

옵트론텍 (082210)

박강호
kangho.park@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

6개월 목표주가 **9,000**
유지

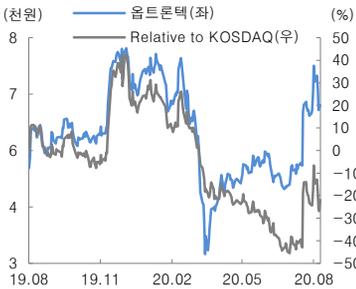
현재주가 **6,580**
(20.08.14)

가전 및 전자부품업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Sky Blue

KOSDAQ	835.03
시가총액	156십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	7,950원 / 3,020원
120일 평균거래대금	61억원
외국인지분율	3.13%
주요주주	임지윤 외 3 인 20.05%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	33.1	32.8	-11.6	8.9
상대수익률	24.0	9.8	-27.0	-22.1



3분기 호조, 사업 다각화

투자 의견 '매수(BUY)' 및 목표주가 9,000원 유지

- 연결, 2020년 2분기 영업이익 2,56억원(-95.5% yoy / -95.9% qoq), 매출은 322억원(-44.8% yoy / -50.8% qoq) 실현
- 코로나 19 영향으로 삼성전자의 스마트폰 판매량 부진과 가동률 하락으로 고정비 부담 가중
- 투자포인트는 2020년 3분기 매출은 622억원으로 92.6% 증가(qoq), 영업이익은 59억원(2190% qoq) 추정. 2분기 저점으로 3분기 정상화 전환. 삼성전자의 갤럭시노트20에 폴디드 카메라 채택으로 프리즘 부품(슈트) 매출 증가, 또한 삼성전자의 중저가 스마트폰 판매 확대에 필름 필터 매출 확대 예상
- 투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 9,000원 유지. 삼성전자의 2020년 3분기 스마트폰 판매량 확대(36.6% qoq / 2021년 12% yoy)로 매출, 영업이익 증가 예상

3분기 영업이익은 59억원 2190%(qoq) / 매출은 93%(qoq) 증가 추정

- 연간 2021년 영업이익은 2020년 174억원(추정)에서 231억원(32.9% yoy) 증가 추정. 매출은 2,454억원(14.2% yoy) 증가하여 최고치를 예상
- 옵트론텍은 스마트폰 부품의 다각화를 추진, 긍정적으로 평가. 필름필터 이외에 폴디드 카메라용 프리즘 슈트, ToF 카메라용 밴드패스 필터를 추가하였으며, 2021년 손떨림보정부품(OIS) 분야에도 진출할 전망
- 스마트폰의 차별화 부분이 카메라인 점을 감안하면 카메라의 기능 확대에 중요한 부품의 포트폴리오 구축은 장기적으로 매출 안정성, 수익성 개선에 기여할 전망

(단위: 십억원 %)

구분	2Q19	1Q20	2Q20			3Q20				
			직전추정	집중치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	58	66	48	32	-44.8	-50.8	48	62	-4.6	92.6
영업이익	6	6	5	0	-95.5	-95.9	5	6	-0.8	2,196.5
순이익	1	2	1	2	214.3	-4.3	0	4	-34.6	91.2

자료: 옵트론텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	144	239	215	246	257
영업이익	14	22	17	23	24
세전순이익	1	12	10	16	16
총당기순이익	3	6	9	12	12
지배지분순이익	4	10	11	12	12
EPS	156	444	430	499	498
PER	28.2	16.7	15.3	13.2	13.2
BPS	4,308	4,750	4,984	5,448	5,919
PBR	1.0	1.6	1.3	1.2	1.1
ROE	3.7	9.8	9.2	9.6	8.8

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F
매출액	227	262	215	246	-5.4	-6.2
판매비와 관리비	34	36	37	36	10.4	1.1
영업이익	22	26	17	23	-21.8	-11.2
영업이익률	9.8	9.9	8.1	9.4	-1.7	-0.5
영업외손익	-11	-11	-7	-7	적자유지	적자유지
세전순이익	12	15	10	16	-9.3	6.9
지배분순이익	10	12	11	12	7.9	6.9
순이익률	3.6	4.4	4.0	5.0	0.5	0.6
EPS(지배분순이익)	398	467	430	499	7.9	6.9

