2026/03/04

3月 왜의 기업일까?

[IT 미드스몰캡]
박희철 책임연구원
parkh@iprovest.com

NAMUGA
VISION CONNECTIVITY

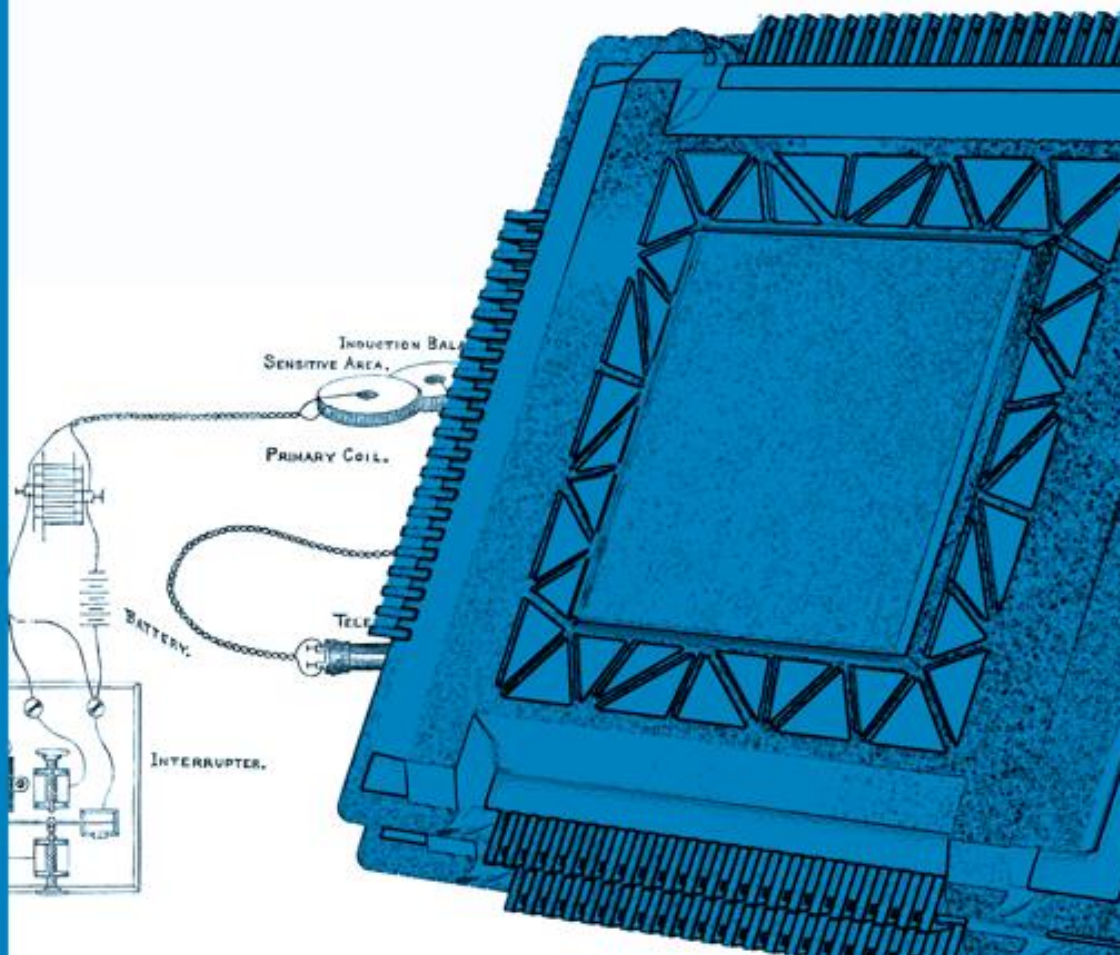
나무가(KQ 190510)
모바일을 넘어 AI로

ActRO

액트로(KQ 290740)
선도 기업 공급 시작, Physical AI 시장 정조준

광학 수요의 신대륙

- 광학 모듈 업계는 스마트폰 시장을 넘어 Physical AI라는 신규 수요 직면
- Physical AI 작동 오류에 따른 위험을 최소화하기 위해 정확도를 높여줄 3D 센서와 OIS 채택 증가 기대
- 지정학적 이슈 및 기존 산업 경쟁력을 고려했을 때, K-광학 밸류체인의 강한 수혜 기대



KYOBO
교보증권

2026/03/04

박희철 책임연구원
parkh@iprovest.com

미드스몰캡

광학 수요의 신대륙

스마트폰 시장을 넘어 Physical AI 구현에도 필수적인 광학 모듈은 신수요를 직면
지정학적 이슈 및 기존 산업 경쟁력을 고려하면 K-광학 밸류체인의 강한 수혜 기대

Physical AI 구현의 필수인 시각 데이터

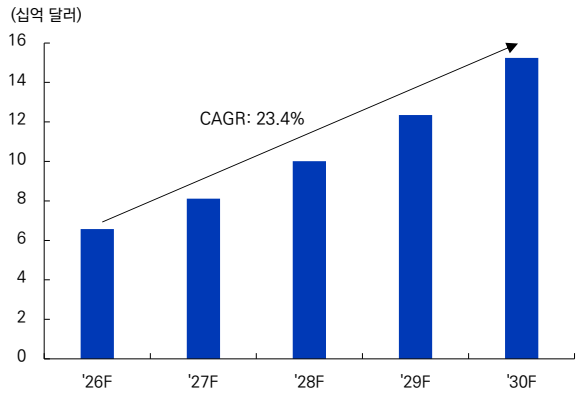
AI의 패러다임은 텍스트와 이미지 중심의 생성형 AI에서 나아가 물리적 공간에 직접 개입하고 작용하는 Physical AI 시대로 본격 전환되고 있다. 최근 국내 시장에 Tesla FSD가 본격 도입되고, CES2026에서는 Boston Dynamics의 Atlas와 같은 휴머노이드 로봇까지 공개됨에 따라 Physical AI 시장 개화를 가시화하고 있다. 이러한 거대한 폼팩터 패러다임 변화 속에서 주목해야 할 하드웨어 포인트는 '고정밀 광학 센서와 3D 센서 모듈'이다. **1) 스마트폰 시장의 성숙화와 XR 수요 지연에 따라 성장이 정체되었던 광학 부품 업계는 이제 Physical AI라는 강력한 신수요와 고부가 모듈 탑재에 따른 판가 상승을 바탕으로 구조적인 성장기에 돌입할 것으로 예상한다.**

Physical AI는 가상 공간이 아닌 현실에서 물리적인 행동을 직접 수행하는 만큼 오차와 오류를 엄밀하게 방지할 수 있도록 높은 데이터 정밀도가 필요하다. 부정확한 데이터 수집이 인간의 생명 및 실물 자산의 피해까지 연결될 수 있기 때문이다. 연산 반도체 및 AI 로직의 발달로 시스템 인지 능력이 향상되더라도 외부 환경을 인식하는 첫 번째 단계인 Vision Data가 정확하지 못하면 Physical AI 전체 시스템 본연의 기능을 상실하게 된다. **2) 즉, 정교하고 안전한 Physical AI 구현을 위해서는 고정밀 광학 센서 및 3D 센싱 모듈의 탑재는 불가피하다.**

치명적인 리스크를 철저하게 제어하기 위해 향후 디바이스 내 3D 센서와 고성능 OIS의 채택은 폭발적으로 증가할 전망이다. 기존 스마트폰 카메라의 발전에 따라 초기에는 '메가 픽셀' 경쟁으로 인한 '이미지 센서'의 역량 등이 가장 중요했으나, Physical AI는 '공간 인식의 정확도'가 중요하기 때문에 광학 모듈 업계의 새로운 장을 열어 나갈 것으로 예상한다. 고성능 3D 센서 모듈은 2D 카메라의 광학적 한계를 극복하고 공간 지각 능력을 확보하는 핵심 기술이다. 주변 객체와의 거리를 빛을 통해 정밀하게 측정하고 3D 매핑을 수행하는 ToF 기반의 LiDAR 등이 여기에 해당할 수 있다. 카메라 모듈 부품 중 하나인 OIS 액츄에이터도 어떤 IT 디바이스보다 동적이고 험악한 환경에서 작동하는 Physical AI의 시각을 안정화하고 데이터 노이즈를 최소화할 수 있는 요소이다. **3) 왜곡된 시각 데이터 인지가 치명적인 결과를 낼 수 있어 두 기술의 고도화와 탑재량 증가로 이어질 것으로 판단한다.**

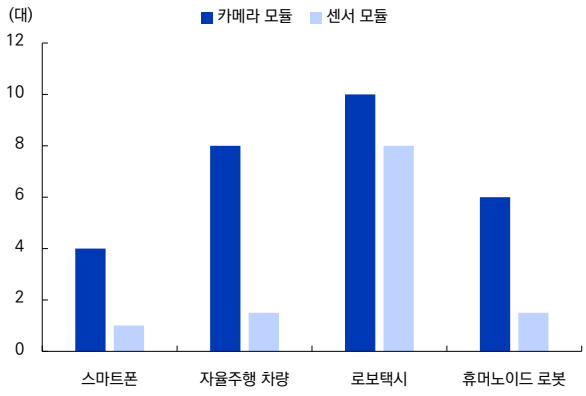
4) 결론적으로 스마트폰이 주도해 온 기존 광학 모듈 산업에 Physical AI라는 신규 거대 수요처의 등장은 강력한 모멘텀으로 작용할 전망이다. 과거 스마트폰 카메라 시장 개화 당시에는 메가 픽셀 경쟁에 초점이 맞춰져 있었다면, Physical AI 시장의 개화는 '공간 인식 및 제어 능력' 경쟁이 중점이 될 것으로 예상한다. 따라서 고부가 3D 센싱 기술과 6축 OIS와 같은 고성능 모듈 양산 능력은 AI 기반의 신규 수요와 함께 재평가될 수 있다. 스마트폰 수요 성장 둔화로 인해 밸류에이션이 축소되어 가던 광학 모듈 밸류체인은 Physical AI와 함께 Re-Rating될 가능성이 고조되고 있다.

