

엑트로 (290740.KQ)

4Q20 잠정실적 Review:

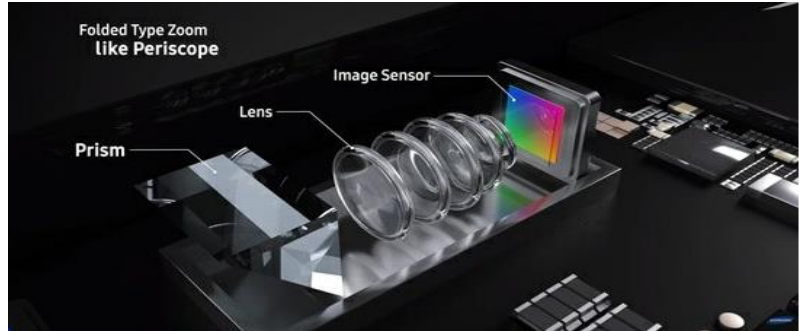
폴디드줌, OIS 액츄에이터로 2021 년 성장 기대

코스닥벤처

2021. 02. 24



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



시장 Consensus 대비(영업이익 기준)

Above	In-line	Below
-	-	-

NR

현재주가(2/23) 9,950원

Key Data (기준일: 2021.02.23)

KOSPI(pt)	3,070
KOSDAQ(pt)	937
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	100
52 주 최고/최저(원)	14,800 / 5,950
52 주 일간 Beta	1.27
발행주식수(천주)	10,065
평균거래량(3M, 천주)	100
평균거래대금(3M, 백만원)	1,113
배당수익률(21F, %)	1.7
외국인 지분율(%)	1.1
주요주주 지분율(%)	
하동길 (외 7 인)	37.9
자사주 (외 1 인)	1.5

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.1	0.0	-16.0	-24.0
KOSPI 대비 상대수익률	-4.7	-7.2	-33.7	-64.3

■ 4Q20 Review: 주요고객의 전략폰 조기 출시 수혜로 매출액이 큰 폭 증가.

전일(2/23) 발표한 4 분기 잠정실적은 매출액 286 억원, 영업이익 6 억원으로 전년동기 대비 매출액은 75.5% 증가하였고, 영업이익은 흑자전환에 성공함. 당사 추정치(매출액 293 억원, 영업이익 13 억원) 대비 매출액은 유사했으나, 영업이익은 크게 하회함.

2020 년 연간실적도 매출액 1,323 억원, 영업이익 37 억원으로 전년대비 매출액은 22.7% 증가하였지만, 영업이익은 72.0% 감소함. COVID-19 상황에서도 주요 고객의 전략폰이 조기 출시되면서 4분기 실적에 반영되었기 때문임. 다만 영업이익이 크게 하락한 것은 ① 카메라 모듈 부품산업의 경쟁 심화로 인한 단가 인하와, ② COVID-19 상황으로 2분기 가동률 하락에 따른 수익이 감소하였기 때문임.

■ 2021 전망: 폴디드줌 및 OIS 액츄에이터 공급 확대로 실적 성장세 전환 전망

당사추정 2021 년 예상실적은 매출액 1,524 억원, 영업이익 88 억원으로 전년대비 각각 +15.2%, +141.8% 증가하며 최대 매출을 달성할 것으로 전망함. 특히 2021년에는 매출 성장과 함께 2020 년에 훼손된 수익성도 점차 회복될 것으로 판단함.

광학줌이 내장된 폴디드줌 채택 기종이 점차 확대될 것으로 예상하고 있어 긍정적임. 국내 주요 협력업체와 공동개발한 폴디드줌이 국내 주요고객은 물론 글로벌 스마트폰 제조업체향으로 공급이 확대될 것으로 예상함. ② 또한, OIS(손떨림보정) 기능이 고가 스마트폰 중심에서 중저가폰으로 채택이 확대되고 있어 동사의 액츄에이터 수요가 증가할 것으로 예상됨. 당사는 Capa 증설과 함께 시장에 적극 대응하고 있어 실적 성장 기대됨.

