



액트로 (290740.KQ)



미드스몰캡 박종선

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

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)

Above In-line Below

○

NR

현재주가(2/12) 15,400원

Key Data	(기준일: 2019.02.12)
KOSPI(pt)	2,190
KOSDAQ(pt)	731
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	77
52주 최고/최저(원)	20,900 / 10,400
52주 일간 Beta	2.21
발행주식수(천주)	5,030
평균거래량(3M, 천주)	43
평균거래대금(3M, 백만원)	620
배당수익률(19F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.4
주요주주 지분율(%)	
하동길 외 4인	37.5

Company Performance

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.9	10.4	-	-
KOSPI 대비상대수익률	8.5	1.5	-	-

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%), %p)	4Q18P					1Q19F			2017	2018P		2019F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	21.0	19.2	9.6	21.2	-0.9	46.8	123.0	1.0	91.0	105.7	16.1	131.5	24.4
영업이익	-0.0	2.6	적전	1.7	적전	6.4	흑전	-46.4	14.3	16.9	18.3	19.8	17.6
세전이익	0.4	2.2	-81.0	1.3	-67.7	6.4	1,425.2	-45.6	7.1	18.4	159.5	19.7	7.1
순이익	-0.1	2.2	적전	1.0	적전	6.4	흑전	-30.9	7.1	14.0	97.2	15.0	7.1
영업이익률	-0.1	13.8	-13.9	8.0	-8.1	13.8	13.9	-12.2	15.7	16.0	0.3	15.1	-0.9
순이익률	-0.3	11.5	-11.9	4.7	-5.1	13.7	14.0	-6.3	7.8	13.2	5.4	11.4	-1.8
EPS(원)	-	2,777	-	798	-	0	적지	적지	1,882	2,777	47.6	2,973	7.1
BPS(원)	11,915	12,935	-7.9	7,383	61.4	14,743	23.7	53.6	7,199	12,935	79.7	15,908	23.0
ROE(%)	-	30.3	-	10.8	-	-	-	-	43.0	30.3	-12.7	20.6	-9.7
PER(X)	-	5.5	-	19.3	-	-	-	-	-	5.5	-	5.2	-
PBR(X)	1.1	1.1	-	2.1	-	1.0	-	-	-	1.2	-	1.0	-

자료: 액트로, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

4Q18 Review: 공급시기 차질로 예상하회, 1분기 회복 예상

■ 4Q18 Review: 매출액 전년동기수준, 영업이익은 시장 기대치 하회했으나 일시적 요인임

전일(2/12) 발표한 지난 4분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 210억원, 영업이익은 BEP 수준을 달성. 전년동기대비 매출액은 -9.5% 감소하고, 영업이익은 BEP 수준의 영업적자를 시현함. 시장 컨센서스(매출액 212억원, 영업이익 17억원) 대비 영업이익은 하회하였음

매출액이 전년동기 대비 소폭 감소한 것에 비해 영업이익이 크게 감소하며 BEP 수준에 머무른 것은 주요고객의 신제품에 대응하기 위한 생산을 마친 상태에서 공급이 예상보다 20여 일 지체되면서 1분기에 공급이 본격화되었기 때문임. 따라서 매출원가에는 지난해 4분기에 반영되었으나, 매출은 1분기에 반영될 것으로 예상되기 때문에 1분기 실적 회복에 반영될 것으로 예상되며, 전년대비 2분기까지도 매출 성장에 긍정적으로 반영될 것으로 예상함

■ 2019년 전망: 매출액 +24.4%yoy, 영업이익 +17.6% 증가하며 최대실적 달성 전망

당사추정 2019년 예상실적은 매출액 1,315억원, 영업이익 198억원으로 전년대비 각각 +24.4%, +17.6% 증가하며 최대실적을 달성, 실적 성장세를 유지할 것으로 전망함

