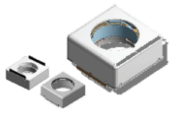
액트로 (290740,KQ, IPO 예정)

상장 예정일: 2018.08.28 | 기관 수요예측: 2018.08.09 ~ 10



스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

주요 제품





Key Data	
공모희망가(원)	20,000 ~ 24,000
시가총액(십억원)	100.0 ~ 120.0
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	1.9
-공모후	2.5
공모후 주식수	5,000,054
유통가능주식수	2,662,454
보호예수기간	
최대주주 및 특수관계인	상장 후 6개월
SJ-농림축산식품투자…	상장 후 6개월
상장주선인 의무인수	상장 후 3개월
주관증권사	키움증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	37.8
SJ-농림축산식품투자…	8.3
상장주관사의무인수분	0.7
기존주주	29.2
공모주주	24.0

Financial Data

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F
매출액(십억원)	33.7	91.0	130.0
영업이익(십억원)	2.5	14.3	20.0
세전이익(십억원)	1.1	7.1	18.2
당기순이익(십억원)	0.9	7.1	15.0
EPS(원)	-	-	3,000
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	6.7 ~ 8.0
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

스마트폰 카메라모듈 부품 액추에이터 전문 제조 기업

■ **듀얼 · 트리플 카메라로 성장이 기대되는 액추에이터 전문 제조 기업**

2012년 ㈜ 유니크 설립, 2013년 중국천진법인 설립, 2015년 베트남법인 설립, 2016년 베트남법인 액추에이터 양산, 2017년 삼성전기 1차 협력업체 등록, 2017년 스마트폰 IRIS(조리개) 부품 생산공정 개발 및 초기 양산, 2018년 8월 28일 코스닥상장 예정

스마트폰 카메라 모듈의 핵심부품인 액추에이터 등을 전문적으로 생산 및 판매하는 것을 주요 사업으로 영위. 주요 제품은 OIS(Optical Image Stabilizer, 손떨림보정) 액추에이터, AF(Auto Focusing, 자동초점구현) 액추에이터, IRIS(조리개) 액추에이터가 있음

사업부별 매출비중(2017년 연결기준)은 AF 액추에이터 60.8%, OIS 액추에이터 33.9%, IRIS 액추에이터 1.2%, 기타 4.1%

공모 후 주주구성: 최대주주 및 특수관계인 37.8%, SJ-농림축산식품투자조합1호 등 8인 8.3%, 기존주주 29.2%, 공모주주 24.0%, 상장주관사의무인수분 0.7%%

■ **투자포인트**

1) 스마트폰 카메라 차별화 경쟁에 따른 성장 지속: 동사는 스마트폰 제조사들의 카메라 차별화 경쟁에 따라 지속적인 성장을 할 수 있을 것으로 판단함. 그 이유는 ① 동사의 매출은 갤럭시 S7을 시작으로 삼성전자 플래그쉽 모델에 적용되며 가파른 성장세를 지속하고 있음. 향후 듀얼카메라가 후면뿐만 아니라 전면에도 적용이 되고, 트리플 카메라를 적용한 모델도 늘어날 것이며, 듀얼 및 트리플카메라가 보급형 모델에도 적용됨에 따라 카메라 모듈에 대한 수요 증가로 지속적인 성장이 가능할 것으로 예상됨. ② 또한 갤럭시 S9 에서 업계 최초로 가변 조리개(저조도에서도 사진 품질을 높일 수 있는 조리개)가 채택됨에 따라 2017년 11억 수준이었던 IRIS 액추에이터의 매출이 18년 1분기 142억을 기록하며 매우 가파른 성장세를 보이고 있어 동사의 매출은 더 큰 폭으로 성장할 수 있을 것이라 예상됨