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

표 1. 옵트론텍, 사업부문별 영업 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q	3Q	4Q	1Q20	2QF	3QF	4QF	2019	2020F	2021F
매출	70.5	58.3	65.1	44.9	65.5	32.2	62.1	55.2	238.9	215.0	245.5
이미지센서용 필터	62.0	49.7	56.4	37.4	59.7	28.4	57.1	50.3	205.5	195.5	220.5
광학렌즈 및 모듈	7.2	7.3	5.7	4.9	4.1	2.6	3.4	3.4	25.1	13.5	17.7
광픽업용 필터/기타	1.3	1.4	2.9	2.7	1.7	1.3	1.5	1.6	8.3	6.1	7.4
매출비중											
이미지센서용 필터	87.9%	85.2%	86.7%	83.2%	91.1%	88.2%	92.0%	91.0%	86.0%	90.9%	89.8%
광학렌즈 및 모듈	10.2%	12.4%	8.8%	10.9%	6.3%	7.9%	5.5%	6.1%	10.5%	6.3%	7.2%
광픽업용 필터/기타	1.9%	2.3%	4.5%	5.9%	2.6%	3.9%	2.5%	2.9%	3.5%	2.8%	3.0%
영업이익	7.0	5.7	5.9	3.7	6.2	0.3	5.9	5.1	22.3	17.4	23.1
이익률	9.9%	9.7%	9.1%	8.2%	9.5%	0.8%	9.5%	9.2%	9.3%	8.1%	9.4%
세전이익	4.8	1.7	7.4	-1.9	1.1	0.5	4.9	4.1	12.0	10.5	16.5
이익률	6.8%	3.0%	11.4%	-4.3%	1.7%	1.4%	7.9%	7.4%	5.0%	4.9%	6.7%
당기순이익	3.8	0.6	5.6	-3.9	0.2	1.7	3.7	3.0	6.0	8.7	12.4
이익률	5.3%	1.0%	8.6%	-8.8%	0.4%	5.4%	5.9%	5.5%	2.5%	4.0%	5.0%

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

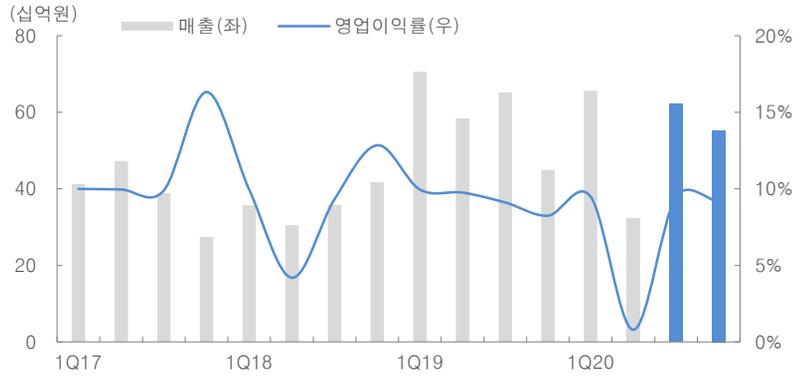
표 2. 옵트론텍, 사업부문별 영업 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q	3Q	4Q	1Q20	2QF	3QF	4QF	2019	2020F	2021F
매출	70.5	58.3	65.1	44.9	65.5	47.6	59.4	54.9	238.9	227.4	261.7
이미지센서용 필터	62.0	49.7	56.4	37.4	59.7	42.5	53.7	48.9	205.5	204.8	236.5
광학렌즈 및 모듈	7.2	7.3	5.7	4.9	4.1	3.5	4.0	4.2	25.1	15.9	17.8
광픽업용 필터/기타	1.3	1.4	2.9	2.7	1.7	1.6	1.7	1.8	8.3	6.7	7.4
매출비중											
이미지센서용 필터	87.9%	85.2%	86.7%	83.2%	91.1%	89.3%	90.4%	89.1%	86.0%	90.1%	90.4%
광학렌즈 및 모듈	10.2%	12.4%	8.8%	10.9%	6.3%	7.4%	6.8%	7.7%	10.5%	7.0%	6.8%
광픽업용 필터/기타	1.9%	2.3%	4.5%	5.9%	2.6%	3.3%	2.8%	3.2%	3.5%	3.0%	2.8%
영업이익	7.0	5.7	5.9	3.7	6.2	4.6	5.9	5.5	22.3	22.2	26.0
이익률	9.9%	9.7%	9.1%	8.2%	9.5%	9.7%	9.9%	10.0%	9.3%	9.8%	9.9%
세전이익	4.8	1.7	7.4	-1.9	1.1	2.8	4.1	3.6	12.0	11.6	15.4
이익률	6.8%	3.0%	11.4%	-4.3%	1.7%	5.8%	6.8%	6.6%	5.0%	5.1%	5.9%
당기순이익	3.8	0.6	5.6	-3.9	0.2	2.1	3.0	2.7	6.0	8.1	11.6
이익률	5.3%	1.0%	8.6%	-8.8%	0.4%	4.4%	5.1%	5.0%	2.5%	3.6%	4.4%