1) 전략폰의 멀티카메라 채택 확대에 따른 수혜: 당사는 주요고객의 스마트폰 후면카메라에 액추에이터를 공급하고 있음. 차기 전략폰 후면카메라는 기존 듀얼카메라보다 성능이 업그레이드되거나 트리플카메라 등이 탑재할 것으로 알려짐. 따라서 기존 AF+OIS 액추에이터는 물론 OIS+OIS 액추에이터 채택 비중이 점차 증가할 것으로 예상되어 동사의 AF 액추에이터는 물론 OIS 액추에이터의 공급 개수는 크게 증가할 것으로 예상됨. 지난 해 주요고객의 판매부진에도 불구하고 실적성장을 이루었듯이 올해에도 실적 성장은 지속될 것으로 예상함

2) 광학 5배 줌카메라 관련 중국향 매출 전망: 기존 3x 대비 5x 광학줌을 위한 카메라 액추에이터 개발을 완료함. 동사의 전략거래선을 통해 중국향으로 공급예정이며, 올해 2~3분기에 실적에 반영될 것으로 예상함. 국내 주요 고객 이외에 중국 매출처 다변화를 통해 하반기 실적 리스크 해소에 긍정적임

■ 2019년 기준 PER 5.2배로 국내 유사업체 대비 저평가

현재주가는 2019년 예상실적 기준 PER 5.2배로 국내 유사업체(동운아나텍, 자화전자, 엠씨텍스, 파워로직스, 파드론 등) 평균 PER 7.1배 대비 할인되어 거래 중임



실적 분석 및 Valuation

도표 1 4Q18 잠정실적: 매출액 -9.5%yoy, 영업이익 적자전환%yoy

(십억원,%)	4Q18P			4Q17A	3Q18A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	21.0	-9.5	10.7	23.2	19.0
수익					
영업이익	-0.0	적자전환	적자전환	3.2	2.8
세전이익	0.4	52.9	-82.4	0.3	2.4
당기순이익	-0.1	적자전환	적자전환	0.5	2.0
지배기업 당기순이익	-0.1	적자전환	적자전환	0.5	2.0
이익률(%)					
영업이익률	-0.1	-13.7	-14.9	13.6	14.8
세전이익률	2.0	0.8	-10.6	1.2	12.6
당기순이익률	-0.3	-2.4	-10.7	2.1	10.4
지배기업 당기순이익률	-0.3	-2.4	-10.7	2.1	10.4

자료: 유진투자증권

도표 2 분기별 실적 전망 (연결기준)

(십억원,%)	1Q17A	2Q17A	3Q17F	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18P	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
매출액	20.8	21.1	26.2	23.2	46.4	19.3	19.0	21.0	46.8	28.8	25.7	30.2
YoY(%)	-	-	-	-	123.3	-8.5	-27.6	-9.5	1.0	48.8	35.6	43.7
제품별 매출액												
AF 엑추에이터	12.9	13.7	15.9	12.9	19.5	8.0	8.4	11.6	19.7	11.7	9.7	13.3
OIS 엑추에이터	6.8	7.4	9.4	7.2	10.0	4.7	4.6	6.6	10.1	6.8	8.4	11.9
IRIS 엑추에이터				1.1	14.2	5.7	5.4	1.1	14.3	9.2	7.1	2.7
기타 매출	1.0	0.1	0.9	2.0	2.7	0.8	0.4	1.7	2.7	1.1	0.6	2.2
제품별 비중(%)												
AF 엑추에이터	62.1	64.9	60.6	55.4	42.1	41.6	44.5	55.2	42.1	40.5	37.8	44.2
OIS 엑추에이터	32.9	34.9	35.9	31.0	21.5	24.3	24.5	31.5	21.5	23.7	32.5	39.5
IRIS 엑추에이터	0.0	0.0	0.0	4.9	30.6	29.7	28.7	5.1	30.6	31.9	27.5	8.9
기타 매출	4.9	0.3	3.5	8.7	5.8	4.3	2.3	8.2	5.8	3.8	2.2	7.4
수익												
영업이익	3.0	3.0	5.4	3.2	12.0	2.1	2.8	-0.0	9.9	3.7	3.6	2.7
세전이익	1.0	2.4	3.4	0.3	11.8	3.8	2.4	0.4	9.9	3.6	3.6	2.6
당기순이익	1.1	2.3	3.2	0.5	9.3	2.8	2.0	-0.1	7.5	2.7	2.7	2.0
지배주주 당기순이익	1.1	2.3	3.2	0.5	9.3	2.8	2.0	-0.1	7.5	2.7	2.7	2.0
이익률(%)												
영업이익률	14.4	14.1	20.6	13.6	25.9	10.6	14.8	-0.1	21.1	12.7	14.1	8.9
세전이익률	5.0	11.4	12.8	1.2	25.4	19.7	12.6	2.0	21.1	12.6	13.9	8.8
당기순이익률	5.3	10.8	12.2	2.1	20.0	14.5	10.4	-0.3	16.0	9.6	10.6	6.7
지배주주 당기순이익률	5.3	10.8	12.2	2.1	20.0	14.5	10.4	-0.3	16.0	9.6	10.6	6.7

