

옵트론텍

(082210)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

5,600

유지

현재주가

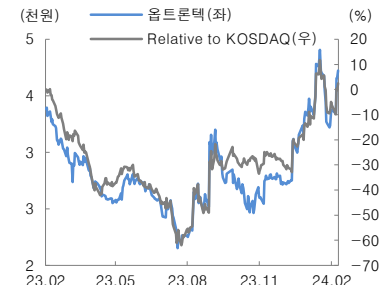
(24.02.16)

4,500

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	857.6
시가총액	115십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	4,765원 / 2,220원
120일 평균거래대금	18억원
외국인지분율	4.81%
주요주주	임지윤 외 3인 17.70%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.5	42.9	53.1	16.3
상대수익률	14.1	35.1	56.8	6.4



Result Comment

4Q 최대 매출 시현

2024년 전장 사업의 본격화

- 4Q23 매출은 777억원(32% qoq)으로 종전 추정을 상회, 분기 최고
- 2024년 투자부문을 제외한 영업이익은 43%(yoy) 증가 추정
- 2024년 전장향과 폴디드줌 등 신성장 매출 증가, 재무구조 개선 전망

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 5,600원 유지

2023년 4Q 매출(777억원)과 영업이익(33억원)은 종전 추정을 각각 14.3%, 184%씩 상회. 삼성전자 갤럭시S24형 필터 및 프리즈 부품 매출 증가로 수익성 호조. 2024년 전장향 매출 확대, 재무구조 개선 전망. 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 5,600원(2024년 주당순이익(EPS)에 목표 P/E 11.6배(2024년 휴대폰 부품 평균 밴드 하단) 적용) 유지

2024년 전장화, 폴디드줌 카메라 수요 증가의 수혜 예상

2023년 4Q 매출은 777억원으로 43.6%(yoy/32% qoq) / 영업이익은 33억원으로 흑자전환(yoy/-60.9% qoq) 추정. 매출은 갤럭시S24형 필름필터 및 폴디드줌의 선 공급으로 예상을 상회. 영업이익률 4.2% 시현. 전장향 렌즈(모듈)도 공급 모델 수 증가로 매출과 수익성 개선

2024년 전체 매출은 2,569억원으로 8.8%(yoy) 증가 전망. 전장향 렌즈(모듈) 및 부품 매출 증가, 스마트폰 카메라의 차별화인 폴디드줌 시장 확대 및 수요 증가 예상. 영업이익은 129억원(-11.4% yoy)을 추정. 투자부문을 제외한 영업부문의 영업이익은 123억원으로 43.4%(yoy) 증가 등 수익성 호조 전망. 폴디드줌 카메라는 애플도 채택하면서 삼성전자와 중국 스마트폰 업체의 적용 확대 예상. 옵트론텍은 프리즈 및 폴디드줌 모듈에서 매출 증가를 전망. 전장향 포함한 렌즈모듈 매출은 543억원으로 26.4%(yoy) 증가, 북미 전기차 업체의 신차 출시, 카메라모듈 적용 확대로 렌즈 및 헤드램프용 MLA(Micro Lens Array) 매출도 증가 기대

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23				1Q24			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	54	59	68	78	43.6	32.0	70	60	27.9	-22.6
영업이익	-22	8	1	3	흑전	-60.9	2	2	929.6	-24.9
순이익	-54	3	-1	-1	적지	적전	1	2	109.6	흑전

자료: 옵트론텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	201	199	236	257	279
영업이익	-5	-49	15	13	14
세전순이익	-3	-65	13	14	16
총당기순이익	-3	-78	13	12	13
지배지분순이익	-3	-78	13	12	13
EPS	-105	-3,048	497	448	499
PER	NA	NA	7.4	10.1	9.0
BPS	4,354	1,167	1,672	2,079	2,582
PBR	2.0	3.1	2.7	2.2	1.7
ROE	-2.5	-113.1	35.0	24.3	21.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	226	243	236	257	4.3	5.8
판매비와 관리비	31	32	31	34	1.0	7.6
영업이익	12	12	15	13	17.0	5.3
영업이익률	5.5	5.1	6.2	5.0	0.7	0.0
영업외손익	0	3	-1	1	적자유지	-58.8
세전순이익	12	15	13	14	9.3	-6.3
지배지분순이익	12	13	13	12	6.1	-6.3
순이익률	5.2	5.2	5.3	4.6	0.1	-0.6
EPS(지배지분순이익)	469	483	497	448	6.1	-7.3

