

세코닉스 (053450)

회사명 : 세코닉스
 대표이사 : 권혁대
 최대주주 : 박원희 외
 (21.65%)
 총 주식수 : 6,738,493
 코스닥 / 일반전기전자
 시가총액 : 809억

현재가격 11950원
목표주가
2011년 4월 2일

(단위:억)	2011(e)	2010	2009
매출액	1150	899	665
영업이익	130	85	71
순이익	130	93	82
EPS	1930	1352	1205
PER(e)	6.19배	PBR	1.39배

cafe.naver.com/stocktopia
 투자아이디어발굴

세코닉스(053450)

갤럭시S2 출시일을 전후로 재평가 받을 기업

1. 갤럭시후속모델 탑재 가능성 부각.

동사의 모바일 카메라 렌즈 부문의 고화소폰 수요 증가 및 800만 화소의 매출이 올해부터 본격적으로 발생함에 따라 수익성 증가를 기대, 이와 더불어 갤럭시S2의 납품 가능성에 따른 시장의 관심을 기대

2. GM대우 독점공급 현대기아차 30~40% 공급

동사는 후방카메라 GM대우(토스카,윈스툼)에서는 독점으로 공급하며 현대, 기아차(그랜저,산타페,K7)에서는 30~40%의 점유율을 차지하며 공급한다. 후방카메라 선점에 따른 향후 시장 확대에 따른 동사의 실적 증대를 기대한다.

3. 올해 새롭게 창출되는 수익에 주목

올해 1분기부터 마이크론 렌즈 필름 양산과 더불어 8M 렌즈 모듈 매출이 신규로 발생한다. 이외에도 LED 전조등 조명계 매출이 올해부터 가시화 되므로 전년대비 신규매출이 발생함에 따른 동사의 실적 향상을 더욱 가속화 되는 것을 기대한다...

4. CAPA 증설에 따른 수확의 기쁨을 누리자

2010년까지 자동화 시설 투자 및 시설 투자로 인해 매출 1500억원까지는 추가 투자가 필요가 없으므로 2010년 매출기준 900억을 고려 향후 CAPA증설 비용 보다는 CAPA증설에 따른 수익성을 기대해 볼 수 있는 한 해가 될 것이다..

5. 전년대비 30% 이상 성장 가능

모든 사업부문에서의 호조가 예상되며 올해 신규 창출되는 매출들을 고려, 전년대비 30% 이상의 성장을 가능할 것으로 예상된다. 이에 따른 주가의 상승을 기대해본다.

< Intro >

동사는 모바일·차량용 플라스틱 렌즈만 13년간 생산한 광학 부품업체이다.

고가의 소량 생산방식인 일본 부품 기업들은 시장에서 물러났고 세코닉스, 코렐, 차바이오앤디오스텍 한국 기업과 대만의 라간, 지니어스 등 소수만 제품을 생산한다.

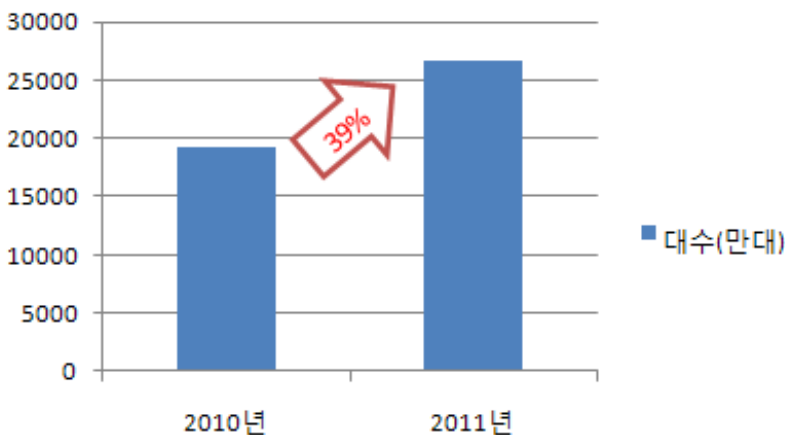
휴대폰 카메라 렌즈, 자동차용 후방카메라, 프로젝터 3가지 사업 부분의 안정적인 성장으로 매출을 일으켰으며 세계 시장 점유율이 3~4위다. 올해부터는 LED조명계와 Micro 렌즈 FILM 사업에서도 매출이 발생하며 기존 사업부문의 성장과 시너지 목표를 가지고 있다.

