

2023. 4. 24



▲ 전기전자/IT부품장비

Analyst **양승수**
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월) -

현재주가 (4.21) **8,130 원**

상승여력 -

KOSDAQ	868.82pt
시가총액	818억원
발행주식수	1,007만주
유동주식비율	54.38%
외국인비중	0.41%
52주 최고/최저가	10,150원/5,620원
평균거래대금	14.2억원

주요주주(%)
하동길 외 6 인 37.87

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	21.0	40.7	4.1
상대주가	11.8	9.2	11.4

주가그래프



액트로 290740

본업과 신규사업 동반 성장 구간 진입

- ✓ 스마트폰 출하량 둔화에도 동사 액추에이터 매출액은 견조한 성장이 가능할 전망
- ✓ 국내 고객사 내 점유율 확대, Ois Assey 공정 진입 효과, 폴더드줌 액추에이터 적용 모델 확대가 예상되기 때문
- ✓ 신규사업으로 추진중인 액추에이터 전용 검사기, 테라헤르츠 반도체 패키징 검사기, 2차전지 실리콘 음극재 모두 실질적인 성과가 창출되는 국면에 진입
- ✓ 신규 사업의 높은 성장성/수익성을 감안하였을 때, 내년부터 본격적인 밸류에이션 리레이팅도 가능하다고 판단

올해부터 든든한 본업

올해 동사 본업인 액추에이터 매출액은 1,469억원을 기록, 전년대비 11.5% 성장이 예상된다. 스마트폰 출하량 둔화에도 1) 폴더블폰용 Ois 액추에이터 공급 확대 2) 국내 고객사 내 점유율 확대 3) Ois 액추에이터 Assey 공정 진입 효과가 기대되기 때문이다. 또한 동사의 액추에이터 매출액은 폴더드줌 액추에이터 매출 확대로 2024년에도 추가적인 성장이 가능할 전망이다. 당사 예상 동사의 2024년 액추에이터 매출액은 1,692억원(+15.2% YoY)로 단가 높은 폴더드줌 액추에이터 공급 확대에 의한 믹스 개선 효과도 예상된다.

스마트폰을 넘어, 신규 사업 매출/이익 확대를 통한 주가 리레이팅 기대

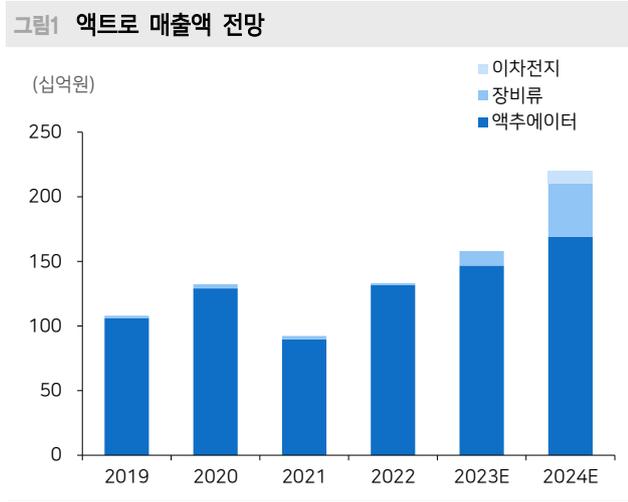
1) 동사는 액추에이터 전용 검사장비를 자체 제작하여 주로 자사라인에 활용해왔다. 작년까지는 관련 매출이 미미했으나 올해부터 성능을 인정받아 하반기 스마트폰 신규고객사향 공급이 이뤄질 전망이다. 2) 새로운 신규사업인 테라헤르츠 주파수를 활용한 반도체 패키징 검사기는 ① EMC 두께를 현저히 줄일 수 있고, ② 비파괴비접촉 방식으로 검사가 가능해 인체에 무해하다는 장점이 있다. 하반기 국내 고객사향 초도 물량 공급을 시작으로 내년 본격적인 매출성장이 기대된다. 3) 동사의 실리콘 음극재 그래핀 코팅 사업은 성능 평가에서 기존 SiOx 대비 20~30% 개선된 성능이 확인되었다. 이를 통해 배터리 셀 업체뿐만 아니라 앞단의 소재 업체와의 협력이 강화되고 있으며 내년부터 관련 매출이 발생할 전망이다.

수익성 높은 신규사업이 본격적으로 반영되는 2024년은 매출액 2,203억원(+31.1% YoY)과 영업이익 131억원(+183.9% YoY, OPM 5.9%)로의 성장이 예상된다. 신규 사업의 높은 성장성과 수익성을 감안하였을 때, 실적 성장과 함께 본격적인 밸류에이션 리레이팅도 가능하다고 판단한다. 최근 주가 반등에도 불구하고 현재주가는 당사 추정치 기준 2024년 PER 6.7배에 거래되고 있다.

