

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

재영솔루텍 (049630)

카메라모듈용 액추에이터 사업에 집중

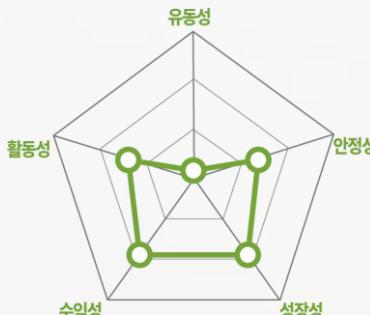
체크포인트

- 재영솔루텍은 1976년 설립된 금형 및 카메라모듈용 액추에이터 제조/판매 전문기업. 설립 초반부터 2010년경까지는 주로 플라스틱 금형 제조/판매 사업을 영위하다 2010년대초 카메라모듈용 액추에이터 제조/판매 사업에 집중하기 시작
- 투자포인트는 1) 주고객 액추에이터 수요 증가 수혜 기대, 2) 금형 사업 중단으로 수익성 개선
- 리스크 요인은 고객 집중도 심화

주가 및 주요이벤트

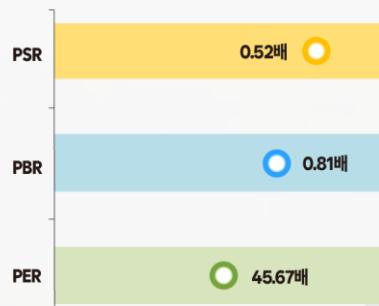


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 2Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

재영솔루텍 (049630)

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr
RA 박서연 seoyeon@kirs.or.kr

KOSDAQ

기술하드웨어와장비

재영솔루텍은 스마트폰 카메라모듈용 액추에이터 전문기업

재영솔루텍은 금형 및 카메라모듈용 액추에이터 제조/판매 전문기업. 1976년 설립 후 초기에는 금형 사업 위주로 사업 영위. 2010년대초부터 삼성전자향 카메라모듈용 액추에이터 제조/판매 사업에 집중. 매출 비중은 금형 16.5%, 나노광학(액추에이터 등) 83.5%로 구분(1H24 기준)

스마트폰 내 카메라 기능 고도화는 지속. Apple 아이폰16 카메라 기능 향상 주목

3Q24 글로벌 스마트폰 출하량은 전년 동기 대비 4.0% 증가한 3.16억대 기록. 글로벌 경기 우려에도 불구하고 5개 분기 연속 QoQ 출하량이 증가. vivo 등 중화권 기업들이 선전하였음. 스마트폰 내 카메라 기능 고도화는 지속 중. 올해 출시된 Apple 아이폰16의 카메라 기능도 전작 대비 향상. 스마트폰 제조사 입장에서는 카메라 기능 향상이 제품 판매촉진을 위한 마케팅에 도움이 되어 향후에도 카메라 기능 향상 통한 마케팅 추구는 지속될 전망

2024년 실적 성장 뚜렷할 전망. 금형 사업 중단으로 향후 수익성 개선 기대

2024년 연간 매출액, 영업이익 각각 1,402억원(+30.8% YoY), 121억원(+147.4% YoY)으로 전망. 매출액 성장은 주고객의 고부가 액추에이터 채용 증가와 동사의 공급 물량 확대, 고부가 제품 비중 상승 등에 기인할 전망. 영업이익은 제품 라인업 확대와 제품믹스 개선으로 인해 전년 대비 크게 성장한 121억원을 시현할 것으로 기대. 실적 개선에 비해 주가는 부진. 시장 소외현상이 축소되려면 신사업을 구체화하거나 2025년 신제품을 중심으로 차별화된 실적을 시현하는 것이 필요하다고 판단됨

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	918	949	1,196	1,072	1,402
YoY(%)	-31.2	3.4	26.0	-10.4	30.8
영업이익(억원)	-16	-40	54	49	121
OP 마진(%)	-1.7	-4.2	4.6	4.6	8.6
지배주주순이익(억원)	-70	-30	-108	12	113
EPS(원)	-95	-39	-133	15	135
YoY(%)	적전	적지	적지	흑전	822.1
PER(배)	N/A	N/A	N/A	42.0	5.0
PSR(배)	0.9	1.0	0.4	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	39.3	89.2	8.7	9.2	4.9
PBR(배)	1.8	1.7	0.7	0.8	0.8
ROE(%)	-13.9	-5.6	-17.8	1.9	16.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/24)	670원
52주 최고가	784원
52주 최저가	523원
KOSDAQ (10/24)	734.59p
자본금	418억원
시가총액	560억원
액면가	500원
발행주식수	84백만주
일평균 거래량 (60일)	46만주
일평균 거래액 (60일)	3억원
외국인지분율	1.09%
주요주주	재영아이텍 외 4인
	18.48%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.8	5.2	23.2
상대주가	5.2	23.5	31.6

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 벌류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 벌류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 벌류에이션 매력도 높음.



기업 개요

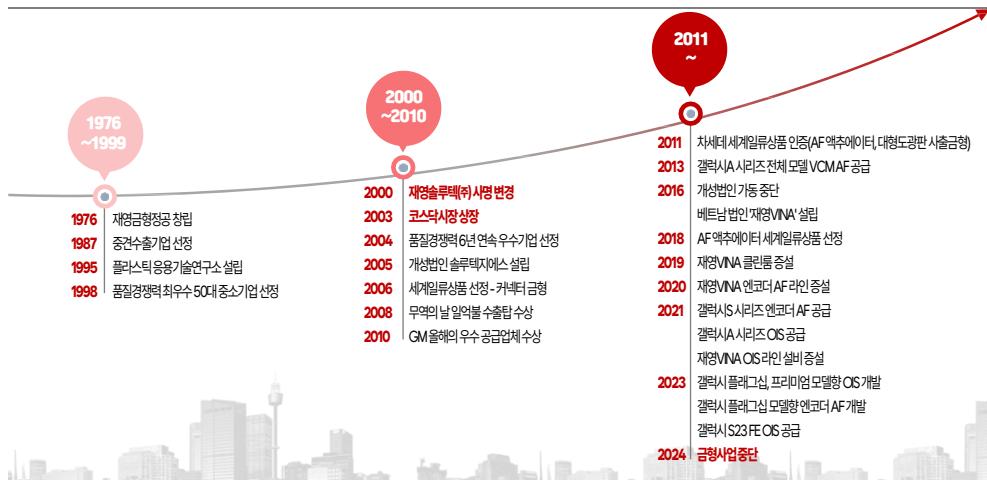
재영솔루텍은 1976년 금형 제조로 설립, 2010년대부터 카메라모듈용 액추에이터 사업에 집중하며 성장

1 재영솔루텍은 금형 및 카메라모듈용 액추에이터 제조/판매 전문기업

재영솔루텍은 금형 및 카메라모듈용 액추에이터 제조/판매 전문기업이다. 1976년 '재영금형정공'으로 설립된 후 2000년 현재 사명인 '재영솔루텍'으로 사명을 변경하였고, 2003년 코스닥 시장에 상장하였다. 재영솔루텍은 설립 초반부터 2010년경까지 주로 플라스틱 금형 제조/판매 사업을 영위하며 성장하였다. 2008년 한국무역협회로부터 무역의날 1억 불 수출탑을 수상하기도 하였고, 2010년에는 GM(제네럴모터스)으로부터 올해의 우수공급업체로 수상을 하기도 하였다.

