

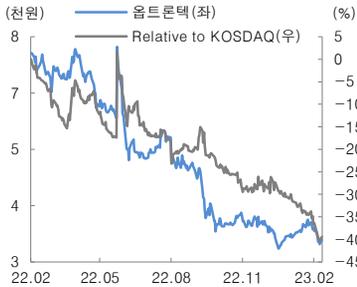
# 옵트론텍 (082210)

박강호  
kangho.park@daishin.com

투자의견 **Marketperform**  
시장수익률, 유지  
6개월 목표주가 **4,500**  
하향  
현재주가 **3,625**  
(23.02.27)  
가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	780.3
시가총액	89십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	7,400원 / 3,460원
120일 평균거래대금	4억원
외국인지분율	2.03%
주요주주	임지윤 외 2 인 18.28%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.2	-9.4	-29.7	-48.0
상대수익률	-9.0	-14.8	-27.8	-41.8



## 2023년 매출과 이익 개선에 가시성(可視性) 필요

- 2022년 4분기 매출은 상회, 영업이익은 하회로 부진
- 2023년 매출과 영업이익의 개선은 경쟁심화로 제한적
- 2023년 전장향 광학렌즈 매출 확대 초점은 긍정적

### 투자의견 시장수익률(Marketperform) 유지, 목표주가 4,500원 하향(10%)

2023년 주당순이익(EPS) x 목표 P/E 18.4배 적용(실적 회복기에 상위밴드)하여 목표주가는 4,500원 제시(하향). 투자의견 시장수익률(Marketperform) 유지. 2022년 4분기 매출은 추정 상회 및 2023년 1분기 영업이익의 흑자전환을 예상하나 삼성전자의 스마트폰 판매 증가에 가시성이 명확해질 전까지 영업이익 개선은 제한적으로 판단

2022년 4분기 매출(540억원)은 종전 추정을 상회하였으나 영업이익(-227억원 적자지속 yoy/qoq)은 재고조정과 환율하락, 일회성 비용 반영으로 추정을 큰 폭으로 하회, 당기순이익은 -420억원으로 적자지속(yoy/qoq). 2022년과 2023년 주당순이익을 각각 하향조정

### 2023년 수익성 개선 및 전장향 매출 확대에 시간이 필요

2023년 1분기 삼성전자의 프리미엄 스마트폰인 갤럭시S23 중 울트라 모델의 판매 호조는 광학필터 / 프리즘 부품의 매출 증가로 연결, 1분기 전체 매출은 537억원으로 전년대비 유사한 수준, 영업이익은 13억원(영업이익률 2.4%)으로 추정. 단기적으로 2022년 생산거점의 효율화(구조조정) 및 비용(재고조정)의 반영으로 2023년 수익성 회복은 가능하다고 판단

다만 2023년 2분기 이후에 갤럭시S23(울트라 모델) 판매 약화, 광학필터의 경쟁심화 요인으로 본격적인 수익성 개선에 시간이 필요, 추가적인 확인이 필요하다고 판단. 자동차향 광학렌즈 매출 확대에 중점을 두고 있으나 본격적인 매출 반영은 시간이 필요

(단위: 십억원, %)

구분	4Q21	3Q22	직전추정	잠정치	4Q22			1Q23		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	56	41	50	54	-3.7	30.2	50	54	-0.9	-0.7
영업이익	-5	-9	-2	-23	적지	적지	-3	1	흑전	흑전
순이익	-8	-11	-6	-42	적지	적지	-6	2	-270	흑전

자료: 옵트론텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	207	201	199	222	236
영업이익	4	-5	-50	6	7
세전순이익	-11	-3	-65	7	8
총당기순이익	-8	-3	-66	6	7
지배지분순이익	-8	-3	-66	6	7
EPS	-316	-105	-2,578	245	277
PER	NA	NA	NA	14.8	13.1
BPS	4,001	4,354	1,670	1,939	2,243
PBR	2.9	2.0	2.2	1.9	1.6
ROE	-7.5	-2.5	-87.5	13.6	13.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
매출액	195	206	199	222	2.2	8.0
판매비와 관리비	47	42	47	44	0.5	3.9
영업이익	-29	7	-50	6	적자유지	-20.3
영업이익률	-15.1	3.5	-24.9	2.6	적자유지	-0.9
영업외손익	2	2	-16	1	적자조정	-50.5
세전순이익	-27	9	-65	7	적자유지	-26.4
지배지분순이익	-28	9	-66	6	적자유지	-26.4
순이익률	-14.2	4.1	-33.1	2.8	적자유지	-1.3
EPS(지배지분순이익)	-1,080	333	-2,578	245	적자유지	-26.4

