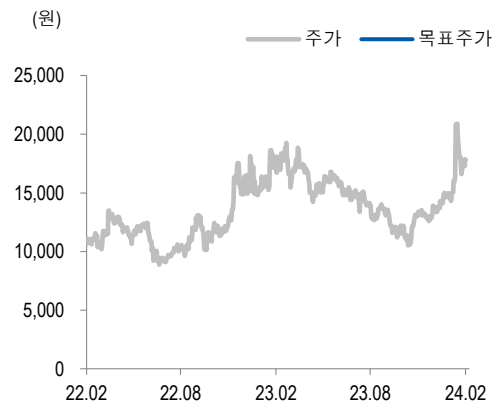
P/E band chart



P/B band chart



나무가 (190510) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-02-15	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2022-11-24	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.1
Hold(중립)	11.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-02-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.