2010년대초부터 재영솔루텍은 삼성전자향 카메라모듈용 액추에이터 제조/판매 사업에 집중하기 시작하였다. 2013년 갤럭시A시리즈 전체 모델에 카메라모듈용 VCM 타입 액추에이터를 공급하였고, 2016년에는 액추에이터 생산 확대를 위해 베트남에 '재영VINA' 법인을 설립하였다. 이러한 노력은 서서히 결실을 맺어 2018년 산업통상자원부로부터 'AF(오토포커스) 액추에이터 세계일류상품' 기업으로 선정되기도 하였다. 2020년 재영VINA는 엔코더 타입 액추에이터 제조라인을 증설하였고, 이후 2021~2023년 액추에이터 물량을 확대공급하였다. 2024년 8월 재영솔루텍은 이사회 결의를 통해 동사의 모태 사업인 금형 사업을 중단하기로 결정했다(2024.08.30 주요사항보고서-영업정지). 이를 통해 재영솔루텍은 액추에이터 사업에 집중하고 인수합병 등을 통해 향후 신사업을 모색할 예정이다.

재영솔루텍 연혁



자료: 재영솔루텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 2분기말 기준

연결대상 종속회사 2개사 보유

재영솔루텍의 연결대상 종속회사로는 1) 재영VINA(베트남 법인, 지분율 100%), 2) 재영솔루텍 개성(북한 법인, 지분율 100%) 2개사가 있다.

재영VINA는 2016년 설립된 액추에이터 해외 생산법인이다. 베트남 하노이 박닌시에 위치하고 있고, 토지 면적은 11,374평, 건물 면적은 7,125평이다. 약 3,200평 규모 클린룸에서 월 2,220만개의 액추에이터를 제조 가능하다. 재영

솔루텍 개성의 경우 북한 개성에 위치한 법인으로 2016년 이미 자산 스크랩을 진행해 놓은 상황이다.

재영솔루텍 연결대상 종속회사 현황(2024년 6월말 기준)



2 매출의 구성, 주요 제품/서비스

1H24 매출 비중은 금형 16.5%, 나노광학(액추에이터 등) 83.5%

재영솔루텍은 금형과 액추에이터 제조/판매 기업이다. 매출 비중은 금형 16.5%, 나노광학(액추에이터 등) 83.5%로 구분된다(1H24 사업보고서 기준). 각 사업의 특징, 사양, 장점 등을 살펴보면 다음과 같다

다양한 플라스틱 제품 성형에

1) 금형

금형 사업은 플라스틱 사출금형을 제조하는 사업이다. 재영솔루텍은 플라스틱 제품 성형에 필요한 형틀인 금형을 설계하고 제조하며, 시사출까지 담당한다. 취급하는 금형은 자동차 내/외장재, 가전제품, 의료기기, 팔렛트, 소형 렌즈부품, 커넥터 등 대형 부품부터 정밀 부품까지 다양하다.

필요한 금형 사업은 매출 감소와
실적 악화로 2024년 사업 중단
결정

재영솔루텍은 2024년 8월 30일, 이사회 결의를 통해 금형 사업의 사업 중단을 결정하였다. 공시에서 제시된 영업정지 사유는 금형사업부문의 매출 감소 및 사업실적의 지속적인 악화이다. 금형 사업은 동사의 모태 사업이나 수년전부터 중국 등 신흥국 기업들의 저가 판매로 인해 영업적자를 보였다. 따라서 전사 수익성 개선과 신사업 모색을 위해 금형 사업은 종료하게 되었다. 금형 사업은 올해말까지는 사업정리 차원에서 미미한 매출이 발생할 수 있으며 연간 사업보고서에서는 중단 사업으로 관련 손익이 기재될 전망이다.

금형 주요생산품

가전



자동차 내/외장부품



초정밀부품금형



기타



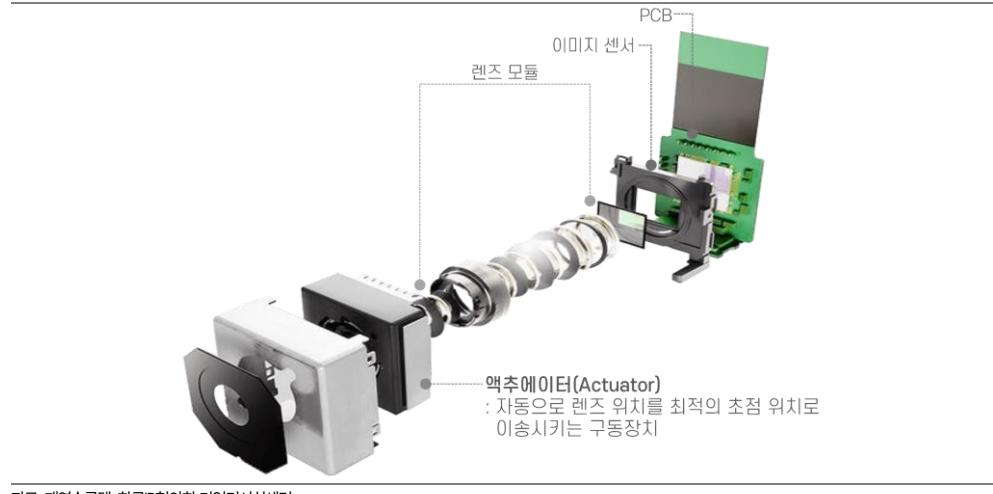
자료: 재영솔루텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

액추에이터는 카메라모듈 내 렌즈의 초점을 자동 조절하는 핵심 구동장치

2) 액추에이터

카메라모듈은 스마트폰이나 자동차 등에 장착돼 소형화된 카메라를 구성하는 부품이다. 액추에이터는 카메라모듈 내 핵심부품으로, 자동으로 렌즈의 위치를 최적 초점 위치로 이동시키는 구동장치를 말한다. 참고로 카메라모듈의 구조를 분해해서 살펴보면 아래와 같다. 카메라모듈은 PCB, 이미지센서, 다수 렌즈, 액추에이터, 기타 부품 등으로 구성된다.

카메라모듈 구조



자료: 재영솔루텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

재영솔루텍은 VCM AF, Encoder AF, OIS 등 모든 종류의 스마트폰 카메라용 액추에이터 제작

스마트폰 카메라모듈 내 액추에이터에는 여러 종류가 있다. 액추에이터는 크게 3가지 제품 타입으로 구분된다. 1) **VCM(Voice Coil Motor) AF(Auto Focus), 2) Encoder AF, 3) OIS(Optical Image Stabilizer)** 이다. 가격 측면에서는 VCM AF가 중저가이고, Encoder AF가 중고가, OIS가 고가 부품이라 할 수 있다. 따라서 스마트폰 제조사는 제품별 가격과 사양에 따라 액추에이터 타입을 적절히 선정하여 적용하게 된다. 재영솔루텍은 VCM AF와 Encoder AF, OIS까지 모든 타입의 액추에이터를 제조/생산/판매하고 있다.