자료: 연결기준, 유진투자증권



도표 3 **연간 실적 전망 (연결기준)**

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018P	2019F
매출액	29.8	33.7	91.0	105.7	131.5
YoY(%)		12.8	170.4	16.1	24.4
제품별 매출액					
AF 액추에이터	14.1	19.1	55.4	47.6	54.4
OIS 액추에이터	7.5	9.5	30.8	25.9	37.2
IRIS 액추에이터			1.1	26.5	33.3
기타 매출	8.2	5.0	3.7	5.7	6.6
제품별 비중(%)					
AF 액추에이터	47.4	56.8	60.8	45.0	41.4
OIS 액추에이터	25.1	28.3	33.9	24.5	28.3
IRIS 액추에이터	0.0	0.0	1.2	25.0	25.3
기타 매출	27.6	14.9	4.1	5.4	5.0
수익					
매출원가	22.6	26.2	70.7	82.8	103.4
매출총이익	7.2	7.5	20.3	22.9	28.1
판매관리비	3.2	4.9	6.0	6.0	8.3
영업이익	4.0	2.5	14.3	16.9	19.8
세전이익	3.2	1.1	7.1	18.4	19.7
당기순이익	3.2	0.9	7.1	14.0	15.0
지배주주 당기순이익	3.2	0.9	7.1	14.0	15.0
이익률(%)					
매출원가율	75.9	77.8	77.7	78.4	78.6
매출총이익률	24.1	22.2	22.3	21.6	21.4
판매관리비율	10.7	14.7	6.6	5.7	6.3
영업이익률	13.4	7.5	15.7	16.0	15.1
세전이익률	10.9	3.4	7.8	17.4	15.0
당기순이익률	10.6	2.5	7.8	13.2	11.4
지배주주 당기순이익률	10.6	2.5	7.8	13.2	11.4

