

옵트론텍 (082210)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

Marketperform

시장수익률, 하향

6개월 목표주가

5,000

하향

현재주가

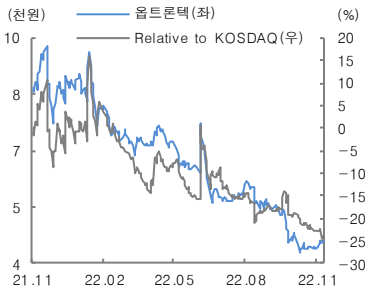
4,130

(22.11.14)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	729.54
시가총액	101십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	9,580원 / 3,795원
120일 평균거래대금	26억원
외국인지분율	2.56%
주요주주	임지윤 외 2 인 18.75%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.1	-26.9	-34.2	-53.2
상대수익률	-2.3	-16.7	-23.1	-35.3



영업적자 지속

투자 의견 시장수익률(Marketperform) 하향, 목표주가 5,000원 하향

- 연결 2022년 3분기 매출은 415억원(-10.1% yoy/ -16.5% qoq), 영업이익 -91억원(적전 yoy/ 적지 qoq), 지배순이익 -84억원(-적전 yoy/적지 qoq) 시현
- 분기 매출 기준으로 2020년 2분기(322억원) 이후 가장 낮으며, 4개 분기 연속으로 영업적자를 기록. 삼성전자의 스마트폰 판매 부진으로 전체 매출 감소, 고정비 부담 증가, 광학필터의 경쟁 심화로 수익성이 부진
- 4분기 매출은 498억원, 영업이익은 -25억원으로 부진한 수익성 지속
- 투자 의견 시장수익률(Marketperform)로 하향, 목표주가 5,000원으로 하향. 삼성전자의 스마트폰 판매 부진과 광학필터내 경쟁심화로 전체 매출 감소, 단가 인하 및 고정비 부담으로 영업적자가 지속. 2022년/2023년 기준으로 매출은 종전대비 각각 3.3%, 9.6%씩 하향, 영업이익은 영업적자로 조정, 26.7%씩 하향. 실적 회복에 시간 필요. 그 이유는

광학필터의 경쟁 심화, 수익성 개선에 시간 필요

- 1) 2023년 글로벌 스마트폰(13억대)은 3.8%(yoy) 성장으로 전망. 삼성전자는 프리미엄 모델인 갤럭시S23 및 폴더블폰(폴드5, 폴플5) 중심으로 확대 주력. 중국 스마트폰 시장도 코로나 19(일부 도시의 봉쇄 조치) 및 경기 둔화 영향으로 의미 있는 성장을 기대에 시간 필요. 광학필터는 삼성전자내 점유율 유지 차원에서 경쟁 심화, 수익성 개선은 제한적으로 판단
- 2) 2023년 구동계(Auto Focus, OIS) 진출을 예상하나 프리미엄보다 중저가 영역에 초기 집중. 본격적인 매출 증가는 2024년 기대. 전장향 광학렌즈 매출 증가는 긍정적이나 전사적 외형 증가, 수익성 개선에 시간 필요

(단위: 십억원 %)

구분	3Q21	2Q22	3Q22			4Q22				
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	46	50	50	41	-10.1	-16.5	50	50	-11.2	20.1
영업이익	2	-17	1	-9	적전	적지	2	-2	적지	적지
순이익	3	-15	2	-8	적전	적지	0	-6	적지	적지

자료: 옵트론텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	207	201	195	206	218
영업이익	4	-5	-29	7	9
세전순이익	-11	-3	-27	9	11
총당기순이익	-8	-3	-28	9	10
지배지분순이익	-8	-3	-28	9	10
EPS	-316	-105	-1,080	333	377
PER	NA	NA	NA	12.4	11.0
BPS	4,001	4,354	3,168	3,525	3,928
PBR	2.9	2.0	1.3	1.2	1.1
ROE	-7.5	-2.5	-29.2	9.9	10.1

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
매출액	202	228	195	206	-3.3	-9.6
판매비와 관리비	36	41	47	42	29.3	2.0
영업이익	2	10	-29	7	적자조정	-26.7
영업이익률	0.9	4.3	-15.1	3.5	적자조정	-0.8
영업외손익	6	2	2	2	-66.8	4.6
세전순이익	8	11	-27	9	적자조정	-22.0
지배분순이익	7	9	-28	9	적자조정	-7.4
순이익률	3.4	4.0	-14.2	4.1	적자조정	0.1
EPS(지배분순이익)	268	359	-1,080	333	적자조정	-7.4