[도표 1] 3D 센서 시장 전망치



자료: Research and Marketsl, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 주요 어플리케이션별 평균 모듈 탑재량 수



자료: 업계 자료, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 3D 센싱 모듈 기술별 핵심 스펙 비교

구분	스테레오 비전	구조광(SL)	ToF
작동 원리	인간의 양안과 같은 원리	특정 패턴의 적외선을 투사해 심도 계산	적외선 광원이 피사체에 부딪혀 반사되는 시간차/위상차 측정
권장 작동 거리	중장거리	단거리	거리 무관 대응 가능
정밀도	뚜렷한 피사체 확보시 높음	단거리에서 매우 정밀	높은 거리 정확도
외부 환경 영향	저조도 및 민무늬 취약	야외 광원에 취약 i	야외 환경에 강한편
데이터 연산 부하	많음	많음	적음
반응 속도	보통	보통	매우 빠름
대표 탑재 기기	자율주행 차량, 드론, AMR 등	스마트폰 전면, 3D 스캐너 등	스마트폰 후면, 자율주행 차량 등

자료:업계 자료, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 카메라 모듈 수요처별 특징

구분	스마트폰 카메라 모듈	Physical AI 카메라 모듈
핵심 목적	메가 픽셀 촬영 및 미디어 소비	물리적 행동 제어
주요 기술	고화소 CIS, OIS 등	LiDAR, ToF 모듈, 고성능 OIS
요구 정밀도	소프트웨어 보정 허용 수준	치명적인 오류 방지를 위한 초정밀

자료:언론보도 취합, 교보증권 리서치센터

K-광학 밸류체인의 경쟁력 기대

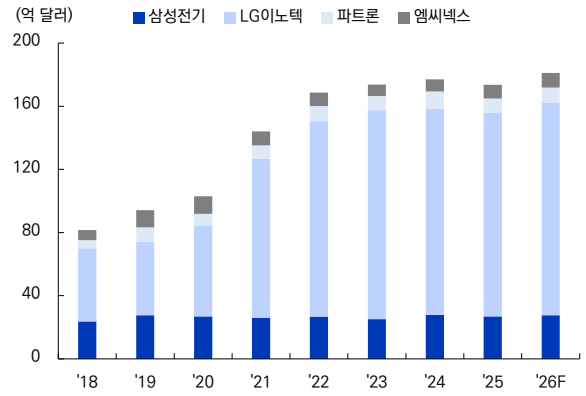
1) Physical AI 개화와 함께 국내 광학 모듈 밸류체인도 구조적인 수혜를 누릴 전망이다. 앞서 살펴봤듯이 Physical AI 수요를 대응하는 광학 모듈의 핵심은 정확도와 신뢰성이다. 즉, 오차 없이 시각 데이터를 인식할 수 있는 기술력과 해당 기술력을 구현할 광학 모듈을 대량 양산한 레퍼런스가 핵심 경쟁력이 된다는 의미이다. 국내 광학 모듈 밸류체인은 Apple과 삼성전자와 같은 글로벌 Top-Tier 스마트폰 벤더로 장기간 공급해왔다. 특히, Folded Zoom, 6축 OIS 등 모듈 단의 고부가 기술을 주도해온 밸류체인이다. 3D 센싱에 필수적인 6-DoF 액티브 얼라인먼트 구현과 볼 가이드 기반의 센서 시프트 기술력 등은 동적인 Physical AI 구동 환경에서도 정확한 데이터 인식을 돕는 국내 광학 모듈 업계의 경쟁력으로 작용할 전망이다. 국내 선도 모듈 업체인 삼성전기와 LG이노텍도 LiDAR와 카메라를 조합한 융합 센서 기술을 강조하거나, 비전 센싱 모듈을 공동 개발하는 등 국내 생태계의 기술 방향성을 이미 Physical AI로 설정하고 있다.

Physical AI 수요는 광학 모듈의 판가 상승과 탑재량 증가를 가져오는 요인이다. 스마트폰에 필요한 카메라 모듈은 3~4개 수준이나, 자율주행과 로보틱스 디바이스들은 약 5~8개 수준의 고부가 카메라가 탑재될 것으로 예상된다. 특히, 해당 Physical AI용 카메라 모듈은 기존 스마트폰용 대비 판가 또한 약 3~10배 수준에 달할 것으로 전망됨에 따라 P, Q 전방위적인 모멘텀이 발생하는 것이다. 2) 이에 대응하는 국내 업체들은 수억 대의 하이엔드 스마트폰 카메라 모듈을 공급한 레퍼런스가 있는 밸류체인으로 해당 신규 모멘텀은 성숙된 스마트폰 시장으로 인해 다소 정체된 시장에 성장 동력으로 작용할 것이다.

3) 글로벌 지정학적 이슈로 인한 중국 광학 모듈 밸류체인의 서구권 진입 제한은 국내 광학 모듈 생태계의 가장 강력한 수혜 요인 중 하나다. 현재 Physical AI로 발전 가능한 수요 중의 핵심은 전기차를 필두로 하는 전장용 카메라 모듈 시장이다. 전장용 시장에서 입지를 다지고 있는 대표적인 중화권 기업은 Sunny Optical, Q Technology 등이 있으며, 강력한 내수 수요를 바탕으로 사업을 확장하고 있다. 그러나 Physical AI의 최전선 중 하나인 서구권의 로보틱스 및 자율주행 시장에서 중국 밸류체인의 공격적인 점유율 확대는 구조적으로 제한적일 전망이다. 미국 간의 지정학적 이슈가 핵심 요인이다. NDAA, UFLPA, Entity List 등의 규제로 인해 중국에서 생산되는 광학 및 센싱 부품의 서구권 유입이 차단되고 있다. 이는 국내 광학 모듈 밸류체인의 주요 경쟁을 축소 시키는 핵심 요인으로 강한 수혜가 기대된다.

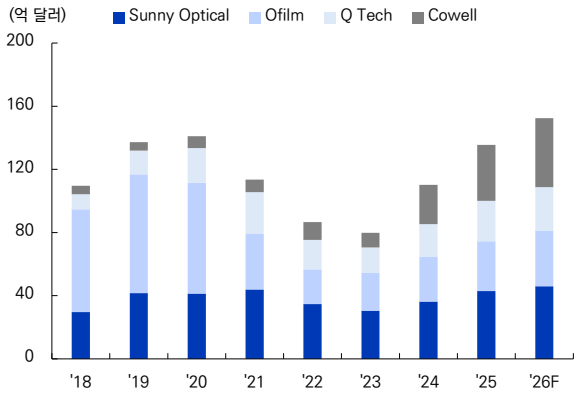
4) 이처럼 우호적인 대내외 환경 속에서 경쟁력을 갖춘 기업들에 대한 주목이 필요하다. 나무가(KQ-190510)는 3D 센싱 기술의 핵심인 ToF 기술력을 바탕으로 스마트폰을 넘어 XR 시장에도 진출한 기업이다. 최근 전장용 ToF 카메라 시스템 뿐만 아니라 LiDAR 통합 솔루션까지 레퍼런스로 확보하고 있는 기업으로 3D 센싱의 신수요를 맞아 외형 성장이 기대되는 기업이다. 액트로(KQ-290740) 또한 기술력을 바탕으로 강한 수혜가 기대된다. 특히, 글로벌 핵심 밸류체인 내 다축 OIS 액츄에이터를 공급한 레퍼런스와 더불어 관련 제조 및 검사 장비를 직접 내재화한 기술 경쟁력은 Physical AI 개화에 따른 OIS 신수요에 적극적인 대응이 기대된다.

