

그린광학 (0015G0)

방산기업 No! 광학기업 Yes!

그린광학은 광학렌즈 및 광학요소 제조업에 속하는 회사로, 초정밀 광학 시스템 개발 및 제조 사업을 영위하고 있다. 주요 제품은 초정밀 광학 시스템, 광학 소재(ZnS) 등이 있으며, 광학설계부터 검사까지 전 공정 내재화를 구축했다. 전방산업은 방산, 디스플레이, 반도체, 우주항공 등이 있다.

방산

10년간 100억원의 연구 및 시설투자, 170회 이상의 공정 테스트를 진행을 통해 초고순도 ZnS 소재를 국산화했다. 전 세계에서 소수의 기업(10개사)만이 ZnS 소재 상업화를 성공, 기술적 진입장벽이 높은 소재이며 전략물자에 해당된다. ZnS는 적외선 영역에서 우수한 투과 성능을 보이는 소재로 유도무기를 비롯한 다양한 방산 제품에 적용되고 있다. 이스라엘, 미국, 일본, 이집트 등 다양한 국가로의 수출도 진행하고 있다. 방산 수주액이 3Q25 572.8억원→4Q25 618.7억원→1Q26 641.8억원으로 상향되고 있으며, 가공한 MS-ZnS의 수요가 확대된다는 점에서 동사의 실적성장을 견인할 것으로 기대된다. 저마늄 국산화도 추진하고 있다. 반도체 및 방산 부문 적외선 광학계에 주로 사용되며, 중국 수출 규제로 안정적인 공급이 필요한 상황이다. 26.1월 장비제작을 완료했으며, 연내 판매를 계획하고 있다.

GVC30

25.9월 GVC30에 선정되었다. 선정된 효과는 2가지이다. 첫째, 선정을 통해 절충교역시 납품액 가치의 5배가 인정, 글로벌 방산기업 공급망 진입을 준비하고 있다. 둘째, 글로벌 방산기업 수출용 제품 개발 지원이다. 2년간 최대 44억원(국내외 실증시험 4억원+수출용 제품 개발 40억) 지원을 통해 MS-ZnS 돔 소재 양산기술을 확보할 예정이다. 지원금을 통한 CAPEX 투자를 통해 CAPA가 개선될 것으로 예상된다.

반도체

HBM의 결함을 파악하는 검사장비내 동사의 광학모듈이 적용되었다. 향후 추가적인 부품 개발을 진행하고 있다. 이외에도 웨이퍼 뒷면을 고정시키는 Chuck 검사, Wafer PR Coating, 웨이퍼 검사 및 박막·코팅 공정 검사 관련 장비를 협업 혹은 자체적으로 개발하고 있다. 자체 개발 검사장비 판매시 밸류에이션 상향 요인으로 작용될 것으로 기대된다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 **-원 (M)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (6/25) **15,010원**

상승여력 **-**

시가총액	1,757억원
총발행주식수	11,702,541주
60일 평균 거래대금	82억원
60일 평균 거래량	279,547주
52주 고/저	45,550원 / 14,200원
외인지분율	6.83%
배당수익률	0.00%
주요주주	조현일 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(45.3)	(58.2)	0.0
상대	(28.5)	(45.4)	0.0
절대 (달러환산)	(46.2)	(59.4)	0.0

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	344	267	317	418
영업이익	39	-16	2	22
지배순이익	36	-30	4	20
PER	-	-	-	91.0
PBR	-	-	-	3.5
EV/EBITDA	1.7	4.8	3.7	30.8
ROE	17.0	-13.6	1.8	4.4

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

그린광학 (0015G0) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	322	344	267	317	418
매출원가	241	242	219	243	307
매출총이익	82	102	49	74	111
판매비	58	62	65	72	89
영업이익	24	39	-16	2	22
EBITDA	74	87	29	48	76
영업외손익	-16	-13	-8	-4	-11
외환관련손익	3	1	-1	5	-4
이자손익	-19	-12	-13	-10	-9
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	-1	5	1	2
법인세비용차감전순손익	8	27	-24	-2	11
법인세비용	-15	-9	6	-7	-10
계속사업순손익	23	36	-30	4	20
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	36	-30	4	20
지배지분순이익	23	36	-30	4	20
포괄순이익	28	32	-30	2	15
지배지분포괄이익	28	32	-30	2	15