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

표 1. 옵트론텍, 사업부문별 영업 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q	3Q	4Q	1Q23F	2QF	3QP	4QF	2021	2022	2023F
<b>매출</b>	<b>542</b>	<b>497</b>	<b>415</b>	<b>540</b>	<b>537</b>	<b>492</b>	<b>524</b>	<b>670</b>	<b>200.9</b>	<b>199.4</b>	<b>222.2</b>
이미지센서용 필터	33.1	23.1	21.9	32.5	30.2	24.7	25.4	37.5	114.0	110.7	117.8
프리즘 부품	4.9	9.9	6.2	7.7	8.1	7.7	8.2	9.6	34.3	28.7	33.7
광학렌즈 및 모듈	11.7	15.5	12.3	12.7	12.8	14.1	16.0	16.9	33.5	52.2	59.7
기타	4.4	1.3	1.1	1.1	2.6	2.7	2.8	2.9	18.3	7.8	11.2
<b>매출비중</b>											
이미지센서용 필터	61.2%	46.5%	52.9%	60.2%	56.2%	50.3%	48.4%	56.0%	56.7%	55.5%	53.0%
프리즘 부품	9.1%	19.9%	14.9%	14.3%	15.1%	15.6%	15.7%	14.4%	17.1%	14.4%	15.1%
광학렌즈 및 모듈	21.6%	31.1%	29.7%	23.5%	23.8%	28.6%	30.5%	25.2%	16.7%	26.2%	26.8%
기타	8.1%	2.5%	2.5%	2.0%	4.9%	5.6%	5.4%	4.4%	9.1%	3.9%	5.0%
<b>영업이익</b>	<b>-0.4</b>	<b>-17.4</b>	<b>-9.1</b>	<b>-22.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>-5.0</b>	<b>-49.6</b>	<b>5.7</b>
이익률	-0.7%	-35.1%	-21.9%	-42.0%	2.4%	2.8%	2.8%	2.4%	-2.5%	-24.9%	2.6%
<b>세전이익</b>	<b>2.1</b>	<b>-15.1</b>	<b>-10.6</b>	<b>-41.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>-2.7</b>	<b>-65.3</b>	<b>6.6</b>
이익률	4%	-30%	-26%	-77.2%	3.0%	3.2%	3.1%	2.7%	-1.4%	-32.7%	3.0%
<b>당기순이익</b>	<b>2.1</b>	<b>-15.2</b>	<b>-10.8</b>	<b>-42.0</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>-2.6</b>	<b>-66.0</b>	<b>5.9</b>
이익률	4%	-30%	-26%	-77.8%	2.7%	2.9%	2.8%	2.4%	-1.3%	-33.1%	2.7%