액추에이터 종류



자료: 재영솔루텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 고객은 삼성전자 등

주고객은 삼성전자

재영솔루텍 주고객은 삼성전자 무선사업부이다. 삼성전자와 거래하는 해외 카메라모듈 제조사도 동사 고객이다. 금형 사업이 올해 중단됨에 따라 재영솔루텍 고객은 향후 신사업이 진행되기 전까지는 대부분 삼성전자 위주일 것으로 예상된다.

삼성전자 무선사업부

참고로 삼성 스마트폰 산하에는 크게 2개(삼성전기, 삼성전자 무선사업부)의 카메라모듈 및 액추에이터 공급그룹으로 구분된다. 재영솔루텍은 삼성전자 무선사업부 카메라모듈/액추에이터 그룹 내 협력업체이다.

삼성전자 무선사업부 카메라모듈/액추에이터 그룹 협력업체에는 재영솔루텍을 비롯 총 6개 액추에이터 기업들이 속해 있다(재영솔루텍, 엠씨넥스, 파트론, 파워로직스, 자화전자, 성우전자). 이 중 물량 측면에서 TOP 3 업체는 엠씨넥스, 자화전자, 재영솔루텍으로 피워된다.

자화전자, 재영솔루텍

화저자: 재영솔루텍으로 피안된다.

4 최대주주 등은 재영아이텍 외 4인

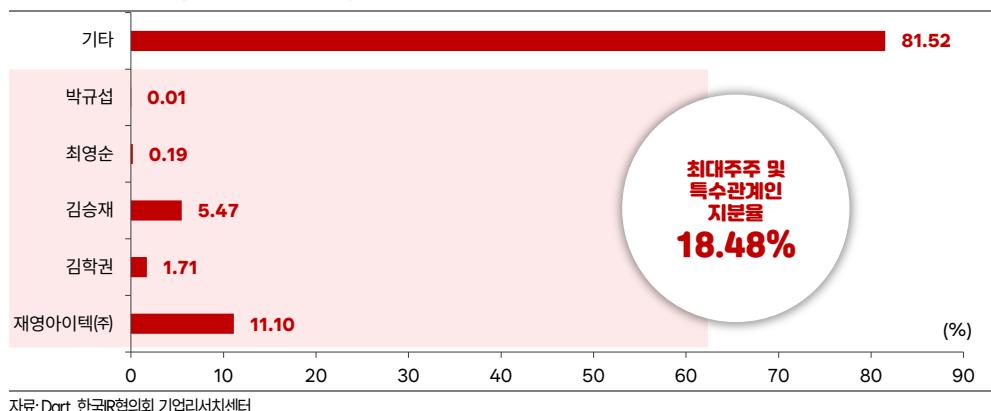
최대주주 및 기타특수관계인

재영솔루텍 최대주주는 재영아이텍으로 11.10% 지분을 보유하고 있으며, 최대주주 및 기타특수관계인 4인의 지분 합계는 18.48%이다(2024년 반기 사업보고서 기준). 재영아이텍은 김승재 대표이사의 개인회사로, 김승재 대표이사는 재영아이텍의 지분 75.0%를 보유하고 있다. 김승재 대표이사는 창업주인 김학권 대표이사의 아들이다. 현재 재영솔루텍은 김학권, 김승재 각자 대표이사 체제이다. 김학권 대표이사는 전사 경영총괄을, 김승재 대표이사는 나노광학사업본부(액추에이터 사업)와 재영VINA의 통합경영 총괄을 맡고 있다.

4인의 지분 합은 18.48%

김학권 대표이사는 1946년생으로, 1976년에 재영솔루텍을 창업하였다. 그는 경희대학교 경영대학원을 졸업하였고 한국금형협동조합 명예이사장이기도 하다. 김승재 대표이사는 1977년생으로, 건국대학교 경제학과를 졸업하였고 네모파트너즈에서 근무한 이후 2008년 재영솔루텍에 입사하여 근무하였다.

재영솔루텍 주주 현황(2024년 6월말 기준)



 산업 현황**1 글로벌 스마트폰 시장 현황****3Q24 글로벌 스마트폰 출하량은**

중화권 업체들 성장에 힘입어 전년
동기 대비 4.0% 증가

3Q24 글로벌 스마트폰 시장 현황을 살펴보면 다음과 같다.

3Q24 글로벌 스마트폰 출하량은 전년 동기 대비 4.0% 증가한 3.16억대를 기록했다(시장조사기관 IDC 발표 기준). 글로벌 경기 우려에도 불구하고 5개 분기 연속 QoQ 출하량이 증가하는 수치였다. 이는 vivo, OPPO, Xiaomi, Lenovo, Huawei 등 중화권 스마트폰 업체들의 물량 성장이 주효했다. 대부분의 스마트폰 업체가 부품단가 상승 압력에 원가적으로 부담을 가지는 가운데 vivo 등 일부 업체의 적극적인 신제품 라인업 출시가 눈에 띄었다. TOP 5 스마트폰 업체 중 vivo는 전년 동기 대비 22.8% 출하량이 급증하며 가장 빼어난 성과를 거두었다.

Apple은 아이폰16 출시 및 이전**모델 프로모션으로 3Q24 출하량**

3.5% YoY 성장

Apple은 아이폰16 출시에 힘입어 3분기에 전년 동기 대비 3.5% 출하량이 성장하였다. 아이폰15와 같은 이전 아이폰 모델들은 대규모 프로모션(할인판매)으로 인해 출하량이 견조했다. 다수의 소비자가 아이폰13, 아이폰12 및 이전 모델에서 AI(인공지능)가 지원되는 스마트폰으로 업그레이드를 하고 있는 것으로 추정된다.

삼성전자 출하량은 3Q24**출하량은 YoY 감소했으나****시장점유율 18.3%로 선두 유지**

삼성전자는 총 출하 대수가 전년 동기 대비 감소(-2.9% YoY)했음에도 불구하고 시장 내 선두 지위를 유지했다. 3Q24 삼성전자 스마트폰 출하량은 5,780만대를 기록, 시장점유율 18.3%를 시현하였다(vs 3Q23 출하량 5,950만대, 시장 점유율 19.6%). 프리미엄 폰 영역에서는 '갤럭시 AI'가 탑재된 새로운 갤럭시 Z Fold6 및 갤럭시 Z Flip6 폴더블폰을 출시하여 양호한 성과를 시현하고 있다.