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	7	106	37	-23	-81
당기순이익	23	36	-30	4	20
감가상각비	41	40	38	40	46
외환손익	-3	1	1	-4	4
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-81	20	-3	-55	-171
기타현금흐름	27	9	30	-8	20
투자활동 현금흐름	-12	-51	-46	-24	-206
투자자산	0	0	6	-3	-85
유형자산 증가 (CAPEX)	-11	-26	-40	-42	-108
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-2	-25	-12	21	-13
재무활동 현금흐름	31	-54	4	44	286
단기차입금	-12	-33	14	-8	-75
사채 및 장기차입금	-84	-23	11	15	42
자본	105	0	20	49	326
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	23	1	-42	-12	-7
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	27	1	-5	-3	-1
기초 현금	3	30	31	26	23
기말 현금	30	31	26	23	22
NOPLAT	67	53	-20	2	42
FCF	25	95	-18	-49	-183

자료: 유안타증권

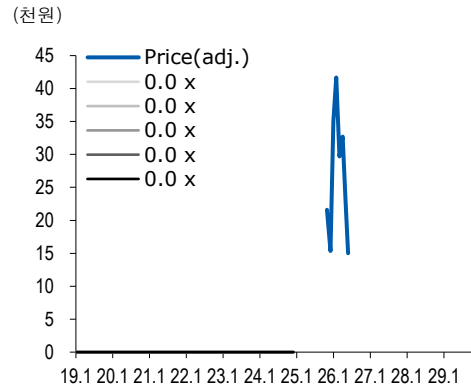
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	243	237	250	310	505
현금및현금성자산	29	31	26	23	22
매출채권 및 기타채권	51	37	29	57	83
재고자산	157	144	159	219	298
비유동자산	393	390	376	405	494
유형자산	301	285	284	288	353
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	11	10	0	3	6
자산총계	636	626	627	715	999
유동부채	350	294	335	329	202
매입채무 및 기타채무	38	40	54	62	50
단기차입금	172	140	154	147	71
유동성장기부채	23	11	11	9	11
비유동부채	93	106	76	119	141
장기차입금	22	11	23	41	81
사채	0	0	0	0	0
부채총계	442	400	410	448	343
지배지분	194	226	216	267	656
자본금	42	42	43	45	59
자본잉여금	98	98	117	164	522
이익잉여금	85	117	87	89	107
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	194	226	216	267	656
순차입금	218	146	137	178	68
총차입금	247	197	193	200	172

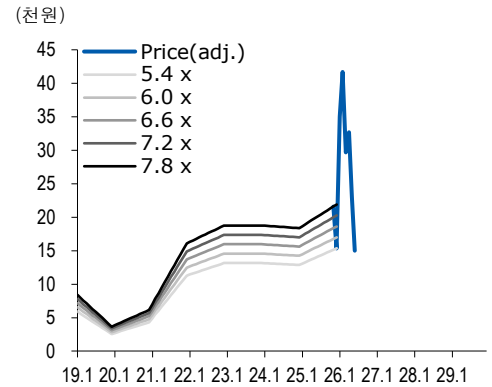
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	317	427	-358	48	212
BPS	2,072	2,418	2,366	2,820	5,602
EBITDAPS	94	93	31	52	77
SPS	410	367	287	342	424
DPS	0	0	0	0	0
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	91.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.5
EV/EBITDA	3.0	1.7	4.8	3.7	30.8
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	45.6

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	6.2	6.6	-22.2	18.7	31.6
영업이익 증가율 (%)	-0.8	67.9	적전	흑전	1,028.1
지배순이익 증가율 (%)	153.0	58.3	적전	흑전	378.6
매출총이익률 (%)	25.3	29.6	18.2	23.4	26.5
영업이익률 (%)	7.3	11.5	-6.0	0.6	5.3
지배순이익률 (%)	7.0	10.4	-11.2	1.3	4.9
EBITDA 마진 (%)	22.9	25.4	10.7	15.3	18.1
ROIC	14.9	12.1	-4.8	0.4	7.3
ROA	3.5	5.7	-4.8	0.6	2.4
ROE	17.7	17.0	-13.6	1.8	4.4
부채비율 (%)	228.3	177.0	189.9	167.6	52.4
순차입금/자기자본 (%)	112.4	64.5	63.4	66.5	10.3
영업이익/금융비용 (배)	1.2	3.0	-1.2	0.2	2.3

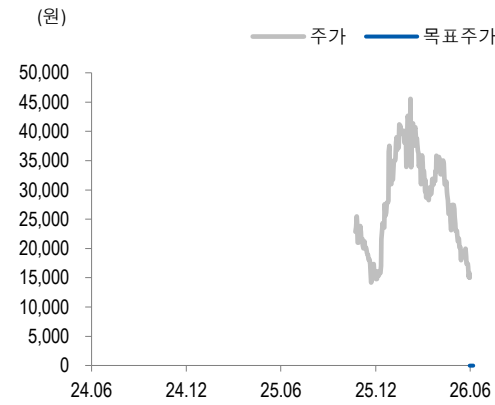
P/E band chart



P/B band chart



그린광학 (0015G0) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-26	Not Rated	-	1년		
2026-04-06	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-26

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.