Small-Cap
Smartphone Camera Parts

액트로(290740.KQ)





미드스몰캡 박종선
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

NR

현재주가(1/18)	15,700원

Key Data	(기준일: 2019.01.18)
KOSPI(pt)	2,124
KOSDAQ(pt)	696
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	79
52주 최고/최저(원)	20,900 / 10,400
52주 일간 Beta	2.42
발행주식수(천주)	5,030
평균거래량(3M,천주)	51
평균거래대금(3M,백만원)	700
배당수익률(19F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.8
주요주주 지분율(%)	
하동길외 14인	37.5
아주아이비투자(주)	6.7
케이티비네트워크	6.7
(주)에스제이투자…	6.2

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	27.1	-2.2	-	-
KOSPI 대비상대수익률	21.6	2.6	-	-

Financial Data

결산기(12월)	2017A	2018F	2019F
매출액(십억원)	91.0	105.9	143.1
영업이익(십억원)	14.3	18.6	23.4
세전계속사업손익(십억원)	7.1	19.3	20.4
당기순이익(십억원)	7.1	15.0	15.8
EPS(원)	1,882	2,987	3,138
증감률(%)	430.7	58.7	5.0
PER(배)	-	5.3	5.0
ROE(%)	43.0	32.2	21.3
PBR(배)	-	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	-	1.7	1.3

자료: 유진투자증권

NDR 후기: 2019년 고객다변화로 인한 성장 지속 전망

■ **NDR 후기(後記): AF, OIS Driver IC 시장 확대는 물론 5배줌 제품 확대 수혜**

지난 1월 17일에 당사 주관으로 국내 주요기관을 대상으로 NDR(Non-Deal Roadshow)을 진행하였음. 주요 관심사는 ① 상장 이후 오버행 관련 현황, ② 주요고객 전략폰 출시 임박에 따른 수혜 여부, ③ 5배줌 광학카메라 관련 중국향 상황 및 전망, ④ 고객다변화에 따른 계절성 극복 여부, ⑤ 2018년 예상 실적, ⑥ 2019년 성장요인 및 예상 실적 등 이었음

1) 상장 이후 오버행 부담은 소폭 해소: 상장 후 유통가능물량 53.2%(약 266만주) 중 기존 주주물량이 29.2%로 부담스러운 수준이었음. 이 중 주요 투자자인 아주IB투자(보유지분 6.65%, 보유주식 332,280주), SJ투자파트너스(6.19%, 309,536주), KTB네트워크(6.67%, 333,656주) 등의 물량(19.51%, 975,472주)이 오버행으로 작용하여 주가 상승이 제한적이었음. 그러나 전거래일(1/18) 장 마감 후 이들 물량 중 약 30%에 해당하는 30만주에 대해 블록딜이 이루어지고 남은 물량도 당분간 시장에 유통이 제한된 것으로 판단되고 있어 당분간 오버행 우려는 해소되었을 것으로 예상됨

2) 주요고객 전략폰 출시를 앞두고 실적 성장 반영 중: 동사는 주요고객의 스마트폰 플래그십 모델에 후면카메라용 액추에이터를 공급하고 있음. 올해 1분기에 출시될 예정인 주요고객의 차기 전략폰에 동사는 기존 AF+OIS 액추에이터는 물론 OIS+OIS 액추에이터, 아이리스 액추에이터 등의 매출이 발생하고 있고, 예정보다 일부 지연되어 2분기까지 실적 성장에 기여할 것으로 예상함. 지난 2018년에도 주요고객 판매부진에도 불구하고 실적성장을 이루었듯이 2019년에도 공급물량 및 단가 상승 등으로 실적 성장은 지속될 것으로 예상함

3) 광학 5배 줌카메라 중국향 2~3분기에 실적 반영 예상: 스마트폰 내 기존 3배 광학줌 시장에서 세계 최초 5배 광학줌을 장착한 제품이 중국에서 출시될 예정임. 동사의 전략거래선을 통해 중국 휴대폰 제조업체에 공급예정이며, 올해 2~3분기에 일부 기종으로 출시될 예정임. 동사는 세계 최초 5배 광학줌 액추에이터를 공급하며 2분기부터 실적에 반영될 것으로 예상함