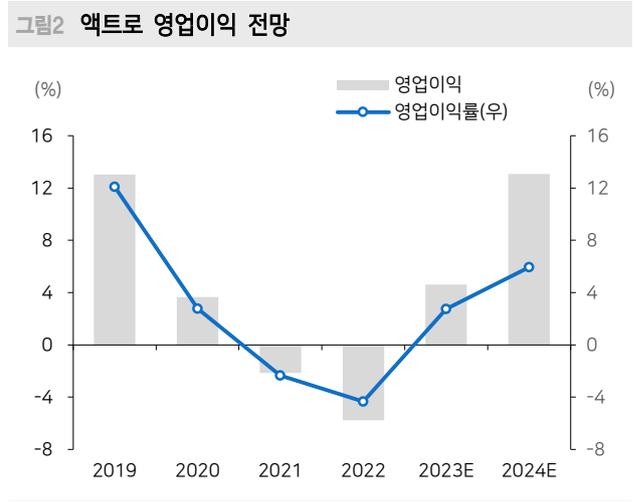
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2018	105.6	16.9	13.7	1,648	12.9	6,361	4.1	1.0	1.1	21.7	41.3
2019	107.9	13.0	14.6	1,462	-11.3	7,577	10.0	1.9	5.1	19.2	30.3
2020	132.3	3.7	2.1	205	-86.0	7,419	58.8	1.6	7.0	2.8	35.8
2021	92.3	-2.2	2.9	285	39.1	7,335	30.9	1.2	17.5	3.9	33.9
2022	133.0	-5.8	-9.3	-927	적전	6,322	-6.5	0.9	16.6	-14.7	44.6

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	107.8	132.3	92.3	133.0	168.0	220.3
YoY (%)	25.0	22.7	-30.2	44.0	26.3	31.1
Actuator	106.2	129.1	89.7	131.7	146.9	169.2
검사기 장비 매출	1.6	3.1	2.6	1.3	11.1	41.1
실리콘 음극재						10.0
영업이익	13.0	3.7	(2.2)	(5.8)	4.6	13.1
YoY (%)	-12.0	-71.9	-159.0	적합	흑전	183.9
영업이익률 (%)	12.1	2.8	(2.3)	(4.3)	2.7	5.9
당기순이익	14.6	2.1	2.9	(9.3)	3.8	12.2

자료: 액트로, 메리츠증권 리서치센터



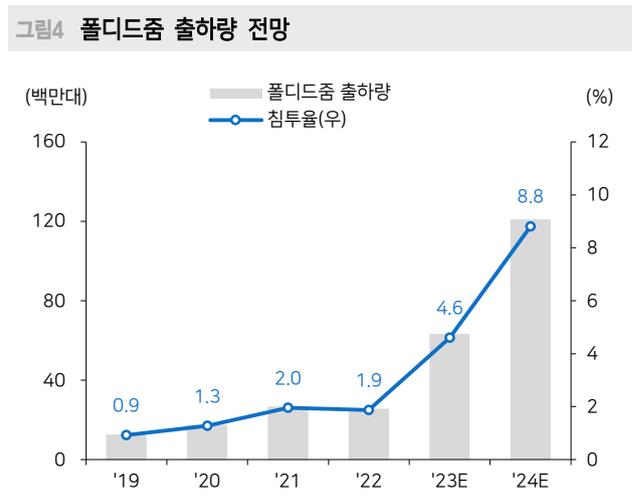
자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 폴디드줌 Set 출하량 현황						
(대)	적용 모델	2019	2020	2021	2022	세부현황
삼성전자	S20 Ultra		2,693,318	340,888	41,670	삼성전기, Sunny Optical 공급
	S21 Ultra			8,973,377	611,409	
	Note20 Ultra		2,176,224	1,159,648	97,299	
	S22 Ultra				3,961,344	
Huawei	P30 Pro	10,626,422	2,480,376	112,585	2,247	폴더블 모델에 적용 오필름 공급 Nova 8 Pro부터 폴디드줌 삭제
	P40 Pro Plus		1,146,537	189,456	592	
	P50 Pro			926,237	635,916	
	Mate X2			706,280	67,152	
	Mate 40 Pro		1,793,863	5,660,450	462,392	
	Mate 40 Pro +		60,212	5,135		
	Mate 50				1,696,862	
	Mate 50 Pro				776,949	
Honor	Magic 3 Pro			413,252	118,027	오필름 공급 유력
	Magic 3 Pro +			59,133	10,480	
Oppo	Reno 10x zoom	2,027,112	283,591	611		삼성전기 공급 Find 시리즈 '21년부터 폴디드줌 삭제
	Find X2 Pro		819,141	132,458		
Vivo	x80 Pro				608,096	플래그십 모델에만 적용
	X70 Pro			1,587,420	332,602	
	X70 Pro +			165,807	14,374	
	X60 Pro			1,517,169	51,021	
	X60 Pro +			406,442	1,751	
Xiaomi	MI 13 Pro				147,273	플래그십 모델에만 적용
	MI 12 Pro			385,527	1,197,224	
	Mi 11 Pro			1,071,467	233,504	
	Mi 11 Ultra			832,739	504,592	
	Mi 10 Pro		1,325,571	78,918	12,019	
	Mi 10 Ultra		599,340	37,872	1,547	
	Mi 10 Lite 5G		2,754,979	1,240,637	67,417	
Google	Pixel 6 Pro			979,292	1,553,737	
	Pixel 7 Pro				1,073,325	
Motorola	Edge S			75,241	52	
	Edge S pro			35,137	29,733	
Total(대)		12,653,534	17,483,328	26,804,075	25,656,563	
Total(백만대)		12.7	17.5	26.8	25.7	