[도표 5] 국내 대표 카메라 모듈 업체 매출액 추이



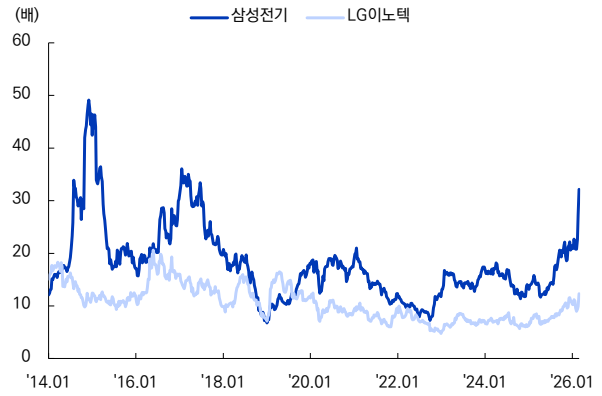
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 중화권 대표 카메라 모듈 업체 매출액 추이



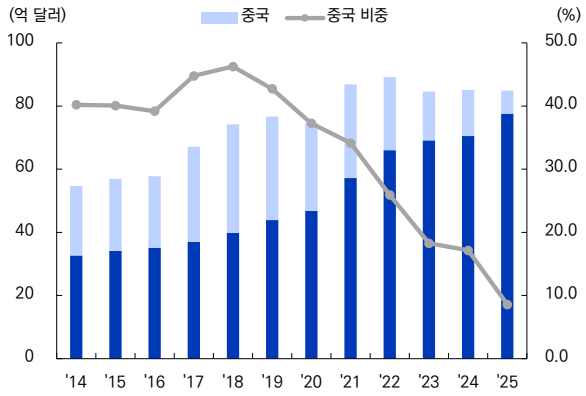
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 삼성전기와 LG 이노텍 12M Fwd P/E 추이



자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 미국 내 카메라 모듈 수입 금액 추이



자료: KITA, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 미국의 중화권 카메라 모듈 관련 규제 현황

규제 및 법안명	핵심 내용	산업 영향
NDAA 제 889 조	특정 중국 기업의 영상 보안 및 통신 장비 연방정부 조달 전면 금지	로보틱스 및 보안용 비전 시스템의 인프라 진입 차단
Entity List	국가 안보 위해 기업 지정 시 수출 통제	O-Film 등 제재 대상이 글로벌 벤더 공급망 퇴출 사례 발생
UFLPA	신장위구르 지역 생산 제품 수입 금지	부품 공급망 실사 의무화로 밸류체인 탈중국화 가속
Secure Equipment Act	국가 안보 위협으로 지정된 장비의 신규 전파 인증 전면 금지	중국의 비전 시스템 및 광학기기 신제품 출시 봉쇄
cv 안보 규제	적대국 연관 소프트웨어 및 하드웨어 탑재 차량 수입 제한	자율주행 및 전장 시장 내 중국산 광학 부품 배제 법제화

자료:언론보도 취합, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 카메라 모듈 Peer Valuation Table (단위: 각국 통화, 십억 원, 배, %)

	Sunny Optical	Cowell E	Q Tech	LG 이노텍	나무가
티커	2382 HK	1415 HK	1478 HK	011070 KS	190510 KQ
종가(각국 통화)	53.2	24.9	8.1	279,500.0	20,500.0
시가총액(십억 원)	10,793.5	4,065.7	1,814.4	6,626.8	288.7
주가수익률(%)					
1W	-8.4	-15.0	-12.1	1.5	-9.3
1M	-15.0	-17.8	-12.8	14.1	-17.8
6M	-36.1	-28.0	-49.6	65.3	17.5
12M	-38.6	-16.7	13.7	72.1	58.2
매출액 (십억 원)					
2024	7,265.9	3,403.1	3,064.5	21,200.8	450.4
2025F	9,022.3	5,173.0	4,225.9	21,896.6(P)	459.9(P)
2026F	9,752.4	6,387.6	4,661.8	23,161.5	-
영업이익 (십억 원)					
2024	546.0	184.8	94.0	706.0	20.9
2025F	769.4	350.8	206.6	665.0(P)	28.2(P)
2026F	896.3	434.2	204.8	870.9	-
순이익 (십억 원)					
2024	512.1	162.4	52.9	449.3	26.1
2025F	764.1	274.8	199.3	341.3(P)	25.6(P)
2026F	850.3	355.6	198.9	591.8	-
P/E(배)					
2024	26.1	26.2	25.8	8.5	7.9
2025F	14.3	15.4	8.8	18.8(P)	9.8(P)
2026F	12.9	11.9	9.3	11.9	-
P/B(배)					
2024	2.9	6.1	1.4	0.7	1.2
2025F	1.9	4.1	1.5	1.2	-
2026F	1.7	3.1	1.4	1.1	-
ROE(%)					
2024	11.4	25.7	5.6	8.9	16.6
2025F	13.6	30.1	17.3	8.4	-
2026F	13.5	29.0	14.9	10.0	-

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

2026.03.03 종가 기준

[도표 11] 카메라 모듈 부품 Peer Valuation Table (단위: 각국 통화, 십억 원, 배, %)

	Largan Precision	Minebea Mitsumi	Alps Alpine	자화전자	액트로
티커	3008 TT	6479 JP	6770 JP	033240 KS	290740 KQ
종가(각국 통화)	2,450.0	3,095.0	2,141.5	41,600.0	28,000.0
시가총액(십억 원)	15,180.0	12,331.5	4,156.9	905.1	281.8
주가수익률(%)					
1W	0.8	-6.7	-9.1	3.1	11.1
1M	1.7	-1.3	6.3	40.8	21.7
6M	1.9	21.5	18.2	109.4	428.3
12M	-9.3	34.5	39.0	208.8	340.3
매출액 (십억 원)					
2024	2,527.2	12,817.8	8,813.4	681.1	203.1
2025F	2,793.6(P)	13,934.2(P)	9,063.2(P)	848.9(P)	244.9(P)
2026F	2,916.4	14,604.9	9,122.8	1,024.4	263.8
영업이익 (십억 원)					
2024	1,021.5	670.7	180.2	45.0	2.4
2025F	1,076.3(P)	862.8(P)	312.1(P)	42.0(P)	6.6(P)
2026F	1,149.7	939.9	321.1	51.2	12.7
순이익 (십억 원)					
2024	1,101.5	494.0	-272.5	16.6	1.5
2025F	972.0(P)	544.1(P)	346.2(P)	47.0(P)	7.3(P)
2026F	1,101.8	654.7	192.8	50.1	11.6
P/E(배)					
2024	13.8	22.2	-	14.9	31.8
2025F	15.7(P)	14.7(P)	8.3(P)	11.9(P)	22.3(P)
2026F	13.5	18.0	21.1	18.2	25.4
P/B(배)					
2024	1.9	1.7	0.6	0.6	0.7
2025F	1.8(P)	1.2(P)	0.8(P)	2.0	4.2
2026F	1.6	1.6	1.0	1.8	3.7
ROE(%)					
2024	14.8	8.1	-7.6	4.3	2.2
2025F	11.4(P)	8.2(P)	9.4(P)	6.3	10.5
2026F	12.1	9.1	4.9	10.3	13.9

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

2026.03.03 종가 기준

미드스몰캡

나무가 190510

모바일을 넘어 AI로

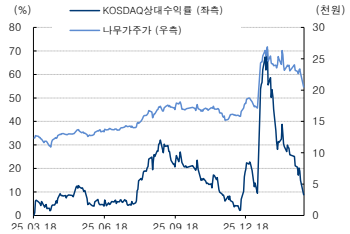
Mar 4 2026

Not Rated

Company Data

현재가(03/03)	20,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	26,900 원
52 주 최저가(보통주)	10,900 원
KOSPI (03/03)	5,791.91p
KOSDAQ (03/03)	1,137.70p
자본금	83 억원
시가총액	2,887 억원
발행주식수(보통주)	1,409 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	22.6 만주
평균거래대금(60 일)	55 억원
외국인지분(보통주)	7.92%
주요주주	
드림텍	38.90%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-22.1	19.2	58.2
상대주가	-21.6	-16.5	3.4

카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈 전문 제조 기업

나무가는 2004년 설립된 카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈을 전문적으로 제조하는 기업. 주로 스마트폰 및 태블릿 등 IT 디바이스에 적용되는 카메라 모듈을 제조해 글로벌 IT 기업으로 공급. 과거 갤럭시의 플래그쉽 모델 등에 ToF, AF 모듈을 공급하면서 현재까지도 삼성전자의 핵심 밸류체인으로 위치. 2025년 기준 카메라 모듈의 약 60% 이상이 플래그쉽 모델에 해당. 고부가품 중심의 매출 구조와 비용 절감 노력을 통해 Mid-Single 수준의 마진율을 기록. 핵심 기술 경쟁력은 ToF 기반의 3D 센싱 모듈 양산 역량. Lumotive, Realsense 등 글로벌 경쟁력을 갖춘 기업들과 거래 관계 형성.