2) 해외 시장 개척 및 고객 다변화에 따른 성장 전망: ① 동사는 현재 삼성전기 모듈사업부의 1차 벤더로서 2017년 연결 기준 삼성전기향 매출비중이 99.2%임. 2018년 1분기 기준 삼성 갤럭시 시리즈의 국내 시장 점유율이 65%에 이르는 점을 고려하더라도 매출처가 편중되어 있다는 위험은 간과할 수 없음. 이러한 점을 고려해 동사는 중국의 화웨이, 대만의 폭스콘 등 글로벌 고객사로 매출처를 다변화 할 예정이고, 삼성전자향 50%, 중화권향 50% 매출이라는 목표를 가지고 있음. ② 2019년 3월 완공되는 베트남 2공장과 기존의 베트남 1공장 및 중국 천진공장을 기반으로 고객사 다변화를 추진할 계획임. ③ 또한 국내에서도 독자적인 기술을 기반으로 개발한 H-Coil(액추에이터 내의 모터구성에 필요한 Winding 코일 대체)을 LG이노텍에 공급해 LG전자 플래그쉽 모델에 적용하는 등 향후 국내 점유율도 높여 나갈 수 있을 것이라 전망됨

■ **2018년 기준 PER 6.7 ~ 8.0배 (공모가 밴드: 20,000 ~ 24,000원)**

공모희망가는 2018년 예상실적 기준(EPS 3,000원) PER 6.7 ~ 8.0배로 국내 유사업체(하이비젼시스템, 옵트론텍)의 2018년 평균 PER 17.9배 대비 약 55.2 ~ 62.7% 할인된 수준이며, 파워로직스, 바이오로그디바이스의 2017년 기준 평균 PER 19.2배 대비 약 58.3 ~ 65.2% 할인된 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 53.2%인 약 266만주로 유통물량에 대한 부담이 있음

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	20,000 ~ 24,000원	수요예측일	2018.08.09~2018.08.10
공모금액	240 ~ 288억원	공모청약일	2018.08.16~2018.08.17
공모주식수	1,200,000주	납입일	2018.08.21
상장후 주식수	5,000,054주	상장예정일	2018.08.28

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	1,887,600	37.8
SJ-농림축산… 등 8인	414,000	8.3
상장주관사의무인수분	36,000	0.7
기존주주	1,462,454	29.2
공모주주	1,200,000	24.0
합계	5,000,054	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	1,887,600	37.8	상장 후 6개월
SJ-농림축산… 등 8인	414,000	8.3	상장 후 6개월
상장주관사의무인수분	36,000	0.7	상장 후 3개월
합계	2,337,600	46.8	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
기존주주	1,462,454	29.2
공모주주	1,200,000	24.0
소계	2,662,454	53.2

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**29.8**	**33.7**	**91.0**	**130.0**	**170.9**
YoY(%)	-	*12.8*	*170.4*	*42.8*	*23.9*
제품별 매출액					
AF	14.1	19.1	55.4	58.5	64.4
OIS	7.5	9.5	30.8	32.2	35.1
IRIS	-	-	1.1	33.8	50.7
기타	8.2	5.0	3.7	5.5	20.7
제품별 비중(%)					
AF	47.4	56.8	60.8	45.0	37.6
OIS	25.1	28.3	33.9	24.8	20.6
IRIS	-	-	1.2	26.0	29.7
기타	27.6	14.9	4.1	4.2	12.1
수익					
영업이익	**4.0**	**2.5**	**14.3**	**20.0**	**24.8**
세전이익	**3.2**	**1.1**	**7.1**	**18.2**	**21.5**
당기순이익	**3.2**	**0.9**	**7.1**	**15.0**	**17.8**
이익률(%)					
영업이익률	13.4	7.5	15.7	15.4	14.5
세전이익률	10.9	3.4	7.8	14.0	12.6
당기순이익률	10.6	2.5	7.8	11.5	10.4