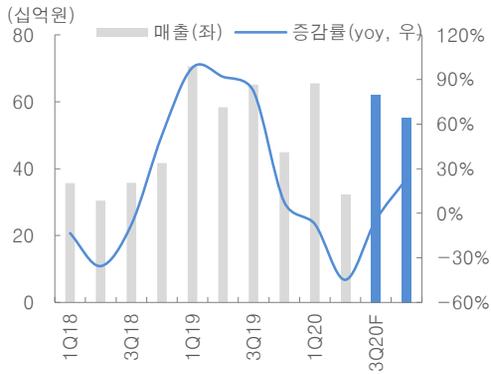
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



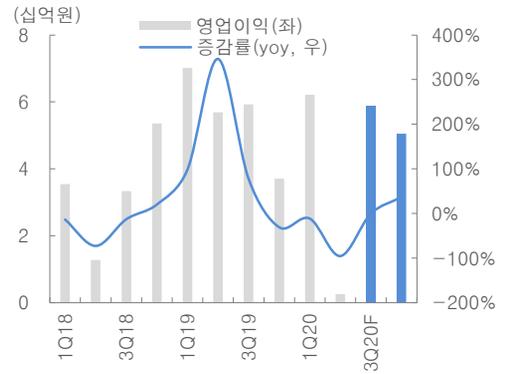
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