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

표 1. 옵트론텍, 실적 전망(수정 후) (단위: 십억원)

	1Q23	2Q	3Q	4QF	1Q24F	2QF	3QF	4QF	2022	2023F	2024F
매출	47.1	52.4	58.9	77.7	60.2	61.3	66.6	68.8	199.5	236.1	256.9
필터(IR Assemble)	27.2	21.8	14.8	19.2	17.1	16.0	17.5	16.6	110.8	67.4	67.4
LENS	6.6	7.6	10.5	11.6	12.1	12.8	14.1	15.3	28.7	42.9	54.3
Module	11.1	20.8	23.9	38.2	26.4	27.8	30.2	32.0	52.2	100.0	116.4
기타	2.2	2.3	9.7	8.7	4.5	4.6	4.8	4.9	7.8	25.7	18.9
매출비중											
필터(IR Assemble)	57.8%	41.5%	25.1%	24.7%	28.5%	26.2%	26.3%	24.2%	55.5%	28.5%	26.2%
LENS	14.0%	14.4%	17.8%	15.0%	20.2%	20.8%	21.2%	22.2%	14.4%	18.2%	21.1%
Module	23.6%	39.7%	40.6%	49.1%	43.8%	45.4%	45.3%	46.6%	26.2%	42.4%	45.3%
기타	4.7%	4.4%	16.4%	11.2%	7.5%	7.6%	7.2%	7.1%	3.9%	10.9%	7.3%
영업이익	0.2	2.7	8.4	3.3	2.5	2.6	3.9	3.9	-48.9	14.6	12.9
이익률	0.5%	5.1%	14.2%	4.2%	4.1%	4.3%	5.8%	5.7%	-24.5%	6.2%	5.0%
세전이익	1.4	8.9	3.3	-0.3	2.8	2.9	4.2	4.2	-64.6	13.3	14.0
이익률	2.9%	17.0%	5.6%	-0.4%	4.6%	4.7%	6.3%	6.1%	-32.4%	5.6%	5.5%
당기순이익	1.0	9.0	3.0	-0.6	2.4	2.5	3.5	3.6	-78.3	12.5	11.9
이익률	2.2%	17.2%	5.1%	-0.7%	3.9%	4.0%	5.3%	5.2%	-39.2%	5.3%	4.6%

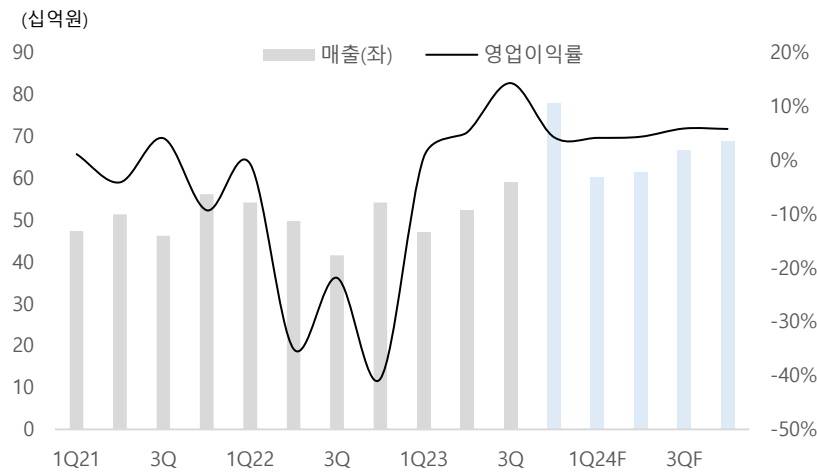
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

표 2. 옵트론텍, 실적 전망(수정 전) (단위: 십억원)