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

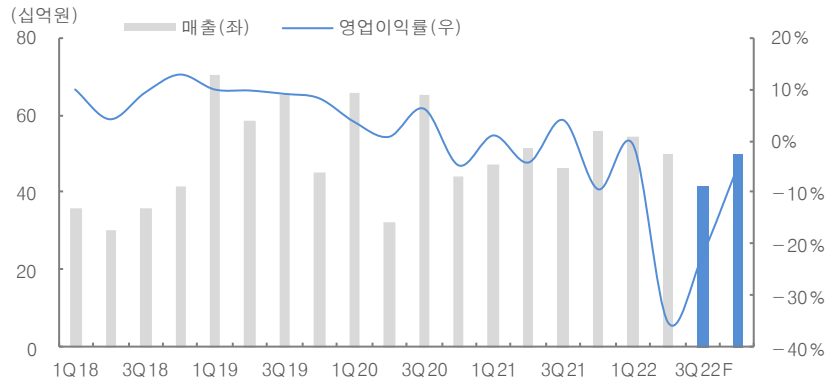
표 1. 옵트론텍, 사업부문별 영업 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q	3Q	4Q	1Q22	2Q	3QP	4QF	2021	2022F	2023F
매출	47.3	51.3	46.1	56.1	54.2	49.7	41.5	49.8	200.9	195.2	205.8
이미지센서용 필터	27.8	27.5	25.2	33.5	33.1	23.1	21.9	28.7	114.0	106.9	102.9
프리즘 부품	9.8	8.7	7.7	8.1	4.9	9.9	6.2	7.4	34.3	28.4	32.0
광학렌즈 및 모듈	7.3	8.1	8.5	9.6	11.7	15.5	12.3	12.6	33.5	52.1	59.7
광픽업용 필터/기타	2.4	7.0	4.4	4.5	4.4	1.3	1.1	1.1	18.3	7.8	11.2
매출비중											
이미지센서용 필터	58.7%	53.6%	54.5%	59.8%	61.2%	46.5%	52.9%	57.7%	56.7%	54.8%	50.0%
프리즘 부품	20.7%	17.0%	16.7%	14.4%	9.1%	19.9%	14.9%	14.8%	17.1%	14.5%	15.6%
광학렌즈 및 모듈	15.5%	15.8%	18.4%	17.1%	21.6%	31.1%	29.7%	25.3%	16.7%	26.7%	29.0%
광픽업용 필터/기타	5.1%	13.6%	9.5%	8.0%	8.1%	2.5%	2.5%	2.2%	9.1%	4.0%	5.4%
영업이익	0.5	-2.1	1.9	-5.2	-0.4	-17.4	-9.1	-2.5	-5.0	-29.4	7.1
이익률	1.1%	-4.2%	4.0%	-9.4%	-0.7%	-35.1%	-21.9%	-4.9%	-2.5%	-15.1%	3.5%
세전이익	5.0	-1.4	3.0	-9.3	2.1	-15.1	-10.6	-3.7	-2.7	-27.3	9.0
이익률	11%	-3%	6%	-17%	4%	-30%	-26%	-7%	-1%	-14.0%	4.4%
당기순이익	4.1	-2.2	3.0	-7.5	2.1	-15.2	-10.8	-3.7	-2.6	-27.6	8.5
이익률	8.6%	-4.2%	6%	-13%	4%	-30%	-26%	-8%	-1%	-14.1%	4.1%