각 사업영역을 나누어 성장의 기대 근거를 나열해본다.

1. 모바일 카메라 렌즈 성장 근거 6가지

1) 스마트폰 시장의 급성장에 따른 고화소폰 수요 증가

스마트폰시장전망



<그림 1 : 스마트폰 시장 전망 출처 : 뉴스검색>

후지카메라 리서치 보고서에 따르면 스마트 기기의 확산으로 올해 500만화소 이상급 카메라모듈 수요는 2010년 1억9200만대에서 2011년 39%성장한 2억6600만대로 추정된다.

삼성전자는 전 세계적으로 스마트폰 시장이 2010년 2억 7천만대에서 2011년 3억7천만대로 대폭 성장할 것으로 전망하였다.

스마트폰 시장이 증가됨에 따라 고화소 카메라모듈이 증가로 동일하게 생각할 수 있는데 이는 증강현실, 지문 인식, 명함 인식 등 다양한 기능들이 스마트폰에서 구현되기 때문이다.

또한 휴대폰 디스플레이 해상도가 급격히 좋아지면서, 고화질 사진을 원하는 소비자들도 증가하고 있는 이유로도 생각할 수 있다. 삼성전자와 애플의 스마트폰 하드웨어 경쟁으로 고화소 카메라모듈 시장이 예상보다 빨리 활성화되고 있어 올해에는 고화소폰의 수요가 더욱 증대될 것으로 판단되며 이에 따라 동사의 수혜를 기대한다.

휴대폰 TOP10	
제품명	특징
애플 아이폰 4 (SKT)	바 3.5인치 화면 500만 화소 카메라 아이폰 OS
삼성전자 SHW-M110S 갤럭시S	바 4인치 화면 500만 화소 카메라 안드로이드 2.2
애플 아이폰 4 (KT)	바 3.5인치 화면 500만 화소 카메라 아이폰 OS
LG전자 LG-SU950 옵티머스Z	바 3.5인치 화면 500만 화소 카메라 안드로이드 2.2
LG전자 LG-SU660 옵티머스2X	바 4인치 화면 800만 화소 카메라 안드로이드 2.2
삼성전자 SHW-M200K 넥서스S	바 4인치 화면 500만 화소 카메라 안드로이드 2.3
모토로라 XT800W 모토글램	바 3.7인치 화면 500만 화소 카메라 안드로이드 2.1
삼성전자 SHW-M240S 갤럭시에이스	바 3.5인치 화면 500만 화소 카메라 안드로이드 2.2
삼성전자 SHW-M130L 갤럭시U	바 3.7인치 화면 500만 화소 카메라 안드로이드 2.2
팬택 IM-A730S 베가 에스	바 4인치 화면 500만 화소 카메라 안드로이드 2.2

<그림 2 : 2011년 3월 기준 휴대폰 판매 순위 출처 : 뉴스검색>

시장조사기관들의 발표에 의하면 2012년까지 전 세계 휴대폰의 1/3 정도는 해상도 5 메가 픽셀의 카메라를 탑재할 예정이다. 이를 증명하듯 2011년 3월 기준 휴대폰 판매 순위를 보게되면 10개 모두 500만 화소 이상의 카메라이다.

2) AF의 방식의 변화 - 800만 화소 이상 고화소폰 사용 가능성

사실 카메라 모듈의 화소는 500만화소까지가 한계인것으로 판단하고 있었다. 이는 AF기능상의 문제점으로 야기된 사실이다. 카메라모듈의 화소가 올라갈수록 AF의 스트로크(렌즈의 상하이동) 거리는 길어지고, 틸트 리센트(렌즈 간 중심축 기울어짐)도 보완해야 한다. 그러나 기존 AF인 VCM방식 제품은 스트로크 거리 및 틸트 리센트 보정에 취약하다. 하지만 기존 AF인 VCM방식에서 엔코더 방식 AF와 피에조 방식으로 바꾸면서 500만화소를 뛰어넘는 800만화소 카메라 모듈 탑재가 가능해짐에 따라 초고화소(800만화소이상) 카메라모듈 시장의 활성화가 본격적으로 가시화되고 있다. 이에 따라 800만 화소와 1200만 화소급 초정밀 광학 렌즈 개발을 마친 동사의 활약을 기대한다.