자료: 유진투자증권
주: 매출 비중 산정시 매출할인, 판매장려금 제외

도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교

	액트로	평균	하이비젼시스템	옵트론텍	파워로직스	바이오로그디바이스
	IPO 예정		126700	082210	047310	208710
주력분야 (2017년 기준)	AF 액추에이터 60.8%, OIS 액추에이터 33.9%, IRIS 액추에이터 1.2%		CCM 자동화검사장비 81.19%, 영상평가장치 및 기타 15.48%, 3D 프린터 등 3.33%	이미지센서용 필터 66.19%, 가변조리개 17.42%, 광학렌즈 및 모듈 13.34%	CM 71.15%, PCM 14.29%, SM 11.3%,	OIS FPCB Assy 65.2%, SUB1 Assy 17.91%, AF FPCB Assy 9.81%, ISM 4.64%
매출액(십억원)	130.0	181.9	213.5	150.2	705.7	70.0
영업이익(십억원)	20.0	24.4	33.7	15.1	19.5	6.7
영업이익률(%)	**15.4**	**12.9**	**15.8**	**10.1**	**2.8**	**9.6**
순이익(십억원)	15.0	16.8	25.6	8.0	9.2	3.4
순이익률(%)	11.5	8.7	12.0	5.3	1.3	4.9
PER(배)	**6.7~8.0**	**17.9**	**15.1**	**20.6**	**19.1**	**19.3**
시가총액(십억원)	100.0~120.0		236.1	128.4	156.5	67.4

참고: 2018.08.09 종가기준, 2018년 예상 실적 기준, 단, 파워로직스, 바이오로그디바이스는 2017년 기준. 평균은 하이비젼시스템, 옵트론텍 2개사의 평균값
자료: 유진투자증권

카메라 모듈의 핵심부품 액추에이터 전문 제조기업

도표 7 사업 영역: 카메라 모듈의 핵심부품인 액추에이터 전문 제조



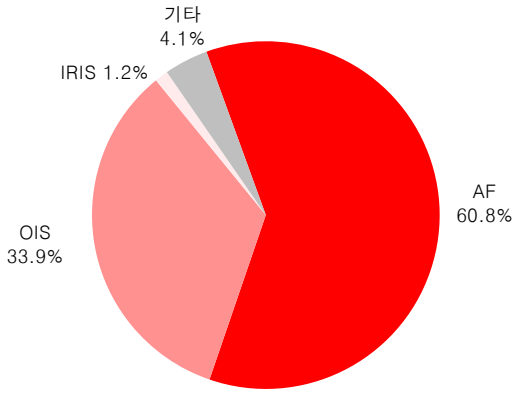
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8 주요 연혁

연도	내용
2012.09	유니크㈜ 설립
2013.04	벤처기업인증
2013.08	중국천진법인 설립(BKTECH)
2014.08	중국천진법인 OIS Full Kit 조립공정 개발
2015.06	베트남법인 설립(SBK VINA)
2016.06	베트남법인 액추에이터 양산
2016.12	미국/중국특허출원(OIS 구조체 등)
2017.03	삼성전기 1차 협력업체 등록
2017.10	IRIS(조리개) 부품 생산공정 개발 및 초기 양산
2018.08	코스닥상장예정(8/28)

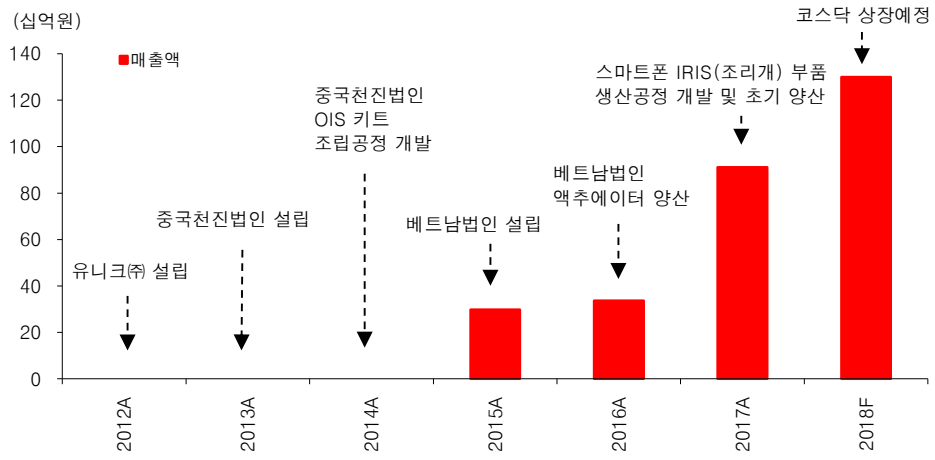
자료: 유진투자증권

도표 9 품목별 매출 비중(2017년 연결기준)