자료: 머릿츠증권 리서치센터

액트로 (290740)

Income Statement

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	105.6	107.9	132.3	92.3	133.0
매출액증가율 (%)	16.0	2.1	22.6	-30.2	44.0
매출원가	82.6	88.6	121.4	86.8	131.2
매출총이익	23.1	19.3	10.9	5.6	1.8
판매관리비	6.2	6.3	7.2	7.7	7.5
영업이익	16.9	13.0	3.7	-2.2	-5.8
영업이익률	16.0	12.1	2.8	-2.3	-4.3
금융손익	1.6	2.5	-2.1	5.4	2.1
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-7.3
세전계속사업이익	18.3	15.4	1.2	2.9	-11.0
법인세비용	4.6	0.8	-0.8	0.0	-1.6
당기순이익	13.7	14.6	2.1	2.9	-9.3
지배주주지분 손이익	13.7	14.6	2.1	2.9	-9.3

Balance Sheet

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	59.4	60.5	59.1	48.1	47.6
현금및현금성자산	33.7	13.9	3.0	17.3	24.5
매출채권	10.2	5.0	22.4	11.6	16.1
재고자산	5.9	5.9	4.6	6.6	6.1
비유동자산	29.6	38.6	42.3	50.8	44.5
유형자산	24.7	32.9	32.6	40.4	34.8
무형자산	1.3	0.5	0.4	0.1	0.5
투자자산	1.1	1.6	4.6	5.4	2.7
자산총계	89.0	99.0	101.4	98.9	92.0
유동부채	25.0	21.7	24.9	22.9	25.9
매입채무	19.0	19.7	24.6	22.6	25.7
단기차입금	0.2	1.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1.0	1.3	1.8	2.2	2.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	26.0	23.0	26.7	25.0	28.4
자본금	2.5	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	36.8	34.8	34.9	34.9	34.9
기타포괄이익누계액	-0.7	-0.6	-2.0	0.4	1.5
이익잉여금	26.2	38.8	38.7	39.4	29.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	63.0	76.0	74.7	73.8	63.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	17.8	22.9	1.5	13.2	3.4
당기순이익(손실)	13.7	14.6	2.1	2.9	-9.3
유형자산상각비	6.4	6.4	9.1	5.4	7.9
무형자산상각비	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
운전자본의 증감	-6.2	3.7	-10.7	5.8	-1.8
투자활동 현금흐름	-17.2	-39.9	-9.4	6.6	5.8
유형자산의증가(CAPEX)	7.7	14.0	10.9	9.4	7.5
투자자산의감소(증가)	0.5	0.5	3.0	0.8	-2.6
재무활동 현금흐름	19.3	-3.0	-3.0	-6.1	-2.1
차입금의 증감	3.6	-4.1	-1.6	-0.1	-0.1
자본의 증가	-1.9	0.3	0.5	0.4	0.4
현금의 증가(감소)	19.9	-19.8	-10.9	14.2	7.3
기초현금	13.8	33.7	13.9	3.0	17.3
기말현금	33.7	13.9	3.0	17.3	24.5

Key Financial Data

	2018	2019	2020	2021	2022
주당데이터(원)					
SPS	12,713	10,798	13,158	9,173	13,212
EPS(지배주주)	1,648	1,462	205	285	-927
CFPS	3,266	2,519	1,763	1,100	1,144
EBITDAPS	2,807	1,953	1,279	341	216
BPS	6,361	7,577	7,419	7,335	6,322
DPS	400	200	200	100	100
배당수익률(%)	6.0	1.4	1.7	1.1	1.7
Valuation(Multiple)					
PER	4.1	10.0	58.8	30.9	-6.5
PCR	2.0	5.8	6.8	8.0	5.2
PSR	0.5	1.4	0.9	1.0	0.5
PBR	1.0	1.9	1.6	1.2	0.9
EBITDA	23.3	19.5	12.9	3.4	2.2
EV/EBITDA	1.1	5.1	7.0	17.5	16.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	21.7	19.2	2.8	3.9	-14.7
EBITDA 이익률	22.1	18.1	9.7	3.7	1.6
부채비율	41.3	30.3	35.8	33.9	44.6
금융비용부담률	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	140.6	260.8	183.0	-216.0	-577.0
매출채권회전율(x)	12.5	14.2	9.7	5.4	9.6
재고자산회전율(x)	20.1	18.3	25.2	16.5	20.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

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 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.