



Not Rated

주가(9/6): 6,190원

시가총액: 1,032억원

통신장비/부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjun@kiwoom.com



Stock Data

KOSDAQ(9/6)	652.59pt
52주 주가동향	1,032억원
최고/최저가 대비	7,120원 3,930원
등락률	-13.06% 57.51%
수익률	절대 상대
1W	10.5% 8.7%
6M	11.9% 3.6%
1Y	14.6% 19.3%

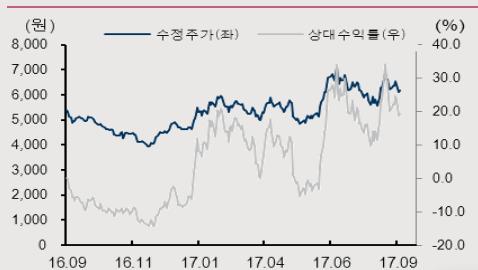
Company Data

발행주식수	16,675천주
일평균 거래량(3M)	323천주
외국인 지분율	0.85%
배당수익률(17E)	0.00%
BPS(17E)	3,868원
주요 주주	이을성 39.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017E	2018E
매출액(억원)	2,844	3,672	4,076	4,780
보고영업이익(억원)	63	16	6	215
핵심영업이익(억원)	63	16	6	215
EBITDA(억원)	242	194	156	384
세전이익(억원)	58	24	-30	250
순이익(억원)	30	19	-88	163
지배주주순이익(억원)	29	19	-87	166
EPS(원)	176	117	-520	997
증감률(%YoY)	-6.0	-33.8	N/A	N/A
PER(배)	30.6	41.6	-11.9	6.2
PBR(배)	1.3	1.1	1.6	1.3
EV/EBITDA(배)	5.2	6.1	10.5	2.9
보고영업이익률(%)	2.2	0.4	0.1	4.5
핵심영업이익률(%)	2.2	0.4	0.1	4.5
ROE(%)	4.4	2.7	-12.8	22.4
순부채비율(%)	47.2	51.8	89.1	14.5

Price Trend



탐방노트

해성옵틱스 (076610)

듀얼카메라 성장과 함께 간다



동사는 카메라모듈 핵심 부품인 AF액츄에이터, 렌즈 제조 및 주 고객사 중저 가향 후면 카메라모듈 제조납품한다. 앞으로 전개될 주 고객사의 듀얼카메라 채택확대로 동사의 실적 성장이 예상된다. 현 주가는 18년 예상 PER 6.2배로 저평가 구간이라고 판단한다.

>> 카메라모듈 핵심 부품인 AF액츄에이터와 렌즈 제조

국내 주요 스마트폰 업체의 프리미엄 모델에 듀얼카메라를 채택함에 따라 동사의 실적 성장이 예상된다. 듀얼카메라를 제조하는 카메라모듈 업체에 AF액츄에이터를 높은 점유율로 납품하고 있기 때문이다.

동사는 카메라모듈 렌즈사업에서 AF액츄에이터, 카메라모듈 사업까지 카메라모듈 제조영역을 성공적으로 확장하였다. AF액츄에이터는 국내 카메라모듈업체 향 점유율 상승과 중화권 세트업체 수요증가로 15년 전년대비 175%, 16년 전년대비 70% 성장을 기록하였다. 카메라모듈은 주고객사 중저가 후면카메라 매출이 지속적으로 증가하면서 16년에 전년대비 37%이상의 성장을 기록하였다.

>> 2분기 흑자전환 후 하반기 안정적 수익성 예상

17년 2분기 영업이익 0.4억원(QoQ 흑전, YoY -98.1%)으로 3분기 적자지속 끝에 흑자전환을 하였다. 적자의 주요 원인은 기존의 렌즈사업의 매출 감소에 따른 적자폭 확대와 중화권 AF액츄에이터의 수율 문제였다. 2분기부터 OIS를 탑재한 AF액츄에이터의 수율 안정과 렌즈모듈 베트남 이전으로 수익성 향상이 본격화 된 것으로 판단하고, 하반기에 안정적인 수익성을 기록할 것으로 예상한다.