■ 2021 년 예상실적 기준 PER 11.6배 수준

스마트폰에 폴디드줌 기능 채택이 확대가 본격적으로 진행될 것으로 예상되고, 또한 OIS 기능의 중저가폰 확대도 추진되고 있어 액츄에이터의 수요 증가 기대감 등으로 향후 주가는 추가하락은 제한적이고, 상승세로 전환할 것으로 판단함.

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, %, %p)	4Q20P				컨센서스	차이	1Q21E			2019	2020P		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이				예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	28.6	29.3	-2.4	-	-	-	30.5	6.8	-38.4	107.8	132.3	22.7	152.4	15.2
영업이익	0.6	1.3	-56.4	-	-	-	0.6	5.5	-87.2	13.0	3.7	-72.0	8.8	141.8
세전이익	-3.1	1.3	적전	-	-	-	0.6	흑전	-91.1	15.4	1.2	-91.9	9.3	648.8
순이익	-2.2	1.2	적전	-	-	-	0.6	흑전	-90.3	14.6	2.1	-85.9	8.6	319.0
영업이익률	2.0	4.4	-2.5	-	-	-	2.0	0.0	-7.4	12.1	2.8	-9.3	5.8	3.0
순이익률	-7.8	4.1	-11.8	-	-	-	1.9	9.7	-10.2	13.5	1.6	-12.0	5.7	4.1
EPS(원)	-881	-	-	-	-	-	232	흑전	-90.3	1,462	205	-86.0	858	319.0
BPS(원)	7,604	-	-	-	-	-	7,462	-1.9	-7.4	7,578	7,604	0.3	8,262	8.7
ROE(%)	-11.6	-	-	-	-	-	3.1	14.7	-26.7	21.0	2.7	-18.3	10.8	8.1
PER(X)	na	-	-	-	-	-	42.9	-	-	10.0	48.6	-	11.6	-
PBR(X)	1.3	-	-	-	-	-	1.3	-	-	1.9	1.3	-	1.2	-

