

SK COMPANY Analysis



Analyst
허선재

sunjae.heo@sksec.co.kr
3773-8197

Company Data

자본금	5 십억원
발행주식수	1,007 만주
자사주	-
액면가	500 원
시가총액	91 십억원
주요주주	
하동길(외6)	37.87%
자사주	5.78%
외국인지분율	0.34%
배당수익률	1.7%

Stock Data

주가(23/04/10)	9,030 원
KOSDAQ	887.78 pt
52주 Beta	1.32
52주 최고가	10,150 원
52주 최저가	5,620 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	38.7%	23.2%
6개월	48.5%	16.9%
12개월	18.2%	24.4%

액트로 (290740/KQ | Not Rated)

지금은 신사업 (Actuator/반도체장비+2 차전지) 효과에 주목할 시점

- 삼성 갤럭시 스마트폰 카메라 모듈에 탑재되는 핵심 부품인 Actuator 제조업체
- 23 년은 18 년 수익성 피크아웃 이후 처음으로 수익성 반등이 시작되는 원년
- 수익성 높은 장비 사업 확대로 체질개선 전망, 2 차전지 신사업은 +α
- 올해 예상 실적은 매출액 1,442 억원(+8.4% YoY), 영업이익 30 억원(흑전 YoY)

스마트폰 카메라 모듈용 핵심 부품(Actuator) 제조 업체

액트로는 스마트폰 카메라 모듈에 탑재되는 핵심 부품인 Actuator 및 검사 장비 전문 제조 업체. Actuator 는 카메라 모듈 내 렌즈를 상하좌우로 움직여 초점과 흔들림을 보정 해주는 핵심 부품. Actuator 제품은 자동초점(AF), 손떨림방지(OIS), 폴디드줌 Actuator 등으로 구분되며 검사장비는 구동검사기, 외관검사기 등으로 구분. 동사 Actuator 제품은 삼성전기를 통해 삼성전자로 납품되며 플래그십 갤럭시 시리즈부터 보급형 라인까지 폭 넓게 탑재되는 중. 2022 년 기준 제품별 매출 비중은 Actuator 99%, 검사장비 1%.

수익성 높은 장비 + 2 차전지(실리콘 음극재) 신사업으로 체질개선 전망

I. Actuator/반도체 장비: ▶Actuator (OIS/폴디드줌) 검사장비: 자사 생산용으로 쓰이는 자체 개발 Actuator 검사장비의 외부판매 본격 확대 전망. 현재 글로벌 스마트폰 제조업체와 공급 논의 중이며 내년부터 유의미한 매출 창출될 것으로 추정. 동사는 Actuator 와 검사장비 사업까지 함께 영위하는 신규 고객사 내 유일한 업체이기 때문에 명확한 비교우위를 확보했다는 판단. ▶반도체 후공정 장비: 테라헤르츠 주파수를 활용한 반도체 패키지 검사장비(EMC 두께 측정용)를 개발중에 있으며 2H23 초도물량 공급 시작 전망. 기존 X-Ray 방식 대비 ①검사 정확도가 높고 ②인체에 무해하기 때문에 고객사의 관심이 큰 상황. 해당 검사장비들의 수익성은 기존 Actuator 제품 대비 약 5 배 이상 좋기 때문에 그동안 단점으로 꼽혔던 동사의 저마진 구조 문제가 개선될 것으로 전망

II. 실리콘 음극재 사업: 2 차전지 실리콘 음극재 그래핀 코팅 사업을 진행중이며 1H23 성능 평가→2H23 양산 테스트→2024 년 상용화될 것으로 전망. 현재 성능 평가 결과는 기대 이상인 것으로 파악되며 기존 SiOx 대비 20~30% 개선된 성능 확인. 내년부터 소폭의 매출 발생 전망되고 2025 년부터 연간 400 억원 수준의 매출액 창출 가능할 것으로 전망. 잠재 고객사는 국내 주요 배터리 셀 업체로 추정. 해당 신사업은 향후 밸류에이션 리레이팅 요소로 작용할 수 있다는 측면에서 긍정적.