	1Q23	2Q	3Q	4QF	1Q24F	2QF	3QF	4QF	2022	2023F	2024F
매출	47.1	52.4	58.9	68.0	56.9	58.0	62.9	65.0	199.5	226.3	242.8
필터(IR Assemble)	27.2	21.8	14.8	17.2	15.8	14.8	16.0	15.2	110.8	65.4	61.8
LENS	6.6	7.6	10.5	10.0	10.4	11.0	12.1	13.1	28.7	41.3	46.6
Module	11.1	20.8	23.9	37.9	26.2	27.6	30.0	31.8	52.2	99.7	115.5
기타	2.2	2.3	9.7	2.9	4.5	4.6	4.8	4.9	7.8	19.9	18.9
매출비중											
필터(IR Assemble)	57.8%	41.5%	25.1%	25.3%	27.8%	25.5%	25.4%	23.4%	55.5%	28.9%	25.5%
LENS	14.0%	14.4%	17.8%	14.7%	18.3%	18.9%	19.3%	20.2%	14.4%	18.2%	19.2%
Module	23.6%	39.7%	40.6%	55.7%	45.9%	47.6%	47.6%	48.9%	26.2%	44.1%	47.6%
기타	4.7%	4.4%	16.4%	4.3%	8.0%	8.0%	7.6%	7.5%	3.9%	8.8%	7.8%
영업이익	0.2	2.7	8.4	1.2	2.3	2.5	3.7	3.8	-48.9	12.5	12.3
이익률	0.5%	5.1%	14.2%	1.7%	4.0%	4.3%	5.9%	5.8%	-24.5%	5.5%	5.1%
세전이익	1.4	8.9	3.3	-1.4	3.0	3.2	4.4	4.4	-64.6	12.2	15.0
이익률	2.9%	17.0%	5.6%	-2.1%	5.2%	5.5%	7.0%	6.8%	-32.4%	5.4%	6.2%
당기순이익	1.0	9.0	3.0	-1.3	2.5	2.7	3.7	3.8	-78.3	11.8	12.7
이익률	2.2%	17.2%	5.1%	-1.9%	4.4%	4.6%	5.9%	5.8%	-39.2%	5.2%	5.2%

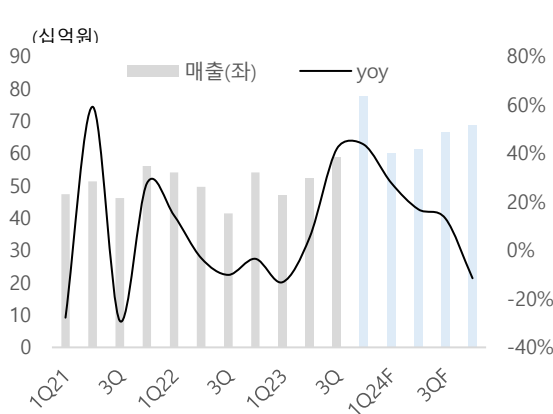
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



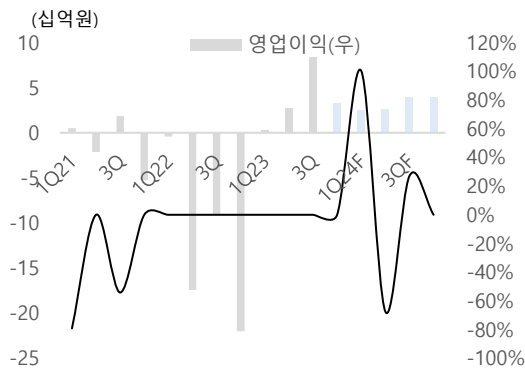
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

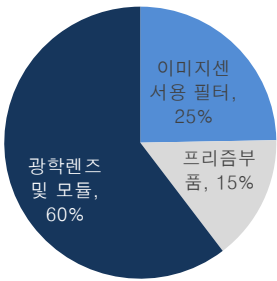
- 스마트폰 등 전자기기의 카메라 내 이미지센서용 필터 및 광학렌즈 모듈, 광학 필터 등을 제조하는 광학부품 전문기업
- 듀얼카메라 채택 확대를 통한 광학렌즈 및 필름필터 공급 확대 전망
- 자산 2,555억원, 부채 2,169억원, 자본 389억원(2023년 12월 기준)