자료: 엑트로, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

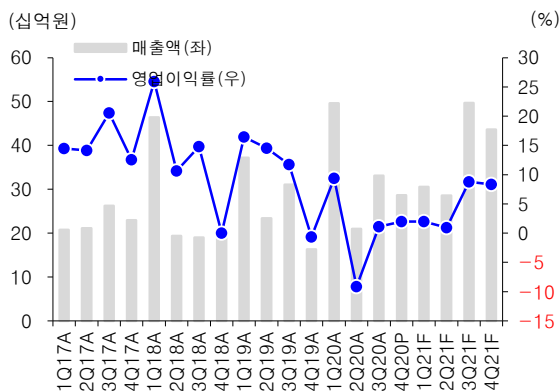
I. 실적 추이 및 전망

도표 1 분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원, %)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F
매출액	37.2	23.4	31.0	16.3	49.6	21.0	33.1	28.6	30.5	28.6	49.7	43.6
YoY(%)	-19.8	21.0	63.4	-22.3	33.4	-10.3	6.8	75.5	-38.4	36.1	49.9	52.6
QoQ(%)	77.2	-37.0	32.5	-47.5	204.4	-57.7	57.8	-13.7	6.8	-6.5	73.9	-12.1
제품별 매출액												
액추에이터	36.1	22.5	30.4	15.7	47.8	20.0	33.1	27.4	28.4	27.4	48.3	42.2
장비 및 기타	0.8	0.6	0.3	0.6	1.5	0.7	0.7	0.7	1.7	0.7	0.9	0.8
상품	0.2	0.3	0.2	0.0	0.3	0.4	-0.7	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6
제품별 비중(%)												
액추에이터	97.3	96.3	98.3	96.3	96.3	95.2	99.9	95.8	93.1	95.9	97.3	96.8
장비 및 기타	2.2	2.6	0.9	3.6	3.0	3.1	2.2	2.3	5.6	2.6	1.7	1.8
상품	0.6	1.2	0.7	0.1	0.7	1.7	-2.1	1.9	1.3	1.4	1.0	1.4
수익												
매출원가	29.6	18.5	25.9	14.6	43.1	21.3	31.1	26.1	28.0	26.3	43.2	37.8
매출총이익	7.6	4.9	5.1	1.7	6.4	-0.3	2.0	2.5	2.6	2.3	6.5	5.8
판매관리비	1.5	1.5	1.5	1.8	1.8	1.6	1.7	1.9	2.0	2.0	2.1	2.2
영업이익	6.1	3.4	3.6	-0.1	4.7	-1.9	0.4	0.6	0.6	0.3	4.4	3.6
세전이익	7.2	4.3	5.6	-1.8	7.0	-2.1	-0.6	-3.1	0.6	0.3	4.6	3.8
당기순이익	5.4	4.6	4.9	-0.3	6.0	-1.4	-0.3	-2.2	0.6	0.3	4.3	3.5
지배주주 당기순이익	5.4	4.6	4.9	-0.3	6.0	-1.4	-0.3	-2.2	0.6	0.3	4.3	3.5
이익률(%)												
매출원가율	79.6	79.0	83.6	89.5	87.0	101.5	93.8	91.2	91.6	92.1	86.9	86.8
매출총이익률	20.4	21.0	16.4	10.5	13.0	-1.5	6.2	8.8	8.4	7.9	13.1	13.2
판매관리비율	3.9	6.5	4.7	11.2	3.6	7.6	5.1	6.8	6.4	7.0	4.3	4.9
영업이익률	16.5	14.5	11.7	-0.7	9.4	-9.2	1.1	2.0	2.0	0.9	8.8	8.3
세전이익률	19.4	18.5	18.2	-10.8	14.2	-10.2	-1.8	-10.8	2.1	1.0	9.2	8.7
당기순이익률	14.4	19.5	15.9	-1.6	12.1	-6.8	-0.9	-7.8	1.9	0.9	8.6	8.1
지배주주 당기순이익률	14.4	19.5	15.9	-1.6	12.1	-6.8	-0.9	-7.8	1.9	0.9	8.6	8.1