자료: 연결기준, 유진투자증권



도표 4 Peer Group 비교

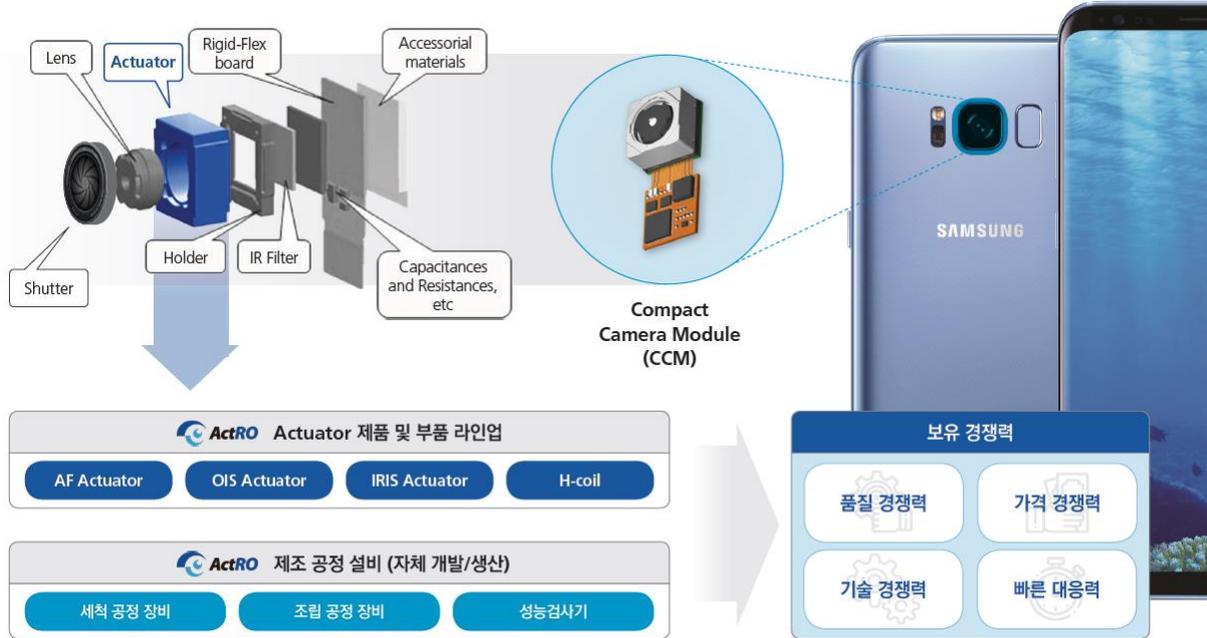
	평균	동운아니텍	자화전자	엠씨넥스	파워로직스	파트론
국가		한국	한국	한국	한국	한국
2019-02-12		5,570	13,800	14,500	8,200	9,450
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		75.9	247.0	206.7	281.7	511.8
PER(배)						
FY17A	143.8	-	19.0		19.1	393.3
FY18F	17.6	-	40.4	8.7	7.8	13.5
FY19F	7.1	5.0	6.7	6.2	6.6	11.1
PBR(배)						
FY17A	2.2	4.0	1.6	2.3	1.3	1.6
FY18F	1.8	3.6	0.8	1.9	1.2	1.4
FY19F	1.3	2.2	0.7	1.5	1.0	1.3
매출액(십억원)						
FY17A	533.2	55.0	445.6	668.5	705.7	791.3
FY18F	585.4	46.7	374.5	694.2	874.3	937.4
FY19F	670.5	86.7	408.9	852.4	967.7	1,036.8
영업이익(십억원)						
FY17A	15.3	-1.8	27.9	19.7	19.5	11.0
FY18F	26.0	-6.5	0.6	35.2	46.2	54.6
FY19F	44.1	14.8	33.8	51.2	53.0	67.8
영업이익률(%)						
					2.3	
FY17A	2.0	-3.3	6.3	2.9	2.8	1.4
FY18F	0.5	-14.0	0.2	5.1	5.3	5.8
FY19F	8.7	17.1	8.3	6.0	5.5	6.5
순이익(십억원)						
FY17A	6.3	-3.1	23.7	-0.9	10.6	1.2
FY18F	20.1	-6.9	6.0	27.9	35.8	37.6
FY19F	35.8	14.0	36.0	40.2	43.0	45.8
EV/EBITDA(배)						
FY17A	6.7	-	5.6	6.6	5.0	9.4
FY18F	4.7	-	5.1	3.9	4.0	5.8
FY19F	3.3	4.0	2.1	2.6	3.6	4.4
ROE(%)						
FY17A	0.8	-10.5	8.5	-1.1	6.9	0.4
FY18F	5.2	-29.2	2.1	24.7	17.3	11.2
FY19F	24.0	51.0	12.2	27.2	17.2	12.5

참고: 2019.02.12 종가 기준, 컨센서스 적용. 단, 동운아니텍은 당사추정치 적용
 자료: Bloomberg, 유진투자증권



카메라 모듈의 핵심부품 액추에이터 전문 제조

도표 5 사업 영역: 카메라 모듈의 핵심부품인 액추에이터 전문 제조



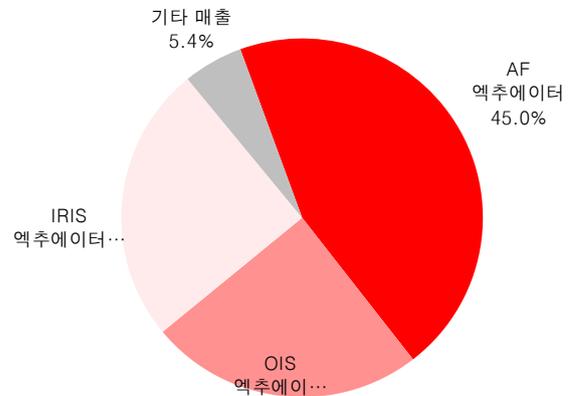
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 6 주요 연혁