모바일을 넘어 어플리케이션 다변화의 시작

동사는 2026년을 기점으로 비모바일향 매출이 크게 증가할 전망. 단순한 스마트폰 카메라 모듈 벤더에서 센서 퓨전 기반의 비전 솔루션 공급사로 체질이 개선된다는 의미. 모바일향 매출은 고부가품 비중을 지속 확대하며 실적 하방을 지지할 전망. 비모바일 매출은 로보틱스, 보안, 드론 등 다양한 어플리케이션향으로 올해 양산이 예정된만큼 빠르게 확대될 것으로 기대. 비모바일향 매출은 올해 300억원 수준을 기록하며, 유의미한 비중을 차지해나갈 예정. Physical AI는 시각 데이터의 정확한 인식이 중요. 단순한 인지 오류가 치명적인 손해로 이어질 수 있기 때문. 동사는 ToF 기반의 센싱 모듈에 경쟁력을 갖춘 업체. 글로벌 협력사들과 함께 Hyperscaler 및 글로벌 완성차 밸류체인에 합류하며 Physical AI 기반의 수요를 확보할 것으로 예상. 이외에도 일본의 대형 IT 유통사와 협력해 고객사 확장에도 박차를 가하는 단계. Physical AI의 시장 성장 기대감을 고려하면 꾸준한 실적 상승과 함께 멀티플 Re-Rating을 야기할 것으로 기대.

2026년 매출액 4,987억원, 영업이익 304억원

나무가의 2026년 매출액을 4,987억원(YoY +8.4%), 영업이익 304억원(YoY +7.8%, OPM 6.1%)으로 추정. 고부가품 비중 확대에 따른 모바일향 매출 유지와 함께 비모바일 매출이 더해가는 시점. 비모바일향 매출은 2027년 약 500억원 수준으로 추가 확대됨에 따라 전사 마진율은 지속 확대될 것으로 예상. Physical AI 수요 개화의 시기, ToF 기반의 3D 센싱 경쟁력이 글로벌 시장에 어떻게 적용되어갈지 기대해볼 시점.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (억원)	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12
매출액 (억원)	5,118	5,029	5,193	3,656	4,504
YoY(%)	41.3	-1.7	3.3	-29.6	23.2
영업이익 (억원)	-23	230	324	227	209
OP 마진(%)	-0.4	4.6	6.2	6.2	4.6
순이익 (억원)	-79	160	313	235	261
EPS(원)	-1,148	1,164	2,119	1,450	1,607
YoY(%)	적지	흑전	82.2	-31.6	10.8
PER(배)	-18.7	11.4	8.1	9.7	8.2
PCR(배)	22.3	3.7	3.9	5.1	4.9
PBR(배)	3.8	3.2	2.2	1.6	1.2
EV/EBITDA(배)	14.3	5.1	4.2	3.8	2.9
ROE(%)	-19.1	33.5	34.5	17.3	16.6

[IT 미드스몰캡] 박희철
3771-9342
parkh@iprovest.com

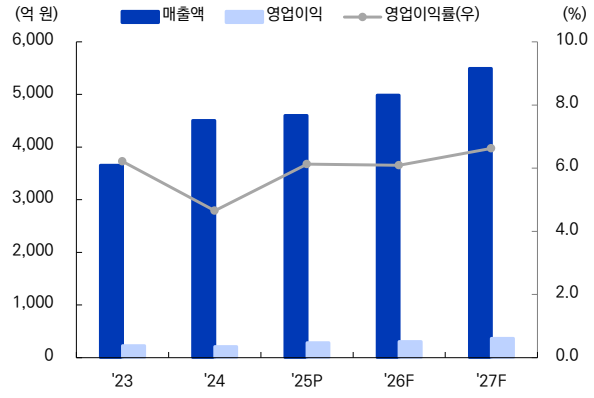
카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈 전문 제조 기업

나무가는 2004 년 설립된 카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈을 전문적으로 제조하는 기업이다. 주로 스마트폰 및 태블릿에 적용되는 카메라 모듈을 제조해 글로벌 IT 기업으로 공급하고 있다. 2015 년 코스닥에 상장한 이후 본격적으로 3D 센싱 모듈을 양산한 레퍼런스가 존재하며, 과거 갤럭시의 플래그쉽 모델 등에 ToF, AF 모듈을 공급한 바 있다. 지금도 안정적으로 삼성전자의 핵심 모델에 일부 카메라 모듈을 담당하는 밸류체인으로 안정적인 매출을 시현하고 있다. **1) 전사 매출이 카메라 모듈 사업에 집중된 매출 구조를 가지고 있으며, 핵심 전방으로는 IT 디바이스, 가전, XR, 전장, 로보틱스 등이 존재한다.**

2) 나무가는 고부가품 중심의 제품 Mix 와 적극적인 자동화 공정 도입에 따라 안정적인 이익을 기록하고 있다. 동사가 공급하는 2025 년 기준 카메라 모듈의 약 60% 이상이 플래그쉽 모델에 해당하는 고부가 제품군으로 구성되어 있는 것으로 파악되며, 2024 년의 플래그쉽 비중과 비교하면 약 8%p 증가한 수치이다. 수익성을 위해 공정 자동화에도 적극적이다. 2019 년 이후로 생산량은 시장 수요에 따라 점진적으로 성장해온 반면, 2019 년 약 3,000 명에 달하던 인력은 자동화와 함께 꾸준히 감소해 2025 년 말에는 약 970 명 수준으로 축소시켰다. 고부가품 중심의 매출 구조와 비용 절감 노력을 통해 동사는 Mid-Single 수준의 마진율을 유지하고 있다.

3) 나무가의 핵심 기술 경쟁력은 검증된 3D 센싱 모듈 양산 역량과 기술력에 있다. 동사는 2017년 SONY의 ToF 센싱 모듈을 양산하며 3D 센싱 모듈 기술력을 증명하기 시작했다. 2019 년에는 갤럭시 노트10+ 모델에 ToF 모듈을 공급하며, 스마트폰 3D 센싱 시장에 진출했었다. 2020년대에 들어서는 XR 디바이스용 센싱 모듈 대응 역량에 두각을 드러내며, 시장 기대감을 고조시킨 바 있다. 동사는 지금까지도 3D 센싱 모듈에 있어서는 글로벌 경쟁력을 유지하고 있는데, 2024년에는 로보틱스/산업용 초소형 고정형 LiDAR 모듈인 Stella 시리즈에 동사의 3D 센싱 모듈을 공급한 바 있고, 2025년에는 Intel 소속이었던 RealSense의 Stereo 카메라에 동사의 모듈을 공급하며 글로벌 핵심 기업들로부터 러브콜이 지속되고 있다.

[도표 12] 나무가 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 전자공시시스템, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 나무가 실적 테이블

(억 원)	FY23	FY24	FY25(P)	FY26(F)	FY27(F)
매출액	**3,656**	**4,504**	**4,599**	**4,987**	**5,494**
YoY (%)	(29.6)	23.2	2.1	8.4	10.2
영업이익	**227**	**209**	**282**	**304**	**364**
OPM (%)	6.2	4.7	6.1	6.1	6.6
YoY (%)	(29.8)	(7.8)	34.5	7.8	19.8

자료: 전자공시시스템, 교보증권 리서치센터

비모바일 매출 확대의 원년

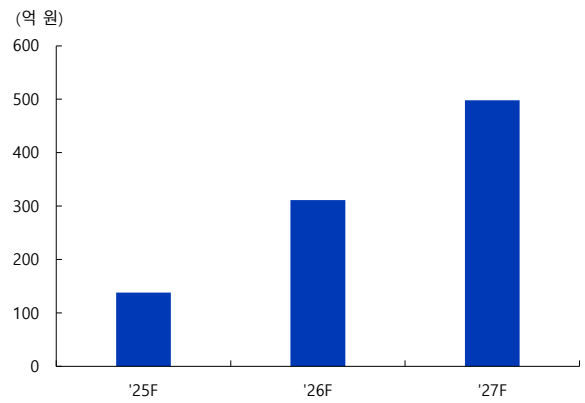
동사는 2026 년을 기점으로 고부가가치 비모바일 솔루션 기업으로 도약할 전망이다. 그동안 삼성전자 스마트폰 카메라 모듈의 벤더로 안정적인 공급을 통해 꾸준한 실적 퍼포먼스를 보여줬다면, 이제는 기 확보된 3D 센싱 하드웨어 기술력과 양산 인프라를 바탕으로 수익성이 좋은 비모바일향으로 확장이 시작될 전망이다. **1) 단순한 스마트폰 카메라 모듈 벤더에서 센서 퓨전 기반의 비전 솔루션 공급사로 체질이 개선된다는 의미이다.**

물론 모바일향 매출로 인한 단단한 실적 하방은 유지될 전망이다. 전방 스마트폰 산업이 성숙화됨에 따라 성장성이 둔화되고 지속적인 단가 인하 압박이 존재하지만, 동사는 비슷한 규모의 타사 대비 준수한 영업이익률을 유지하고 있다. 이는 베트남 생산 법인 내의 로보틱스 및 AI 기반 검사기 등의 전면적인 제조 공정 자동화 인프라 구축에 따른 결과이다. **2) 극한의 수율 관리와 지속적인 가공 코스트 절감 노력으로 업계 최고 수준의 생산성을 바탕으로 핵심 고객사 내부의 플래그쉽 비중이 지속 확대되며 모바일향 매출이 실적 하방을 지지할 전망이다.**

기대되는 투자포인트는 비모바일 부문의 확장성이다. **3) 2026년 비모바일향 매출은 2025년 대비 약 2배 가량 증가해 300억원 수준까지 확대될 전망이다.** 올해 초부터 대만의 AI 회사인 Lips와 협업해온 ToF 카메라가 출하되기 시작하며, 드론, 로보틱스, 보안 등 다양한 비모바일 전방 수요를 타겟해 매출이 발생할 예정이다. 특히, 비모바일향 카메라가 모바일향 카메라 대비 높은 단가를 형성하고 있어, 비모바일 사업부문의 마진율은 모바일 사업부문 대비 크게 개선될 것으로 예상된다. 비모바일 사업 부문은 올해 전사 영업이익에 약 30억원 이상 반영되며 이익률 개선에 기여할 것으로 예상한다.