상위 5개사 3Q24 글로벌 스마트폰 출하량, 시장점유율

(단위: 백만 대)

회사명	3Q24 출하량	3Q24 시장점유율	3Q23 출하량	3Q23 시장점유율	출하량 YoY
Samsung	57.8	18.3%	59.5	19.6%	-2.9%
Apple	56.0	17.7%	54.1	17.8%	3.5%
Xiaomi	42.8	13.5%	41.5	13.6%	3.3%
OPPO	28.8	9.1%	27.2	8.9%	5.9%
vivo	27.0	8.5%	22.0	7.2%	22.8%
기타	103.7	32.8%	99.6	32.8%	4.1%
합계	316.1	100.0%	303.9	100.0%	4.0%

자료: IDC, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 스마트폰 내 카메라 기능 고도화는 지속 중. Apple 아이폰16 카메라 기능 향상 주목**아이폰16을 비롯 스마트폰 내****카메라 기능은 지속 향상**

스마트폰 내 카메라 기능 고도화는 지속적으로 이루어지고 있다. 올해 가을에 출시된 Apple 아이폰16의 카메라 기능도 전작 대비 향상되었다. 아이폰16 카메라 관련 주요 변화를 살펴보면 다음과 같다.

1) 초광각 카메라 업그레이드

초광각 카메라가 이번에 기존 1,200만 픽셀에서 4,800만 픽셀 카메라로 업그레이드되어 넓은 시야각을 보여주면서도 해상도 측면에서 향상되어 소비자에게 만족감을 준다. 또 해상도 개선 뿐 아니라 저조도 환경에서도 더 많은 빛을 받아 들일 수 있게 제작되어 좀더 명료한 사진을 얻을 수 있다.

2) Second 카메라에서 광학 줌 향상

Second 카메라에서 광학 줌이 기존 3배에서 5배로 향상되었다. 이로 인해 소비자는 기존보다 더욱 줌인을 하여 원하는 사진을 선명하게 촬영할 수 있다.

3) 기타 비디오 촬영 스펙, LED 기능 향상 등

Flash 부분에서 기존 한 개 LED 채용이 듀얼 LED 채용으로 변화되었다. 그리고 비디오 촬영 스펙이 전작 대비 개선되었다(60 fps -> 120 fps). 즉 전작은 동영상 촬영시 초당 60 프레임으로 촬영되었는데 아이폰16 프로에서는 초당 120 프레임 촬영이 가능하다. 이로 인해 좀더 생생한 슬로우 모션 영상촬영이 가능해지는 등 동영상 품질이 향상되었다.

4) '카메라 컨트롤' 기능 도입

아이폰16 시리즈는 '카메라 컨트롤' 기능을 도입하여 신속 촬영을 지원하고 검색 기능도 제공한다. 소비자가 창작의 도구로 스마트폰을 좀더 편리하게 활용할 수 있도록 다양한 조작성을 지원한 것이다. 아이폰16 기기 우측 하단에 카메라 컨트롤 버튼을 통해서 사용자는 빠르게 카메라를 실행하고 원하는 순간을 포착할 수 있다. 카메라 컨트롤에는 1) 버튼을 눌렀을 때 피드백을 전달하는 촉각 스위치, 2) 살짝 누르는 제스처를 감지하는 고정밀 포스 센서, 3) 터치 상호 작용을 지원하는 정전식 센서 기능을 탑재하였다. 소비자는 새로운 카메라 미리보기에서 이미지 확대/축소/노출/심도조절 등 여러 옵션을 조절하면서 사진을 촬영할 수 있다.

아이폰16 시리즈에 새롭게 장착된 카메라 컨트롤 버튼



자료: Apple, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이폰16 프로 카메라 스펙

후면	트리플 카메라
메인 카메라	48MP (센서 시프트 OIS, PDAF) - F1.8 조리개, 초점 거리 24mm
세컨드 카메라	12 MP (양원 카메라, 테트라프리즘 디자인) - 5배 광학 줌, F2.8 조리개 및 초점 거리 12mm, 센서 크기 1/3.06"
써드 카메라	48MP (울트라 와이드) - F2.2 조리개, 초점 거리 13mm, 픽셀 크기 0.7 μ m
플래시	Dual LED
동영상 촬영	3840x2160 (4K UHD) (120 fps), 1920x1080 (Full HD) (240 fps) - ProRes, 시네마틱 모드
전면 카메라	12 MP (Time-of-Flight (ToF)) - 3840x2160 (4K UHD) (60 fps)

자료: phonearena, 한국IR협의회 기업리서치센터

갤럭시 S23 Ultra 및 S24 Ultra 카메라 스펙

	S23 Ultra	S24 Ultra
후면	쿼드 카메라	쿼드 카메라
메인 카메라	200 MP (OIS, Laser and PDAF) F1.7 조리개, 센서 크기 1/1.3"	200 MP (OIS, Laser and PDAF) F1.7 조리개, 초점 거리 24mm, 센서 크기 1/1.3", 픽셀 크기 0.6 μ m
세컨드 카메라	10 MP (양원 카메라, OIS) 3배 광학 줌, F2.4 조리개, 초점 거리 69mm, 센서 크기 1/3.52"	50 MP (양원 카메라, OIS, PDAF) 5배 광학 줌, F3.4 조리개, 초점 거리 111mm
써드 카메라	10 MP (양원 카메라) 10배 광학 줌, F4.9 조리개, 초점 거리 230mm, 센서 크기 1/3.52"	10 MP (양원 카메라, OIS, PDAF) 3배 광학 줌, F2.4 조리개, 초점 거리 67mm, 센서 크기 1/3.52", 픽셀 크기 1.12 μ m
포스 카메라	12 MP (Ultra-wide, PDAF) F2.2 조리개, 초점 거리 13mm, 센서 크기 1/2.55"	12 MP (Ultra-wide, PDAF) F2.2 조리개, 초점 거리 13mm, 센서 크기 1/2.55", 픽셀 크기 1.4 μ m
플래시	Dual LED	LED
동영상 촬영	7680x4320 (8K UHD) (30 fps), 3840x2160 (4K UHD) (60 fps), 1920x1080 (Full HD) (960 fps) - OIS, HDR	7680x4320 (8K UHD) (30 fps), 3840x2160 (4K UHD) (120 fps), 1920x1080 (Full HD) (240 fps)
전면 카메라	12 MP (Autofocus)	12 MP

자료: phonearena, 한국IR협의회 기업리서치센터

최신 스마트폰의 카메라 기능 향상

이렇듯 아이폰을 비롯하여 여러 최신 스마트폰의 카메라 기능은 매년 향상이 이루어지고 있다. 물론 과거 스마트폰 시장 초기 성장기처럼 신제품의 스펙 향상이 모든 소비자에게 크게 체감되는 정도는 아니다. 그러나 스마트폰 제조사 입장에서는 크고 작은 카메라 기능 향상이 제품 판매촉진을 위한 마케팅을 진행하는 데 있어 도움이 된다. 따라서 향후에도 카메라 기능을 중심으로 기능 향상 및 마케팅 효과를 추구하는 스마트폰 시장 트렌드는 지속될 것으로 전망한다.