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

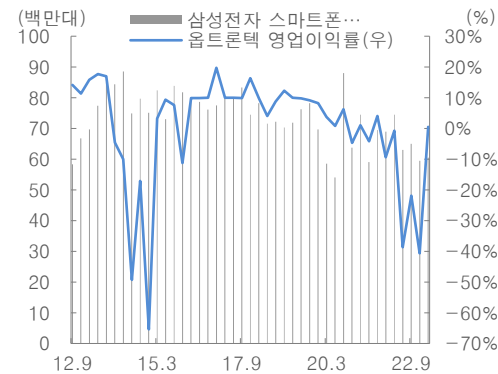
매출 비중



주: 2023년 4분기 전사 매출 기준
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

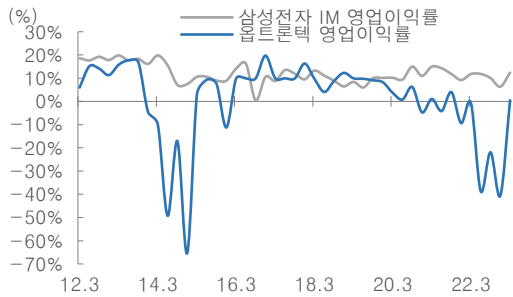
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



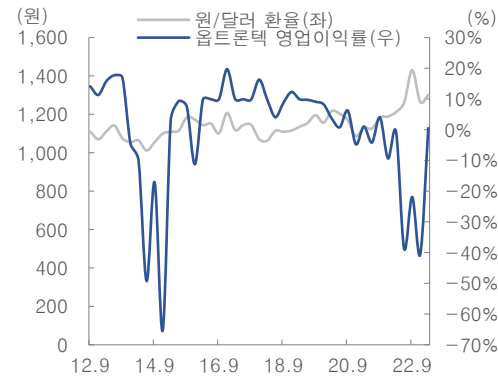
자료: 옵트론텍, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 v. 옵트론텍 영업이익률



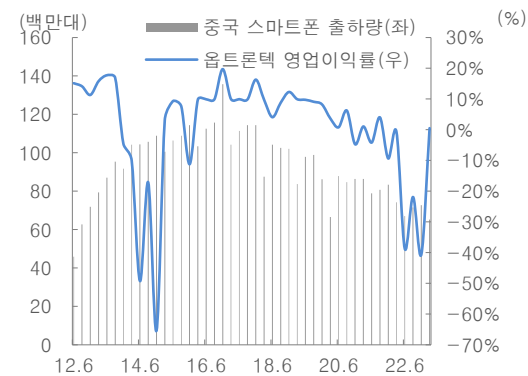
자료: 옵트론텍, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

중국 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	201	199	236	257	279
매출원가	165	194	190	210	230
매출총이익	36	5	46	47	49
판매비와관리비	41	54	31	34	35
영업이익	-5	-49	15	13	14
영업이익률	-2.5	-24.5	6.2	5.0	5.2
EBITDA	13	-33	28	25	25
영업외손익	2	-16	-1	1	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	13	21	20	20	21
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-11	-25	-22	-22	-22
외환관련손실	3	13	9	9	9
기타	0	-11	1	3	3
법인세비용차감전순손익	-3	-65	13	14	16
법인세비용	0	-14	-1	-2	-2
계속사업순손익	-3	-78	13	12	13
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3	-78	13	12	13
당기순이익률	-1.3	-39.2	5.3	4.6	4.8
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-3	-78	13	12	13
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	-78	12	12	13
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	-78	13	12	13

