

FS Research

황세환 연구원

admin@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가(06/23)	653원
상승여력	-

시가총액	528억원
총발행주식수	81,945,553주
60일 평균 거래량	362,751주
52주 고	1,505원
52주 저	645원
외인지분율	0.8%
신용비율	1.3%
자본금	404억원
액면가	500원

주요주주	지분률
재영아이텍 외	14.7%

행사기간	미행사된 주식수(주)
2022.03.12.~	23,280,423
2020.02.27.~	25,676,303
주요 자회사	지분률(%)
없음	

FS리서치 텔레그램	FS리서치 홈페이지
	

수요 증가뿐만 아니라 점유율 확대까지 기대

카메라 액츄에이터 전문업체

동사는 1984년 설립된 휴대폰용 카메라 액츄에이터(이하 AF)를 개발 및 생산하는 회사이다. 22년 1분기 기준 매출비중은 금형사업이 25.9%, 카메라 AF모듈이 74.1% 차지하고 있다. 금형사업은 플라스틱 제품의 성형에 필요한 형틀을 설계하여 제조하는 업으로 가전, 자동차 내/외장제, 보냉박스 등을 생산하기 위한 금형을 공급하고 있다. 수년간 매출액이 감소하면서 지난해 구조조정을 진행하였고 1분기 기준으로는 흑자전환을 하면서 사업의 안정성을 확보하였다. AF모듈의 고객사는 삼성전자이며, 나무가나 엠씨넥스등 카메라모듈업체로 공급한다. 동사는 위아래로만 피사체를 오토포커싱하는 VCM 위주로 공급하다가 2020년부터 상하 좌우로 포커싱하는 엔코더 공급을 시작하였고 지난해 말부터 손떨림 방지 기능이 들어간 OIS의 매출이 발생하고 있다. OIS는 아직 진입 초기여서 점유율이 높지 않지만, 엔코더의 경우는 삼성내에서 주요 벤더중의 하나로 파악된다.

삼성의 OIS 수요증가 -> 동사가 주요벤더로 진입 기대

중국에서의 휴대폰 수요둔화, 삼성전자 오더컷 얘기가 나오고 있어 휴대폰 산업에 관심을 갖기는 어렵겠지만, 삼성전자의 전략 변화에는 관심을 가질 필요가 있다. 중국업체들의 점유율 확대, 애플의 중저가폰 수요 흡수 등의 이유로 삼성전자는 중저가폰 카테고리에서 경쟁력 강화가 필요하고 이에 대한 일환으로 OIS의 적용을 중저가폰까지 확대할 것으로 판단된다. 기존 삼성전자 벤더업체들도 수혜가 있겠지만 OIS공급을 신규로 시작하면서 점유율 확대까지 예상되는 동사의 수혜폭이 가장 크지않을까 생각된다. 실제로 OIS 매출이 증가함에 따라 1분기에 2개라인, 2분기에 2개라인을 증설하였고 향후 주문량을 감안하면서 추가 2개라인 증설도 고민하고 있다. 2020년~2021년까지 적자를 기록했던 실적은 OIS매출이 증가하면서 1분기에 22억원의 영업이익을 기록하며 턴어라운드를 시작했다. 내후년까지 OIS의 채택률이 상승하는 가운데 동사는 점유율 확대까지 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, %, 배)

결산(12월)	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액	1,286	1,292	918	949	1,546
영업이익	31	105	-16	-42	114
영업이익률(%)	2.4	8.1	-1.7	-4.4	7.4
세전이익	1	80	-65	-50	34
지배주주순이익	22	61	-70	-30	27
PER	22.5	12.8	N/A	N/A	20.0
PBR	1.7	1.4	1.8	1.7	0.9

자료:FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지 - <http://www.fsresearch.co.kr/>

올해 큰 폭의 턴어라운드 전망

동사의 올해 매출액은 1,546억원(+60.8%), 영업이익은 114억원(흑자전환, 2021년 -42억원)으로 큰 폭의 턴어라운드가 예상된다. 이는 지난해 20억 내외의 적자를 냈던 금형사업부가 구조조정을 통해 턴어라운드되었고, 카메라 AF 사업부는 OIS의 공급이 확대되면서 매출 증가 및 수익성이 개선될 것으로 예상되기 때문이다. 앞서 언급한바와 같이 1,2분기 OIS 생산라인을 각각 2개씩 증설하면서 분기별로 OIS 매출액은 증가할 것으로 예상돼 하반기 실적도 기대할만하다.

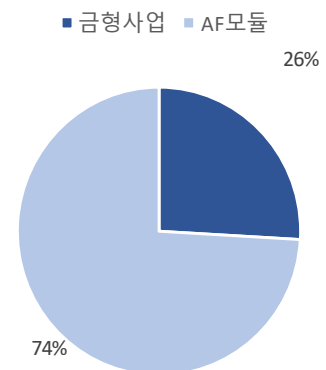
삼성전자 입장에서는 휴대폰 산업의 성장률이 떨어지고 경쟁이 심화되면서 이종고를 겪고 있지만, 동사의 입장에서는 최근 2년간 로우엔드 부품만을 공급하던 회사에서 하이엔드 부품을 공급하는 주요벤더로 성장할 가능성이 있다고 판단된다. 중저가폰으로 OIS의 수요가 증가하는 가운데, 동사가 삼성전자의 주요벤더로 자리 잡는다면 동사의 펀더멘털은 분명 레벨업될수 있다고 판단된다. 이러한 성장은 당장 올해만 이뤄지는 것이 아니고 2~3년에 걸쳐 지속될 것으로 예상되어 주가 오버행이 있고 휴대폰 산업은 부진하지만, 관심을 가질 필요가 있는 기업이라고 생각된다.

그림1. 동사의 금형으로 생산되는 자동차 내외장재



자료: 재영솔루텍

그림2. 1분기 기준 매출비중



자료: 재영솔루텍

▶ Compliance Note

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
 - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
 - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
-