

옵트론텍

(082210)

박강호 kangho.park@daishin.com 양원철 woncho.yang@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

6개월 목표주가 **9,000**
유지

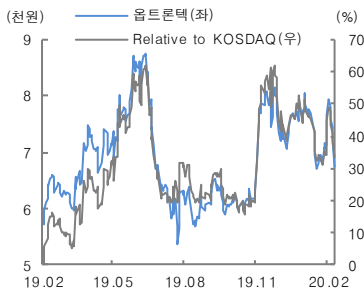
현재주가 **6,490**
(20.02.24)

가전 및 전자부품업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

KOSDAQ	639.29
시가총액	154십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	11십억원
52주 최고/최저	8,550원 / 5,080원
120일 평균거래대금	42억원
외국인지분율	6.50%
주요주주	임자윤 외 3 인 21.32%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.0	-15.1	13.9	3.8
상대수익률	-6.7	-15.8	8.5	20.7



숨은 강자, 2년 연속 최고 매출 예상

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 9,000원 유지

- 연결기준 2019년 매출(2,389억원 / 66.4% yoy)은 최고 실적, 영업이익(197억원 / 45.8% yoy)은 2013년(278억원) 이후 최고치 시현. 삼성전자 스마트폰에 멀티카메라 채택으로 광학필터 매출 증가에 기인
- 2020년 삼성전자향 폴디드 카메라용 프리즘 부품, ToF 카메라용 밴드패스 필터, 멀티카메라 비중 확대로 필름 필터 공급이 증가하여 2020년 최고 실적을 갱신할 전망. 매출(2,657억원)과 영업이익(263억원)은 각각 11.2%(yoy), 33.4%(yoy) 증가 추정
- 특히 코로나19 영향의 반사이익 예상. 광학필터 매출 증가로 2020년 1분기 매출(715억원)은 분기기준(2013년 2Q 745억원) 최고치를 갱신할 전망. 광학필터에서 경쟁사의 공장 은 중국에 위치하여 코로나 19 영향으로 생산이 예상대비 부진한 것으로 추정. 주력 공급 업체인 옵트론텍에 추가 생산 요청을 한 것으로 판단. 옵트론텍은 한국, 베트남 중심으로 생산공장을 보유하여 정상적인 가동을 유지하고 있음
- 삼성전자의 2020년 갤럭시S20 울트라 특징은 폴디드 카메라(1억 800만 고화소 및 광학 줌 100배 지원)이며, 옵트론텍은 프리즘 부품을 공급. 삼성전자는 폴디드 카메라를 2020년 하반기 갤럭시노트20(추정)에 적용 이후, 2021년 갤럭시A의 일부 프리미엄 모델에 적용할 것으로 추정. 옵트론텍의 프리즘 부품 매출 증대로 새로운 성장 기회 확보. 삼성전자가 중국향 매출(폴디드) 확대에 주력. 추가적인 매출 증가도 기대
- 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 9,000원 유지(2020년 주당순이익(EPS)에 목표 P/E 13.8배 적용, 최고 실적 구간의 하단). 투자포인트는

폴디드 및 ToF, 멀티 등 카메라 기능 상향에 실질적인 수혜로 판단

- 1) 2년 연속 최고 매출 예상 속에 2020년 영업이익(263억원)은 33.4%(yoy) 증가하여 최고 실적 추정. 삼성전자의 연간 스마트폰 판매량이 2.9억대로 정체 가운데 옵트론텍은 신규로 프리즘 부품, 밴드패스 필터 매출 증가로 타휴대폰 부품업체대비 차별화된 성장 예상. 스마트폰의 차별화 핵심은 카메라이며 멀티 및 고화소, 다기능 추주로 관련 부품 업체의 성장은 지속 전망
- 2) 2020년 삼성전자의 스마트폰 전략은 폴더블폰 비중 확대이며, 초반에 외형 변화에 초점을 맞춘 이후에 카메라의 고화소 및 광학줌 추구 등 기능 상향이 재현될 것으로 전망. 광학필터는 현재보다 슬림화, 언더디스플레이 카메라 및 폴디드 카메라 채택이 증가하면 고신뢰성 필터, 프리즘 부품 수요가 확대될 것으로 추정. 삼성전자는 과거 M/S 확대 전략보다 프리미엄 스마트폰 교체 수요를 공략, 다수의 부품 업체를 대상으로 가격 정책보다 차별화된 기술력과 안정적인 생산능력을 보유한 기업에 의존도가 높아질 전망. 휴대폰 부품업체의 구조조정이 진행될 것으로 판단, 옵트론텍은 수혜