<그림 3 : 신규출시 고화소폰 사진들 출처 : 뉴스검색>

이미 모토로라 HTC LG의 경우 각각 800만화소 고화소폰을 출시를 했으며 갤럭시S2와 아이폰5 두 제품 기존 500만화소 카메라모듈까지 적용해온 보이스코일모터(VCM) 방식을 포기하고 새로운 기술을 적용해 800만화소폰을 출시 예정중이다. 올해부터는 800만화소 고화소폰의 적용이 현실화되며 800만 화소 렌즈 공급단가는 500만 화소 제품보다 20~30% 비쌀 것으로 예상되기에 매출발생시 수익성 개선이 될 것으로 판단된다.

3) 갤럭시S2 납품가능성

Tier	Ultimate Flagship
Launch	May
Credit	Low risk - Photo ID (iPhone strategy)
	8.0MP AF, LED Flash
	Capacitive Touch, 4.4" WVGA Screen - Super AMOLED 2
	HSDPA: 14.4 HSUPA: 5.76
Platform	Android Gingerbread
Form	Touch
Follower	Galaxy S
Other	16GB onboard memory, GPS, WIFI, 1.2GHZ processor, Full HD.
ATL	£10 million flagship

<그림 4 : 갤럭시S2, 갤럭시탭2 (800만화소탑재) 출처 : 인터넷검색>

갤럭시S2는 4월20일 갤럭시탭2는 6월에 출시예정이다. 이에 따라 본격적인 800만화소폰 시대로 진입하며 시장의 관심을 동사가 주목 받을 것으로 예상된다.

이에 대한 주장의 근거는 동사의 갤럭시S2 납품가능성에서 말할 수 있다.

(1) 사업보고서 갤럭시S 후속모델 개발 완료

삼성전자는 전 세계적으로 스마트폰 시장이 2010년 2억 7천만대에서 2011년 3억 7천만대로 대폭 성장할 것으로 전망하였으며, 당사는 2010년 국내에서 제일 많이 판매된 삼성전자의 갤럭시S모델 전면 VGA급 영상통화용 카메라 렌즈를 주력 모델로 납품하고 있으며, 갤럭시S 후속 모델 등에 적용될 고MEGA급 렌즈 개발을 완성 하였습니다.

<그림 5 : 갤럭시S후속모델 개발 완성 출처 : 세코닉스사업보고서 2011.03.29 사업의내용 발췌>

동사의 2011년 3월 29일자 사업보고서 사업의 내용을 보면 2010년은 갤럭시S모델 전면 렌즈 납품 갤럭시S 후속모델 등에 적용될 고MEGA급 렌즈 개발을 완성했다고 공시를 했다. 이는 800만화소급 렌즈 개발을 완성했다는 이야기로 풀이될 수 있다.

(2) 800만화소 양산 1분기부터 시작

“800만 고화소 카메라 모듈 개발을 완료했으며 시제품을 고객사에 공급해 성능시험을 마친 상태이며 1분기에 800만 화소 카메라 모듈 양산이 시작될 예정이다” 라는 작년의 기사를 볼 수 있다.

(출처 : <http://www.newspim.com/view.jsp?newsId=20101230000291>)

이는 갤럭시S2의 출시일이 2011년 4월을 고려하면 비슷한 시기인 것으로 판단된다.

