

Not Rated

옵트론텍 (082210)

전장부품의 매출 증가로 기업체질이 바뀔것

황세환

admin@fsresearch.net

| | |
|--------------|--------------|
| 현재 주가 (3/29) | 4,615원 |
| 시가총액 | 1,183억원 |
| 발행주식수 | 25,625천주 |
| 52 주 최고가/최저가 | 4,920/2,200원 |
| 60 일 일평균 거래량 | 360,948주 |
| 외국인 지분율 | 6.1% |

주주 구성

| | |
|------------|-------|
| 임지윤 (외 3인) | 17.8% |
| 얼머스인베스트먼트 | 5.7% |

주요 자회사

| | |
|------------|----------|
| 옵트론광전자(천진) | 지분율 100% |
| 옵트론광전자(동관) | 지분율 100% |

전환가능 주식수 (CB, BW 등)

| | |
|-------------|--------------------------|
| 2,580,645 주 | 행사기간 2024.3.29~2026.3.28 |
|-------------|--------------------------|

| 주요 재무 & 지표 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|------------|-------|------|-------|-------|
| 매출액 (억원) | 1,982 | 2321 | 2900 | 3440 |
| 영업이익 (억원) | -495 | 150 | 232 | 310 |
| 영업이익률 (%) | -25.0 | 6.5 | 8.0 | 9.0 |
| 순이익 (억원) | -779 | 93 | 186 | 266 |
| PER (배) | N/A | 10.1 | 6.4 | 4.4 |
| PBR (배) | 2.7 | 2.3 | 3.2 | 3.2 |

주: 24F, 25F PBR의 지분총계는 23년4분기 기준

- 휴대폰이나 차량용 광학 부품 및 모듈 개발업체
- 글로벌 전기차 업체향 매출 증가로 전장 매출 2배 이상 성장
- 24F PER 6.4배 수준으로 동종업체 PER 12배 대비 저평가된 수준

광학 부품 및 모듈 개발업체

동사는 1999년 5월 설립된 업체로 휴대폰이나 차량에서 사용되는 카메라 광학부품을 개발 및 생산하는 업체이다. 사업장은 창원 본사와 대전사업장에서는 제품 개발 및 R&D를 진행하고 있고 중국 천진에서는 렌즈를 생산하고 있으며, 동관에서는 광픽업 렌즈를 제조하여 소니에 공급하고 있다. 필터와 광학줌 등은 주로 베트남 공장에서 생산하고 있으며, 최근 3공장을 매입하여 capa 증설중에 있다.

전장부품의 매출 증가로 밸류에이션 상승 기대

동사는 올해부터 전장향 매출이 급증할 것으로 예상된다. 2023년 전장향 광학렌즈 및 모듈 사업부의 매출액이 401억원이었는데, 올해 900억원으로 2배 이상 증가할 것으로 예상되고 내년에는 1,390억원으로 추정하고 있어 내년에도 50%의 성장을 보일 것으로 기대된다. 먼저 글로벌 전기차 업체로 하우징 제품 공급이 시작될 것으로 전망된다. 고객사의 카메라 화소가 200만화소에서 500만화소로 상향되면서 동사가 신규벤더로 선정되었기 때문이다.

2024년 높은 실적 성장을 보일 것

2024년 매출액은 2,900억원(+24.9%), 영업이익 232억원(+54.7%)를 기록할 전망이다. 기존 휴대폰 부품 부문은 10% 내외의 성장을 보일 것으로 예상되고 글로벌 전기차 업체로의 공급과 MLA 등 전장부품 매출액이 401억원에서 900억으로 증가할 것으로 기대되기 때문이다.

동사는 올해 실적 기준 PER이 6.4배 수준이다. 또한 올해 전장부품 매출 비중이 31%, 내년에는 37.5%이기 때문에 직접적인 PEER 그룹으로 볼 수 있는 엠씨넥스의 24F PER은 12.1배, 파트론의 24F PER 12배와 비교해봤을 때 저평가되어 있는 수준이라고 판단되며 전장부품의 실적이 가시화되면 주가의 밸류에이션 상승을 기대해볼 수 있을 것으로 판단된다.



기업개요

동사는 1999년 5월 설립된 업체로 휴대폰이나 차량에서 사용되는 카메라 광학부품을 개발 및 생산하는 업체이다. 사업장은 창원 본사와 대전사업장에서는 제품 개발 및 R&D를 진행하고 있고 중국 천진에서는 렌즈를 생산하고 있으며, 동관에서는 광픽업 렌즈를 제조하여 소니에 공급하고 있다. 지난 3월 2014년에 취득한 판교사옥을 570억원에 매각하여 430억원의 차익을 얻었고 이는 차입금 상환을 통해 재무구조 개선에 활용될 예정이다. 필터와 광학줌 등은 주로 베트남 공장에서 생산하고 있으며, 최근 3공장을 매입하여 capa 증설중에 있다.

