



2018년 5월 16일 BUY I CP(5월 15일) 6,110원 I TP(5월 16일) 7,500원

I. 목적

- 1Q18 실적 리뷰

II. 주내용

표 1. 2018년 1분기 실적

(단위:십억원)

	1Q17	1Q18P	YoY (%,%p)	Con.	Var. (%,%p)	당사예상치	Var. (%,%p)
매출	41.2	35.7	(13.5)	45.0	(20.8)	45.4	(21.5)
이미지센서용필터	34.5	23.6	(31.6)			38.4	(38.5)
광학렌즈 및 모듈	3.4	4.8	41.5			3.9	22.0
기타(가변조리개 포함)	3.3	7.3	119.5			3.2	128.0
영업이익	4.1	3.5	(13.8)	4.9	(27.6)	4.8	(26.1)
세전이익	1.1	2.2	100.6			3.2	(31.1)
지배주주귀속순이익	1.2	2.2	76.8	2.4	(9.9)	2.6	(16.8)
Margin (%)							
OPM	10.0	9.9	(0.0)	10.9	(0.9)	10.6	(0.6)
PTPM	2.7	6.2	3.5			7.0	(0.9)
NPM	3.0	6.1	3.1	5.3	0.7	5.7	0.3

자료: 옵트론텍, 하나금융투자

1. 1분기 실적 : 하나금투 및 시장 기대치 하회

- 1분기 연결 매출 357억원 (YoY -13.5%), OP 35억원 (YoY -13.8%) 기록하며 시장 기대치 20% 하회
- 시장 기대치 괴리는 이미지센서 필터제품 부진에 기인
- 사업부문별 : 이미지센서용필터 YoY -31.6%, 광학렌즈 및 모듈 YoY 41.5%, 가변조리개 포함 기타제품 YoY 119.5%
- 필터 사업부문 역성장 요인은
1)주요 거래선의 주력 모델 부진, 2)중국 스마트폰 출하량 감소, 3)단가 하락 영향으로 파악
- 1분기 가변조리개 납품 본격화로 제품 다변화 긍정적. 가변조리개 매출은 62억원으로 전체 매출 17.3% 비중 차지
- OPM 9.9% (YoY flat) / NPM 6.1%(YoY +3.1%p)
: 지분법적용대상 관계기업 평가손실 제거와 적용 법인세율 하락(2.7%) 영향

2. 2분기 전망

- 2분기 매출 381억(YoY -19.3%), 영업이익 38억(YoY -19.7%)으로 추정
- 주력 모델 출하량 감소 및 출시 시기 차이로 YoY 하락 불가피할 것으로 예상되나, 거래선 다변화로 QoQ 성장 전망
- 노트9 조기 출시 감안 시 필름필터 및 가변조리개 추가 실적 개선 가능성 상존
- 관계기업 평가손익 변동성 축소로 영업외손익 개선될 전망

3. 투자판단 (BUY, 7,500원)

- 1)가변조리개, 2)고객사 다변화, 3)듀얼카메라 채택에 따른 필름필터 공급 확대로 점진적으로 분기실적 회복 기대
- 연간 실적 추정치 하향 조정에 따라 목표주가를 9,000원에서 7,500원으로 하향
- 현 주가는 15.0배로 과거 3개년 밸류에이션 밴드 하단부에 위치해 있으나, 전방 산업인 스마트폰 업황 우려로 투자 매력도는 상대적 열위
- 밴드패스필터 적용 어플리케이션 확대(인디스플레이지문인식, 3D센싱 등)와 전방산업 다각화는 주가 반등 모멘텀으로 작용할 전망. 지속적인 관심이 필요