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

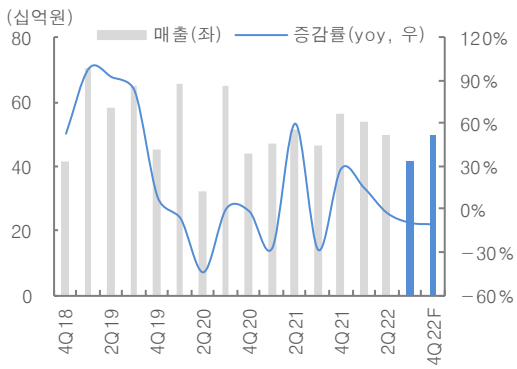


그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망

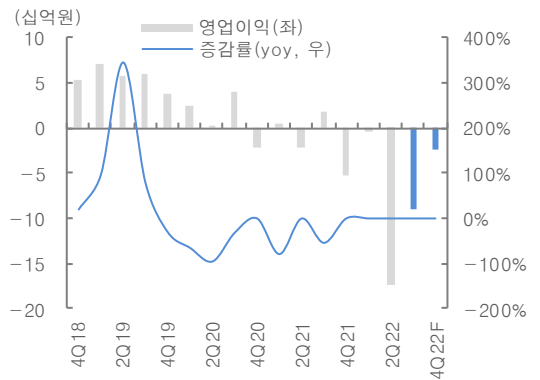


표 2. 이미지센서용 필름 및 광학 렌즈 Peer 그룹

회사명		옵트론텍	세코닉스	Lagan	Sunny Optical	Genius	O-Film	Crystal Optech
코드		082210 한국	053450 한국	3008 대만	2382 홍콩	3406 대만	002456 중국	002273 중국
주가(2022.11.14, USD)		4,130	4.3	66.2	11.4	11.4	0.7	1.8
시가총액 (USDmn)		1,011	63	8,829	12,499	1,284	2,437	2,468
매출액 (USDmn)	2021A	2,009	387	1,681	5,814	599	3,542	591
	2022F	1,952	843	1,493	4,716	612	2,351	655
	2023F	2,058	930	1,557	5,480	717	2,676	830
매출액 yoy (%)	2021A	-2.8	19.5	-16.1	-1.3	5.3	-52.8	18.2
	2022F	-2.9	117.9	-11.2	-18.9	2.2	-33.6	10.9
	2023F	5.4	10.4	4.3	16.2	17.1	13.8	26.6
영업이익(USDmn)	2021A	-50	9	829	837	108	-291	64
	2022F	-294	58	631	448	116	-114	86
	2023F	71	78	668	644	136	20	105
영업이익 yoy (%)	2021A	-216.2	24.3	-15.7	71.0	162.4	적전	44.8
	2022F	484.6	509.5	-23.9	-46.5	7.8	적지	35.2
	2023F	-124.3	36.1	5.8	43.7	16.6	흑전	22.2
영업이익률 (%)	2021A	-2.5	2.4	49.3	14.4	18.0	-8.2	10.8
	2022F	-15.1	6.8	42.3	9.5	19.0	-4.8	13.2
	2023F	3.5	8.4	42.9	11.7	18.9	0.7	12.7
PER (배)	2021A	-82.2	13.2	11.5	24.1	11.8	na	30.8
	2022F	-3.8	9.3	12.0	28.6	12.8	na	30.7
	2023F	12.4	7.3	15.2	20.3	12.2	na	24.5
PBR (배)	2021A	2.0	0.7	1.8	4.3	2.1	3.4	2.1
	2022F	1.3	0.5	1.8	3.9	2.1	2.6	2.1
	2023F	1.2	0.5	1.7	3.4	1.9	2.5	2.0
EV/EBITDA (배)	2021A	29.9	5.5	8.1	29.9	11.1	129.1	30.2
	2022F	-19.2	2.5	6.8	15.0	6.9	105.6	17.8
	2023F	12.0	2.1	6.3	11.5	6.1	19.8	13.9
ROE (%)	2021A	-2.5	6.4	16.2	18.7	19.1	-72.0	7.1
	2022F	-29.2	7.0	15.5	14.0	16.7	-15.7	6.9
	2023F	9.9	8.0	11.8	17.5	16.0	-6.4	8.1
ROA (%)	2021A	-1.6	4.0	13.6	9.8	10.4	-24.2	5.8
	2022F	-9.3	6.0	12.7	7.4	9.5	-2.7	6.2
	2023F	2.4	7.0	9.6	9.7	9.8	0.2	6.3
EPS (USD)	2021A	-105	0.8	5.0	0.7	0.7	-0.1	0.1
	2022F	-1,080	0.7	5.4	0.4	0.9	-0.1	0.1
	2023F	333	0.9	4.2	0.6	0.9	0.0	0.1