연도	내용
2012.09	유니크(주) 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

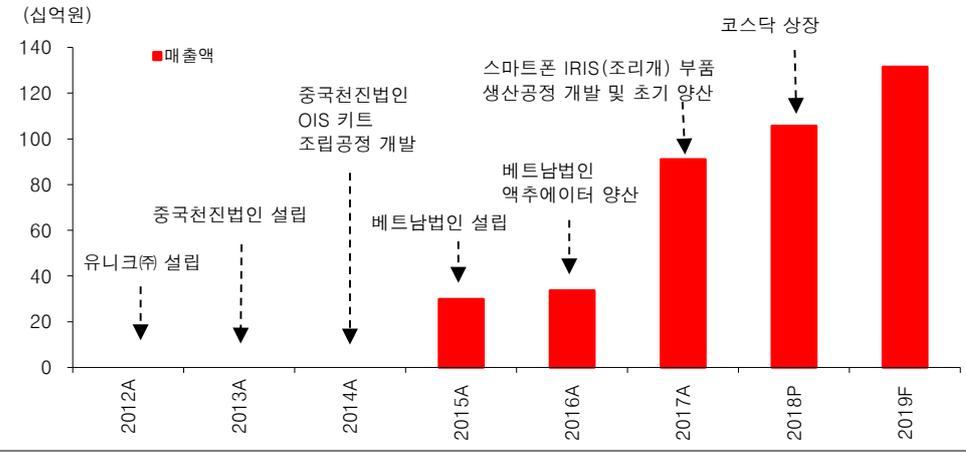
도표 7 품목별 매출 비중(2018년 연결기준)