표 2. 옵트론텍의 연간/분기 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
매출	41.2	47.2	38.8	27.4	35.7	38.1	40.2	38.7	154.6	152.7	163.8
이미지센서용필터	34.5	41.3	32.2	25.8	23.6	28.4	29.2	28.0	133.8	109.2	117.4
광학렌즈 및 모듈	3.4	2.0	3.4	3.6	4.8	4.1	4.1	4.3	12.4	17.3	19.6
기타(조리개포함)	3.3	3.9	3.2	(2.0)	7.3	5.6	6.8	6.4	8.4	26.2	26.8
영업이익	4.1	4.7	3.8	4.5	3.5	3.8	4.0	4.1	17.1	15.4	16.5
세전이익	1.1	3.1	3.3	1.6	2.2	2.6	2.8	2.9	9.1	10.5	11.7
지배주주귀속순이익	1.2	2.6	1.9	1.7	2.2	2.1	2.2	2.4	7.5	9.0	9.6
YoY %											
매출액	16.6	29.8	15.4	(16.3)	(13.5)	(19.3)	3.6	41.2	12.0	(1.3)	7.3
영업이익	18.1	30.4	14.8	(30.8)	(13.8)	(19.7)	4.8	(9.0)	1.4	(10.0)	7.2
순이익	(0.4)	112.0	682.5	(39.6)	76.8	(19.8)	18.7	43.0	34.7	20.1	7.1
Margin (%)											
OPM	10.0	10.0	9.9	16.3	9.9	9.9	10.0	10.5	11.1	10.1	10.1
NPM	3.0	5.6	4.9	6.2	6.1	5.6	5.6	6.3	4.8	5.9	5.9

자료: 옵트론텍, 하나금융투자

주정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	138.1	154.6	152.7	163.8	180.1
매출원가	94.5	104.5	104.7	111.4	122.5
매출총이익	43.6	50.1	48.0	52.4	57.6
판관비	26.7	33.0	32.6	35.9	39.5
영업이익	16.9	17.1	15.4	16.5	18.2
금융손익	(5.8)	(6.2)	(4.4)	(4.4)	(4.0)
중속/관계기업손익	(3.6)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.9)	(1.2)	(0.6)	(0.4)	(0.4)
세전이익	5.7	9.1	10.5	11.7	13.8
법인세	3.5	2.1	1.9	2.6	3.0
계속사업이익	2.2	6.9	8.6	9.2	10.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.2	6.9	8.6	9.2	10.8
비배주주지분 손익	(3.3)	2.3	(0.4)	(0.4)	(0.5)
지배주주순이익	5.5	4.7	9.0	9.6	11.3
지배주주지분포괄이익	5.2	1.4	16.9	18.0	21.2
NOPAT	6.5	13.1	12.7	12.9	14.2
EBITDA	31.8	31.6	33.6	34.9	31.2
성장성(%)					
매출액증가율	1.9	11.9	(1.2)	7.3	10.0
NOPAT증가율	712.5	101.5	(3.1)	1.6	10.1
EBITDA증가율	91.6	(0.6)	6.3	3.9	(10.6)
영업이익증가율	668.2	1.2	(9.9)	7.1	10.3
(지배주주)순이익증가율	223.5	(14.5)	91.5	6.7	17.7
EPS증가율	225.0	(22.0)	86.4	7.3	17.6
수익성(%)					
매출총이익률	31.6	32.4	31.4	32.0	32.0
EBITDA이익률	23.0	20.4	22.0	21.3	17.3
영업이익률	12.2	11.1	10.1	10.1	10.1
계속사업이익률	1.6	4.5	5.6	5.6	6.0
투자지표					
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	273	213	397	426	501
BPS	4,188	4,357	4,755	5,180	5,681
CFPS	1,904	1,625	1,430	1,475	1,312
EBITDAPS	1,567	1,446	1,490	1,546	1,384
SPS	6,798	7,073	6,767	7,258	7,984
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	22.5	30.5	15.4	14.4	12.2
PBR	1.5	1.5	1.3	1.2	1.1
PCFR	3.2	4.0	4.3	4.1	4.7
EV/EBITDA	7.3	7.3	6.3	5.4	5.3
PSR	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
재무비율(%)					
ROE	7.0	5.3	9.0	8.8	9.5
ROA	2.4	2.1	3.9	4.0	4.5
ROIC	4.3	8.9	9.0	10.1	12.5
부채비율	189.6	140.3	138.3	123.0	114.2
순부채비율	142.8	96.0	75.4	48.4	26.0
이자보상배율(배)	2.7	3.9	4.1	4.6	5.4