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	155	144	239	266	286
영업이익	17	14	20	26	28
세전순이익	9	1	14	21	23
총당순이익	7	3	7	15	17
지배지분순이익	5	4	8	15	17
EPS	213	156	363	654	717
PER	30.5	28.2	17.9	9.9	9.1
BPS	4,334	4,308	4,643	5,063	5,723
PBR	1.5	1.0	1.4	1.3	1.1
ROE	5.3	3.7	8.1	13.8	13.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

표 1. 옵트론텍, 사업부문별 영업 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q19	2Q	3Q	4Q	1Q20F	2QF	3QF	4QF	2018	2019	2020F
매출	70.5	58.3	65.1	44.9	71.5	61.4	72.4	60.4	143.6	238.9	265.7
이미지센서용 필터	62.0	49.7	56.4	37.4	64.5	54.2	64.9	52.5	119.3	205.5	236.1
광학렌즈 및 모듈	7.2	7.3	5.7	4.9	4.8	4.9	5.2	5.4	20.6	25.1	20.2
광픽업용 필터/기타	1.3	1.4	2.9	2.7	2.2	2.3	2.4	2.5	3.7	8.3	9.3
매출비중											
이미지센서용 필터	87.9%	85.2%	86.7%	83.2%	90.2%	88.3%	89.6%	86.9%	83.1%	86.0%	88.9%
광학렌즈 및 모듈	10.2%	12.4%	8.8%	10.9%	6.7%	8.0%	7.1%	8.9%	14.3%	10.5%	7.6%
광픽업용 필터/기타	1.9%	2.3%	4.5%	5.9%	3.1%	3.7%	3.3%	4.1%	2.6%	3.5%	3.5%
영업이익	7.0	5.7	5.9	1.1	7.1	5.9	7.2	6.0	13.5	19.7	26.3
이익률	9.9%	9.7%	9.1%	2.4%	10.0%	9.6%	9.9%	10.0%	9.4%	8.2%	9.9%
세전이익	4.8	1.7	7.4	-0.3	5.7	4.5	5.8	4.6	0.9	13.7	20.6
이익률	6.8%	3.0%	11.4%	-0.7%	7.9%	7.4%	8.0%	7.7%	0.7%	5.7%	7.8%
당기순이익	3.8	0.6	5.6	-2.8	4.3	3.4	4.3	3.5	2.9	7.1	15.5
이익률	5.3%	1.0%	8.6%	-6.3%	5.9%	5.5%	6.0%	5.7%	2.0%	3.0%	5.8%

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

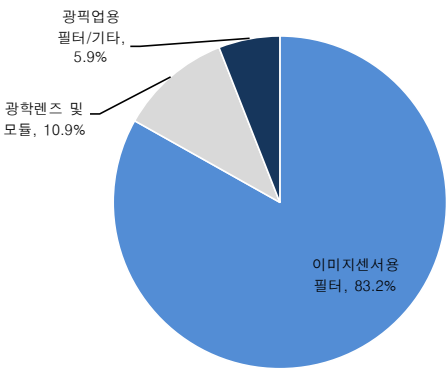
- 스마트폰 등 전자기기의 카메라 내 이미지센서용 필터 및 광학렌즈 모듈, 광학 필터 등을 제조하는 광학부품 전문기업
- 듀얼카메라 채택 확대를 통한 광학렌즈 및 필름필터 공급 확대 전망
- 홍사권 대표이사: 삼성전기 카메라 모듈 및 모터 사업부 부사장 역임
- 자산 2,757억원 부채 1,743억원 자본 1,013억원(2019년 9월 기준)
(발행주식 수: 22,560,627 / 자기주식수: 857,239)

