

# 옵트론텍 (082210)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**2,500**

하향

현재주가

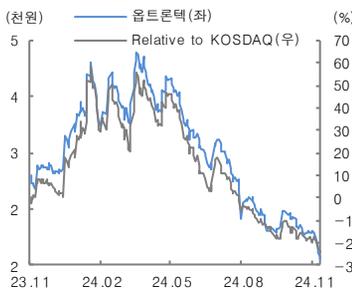
**1,715**

(24.11.15)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	685.42
시가총액	57십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	4,920원 / 1,715원
120일 평균거래대금	3억원
외국인지분율	5.09%
주요주주	임재윤 외 3 인 14.30%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-23.6	-35.5	-59.6	-44.7
상대수익률	-13.8	-26.9	-49.2	-34.7



## 3Q 부진, 더딘 회복 중

- 3Q24 매출(458억원)/영업이익(2.9억원)은 추정을 하회. 전년대비 부진
- 휴대폰 및 전장향 매출 부진, 고정비 부담 지속
- 2025년 삼성전자의 폴더블폰 라인업 확대에 매출, 이익 성장 기대

### 투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 2,500원 하향

2024년 3Q 매출(458.8억원)과 영업이익(2.9억원)은 종전 추정(509억원, 13억원)을 각각 9.8%, 77.7%씩 하회. 2개 분기 연속으로 추정 하회한 실적을 시현. 주요 고객사의 스마트폰 판매 부진으로 2024년 연간 매출과 영업이익을 전년대비 5.6%, -50.5% 감소 추정 2024년, 2025년 주당순이익을 종전대비 하향, 목표주가도 2,500원으로 하향. 투자의견은 매수(BUY) 유지. 단기적으로 전방산업(휴대폰) 회복 지연, 신성장(전장향)의 매출 회복이 지연. 중장기적 관점에서 접근 필요.

2025년 삼성전자의 갤럭시S25 출시로 매출 증가를 예상. 전기자동차의 수요 둔화가 예상되나 렌즈 등 전장부품의 매출도 18.4%(yoy) 성장 추정. 2025년 매출(2,438억원)과 영업이익(125억원)은 각각 11.3%(yoy), 68.3%(yoy)씩 증가 추정. 삼성전자의 2025년 휴대폰 전략은 폴더블폰의 라인업 판단, 카메라모듈 관련한 부품 업체의 양적인 성장을 예상

### 3Q24 매출은 -22.1%(yoy), 영업이익은 -96.5%(yoy) 감소

2024년 3Q 매출은 458.8억원으로 (-22.1% yoy/6.2% qoq) / 영업이익은 2.9억원으로 (-96.5% yoy/흑전 qoq) 감소, 갤럭시S24향 및 중국향 폴더블폰 모듈 등 휴대폰 부품 매출이 6.5%(qoq) 증가하여 영업이익은 전분기대비 흑자전환 시현. 다만 분기 기준의 매출 부진으로 고정비 부담이 가중, 낮은 영업이익률 0.6% 기록. 지배순이익은 -26억원으로 적자지속(qoq)

(단위: 십억원 %)

구분	3Q23	2Q24	3Q24		3Q24			4Q24		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	59	43	60	46	-22.1	6.2	51	53	-27.9	15.8
영업이익	8	0	4	0	-96.5	흑전	1	2	-45.6	593.4
순이익	3	-7	4	-3	적전	적지	0	-1	적지	적지

자료: 옵트론텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	198	232	219	244	268
영업이익	-49	15	7	12	15
세전순이익	-65	9	-10	2	7
총당기순이익	-78	9	-10	2	6
지배지분순이익	-78	9	-10	2	6
EPS	-3,048	362	-336	63	169
PER	NA	10.1	NA	27.6	10.3
BPS	1,167	1,434	1,073	993	1,166
PBR	3.1	2.6	1.6	1.7	1.5
ROE	-113.1	27.9	-28.7	6.6	15.7

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	259	261	219	244	-15.4	-6.6
판매비와 관리비	32	33	26	33	-19.2	0.0
영업이익	13	13	7	12	-44.0	-7.3
영업이익률	5.1	5.2	3.4	5.1	-1.7	0.0
영업외손익	-3	-2	-17	-10	적자유지	적자유지
세전순이익	10	12	-10	2	적자조정	-78.9
지배분순이익	9	10	-10	2	적자조정	-78.8
순이익률	3.5	3.8	-4.6	0.9	적자조정	-2.9
EPS(지배분순이익)	336	361	-336	63	적자조정	-82.6