결론적으로 동사는 모바일 본업의 견고한 캐시카우를 기반으로 실적 하방을 지지하고, 비모바일 부문의 고마진 제품군 확대를 통한 강력한 이익 업사이드를 통해 실적 퍼포먼스를 보여줄 것으로 기대된다. 2026년 실적 추정치는 매출액 4,987억원(YoY +8.4%), 영업이익 304억원(YoY +7.8%, OPM 6.1%)으로 추정한다. **4) 비모바일향 매출 기여에 따른 Mix 개선과 더불어 주주환원까지 맞물릴 전망으로 투자 매력도를 제고할 전망이다.**

[도표 14] 나무가의 비모바일향 매출 전망치



자료: 나무가, 교보증권 리서치센터

[도표 15] 2026 년 주요 비모바일향 양산 일정 로드맵

구분	261Q	262Q	263Q	264Q
모빌리티	Lips ToF 카메라 모듈			글로벌 완성차 3D 모듈
보안		VICON		Hyperscaler AMR LiDAR
드론 및 기타			글로벌 드론 업체향 LiDAR	

자료: 나무가, 교보증권 리서치센터

Physical AI로 인한 3D 센싱 모듈 수요 확대 기대

1) 단순히 비모바일 부문의 확장을 넘어 Physical AI 시대에 나무가의 3D 센싱 모듈 역량은 주목받을 예정이다. 생성형 AI 가 가상 세계를 넘어 물리적 현실 세계로 확장되고 있는 가운데, 디바이스의 '눈' 역할을 수행하는 고성능 카메라 모듈의 기술력이 중요해지고 있다. 특히, Physical AI 는 실제 환경에서 즉각적이고 오작동 없는 판단을 위해 시각 데이터의 절대적인 정확도와 신뢰성이 중요하기 때문에 단순 평면 시각 데이터를 넘어 3D 센싱의 역할이 중요해지고 있는 것이다. 2) 동사는 3D 센싱 하드웨어 기술력과 대규모 양산 레퍼런스를 기반으로 Sensor Fusion 사업의 경쟁력을 갖춘 기업으로 핵심 공급망으로 부상할 전망이다.

가시적인 성과도 존재한다. 3) 동사는 글로벌 완성차 밸류체인에 합류해 로보틱스 플랫폼에 3D 센싱 모듈을 공급할 예정이다. 공급하는 방식은 iToF 방식으로 로봇이 3 차원 정보를 감지해 물체의 위치와 방향 등을 정확하게 파악하는데 돕는다. 고도화된 자율 작업 수행을 위해 여러 대의 3D 센싱 모듈이 필요함을 감안하면 공급량은 꾸준히 확대될 가능성이 높다. 첫 수주는 2026 년 상반기 기대되며, 완성차 업체의 성향을 고려하면 안정적인 물량 확대와 장기 공급이 예상한다. 더불어 구글 웨이모의 로보택시향 카메라 모듈 공급 물량도 증가 추세다. 로보택시 부문은 아직은 유의미한 매출 기여는 아니지만 중요한 레퍼런스로 작용해 확장성을 지지할 것이다.

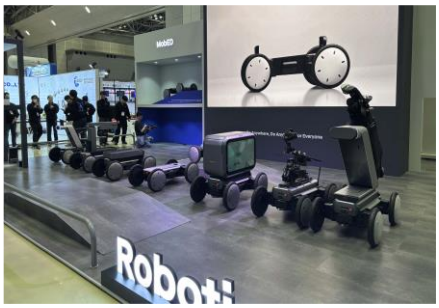
이외에도 4) 글로벌 LiDAR 기업인 Lumotive 와의 협력을 통해 제조한 3D 센싱 모듈은 대표적인 Hyperscaler 의 AMR 에 탑재되며 AI 어플리케이션으로의 확장성을 더해나갈 전망이다. Lumotive 는 과거 빌 게이츠의 펀드와 Amazon 으로부터 투자를 받은 스타트업으로 나무가와는 협력 관계에 있는 기업이다. 이번 CES2026 에서도 나무가는 Lumotive 와 함께 개발한 3D 센싱 솔루션인 'Stella-2'를 공개하며 지속적인 협력 관계를 이어나가고 있다. 해당 솔루션이 올해 하반기 Hyperscaler 의 물류로봇에 탑재되며 AI 어플리케이션향 매출 확대에 기여할 예정이다.

동사는 전방위적인 AI 산업 개화와 함께 3D 센싱 모듈 매출 확대가 기대된다. 5) 글로벌 파트너사와의 협업이 단순 R&D 에 그치지 않고 올해 상반기를 기점으로 AI 수요처로 Scale Up 되며 전사 실적에 기여를 시작할 예정이다. 높은 신뢰성의 시각 데이터가 필수적인 Physical AI 시장에서의 3D 센싱 모듈의 필요성은 뚜렷해 시장 개화와 함께 탑재 저변은 지속 확대되며 동사의 성장성을 가속화할 것으로 기대한다.

[도표 16] Lumotive 의 3D 센서 모듈 'Stella 2'

자료: Lumotive, 교보증권 리서치센터

[도표 17] 현대차 그룹의 로보틱스 플랫폼 MOBED



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[나무가 190510]

포괄손익계산서

단위: 억원

12결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	5,118	5,029	5,193	3,656	4,504
매출원가	4,959	4,603	4,673	3,244	4,092
매출총이익	159	426	520	412	412
매출총이익률 (%)	3.1	8.5	10.0	11.3	9.1
판관비	181	197	196	185	202
영업이익	-23	230	324	227	209
영업이익률 (%)	-0.4	4.6	6.2	6.2	4.7
EBITDA	137	416	531	412	379
EBITDA Margin (%)	2.7	8.3	10.2	11.3	8.4
영업외손익	-58	-63	24	58	105
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	45	0	43	44	54
금융비용	-50	-127	-50	-12	-14
기타	-53	63	30	26	65
법인세비용차감전순손익	-80	166	347	286	314
법인세비용	-1	6	34	51	53
계속사업순손익	-79	160	313	235	261
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-79	160	313	235	261
당기순이익률 (%)	-1.5	3.2	6.0	6.4	5.8
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-79	160	313	235	261
지배순이익률 (%)	-1.5	3.2	6.0	6.4	5.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	26	28	24	80
포괄순이익	-84	186	342	259	341
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-84	186	342	259	341

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 억원

12결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	924	885	1,420	1,433	1,979
현금및현금성자산	53	115	635	300	634
매출채권 및 기타채권	485	325	348	258	318
재고자산	321	419	295	209	291
기타유동자산	65	25	141	667	736
비유동자산	909	851	771	622	664
유형자산	874	820	726	564	465
관계기업투자금	0	0	0	0	32
기타금융자산	12	10	5	32	55
기타비유동자산	23	21	40	27	113
자산총계	1,834	1,736	2,191	2,056	2,644
유동부채	1,379	1,152	938	577	920
매입채무 및 기타채무	845	558	659	330	621
차입금	323	259	237	229	247
유동성채무	170	151	0	0	0
기타유동부채	41	186	42	18	52
비유동부채	71	12	8	8	55
차입금	5	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	66	12	8	8	55
부채총계	1,450	1,165	946	585	975
지배지분	384	571	1,245	1,471	1,669
자본금	36	71	83	83	83
자본잉여금	637	602	920	935	937
이익잉여금	-293	-130	188	419	583
기타자본변동	0	2	4	-44	-90
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	384	571	1,245	1,471	1,669
총차입금	545	415	243	235	300