(3)삼성테크윈 휴대폰 렌즈 납품 금지 발표

기대효과	<ul style="list-style-type: none">● 일본 Sony사의 1/3.2" 8M 센서가 양산 가능한 정도의 수율을 확보한 상태이며, 국내 LSI 센서도 곧 양산 가능한 센서를 개발할 것이라고 예측됨에 따라 1/3.2" 8M 센서에 최적화 된 렌즈 모듈 수요가 증가하리라 예상됨● 당사는 Plastic 4매로 8M 센서에 최적화 된 렌즈 모듈 시제품 제작을 성공한 결과를 가지고, 삼성테크윈(주)과 LG이노텍에 대량 생산으로 인한 저렴한 가격과 우수한 렌즈 성능으로 8M 모듈시장 선점할 것으로 예상 됨
------	--

< 그림 6 : 코렌 800만화소 납품 관련 출처 : 코렌 사업보고서 2011.03.30 사업의내용 발췌 >

800만화소 삼성 납품 경쟁자로 예상되던 코렌의 경우는 800만화소가 삼성테크윈으로 공급되는 사실을 알 수 있다. 하지만 삼성테크윈의 2011.04.01 주요공시사항에 따른 폰카메라 영업모듈 사업 정지에 따라 납품가능성이 낮아졌다. 이에 따라 동사의 갤럭시S 후속모델 카메라 납품 가능성을 더해준다.

4) 비구면 렌즈 수요는 기하급수적

시장의 요구는 높은 화소와 화질로 압축되며 이를 만족하기 위해 렌즈의 구성도 2~4매 이었다. 하지만 300만 화소 이상에 대응하기 위해서는 7매 정도로 확대되어 가고 있는 양상이다. 또 자동초점(Auto Focus) 및 광학 Zoom 기능이 부가되어 감에 따라 필요 렌즈는 10매 이상으로 증가하게 되었다.

이에 따라 휴대폰 카메라 용 렌즈 전문업체로 국내 시장 점유율은 대략 20% 정도로 추정되는 동사의 매출 증대에 좋은 영향을 줄 것으로 판단된다.

	피쳐폰	300만화소이상	500만화소이상
렌즈개수	2~4개	7매	10매이상

<표1 : 비구면 렌즈 수요 출처 : 뉴스검색>

5) 타사대비 높은 원가 경쟁력 및 기술력

동사의 렌즈 생산 capa는 '10년 말 기준 연 1.5억개수준으로 경쟁사인 코렌, 차바이오앤디오스텍 등과 비슷하나 자체적으로 금형기술이 있는 점과 글라스 렌즈까지 생산 가능하다는 점에서는 경쟁사 대비 강점을 지닌 것으로 판단됨.

(1) 자체 금형기술 내재화

동사는 자체 금형을 사용함에 따라 타사 대비 원가 면에서 유리하다. 플라스틱 렌즈 가공기술을 기반으로 하고 있다. 많은 휴대폰 부품이 그러하듯이 플라스틱 렌즈도 금형 가공에 많은 비용이 투입되는데 이를 자체적으로 설계, 개발하여 활용하므로 여기서 많은 원가절감 요인이 있다고 판단된다.

(2) 미세가공 기술 독보적

고화소 이미지센서일수록 더욱 얇은 카메라 렌즈가 필요하다. 800만 화소급 제품은 500만 화소보다 이미지센서가 받는 빛의 양이 증가하기 때문에 렌즈에서 감쇄되는 양이 이전보다 줄어야 한다. 렌즈에서 감쇄되는 빛의 양이 줄이기 위해서는 렌즈의 두께를 얇아지게 해야 하는데 동사는 이러한 미세가공분야에서 국내에서 독보적이다. 1mm(대각선 길이 기준)에 무게는 0.015g으로 가벼운 렌즈를 만드는 실력도 갖췄다. 다이아몬드를 이용해 1000분의 1mm까지 렌즈를 가공하는 기술력을 확보한 것이다.

향후에도 플라스틱 렌즈는 유리 렌즈를 꾸준히 대체해 나갈 수 있는 좋은 제품으로 판단하고 있기에 **자체 금형기술을 내재화 하고 플라스틱 렌즈 미세가공기술에 독보적인 동사는 경쟁사 대비 강한 강점을 가졌다.**