4) 고객다변화를 통한 계절성을 극복: 1분기에 치중되어 있는 매출을 중국향 매출을 확보하면서 2분기 및 3분기에 실적이 반영되어 분기별 실적 변동성이 개선될 것으로 예상함. 이외에도 LG이노텍을 통해 H.Coil의 고객을 확대하고 있어서 긍정적임

5) 2018년 예상 실적: 2018년 예상실적은 매출액 1,000 ~ 1,100억원대, 영업이익률은 전년 수준보다 개선될 것으로 예상됨. 시장 가이던스(매출액 1,112억원, 영업이익 191억원)대비 소폭 하락한 것은 주요고객 전략폰 생산이 일부 연기되면서 발생한 것으로 예상됨

6) 2019년 실적 성장요인 및 전망: 2019년은 멀티카메라 채택기기 확대, 중국향 5배속 광학줌 관련 매출 본격화 등으로 전년대비 매출액은 전년대비 30% 이상 증가할 것이며, 영업이익은 여전히 두 자리 수준을 달성할 수 있을 것으로 전망함

■ **멀티카메라 채택 확대로 올해 최대실적 달성 전망, 오버행 우려감 해소 및 저평가 국면**

현재주가는 2019년 예상실적 기준(EPS 3,138원) PER 5.0배로 국내 유사업체(자화전자, 옵트론텍, 동운아나텍, 파워로직스) 평균 PER 7.9배 대비 할인되어 거래 중임

상장 초기 오버행 부담에 따른 우려감으로 주가가 약세를 보였으나, 일부 주요주주 물량의 블록딜을 통한 오버행 우려감 일부 해소와 함께 Valuation 매력이 부각되고 있어 주가는 상승세를 유지 할 것으로 판단함

실적 전망 및 Valuation

도표 1 실적 전망 (연결기준)

(십억원,%)	1Q17A	2Q17A	3Q17F	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18F	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**20.8**	**21.1**	**26.2**	**23.2**	**46.4**	**19.3**	**19.0**	**21.2**	**33.7**	**91.0**	**105.9**	**143.1**
YoY(%)	-	-	-	-	123.3	-8.5	-27.6	-8.7	12.8	170.4	16.3	35.2
제품별 매출액												
AF 엑추에이터	12.9	13.7	15.9	12.9	19.5	8.0	8.4	11.6	19.1	55.4	47.6	54.4
OIS 엑추에이터	6.8	7.4	9.4	7.2	10.0	4.7	4.6	6.6	9.5	30.8	25.9	29.7
IRIS 엑추에이터				1.1	14.2	5.7	5.4	1.1		1.1	26.5	32.1
기타 매출	1.0	0.1	0.9	2.0	2.7	0.8	0.4	1.9	5.0	3.7	5.9	26.9
제품별 비중(%)												
AF 엑추에이터	62.1	64.9	60.6	55.4	42.1	41.6	44.5	54.6	56.8	60.8	45.0	38.0
OIS 엑추에이터	32.9	34.9	35.9	31.0	21.5	24.3	24.5	31.3	28.3	33.9	24.5	20.8
IRIS 엑추에이터	0.0	0.0	0.0	4.9	30.6	29.7	28.7	5.1	0.0	1.2	25.0	22.4
기타 매출	4.9	0.3	3.5	8.7	5.8	4.3	2.3	9.0	14.9	4.1	5.5	18.8
수익												
매출원가	16.4	16.7	19.5	18.1	33.0	15.9	14.5	17.7	26.2	70.7	81.2	110.6
매출총이익	4.4	4.4	6.8	5.1	13.4	3.4	4.4	3.5	7.5	20.3	24.7	32.5
판매관리비	1.4	1.4	1.4	1.9	1.4	1.3	1.6	1.8	4.9	6.0	6.1	9.1
영업이익	**3.0**	**3.0**	**5.4**	**3.2**	**12.0**	**2.1**	**2.8**	**1.7**	**2.5**	**14.3**	**18.6**	**23.4**
세전이익	**1.0**	**2.4**	**3.4**	**0.3**	**11.8**	**3.8**	**2.4**	**1.3**	**1.1**	**7.1**	**19.3**	**20.4**
당기순이익	**1.1**	**2.3**	**3.2**	**0.5**	**9.3**	**2.8**	**2.0**	**1.0**	**0.9**	**7.1**	**15.0**	**15.8**
지배주주 당기순이익	**1.1**	**2.3**	**3.2**	**0.5**	**9.3**	**2.8**	**2.0**	**1.0**	**0.9**	**7.1**	**15.0**	**15.8**
이익률(%)												
매출원가율	79.0	79.2	74.2	78.1	71.1	82.4	76.7	83.6	77.8	77.7	76.7	77.3
매출총이익률	21.0	20.8	25.8	21.9	28.9	17.6	23.3	16.4	22.2	22.3	23.3	22.7
판매관리비율	6.5	6.6	5.2	8.3	3.0	7.0	8.5	8.3	14.7	6.6	5.8	6.4
영업이익률	**14.4**	**14.1**	**20.6**	**13.6**	**25.9**	**10.6**	**14.8**	**8.2**	**7.5**	**15.7**	**17.6**	**16.4**
세전이익률	**5.0**	**11.4**	**12.8**	**1.2**	**25.4**	**19.7**	**12.6**	**6.0**	**3.4**	**7.8**	**18.2**	**14.3**
당기순이익률	**5.3**	**10.8**	**12.2**	**2.1**	**20.0**	**14.5**	**10.4**	**4.7**	**2.5**	**7.8**	**14.2**	**11.0**
지배주주 당기순이익률	**5.3**	**10.8**	**12.2**	**2.1**	**20.0**	**14.5**	**10.4**	**4.7**	**2.5**	**7.8**	**14.2**	**11.0**