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

표 1. 옵트론텍, 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2Q	3Q	4QF	2023	2024F	2025F
<b>매출</b>	<b>47.1</b>	<b>52.4</b>	<b>58.9</b>	<b>73.8</b>	<b>76.8</b>	<b>43.2</b>	<b>45.9</b>	<b>53.2</b>	<b>232.1</b>	<b>219.1</b>	<b>243.8</b>
필터(IR Assemble)	19.2	14.2	14.8	13.8	17.0	13.2	14.0	15.3	62.0	59.5	68.0
LENS	10.8	10.0	10.5	10.8	7.3	8.3	8.8	9.3	42.1	33.7	39.9
Module	12.5	25.4	23.9	30.4	49.8	18.9	20.1	25.6	92.2	114.5	124.1
기타	4.5	2.8	9.7	18.8	2.7	2.8	2.9	2.9	35.8	11.3	11.7
<b>매출비중</b>											
필터(IR Assemble)	40.8%	27.1%	25.1%	18.7%	22.1%	30.5%	30.6%	28.9%	26.7%	27.2%	27.9%
LENS	22.9%	19.1%	17.8%	14.6%	9.5%	19.3%	19.2%	17.5%	18.1%	15.4%	16.4%
Module	26.6%	48.5%	40.6%	41.2%	64.8%	43.8%	43.9%	48.2%	39.7%	52.3%	50.9%
기타	9.6%	5.3%	16.4%	25.4%	3.6%	6.5%	6.3%	5.5%	15.4%	5.2%	4.8%
<b>영업이익</b>	<b>0.2</b>	<b>2.7</b>	<b>8.4</b>	<b>3.7</b>	<b>5.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>2.0</b>	<b>15.0</b>	<b>7.4</b>	<b>12.5</b>
이익률	0.5%	5.1%	14.2%	5.0%	7.2%	-0.9%	0.6%	3.8%	6.5%	3.4%	5.1%
<b>세전이익</b>	<b>1.4</b>	<b>8.9</b>	<b>3.3</b>	<b>-4.3</b>	<b>0.5</b>	<b>-6.6</b>	<b>-2.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>9.3</b>	<b>-9.5</b>	<b>2.5</b>
이익률	2.9%	17.0%	5.6%	-5.9%	0.7%	-15.3%	-5.6%	-1.7%	4.0%	-4.3%	1.0%
<b>당기순이익</b>	<b>1.0</b>	<b>9.0</b>	<b>3.0</b>	<b>-4.3</b>	<b>0.7</b>	<b>-7.3</b>	<b>-2.7</b>	<b>-0.7</b>	<b>8.7</b>	<b>-10.1</b>	<b>2.1</b>
이익률	2.2%	17.2%	5.1%	-5.9%	0.9%	-16.9%	-6.0%	-1.4%	3.8%	-4.6%	0.9%