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

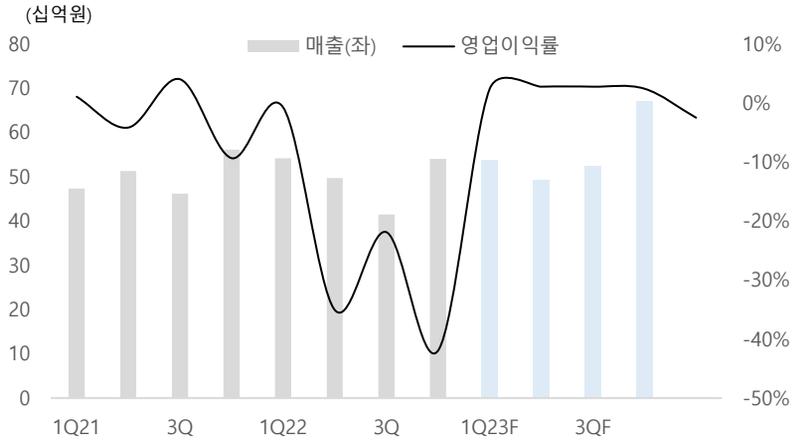
표 2. 옵트론텍, 사업부문별 영업 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q	3Q	4Q	1Q22	2Q	3QP	4QF	2021	2022F	2023F
<b>매출</b>	<b>47.3</b>	<b>51.3</b>	<b>46.1</b>	<b>56.1</b>	<b>54.2</b>	<b>49.7</b>	<b>41.5</b>	<b>49.8</b>	<b>200.9</b>	<b>195.2</b>	<b>205.8</b>
이미지센서용 필터	27.8	27.5	25.2	33.5	33.1	23.1	21.9	28.7	114.0	106.9	102.9
프리즘 부품	9.8	8.7	7.7	8.1	4.9	9.9	6.2	7.4	34.3	28.4	32.0
광학렌즈 및 모듈	7.3	8.1	8.5	9.6	11.7	15.5	12.3	12.6	33.5	52.1	59.7
광픽업용 필터/기타	2.4	7.0	4.4	4.5	4.4	1.3	1.1	1.1	18.3	7.8	11.2
<b>매출비중</b>											
이미지센서용 필터	58.7%	53.6%	54.5%	59.8%	61.2%	46.5%	52.9%	57.7%	56.7%	54.8%	50.0%
프리즘 부품	20.7%	17.0%	16.7%	14.4%	9.1%	19.9%	14.9%	14.8%	17.1%	14.5%	15.6%
광학렌즈 및 모듈	15.5%	15.8%	18.4%	17.1%	21.6%	31.1%	29.7%	25.3%	16.7%	26.7%	29.0%
광픽업용 필터/기타	5.1%	13.6%	9.5%	8.0%	8.1%	2.5%	2.5%	2.2%	9.1%	4.0%	5.4%
<b>영업이익</b>	<b>0.5</b>	<b>-2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>-5.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>-17.4</b>	<b>-9.1</b>	<b>-2.5</b>	<b>-5.0</b>	<b>-29.4</b>	<b>7.1</b>
이익률	1.1%	-4.2%	4.0%	-9.4%	-0.7%	-35.1%	-21.9%	-4.9%	-2.5%	-15.1%	3.5%
<b>세전이익</b>	<b>5.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>3.0</b>	<b>-9.3</b>	<b>2.1</b>	<b>-15.1</b>	<b>-10.6</b>	<b>-3.7</b>	<b>-2.7</b>	<b>-27.3</b>	<b>9.0</b>
이익률	11%	-3%	6%	-17%	4%	-30%	-26%	-7%	-1%	-14.0%	4.4%
<b>당기순이익</b>	<b>4.1</b>	<b>-2.2</b>	<b>3.0</b>	<b>-7.5</b>	<b>2.1</b>	<b>-15.2</b>	<b>-10.8</b>	<b>-3.7</b>	<b>-2.6</b>	<b>-27.6</b>	<b>8.5</b>
이익률	8.6%	-4.2%	6%	-13%	4%	-30%	-26%	-8%	-1%	-14.1%	4.1%

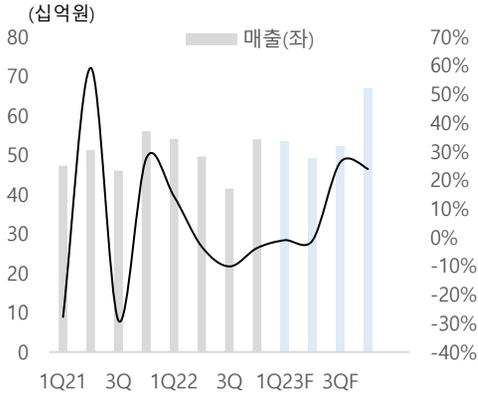
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



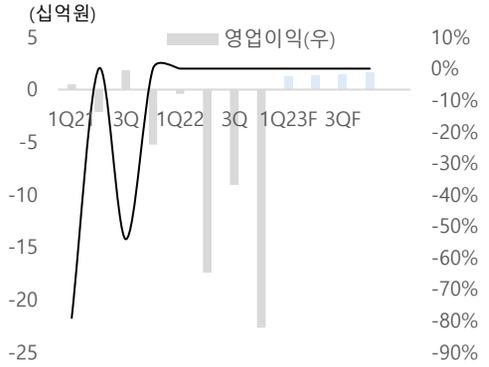
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

1. 재무제표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	207	201	199	222	236
매출원가	164	165	202	173	185
매출총이익	42	36	-3	49	52
판매비와관리비	38	41	47	44	45
영업이익	4	-5	-50	6	7
영업이익률	2.1	-2.5	-24.9	2.6	3.0
EBITDA	20	13	-34	20	21
영업외손익	-16	2	-16	1	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	8	13	13	13	12
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-21	-11	-9	-9	-9
외환관련손실	9	3	1	1	1
기타	-2	0	-20	-3	-2
법인세비용차감전순손익	-11	-3	-65	7	8
법인세비용	3	0	-1	0	-1
계속사업순손익	-8	-3	-66	6	7
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	-3	-66	6	7
당기순이익률	-3.8	-1.3	-33.1	2.8	3.0
비배분순이익	0	0	0	0	0
지배분순이익	-8	-3	-66	6	7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-9	0	-63	9	10
비배분포괄이익	0	0	0	0	0
지배분포괄이익	-9	0	-63	9	10

