

SK COMPANY Analysis



Analyst
박형우

hyungwou@sk.com
02-3773-8889

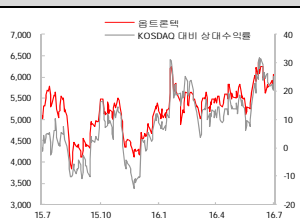
Company Data

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 중 에 전년 대비 실적 개선 추세가 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 사업 축소로 시장 지배력이 확대되고 있기 때문으로 분석된다. 대다수 스마트폰 부품사들이 2Q16 에 전분기 대비 실적 감소가 예상되는 점을 감안하면, 옵트론텍의 2분기 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

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

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(지배주주)	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	2.3	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

유프론텍 사업부서별 실적 추정

(단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	2016E
Revenue	262	267	434	392	353	378	488	414	1,355	1,633
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
매출액 YoY	9%	73%	108%	74%	35%	42%	12%	6%	63%	21%
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%
매출액 QoQ	16%	2%	62%	-10%	-10%	7%	29%	-15%	-	-
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%	-	-
매출비중	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
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%
Operating Income	8	25	33	-44	35	39	62	48	22	183
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)

유프론텍 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

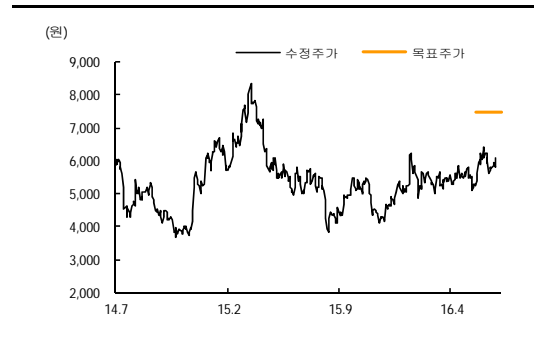
2016년 실적 : SK 증권 추정치 vs 시장 컨센서스

(단위: 억원)

유프론텍 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 기재된 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 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 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
유동자산	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
비유동자산	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
자산총계	2,319	2,388	2,625	3,002	3,173
유동부채	1,272	1,243	1,075	903	725
단기금융부채	1,170	976	793	593	393
매입채무 및 기타채무	89	262	277	304	326
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	334	413	704	1,069	1,173
장기금융부채	313	376	654	1,006	1,097
장기매입채무 및 기타채무	0	0	1	1	1
장기충당부채	0	1	1	1	1
부채총계	1,605	1,656	1,779	1,971	1,898
지배주주지분	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
자본총계	714	732	846	1,030	1,274
부채외자본총계	2,319	2,388	2,625	3,002	3,173

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	8	217	251	309	368
당기순이익(손실)	-356	-6	112	182	242
비현금성항목등	337	228	202	233	242
유형자산감가상각비	122	119	117	117	116
무형자산감가상각비	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
투자활동현금흐름	-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
재무활동현금흐름	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
현금의 증가(감소)	-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
매출액	830	1,355	1,633	1,918	2,024
매출원가	855	1,093	1,212	1,368	1,387
매출총이익	-26	262	421	550	637
매출총이익률 (%)	-3.1	19.3	25.8	28.7	31.5
판매비와관리비	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
순금융비용	44	55	62	64	60
외환관련손익	-8	3	3	4	3
관계기업투자등 관련손익	12	-5	0	0	0
세전계속사업이익	-396	-15	144	240	319
세전계속사업이익률 (%)	-47.7	-1.1	8.8	12.5	15.8
계속사업법인세	-39	-9	32	58	77
계속사업이익	-356	-6	112	182	242
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-356	-6	112	182	242
순이익률 (%)	-43.0	-0.4	6.9	9.5	12.0
지배주주	-308	17	102	162	216
지배주주귀속 순이익률(%)	-37.13	1.25	6.27	8.45	10.65
비지배주주	-48	-23	10	20	26
총포괄이익	-359	-1	114	184	244
지배주주	-311	22	105	164	218
비지배주주	-48	-23	10	20	26
EBITDA	-144	166	329	415	484

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	-59.1	63.3	20.6	17.4	5.5
영업이익	적전	흑전	736.4	44.1	24.8
세전계속사업이익	적전	적지	흑전	66.6	32.9
EBITDA	적전	흑전	98.3	26.0	16.6
EPS(계속사업)	적전	흑전	504.8	58.2	33.0
수익성 (%)					
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
안정성 (%)					
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
주당지표 (원)					
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
Valuation지표 (배)					
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