현금흐름표

단위: 억원

12결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	-19	239	770	261	605
당기순이익	-79	160	313	235	261
비현금항목의 가감	211	329	345	210	179
감가상각비	154	181	201	181	167
외환손익	40	-2	72	13	-28
지분법평가손익	0	0	0	0	6
기타	16	150	73	17	33
자산부채의 증감	-138	-246	125	-145	159
기타현금흐름	-13	-5	-14	-40	6
투자활동 현금흐름	-50	-64	-209	-545	-138
투자자산	0	0	0	0	40
유형자산	230	66	50	4	22
기타	-279	-130	-259	-549	-200
재무활동 현금흐름	44	-118	-36	-50	-154
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	88	0	0	0	0
장기차입금	-68	-117	-35	-10	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	23	-1	-1	-40	-154
현금의 증감	-27	62	520	-335	335
기초 현금	80	53	115	635	300
기말 현금	53	115	635	300	634
NOPLAT	-22	221	292	187	174
FCF	229	228	674	231	524

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	-1,148	1,164	2,119	1,450	1,607
PER	-18.7	11.4	8.1	9.7	8.2
BPS	5,585	4,157	7,719	9,051	10,785
PBR	3.8	3.2	2.2	1.6	1.2
EBITDAPS	-329	1,671	2,190	1,401	1,289
EV/EBITDA	14.3	5.1	4.2	3.8	2.9
SPS	37,243	36,596	35,125	22,540	27,716
PSR	0.6	0.4	0.5	0.6	0.5
CFPS	3,337	1,660	4,556	1,424	3,228
DPS	0	0	0	0	650

재무비율

단위: 원, 배, %

12결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성					
매출액 증가율	41.3	-1.7	3.3	-29.6	23.2
영업이익 증가율	적전	흑전	41.0	-29.8	-7.8
순이익 증가율	적지	흑전	96.0	-24.9	11.0
수익성					
ROIC	-2.5	20.9	23.6	16.1	16.7
ROA	-4.2	9.0	16.0	11.1	11.1
ROE	-19.1	33.5	34.5	17.3	16.6
안정성					
부채비율	377.9	203.9	76.0	39.8	58.4
순차입금비율	29.7	23.9	11.1	11.4	11.3
이자보상배율	-1.3	9.6	17.1	19.5	15.1

자료: 나무가, 교보증권 리서치센터

미드스몰캡

액트로 290740

선도 기업 공급 시작, Physical AI 시장 정조준

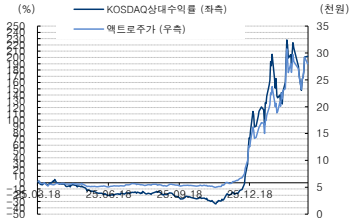
Mar 4 2026

Not Rated

Company Data

현재가(03/03)	28,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	30,750 원
52 주 최저가(보통주)	4,965 원
KOSPI (03/03)	5,791.91p
KOSDAQ (03/03)	1,137.70p
자본금	50 억원
시가총액	2,818 억원
발행주식수(보통주)	1,007 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	31.4 만주
평균거래대금(60 일)	84 억원
외국인지분(보통주)	5.61%
주요주주	
하동길 외 6 인	38.10%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	0.7	421.4	340.3
상대주가	1.3	265.2	187.9

카메라 모듈용 부품 및 자동화 설비 제조 기업

액트로는 글로벌 Top-Tier 카메라모듈 업체향으로 AF, OIS, Folded Zoom 액츄에이터를 공급. 액츄에이터 뿐 아니라 제조 자동화에 필요한 장비들까지 모두 제조 가능한 기업으로 경쟁사 대비 강점을 보유. 2019년 고사양 Folded Zoom 액츄에이터 공급을 시작하며, 고객사로부터 기술 경쟁력을 인정 받은 기업. 장비 부문도 6축 검사기는 기존 3대가 필요했던 공정을 1대만으로 축소시킨 혁신 제품으로 동사가 속하지 못한 경쟁 밸류체인향으로도 테스트를 진행 중인 것으로 파악. 2025년 3분기 누적 기준 매출 비중은 액츄에이터 90%, 장비 10%로 구성.

선도 기업의 선택을 받은 기술 경쟁력

액트로의 카메라 모듈 부품은 글로벌 로보틱스/자율주행 선도 기업의 제품군에 탑재되며 AI 시대의 핵심 레퍼런스를 확보할 전망. 장비 또한 타 경쟁사 밸류체인에 속한 기업들로부터 수요가 감지되며 Physical AI 수요 개화에 따른 수혜 강도가 강할 것으로 예상. 동사는 올해부터 로보틱스향 액츄에이터와 자율주행향 카메라 히팅 부품 등을 공급하기 시작하며 외형을 크게 확대해나갈 전망. Re-Rating의 핵심은 휴머노이드 로보틱스향 액츄에이터 양산. 휴머노이드 로보틱스는 이동 시에 충격과 진동이 발생할 수 밖에 없는 구조로 OIS와 AF 액츄에이터 등 시각 데이터 인식 안정화를 위한 부품 수요가 높은 편. 빠르면 하반기부터 휴머노이드 로보틱스향 밸류체인에 합류해 양산을 시작할 것으로 기대. 자율주행향 히팅 부품 또한 글로벌 선도 자율주행 업체향으로 하반기 공급을 시작할 전망. 액트로의 성장 동력은 Physical AI 시장으로 정조준. 시장 개화기 고객사 선점 효과에 따라 중장기 고성장이 기대. 로보틱스 및 자율주행향 매출은 2026년을 시작으로 2029년에는 약 1,300억원 수준까지 확대될 잠재력 존재. 멀티플 Re-Rating은 정당하다고 판단.

2026년 매출액 2,554억원, 영업이익 114억원

액트로의 2026년 실적은 매출액 2,554억원(YoY +4.3%), 영업이익 114억원(YoY +74.0%, OPM 4.5%)으로 추정. 자사주 매각 및 차입금을 통해 기집행된 증설을 통해 로보틱스/자율주행향 매출이 발생하는 원년. 추가적인 자금 조달 가능성은 제한적. 선점 효과에 따른 성장 기대감에 집중할 필요 존재.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (억원)	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12
매출액 (억원)	1,323	923	1,330	1,568	2,031
YoY(%)	22.7	-30.2	44.0	17.9	29.5
영업이익 (억원)	37	-22	-58	47	24
OP 마진(%)	2.8	-2.4	-4.4	3.0	1.2
순이익 (억원)	21	29	-93	57	15
EPS(원)	205	285	-927	571	148
YoY(%)	-86.0	39.1	적전	흑전	-74.2
PER(배)	58.7	30.9	-6.5	14.1	34.3
PCR(배)	10.3	11.9	12.1	5.8	3.9
PBR(배)	1.6	1.2	0.9	1.2	0.7
EV/EBITDA(배)	7.0	17.5	16.5	3.9	2.7
ROE(%)	2.7	3.9	-13.6	8.7	2.2

[IT 미드스몰캡] 박희철
3771-9342
parkh@iprovest.com

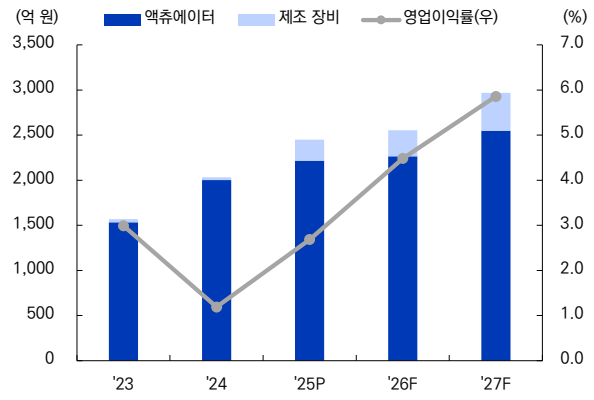
카메라 모듈용 부품 및 자동화 설비 제조 기업

1) 액트로는 글로벌 Top-Tier 카메라 모듈 업체를 전략 거래선으로 두고 있어, 핵심 부품인 AF, OIS, Folded Zoom 액츄에이터를 공급하는 전문 제조 기업으로 공고한 입지를 구축하고 있다. 2012 년 설립된 초기부터 액츄에이터 정밀 제어 기술과 자동화 설비 자체 개발 등을 통해 경쟁력을 갖춘 기업이었으며, 2019 년에는 초고사양 Folded Zoom 액츄에이터를 처음으로 공정 자동화에 성공함에 따라 여전한 기술 경쟁력을 증명했다. 액츄에이터 제조에 필요한 전체 공정의 자동화 설비를 내재화하고 있는 기업으로 OIS, AF 등 액츄에이터 시장 확대와 함께 장비 외판 부문도 성장하고 있다. 2025 년 3 분기 말 기준 부문별 매출 비중은 카메라 모듈 부품 부문 약 90%, 장비 매출 부문 약 10%를 기록하고 있다.