중심 마케팅 트렌드 지속 전망



투자포인트

1 주고객 액추에이터 수요 증가 수혜 기대

재영솔루텍은 스마트폰 카메라

고급화로 액추에이터 수요 증가의

수혜. 2025년부터 OIS

액추에이터 납품 확대 기대

주고객의 액추에이터 수요 증가의 수혜가 기대된다. 스마트폰 산업 트렌드에 따라 스마트폰 1개당 카메라 탑재수는 중 가 스마트폰에서도 4개가 되는 등 고급화가 이뤄지고 있다. 이로 인해 탑재될 액추에이터 물량도 필연적으로 증가하고 이는 동사를 비롯한 액추에이터 업체들에게 우호적인 환경이다.

재영솔루텍은 2024년 신규 A시리즈 스마트폰 4종 중 3종에 VCM AF와 OIS 액추에이터를 공급하고 있다. 또한 플래 그십 모델에도 Encoder AF와 OIS를 활발히 공급 중이다(아래 표 참조). 주고객의 중/고가 라인업의 스펙 향상에 따라 재영솔루텍에 OIS 액추에이터 납품 주문이 2025년부터 좀더 확대될 것으로 예상된다. 아직 최종 확정은 되지 않았으나 2025년 신규 플래그십 모델에 재영솔루텍의 OIS가 탑재될 가능성이 있다고 판단한다.

주고객 스마트폰 카메라 탑재수, 탑재 액추에이터 현황

24년 신규 A시리즈 4종 중 3종 탑재											S시리즈 AF Encoder S21 이후 4개 모델 연속 공급 중										
클래스 구분	Low-end	Premium			Foldable			Flagship													
카메라 탑재 수	4	4	4	3	5	4	5	4	4	4	5	3(OIS)	2(OIS)								
탑재 액추에이터	1(VCM)	1(OIS)	1(OIS)	1(OIS)	2(OIS)	2(OIS), 1(Encoder)	3(OIS), 2(Encoder)	Encoder	Encoder 2종 (전면, 후면 UW)	OIS	Encoder	Encoder 2종 (전면, 후면 UW)									
재영솔루텍 공급	VCM	OIS	OIS	-	-	Encoder	Encoder 2종 (전면, 후면 UW)	OIS	Encoder	Encoder 2종 (전면, 후면 UW)											
VCM, Encoder, OIS 모두 생산 가능한 경쟁력 인정받아 신규 수주 확대											OIS 공급 (예상) *차기 모델										

자료: 재영솔루텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

고객의 물량 증가 요청에

대처할 수 있는 여력 보유

재영솔루텍은 고객의 물량 증가 요청에 적극적으로 대처할 수 있는 여력을 보유하고 있다. 2020년 재영VINA(베트남 법인)는 엔코더 타입 액추에이터 제조라인을 이미 증설 완료하였고, 재영VINA는 현재 공장의 토지규모 만큼 신규토지 도 기보유하고 있다. 따라서 고객의 물량 확대 요청에 적극 대응이 가능한 상황이다(아래 재영VINA 현황 참조).

재영VINA 공장 생산능력, 현황

재영 VINA		클린룸 현황
약 3,200평 규모 클린룸에서 월 2,220만개 액추에이터 제조		
	월 생산 CAPA	
VCM	1,500만개	
Encoder	360만개	
OIS	360만개	

2층



1층



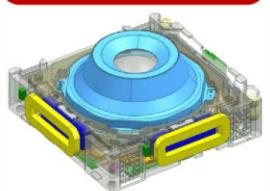
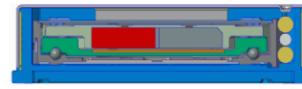
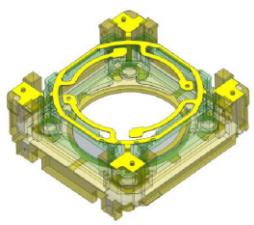
- OIS는 6라인 중 현재 2~3라인만 가동 중
→향후 물량 증가에 따라 풀(Full) 라인 가동 기대
→당분간 추가 CAPA 투자 불필요
- VCM 생산 공간을 Encoder 및 OIS 생산 공간으로 변경 가능 → 클린룸 CAPA 투자 불필요
※클린룸 증설 시 건물 및 클린룸 공사가 동시에 이뤄져야 되기 때문에 최소 6개월 소요
- 재영 비나 공장 부지 현재 50% 사용 중
→ 약 4천평의 추가 공장 건설 가능 부지 보유

자료: 재영솔루텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2025년부터 슬림한 스마트폰에
적합한 차세대 스프링 타입 OIS
액추에이터 납품 기대**

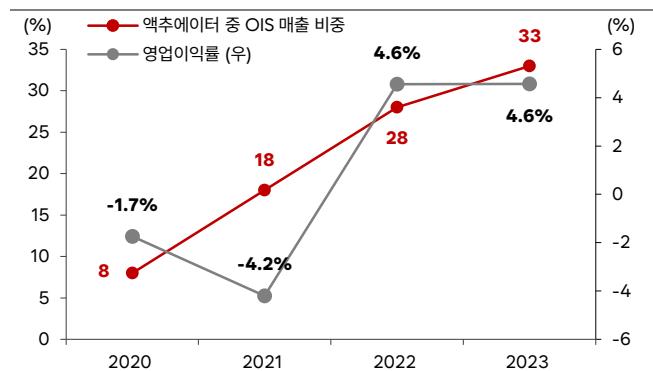
재영솔루텍은 지속적인 사업 확대를 위해 미래 준비도 마친 상황이다. OIS 액추에이터는 현재 볼 타입이다. Ball 가이드 위를 렌즈 운반체가 구동하는 형태이다. 이러한 구조는 적층형 구조로 높이를 줄이는 데에 있어 한계가 존재한다. 따라서 재영솔루텍은 차세대 OIS인 스프링 타입 제품을 개발 완료하였다. 스프링 타입 OIS는 스프링의 상하좌우 운동을 통해서 OIS 기능을 수행하는 형태로, 제품 구조가 상대적으로 단순하고 제조원가도 기존 대비 절감이 가능하다. 특히 구조상 OIS의 높이를 낮출 수 있어 스마트폰 두께의 슬림화를 진행한다면 기존 대비 적합한 OIS 일 것이다. 신제품인 스프링 타입 OIS는 차별화된 제품력을 바탕으로 2025년부터는 신규 스마트폰 카메라모듈 향 납품이 시작될 것으로 기대된다.