표 3. 이미지센서용 필름 및 광학 렌즈 Peer 그룹

회사명		옵트론텍	세코닉스	Lagan	Sunny Optical	Genius	O-Film	Crystal Optech	W-OLF Photoelectric
코드		082210 한국	053450 한국	3008 대만	2382 홍콩	3406 대만	002456 중국	002273 중국	002962 중국
주가(USD)		4.3	4.1	130.9	18.8	23.0	2.7	2.2	3.5
시가총액 (USDmn)		103	48	17,558	20,576	2,549	7,390	2,689	858
매출액 (USDmn)	2019A	205	397	1,966	5,480	390	7,525	434	105
	2020F	218	843	2,023	6,294	544	7,702	554	na
	2021F	235	930	2,344	7,690	702	8,870	727	na
매출액 yoy (%)	2019A	66.4	10.5	21.6	46.0	52.2	20.7	29.0	26.0
	2020F	6.3	112.4	2.9	14.9	39.4	2.3	27.5	na
	2021F	7.6	10.4	15.9	22.2	29.1	15.2	31.2	na
영업이익 (USDmn)	2019A	19	1	1,181	679	109	220	56	23
	2020F	3	58	1,204	737	158	314	97	na
	2021F	23	78	1,387	954	227	390	121	na
영업이익 yoy (%)	2019A	56.0	-87.8	20.2	38.7	165.6	206.2	25.9	2.2
	2020F	-81.8	6,128.8	1.9	8.5	44.8	42.8	73.8	na
	2021F	560.1	36.1	15.2	29.5	43.4	24.0	25.4	na
영업이익률 (%)	2019A	9.3	0.2	60.1	12.4	28.0	2.9	12.8	22.3
	2020F	1.6	6.8	59.5	11.7	29.1	4.1	17.4	na
	2021F	9.8	8.4	59.2	12.4	32.4	4.4	16.7	na
PER (배)	2019A	16.3	13.2	18.2	35.7	21.7	51.9	34.5	30.5
	2020F	8.2	9.3	18.4	31.5	22.9	37.8	30.8	na
	2021F	7.4	7.3	15.2	24.4	15.4	27.8	24.7	na
PBR (배)	2019A	1.1	0.6	4.1	11.4	5.6	5.2	3.5	3.7
	2020F	1.1	0.5	3.5	8.7	4.7	4.7	3.5	na
	2021F	0.9	0.5	3.0	6.7	3.9	4.0	3.1	na
EV/EBITDA (배)	2019A	7.3	6.8	14.4	21.8	12.9	15.2	31.1	31.2
	2020F	6.3	2.5	10.7	20.9	11.7	16.6	21.0	na
	2021F	6.0	2.1	9.1	16.5	8.7	14.4	16.4	na
ROE (%)	2019A	9.8	6.4	23.9	36.6	31.1	10.7	11.0	12.8
	2020F	13.8	7.0	21.0	31.1	22.9	12.4	11.4	na
	2021F	13.3	8.0	21.5	31.4	26.9	14.5	12.9	na
ROA (%)	2019A	3.9	4.0	18.2	14.9	17.7	2.3	8.4	10.7
	2020F	10.2	6.0	17.3	13.9	16.1	3.3	8.0	na
	2021F	10.3	7.0	17.5	15.2	19.2	4.2	8.7	na
EPS (USD)	2019A	0.4	0.8	6.8	0.5	0.8	0.0	0.1	0.1
	2020F	0.5	0.7	7.1	0.6	1.0	0.1	0.1	na
	2021F	0.6	0.9	8.6	0.8	1.5	0.1	0.1	na

주: 주가는 5월 26일 기준 / 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

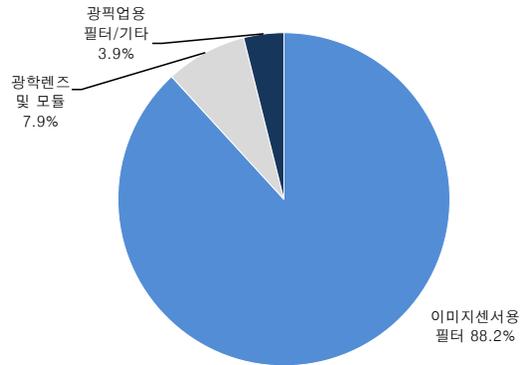
- 스마트폰 등 전자기기의 카메라 내 이미지센서용 필터 및 광학렌즈 모듈, 광학 필터 등을 제조하는 광학부품 전문기업
- 듀얼카메라 채택 확대를 통한 광학렌즈 및 필름필터 공급 확대 전망
- 홍사관 대표이사: 삼성전기 카메라 모듈 및 모터 사업부 부사장 역임
- 자산 2,788억원 부채 1,707억원 자본 1,081억원(2020년 6월 기준)
(발행주식 수: 24,765,274 / 자기주식수: 857,239)