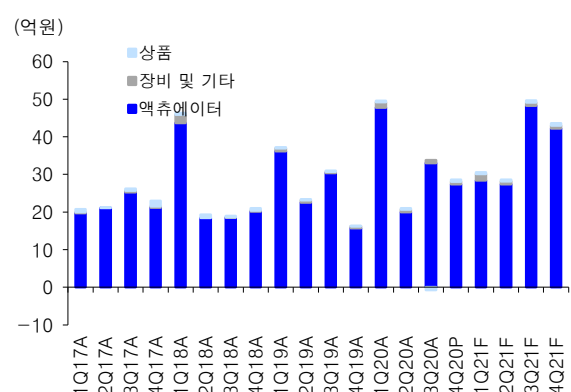
자료: 유진투자증권

도표 2 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3 분기별 매출비중 추이 및 전망



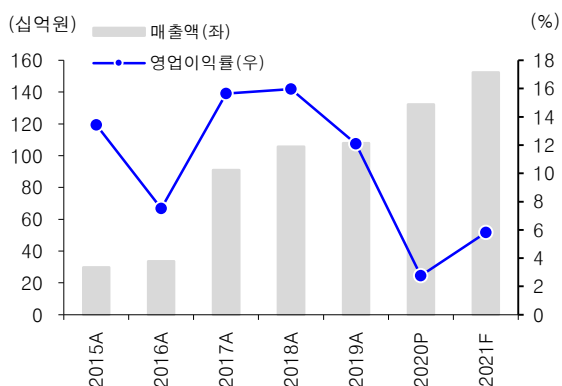
자료: 유진투자증권

도표 4 연간 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
매출액	29.8	33.7	91.0	105.6	107.8	132.3	152.4
YoY(%)		12.8	170.4	16.0	2.1	22.7	15.2
제품별 매출액							
액추에이터			87.3	100.9	105.0	128.2	146.4
장비 및 기타			0.9	2.6	2.3	3.6	4.1
상품			2.8	2.2	0.6	0.5	1.9
제품별 비중(%)							
액추에이터			95.9	95.5	97.3	96.9	96.1
장비 및 기타			1.0	2.5	2.1	2.7	2.7
상품			3.1	2.1	0.6	0.4	1.3
수익							
매출원가	22.6	26.2	70.7	82.6	88.6	121.6	135.3
매출총이익	7.2	7.5	20.3	23.1	19.3	10.7	17.1
판매관리비	3.2	4.9	6.0	6.2	6.3	7.0	8.2
영업이익	4.0	2.5	14.3	16.9	13.0	3.7	8.8
세전이익	3.2	1.1	7.1	18.3	15.4	1.2	9.3
당기순이익	3.2	0.9	7.1	13.7	14.6	2.1	8.6
지배주주 당기순이익	3.2	0.9	7.1	13.7	14.6	2.1	8.6
이익률(%)							
매출원가율	75.9	77.8	77.7	78.2	82.1	91.9	88.8
매출총이익률	24.1	22.2	22.3	21.8	17.9	8.1	11.2
판매관리비율	10.7	14.7	6.6	5.9	5.8	5.3	5.4
영업이익률	13.4	7.5	15.7	16.0	12.1	2.8	5.8
세전이익률	10.9	3.4	7.8	17.4	14.3	0.9	6.1
당기순이익률	10.6	2.5	7.8	13.0	13.5	1.6	5.7
지배주주 당기순이익률	10.6	2.5	7.8	13.0	13.5	1.6	5.7

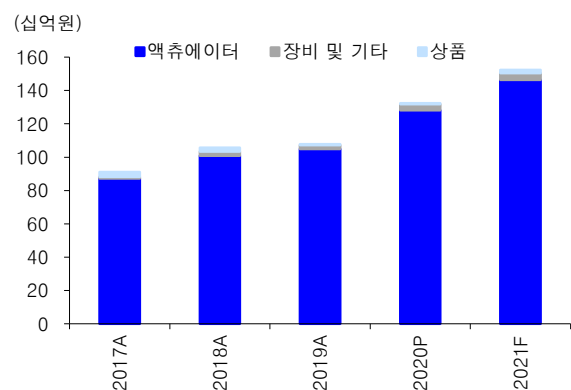
자료: 연결기준, 유진투자증권

도표 5 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6 연간 매출비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 7 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	엑트로	평균	자화전자	엠씨넥스	파트론	옵트론텍	동운아니텍
주가(원)	9,950		18,000	56,400	11,900	10,200	10,600
시가총액(십억원)	100.2		322.2	1,007.5	644.5	241.5	167.0
PER(배)							
FY18A	4.1	18.5	-	7.3	47.7	28.2	-9.2
FY19A	10.0	13.2	-	7.9	11.7	16.7	16.6
FY20F	48.6	92.3	-	19.0	24.6	23.2	302.3
FY21F	11.6	11.6	13.2	12.7	10.6	13.4	8.0
PBR(배)							
FY18A	1.0	1.6	0.7	1.7	1.4	1.0	3.4
FY19A	1.9	2.2	0.6	3.0	1.9	1.5	4.1
FY20F	1.3	3.0	1.1	3.7	1.7	2.0	6.4
FY21F	1.2	2.2	1.0	3.0	1.5	1.8	3.5
매출액(십억원)							
FY18A	105.6		358.3	697.0	796.5	143.6	46.7
FY19A	107.9		363.0	1,267.7	1,254.6	238.9	54.8
FY20F	132.3		294.0	1,339.8	1,145.2	223.0	72.2
FY21F	152.4		389.0	1,509.4	1,341.7	274.9	143.2
영업이익(십억원)							
FY18A	16.9		-7.7	41.1	30.2	13.5	-6.3
FY19A	13.0		-9.2	113.1	105.2	22.3	-2.2
FY20F	3.7		-18.1	62.2	44.7	12.8	2.6
FY21F	8.8		20.1	100.2	81.6	25.6	25.9
영업이익률(%)							
FY18A	16.0	0.7	-2.2	5.9	3.8	9.4	-13.5
FY19A	12.1	4.0	-2.5	8.9	8.4	9.3	-4.0
FY20F	2.8	2.3	-6.2	4.6	3.9	5.7	3.6
FY21F	5.8	9.1	5.2	6.6	6.1	9.3	18.1
순이익(십억원)							
FY18A	13.7		-1.3	29.8	11.2	2.9	-7.9
FY19A	14.6		-0.3	84.5	64.2	6.0	6.6
FY20F	2.1		-3.0	52.6	25.7	7.1	0.5
FY21F	8.6		24.0	80.8	62.2	16.8	22.7
EV/EBITDA(배)							
FY18A	1.0	1.2	2.9	2.4	5.8	10.8	-16.1
FY19A	4.7	6.3	2.7	4.0	4.7	9.0	11.1
FY20F	4.8	13.8	8.6	8.4	7.7	13.1	31.3
FY21F	3.3	5.9	2.8	5.9	4.9	8.8	6.9
ROE(%)							
FY18A	30.4	-0.3	-0.5	26.2	3.2	3.2	-33.4
FY19A	21.0	20.1	-0.1	47.7	17.2	6.4	29.1
FY20F	2.7	7.0	-1.1	21.3	6.3	6.8	1.9
FY21F	10.8	25.2	8.4	27.0	14.4	14.2	62.1