볼 타입 OIS vs 스프링 타입 OIS

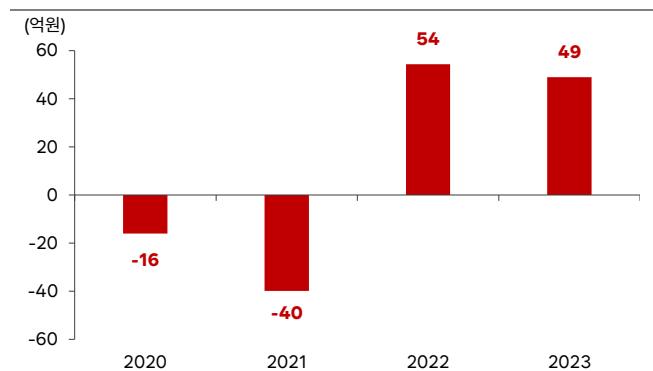
볼 타입(Ball type)	스프링 타입(Flexible Spring)
  <ul style="list-style-type: none"> Ball Guide 위를 Lens 운반체가 구동하는 형태 Z축(상하) AF 운동 & X, Y축(좌/우) OIS 개별 동작 적층형 구조로 높이 축소 제한적 	 <ul style="list-style-type: none"> 스프링의 상하좌우 운동 통해 AF 및 OIS 기능 수행 구조 단순화 및 제조원가 절감 가능 특히 높이 축소 가능 → 세트 슬림화에 절대 유리
자료: 재영솔루텍, 한국IR협의회 기업리서치센터	

OIS 비중 증가와 신제품 출시로**수익성 지속 개선 기대**

재영솔루텍의 수익성은 제품믹스 개선으로 인해 최근 개선세를 보이고 있다. 액추에이터 중 OIS는 가장 고부가 제품이고 따라서 OIS 비중이 높아진다면 마진 측면에서 좀 더 유리할 수 있다. 재영솔루텍의 액추에이터 중 OIS 매출 비중은 2020년 8%에서 2021년 18%, 2022년 28%, 2023년 33%로 증가해왔다. 이렇듯 제품믹스 개선으로 액추에이터 사업 수익성은 개선되었고, 향후에도 OIS 비중 확대 및 신제품 출시 등으로 인해 재영솔루텍 수익성은 추가적인 개선이 기대되고 있다.

연도별 액추에이터 중 OIS 매출 비중 및 영업이익률(연결 기준)

자료: 재영솔루텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

재영솔루텍 연도별 영업이익(연결 기준)

자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 금형 사업 중단으로 수익성 개선**금형 사업 중단으로****전사 영업이익 개선 기대**

전술했듯이 재영솔루텍은 2024년 8월 30일 금형 사업을 중단하기로 이사회 결의하였다. 중국 등 신흥국 금형 기업들의 저가 공세 등으로 동 사업의 수익성은 담보되기 어려운 상황이었다. 금형 사업은 영업적자 상태가 지속되어 왔던 것으로 보인다(2024년 반기 기준 금형 부문 매출액, 영업이익 각각 121억원, -12억원 기록). 금형 관련 인력의 업무 재배치 등은 인력 효율성 측면에서 플러스 요인으로 이러한 구조조정은 전사 영업이익 개선에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다.

2024.08.30 재영솔루텍 공시**영업정지**

1. 영업정지 분야	금형사업부
영업정지금액(원)	21,063,692,647
최근매출총액(원)	107,194,986,341
2. 영업정지 내역	
매출액 대비(%)	1965
대규모법인여부	코스닥상장법인
거래소 의무공시 해당 여부	
3. 영업정지 내용	금형사업부문 사업중단
4. 영업정지사유	금형사업부문의 매출 감소 및 사업실적의 지속적인 악화
5. 향후대책	주력사업인 나노광학사업부문의 역량 강화를 통해 수익성 향상 및 재무구조 개선
6. 영업정지영향	-지속적으로 적자를 기록한 금형사업 부문의 중단으로 손익구조 개선 예상 -당사 주력사업인 나노광학사업부문 집중화로 매출 확대 및 수익성 향상 기대
7. 영업정지일자	2024년 08월 30일
8. 이사회결의일(결정일)	2024년 08월 30일
- 사외이사 참석여부	참석(명)
	1
- 불참(명)	0
- 감사(감사위원) 참석여부	참석

자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2024년 반기 실적 리뷰

1H24년 기준 매출액, 영업이익

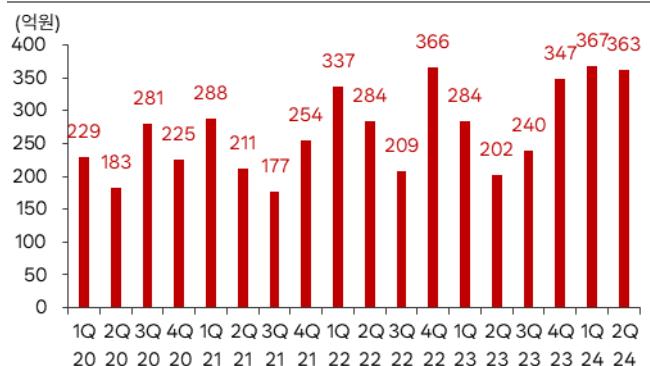
각각 730억원(+50.4% YoY),

66억원(+260.4% YoY) 기록

재영솔루텍의 2024년 반기 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 730억원(+50.4% YoY), 66억원(+260.4% YoY)을 기록했다. 매출액은 전년 동기 대비 크게 증가하였는데, 고객사 중저가 모델향 OIS 액추에이터 납품 물량 증가와 제품믹스 개선이 외형 성장을 견인한 것으로 파악된다.

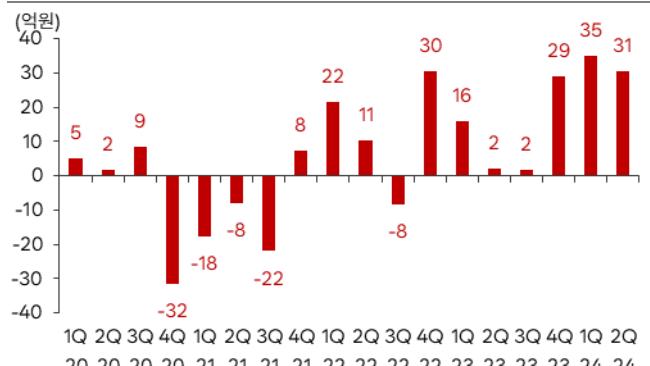
영업이익도 66억원(영업이익률 9.0%)으로, 전년 동기(영업이익 18억원, 영업이익률 3.8%) 대비 크게 증가되었다. 이는 전년 동기 대비 매출액 성장에 따른 규모의 경제 효과와 효율적인 판관비 관리(2024년 반기 판관비 68억원 vs 전년 반기 64억원)에 기인하였다.

