

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

자본금	25 억원
발행주식수	503 만주
자사주	15 만주
액면가	500 원
시가총액	805 억원
주요주주	
하동길(외15)	37.82%

외국인지분률	0.20%
배당수익률	

Stock Data

주가(19/02/27)	16,100 원
KOSDAQ	752.16 pt
52주 Beta	1.08
52주 최고가	18,200 원
52주 최저가	10,650 원
60일 평균 거래대금	7 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

액트로 (290740/KQ | Not Rated)

스마트폰 카메라 성능 고도화 수혜기업

- Flagship 모델에 탑재되는 고사양 카메라 모듈용 부품 전문 기업
- 갤럭시 S10 시리즈를 필두로 고사양 카메라 모듈 수요 증가 예상
- 고사양 카메라 수요 증가로 OIS/IRIS/AF 액츄에이터 사업부문의 직접 수혜 가능
- 부품 성능 측정 및 자동화기기 제조 기술 보유, 경쟁사 대비 뛰어난 원가경쟁력 확보
- 고객사 내 높은 점유율 바탕으로 안정적인 실적 성장 기대

스마트폰 카메라 모듈 핵심 부품 전문 기업

액트로는 스마트폰 카메라 모듈 핵심 부품(액츄에이터/OIS/IRIS) 및 자동화 설비 전문 업체이다. 삼성전기 모듈사업부의 1 차 Vendor 로서, Flagship 모델에 탑재되는 고사양 카메라 모듈용 부품을 납품하고 있다. 갤럭시 S10 시리즈를 필두로 Flagship 모델에 멀티(듀얼/트리플/쿼드러플)카메라 및 고사양 카메라가 본격적으로 적용됨에 따라 동사의 직접적인 수혜가 기대된다.

진화하는 스마트폰 카메라

지난 20 일 공개된 갤럭시 S10 시리즈는 늘어난 카메라의 개수와 더불어 3D 카메라와 같은 고사양 카메라가 처음 적용되었다는 점에서 주목받고 있다. 고사양 카메라의 수요가 늘어날수록 동사가 영위하고 있는 ① OIS 액츄에이터(Optical Image Stabilizer Actuator, 손떨림 보정장치), ② IRIS(자동 조리개), ③ AF 액츄에이터(Auto Focusing Actuator) 사업부문의 직접적인 수혜가 예상된다. 또 단순 부품 생산을 넘어 부품 성능 측정 및 자동화 기기 제조 기술을 보유하고 있기 때문에 경쟁사 대비 뛰어난 원가 경쟁력도 갈수록 더 부각될 전망이다.

고객사 내 높은 점유율 바탕으로 안정적 실적 성장 예상

동사는 매출액 약 1,057 억원(YoY +16.1%), 영업이익 약 169 억원(YoY +18.3%)의 잠정실적을 공시(2/12)했다. 올해도 ① 고사양 카메라가 탑재된 High-end 급 모델 출시가 예정되어 있고, ② H-Coil(Patterned Coil) 기술의 확장 적용이 예상되며, ③ 장비/설비 매출도 꾸준히 성장할 것으로 예상된다. 고객사 내 높은 점유율을 바탕으로 안정적인 실적 성장이 기대된다.

영업실적 및 투자지표

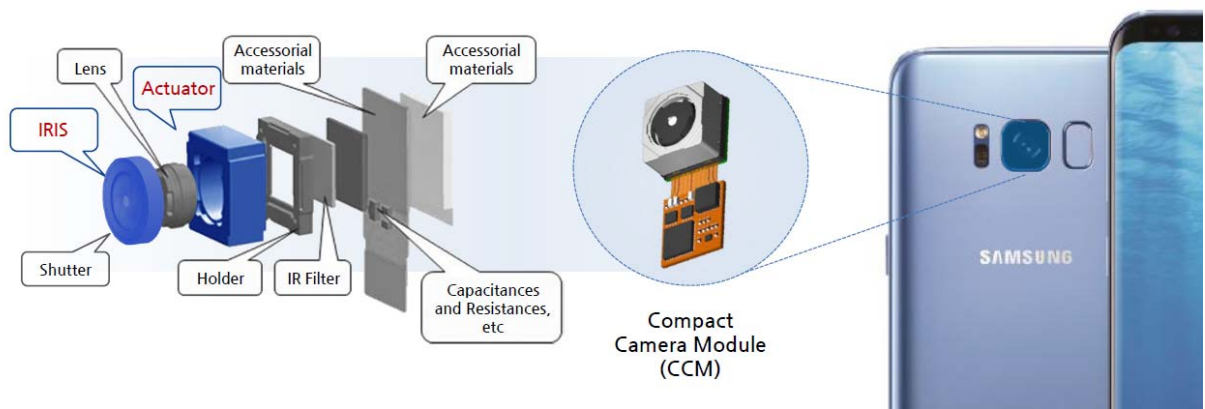
구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원				337	910
yoy	%					170.4
영업이익	억원				25	143
yoy	%					463.1
EBITDA	억원				34	177
세전이익	억원				11	71
순이익(지배주주)	억원				9	71
영업이익률%	%				7.5	15.7
EBITDA%	%				10.1	19.4
순이익률	%				2.5	7.8
EPS	원				226	1,882
PER	배					
PBR	배					
EV/EBITDA	배				1.7	N/A
ROE	%					43.0
순차입금	억원				58	-88
부채비율	%				437.1	97.9