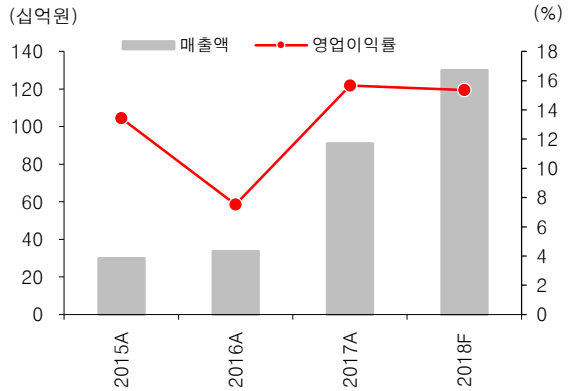
자료: 유진투자증권

도표 10 매출추이 및 회사연혁



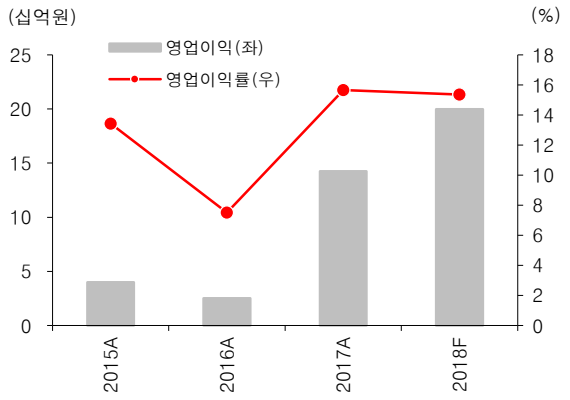
자료: 유진투자증권

도표 11 매출성장과 함께 수익률 개선



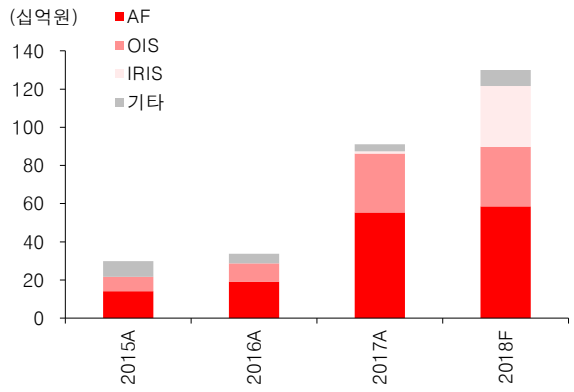
자료: 유진투자증권

도표 12 자체 개발 공정에 따른 수익성 개선



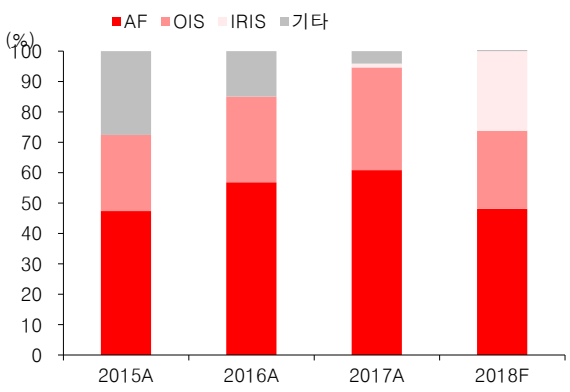
자료: 유진투자증권

도표 13 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

도표 14 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

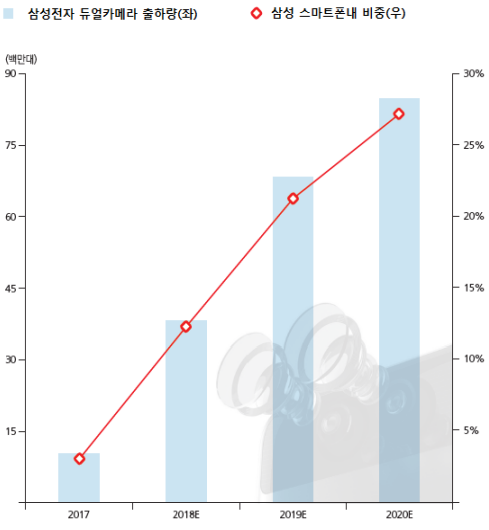
스마트폰 카메라 차별화 경쟁에 따른 성장 지속