자료: 유진투자증권

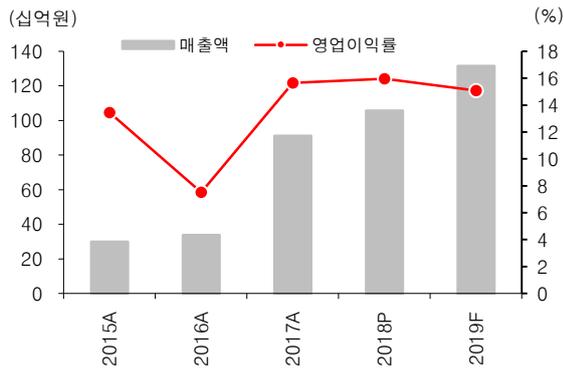


도표 8 매출추이 및 회사연혁



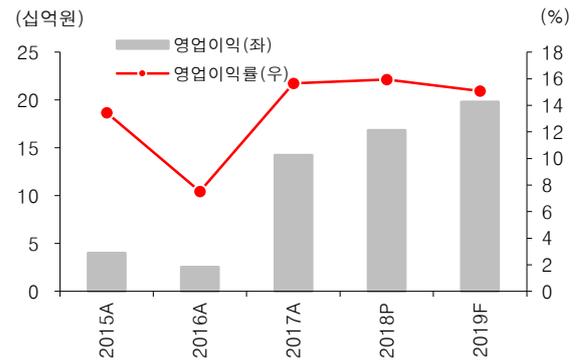
자료: 유진투자증권

도표 9 매출액 및 이익률 추이



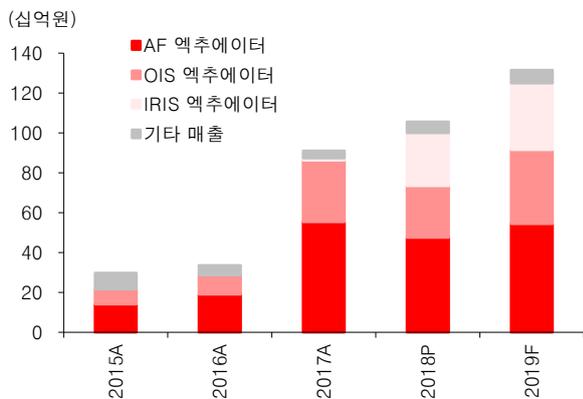
자료: 유진투자증권

도표 10 영업이익 및 이익률 추이



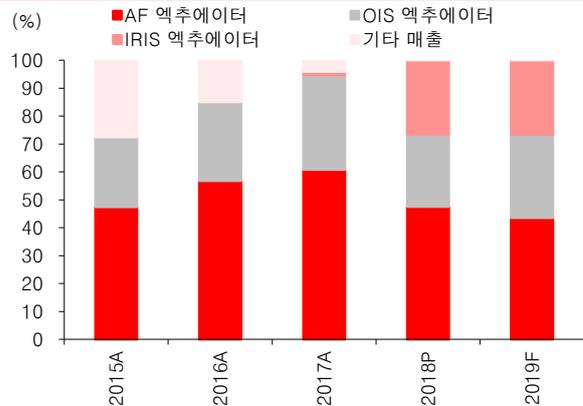
자료: 유진투자증권

도표 11 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 12 제품별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



스마트폰 카메라 차별화 경쟁에 따른 성장 지속

도표 13 듀얼 및 트리플카메라 적용 모델 증가



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 카메라 차별화 경쟁

기존 스마트폰 고정조리개 경쟁

< 애플, 삼성, LG 프리미엄 모델 내 조리개 값 추이 >

· 기존 카메라 낮은 조리개 값을 통해 저조도 / 감도 변화 영향 덜 받으며 화질 유지

· 낮은 F값은 조리개 값 조절이 어려워 상황에 맞는 사진 촬영에 한계

Galaxy S9 업계 최초 가변조리개 채택 (조리개, 낮은 F값 경쟁에서 구동방식 변화로 진화)

DSLR의 조리개와 동일한 기능 구현하는 조리개 적용

Galaxy S9

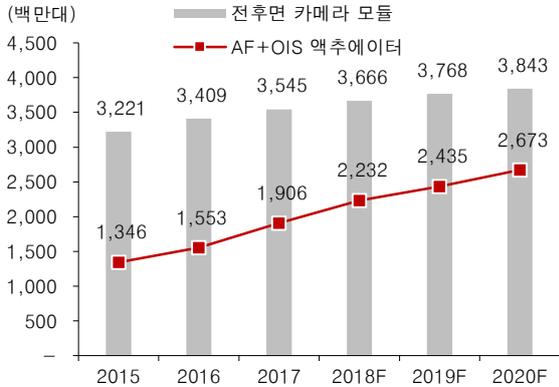
조리개 모드별 촬영 영상

※ 출처: 삼성전자 Galaxy S9 홍보자료

자료: IR Book, 유진투자증권

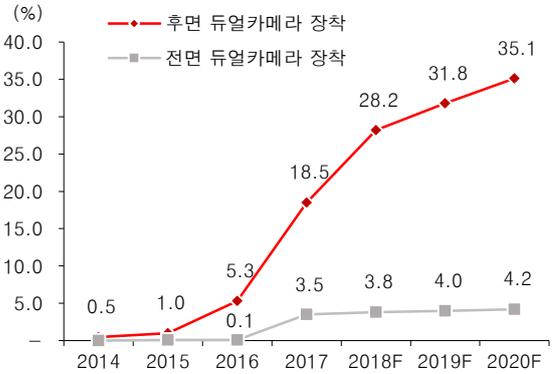


도표 15 글로벌 카메라모듈 및 액추에이터 출하량 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 듀얼카메라 장착 비중 전망