2023년 기준으로 이미지센서용 필터가 31%, 광학 줌 관련 매출이 41%, 광학렌즈 및 모듈이 17%를 차지하고 있고 기타 매출이 11%이다. 이미지센서용 필터는 휴대폰 카메라에 사용되는 블루필터, 오가닉 화이트 글래스 필터, 밴드패스 필터, 조리개 등이 있다. 블루필터는 적외선 차단하는 역할을 하고 밴드패스 필터는 특정 파장만 전송하고 나머지 대역은 차단함으로써 안면인식을 할 때 필요한 필터인데 현재는 애플에서 사용하고 있으나 중국업체가 대부분 공급하고 있는 실정이다. 광학 줌 관련 제품은 폴디드줌 모듈에 사용되는 프리즘이 있다. 폴디드줌이 잠망경의 형태로 구성되어 있다보니 빛을 꺾어서 이미지센서에 상이 맺히도록 해주는 프리즘이 필요한데 동사는 이 부품을 생산하고 있다. 따라서 폴디드줌 시장이 커질수록 동사의 실적에 수혜가 기대된다.

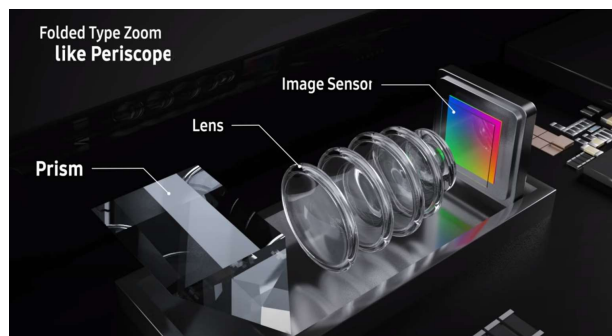
자동차용으로는 과거 글로벌 전기차 업체로 렌즈모듈을 공급하였으나 현재는 공급이 중단되어 재공급을 위한 준비를 하고 있고, 올해부터 하우징 부품을 신규로 공급할 것으로 예상된다. 카메라의 화소가 200만화소에서 500만화소로 상향되면서 신규벤더로 동사가 선정된 것으로 파악되며, 고객사 내에서의 점유율도 절반은 넘을 것으로 추정하고 있다.

[그림 1] 카메라 필터 및 부품



자료: 옵트론텍

[그림 2] 폴디드줌용 프리즘



자료: 삼성전기

투자포인트 1 : 전장부품 매출 증가 -> 실적 성장과 밸류에이션 상승을 동시에 노린다

동사는 올해부터 전장부품 매출이 급증할 것으로 예상된다. 2023년 전장부품 광학렌즈 및 모듈 사업부의 매출액이 401억원이었는데, 올해 900억원으로 2배 이상 증가할 것으로 예상되고 내년에는 1,390억원으로 추정하고 있어 내년에도 50%의 성장을 보일 것으로 기대된다. 먼저 글로벌 전기차 업체로 하우징 부품 공급이 시작될 것으로 전망된다. 고객사의 카메라 화소가 200만화소에서 500만화소로 상향되면서 동사가 신규벤더로 선정되었기 때문이다. 전기차 시장의 성장률이 잠시 둔화되고 있으나 장기적으로 보면 우상향하는 시장이기 때문에 이번에 신규로 유치한 고객사를 통해 중장기적 성장을 도모할 수 있을 것으로 기대된다.

전장 부품의 2번째 신제품은 MLA(Micro Lens Array) 이다. MLA는 국내 전장업체인 에스엘과 1년 6개월동안 개발한 제품으로 자동차 헤드램프의 빛이 원하는 방향으로 가도록 글라스에 패터닝을 한 부품으로 에스엘을 통해 현대자동차의 제네시스 전 차종에 채용될 예정이다. 자동차 부품의 특성상 프로젝트가 시작되면 물량이 결정되기 때문에 향후 5년간은 꾸준히 매출 성장이 발생할 것이다. 또한 에스엘이 국내 업체에만 공급하는 것이 아니기 때문에 북미, 유럽업체로도 공급할 가능성이 높아 동사에게 중장기 성장동력이 될 것으로 보인다. MLA의 채택률을 높게 보는 이유는 MLA로 인해 맞은편에서 주행중인 차량에 헤드라이트의 빛이 가지 않도록 조절할 수 있어 안전성을 높이는 고급 기능을 수행할 수 있으며, 완성차 입장에서는 헤드라이트의 디자인을 다채롭게 함으로써 차별화를 가져갈 수 있다는 점이 매력적이다. 단가가 높은 관계로 현재는 고급차종 위주로 공급하고 있지만, 향후 원가절감을 통해 볼륨모델에도 공급할 가능성이 있어 주목해야할 포인트로 볼 수 있다.

[그림 3] MLA의 적용모습



자료: 옵트론텍

[그림 4] 헤드램프 모듈의 구성도



자료: 옵트론텍

투자포인트 1 : 전장부품 매출 증가 -> 실적 성장과 밸류에이션 상승을 동시에 노린다

전장부문의 세번째 신제품은 자동차 로고램프용 필터이다. 로고램프란 자동차의 조명에 로고필터를 넣어 고급스런 분위기 연출 및 사용자 친화적 서비스를 연출하는 기능을 한다. 단순히 로고만을 보여주는 것이 아닌 보행자나 자전거 이용자의 안전/경고 메시지로도 활용될 수 있어 실용적인 측면도 갖다. 이에 따라 완성차 업체들의 적용 사례는 증가할 것으로 예상되고 내년부터 동사의 실적에 의미있는 기여를 할 것으로 기대된다.