자료: 연결기준, 유진투자증권

Peer Valuation

도표 2 Peer Group 비교

		평균	자회전자	옵트론텍	동운아나텍	파워로직스
국가			한국	한국	한국	한국
2019-01-18			13,350	4,960	4,960	7,420
통화			KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)			239.0	111.9	111.9	254.9
PER(배)						
	FY17A	22.9	19.0	30.5	-	19.1
	FY18F	**18.4**	**25.6**	**19.6**	**-**	**9.8**
	FY19F	**7.9**	**6.3**	**10.8**	**6.6**	**7.9**
PBR(배)						
	FY17A	2.1	1.6	1.5	4.0	1.3
	FY18F	1.6	0.8	1.1	3.2	1.4
	FY19F	1.3	0.8	1.0	2.2	1.2
매출액(십억원)						
	FY17A	340.2	445.6	154.6	55.0	705.7
	FY18F	321.0	357.3	140.9	51.0	734.6
	FY19F	374.9	394.4	155.0	94.0	856.2
영업이익(십억원)						
	FY17A	15.6	27.9	17.1	-2.0	19.5
	FY18F	8.9	0.6	12.1	-4.0	26.7
	FY19F	25.0	32.7	15.4	15.0	36.9
영업이익률(%)						
	FY17A	4.2	6.3	11.1	-3.3	2.8
	FY18F	1.2	0.2	8.6	-7.7	3.6
	FY19F	9.6	8.3	9.9	15.8	4.3
순이익(십억원)						
	FY17A	9.0	23.7	4.7	-3.0	10.6
	FY18F	9.2	9.0	6.0	-4.0	25.9
	FY19F	23.0	38.9	10.0	11.0	32.2
EV/EBITDA(배)						
	FY17A	5.9	5.6	7.1	-	5.0
	FY18F	6.3	5.3	7.7	-	5.9
	FY19F	4.6	2.7	6.9	4.3	4.5
ROE(%)						
	FY17A	2.5	8.5	5.2	-10.5	6.9
	FY18F	2.2	3.3	5.9	-15.4	15.0
	FY19F	18.8	12.6	9.8	36.8	15.8

