

# SK COMPANY Analysis



Analyst  
박형우

hyungwou@sk.com  
02-3773-8889

## Company Data

자본금	101 억원
발행주식수	2,017 만주
자사주	42 만주
액면가	500 원
시가총액	1,224 억원
주요주주	
임지윤(외3)	23.23%
옵트론텍우리사주	5.68%
외국인지분률	1.80%
배당수익률	

## Stock Data

주가(16/07/10)	6,070 원
KOSDAQ	692.6 pt
52주 Beta	1.03
52주 최고가	6,400 원
52주 최저가	3,845 원
60일 평균 거래대금	28 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-6.9%	-9.4%
6개월	20.3%	19.2%
12개월	45.0%	39.3%

## 옵트론텍 (082210/KQ | 매수(유지) | T.P 7,500 원(유지))

### 2Q16 Preview: 실적 개선 트렌드 지속

옵트론텍의 2Q16 매출액은 378 억원, 영업이익은 39 억원 추정

- ① 주요 고객사의 중저가 스마트폰에서도 필름필터 채용 중
- ② 중화권 업체들의 블루필터 채용 확대로 블루필터 수요 증가 추세
- ③ 광학필터 산업 내 구조조정으로 옵트론텍에 수혜 집중

### 2Q16 매출액과 영업이익은 YoY 각각 +42%, +54% 증가하며 대폭 개선

옵트론텍은 2Q16 에 매출액 378 억원 (QoQ +7% / YoY +42%), 영업이익 39 억원 (QoQ +11% / YoY +54%)을 기록할 것으로 전망한다. 옵트론텍은 스마트폰 부품사 중에 전년대비 실적 개선추세가 가장 두드러지는 업체다. 이러한 실적 증가는 ① 주요 고객사가 중저가 스마트폰에도 고급 광학필터인 필름필터를 채용하고 있고, ② 중화권 업체들은 저렴한 IR 필터 대신 블루필터 채용을 확대 중이며, ③ 광학필터 산업 내 경쟁사들의 사업축소로 시장지배력이 확대되고 있기 때문으로 분석된다. 대다수 스마트폰 부품사들이 2Q16 에 전분기 대비 실적감소가 예상되는 점을 감안하면, 옵트론텍의 2 분기 실적은 더욱 의미있는 성과로 보여진다.

### 옵트론텍은 핵심 기술력은 빛의 파장대를 제어하는 증착 공정

밴드패스필터와 렌즈 등 신사업에 주목한다. 현재는 가시광선을 통과시키고 적외선을 차단하는 광학필터 제품군이 매출 비중의 80% 이상을 차지하고 있으나, 생체인식모듈 시장의 확대로 적외선을 받아들이는 밴드패스필터의 수요가 증가하고 있다. 또한 지난 수년간 연구개발에 집중해 온 렌즈사업 역시 회사의 성장동력으로 판단된다.

### 광학필터 산업 내 구조조정과 듀얼카메라가 실적 성장 모멘텀

2016년 하반기에는 고객사의 듀얼카메라 모듈 출하가 시작되고, 2017년에는 본격적으로 물량이 증가할 전망이다. 듀얼카메라에 따른 필터수요는 2 배로 증가할 것으로 기대되며, 필터 경쟁사들의 경영난 심화로 그 수혜가 옵트론텍에 집중될 것으로 예상한다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	2,027	830	1,355	1,633	1,918	2,024
yoY	%	18.3	-59.1	63.3	20.6	17.4	5.5
영업이익	억원	278	-284	22	183	264	329
yoY	%	33.0	적전	흑전	736.4	44.1	24.8
EBITDA	억원	398	-144	166	329	415	484
세전이익	억원	190	-396	-15	144	240	319
순이익(자배주주)	억원	155	-308	17	102	162	216
영업이익률%	%	13.7	-34.2	1.6	11.2	13.8	16.3
EBITDA%	%	19.6	-17.4	12.3	20.2	21.7	23.9
순이익률	%	6.9	-43.0	-0.4	6.9	9.5	12.0
EPS	원	770	-1,527	84	508	804	1,069
PER	배	14.0	N/A	60.2	12.0	7.6	5.7
PBR	배	2.1	1.5	1.4	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	배	7.8	-16.6	13.6	7.5	5.8	4.8
ROE	%	16.3	-35.4	23	12.8	17.3	19.1
순차입금	억원	920	1,302	1,225	1,206	1,128	990
부채비율	%	110.0	225.0	226.3	210.3	191.3	149.0