자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

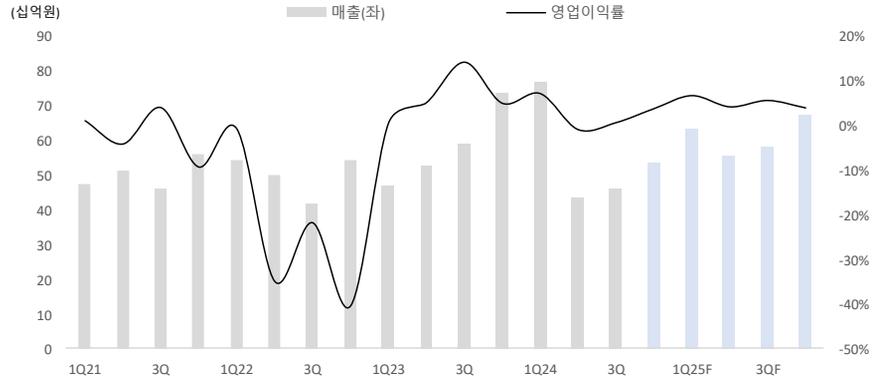
표 2. 옵트론텍, 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2Q	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
<b>매출</b>	<b>47.1</b>	<b>52.4</b>	<b>58.9</b>	<b>77.7</b>	<b>76.8</b>	<b>51.9</b>	<b>60.1</b>	<b>70.2</b>	<b>232.1</b>	<b>258.9</b>	<b>261.1</b>
필터(IR Assemble)	27.2	21.8	14.8	19.2	17.0	15.4	17.0	18.4	62.0	67.8	66.6
LENS	6.6	7.6	10.5	11.6	7.3	9.8	11.0	12.0	42.1	40.1	48.3
Module	11.1	20.8	23.9	38.2	49.8	23.9	29.2	36.8	92.2	139.7	134.5
기타	2.2	2.3	9.7	8.7	2.7	2.8	2.9	2.9	35.8	11.3	11.7
<b>매출비중</b>											
필터(IR Assemble)	57.8%	41.5%	25.1%	24.7%	22.1%	29.7%	28.3%	26.2%	26.7%	26.2%	25.5%
LENS	14.0%	14.4%	17.8%	15.0%	9.5%	18.9%	18.3%	17.1%	18.1%	15.5%	18.5%
Module	23.6%	39.7%	40.6%	49.1%	64.8%	46.1%	48.6%	52.5%	39.7%	54.0%	51.5%
기타	4.7%	4.4%	16.4%	11.2%	3.6%	5.4%	4.8%	4.2%	15.4%	4.4%	4.5%
<b>영업이익</b>	<b>0.2</b>	<b>2.7</b>	<b>8.4</b>	<b>3.3</b>	<b>5.5</b>	<b>1.5</b>	<b>3.5</b>	<b>2.7</b>	<b>15.0</b>	<b>13.3</b>	<b>13.5</b>
이익률	0.5%	5.1%	14.2%	4.2%	7.2%	3.0%	5.8%	3.8%	6.5%	5.1%	5.2%
<b>세전이익</b>	<b>1.4</b>	<b>8.9</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>2.1</b>	<b>4.3</b>	<b>3.5</b>	<b>9.3</b>	<b>10.4</b>	<b>11.8</b>
이익률	2.9%	17.0%	5.6%	-0.4%	0.7%	4.0%	7.2%	4.9%	4.0%	4.0%	4.5%
<b>당기순이익</b>	<b>1.0</b>	<b>9.0</b>	<b>3.0</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>1.7</b>	<b>3.7</b>	<b>2.9</b>	<b>8.7</b>	<b>9.0</b>	<b>10.0</b>
이익률	2.2%	17.2%	5.1%	-0.7%	0.9%	3.4%	6.1%	4.2%	3.8%	3.5%	3.8%

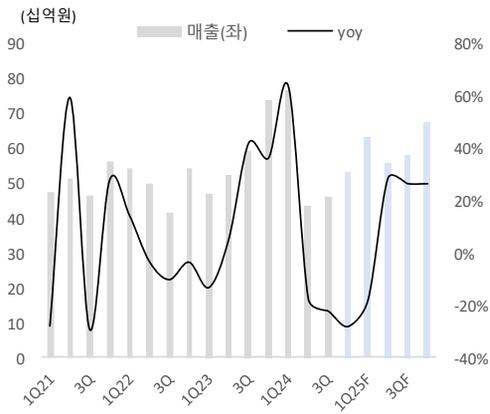
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



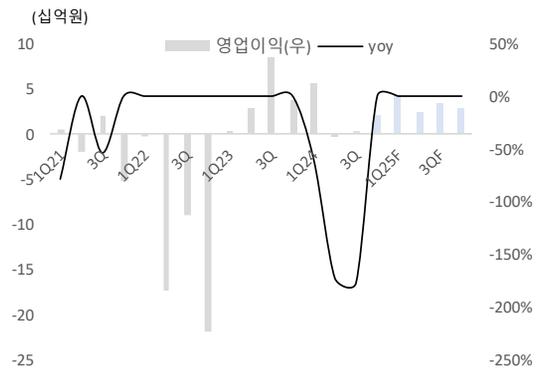
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

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. 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