분기 매출액 추이(연결 기준)



자료: Quantewise, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 영업이익 추이(연결 기준)



자료: Quantewise, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 2024년, 실적 성장 기대

2024년 연간 연결기준

매출액, 영업이익 각각

1,402억원(+30.8% YoY),

121억원(+147.4% YoY) 전망

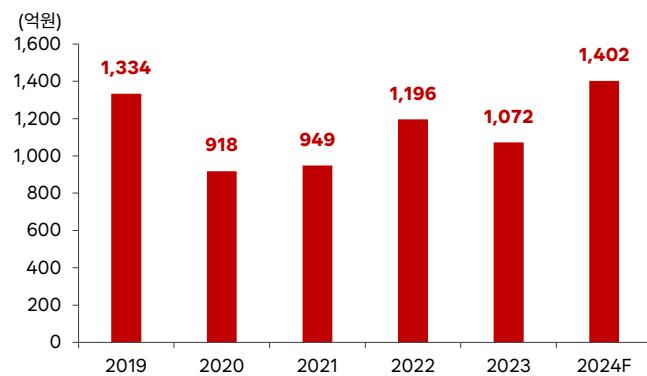
2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 1,402억원(+30.8% YoY), 121억원(+147.4% YoY)으로 전망한다. 매출액 성장은 주고객의 고부가 액추에이터 채용 증가와 동사의 공급 물량 확대, 고부가 제품 비중 상승 등에 기인한다. 주고객은 액추에이터 업체 중에서 동사에 주문을 늘리고 있는 것으로 보인다. 상반기 주문 흐름과 고객 반응을 종합적으로 고려하여 매출액 전망치를 추정(전년 대비 +30.8% 증가 예상)하였다.

영업이익은 121억원으로 전년 대비 크게 개선될 것으로 예상하며, 공급 제품 라인업 확대와 고수익 모델의 공급 확대로 수익성이 양호할 것으로 전망한다. 2025년에 신모델향 고부가 제품 납품 증가가 사측 예상대로 이루어진다면 향후 추가적인 수익성 향상도 가능할 것으로 전망된다. 금형 사업의 종료 효과도 기대된다. 특이사항으로 금형 사업의 종단으로 인해 올해 중단영업손익 -49억원을 추정하여 반영하였고, 금형 사업 사업장 2개의 매각을 가정(1개는 10월에 매각 결정하였고 1개 향후 예정)하여 관련 효과(+90억원)를 기타영업외수익 항목에 추정하여 반영하였다.

구분	실적 추이 및 전망					(단위: 억원, %)
	2020	2021	2022	2023	2024F	
매출액	918	949	1,196	1,072	1,402	
금형	315	326	280	211	148	
나노광학	603	623	916	861	1,254	
영업이익	-16	-40	54	49	121	
지배주주순이익	-70	-30	-108	12	113	
YoY 증감률						
매출액	-31.2	3.4	26.0	-10.4	30.8	
영업이익	적전	적지	흑전	-10.0	147.4	
지배주주순이익	적전	적지	적지	흑전	828.5	
영업이익률	-1.7	-4.2	4.6	4.6	8.6	
지배주주순이익률	-7.6	-3.1	-9.0	1.1	8.1	

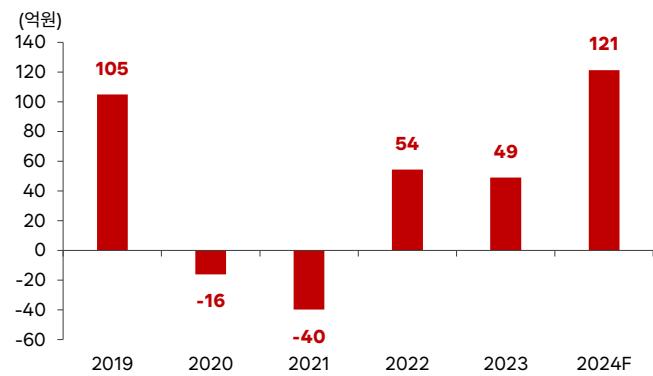
자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

매출액 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



시장 소외현상 축소되려면 신사업 구체화, 차별화된 실적 시현 필요

동사 PER 밸류에이션은 코스닥 시장 대비 낮음

2024년 10월 24일 기준 시가총액은 560억원 수준이다. 2024년 재영솔루텍의 예상 PER은 5.0배 정도로, 코스닥 시장(26.5배) 대비 크게 할인되어 거래되고 있다.

동사 Peer로 자화전자, 엠씨넥스, 파트론을 선정

재영솔루텍은 카메라모듈용 액추에이터 전문기업이다. 동사와 유사한 기업은 국내 상장사 중 자화전자, 엠씨넥스, 파트론, 파워로직스, 성우전자 등이 있다. 동사의 Peer로 자화전자, 엠씨넥스, 파트론 3개사를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다(파워로직스, 성우전자는 컨센서스 부재로 제외).

2024년 비교 4개사의 PER 밸류에이션을 살펴보면 동사가 저평가를 받고 있는 상황이다(재영솔루텍 PER 5.0배 VS 유사기업 3개사 평균 PER 7.9배 VS 코스닥 PER 26.5배). 이는 재영솔루텍이 유사기업 3개사 대비 상대적으로 매출액과 영업이익 규모가 작은 점, 부진 사업인 금형 사업을 올해 8월까지 지속하고 있었던 점 등이 작용하고 있는 것으로 판단된다. 이러한 시장 소외현상이 축소되려면 재영솔루텍이 신사업을 구체화하거나 2025년 스프링 타입 OIS 등 신제품을 중심으로 물량 증가를 통한 엠씨넥스 등 경쟁사 대비 차별화된 실적을 시현하는 것이 필요하다. 아울러 동사를 포함한 주요 카메라모듈 부품 기업들의 밸류에이션은 삼성전자 스마트폰 사업의 성장성에 대한 외부 시각/평가에 영향을 받을 것으로 보인다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	종가	시가 총액	매출액		PER		PBR	
			2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
코스피	2,581	2,043,048	3,530,937	2,818,380	-	10.4	-	0.9
코스닥	735	363,317	331,733	107,387	-	26.5	-	2.2
재영솔루텍	670	56	107	140	42.0	5.0	0.8	0.8
자화전자	15,640	347	503	749	N/A	7.6	1.6	0.8
엠씨넥스	17,120	308	932	1,005	19.5	7.5	1.7	0.8
파트론	7,010	413	1,172	1,485	16.6	8.4	0.9	0.7

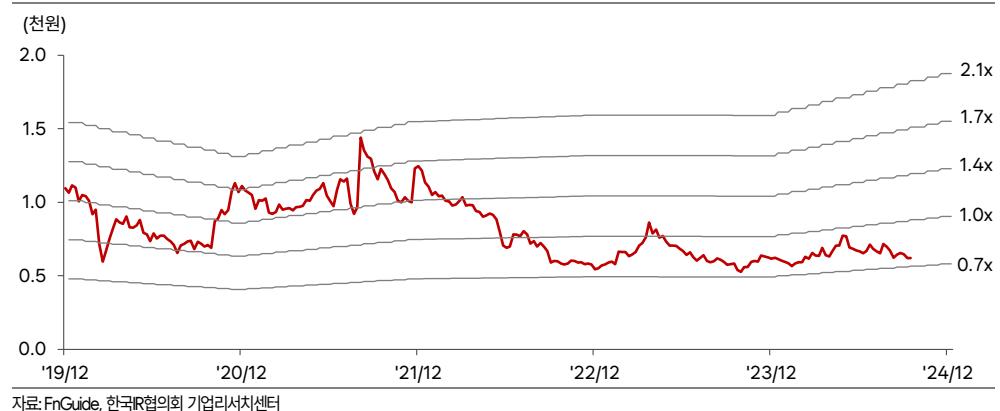
주: 2024년 10월 24일 종가 기준, 동종 업종 2024F 수치는 시장 컨센서스 사용

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

주가는 2022년 1월 이후

동사 주가는 2022년 1월 이후 PBR 밴드 하단부에서 머물고 있다(재영솔루텍 2020~2022년 당기순적자로 인해 PER 밴드 차트는 생략). 제한적인 실적 개선과 사업 구조조정의 지연, 스마트폰 산업의 정체현상 등이 주가에 복합적으로 작용하였다. 향후 업종 기대감 회복과 동사 수익성 개선이 진행된다면 시장 소외가 오래 지속된 만큼 상대적으로 유사 기업 대비 재영솔루텍의 밸류에이션 반등은 이루어지기에 용이할 수 있을 것으로 전망한다.

