

SK COMPANY Analysis



Analyst
이동주
natelee@sk.co.kr
02-3773-9026

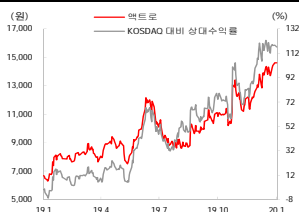
Company Data

자본금	5 십억원
발행주식수	1,001 만주
자사주	15 만주
액면가	500 원
시가총액	146 십억원
주요주주	
히동길(외8)	38.26%
미이다스에셋자산운	7.57%
용	
외국인지분률	4.40%
배당수익률	2.70%

Stock Data

주가(20/01/03)	14,600 원
KOSDAQ	674.02 pt
52주 Beta	1.09
52주 최고가	14,600 원
52주 최저가	6,295 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	13.6%	7.0%
6개월	41.1%	45.7%
12개월	118.7%	117.2%

액트로 (290740/KQ | Not Rated)

액트로로 Zoom-In

- 스마트폰용 카메라 모듈의 부품 중 하나인 액츄에이터 제조
- 광학 Folded Zoom 은 렌즈와 센서 사이의 거리가 멀어짐에 따라 액츄에이터의 사이즈도 직육면체 형태로 커짐. 이에 따라 부품 평가 상승 효과 수반
- 중화권 세트 업체에 이어 갤럭시 S11 에도 5x Folded Zoom 탑재 가능성 높음
- 향후 주목할 만한 카메라 대세 기술 중 하나. 동사에 대한 중장기적 관심 필요

모바일 액츄에이터 전문 업체

동사는 스마트폰용 카메라 모듈의 부품 중 하나인 액츄에이터 제조사. 액츄에이터는 렌즈를 통해 광량을 조절하여 자동 초점(AF)과 손떨림 보정(OIS) 기능을 구현하는 핵심 부품. 삼성전기의 주요 벤더로 중화권 및 삼성전자 스마트폰 카메라향 공급 담당

Folded Zoom 은 액트로와 함께

동사의 직납 벤더인 삼성전기는 지난 5 월 5x Folded Zoom 모듈을 출시하여 중화권향 세트 업체로 공급을 개시. 광학 Folded Zoom 은 여러 장의 렌즈가 물리적으로 움직여 피사체를 확대 혹은 축소. 렌즈와 센서 사이의 거리가 멀어짐에 따라 액츄에이터의 사이즈도 직육면체 형태로 커짐. 액츄에이터 평가는 기존 대비 50% 이상 높아질 것을 추정. 한편, 다수 언론 보도에 따르면 삼성전자의 갤럭시 S11 에도 5x Folded Zoom 탑재 가능성 시사. 주요 벤더의 공급 이력은 중화권 몇몇 업체에 국한. 보다 높은 품질 수준을 요구하는 삼성향 첫 모듈임과 생산 수량을 고려하면 Folded Zoom 관련 Supply chain 의 이원화 가능성은 단기적으로 높지 않다고 판단

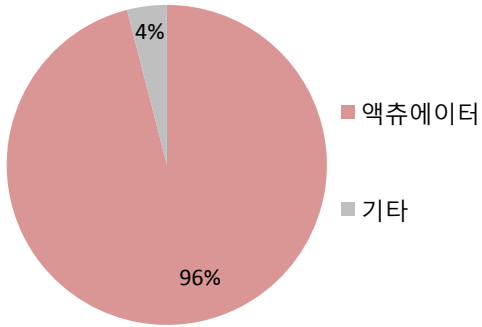
업계 방향성은 개수보다는 효율

카메라 개수 증가는 한계에 봉착하기 마련인 가운데, 제조사는 개별 카메라의 사양과 효율성을 높이는 전략을 취할 것으로 생각. Folded Zoom 은 이제 시작 단계이나 향후 스마트폰의 대세가 될 만한 기술로 판단. 동사에 대한 중장기적 관심 필요