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	-316	-105	-2,578	245	277
PER	NA	NA	NA	148	131
BPS	4,001	4,354	1,670	1,939	2,243
PBR	2.9	2.0	2.2	1.9	1.6
EBITDAPS	807	519	-1,347	793	841
EV/EBITDA	21.4	29.9	NA	13.6	13.0
SPS	8,516	8,101	7,800	8,693	9,248
PSR	1.4	1.1	0.5	0.4	0.4
CFPS	1,196	573	-2,212	582	630
DPS	0	0	0	0	0

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	-13.5	-2.8	-0.8	11.5	6.4
영업이익 증가율	-75.1	적전	적지	흑전	26.4
순이익 증가율	적전	적지	적지	흑전	13.3
수익성					
ROC	1.7	-2.5	-28.7	3.6	4.0
ROA	1.5	-1.6	-16.2	2.0	2.4
ROE	-7.5	-2.5	-87.5	13.6	13.3
안정성					
부채비율	192.0	210.0	549.9	485.3	431.9
순차입금비율	146.7	161.9	438.5	379.9	334.9
이자보상배율	1.0	-0.7	-7.4	0.8	1.0

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	82	112	62	76	91
현금및현금성자산	4	8	4	6	8
매출채권 및 기타채권	32	39	25	35	33
재고자산	38	36	25	28	43
기타유동자산	8	29	7	7	7
비유동자산	200	223	215	214	214
유형자산	115	122	116	116	117
관계기업투자금	14	17	17	17	17
기타비유동자산	71	83	81	80	80
자산총계	282	334	277	290	305
유동부채	126	188	189	193	196
매입채무 및 기타채무	29	35	35	38	40
차입금	70	119	120	122	123
유동성채무	26	12	12	12	12
기타유동부채	1	21	21	21	21
비유동부채	60	39	45	47	51
차입금	29	16	23	25	29
전환증권	8	12	12	12	12
기타비유동부채	23	11	11	10	10
부채총계	185	227	234	240	247
자배지분	97	108	43	50	57
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	67	75	75	75	75
이익잉여금	33	30	-36	-30	-22
기타지분변동	-14	-9	-8	-8	-7
비지배지분	-1	0	0	0	0
자본총계	97	108	43	49	57
순차입금	142	175	187	188	192

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	11	-4	-63	-25	-26
당기순이익	-8	-3	-66	6	7
비현금항목의 가감	37	17	9	9	9
감가상각비	15	18	15	15	14
외환손익	2	1	-5	-5	-5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	19	-3	-1	-1	0
자산부채의 증감	-14	-22	0	-33	-35
기타현금흐름	-5	3	-7	-7	-8
투자활동 현금흐름	-23	-18	-8	-13	-15
투자자산	0	-3	-1	-1	-1
유형자산	-20	-12	-7	-13	-14
기타	-3	-3	0	0	0
재무활동 현금흐름	10	27	5	0	2
단기차입금	7	48	1	1	1
사채	12	2	2	2	2
장기차입금	-13	-27	5	0	2
유상증자	8	8	0	0	0
현금배당	-1	0	0	0	0
기타	-4	-5	-4	-4	-4
현금의 증감	-3	4	-4	2	2
기초 현금	7	4	8	4	6
기말 현금	4	8	4	6	8
NOPLAT	3	-5	-50	5	6
FCF	-8	-5	-44	5	5

## 1. 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

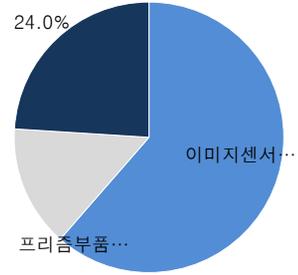
- 스마트폰 등 전자기기의 카메라 내 이미지센서용 필터 및 광학렌즈 모듈, 광학 필터 등을 제조하는 광학부품 전문기업
- 듀얼카메라 채택 확대를 통한 광학렌즈 및 필름필터 공급 확대 전망
- 자산 2,841억원, 부채 2,416억원, 자본 4,25억원(2022년 12월 기준)