2023 년은 수익성 반등이 시작되는 원년, 내년부터 실적 고성장 전망

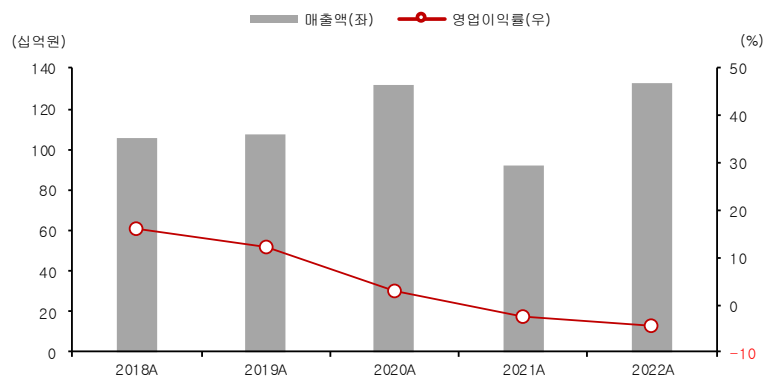
액트로 2023 년 실적은 매출액 1,442 억원 (+8.4% YoY), 영업이익 30 억원 (흑전 YoY, OPM 2.1%) 전망. 주목할 만한 점은 2018 년 사상 최대 OPM 16% 시현 후 ①글로벌 스마트폰 시장 둔화 ②납품단가 인하 ③코로나 영향으로 매년 수익성이 크게 감소했으나 내년부터 신사업 효과 반영으로 큰 폭의 외형 성장과 수익성 개선이 예상된다는 점. 2024 년 매출액 1,965 억원 (+36.3% YoY)과 영업이익 100 억원 (+230.2% YoY, OPM 5.1%) 추정. 내년 실적 기준 PER 은 9 배로 주가 수준 또한 부담 없는 상황.

과거 실적/주가 추이 및 향후 전망

2023 년은 액트로의 실적 반등이 시작되는 원년이다. 단순 회복 수준을 넘어서서 올해 부터 2 차 성장 구간에 진입할 것으로 예상되기 때문에 지금은 액트로에 대한 관심을 높여갈 필요가 큰 시점이다. 18/08/28 상장 이후 동사의 영업이익은 ①글로벌 스마트폰 시장 성장 둔화 ②납품단가 인하 ③코로나 영향으로 18 년 169 억원 (OPM 16%) → 19 년 130 억원 (OPM 12%) → 20 년 37 억원 (OPM 2.8%) → 21 년 -22 억원 (OPM -2.3%) → 22 년 -58 억원 (OPM -4.3%)으로 매년 지속적으로 감소했다.

하지만 실적 감소 추세와 반대로 동사의 주가(수정주가)는 18/08/28 상장 당일 9,138 원에서 19/12/30 14,600 원까지 60% 가량 상승했는데 주요 원인은 삼성과 애플 등 글로벌 스마트폰 제조사들이 동사의 주력 제품인 ‘폴디드줌 Actuator’ 를 차기 신제품에 탑재할 것이라는 기대감이 반영되었기 때문이다. 하지만 기대와는 다르게 삼성은 일부 플래그십 모델에 한정적으로 폴디드줌을 적용, 애플은 올해 하반기가 되어서 폴디드줌을 탑재한다고 밝혔기 때문에 당시 기대감은 동사의 실적 성장으로 연결되지 않았고 이에 동사의 주가는 23/01/03 5,820 원까지 흘러내린 상황이다.

액트로 연간 실적 추이



자료 : 액트로, SK 증권

액트로 주가 (수정주가) 추이



자료 : 액트로, SK 증권

하지만 2023 년 올해부터는 작년에 시작된/올해부터 이뤄질 변화들이 연간 실적으로 반영될 것으로 전망한다. 작년에는 1) 고객사 내 MS 확대 2) 단순 AF/OIS 부품제조에서 ASP 가 높은 OIS 반제품 생산을 시작함에 따라 동사 최종 고객사의 저조한 글로벌 스마트폰 판매량에도 불구하고 Actuator 부문은 전년대비 46.8% 성장한바 있으며 올해까지 해당 효과가 지속될 것으로 전망한다. 실제로 계절적 비수기인 1Q23 실적은 전년대비 적자폭이 유의미하게 감소한 것으로 추정된다. 주목할 점은 올해부터 수익성이 좋은 장비 사업과 2 차전지 신사업을 통한 체질개선이 시작될 것이라는 점이다.

액트로 2023 년 실적은 매출액 1,442 억원 (+8.4% YoY)과 영업이익 30 억원 (흑전 YoY, OPM 2.1%)으로 전망한다. 내년부터는 신사업 효과가 동사 실적으로 본격 반영되기 시작하며 연간 매출액 1,965 억원 (+36.3% YoY)과 영업이익 100 억원 (+230.2% YoY, OPM 5.1%)을 달성할 것으로 추정한다. 내년 실적 기준 PER 은 9 배로 추가 수준 또한 부담 없는 상황이다.