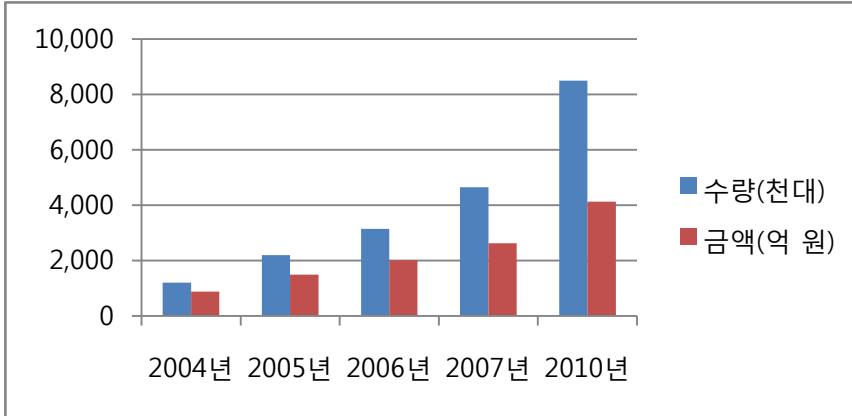
6) 2010년 공장 증설 자동화 완료

2010년 60억원 정도를 들여 신규 장비 증설을 통해 총 생산 CAPA는 현재의 월 1500만대 수준에서 월 1900만대 수준으로 늘어날 전망이다. 자동사출기를 100대에서 150대로 늘렸다. 이미 대량 생산 체제를 갖췄기 때문에 매출 1500억원까지는 추가 투자가 필요 없다.

2. 자동차 카메라 시장 성장 가속화

1) 전후방 카메라의 보급화 추세

최근 자동차 제조사들이 고급 차량에 탑재하던 전후방 카메라를 중소형 차량으로까지 확대하면서 자연스럽게 자동차가 카메라 모듈의 새로운 시장으로 부상하였다. 대형차에만 적용되던 차량용 옵션이 하반기부터는 준중형/소형차 (모닝, 아반떼, 베르나)까지 확대되고 있다.



< 그림 7 : 차량용 카메라 시장 출처 : 세코닉스 사업보고서 재구성 >

2011년부터는 북미 수출용 자동차의 경우 후방카메라가 기본 장착 되고 적용 차량과 해당 장착 수량도 증가함에 따라 동 제품의 매출비중 역시 빠르게 높아질 것으로 예상된다.

현재 4대정도로 장착되어있는 일반차량은 해외고급차량의 경우는 8대 정도의 카메라가 장착되어있다.

향후 일반차량 뿐만 아니라 고급차량에도 납품되는 것을 예상할 경우 렌즈의 납품 수요가 증가 폭이 상당히 클 것으로 예상된다.



< 그림 8 : 세코닉스 차량용 카메라 이미지 출처 : 전자정보센터 2009 >

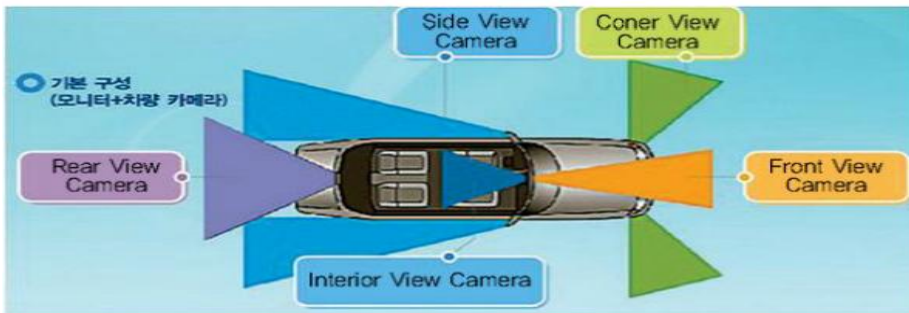
2) GM대우 독점 공급 현대기아차 20% 점유율

납품비중	GM대우	현대차/기아차	르노삼성
세코닉스	100%	30~40%	X

< 표 2 : 후방메라 국내 납품 비중 : 출처 : 인터넷검색 >

동사는 GM대우차에 차량용카메라 모듈을 독점 공급중이며, 현대/기아차에서는 모듈 기준 30~40% 수준의 점유율을 차지하고 있다. 현대/기아차의 경우 카메라용 모듈의 70%를 엠씨넥스(비상장사)가 공급하고 있는데, 동사는 엠씨넥스에 카메라용 렌즈를 공급하고 있어 렌즈 부문에서는 30~40% 점유율을 가지는 것으로 추정된다. GM대우에는 토스카 윈스툼에 탑재가 되었으며 현대·기아차에는 지난해 말부터 그랜저,싼타페,K7.K5 등에 탑재가 되었다. **자동차용 부품은 신뢰성이 매우 중요하기 때문에 미리 검증을 받은 업체가 유리할 수밖에 없기 때문에 동사의 선점 효과는 더욱 유리하게 다가 올 것으로 판단된다.**