투자포인트 2 : 폴디드줌 성장에 대한 수혜 기대

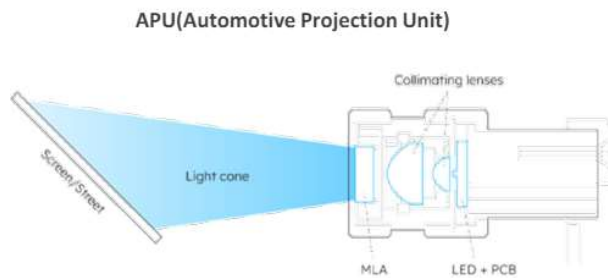
기존 본업이라고 할 수 있는 휴대폰 부품쪽은 큰 성장이 나오지는 않지만 폴디드줌 시장이 확대됨에 따라 실적 개선이 지속될 것으로 예상되고 있다. 프리즘 등의 폴디드줌 카메라의 부품과 모듈이 지난해 이미 큰 폭의 성장세를 보였고, 애플이 폴디드줌을 채택하면서 중국업체들의 적용속도가 빨라지고 있는 것으로 보인다. 물론 동사는 애플에 공급하고 있진 않지만, 기존에 적용하고 있지 않던 폴디드줌을 중국업체들이 적용하기 시작한 것만으로도 동사의 휴대폰 부문 실적이 꺾일 가능성은 낮아보이며, 성장성을 이어갈 것으로 보인다.

[그림 5] 로고그램의 적용모습



자료: 시장자료

[그림 6] 로고램프의 구조



자료: 옵트론텍

실적 전망 : 전장부품이 성장 드라이브 역할을 한다

2024년 매출액은 2,900억원(+24.9%), 영업이익 232억원(+54.7%)를 기록할 전망이다. 기존 휴대폰 부품 부문은 10% 내외의 성장을 보일 것으로 예상되고 글로벌 전기차 업체로의 공급과 MLA 등 전자부품 매출액이 401억원에서 900억으로 증가할 것으로 기대되기 때문이다. 더구나 전장부품 매출이 상대적으로 적은 1분기에도 갤럭시24의 흥행으로 매출액 760억원, 영업이익 61억원으로 예상되어 연간 영업이익 200억원 이상은 부담스럽지 않을 것으로 보인다. 내년에도 로고램프, MLA 등 전장부품의 성장으로 매출액 3,400억원, 영업이익 310억원으로 추정한다.

결론

동사는 올해 실적 기준 PER이 6.4배 수준이다. 휴대폰업체로만 봐도 비싸지 않은 밸류에이션이다. 에스코넥 23년 영업이익 80억원, 현재 시총 1,425억원, 캄시스 23년 영업이익 69억원, 시총 1,082억원이다. 동사의 올해 전장 매출 비중은 31%, 내년에는 37.5%이기 때문에 직접적인 PEER 그룹으로 볼 수 있는 엠씨넥스의 24F PER은 12.1배, 파트론의 24F PER 12배 수준이고 동종업체들의 주가가 작년 하반기부터 지속하락하여 현재의 밸류에이션을 받는 것이지 작년까지는 16~20배의 PER을 적용받고 있었다. 동종업체들의 주가도 바닥권에 있음을 감안하면 PEER 그룹들의 PER도 좀 더 상향될 것이고 베트남에 3공장을 증설중인 동사는 내년까지 실적이 증가할 가능성이 높아 24F PER 6.4배 수준에서는 관심있게 봐야할 주가 수준으로 보인다.

[표 1] 사업별 매출 추이 및 전망

(단위: 억원)

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 이미지센서용 필터 | 984 | 1,027 | 728 | 800 | 850 |
| 광학렌즈 및 모듈 (전장) | 400 | 521 | 401 | 400 | 400 |
| 광학 줌 (카메라폰) | 325 | 333 | 947 | 1,050 | 1,200 |
| 기타 (광픽업, 부자재 외) | 300 | 116 | 245 | 150 | 100 |
| 신규사업 | | | | 500 | 890 |
| 매출액 | 2,009 | 1,982 | 2,321 | 2,900 | 3,440 |
| 영업이익 | - 50 | - 495 | 150 | 232 | 310 |
| (영업이익률) | -2.5% | -25.0% | 6.5% | 8.0% | 9.0% |

자료: FS리서치

고지 사항

- 본 자료에 수록된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 증권투자와 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다.
- 당사는 공표일 현재 해당 회사의 발행주식을 보유하고 있을수도 있으며 보유하고 있다면 향후 매도할수도 있습니다.
- 본 자료는 매수, 매도의 의견을 전달하는 것이 아닌 단순 정보제공을 목적으로 하고 있기 때문에 해당 주식 매수에 따른 손실 발생시 이에 대한 책임을 지지 않습니다.