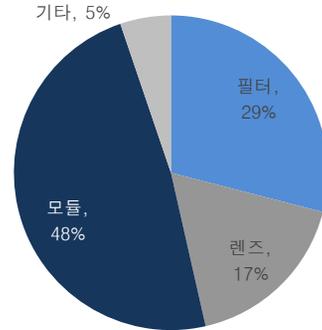
- 스마트폰 등 전자기기의 카메라 내 이미지센서용 필터 및 광학렌즈 모듈, 광학 필터 등을 제조하는 광학부품 전문기업
- 듀얼카메라 채택 확대를 통한 광학렌즈 및 필름필터 공급 확대 전망
- 자산 2,306억원 부채 1,945억원 자본 360억원(2024년 9월 기준)

### 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

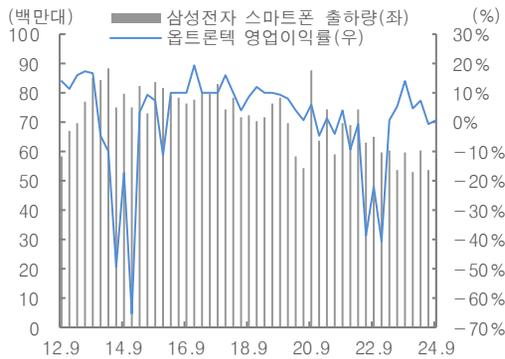
### 매출 비중



주: 2024년 3분기 전사 매출 기준  
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

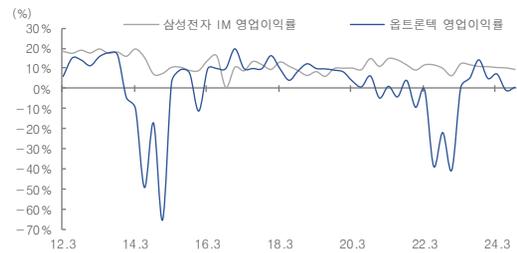
## 2. Earnings Driver

### 삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



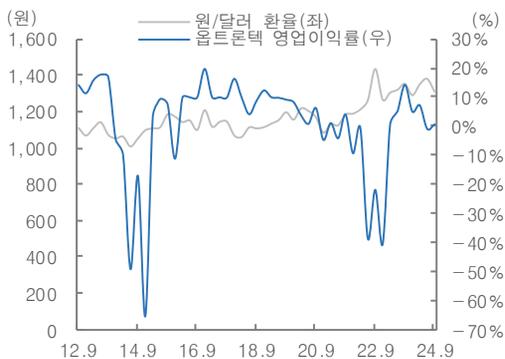
자료: 옵트론텍, IDC, 대신증권 Research Center

### 삼성전자 MX 영업이익률 v. 옵트론텍 영업이익률



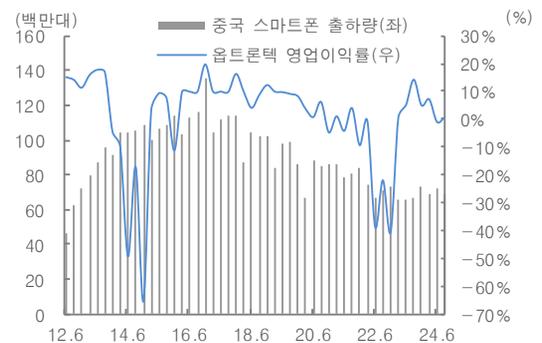
자료: 옵트론텍, 삼성전자, 대신증권 Research Center

### 원달러 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

### 중국 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	198	232	219	244	268
매출원가	194	183	185	198	218
매출총이익	4	49	34	45	49
판매비용포함비	53	34	26	33	34
영업이익	-49	15	7	12	15
영업이익률	-25.0	6.5	3.4	5.1	5.7
EBITDA	-33	27	17	21	22
영업외손익	-16	-6	-17	-10	-9
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	21	12	10	10	10
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-25	-25	-26	-25	-24
외환평가손실	13	7	7	7	7
기타	-11	7	-1	5	5
법인세비용차감전순이익	-65	9	-10	2	7
법인세비용	-14	-1	-1	-1	-1
계속사업순이익	-79	9	-10	2	5
중단사업순이익	1	0	0	0	0
당기순이익	-78	9	-10	2	6
당기순이익률	-39.5	3.8	-4.6	0.9	2.1
비재계분순이익	0	-1	0	0	0
재계분순이익	-78	9	-10	2	6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-78	7	-12	0	3
비재계분포괄이익	0	-1	-1	0	0
재계분포괄이익	-78	7	-12	0	3