참고: 2019.01.18 종가기준. 동운아나텍은 당사 추정치 기준
자료: Bloomberg, 유진투자증권

카메라 모듈의 핵심부품 액추에이터 전문 제조기업

도표 3 사업 영역: 카메라 모듈의 핵심부품인 액추에이터 전문 제조



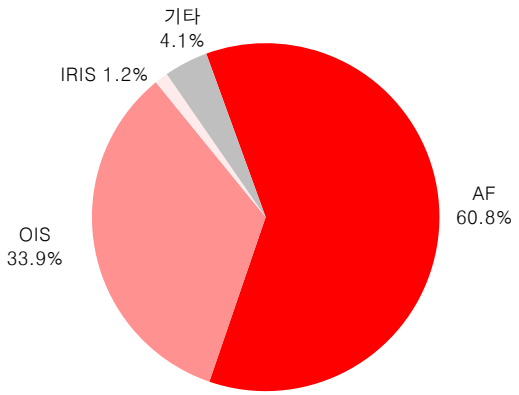
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 4 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	코스닥상장(8/28)

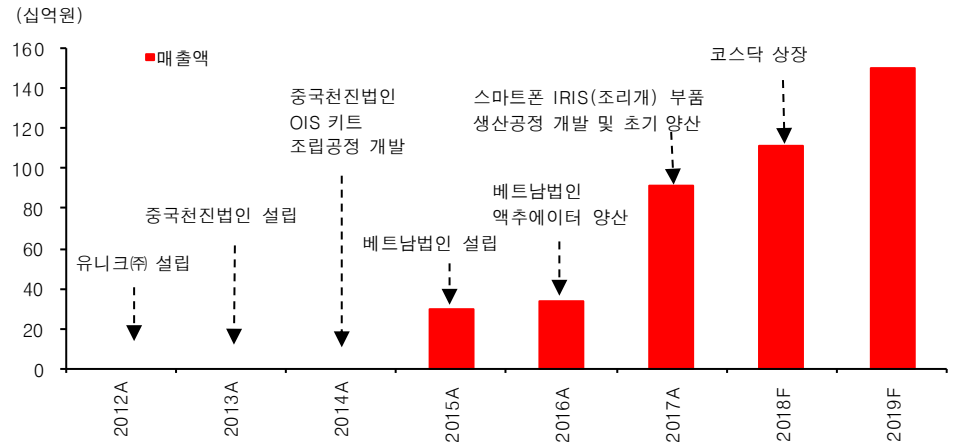
자료: 유진투자증권

도표 5 품목별 매출 비중(2017년 연결기준)