### 주가 변동요인

- 고객사 다변화, 고객사의 듀얼카메라 채택 확대, 스마트폰 판매량
- 자동차 자율주행 기술의 고도화 채택으로 광학렌즈 및 필터 매출 확대

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

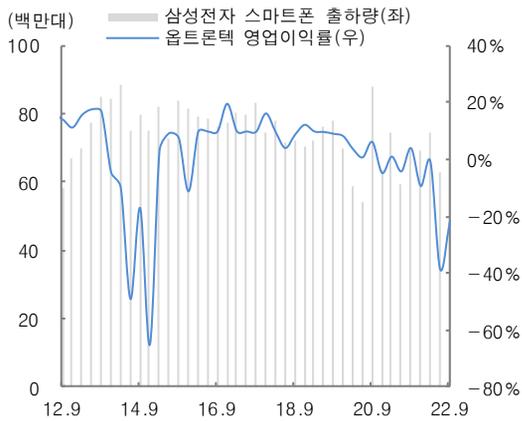
### 매출 비중



주: 2022년 4분기 전사 매출 기준  
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

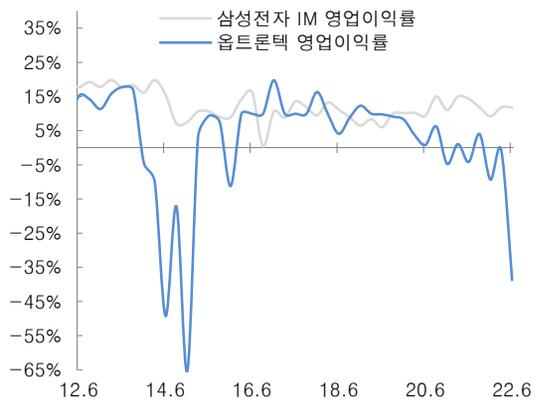
## 2. Earnings Driver

### 삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



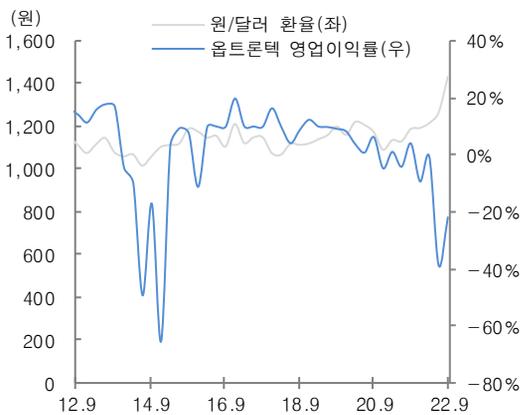
자료: 옵트론텍, IDC, 대신증권 Research Center

### 삼성전자 IM 영업이익률 v. 옵트론텍 영업이익률



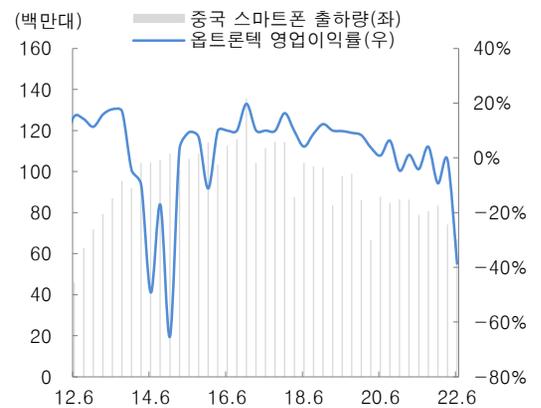
자료: 옵트론텍, 삼성전자, 대신증권 Research Center

### 원달러 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

### 중국 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

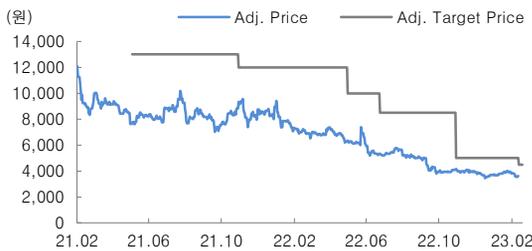
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

옵트론텍(082210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.02.28	22.11.15	22.07.10	22.05.17	22.05.15	21.11.15
투자의견	Marketperfor	Marketperfor	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	4,500	5,000	8,500	10,000	12,000	12,000
과리율(평균%)		(23.49)	(43.64)	(40.57)	(47.50)	(36.52)
과리율(최대/최소%)		(17.90)	(32.12)	(26.00)	(47.00)	(20.17)
제시일자	21.05.20					
투자의견	Buy					
목표주가	13,000					
과리율(평균%)	(36.09)					
과리율(최대/최소%)	(21.54)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230225)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.0%	8.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상