영업실적 및 투자지표

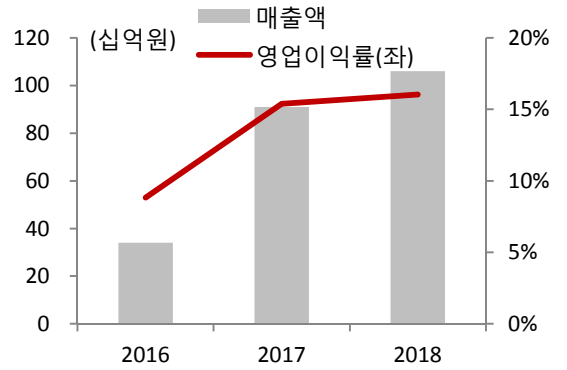
구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원				34	91	106
yoy	%					170.4	16.0
영업이익	십억원				3	14	17
yoy	%					463.1	18.4
EBITDA	십억원				3	18	23
세전이익	십억원				1	7	18
순이익(지배주주)	십억원				1	7	14
영업이익률%	%				7.5	15.7	16.0
EBITDA%	%				10.1	19.4	22.1
순이익률	%				2.5	7.8	13.0
EPS	원				140	1,151	1,649
PER	배						4.1
PBR	배						1.0
EV/EBITDA	배				1.7	N/A	1.1
ROE	%					43.0	30.4
순차입금	십억원				6	-9	-40
부채비율	%				437.1	97.9	41.3

제품별 매출 비중



자료 : 액트로, SK 증권

연간 실적 추이



자료 : 액트로, SK 증권

5 배줌 Folded 모듈 구조



자료 : 삼성전자

Folded 모듈 관련 Supply chain



자료 : Oppo, SK 증권

엑트로 제품 라인업 및 자체 제조 설비

○ Actuator 제품 및 부품

AF(Auto Focusing) Actuator

단거리 구간 자동 초점 구현하는 카메라모듈 핵심 부품

OIS(Optical Image Stabilizer) Actuator

손떨림 보정을 통한 사진화질 및 품질 개선용 카메라모듈 핵심 부품

IRIS Actuator(조리개)

Lens를 통하여 카메라 내부로 들어오는 빛의 양을 조절하는 카메라모듈 부품

H-Coil

OIS/CLAF Actuator 내 부품 종류인 Winding Coli 대체 부품

○ 제조 공정 설비

세척 공정 장비

수세정기, 이물제거 장비

조립 공정 장비

Magnet 조립기, Ball 조립기, Bond/Grease 도포기, Cover 조립기, Yoke 조립기, F-PCB Bending, Lens Carrier/Housing 조립기, 보호Tape 부착기

성능검사기

Single Actuator용, IRIS Actuator/Module용, Dual Actuator용, Folded Zoom Module용

자료 : 엑트로

국내 카메라 모듈 업체 2013년 vs 2020년 이익 규모 및 Valuation 비교

(배, 십억원)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
파트론	PER	7.3	13.2	13.4	25.7	618.3	47.7	9.9	9.1
	영업이익	135	66	59	38	11	31	117	118
엠씨넥스	PER	9.2	5.9	17.3			7.5	8.5	7.4
	영업이익	12	23	26	(22)	20	41	109	122
캠시스	PER	9.1	22.6	183.6			9.6	8.2	4.5
	영업이익	26	19	8	(18)	14	17	34	58
파워로직스	PER	32.0	20.9	28.0	18.8	19.4	9.1	6.2	5.8
	영업이익	2	12	9	13	19	26	59	68
나무가	PER			19.8			16.1		6.2
	영업이익	5	2	26	(1)	(31)	1	5	31
옵트론텍	PER	14.0		60.2	22.9	31.5	28.2	11.9	9.2
	영업이익	28	(28)	9	17	17	13	24	28
세코닉스	PER	8.6	9.1	18.6	18.0			7.4	7.0
	영업이익	26	18	13	14	2	8	17	20
액트로	PER						4.1	12.5	8.3
	영업이익						17	15	23