참고: 2021.02.23 종가 기준, 컨센서스 적용. 엑트로에는 당사 추정치

자료: Quantwise, 유진투자증권

III. 회사 개요

카메라 모듈의 핵심부품 액추에이터 전문 제조기업

도표 8 사업영역: 액추에이터 전문 제조 기업



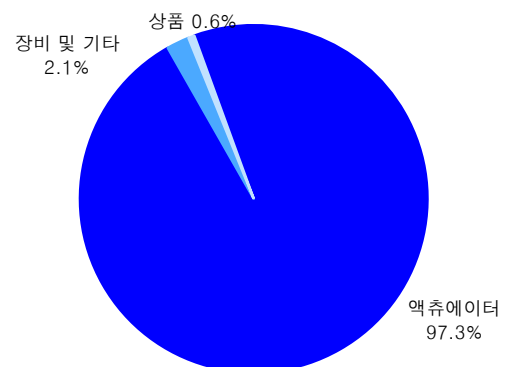
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9 주요 연혁

연도	내용
2012.09	유니크(주) 설립
2013.08	중국천진법인 설립(BKTECH)
2014.08	중국천진법인 OIS Full Kit 조립공정 개발
2015.06	베트남법인 설립(SBK VINA)
2016.06	베트남법인 액추에이터 양산
2016.12	미국/중국특허출원(OIS 구조체 등)
2017.03	삼성전기 1 차 협력업체 등록
2017.10	IRIS(조리개) 부품 생산공정 개발 및 초기 양산
2018.08	코스닥상장(8/28)
2020.01	스마트폰 폴더드즈 생산공정 개발 및 초기 생산

자료: 유진투자증권

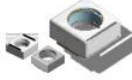
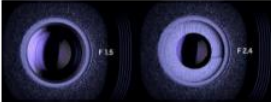
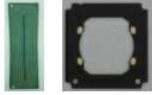
도표 10 제품별 매출 비중 (2019년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 11 제품 라인업: 카메라모듈 핵심부품 라인업

○ Actuator 제품 및 부품

AF(Auto Focusing) Actuator  단거리 구간 자동 초점 구현하는 카메라모듈 핵심 부품	OIS(Optical Image Stabilizer) Actuator  손떨림 보정을 통한 사진화질 및 품질 개선용 카메라모듈 핵심 부품
IRIS Actuator(조리개)  Lens를 통하여 카메라 내부로 들어오는 빛의 양을 조절하는 카메라모듈 부품	H-Coil  OIS/CLAF Actuator 내 부품 종류인 Winding Coil 대체 부품