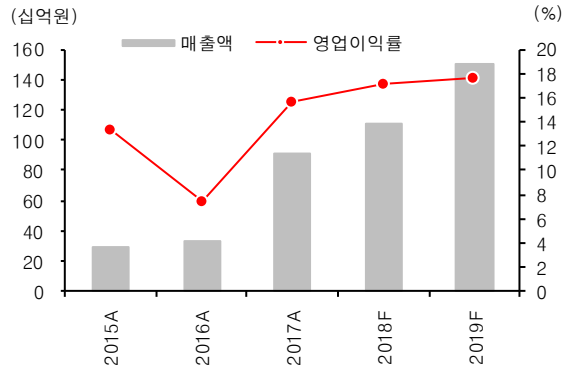
자료: 유진투자증권

도표 6 매출추이 및 회사연혁



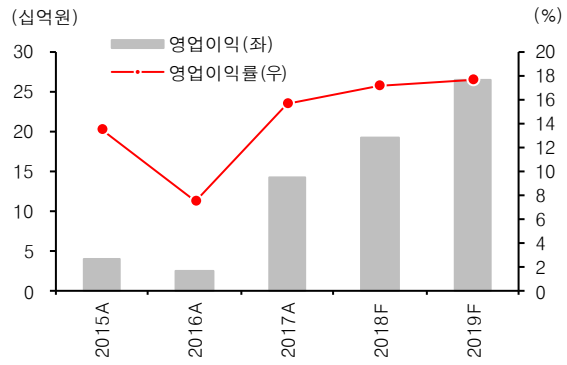
자료: 유진투자증권

도표 7 매출성장과 함께 수익률 개선



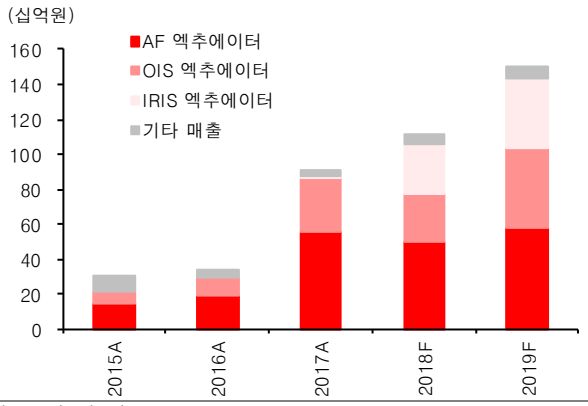
자료: 유진투자증권

도표 8 자체 개발 공정에 따른 수익성 개선



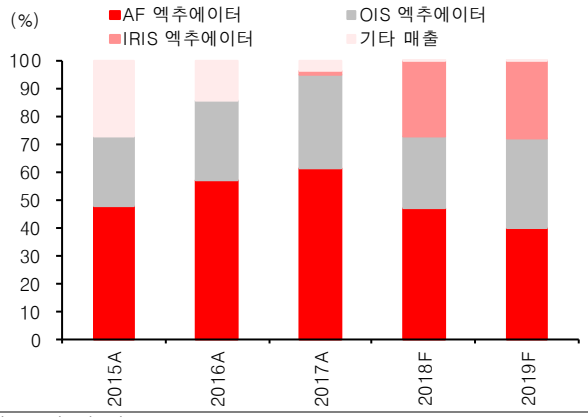
자료: 유진투자증권

도표 9 재품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 10 제품별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

스마트폰 카메라 차별화 경쟁에 따른 성장 지속

도표 11 듀얼 및 트리플카메라 적용 모델 증가



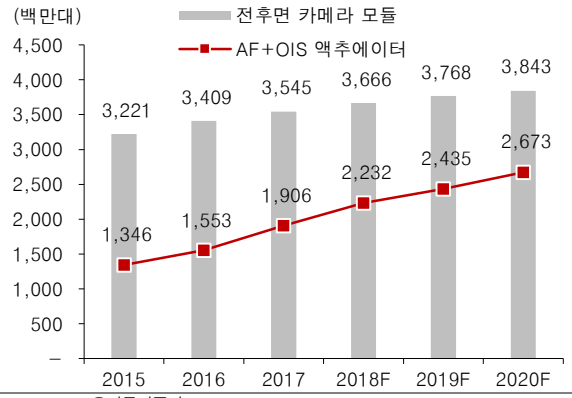
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12 카메라 차별화 경쟁



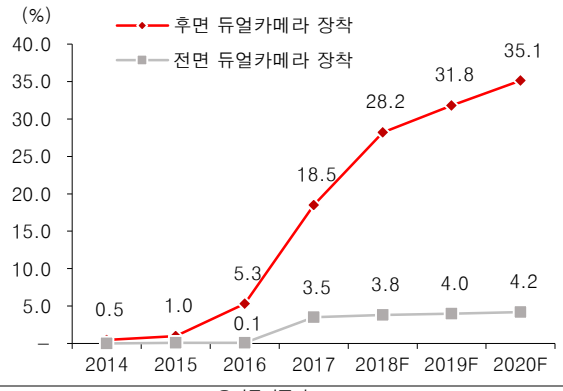
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13 글로벌 카메라모듈 및 액추에이터 출하량 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 듀얼카메라 장착 비중 전망



자료: Techno System Research, 유진투자증권

도표 15 IRIS 액추에이터 특성 및 전망

IRIS Actuator란?

▸ Lens를 통하여 카메라모듈 내 Sensor로 들어오는 빛의 양을 조절하는 장치

제품 특성

- DSLR의 조리개와 동일한 기능 구현
- 소형화의 제약으로 2단계 구동 구조 확보
- 기존 고사양 카메라모듈 대비 사진 품질 수준 월등하게 상승