3) 자동차 카메라 장착 비율은 높아질 것으로 예상



<그림 9 : 자동차 카메라 사용 예 출처 : 전자정보센터 2009 >

자동차 전자화가 진전될수록 카메라장착 비율이 높아진다. 졸음 방지를 위한 운전석 카메라, 사이드미러 카메라, 블랙박스용 카메라 등 자동차에 카메라가 들어가는 분야가 무궁무진하다. 현재는 차량용 카메라는 크게 세 종류로 나뉘는데 운전자 전방 사각지대를 모니터링 하여 안전한 주행을 돕는 전방카메라와, 주차 시 운전석 옆 화면에 가이드라인을 제시하는 후방카메라, 그리고 차량의 사고 당시 상황을 촬영하거나 주차 시 외부의 상황을 촬영할 수 있는 블랙박스형 카메라가 있다.

구분	기업 및 업체	주요 기술
유럽	Valeo	Dymanic Bending Light
한국	아미텍	후방카메라(AM-7400)
	도원알에프	무선후방감시시스템 (k-410, k420, k430, k440)
	세코닉스	Back-view Camera개발, Corner-view, Side-view, Front-view, Night-vision Camera
일본	Clarion	CC2011E
	아이신	LDWS 시스템

출처 : 전자정보센터, 국내외 지능형 자동차 추진 동향, 2009.3/ 각 사 홈페이지

<그림 10 : 차량용기술 출처 : 전자정보센터 2009>

동사는 고급 차는 물론 중형 및 소형차까지 탑재되는 속도가 빠르게 증가하는 시장 확대에 대비하여 기존 전방카메라 후방카메라 블랙박스형 카메라에 머무르지 않고 Conner(Side)-view, Front-view, Night-vision, Allaround-view, LDWS(차선이탈방지)시스템 등을 추가 개발 중에 있다.

이외에도 차량용 소형 카메라는 에어컨 (사람 위치 파악), 냉장고 (문을 열지 않고 내부 파악), 자동 청소기 로봇 (이동 영역 판단) 등 가전제품의 센서부문까지 응용이 가능하여 현재 관련 매출이 일부 발생하고 있어 향후 시장 확대에 대한 기대가 있다

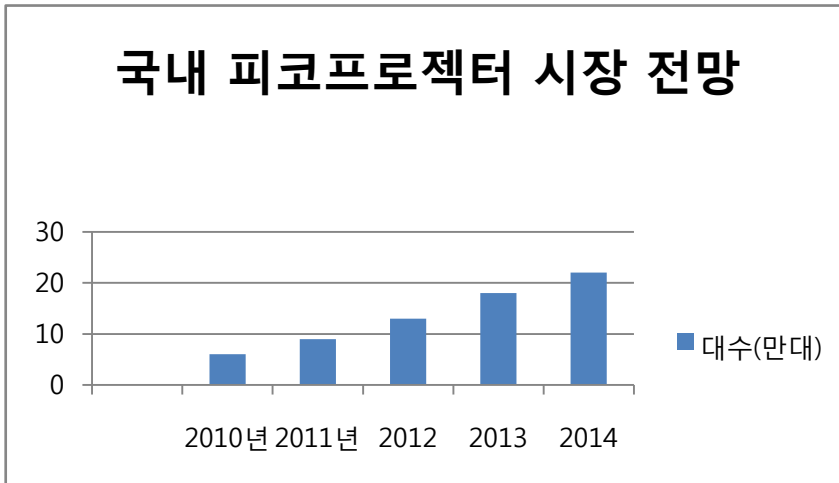
3. 피코프로젝터 부문 전년대비 3배 이상 성장



<그림 11 : 피코프로젝터 출처 : 인터넷검색>

피코 프로젝터는 초소형 프로젝터 제품군 가운데 무게가 250g 미만인 초경량 제품을 말한다

(1) 피코프로젝터 시장 올해 3배 이상 성장 전망



<그림 12 : 국내피코프로젝터 시장전망 출처 : 신문기사 재구성>

PMA는 2010년 전세계 피코프로젝터 판매량을 83만대로 예상했으며, 2014년경에는 2300만대에 달할 것으로 내다봤다. 국내 시장에서도 2014년이 되면 피코프로젝터의 판매량은 지금의 4배인 21만대 규모에 이를 것으로 관측된다. PMA에 따르면 피코 프로젝터는 3배 이상 성장할 것으로 전망했다.