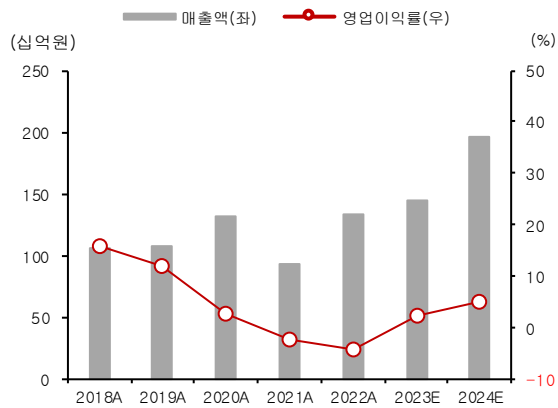
액트로 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	105.6	107.8	132.3	92.3	133.0	144.2	196.5
증가율	-	2.1%	22.7%	-30.2%	44.0%	8.4%	36.3%
Actuator	100.9	105.0	129.1	89.7	131.7	138.7	141.5
장비	4.8	2.9	3.2	2.6	1.3	5.5	54.1
2 차전지	-	-	-	-	-	-	0.9
영업이익	16.9	13.0	3.7	(2.2)	(5.8)	3.0	10.0
영업이익률	16.0%	12.1%	2.8%	-2.3%	-4.3%	2.1%	5.1%
당기순이익	13.7	14.6	2.1	2.9	(9.3)	3.9	9.8
순이익률	13.0%	13.5%	1.6%	3.1%	-7.0%	2.7%	5.0%

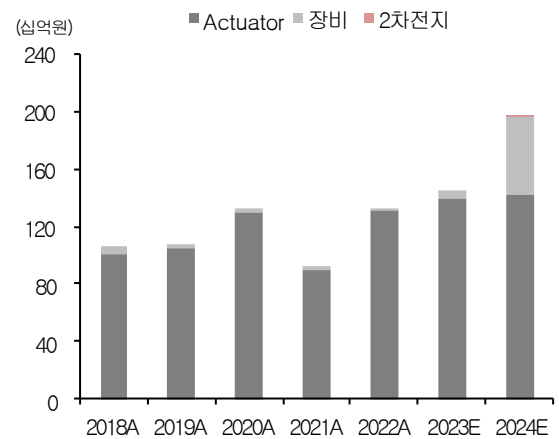
자료: 액트로, SK 증권

액트로 실적 추이 및 전망



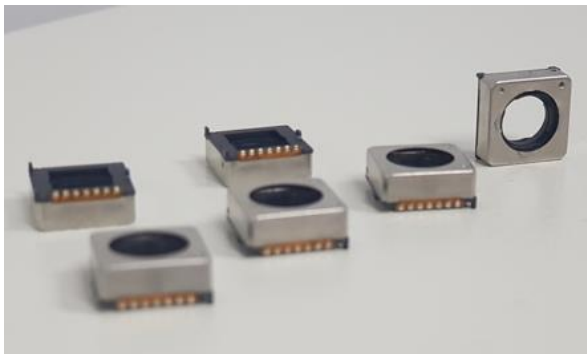
자료: 액트로, SK 증권

액트로 부문별 실적 추이 및 전망



자료: 액트로, SK 증권

액트로 주요제품: OIS (Optical Image Stabilizer)



자료: 액트로, SK 증권

액트로 주요제품: Folded Zoom Actuator



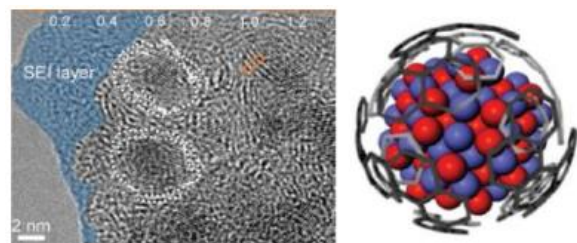
자료: 액트로, SK 증권

액트로 주요제품: Actuator 검사 장비



자료: 액트로, SK 증권

액트로 2차전지 (실리콘 음극재 그래핀 코팅) 신사업



- 다공성 그래핀 셀 코팅 공정기술
- 이차전지 음극재(실리콘) 적용

자료: 액트로, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	59	60	59	48	48
현금및현금성자산	34	14	3	17	25
매출채권 및 기타채권	10	5	22	12	16
재고자산	6	6	5	7	6
비유동자산	30	39	42	51	44
장기금융자산	1	2	5	5	3
유형자산	25	33	33	40	35
무형자산	1	1	0	0	0
자산총계	89	99	101	99	92
유동부채	25	22	25	23	26
단기금융부채	2	1	0	0	0
매입채무 및 기타채무	19	19	24	22	25
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	1	2	2	3
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	26	23	27	25	28
지배주주지분	37	37	36	34	34
자본금	3	5	5	5	5
자본잉여금	37	35	35	35	35
기타자본구성요소	-2	-2	-2	-6	-7
자기주식	-2	-2	-2	-6	6
이익잉여금	26	39	39	39	29
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	63	76	75	74	64
부채와자본총계	89	99	101	99	92