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-3,048	362	-336	63	169
PER	NA	10.1	NA	27.6	10.3
BPS	1,167	1,434	1,073	993	1,166
PBR	3.1	2.6	1.6	1.7	1.5
EBITDAPS	-1,298	1,067	594	617	667
EV/EBITDA	NA	8.3	11.0	8.6	7.4
SPS	7,755	9,078	7,565	7,268	7,983
PSR	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2
CFPS	-100	822	429	645	703
DPS	0	0	0	0	0

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증감률	-1.3	17.1	-5.6	11.3	9.8
영업이익 증감률	작지	흑전	-50.5	68.3	22.7
순이익 증감률	작지	흑전	작전	흑전	168.5
수익성					
ROIC	-35.9	10.4	6.4	8.2	11.5
ROA	-16.3	5.7	3.0	5.3	6.5
ROE	-113.1	27.9	-28.7	6.6	15.7
안정성					
부채비율	793.7	613.0	695.2	633.6	527.9
순차입금비율	561.0	391.7	447.5	384.9	294.4
이자보상비율	-7.2	1.1	0.5	0.9	1.2

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	81	100	100	109	120
현금및현금성자산	12	6	3	3	5
매출채권 및 기타채권	27	37	32	32	35
재고자산	31	33	40	49	54
기타유동자산	11	24	25	25	26
비유동자산	191	152	137	125	117
유형자산	107	95	80	68	60
관계기업투자지급	20	7	7	7	7
기타비유동자산	64	50	50	50	50
자산총계	272	252	237	234	237
유동부채	233	205	204	211	218
매입채무 및 기타채무	51	57	55	60	65
차입금	142	108	109	110	111
유동상차부	6	3	3	3	3
기타유동부채	35	37	38	39	39
비유동부채	8	12	3	-9	-19
차입금	7	10	1	-10	-21
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	2	2	2	2
부채총계	242	217	207	202	199
자본부분	30	37	31	33	39
자본금	12	12	16	16	16
자본잉여금	75	75	75	75	75
이익잉여금	-48	-39	-49	-47	-41
기타자본변동	-9	-12	-11	-11	-11
비재계분	1	-1	-1	-1	-1
자본총계	30	35	30	32	38
순차입금	171	139	133	123	111

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3	14	2	14	17
당기순이익	-78	9	-10	2	6
비현금형식의기입	76	12	23	20	18
감가상각비	16	12	10	8	7
외환손익	3	-2	2	2	2
자본평가이익	0	0	0	0	0
기타	56	2	11	10	9
자산부채의증감	8	7	5	6	7
기타현금흐름	-3	-14	-15	-14	-13
투자활동 현금흐름	-3	7	1	-1	-3
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-2	2	6	3	2
기타	-1	5	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	3	-27	-1	-7	-6
단기차입금	15	-17	1	1	1
사채	-3	-10	-10	-10	-10
장기차입금	-9	6	1	-1	0
유상증자	1	-3	4	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-1	-3	3	3	3
현금의 증감	4	-6	-3	0	3
기초 현금	8	12	6	3	3
기말 현금	12	6	3	3	5
NOPLAT	-60	14	8	10	13
FCF	-65	11	4	1	2

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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

### 옵트론텍(082210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.11.16	24.07.24	24.05.16	24.02.18	24.01.24	23.11.21
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	2,500	5,600	5,600	5,600	5,600	4,500
과다율(평균%)		(58.31)	(29.04)	(23.28)	(25.96)	(21.37)
과다율(최대/최소%)		(46.79)	(12.14)	(12.14)	(19.64)	3.11

제시일자	23.08.15	23.05.16	23.02.28
투자의견	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	3,700	3,700	4,500
과다율(평균%)	(17.82)	(24.89)	(30.39)
과다율(최대/최소%)	1.08	(14.32)	(22.00)

제시일자	24.11.16
투자의견	Buy
목표주가	2,500
과다율(평균%)	(17.82)
과다율(최대/최소%)	1.08

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241113)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.0%	7.0%	0.0%

**산업 투자의견**

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