소형 프로젝터 시장이 이렇게 인기를 끄는 이유는 스마트폰과 태블릿PC의 확산으로 휴대성을 갖춘 프로젝터의 수요가 크게 늘어나고 있기 때문이다. 실제로 소형 프로젝터는 영업사원과 큐레이터 등 일부 직종에서 필수품으로 불릴 정도로 인기를 끌고 있다. 휴대가 편리한 초소형 제품은 물론 프로젝터에 TV 수신 기능까지 탑재하며 소비자들에게 친숙하게 다가서고 있다.

(2) 동사는 국내에서 프로젝터 렌즈를 유일하게 생산하는 기업

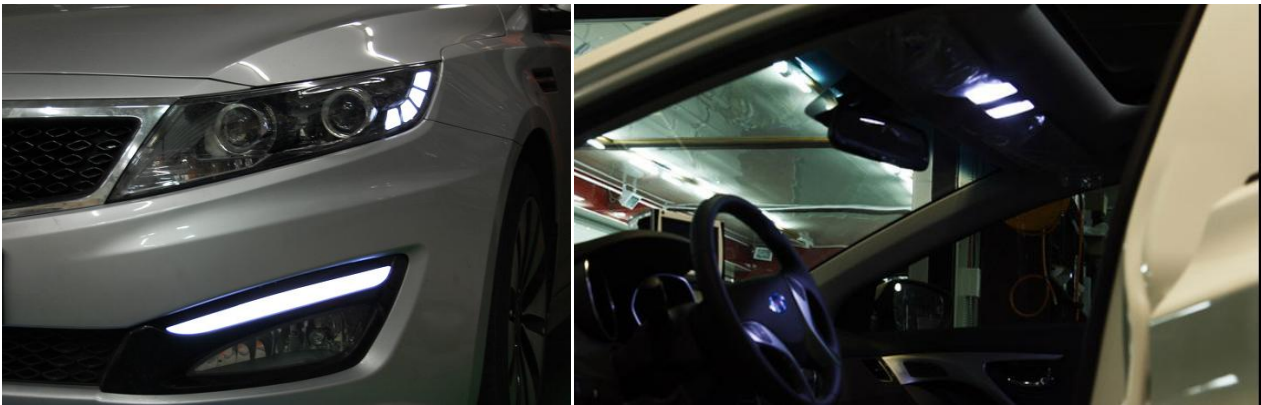
프로젝터 렌즈를 사양산업으로 인식하여 국내의 렌즈 생산 기업은 동사를 제외하고는 사라지게 되었다. 따라서 동사는 국내 유일의 프로젝터 렌즈 생산 업체로 판단되며 삼성,엘지의 프로젝터 렌즈 대부분을 공급하고, Pico프로젝터, 휴대폰 내장 및 외장형을 개발, 생산하고 있다. 이에 프로젝터 시장이 3배 이상 성장할것으로 전망하는 가운데 동사는 2010년에는 전년대비 39.2% 증가한 7만1천대를 납품하였고, 2011년 28만5천대 납품을 목표를 내세우고 있다.

4. . LED전조등 MICRO렌즈 FILM 신사업의 가시화 전망

1) micro렌즈 film 양산준비 마무리

LCD용 광학필름은 품질 승인과정이 지연되어 작년 매출에 포함되지 못했다. 하지만 작년 10월 아산공장 인수체결에 의해 capa는 넉넉히 준비되어있다. 올해 1분기부터 마이크로 렌즈 필름이 양산시작 예정이다. 현재 LG디스플레이와 시제품 테스트를 완료하여 1분기부터 양산이 시작될 예정이다. 동사 제품은 광학필름에 작은 렌즈들이 박혀있는 마이크로렌즈 필름으로 마스터 금형의 내재화를 통해 원가 경쟁력을 가지고 있는 것으로 알려져 있다.