주가 변동요인

- 고객사 다변화, 고객사의 듀얼카메라 채택 확대, 스마트폰 판매량
- 자동차 자율주행 기술의 고도화 채택으로 광학렌즈 및 필터 매출 확대

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

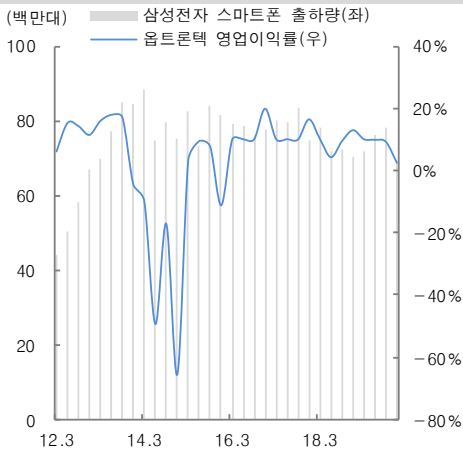
매출 비중



주: 2019년 4분기 전사 매출 기준
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

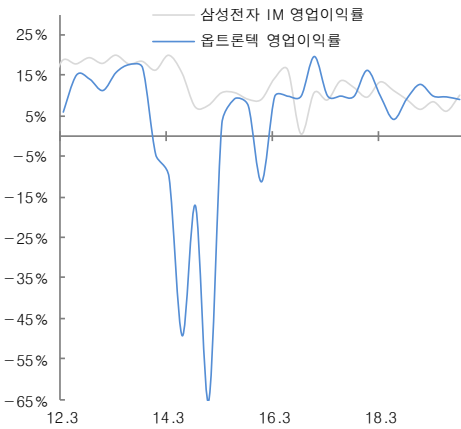
Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



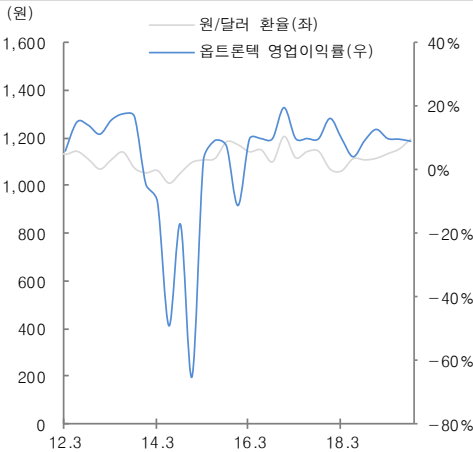
자료: 옵트론텍, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 IM 영업이익률 v. 옵트론텍 영업이익률



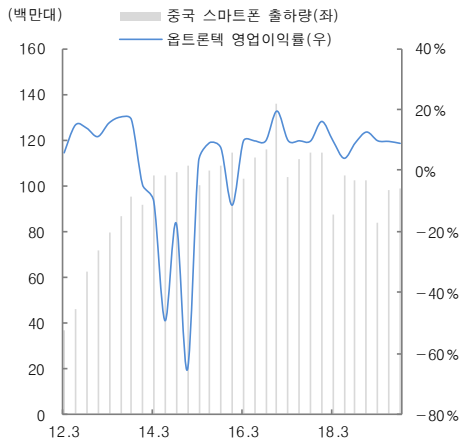
자료: 옵트론텍, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

중국 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	155	144	239	266	286
매출원가	105	102	189	210	227
매출총이익	50	41	50	56	59
판매비와관리비	33	28	30	29	30
영업이익	17	14	20	26	28
영업외수익	11.1	9.4	8.3	9.9	9.9
EBITDA	32	28	32	39	41
영업외손익	-8	-13	-6	-6	-6
관계기업손익	-1	0	-1	-1	-1
금융수익	6	5	4	4	4
외환손익	0	0	0	0	0
금융비용	-13	-12	-12	-13	-13
외환손실	8	5	5	5	6
기타	-1	-5	3	4	4
법인세비용차감전순이익	9	1	14	21	23
법인세비용	-2	2	-7	-5	-6
계속사업순이익	7	3	7	15	17
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	7	3	7	15	17
당기순이익	4.5	2.0	3.0	5.8	5.9
비재계분순이익	2	-1	-1	0	0
재계분순이익	5	4	8	15	17
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄손익	4	3	7	15	17
비재계분포괄이익	2	-1	-1	0	0
재계분포괄이익	1	3	8	15	17

Valuation 지표

(단위: 원 배 %)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	213	156	363	654	717
PER	30.5	28.2	17.9	9.9	9.1
BPS	4,334	4,308	4,643	5,063	5,723
PBR	1.5	1.0	1.4	1.3	1.1
EBITDAPS	1,446	1,220	1,420	1,650	1,714
EV/EBITDA	7.3	7.0	7.8	6.3	6.0
SPS	7,073	6,364	10,588	11,240	12,076
PSR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
CFPS	1,625	1,326	1,926	2,187	2,260
DPS	0	30	50	50	50