## 옵트론텍 사업부서별 실적 추정

(단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	2016E
<b>Revenue</b>	<b>262</b>	<b>267</b>	<b>434</b>	<b>392</b>	<b>353</b>	<b>378</b>	<b>488</b>	<b>414</b>	<b>1,355</b>	<b>1,633</b>
QoQ % of Change	16%	2%	62%	-10%	-10%	7%	29%	-15%	-	-
YoY % of Change	9%	73%	108%	74%	35%	42%	12%	6%	63%	21%
광학필터	208	217	360	327	305	305	411	343	1,112	1,364
광학렌즈 및 모듈	22	22	30	30	30	40	42	35	103	147
기타 (OPU필터 포함)	33	28	44	34	19	33	35	36	139	122
<b>매출액 YoY</b>	<b>9%</b>	<b>73%</b>	<b>108%</b>	<b>74%</b>	<b>35%</b>	<b>42%</b>	<b>12%</b>	<b>6%</b>	<b>63%</b>	<b>21%</b>
광학필터	54%	140%	158%	198%	47%	41%	14%	5%	134%	23%
광학렌즈 및 모듈	-64%	-52%	-27%	-47%	38%	84%	39%	19%	-49%	42%
기타	-29%	46%	61%	-42%	-43%	17%	-20%	3%	-8%	-12%
<b>매출액 QoQ</b>	<b>16%</b>	<b>2%</b>	<b>62%</b>	<b>-10%</b>	<b>-10%</b>	<b>7%</b>	<b>29%</b>	<b>-15%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
광학필터	89%	5%	66%	-9%	-7%	0%	35%	-17%	-	-
광학렌즈 및 모듈	-62%	1%	39%	-1%	0%	34%	5%	-16%	-	-
기타	-44%	-14%	54%	-21%	-45%	74%	5%	3%	-	-
<b>매출비중</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>								
광학필터	79%	81%	83%	84%	86%	81%	84%	83%	82%	84%
광학렌즈 및 모듈	8%	8%	7%	8%	8%	11%	9%	9%	8%	9%
기타	13%	11%	10%	9%	5%	9%	7%	9%	10%	7%
<b>Operating Income</b>	<b>8</b>	<b>25</b>	<b>33</b>	<b>-44</b>	<b>35</b>	<b>39</b>	<b>62</b>	<b>48</b>	<b>22</b>	<b>183</b>
OPM (%)	3.2%	9.3%	7.5%	-11.2%	9.8%	10.2%	12.6%	11.7%	1.6%	11.2%
QoQ % of Change	-106%	202%	31%	-235%	-179%	11%	60%	-22%	-	-
YoY % of Change	-134%	-133%	-192%	-70%	321%	54%	88%	-210%	-108%	736%

자료: DART, SK 증권 추정

## 2Q16 실적 : SK 증권 추정치 vs 시장 컨센서스

(단위: 억원)

옵트론텍 실적	2Q15	1Q16	2Q16 SK 추정치	2Q16 컨센서스	컨센서스 대비
매출액	267	353	378	375	1%
영업이익	25	35	39	39	0%
순이익	13	12	22	23	-2%

자료: SK 증권 추정, Dataguide

## 2016년 실적 : SK 증권 추정치 vs 시장 컨센서스

(단위: 억원)

옵트론텍 실적	2014	2015	2016 SK 추정치	2016 컨센서스	컨센서스 대비
매출액	830	1,355	1,633	1,636	0%
영업이익	-284	22	183	182	1%
순이익	-308	17	107	104	3%

자료: SK 증권 추정, Dataguide

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.07.13	매수	7,500원
	2016.05.31	매수	7,500원
	2015.11.23	Not Rated	
	2015.10.16	Not Rated	
	2015.04.16	Not Rated	

  

### Compliance Notice

- 작성자(박형우)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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 증목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 7월 12일 기준)

매수	95.45%	중립	4.55%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>유동자산</b>	769	871	1,028	1,334	1,427
현금및현금성자산	27	39	170	400	430
매출채권및기타채권	271	332	351	385	413
재고자산	289	391	413	453	486
<b>비유동자산</b>	1,550	1,517	1,597	1,667	1,746
장기금융자산	60	45	47	47	47
유형자산	962	903	881	874	871
무형자산	106	145	172	193	210
<b>자산총계</b>	2,319	2,388	2,625	3,002	3,173
<b>유동부채</b>	1,272	1,243	1,075	903	725
단기금융부채	1,170	976	793	593	393
매입채무 및 기타채무	89	262	277	304	326
단기증당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	334	413	704	1,069	1,173
장기금융부채	313	376	654	1,006	1,097
장기매입채무 및 기타채무	0	0	1	1	1
장기증당부채	0	1	1	1	1
<b>부채총계</b>	1,605	1,656	1,779	1,971	1,898
<b>지배주주지분</b>	708	749	853	1,018	1,236
자본금	101	101	101	101	101
자본잉여금	445	463	463	463	463
기타자본구성요소	-142	-141	-141	-141	-141
자기주식	-38	-38	-38	-38	-38
이익잉여금	263	279	382	544	760
비지배주주지분	6	-17	-7	13	39
<b>자본총계</b>	714	732	846	1,030	1,274
<b>부채와자본총계</b>	2,319	2,388	2,625	3,002	3,173