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

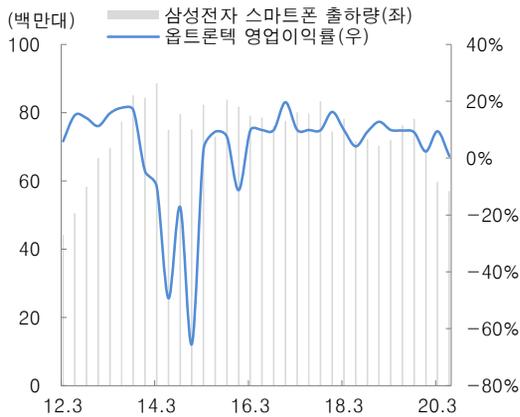
매출 비중



주: 2020년 2분기 전사 매출 기준
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

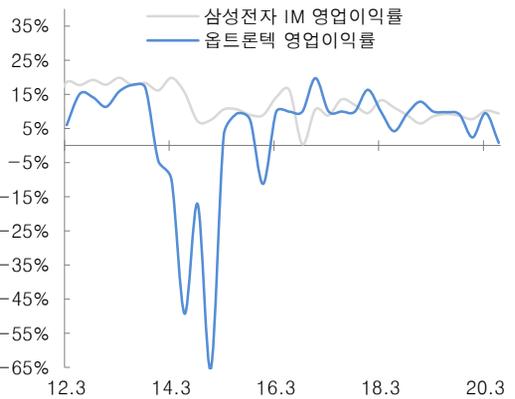
Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



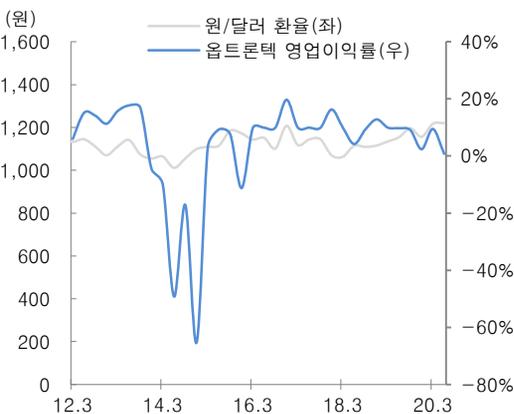
자료: 옵트론텍, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 IM 영업이익률 v. 옵트론텍 영업이익률



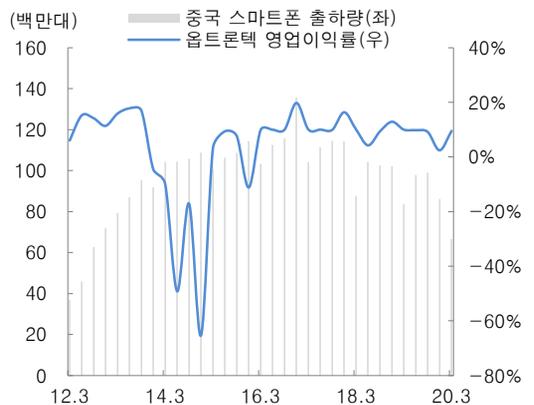
자료: 옵트론텍, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

중국 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	144	239	215	246	257
매출원가	102	186	160	186	195
매출총이익	41	53	55	59	62
판매비와관리비	28	31	37	36	38
영업이익	14	22	17	23	24
영업외수익	9.4	9.3	8.1	9.4	9.4
EBITDA	28	38	33	37	38
영업외손익	-13	-10	-7	-7	-8
관계기업손익	0	0	-1	-1	-1
금융수익	5	8	7	8	9
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-16	-17	-16	-16	-18
외환평가손실	5	5	4	5	6
기타	-1	-1	3	3	2
법인세비용차감전순이익	1	12	10	16	16
법인세비용	2	-6	-2	-4	-4
계속사업순이익	3	6	9	12	12
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	6	9	12	12
당기순이익	2.0	2.5	4.0	5.0	4.8
비자비자분순이익	-1	-4	-2	0	0
자비자분순이익	4	10	11	12	12
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	5	6	9	13	13
비자비자분포괄이익	-1	-4	-2	0	0
자비자분포괄이익	5	10	11	13	13

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	156	444	430	499	498
PER	282	16.7	15.3	13.2	13.2
BPS	4,308	4,750	4,984	5,448	5,919
PBR	1.0	1.6	1.3	1.2	1.1
EBITDAPS	1,220	1,701	1,328	1,490	1,542
EV/EBITDA	7.0	7.4	7.7	6.6	6.3
SPS	6,364	10,589	8,696	9,915	10,361
PSR	0.7	0.7	0.8	0.7	0.6
CFPS	1,326	1,917	1,602	1,749	1,791
DPS	30	30	30	30	30