자료: Techno System Research, 유진투자증권

도표 17 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

↓

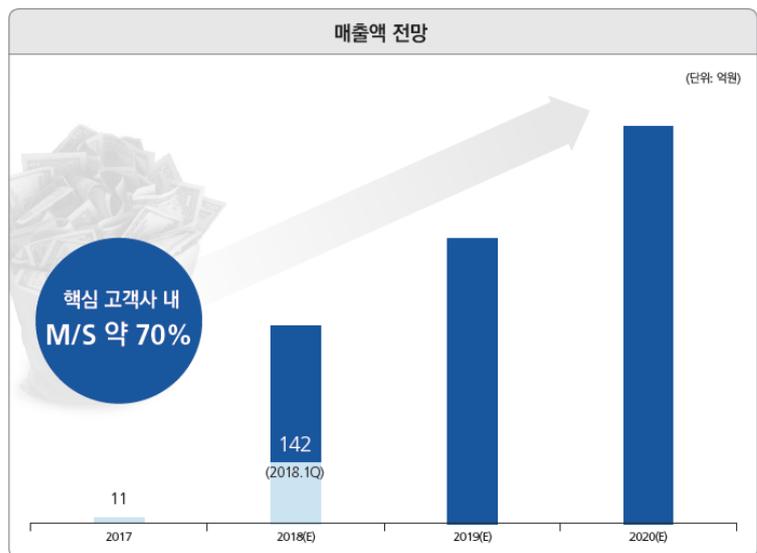
Flagship → 보급형 확대 → 중화권 모델 적용

삼성전자

HUAWEI

vivo

oppo



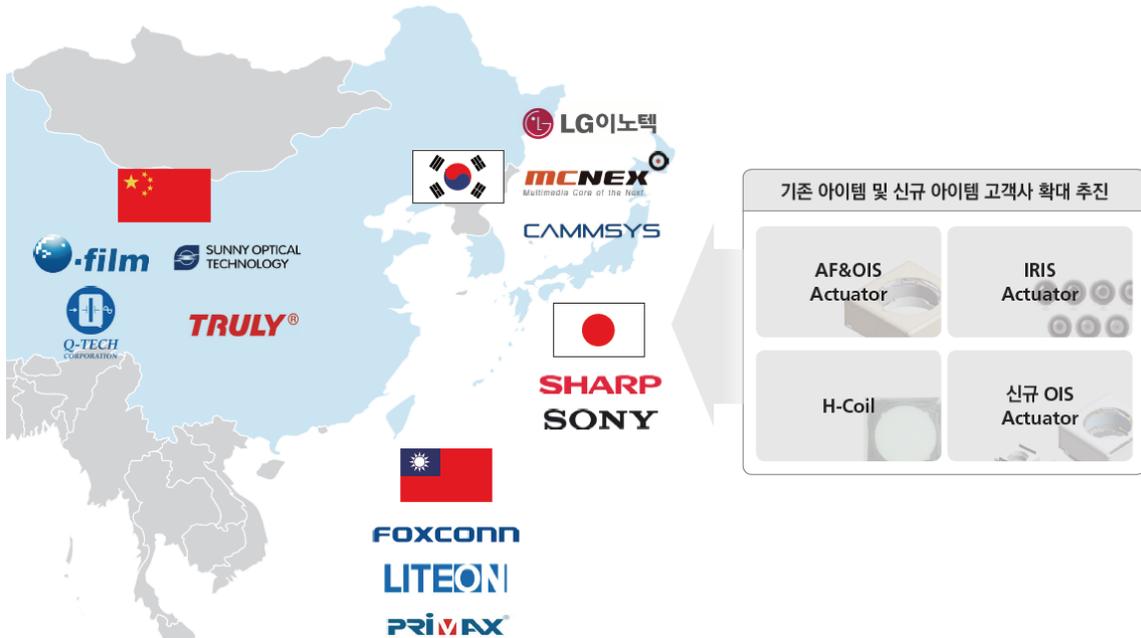
자료: IR Book, 유진투자증권



해외 시장 개척 및 고객 다변화에 따른 성장 전망

도표 18 중국시장 진출 계획 및 해외 시장 진출 본격화

Actuator 제품 및 부품 국내외 카메라모듈 업체로의 고객사 다변화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 LG전자향 공급을 하고 있는 H-Coil

● H-Coil(High Aspect Ratio)

▶ 기존 Actuator 내의 Motor 구성에 절대적으로 필요한 Winding Coil을 대체하기 위해 당사에서 개발, 관련 특허 확보한 제품



자료: IR Book, 유진투자증권



공모개요 및 보호예수 현황

도표 20 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 21 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 22 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 23 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	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 기관투자자 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 당사에 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)