PBR 밴드



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인****고객 집중도 완화는 숙제****액추에이터 사업과 신사업을 통해****고객군 확대 모색 필요**

재영솔루텍은 금형 사업을 중단하고 주고객향으로 액추에이터 사업을 전개하고 있으므로 고객 집중도는 매우 높다. 고객 집중도의 완화는 중장기적으로 풀어야 할 숙제이다. 향후 재영솔루텍은 신사업을 전개하여 고객군을 확대할 것으로 전망된다.

재영솔루텍은 10월 21일 유형자산처분결정 자율공시를 한 바 있다. 금형 사업을 운영했던 인천 남동공단 내 사업장(토지 1,404평, 건물 2,308평)을 158억원에 매각(장부가 135억원)한 것이다. 이로 인한 현금 유입은 신사업의 발굴 및 진행에 쓰일 전망이다. 아울러 동사는 충남 아산에 위치한 사업장도 곧 매각을 단행할 예정이다(장부가 89억원). 재영솔루텍은 신사업을 다각도로 모색하고 인수합병 형태를 고려하고 있다. 단 현 단계에서 신사업이 어느 분야일 것인지, 그 시점의 본격화는 언제인지 등 구체적인 사안을 파악하기는 이르다. 투자자들은 향후 전개될 신사업의 진행 과정을 체크할 필요가 있다. 신사업을 통해 재영솔루텍은 고객 집중도를 낮출 것으로 예상된다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	918	949	1,196	1,072	1,402
증가율(%)	-31.2	3.4	26.0	-10.4	30.8
매출원가	782	823	1,006	888	1,140
매출원가율(%)	85.2	86.7	84.1	82.8	81.3
매출총이익	136	107	190	184	262
매출이익률(%)	14.8	11.3	15.9	17.2	18.7
판매관리비	152	147	136	135	141
판관비율(%)	16.6	15.5	11.4	12.6	10.1
EBITDA	33	19	141	134	206
EBITDA 이익률(%)	3.5	2.1	11.8	12.5	14.7
증가율(%)	-78.6	-40.2	623.5	-4.9	53.6
영업이익	-16	-40	54	49	121
영업이익률(%)	-1.7	-4.2	4.6	4.6	8.6
증가율(%)	적전	적지	흑전	-10.0	147.4
영업외손익	-49	-8	-152	-33	51
금융수익	1	61	9	52	51
금융비용	52	77	170	72	75
기타영업외손익	2	9	9	-12	75
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-65	-48	-98	16	172
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	1,091.7
법인세비용	-2	-19	-1	1	10
계속사업이익	-63	-28	-96	15	162
중단사업이익	-8	-2	-21	-6	-49
당기순이익	-72	-31	-117	10	113
당기순이익률(%)	-7.8	-3.2	-9.8	0.9	8.1
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	1,059.0
자배주주지분 순이익	-70	-30	-108	12	113

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	71	-133	95	88	208
당기순이익	-72	-31	-117	10	113
유형자산 상각비	48	59	86	85	84
무형자산 상각비	1	1	0	0	0
외환손익	8	3	6	17	0
운전자본의감소(증가)	45	-156	-22	-19	11
기타	41	-9	142	-5	0
투자활동으로인한현금흐름	-152	-184	-100	-46	50
투자자산의 감소(증가)	-24	4	-0	0	-0
유형자산의 감소	13	5	5	2	50
유형자산의 증가(CAPEX)	-192	-174	-124	-47	0
기타	51	-19	19	-1	0
재무활동으로인한현금흐름	40	163	26	2	17
차입금의 증가(감소)	45	125	4	22	17
사채의증가(감소)	-6	-15	22	-21	0
자본의 증가	1	53	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	1	0
기타현금흐름	-9	2	-2	-0	0
현금의증가(감소)	-51	-152	19	43	275
기초현금	343	293	140	159	202
기말현금	293	140	159	202	476

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	592	540	589	559	945
현금성자산	293	140	159	202	477
단기투자자산	1	20	1	1	1
매출채권	113	173	166	150	196
재고자산	140	170	189	146	191
기타유동자산	46	37	74	61	80
비유동자산	1,099	1,374	1,425	1,383	1,249
유형자산	990	1,167	1,308	1,332	1,198
무형자산	3	2	2	2	2
투자자산	29	126	29	29	29
기타비유동자산	77	79	86	20	20
자산총계	1,691	1,914	2,014	1,943	2,194
유동부채	1,055	953	1,046	1,059	1,157
단기차입금	82	220	204	222	222
매입채무	242	176	212	178	233
기타유동부채	731	557	630	659	702
비유동부채	164	353	344	250	290
사채	0	126	94	65	65
장기차입금	49	38	105	54	54
기타비유동부채	115	189	145	131	171
부채총계	1,219	1,307	1,390	1,309	1,447
자본총계	459	596	621	633	747
자본금	367	404	410	418	418
자본잉여금	567	661	668	663	663
자본조정 등	0	0	0	-0	-0
기타포괄이익누계액	9	44	162	161	161
이익잉여금	-485	-513	-619	-609	-495
자본총계	472	608	624	634	747

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	42.0	5.0
P/B(배)	1.8	1.7	0.7	0.8	0.8
P/S(배)	0.9	1.0	0.4	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	39.3	89.2	8.7	9.2	4.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-95	-39	-133	15	135
BPS(원)	624	737	758	757	892
SPS(원)	1,255	1,244	1,468	1,291	1,676
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-13.9	-5.6	-17.8	1.9	16.4
ROA	-4.3	-1.7	-6.0	0.5	5.5
ROIC	-1.6	-2.2	6.0	3.3	10.7
안정성(%)					
유동비율	56.1	56.7	56.3	52.8	81.7
부채비율	258.3	215.0	222.8	206.6	193.8
순차입금비율	95.7	118.2	124.0	112.5	60.8
이자보상배율	-0.3	-0.8	1.0	0.7	1.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.5	0.6	0.5	0.7
매출채권회전율	6.4	6.6	7.1	6.8	8.1
재고자산회전율	8.3	6.1	6.7	6.4	8.3

최근 3개월간 한국거래소 시장정보제도 지정 여부

시장정보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장정보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
재영솔루텍	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 신하 독립(리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 1RTV에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.