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
성장성					
매출액 증감률	-7.1	66.4	-10.0	14.2	4.5
영업이익 증감률	-21.1	65.3	-22.1	32.9	4.4
순이익 증감률	-58.4	108.2	44.5	42.4	-0.2
수익성					
ROIC	33.6	7.0	8.3	10.1	10.3
ROA	6.0	8.7	6.2	8.2	8.3
ROE	3.7	9.8	9.2	9.6	8.8
안정성					
부채비율	1540	1872	1490	1320	1220
순차입금비율	1084	1316	97.4	81.8	73.0
이자보상비율	3.2	4.6	3.8	5.3	4.5

자료: 옵트론텍 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	69	97	95	97	103
현금및현금성자산	1	7	15	15	18
매출채권 및 기타채권	28	36	34	34	36
재고자산	32	47	39	41	43
기타유동자산	7	7	7	7	7
비유동자산	164	183	185	188	194
유형자산	94	110	114	118	125
관계기업투자지급	9	10	9	9	9
기타비유동자산	60	64	62	60	59
자산총계	233	280	279	285	296
유동부채	111	116	116	118	119
매입채무 및 기타채무	30	36	34	37	38
차입금	70	62	65	63	62
유동상채무	10	14	16	16	17
기타유동부채	1	4	2	2	2
비유동부채	30	67	51	44	44
차입금	26	53	45	38	39
전환증권	0	4	0	0	0
기타비유동부채	4	9	6	5	5
부채총계	141	183	167	162	163
자비자분	97	107	123	135	147
자본금	11	11	13	13	13
자본잉여금	58	58	63	63	63
이익잉여금	41	51	61	72	84
기타자비자분	-13	-13	-13	-13	-13
비자비자분	-6	-10	-11	-12	-13
자본총계	92	98	112	123	133
순차입금	99	128	109	101	97

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	21	19	41	37	33
당기순이익	3	6	9	12	12
비현금성항목의 기입	27	37	31	31	32
감가상각비	14	16	15	14	14
외환손익	0	0	-2	-3	-3
지분법평가손익	0	0	1	1	1
기타	13	21	17	19	20
자산부채의 증감	-7	-18	7	2	-2
기타현금흐름	-2	-6	-6	-8	-9
투자활동 현금흐름	-25	-40	-28	-29	-31
투자자산	-4	-1	-1	-1	-1
유형자산	-10	-25	-16	-17	-19
기타	-11	-14	-11	-11	-11
재무활동 현금흐름	4	27	1	-9	-1
단기차입금	-7	-8	3	-1	-1
사채	-1	5	0	0	0
장기차입금	19	32	-8	-7	1
유상증자	0	0	6	0	0
현금배당	0	-1	-1	-1	-1
기타	-8	-1	1	0	0
현금의 증감	-1	5	8	1	2
기초 현금	2	1	7	15	15
기말 현금	1	7	15	15	18
NOPLAT	48	11	14	17	18
FCF	44	-3	13	14	12

[Daishin House View 4 차 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 (하위)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 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	2008.17	2005.27	2005.17	2003.10	2002.24	19.11.17
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000
과다율(평균%)		(38.78)	(41.75)	(31.13)	(20.24)	(18.74)
과다율(최대/최소%)		(16.33)	(40.22)	(11.67)	(11.67)	(11.67)
제시일자	19.10.20	19.10.04	19.08.26	19.08.15	19.05.09	19.04.18
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	8,500	8,500	8,500	8,500	8,500	8,500
과다율(평균%)	(30.75)	(31.59)	(21.68)	(19.01)	(18.27)	(19.55)
과다율(최대/최소%)	(22.24)	(30.00)	0.59	0.59	0.59	(14.82)
제시일자	19.04.11	19.04.04	19.03.03	19.02.21	19.02.15	19.02.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	8,500	8,500	6,500	6,500	6,500	6,500
과다율(평균%)	(18.86)	(21.53)	(7.73)	(8.96)	(12.90)	(17.74)
과다율(최대/최소%)	(14.82)	(18.71)	(1.38)	(2.46)	(5.08)	(16.62)
제시일자	18.11.19	18.08.17				
투자의견	Buy	Marketperform				
목표주가	5,700	5,700				
과다율(평균%)	(19.61)	(18.56)				
과다율(최대/최소%)	(9.12)	(6.67)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20200814)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.1%	11.4%	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