○ 제조 공정 설비

세척 공정 장비  수세정기  이물제거 장비	
조립 공정 장비  Magnet 조립기  Ball 조립기  Bond/Grease 도포기  Cover 조립기  Yoke 조립기  F-PCB Bending  Lens Carrier/Housing 조립기  보호Tape 부착기	
성능검사기  Single Actuator용  Dual Actuator용  IRIS Actuator/Module용  Folded Zoom Module용	

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12 성장 연혁

Actuator 공정 자동화 설비 공급 (Actuator 제조 기반 확립)	Actuator 개발/제조/생산 시작 및 베트남 공장 본격적인 양산	R&D 역량 기반 독보적인 Actuator 전문 기업으로 도약
2012년 09 유니크㈜ 설립 2013년 04 벤처기업인증(기술보증기금) 08 중국천진법인 설립(BKTECH) 09 기업부설연구소 인증 2014년 07 도약기술개발사업 선정(중소기업청) - 휴대폰 카메라용 IR Filter 불량 선별 자동화기술 개발 08 중국천진법인 OIS Full Kit 조립공정 개발	2015년 05 사업화연계 기술개발사업 선정(산업자원부) - 스마트폰용 OIS Actuator 개발 06 베트남법인 설립(SBK VINA) 10 도약기술개발사업 선정(중소기업청) - Delta Robot를 이용한 폰카메라용 OIS Ball 자동조립 시스템 개발 12 300만불 수출의 탑 수상(한국무역협회) 2016년 05 상호변경(유니크㈜ → ㈜액트로) 12 기술혁신형 중소기업(INNO-BIZ) 선정 12 미국/중국특허출원(OIS 구조체 및 이를 구비하는 카메라 모듈)	2017년 03 삼성전기 1차 협력업체 등록(협부회 가입) 07 기술혁신개발사업 선정(중소기업청) - 스마트폰 Dual 카메라 OIS AF 구동특성 자동검사기 개발 10 스마트폰 IRIS(조리개) 부품 생산공정 개발 및 초기 양산 2018년 03 2018 Best Supplier Award 기술개발 부문 최우수기업 선정(삼성전기) 08 코스닥시장 상장
주요 적용 모델: 우수한 기술력 기반 End-User의 FlagShip 모델 적용		
 Galaxy S7 Galaxy Note7 Galaxy S8  Galaxy Note8 Galaxy S9 ...		

자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) 광학 5 배 줌인 폴디드줌 카메라 채택 확대 중

도표 13 글로벌 협력업체와 파트너십을 통해 메이저 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 시장 확대중인 폴디드줌 모듈



자료: 삼성전기, 유진투자증권

도표 15 5배줌에서 100배줌까지 적용 확대



자료: 언론보도, 유진투자증권

2) 전략폰 및 보급폰의 OIS 기능 채택 확대에 따른 수혜

도표 16 멀티카메라 적용 모델 증가



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 신규 OIS 액츄에이터 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

3) 2021 년 베트남 2 법인 가동 예정

도표 18 베트남을 중심으로 생산 인프라 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 2021 년 베트남 2 법인 신공장 가동 예정

● 베트남 1법인(ActRO VINA) 현황



구분	내용
법인명	ActRO VINA
위치	베트남 빈푹성 바티엔 2공단
면적	15,788㎡
생산제품	AF/OIS Actuator, IRIS Actuator

AF/OIS Actuator

11 라인
5,000k/월 Capa
1공장

IRIS Actuator

12 라인
6,000k/월 Capa
2공장

● 베트남 2법인(ActRO Parts) 신축



<베트남 2법인 조감도>

구분	내용
공사명	(주)엑트로 베트남 제2법인 신축
위치	베트남 푸토 지역
용도	생산공장 및 부속시설
규모	대지면적 30,000㎡ / 건축면적 5,000㎡
자본금	4,000,000달러

신공장 신규사업 추진

현재	향후
부품 및 소재 Coil Assy	추가 CAPA
	기타 추가 부품

자료: IR Book, 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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조식분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조식분석담당자 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 고객
 의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자 의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.12.31 기준)