용인시에 위치한 본사는 주로 장비 제조를 담당하고 있으며, 베트남에 소재한 현지 법인을 통해 액츄에이터를 고객사에 공급하고 있다. 베트남 현지 공장은 현재 2 개를 확보하고 있으며, 1 공장에서는 모바일용 액츄에이터를 양산하고 있고, 신사업을 위한 2 공장에서는 작년 투자한 전장/로보틱스 부품들이 양산될 예정이다. 전장/로보틱스 부품 설비는 현재 클린룸 내에 각 1 개 라인이 증설되고 있으며, 향후 수요 확대와 함께 최대 6 개 라인까지 확대될 수 있다. **2) 작년 증설을 위해 집행한 금액은 약 110 억원 수준으로 자사주 매각 금액 및 차입금을 활용해 자금 집행을 완료해 추가적인 자금조달 가능성은 제한적이다.**

3) 액트로의 핵심 경쟁력은 장비단부터 모듈 부품까지 전주기를 내재화해서 공급할 수 있는 기술 기업이라는 점이다. 특히, 모바일향 모듈 부품 사업자들은 스마트폰 시장 성장 둔화와 단가 인하 압박이 지속되며 낮은 마진율을 기록할 수 밖에 없다. 동사는 직접 제조부터 검사까지 전주기에 해당하는 장비를 내재화한 기업으로 타 경쟁사들 대비 마진 방어에 유리하고, 장비 외판 확대에 따른 마진 개선까지 기대해볼 수 있다. 특히, 최근 개발한 6축 검사기의 경우 동사가 소속된 스마트폰 밸류체인 외에도 타 밸류체인 내에 채택을 위한 테스트가 진행 중이다. 6축을 동시에 검사할 수 있는 장비는 동사의 장비가 유일해 채택 시 글로벌 Top-Tier 모듈 업체향으로 추가 매출까지 기대해볼 수 있다.

[도표 18] 액트로 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 전자공시시스템, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 액트로 실적 테이블

(억 원)	FY23	FY24	FY25(P)	FY26(F)	FY27(F)
매출액	**1,568**	**2,031**	**2,449**	**2,554**	**2,967**
액츄에이터	1,532	2,002	2,217	2,264	2,548
제조 장비	36	29	233	290	420
YoY (%)	17.9	29.5	20.6	4.3	16.2
영업이익	47	24	66	114	174
OPM (%)	3.0	1.2	2.7	4.5	5.9
YoY (%)	흑전	(48.5)	172.2	74.0	51.8

자료: 전자공시시스템, 교보증권 리서치센터

글로벌 로보틱스/자율주행 매출 비중 확대 시작

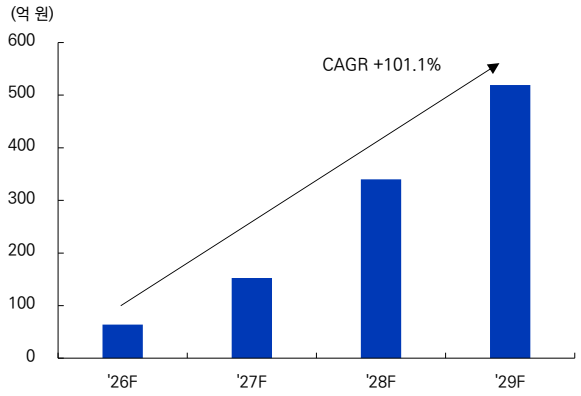
액트로는 기존 저수익성의 스마트폰 카메라 모듈 부품사에서 글로벌 Physical AI 광학 모듈 밸류체인 내 핵심 벤더로 체질 개선이 진행될 전망이다. **1) 특히, 글로벌 선도기업의 차세대 전기차 모델과 휴머노이드 로보틱스향으로 공급되는 밸류체인에 합류함에 따라 전사 마진율 개선과 고부가 매출 확대에 따른 실적 레벨업과 Re-Rating 이 기대된다.**

멀티플 Re-Rating의 핵심은 휴머노이드 로보틱스향 액츄에이터 양산 공급 시작이다. 휴머노이드 로보틱스의 경우 보행할 때마다 디바이스에 충격과 진동이 발생할 수 밖에 없는데, 보행 시에도 정확한 시각 데이터 인식을 위해 고도화된 OIS 및 고속 AF 기술이 필수적이다. **2) 액트로는 AF 기술력과 내구성을 인정받으며 글로벌 Top-Tier 카메라 모듈사와 함께 북미의 로보틱스 선도 기업향으로 중장기 공급망을 구축하게 되었다.** 고객사의 요청에 따라 하반기 초부터는 양산될 예정이다. 올해 로보틱스 관련 부품 매출액은 약 30~50억원 수준의 성과를 보일 것으로 추정하며, 향후 로보틱스 시장 확대와 동반해 매년 약 2배 이상 외형이 확대될 전망이다.

전장용 히팅 부품의 확장성도 기대된다. 히팅 부품은 악천후 시에 렌즈에 맺힌 성에 등을 순간적으로 제거할 수 있는 부품으로 자율주행의 정확한 시각 데이터 인지에 필요하다. **3) 해당 제품군도 전략 거래선과 함께 북미의 전기차 제조업체향으로 탑재가 확정되었으며, 올해부터 공급이 시작될 전망이다.** 자율주행 부문도 고객사의 긍정적인 Forecast와 함께 올해 약 50억원의 매출 시현을 기반으로 해당 부문 또한 매년 약 2배 이상의 고성장을 보여줄 예정이다.

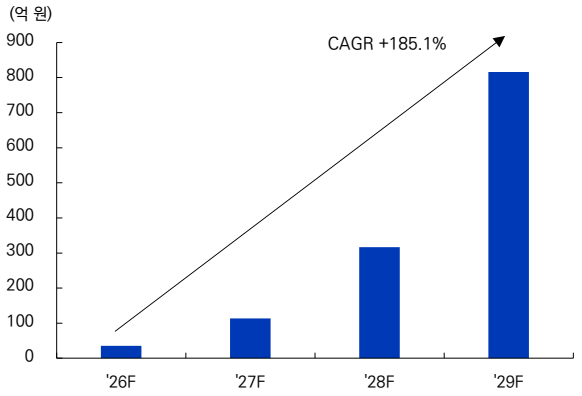
4) 로보틱스/자율주행 부문으로의 공급 확대는 동사의 실적 체질을 바꾸는 핵심 요인으로 마진 개선에도 큰 기여가 기대된다. 스마트폰용 액츄에이터 부문은 성숙화된 시장과 밸류체인 구도로 인해 낮은 마진율의 사업이 전개되지만, 전장 부품과 로보틱스용 액츄에이터는 개화하는 시장 속 선점효과가 발생하면서 상대적으로 높은 마진율 타겟이 가능하다. 특히, 추정 상 로보틱스용 액츄에이터는 스마트폰용 액츄에이터 대비 약 10배 수준의 ASP를 가지고 있는 것으로 예상하고 있어 유의미한 외형 확보시 강한 Mix 개선이 기대된다. **5) 동사는 로보틱스와 자율주행 공급 물량 대응을 위해 베트남 2공장에 자사주 및 차입을 통해 선제적인 투자를 집행했다.** 2공장 셋업에 따른 효과는 하반기부터 발생하며 전사 실적을 견인할 것이다.

[도표 20] 중장기 전장향 매출 전망치 추이



자료: 액트로, 교보증권 리서치센터

[도표 21] 중장기 로보틱스향 매출 전망치 추이



자료: 액트로, 교보증권 리서치센터

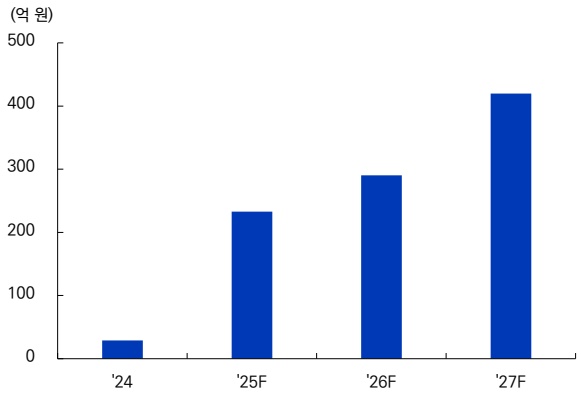
OIS 신수요로 인한 자동화 장비 매출의 확장성

1) 액트로는 단순 카메라 모듈 부품 공급사가 아닌 제조 및 검사 자동화 장비까지 모두 내재화된 기술 기업이다. 스마트폰 출하량과 직접적인 연관성이 있는 모듈 부품 사업은 전방 시장 성장폭이 둔화된 가운데 성장성이 제한될 수 밖에 없다. 동사는 액츄에이터 생산을 위한 장비가 모두 내재화되어 있는 기업으로 장비 외판 사업을 통해 고부가화되는 모듈 부품 산업 구도를 타겟하고 있다. **2) 장비의 경우 성숙된 밸류체인으로 인해 저부가일 수 밖에 없는 모듈 부품 사업 대비 10~20%에 달하는 높은 마진율이 기대되는 만큼 모듈 부품 단의 고부가화와 함께 외형 확장이 기대된다.**

제조 장비와 검사기 부문 모두 공급 레퍼런스가 증가하고 있는 구간이다. **3) 매년 약 30 억원 수준에 불과했던 장비 외판 매출은 작년 경쟁사들의 제조 수요 확대와 6 축 검사기의 북미 A사 밸류체인 채택 검토에 따라 외형 확장이 기대된다.** 6 축 검사기는 기존 장비가 X, Y, Z 축을 개별 검사하는 반면, 동시에 모든 축을 검사 가능한 장비로 기존에 3 대가 필요한 검사 설비를 1 대로 줄일 수 있는 효과가 있다. 이러한 장비 기술 경쟁력이 경쟁 밸류체인에 간접적으로 진출할 수 있게 하는 요인이다. 동사의 장비는 작년 전략 거래선으로 30 억원의 초도 납품을 시작했고, 향후 국내와 일본 등 OIS 밸류체인에 침투될 전망이다. 고부가 OIS 시장 개화에 따라 동사의 장비 외판 매출은 작년 약 230 억원 수준을 기록했으며, 올해는 시장 침투를 가속화해 약 300 억원 수준의 매출을 기대해볼 수 있다.