도표 15 듀얼 및 트리플카메라 적용 모델 증가



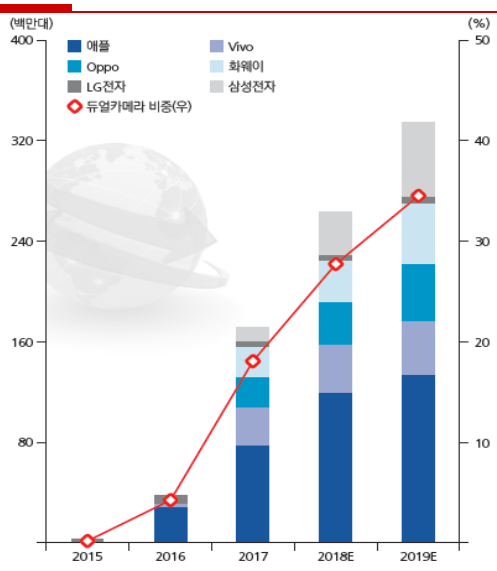
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 삼성전자 듀얼카메라 출하량 및 채택율 추이



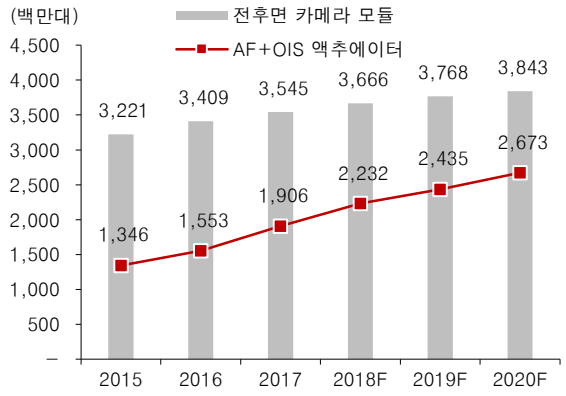
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 글로벌 스마트폰 업체 듀얼카메라 출하량



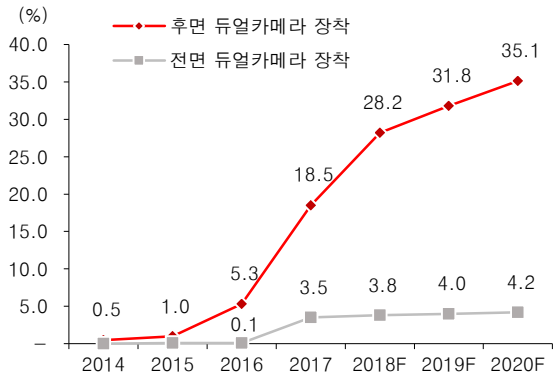
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 글로벌 카메라모듈 및 액추에이터 출하량 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 듀얼카메라 장착 비중 전망