주:옵트론텍은 대신증권 추정치, 원화 기준단위: 원 억원, 자료: Bloomberg, Quantwise, 대신증권 Research Center

재무제표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	207	201	195	206	218
매출원가	164	165	178	157	162
매출총이익	42	36	17	49	56
판매비와관리비	38	41	47	42	47
영업이익	4	-5	-29	7	9
영업외수익	2.1	-2.5	-15.1	3.5	4.3
EBITDA	20	13	-14	22	24
영업외손익	-16	2	2	2	2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	8	13	13	13	12
외환포괄이익	0	0	0	0	0
금융비용	-21	-11	-8	-8	-8
외환포괄손실	9	3	1	1	1
기타	-2	0	-3	-3	-3
법인세비용차감전순이익	-11	-3	-27	9	11
법인세비용	3	0	0	0	-2
계속사업순이익	-8	-3	-28	9	10
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	-3	-28	9	10
당기순이익	-3.8	-1.3	-14.2	4.1	4.4
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	-8	-3	-28	9	10
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가치포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-9	0	-25	11	13
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	-9	0	-25	11	13

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	-316	-105	-1,080	333	377
PER	NA	NA	NA	12.4	11.0
BPS	4,001	4,354	3,168	3,525	3,928
PBR	2.9	2.0	1.3	1.2	1.1
EBITDAPS	807	519	-543	854	927
EV/EBITDA	21.4	29.9	NA	12.0	10.9
SPS	8,516	8,101	7,635	8,048	8,534
PSR	1.4	1.1	0.5	0.5	0.5
CFPS	1,196	573	-745	637	705
DPS	0	0	0	0	0

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증/감률	-13.5	-2.8	-2.9	5.4	6.0
영업이익 증/감률	-75.1	작전	작지	흑전	32.8
순이익 증/감률	작전	작지	작지	흑전	13.2
수익성					
ROIC	1.7	-2.5	-16.3	4.1	4.7
ROA	1.5	-1.6	-9.3	2.4	3.1
ROE	-7.5	-2.5	-29.2	9.9	10.1
안정성					
부채비율	192.0	210.0	263.6	234.6	208.0
순차입금비율	146.7	161.9	205.2	178.4	157.7
이자보상비율	1.0	-0.7	-5.0	1.2	1.7

자료: 옵트론텍 대안증권 Research Center

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	82	112	77	87	96
현금및현금성자산	4	8	5	7	5
매출채권 및 기타채권	32	39	31	38	43
재고자산	38	36	33	34	40
기타유동자산	8	29	8	8	8
비유동자산	200	223	218	215	213
유형자산	115	122	119	117	116
관계기업투자지급	14	17	17	17	17
기타비유동자산	71	83	81	80	80
자산총계	282	334	294	301	309
유동부채	126	188	173	169	165
매입채무 및 기타채무	29	35	34	36	37
차입금	70	119	105	100	94
유동상채무	26	12	12	12	12
기타유동부채	1	21	21	21	21
비유동부채	60	39	40	42	44
차입금	29	16	18	20	22
잔환증권	8	12	12	12	12
기타비유동부채	23	11	11	10	10
부채총계	185	227	213	211	209
자본부분	97	108	81	90	100
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	67	75	75	75	75
이익잉여금	33	30	3	11	21
기타자본변동	-14	-9	-8	-8	-7
비재계분	-1	0	0	0	0
자본총계	97	108	81	90	100
순차입금	142	175	166	161	158

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	11	-4	-39	-20	-22
당기순이익	-8	-3	-28	9	10
비현금항목의기감	37	17	9	8	8
감가상각비	15	18	15	15	14
외환손익	2	1	-5	-5	-5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	19	-3	-2	-2	-1
자산부채의증감	-14	-22	-13	-30	-33
기타현금흐름	-5	3	-6	-6	-7
투자활동 현금흐름	-23	-18	-10	-12	-13
투자자산	0	-3	-1	-1	-1
유형자산	-20	-12	-10	-11	-12
기타	-3	-3	0	0	0
재무활동 현금흐름	10	27	-16	-7	-8
단기차입금	7	48	-14	-5	-6
사채	12	2	2	2	2
장기차입금	-13	-27	0	0	0
유상증자	8	8	0	0	0
현금배당	-1	0	0	0	0
기타	-4	-5	-4	-4	-4
현금의증감	-3	4	-4	2	-2
기초 현금	7	4	8	5	7
기말 현금	4	8	5	7	5
NOPLAT	3	-5	-30	7	8
FCF	-8	-5	-26	8	8

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

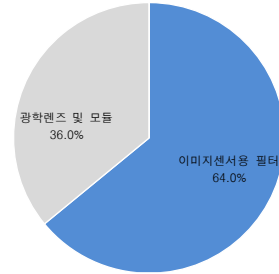
- 스마트폰 등 전자기기의 카메라 내 이미지센서용 필터 및 광학렌즈 모듈, 광학 필터 등을 제조하는 광학부품 전문기업
- 듀얼카메라 채택 확대를 통한 광학렌즈 및 필름필터 공급 확대 전망
- 자산 3,243억원 부채 2,294억원 자본 949억원(2022년 9월 기준)
(발행주식 수: 24,483,945 / 자기주식수: 667,239)