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	-105	-3,048	497	448	499
PER	NA	NA	7.4	10.1	9.0
BPS	4,354	1,167	1,672	2,079	2,582
PBR	20	3.1	2.7	2.2	1.7
EBITDAPS	519	-1,276	1,108	921	927
EV/EBITDA	29.9	NA	10.3	11.1	11.1
SPS	8,101	7,804	9,234	9,638	10,442
PSR	1.1	0.5	0.5	0.5	0.4
CFPS	573	-100	2,687	2,524	2,529
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	-28	-0.7	18.3	8.8	8.5
영업이익 증가율	적전	적지	흑전	-11.4	11.8
순이익 증가율	적지	적지	흑전	-4.5	11.7
수익성					
ROIC	-2.5	-35.5	9.7	7.5	8.1
ROA	-1.6	-16.1	5.2	4.3	4.6
ROE	-2.5	-113.1	35.0	24.3	21.4
안정성					
부채비율	2100	793.7	570.5	447.6	363.8
순차입금비율	161.3	561.0	408.7	279.1	228.1
이자보상배율	-0.7	-7.1	1.8	1.6	1.8

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	112	81	109	138	161
현금및현금성자산	8	12	4	24	20
매출채권 및 기타채권	39	27	51	56	74
재고자산	36	31	43	47	56
기타유동자산	29	11	11	11	11
비유동자산	223	191	181	169	162
유형자산	122	107	99	88	81
관계기업투자금	17	20	20	20	20
기타비유동자산	83	64	62	62	61
자산총계	334	272	291	307	323
유동부채	188	233	242	247	253
매입채무 및 기타채무	35	51	58	62	66
차입금	119	142	143	144	146
유동성채무	12	6	6	6	7
기타유동부채	21	35	35	35	35
비유동부채	39	8	6	4	0
차입금	16	7	4	2	-2
전환증권	12	0	0	0	0
기타비유동부채	11	2	2	2	2
부채총계	227	242	247	251	253
자배지분	108	30	43	55	69
자본금	12	12	12	13	13
자본잉여금	75	75	75	75	75
이익잉여금	30	-48	-36	-24	-10
기타지분변동	-9	-9	-9	-9	-9
비자배지분	0	1	1	1	1
자본총계	108	30	43	56	70
순차입금	174	171	177	156	159

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-4	3	23	46	27
당기순이익	-3	-78	13	12	13
비현금항목의 가감	17	76	56	55	54
감가상각비	18	16	14	12	10
외환손익	1	3	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-3	56	44	46	46
자산부채의 증감	-22	8	-37	-12	-31
기타현금흐름	3	-3	-8	-10	-10
투자활동 현금흐름	-18	-3	-4	0	-3
투자자산	-3	0	0	0	0
유형자산	-12	-2	-4	1	-3
기타	-4	-1	0	0	0
재무활동 현금흐름	27	3	-2	0	-3
단기차입금	48	15	1	1	1
사채	2	-3	-3	-3	-3
장기차입금	-27	-9	0	1	-1
유상증자	8	1	0	1	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-5	-1	0	0	0
현금의 증감	4	4	-8	20	-4
기초 현금	4	8	12	4	24
기말 현금	8	12	4	24	20
NOPLAT	-5	-59	14	11	12
FCF	-5	-65	5	4	1

[Compliance Notice]

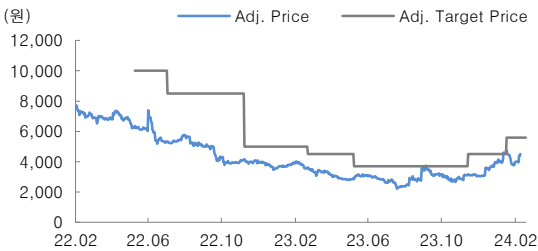
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 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	24.02.19	24.01.24	23.11.21	23.08.15	23.05.16	23.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	5,600	5,600	4,500	3,700	3,700	4,500
과리율(평균%)		(25.96)	(20.74)	(17.82)	(24.89)	(30.39)
과리율(최대/최소%)		(19.64)	5.89	1.08	(14.32)	(22.00)

제시일자	22.11.15	22.07.10	22.05.17
투자의견	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	5,000	8,500	10,000
과리율(평균%)	(23.49)	(43.64)	(40.57)
과리율(최대/최소%)	(17.90)	(32.12)	(26.00)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240214)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	89.2%	10.8%	0.0%

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