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>영업활동현금흐름</b>	8	217	251	309	368
당기순이익(순실)	-356	-6	112	182	242
비현금성활동등	337	228	202	233	242
유형자산감가상각비	122	119	117	117	116
무형자산상각비	17	26	30	35	39
기타	151	24	-16	-36	-47
운전자본감소(증가)	64	-4	-21	-38	-29
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-15	-69	7	-34	-28
재고자산감소(증가)	17	-101	-34	-40	-33
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	77	156	31	27	22
기타	-15	10	-24	10	10
법인세납부	-36	-1	-43	-69	-88
<b>투자활동현금흐름</b>	-450	-5	-158	-165	-164
금융자산감소(증가)	-126	133	15	0	0
유형자산감소(증가)	-166	-55	-91	-110	-113
무형자산감소(증가)	-41	-76	-56	-56	-56
기타	-117	-7	-26	1	4
<b>재무활동현금흐름</b>	430	-201	38	86	-174
단기금융부채증가(감소)	285	-327	-188	-200	-200
장기금융부채증가(감소)	207	179	288	352	92
자본의증가(감소)	-14	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-48	-54	-62	-66	-65
<b>현금의 증가(감소)</b>	-12	12	132	230	30
기초현금	39	27	39	170	400
기말현금	27	39	170	400	430
FCF	-179	50	111	136	195

자료 : 옵트론텍 SK증권 추정

## 손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>매출액</b>	830	1,355	1,633	1,918	2,024
<b>매출원가</b>	855	1,093	1,212	1,368	1,387
<b>매출총이익</b>	-26	262	421	550	637
매출총이익률 (%)	-3.1	19.3	25.8	28.7	31.5
<b>판매비와관리비</b>	258	240	238	286	308
영업이익	-284	22	183	264	329
영업이익률 (%)	-34.2	1.6	11.2	13.8	16.3
비영업손익	-112	-37	-39	-24	-10
<b>순금융비용</b>	44	55	62	64	60
외환관련손익	-8	3	3	4	3
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	12	-5	0	0	0
세전계속사업이익	-396	-15	144	240	319
세전계속사업이익률 (%)	-47.7	-11	8.8	12.5	15.8
계속사업법인세	-39	-9	32	58	77
<b>계속사업이익</b>	-356	-6	112	182	242
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-356	-6	112	182	242
<b>순이익률 (%)</b>	-43.0	-0.4	6.9	9.5	12.0
지배주주	-308	17	102	162	216
<b>지배주주기록 순이익률(%)</b>	-37.13	1.25	6.27	8.45	10.65
<b>비지배주주</b>	-48	-23	10	20	26
<b>총포괄이익</b>	-359	-1	114	184	244
<b>지배주주</b>	-311	22	105	164	218
<b>비지배주주</b>	-48	-23	10	20	26
EBITDA	-144	166	329	415	484

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-59.1	63.3	20.6	17.4	5.5
영업이익	적전	흑전	736.4	44.1	24.8
세전계속사업이익	적전	적지	66.6	32.9	
EBITDA	적전	흑전	98.3	26.0	16.6
EPS(계속사업)	적전	흑전	504.8	58.2	33.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	-35.4	2.3	12.8	17.3	19.1
ROA	-15.7	-0.2	4.5	6.5	7.8
EBITDA마진	-17.4	12.3	20.2	21.7	23.9
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	60.5	70.1	95.6	147.8	196.7
부채비율	225.0	226.3	210.3	191.3	149.0
순차입금/자기자본	182.5	167.4	142.5	109.4	77.7
EBITDA/이자비용(배)	-2.9	2.9	5.2	6.3	7.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-1,527	84	508	804	1,069
BPS	3,510	3,712	4,231	5,046	6,127
CFPS	-834	799	1,233	1,553	1,836
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	N/A	99.4	12.6	8.0	6.0
PER(최저)	N/A	45.8	9.6	6.1	4.6
PBR(최고)	2.9	2.3	1.5	1.3	1.0
PBR(최저)	1.1	1.0	1.2	1.0	0.8
PCR	-6.4	6.3	4.9	3.9	3.3
EV/EBITDA(최고)	-23.5	17.6	7.7	6.0	4.9
EV/EBITDA(최저)	-14.4	12.1	6.8	5.2	4.3