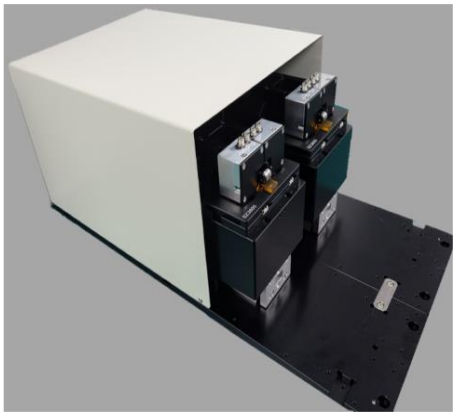
4) 이외에도 가변조리개의 재도입 등 폼팩터 변화에 따라 기술 강점이 있는 동사의 투트랙 수혜가 기대된다. 동사는 과거 삼성전자의 스마트폰이 가변조리개를 도입했던 갤럭시 S9 모델부터 공급을 시작하며 관련 원천 기술을 확보하고 있는 기업이다. 카메라 성능 발전의 방향성이 가변조리개 등으로 초점이 맞춰졌을 때, 종주 회사로써 액츄에이터 물량 확대와 장비 매출 확대라는 투트랙 전략이 구사될 전망이다. Capa 확보가 필요한 경쟁사들에게 제조 전반의 장비를 판매하며 장비 매출 성장을 가속화할 것으로 판단한다. 장비 매출을 통해 실질적인 경쟁사들 대비 높은 마진율을 확보할 수 있어 폼팩터 변화에 따른 수혜 강도도 동사가 가장 강할 수 밖에 없다.

[도표 22] 액트로 장비 매출 추이 및 전망치



자료: 액트로, 교보증권 리서치센터

[도표 23] 액트로의 6 축 OIS 검사기



자료: 액트로, 교보증권 리서치센터

[액트로 290740]

포괄손익계산서

단위: 억원

12결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,323	923	1,330	1,568	2,031
매출원가	1,214	868	1,312	1,423	1,902
매출총이익	109	55	18	146	129
매출총이익률 (%)	8.2	6.0	1.3	9.3	6.4
판관비	72	77	75	99	105
영업이익	37	-22	-58	47	24
영업이익률 (%)	2.8	-2.3	-4.3	3.0	1.2
EBITDA	129	34	22	112	92
EBITDA Margin (%)	9.7	3.7	1.6	7.1	4.5
영업외손익	-24	51	-52	12	14
관계기업손익	0	0	0	0	-1
금융수익	28	59	69	40	88
금융비용	-49	-5	-48	-27	-28
기타	-3	-4	-73	-1	-45
법인세비용차감전순손익	12	29	-110	59	38
법인세비용	-8	0	-16	1	23
계속사업순손익	21	29	-93	57	15
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	29	-93	57	15
당기순이익률 (%)	1.6	3.1	-7.0	3.7	0.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	21	29	-93	57	15
지배순이익률 (%)	1.6	3.1	-7.0	3.7	0.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-16	23	11	-2	2
포괄순이익	5	51	-83	55	17
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	5	51	-83	55	17

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 억원

12결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	591	481	476	707	640
현금및현금성자산	30	172	245	377	260
매출채권 및 기타채권	225	116	161	242	223
재고자산	46	66	61	83	148
기타유동자산	290	126	8	6	9
비유동자산	423	508	445	480	497
유형자산	326	404	347	369	408
관계기업투자금	0	0	0	3	2
기타금융자산	46	54	27	32	34
기타비유동자산	51	50	70	77	54
자산총계	1,014	989	920	1,188	1,137
유동부채	249	229	259	473	391
매입채무 및 기타채무	246	226	257	462	388
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	4	2	2	10	3
비유동부채	18	22	25	32	55
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	18	22	25	32	55
부채총계	267	250	284	505	446
지배지분	747	738	636	683	691
자본금	50	50	50	50	50
자본잉여금	349	349	349	349	349
이익잉여금	387	394	292	339	324
기타자본변동	-20	-60	-70	-69	-68
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	747	738	636	683	691
총차입금	2	2	1	2	1

현금흐름표

단위: 억원

12결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	15	132	34	249	-3
당기순이익	21	29	-93	57	15
비현금항목의 가감	97	46	143	83	116
감가상각비	91	54	79	63	66
외환손익	31	-14	-1	8	-20
지분법평가손익	0	0	0	0	1
기타	-25	6	66	12	70
자산부채의 증감	-107	57	-18	105	-140
기타현금흐름	4	0	2	4	6
투자활동 현금흐름	-94	66	58	-102	-118
투자자산	0	0	1	3	0
유형자산	109	93	75	88	115
기타	-202	-28	-18	-193	-233
재무활동 현금흐름	-30	-61	-21	-11	-11
단기차입금	-10	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-20	-20	-9	-9	-9
기타	0	-41	-11	-2	-2
현금의 증감	-109	142	73	132	-117
기초 현금	139	30	172	245	377
기말 현금	30	172	245	377	260
NOPLAT	61	-21	-49	46	9
FCF	155	186	87	303	52

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	205	285	-927	571	148
PER	58.7	30.9	-6.5	14.1	34.3
BPS	7,419	7,336	6,322	6,783	6,863
PBR	1.6	1.2	0.9	1.2	0.7
EBITDAPS	364	-214	-573	466	240
EV/EBITDA	7.0	17.5	16.5	3.9	2.7
SPS	13,158	9,173	13,212	15,583	20,177
PSR	0.9	1.0	0.5	0.5	0.3
CFPS	1,540	1,844	861	3,013	516
DPS	200	100	100	100	100

재무비율

단위: 원, 배, %

12결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성					
매출액 증가율	22.7	-30.2	44.0	17.9	29.5
영업이익 증가율	-72.0	적전	적지	흑전	-48.5
순이익 증가율	-85.9	39.2	적전	흑전	-74.2
수익성					
ROIC	15.6	-4.6	-8.8	7.7	1.5
ROA	2.1	2.9	-9.8	5.5	1.3
ROE	2.7	3.9	-13.6	8.7	2.2
안정성					
부채비율	35.8	33.9	44.6	73.9	64.6
순차입금비율	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1
이자보상배율	231.8	-376.6	-1,018.9	548.6	206.4

자료: 액트로, 교보증권 리서치센터

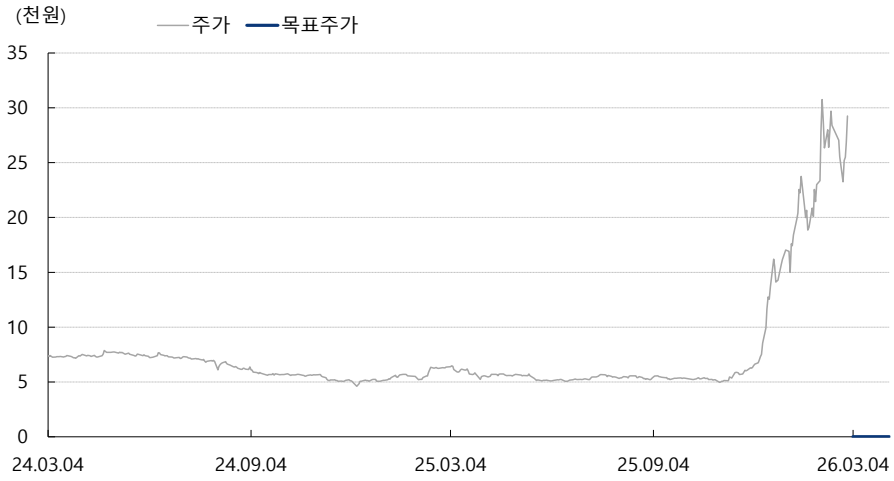
나무가 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2026.03.04	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

액트로 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2026.03.04	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	2.9%	0.7%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하