자료 : 각 사, Fnguide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	최고(최저) 평균주가대비 주가대비
2020.01.06	Not Rated			
2019.02.28	Not Rated			



Compliance Notice

- 작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 1월 6일 기준)

매수	84.89%	중립	15.11%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산			18	26	59
현금및현금성자산			9	14	34
매출채권및기타채권			6	7	10
재고자산			3	5	6
비유동자산			13	27	30
장기금융자산			0	1	1
유형자산			11	23	25
무형자산			1	1	1
자산총계			31	54	89
유동부채			14	24	25
단기금융부채			4	3	2
매입채무 및 기타채무			10	18	19
단기충당부채					
비유동부채			12	3	1
장기금융부채			11	2	
장기매입채무 및 기타채무				0	
장기충당부채					
부채총계			26	27	26
지배주주지분			6	27	63
자본금			1	2	3
자본잉여금			-1	13	37
기타자본구성요소			0	0	-2
자기주식					-2
이익잉여금			5	13	26
비지배주주지분					
자본총계			6	27	63
부채외자본총계			31	54	89

현금흐름표

월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름			4	23	18
당기순이익(손실)			1	7	14
비현금성항목등			3	10	12
유형자산감가상각비			1	3	6
무형자산감가상각비			0	0	0
기타			2	7	6
운전자본감소(증가)			1	7	-6
매출채권및기타채권의 감소(증가)			-1	-4	-3
재고자산감소(증가)			-3	-2	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)			4	11	1
기타			-1	-6	-8
법인세납부			0	-1	-2
투자활동현금흐름			-8	-18	-17
금융자산감소(증가)			0	0	-9
유형자산감소(증가)			-8	-18	-7
무형자산감소(증가)			0	0	0
기타					1
재무활동현금흐름			5		19
단기금융부채증가(감소)					
장기금융부채증가(감소)			5		-3
자본의증가(감소)					24
배당금의 지급					
기타					0
현금의 증가(감소)			0	5	20
기초현금			9	9	14
기말현금			9	14	34
FCF			-9	8	9

자료 : 액트로, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액			34	91	106
매출원가			26	71	83
매출총이익			7	20	23
매출총이익률 (%)			22.2	22.3	21.9
판매비와관리비			5	6	6
영업이익			3	14	17
영업이익률 (%)			7.5	15.7	16.0
비영업손익			-1	-7	1
순금융비용			1	1	0
외환관련손익			0	-1	2
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익			1	7	18
세전계속사업이익률 (%)			3.4	7.8	17.4
계속사업법인세			0	0	5
계속사업이익			1	7	14
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익			1	7	14
순이익률 (%)			2.5	7.8	13.0
지배주주			1	7	14
지배주주귀속 순이익률(%)			2.53	7.78	12.96
비지배주주					
총포괄이익			1	6	14
지배주주			1	6	14
비지배주주					
EBITDA			3	18	23

주요투자지표

월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
성장성 (%)					
매출액				170.4	16.0
영업이익				463.1	18.4
세전계속사업이익				528.4	158.5
EBITDA				421.4	31.8
EPS(계속사업)				723.9	43.2
수익성 (%)					
ROE				43.0	30.4
ROA				16.7	19.2
EBITDA마진			10.1	19.4	22.1
안정성 (%)					
유동비율			129.2	110.8	237.7
부채비율			437.1	97.9	41.3
순차입금/자기자본			99.9	-32.5	-64.2
EBITDA/이자비용(배)			4.2	14.6	189.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)			140	1,151	1,649
BPS			960	3,654	6,562
CFPS			281	1,710	2,426
주당 현금배당금					400
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					5.6
PER(최저)					3.3
PBR(최고)					1.4
PBR(최저)					0.8
PCR					2.8
EV/EBITDA(최고)			1.9	-0.5	2.2
EV/EBITDA(최저)			1.9	-0.5	0.6