재무비율

(단위: 원 배 %)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
성장성					
매출액 증/감	120	-7.1	66.4	11.2	7.6
영업이익 증/감	1.4	-21.1	46.0	32.8	8.0
순이익 증/감	2152	-58.4	146.3	117.4	9.7
수익성					
ROIC	8.9	33.6	7.0	13.0	13.5
ROA	7.7	6.0	8.2	10.2	10.3
ROE	5.3	3.7	8.1	13.8	13.3
안정성					
부채비율	140.3	154.0	152.7	136.6	121.4
순채무/순이익	96.0	108.5	104.5	88.5	76.3
이자보상비율	3.9	3.2	4.5	5.9	6.5

자료: 유평론텍, 대산증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	69	69	85	102	114
현금및현금성자산	2	1	2	6	7
매출채권및기타채권	28	28	33	36	44
재고자산	30	32	43	53	57
기타유동자산	8	7	7	7	7
비유동자산	152	164	164	165	168
유형자산	95	94	91	88	88
관계기업투자지급	4	9	15	20	25
기타비유동자산	54	60	58	57	56
자산총계	221	233	249	267	283
유동부채	109	111	121	127	133
매입채무및기타채무	23	30	35	38	40
차입금	76	70	71	69	68
유동상대채무	7	10	14	19	24
기타유동부채	3	1	1	1	1
비유동부채	20	30	30	27	22
차입금	16	26	26	23	17
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4	4	4	4	4
부채총계	129	141	151	154	155
자본부분	95	97	105	120	135
자본금	11	11	11	12	12
자본잉여금	58	58	58	58	58
이익잉여금	38	41	49	63	79
기타자본변동	-12	-13	-13	-13	-13
비재계분	-3	-6	-6	-7	-8
자본총계	92	92	99	113	128
순채무	88	99	103	100	97

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	38	21	15	25	27
당기순이익	7	3	7	15	17
비현금항목의가감	29	27	36	36	37
감가상각비	15	14	12	13	12
외환손익	-1	0	2	2	3
자본평가손익	1	0	1	1	1
기타	14	13	21	20	21
자산부채의증감	7	-7	-18	-17	-17
기타현금흐름	-4	-2	-11	-9	-10
투자활동 현금흐름	-29	-25	-12	-13	-15
투자자산	-4	-4	-6	-6	-6
유형자산	-22	-10	-7	-8	-10
기타	-3	-11	1	1	1
재무활동 현금흐름	-10	4	4	0	-2
단기차입금	-6	-7	1	-1	-1
사채	-7	-1	-1	-1	-1
장기차입금	8	19	1	-3	-5
유상증자	0	0	0	1	0
현금배당	0	0	-1	-1	-1
기타	-5	-8	4	5	6
현금의증감	0	-1	1	3	1
기초 현금	3	2	1	2	6
기말 현금	2	1	2	6	7
NOPLAT	13	48	10	20	21
FCF	3	44	12	20	19

[Daishin House View 4차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research Center 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (하립)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

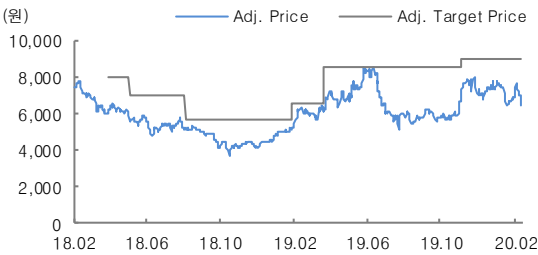
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

옵트론텍(082210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	20.02.25	19.11.17	19.10.20	19.10.04	19.08.26	19.08.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	9,000	9,000	8,500	8,500	8,500	8,500
과다율(평균%)		(18.88)	(30.75)	(31.59)	(21.68)	(19.01)
과다율(최대/최소%)		(11.67)	(22.24)	(30.00)	0.59	0.59
제시일자	19.05.09	19.04.18	19.04.11	19.04.04	19.03.03	19.02.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	8,500	8,500	8,500	8,500	6,500	6,500
과다율(평균%)	(18.27)	(19.55)	(18.86)	(21.53)	(7.73)	(8.96)
과다율(최대/최소%)	0.59	(14.82)	(14.82)	(18.71)	(1.38)	(2.46)
제시일자	19.02.15	19.02.11	18.11.19	18.08.17	18.05.17	18.04.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform	Buy
목표주가	6,500	6,500	5,700	5,700	7,000	8,000
과다율(평균%)	(12.90)	(17.74)	(19.61)	(18.56)	(23.13)	(22.27)
과다율(최대/최소%)	(5.08)	(16.62)	(9.12)	(6.67)	(15.29)	(18.75)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20200222)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	85.9%	12.6%	0.5%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상