

옵트론텍 082210

[Mid-Small Cap] 김갑호 3771-9734
kh1022@iprovest.com

예외없이 계속되는 실적 서프라이즈!

12결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12A	2013.12E	2014.12E
매출액 (십억원)	83.2	81.7	135.6	199.3	239.1
YoY(%)	7.8	-1.7	65.9	47.0	20.0
영업이익 (십억원)	10.2	13.1	25.5	39.8	48.1
OP 마진(%)	12.2	16.0	18.8	20.0	20.1
순이익 (십억원)	7.5	9.2	16.1	33.3	41.2
EPS(원)	439	527	816	1,654	2,041
YoY(%)	22.0	20.0	54.9	102.7	23.5
PER(배)	8.0	7.1	15.7	9.5	7.7
PCR(배)	4.5	3.4	8.0	6.5	5.5
PBR(배)	0.9	0.9	2.6	2.4	1.8
EV/EBITDA(배)	7.9	7.1	9.8	7.8	6.1
ROE(%)	11.9	13.0	18.7	29.2	27.2

자료: IFRS별도 기준

4Q12 예외없이 계속되는 실적 서프라이즈

옵트론텍이 4/4분기 시장 컨센서스 및 당사의 추정치를 크게 상회하는 실적 서프라이즈 기록. 매출액은 502억원(+121% y-y), 영업이익은 99억원(+229% y-y, opm 19.7%)을 기록. 대부분의 스마트폰 부품업체들이 12월 재고조정으로 4/4분기 실적이 slow했던 것으로 감안하면 더욱 놀라운 실적호전. 동사 블루필터가 탑재된 갤럭시S3 8M 카메라모듈이 갤럭시노트2, 갤럭시그랜드 등 다른 8M제품에도 그대로 탑재되고 있기 때문에 판단. 순이익은 무형자산 감모손실 및 외환차손, 불용재고 정리 등으로 전분기 대비 감소하였으나 이는 회계기준 변경 적용(IFRS별도기준 → 연결기준) 전 비용을 미리 인식하였다는 측면에서 오히려 긍정적.

8M 블루필터 납품 증가가 직접적인 원인

2012년 옵트론텍의 매출액은 1,356억원(+66%), 영업이익은 255억원(+95%)를 기록하며 창사이래 최대실적 시현. 2/4분기부터 본격적으로 납품되기 시작한 블루필터 출하증가가 실적 대폭 호전의 직접적인 원인. 동사는 주요 고객사의 8M 카메라모듈의 블루필터를 독점공급하고 있음. 지난해 블루필터 출하량은 약 6,500만개로 추정.

2013년 블루필터 출하량 지난해 대비 3배에 이를 것

옵트론텍의 2013년도 블루필터 출하량은 지난해 대비 3배 이상인 2억개에 이를 것으로 전망. 동사의 블루필터가 독점 탑재되고 있는 삼성전자 8M 스마트폰이 약 1억개 가량 출하될 것으로 예상되고, 13M 카메라모듈의 블루필터가 이원화를 가정하여도 4천만개 이상은 동사 제품이 탑재될 것으로 예상. 역시 동사 제품이 독점 탑재되고 있는 LG전자가 올해 13M 스마트폰 2천만대 이상을 목표로 하고 있음. 블랙베리 'Z10' 등 기타 스마트폰 업체들로의 블루필터 공급 등을 감안하면 2억개 이상 출하 가능성 충분.

당사 추정은 보수적으로 1.4억개 가정

또한 올해 블루필터를 채택할 것으로 예상되는 대부분의 스마트폰/태블릿PC 업체들이 동사의 제품으로 테스트를 진행해왔다는 점 감안 블루필터 출하량은 더욱 증가할 것. 당사는 올해 옵트론텍이 보수적으로 약 1.4억개의 블루필터를 출하할 것으로 가정하였으며 향후 13M 제품 출시 시 블루필터 출하량 추정치를 상향시킬 계획.

회사 가이드스 및 당사 실적 추정은 매우 보수적

옵트론텍의 2013년도 IFRS연결기준 실적 가이드스로 매출액 2,200억원, 영업이익 360억원 제시. 이는 지난해 4/4분기 실적 및 올해 블루필터 출하량 전망을 감안할 때 매우 보수적이라는 판단. 당사 추정치는 매출액 1,993억원(+47%, IFRS별도), 영업이익 398억원(+56%). 이 역시 블루필터 출하량 예상치를 1.4억개로 가정한 매우 보수적인 수치.

실적 추정 지속적으로 상향 조정 될 것

현재 동사의 주가는 연이신 고가 갱신으로 당사 2013년 실적추정 및 시장 컨센서스 대비 PER 9.5x 수준까지 상승. 그러나 당사의 실적추정이 지난해 대비 블루필터 출하량을 보수적으로 가정하였고, 계속해서 서프라이즈 수준의 실적증가를 기록하고 있다는 점을 감안할 때 주가 PER은 대폭 낮아질 가능성이 높음. 올해 블루필터 출하량을 2억개로 가정할 경우 동사의 영업이익은 500억원 이상도 가능. 실적추정 및 시장 컨센서스는 지속적으로 상향조정 될 것으로 판단.

도표 1. 당사 추정치를 크게 넘어서는 서프라이즈 실적 발표 (단위: 억원)

	4Q11A	1Q12A	2Q12A	3Q12A	4Q12A(a)	y-y	q-q	교보(b)	차이(a/b)
매출액	234	174	266	413	502	114.8	21.5	451	11.3
영업이익	31	25	51	81	99	220.8	21.4	79	25.0
순이익	21	15	41	66	39	88.9	-40.6	60	-34.8
영업이익률	13.2	14.1	19.0	19.7	19.7			17.5	
순이익률	8.9	8.7	15.3	15.9	7.8			13.3	

자료: 교보증권 리서치센터

도표 2. 분기별 매출 breakdown 및 요약 손익계산서 (단위: 억원)

구분	12/1Q	12/2Q	12/3Q	12/4Q	13/1QE	13/2QE	13/3QE	13/4QE	2011	2012A	2013F
매출액	174	266	413	502	410	477	541	565	811	1,356	1,993
IR 필터	138	205	242	282	252	312	361	338	528	867	1,264
Glass lenz	16	36	25	25	18	40	27	28	197	102	112
pick up & 기타	20	25	127	196	140	125	152	199	85	368	617
영업이익	25	51	81	99	74	102	121	102	130	255	398
영업이익률	14%	19%	20%	20%	18%	21%	22%	18%	16%	19%	20%
세전이익	15	40	66	52	64	95	113	89	79	173	362
세전이익률	9%	15%	16%	10%	16%	20%	21%	16%	10%	13%	18%
순이익	15	41	66	39	61	90	101	81	75	175	333
순이익률	9%	15%	16%	8%	15%	19%	19%	14%	9%	13%	17%
EPS	80	204	330	196	305	444	503	400	527	816	1,654

자료: 교보증권 리서치센터, IFRS별도기준

옵트론텍 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2012.03.07	매수	10,000	2013.01.03	매수	21,000
2012.03.08	매수	10,000	2013.01.21	매수	21,000
2012.04.04	매수	10,000	2013.02.21	매수	21,000
2012.05.10	매수	15,000			
2012.06.12	매수	15,000			
2012.07.20	매수	15,000			
2012.08.08	매수	15,000			
2012.08.31	매수	15,000			
2012.10.08	매수	15,000			
2012.10.31	매수	15,000			
2012.11.21	매수	15,000			

■ Compliance Notice

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

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

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 환후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%