자료: Techno System Research, 유진투자증권

도표 20 카메라 차별화 경쟁

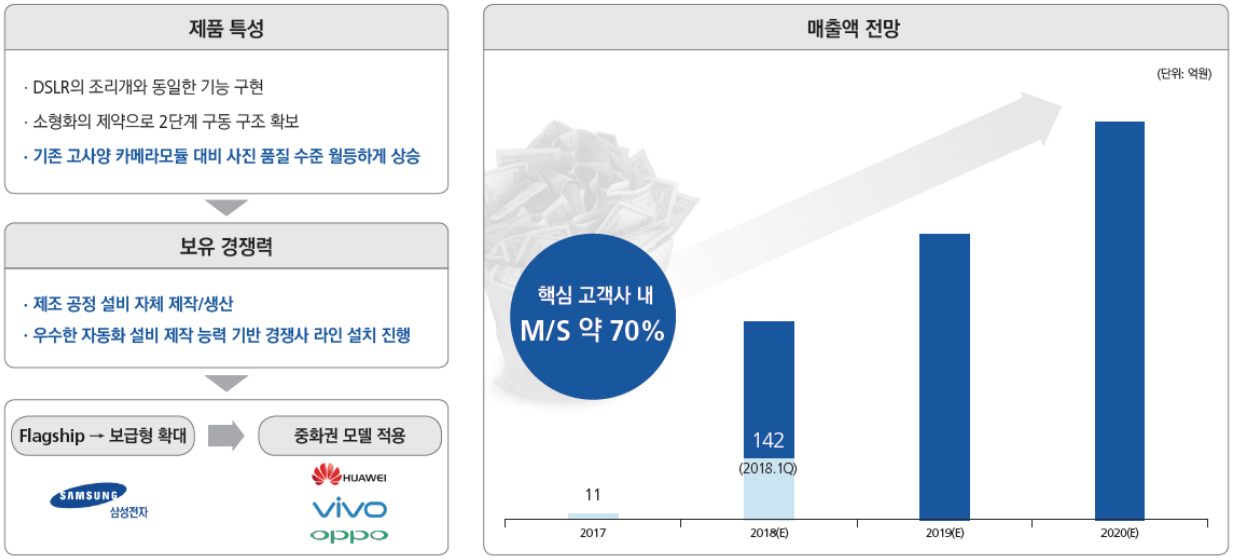


자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 IRIS 액추에이터 특성 및 전망

IRIS Actuator란?

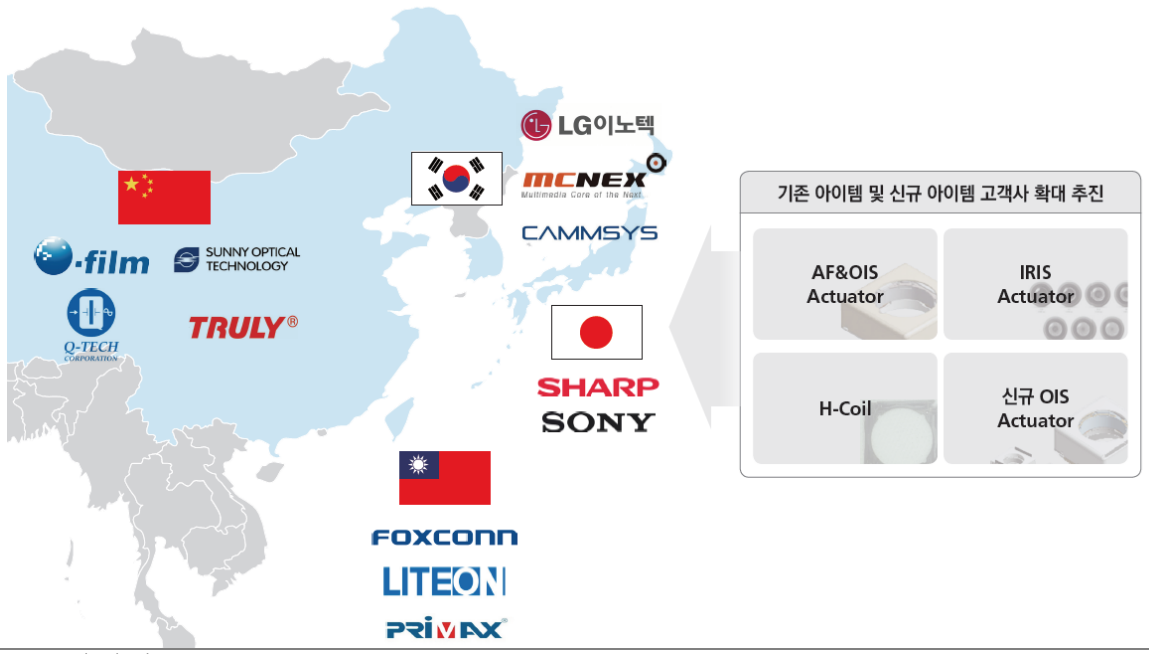
▸ Lens를 통하여 카메라모듈 내 Sensor로 들어오는 빛의 양을 조절하는 장치



자료: IR Book, 유진투자증권

해외 시장 개척 및 고객 다변화에 따른 성장 전망

도표 22 중국시장 진출 계획 및 해외 시장 진출 본격화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23 H-Coil



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.06.30 기준)