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

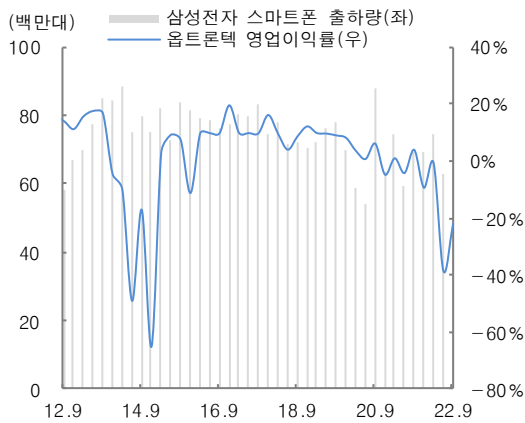


주: 2022년 3분기 전사 매출 기준

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

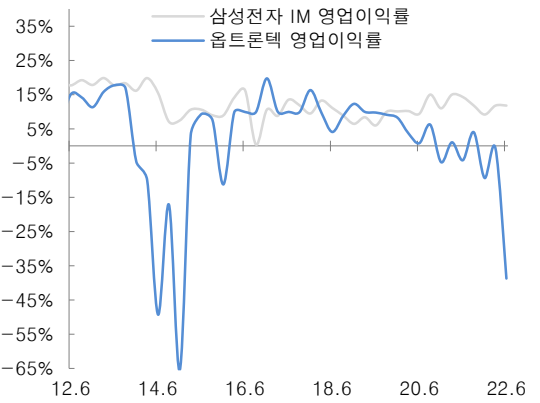
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



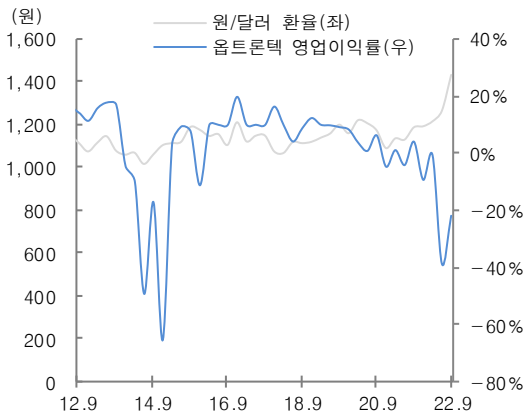
자료: 옵트론텍, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 IM 영업이익률 v. 옵트론텍 영업이익률



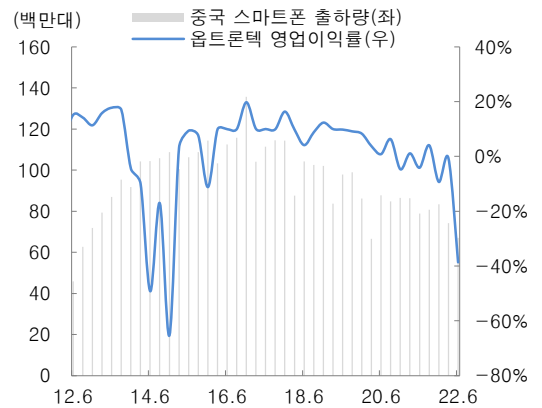
자료: 옵트론텍, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

중국 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

[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	22.11.14	22.07.10	22.05.17	22.05.15	21.11.15	21.05.20
투자의견	Marketperform	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	5,000	8,500	10,000	12,000	12,000	13,000
과다율(평균%)		(43.64)	(40.57)	(47.50)	(36.52)	(36.09)
과다율(최대/최소%)		(32.12)	(26.00)	(47.00)	(20.17)	(21.54)

제시일자	21.01.15	21.01.06	20.11.30	20.11.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	10,000	10,000
과다율(평균%)	(32.37)	(17.44)	(11.85)	(31.07)
과다율(최대/최소%)	(6.67)	(10.00)	27.00	(25.90)

제시일자	21.01.15
투자의견	Buy
목표주가	15,000
과다율(평균%)	(32.37)
과다율(최대/최소%)	(6.67)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20221112)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.2%	6.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(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