갤럭시 S10e / S10 / S10+ / S10 5G 스펙 비교

구분	갤럭시 S10e (Beyond 0)	갤럭시 S10 (Beyond 1)	갤럭시 S10+ (Beyond 2)	갤럭시 S10 5G
프로세서	퀄컴 스냅드래곤 855 삼성 엑시노스 9820	퀄컴 스냅드래곤 855 삼성 엑시노스 9820	퀄컴 스냅드래곤 855 삼성 엑시노스 9820	퀄컴 스냅드래곤 855 삼성 엑시노스 9820
디스플레이	5.8형 Full HD 다이내믹 아몰레드 디스플레이	6.1형 Quad HD+커브드 다이내믹 아몰레드 디스플레이	6.4형 Quad HD+커브드 다이내믹 아몰레드 디스플레이	6.7형 Quad HD+커브드 다이내믹 아몰레드 디스플레이
크기 / 무게	69.9 x 142.2 x 7.9mm(150g)	70.4 x 149.9 x 7.8mm(157g)	74.1 x 157.6 x 7.8mm(175g) (세라믹, 198g)	77.1 x 162.6 x 7.94mm(198g)
저장공간	128GB / 256GB	128GB / 512GB	512GB / 1TB	256GB
확장가능공간	최대 512GB	최대 512GB	최대 512GB	-
램	6GB / 8GB	8GB	8GB / 12GB	8GB
지문 센서	정전식 지문센서(측면)	온 스크린 지문 인식	온 스크린 지문 인식	추후 공개
전면 카메라	1,000만 화소 듀얼픽셀 카메라(F1.9)	1,000만 화소 듀얼픽셀 카메라(F1.9)	1,000만 화소 듀얼픽셀 카메라 + 800만 화소 심도카메라(F2.2)	1,000만 화소 듀얼픽셀 카메라 3D 심도카메라
후면 카메라	1,200만 화소 슈퍼스피드 듀얼픽셀 카메라(듀얼조리개) 1,600만 초광각 카메라	1,200만 화소 슈퍼스피드 듀얼픽셀 카메라(듀얼조리개) 1,600만 초광각 카메라 1,200만 망원 카메라	1,200만 화소 슈퍼스피드 듀얼픽셀 카메라(듀얼조리개) 1,600만 초광각 카메라 1,200만 망원 카메라	1,200만 화소 슈퍼스피드 듀얼픽셀 카메라(듀얼조리개) 1,600만 초광각 카메라 1,200만 망원 카메라 3D 심도 카메라
배터리 용량	3,100mAh	3,400mAh	4,100mAh	4,500mAh
디자인				

자료 : 삼성전자, SK 증권

스마트폰 카메라모듈 핵심 부품 액츄에이터(Actuator)



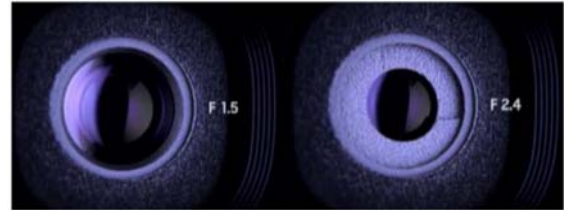
자료 : 액트로, SK 증권

신규 Zoom 카메라(Folded Zoom) 모듈



자료 : 엑트로, SK 증권

갤럭시 S9에 적용된 IRIS



: 엑트로, SK 증권

AF & OIS 생산 공정, 자체 개발 자동화 설비 적용



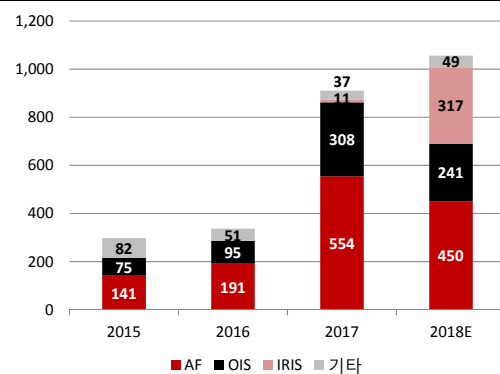
자료 : 엑트로, SK 증권

FPCB와 유사한 형태의 Patterned Coil



주요 제품별 매출 추이

(단위 : 억원)