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	81.9	68.5	94.3	109.4	136.7
금융자산	9.4	10.0	16.5	33.2	52.9
현금성자산	2.6	2.2	8.3	24.6	43.5
매출채권 등	36.4	27.8	38.7	37.9	41.7
재고자산	35.0	30.3	38.7	37.9	41.7
기타유동자산	1.1	0.4	0.4	0.4	0.4
비유동자산	143.1	152.5	145.3	135.4	121.5
투자자산	18.1	19.9	26.0	31.4	34.5
금융자산	7.9	16.3	20.8	23.7	26.1
유형자산	84.1	95.2	85.1	72.1	56.8
무형자산	16.0	13.2	10.1	7.7	5.9
기타비유동자산	24.9	24.2	24.1	24.2	24.3
자산총계	225.0	221.0	239.6	244.7	258.1
유동부채	132.8	108.7	117.0	113.1	115.1
금융부채	108.9	82.3	76.3	70.3	68.3
매입채무 등	22.8	23.2	36.4	35.6	39.2
기타유동부채	1.1	3.2	4.3	7.2	7.6
비유동부채	14.5	20.3	22.1	21.9	22.5
금융부채	11.4	16.0	16.0	16.0	16.0
기타비유동부채	3.1	4.3	6.1	5.9	6.5
부채총계	147.3	129.0	139.1	135.0	137.6
지배주주지분	82.7	94.8	103.7	113.3	124.6
자본금	10.3	11.3	11.3	11.3	11.3
자본잉여금	48.6	57.7	57.7	57.7	57.7
자본조정	(13.9)	(13.4)	(13.4)	(13.4)	(13.4)
기타포괄이익누계액	3.7	1.2	1.2	1.2	1.2
이익잉여금	34.1	38.0	46.9	56.5	67.8
비지배주주지분	(5.0)	(2.8)	(3.1)	(3.6)	(4.1)
자본총계	77.7	92.0	100.6	109.7	120.5
순금융부채	110.9	88.3	75.8	53.1	31.4
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	23.4	38.5	23.6	31.1	20.8
당기순이익	2.2	6.9	8.6	9.2	10.8
조정	32.3	25.1	18.2	18.3	13.0
감가상각비	14.9	14.5	18.2	18.4	13.0
외환거래손익	(1.3)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	3.6	(3.0)	0.0	0.0	0.0
기타	15.1	14.1	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 현금흐름	(11.1)	6.5	(3.2)	3.6	(3.0)
투자활동 현금흐름	(11.5)	(29.0)	(11.5)	(8.8)	0.0
투자자산감소(증가)	2.9	(1.1)	(6.1)	(5.4)	(3.1)
유형자산감소(증가)	(3.5)	(21.6)	(5.0)	(3.0)	4.0
기타	(10.9)	(6.3)	(0.4)	(0.4)	(0.9)
재무활동 현금흐름	(13.2)	(9.8)	(6.0)	(6.0)	(2.0)
금융부채증가(감소)	(14.9)	(22.0)	(6.0)	(6.0)	(2.0)
자본증가(감소)	2.5	10.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.8)	2.1	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(1.3)	(0.3)	6.1	16.3	18.8
Unlevered CFO	38.7	35.5	32.3	33.3	29.6
Free Cash Flow	18.4	14.5	10.6	22.1	19.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

옵트론텍



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.5.16	BUY	7,500		
18.3.5	BUY	9,000	-29.02%	-20.89%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.4%	8.0%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2018년 5월 15일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(금가람)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 05월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(금가람)는 2018년 05월 16일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.