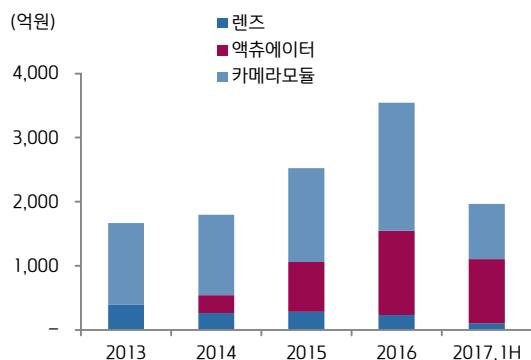
>> 듀얼카메라 시장 성장 긍정적

국내외 스마트폰 업체들의 듀얼카메라 채택이 지속되면서, 듀얼카메라 시장 성장이 가속화되고 있다. 증강현실, 가상현실의 어플리케이션 증가로 18년 듀얼카메라를 탑재한 스마트폰은 전체 스마트폰 내에 20%이상을 차지할 것으로 예상된다.

동사의 18년 매출액 4,780억원(YoY 17.3%), 영업이익 215억원(YoY 3,661%)을 전망한다. 국내 주요 스마트폰 제조사의 듀얼카메라가 본격 탑재되면서 AF액츄에이터의 매출이 증가하고 있고, 렌즈모듈 생산라인의 베트남 공장이전이 완료되어 이익률 개선이 본격화될 것으로 예상되기 때문이다.

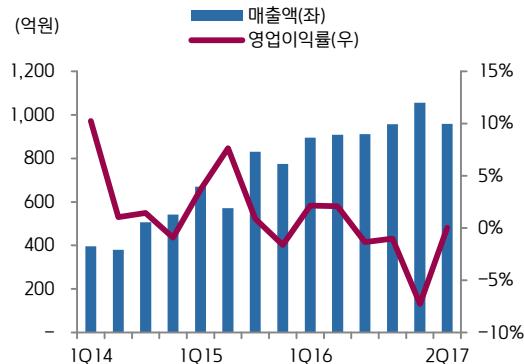
18년 예상 EPS기준 PER은 6.2배이고 앞으로 전개될 듀얼카메라 시장 성장에 따른 프리미엄까지 생각하면 주가는 아직 저평가 구간이라고 판단한다.

해성옵틱스 사업별 매출 현황



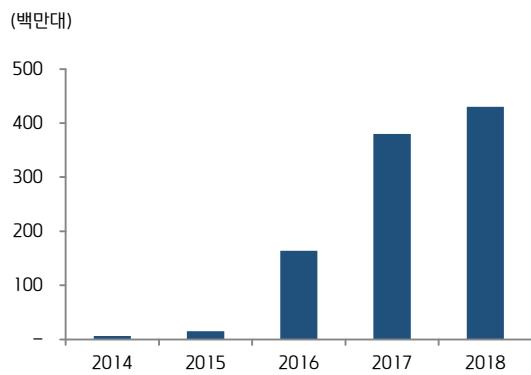
자료: 해성옵틱스, 키움증권

분기별 매출 및 영업이익률 현황



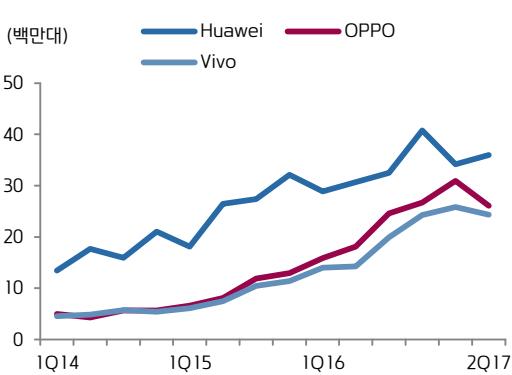
자료: 해성옵틱스, 키움증권

듀얼카메라 채용 스마트폰 시장 전망



자료: TSR, 키움증권

중국 3대 스마트폰 업체 출하량 추이



자료: 가트너, 키움증권

해성옵틱스 카메라모듈 사업현황

화소	렌즈모듈	액추에이터	카메라모듈
20M	O	O (OIS)	
16M	O	O (OIS)	
13M	O	O (OIS)	
12M	O	O (OIS)	O
8M	O		O

자료: 해성옵틱스, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 9월 6일 현재 해성옵틱스(076610) 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%