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	18	22	1	13	3
당기순이익(손실)	14	15	2	3	-9
비현금성항목등	12	9	10	5	14
유형자산감가상각비	6	6	9	5	8
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	6	2	0	-1	6
운전자본감소(증가)	-6	4	-11	6	-2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-3	5	-21	14	-4
재고자산의감소(증가)	-2	-1	3	-1	1
매입채무및기타채무의증가(감소)	1	-1	8	-6	2
기타	-2	0	-0	-0	-0
법인세납부	-2	-5	0	-0	-0
투자활동현금흐름	-17	-39	-9	7	6
금융자산의감소(증가)	-9	-26	2	16	14
유형자산의감소(증가)	-7	-14	-11	-9	-7
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-0	-0
기타	-1	1	0	0	0
재무활동현금흐름	-3	-3	-3	-2	-1
단기금융부채의증가(감소)	-3	-1	-1	0	0
장기금융부채의증가(감소)	0	-0	-0	-0	-0
자본의증가(감소)	1	2	0	0	0
배당금지급	0	-2	-2	-2	-1
기타	-1	-3	-0	0	-0
현금의 증가(감소)	20	-20	-11	14	7
기초현금	14	34	14	3	17
기말현금	34	14	3	17	25
FCF	11	9	-10	4	-4

자료 : 엑트로, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	106	108	132	92	133
매출원가	83	89	121	87	131
매출총이익	23	19	11	6	2
매출총이익률(%)	21.8	17.9	8.2	6.0	1.3
판매비와 관리비	6	6	7	8	8
영업이익	17	13	4	-2	-6
영업이익률(%)	16.0	12.1	2.8	-2.3	-4.3
비영업손익	1	2	-2	5	-5
순금융손익	0	1	0	0	0
외환관련손익	2	2	-2	5	3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	18	15	1	3	-11
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
계속사업법인세	5	1	-1	0	-2
계속사업이익	14	15	2	3	-9
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	14	15	2	3	-9
순이익률(%)	13.0	13.5	1.6	3.1	-7.0
지배주주	14	15	2	3	-9
지배주주귀속 순이익률(%)	13.0	13.5	1.6	3.1	-7.0
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	14	15	0	5	-8
지배주주	14	15	0	5	-8
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	23	20	13	3	2

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	16.0	2.1	22.7	-30.2	44.0
영업이익	18.4	-22.7	-72.0	적전	적지
세전계속사업이익	57,302.7	-82.6	적전	흑전	적전
EBITDA	31.8	-16.3	-34.1	-73.3	-36.9
EPS	43.1	-11.3	-86.0	39.1	적전
수익성 (%)					
ROA	19.2	15.5	2.1	2.9	-9.8
ROE	30.4	21.0	2.7	3.9	-13.6
EBITDA마진	22.1	18.1	9.7	3.7	1.6
안정성 (%)					
유동비율	237.7	278.9	237.1	210.2	184.0
부채비율	41.3	30.3	35.8	33.9	44.6
순차입금/자기자본	-64.2	-61.9	-41.7	-39.0	-38.2
EBITDA/이자비용(배)	189.6	420.4	814.7	599.0	382.4
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	1,648	1,461	205	285	-927
BPS	3,900	3,905	3,776	4,013	4,118
CFPS	2,424	2,109	1,120	840	-139
주당 현금배당금	203	200	200	100	100
Valuation지표(배)					
PER	4.1	10.0	58.7	30.9	N/A
PBR	1.7	3.7	3.2	2.2	1.5
PCR	2.8	6.9	10.8	10.5	-43.2
EV/EBITDA	-0.6	-0.4	0.7	3.7	3.3
배당수익률	3.0	1.4	1.7	1.1	1.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비

2023.04.11 Not Rated



Compliance Notice

작성자(허선재)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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 04월 10일 기준)

매수	93.20%	중립	6.80%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------