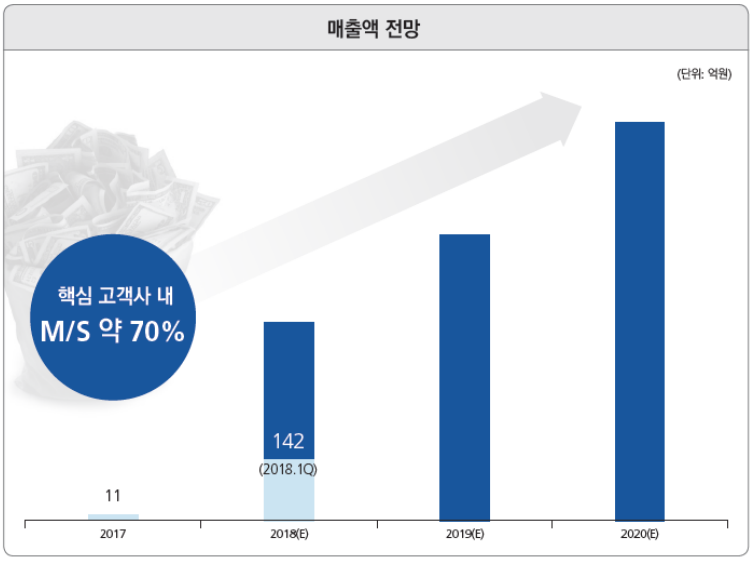
보유 경쟁력

- 제조 공정 설비 자체 제작/생산
- 우수한 자동화 설비 제작 능력 기반 경쟁사 라인 설치 진행

Flagship → 보급형 확대 → 중화권 모델 적용

SAMSUNG 삼성전자 / HUAWEI / vivo / oppo

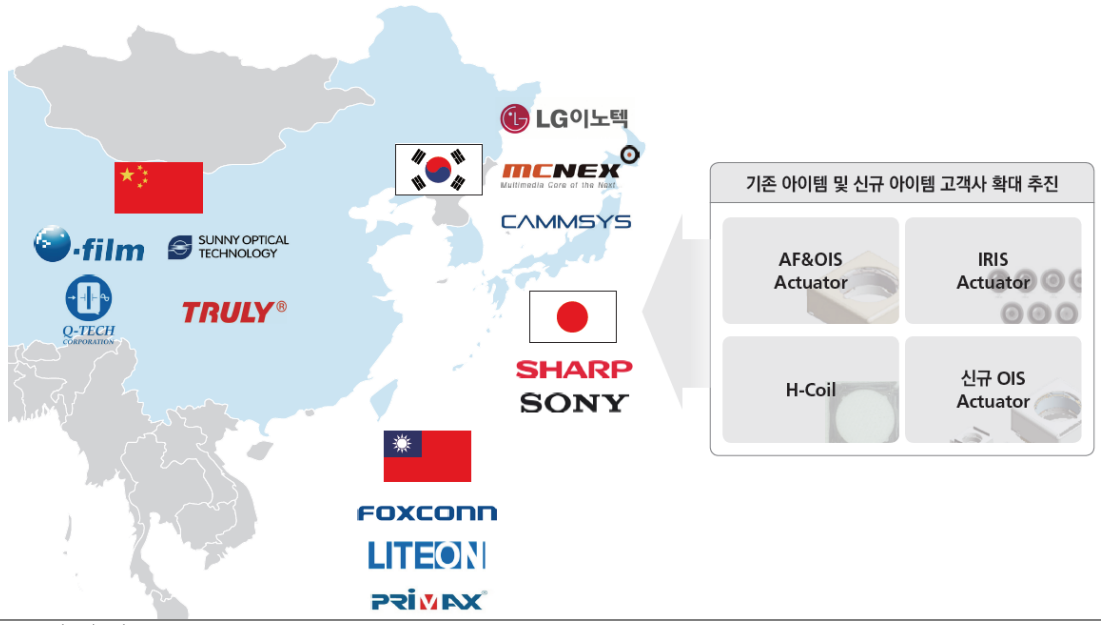
매출액 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

해외 시장 개척 및 고객 다변화에 따른 성장 전망

도표 16 중국시장 진출 계획 및 해외 시장 진출 본격화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 LG전자향 공급을 하고 있는 H-Coil



자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 18 공모 개요 및 일정

공모가	20,000원	액면가	500원
공모금액	240억원	기관수요예측경쟁률	132.07 : 1
공모주식수	1,200,000주	일반청약경쟁률	545.42 : 1
상장후 주식수	5,000,054주	상장일	2018.08.28

자료: 유진투자증권

도표 19 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 20 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 21 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

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	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.12.31 기준)