자료 : 액트로, SK 증권

자료 : 액트로, SK 증권

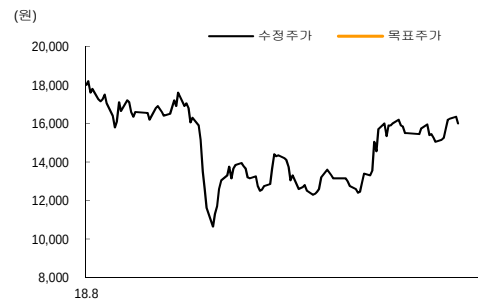
액트로 실적 추이

(단위 : 억원)

구분	2015	2016	2017	2018E
매출액	298	337	910	1,057
AF	141	191	554	450
OIS	75	95	308	241
IRIS	-	-	11	317
기타	82	51	37	49
영업이익	40	25	143	169
(OPM)	(13.4%)	(7.4%)	(15.7%)	(15.9%)

자료 : 액트로, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2019.02.28	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 2월 28일 기준)

매수	90%	중립	10%	매도	0%
----	-----	----	-----	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017
유동자산	181	262
현금및현금성자산	86	138
매출채권및기타채권	55	72
재고자산	34	46
비유동자산	133	274
장기금융자산	3	6
유형자산	108	234
무형자산	14	13
자산총계	314	536
유동부채	140	237
단기금융부채	36	30
매입채무 및 기타채무	99	180
단기충당부채		
비유동부채	116	29
장기금융부채	109	20
장기매입채무 및 기타채무		
장기충당부채		
부채총계	256	265
지배주주지분	58	271
자본금	12	19
자본잉여금	-11	133
기타자본구성요소	2	3
자기주식		
이익잉여금	54	125
비지배주주지분		
자본총계	58	271
부채외자본총계	314	536

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017
영업활동현금흐름	35	234
당기순이익(손실)	9	71
비현금성항목등	26	105
유형자산감가상각비	8	34
무형자산상각비	0	0
기타	18	71
운전자본감소(증가)	6	64
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-7	-33
재고자산감소(증가)	-26	-24
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	38	109
기타	-13	-54
법인세납부	-5	-5
투자활동현금흐름	-83	-176
금융자산감소(증가)	-2	1
유형자산감소(증가)	-81	-176
무형자산감소(증가)	0	0
기타		
재무활동현금흐름	47	
단기금융부채증가(감소)		
장기금융부채증가(감소)	47	
자본의증가(감소)		
배당금의 지급		
기타		
현금의 증가(감소)	1	52
기초현금	86	86
기말현금	86	138
FCF	-95	91

자료 : 엑트로, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017
매출액	337	910
매출원가	262	707
매출총이익	75	203
매출총이익률 (%)	22.2	22.3
판매비와관리비	49	60
영업이익	25	143
영업이익률 (%)	7.5	15.7
비영업손익	-14	-72
순금융비용	8	12
외환관련손익	-2	-13
관계기업투자등 관련손익		
세전계속사업이익	11	71
세전계속사업이익률 (%)	3.4	7.8
계속사업법인세	3	0
계속사업이익	9	71
중단사업이익		
*법인세효과		
당기순이익	9	71
순이익률 (%)	2.5	7.8
지배주주	9	71
지배주주귀속 순이익률(%)	2.53	7.78
비지배주주		
총포괄이익	9	61
지배주주	9	61
비지배주주		
EBITDA	34	177

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017
성장성 (%)		
매출액		170.4
영업이익		463.1
세전계속사업이익		528.4
EBITDA		421.4
EPS(계속사업)		732.3
수익성 (%)		
ROE		43.0
ROA		16.7
EBITDA마진	10.1	19.4
안정성 (%)		
유동비율	129.2	110.8
부채비율	437.1	97.9
순차입금/자기자본	99.9	-32.5
EBITDA/이자비용(배)	4.2	14.6
주당지표 (원)		
EPS(계속사업)	226	1,882
BPS	1,554	7,199
CFPS	455	2,796
주당 현금배당금		
Valuation지표 (배)		
PER(최고)		
PER(최저)		
PBR(최고)		
PBR(최저)		
PCR		
EV/EBITDA(최고)	1.9	-0.5
EV/EBITDA(최저)	1.9	-0.5