2) LED 조명계 매출 기대 - K5전조등 , 아반떼 MD실내등 고급옵션 납품중



<그림 13 : K5 LED 전조등 눈썹부분(좌) 아반떼MD실내등(우) 출처 : 인터넷검색>

삼성LED와 공동으로 순수 기술로 자동차용 발광다이오드(LED) 전조등을 개발했다. 자동차용 LED 전조등은 광학,방열,반도체 관련기술이 집약된 첨단부품으로 지금까지는 대부분 수입에 의존했지만 국산화 대체로 인한 동사의 제품의 탑재 증가를 기대한다. 현재 K5의 전조등에 납품되고 있으며 아반떼 MD 실내등 고급옵션으로 납품 중이다. LED쪽에서는 현대모비스와 삼성LED의 자동차용 전조등 개발사업에 LED 패키징용 렌즈를 공급하게 될 동사가 중장기적 수혜를 받게 될 것으로 판단된다.

5. 실적예상 및 Valuation.

전 사업부문의 낙관적인 견해가 오가며 특히 올해 1분기부터 마이크론 렌즈 필름 양산과 더불어 800만화소 렌즈가 본격적으로 신규 매출로 합해지기에 실적은 상당히 좋아질 예상을 해본다.

1) 카메라모듈부분

800만화소 부문이 올해 1분기부터 양산됨에 따라 새로운 매출을 예상하며 아이폰5와 갤럭시후속모델에 따른 향후800만화소 1200만화소 고화소폰 렌즈에 대한 수요 증가가 예상된다. 800만 화소 렌즈 공급단가는 500만 화소 제품보다 20~30% 비싸기에 매출발생시 수익성 개선이 될 것으로 판단된다. 공급단가 인상 및 단가하락압력을 상쇄와 작년 capa증설을 고려한다면 올해는 10%의 매출증대와 영업이익률이 개선될 것으로 예상된다.

2) 자동차 카메라

2011년 가장 큰 성장이 기대되는 사업은 자동차용 후방카메라 렌즈 사업이다. 또한 로봇청소기 및 에어컨 등 삼성,엘지 가전용 렌즈 제품 군도 안정된 성장 예상한다 작년 하반기 신종차종 3개의 추가에 따라 이 분야에서 올해 200억원 매출을 예상한다. (전년대비 60% 성장)..

3) 피코프로젝터

동사의 경우 국내 유일의 프로젝터 렌저 공급 기업이기에 매출은 시장의 상승에 연동될 것으로 예상한다. 피코프로젝터가 전년대비 3배 성장을 예상하는 것을 감안, 3배의 성장은 무리 없을 것으로 판단하며 동사의 예측치의 4배 성장과 시장의 3배 성장의 중간 값 인 3.5배의 성장을 예상한다.

4) LED조명, 필름 부문

LED조명과 필름 부문은 추정이 다소 공격적이거나 현재 가시화된 분기별실적이 없기에 보수적으로 회사 가이드언스의 50%만 반영한다.

	모바일	자동차	LED	광학film	매출액	영업이익	당기순이익
2010	650	135	115	0	900	85	93
2011(e)	720	200	200	30	1150	130	130

<표 3 : 2011년 매출 영업이익 당기순이익 추정 >

영업이익의 경우 자동차의 선점진입효과, 모바일의 고화소 폰으로의 매출증가, 광학film LED의 신규사업 진출에 따른 영업이익률이 기존 10%에서 13%의 상승할것으로 예상한다.

2011년부터 동사의 다각화의 신사업의 열매 결실을 맺는 시점이기에 2011년을 기점으로 LED, 광학Film에서 매출이 가시화되기 시작한다면 동사의 주가는 한층 레벨업이 될것으로 판단된다. 기존 사업 부문인 모바일 렌즈, 자동차 부문에서는 이미 두드러진 성과를 이루고 있지만 현재로서는 광학film LED분야에서의 실적증가 확인을 해야 하기에 보수적으로 판단하려 한다.

예상 PER 8.5배 수준인 16500원을 목표가격으로 설정해 본다