

대덕전자

BUY(유지)

008060 기업분석 |

목표주가(유지)	14,000원	현재주가(11/14)	10,600원	Up/Downside	+32.1%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 11. 15

업황은 계속 가고, 일회성 악재는 끝나고

News

3Q19 실적 기대치 부합: 3Q19 연결 매출액은 2,843억원(+2.0%QoQ), 영업이익은 62억원(-72.6%QoQ)을 기록했다. 매출액은 기대보다 소폭 많았으며, 일시에 반영된 주식보상비용 150억원 감안시 실제 영업이익은 212억원으로 DB금융투자 추정치 220억원에 부합했다.

Comment

반도체 패키지 실적 견인: 반도체 패키지는 전사 매출의 49%를 차지해 2Q19 대비 매출액과 영업이익 모두 증가했다. 메모리 반도체용 패키지 점유율이 유지되고 신규 패키지 매출이 가세하면서 전사 실적을 견인했다. FPC(Flexible PCB) 매출액은 예상과 달리 매출이 증가했다. MLB(Multi Layer Board), HDI(High Density Interconnection)는 매출이 감소하면서 다소 부진했다.

4Q19 연착륙: 4Q19는 주력 스마트폰업체의 재고조정으로 인해 Mobile용 PCB 매출액이 크게 줄어들 전망이다. MLB도 소폭 감소할 전망이다. 하지만 반도체 패키지는 메모리용, 비메모리용 모두 매출 증가가 기대되고 지속적인 스펙 상향으로 ASP도 견조할 전망이다. 4Q19 매출액은 2,695억원, 영업이익은 157억원이 예상되며 이 정도면 연착륙이다. 20년 이후 실적은 미세조정에 그쳤다.

Action

반도체 패키지 업체 중 가장 덜 올랐다: 글로벌하게 반도체패키지의 공급부족이 지속되면서 대만의 Unimicron, 일본의 Ibiden, 한국의 심텍 등 반도체패키지 업체의 주가가 강세를 보였다. 업황은 살아 있고, 일회성비용의 악재도 끝나 이제 대덕전자의 상승을 기대할 때이다. BUY

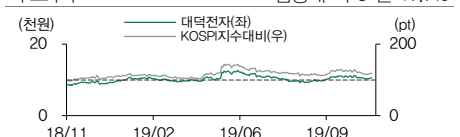
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	NA	592	1,085	1,147	1,238
(증가율)	NA	NA	83.3	5.7	7.9
영업이익	NA	35	54	97	117
(증가율)	NA	NA	54.5	79.8	20.6
순이익	NA	265	62	94	110
EPS	NA	5,159	786	1,186	1,400
PER (H/L)	NA/NA	2.0/1.4	13.5	8.9	7.6
PBR (H/L)	0.0/0.0	0.9/0.6	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (H/L)	0.0/0.0	6.6/1.8	4.6	3.1	2.4
영업이익률	NA	5.9	5.0	8.4	9.4
ROE	NA	26.9	6.2	8.8	9.6

Stock Data

52주 최저/최고	8,440/12,650원
KOSDAQ /KOSPI	663/2,139pt
시가총액	8,269억원
60일-평균거래량	803,570
외국인지분율	17.2%
60일-외국인지분율변동추이	-2.6%p
주요주주	김영재 외 5인 17.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-1.4	9.1	21.8
상대기준	-4.7	-1.2	17.8

도표 1. 대덕전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	250	231	232	251	253	279	284	270	964	1,085	1,147	1,238
Package	118	116	114	112	98	127	136	140	460	501	528	567
MLB	41	41	40	40	40	42	41	40	161	163	199	230
Auto	16	16	16	15	13	13	14	13	63	53	55	58
Network	25	26	24	24	27	29	27	27	98	110	143	172
Mobile	91	74	78	99	110	109	103	86	342	408	420	441
FPC	71	60	64	81	89	88	91	75	276	342	353	370
HDI	20	14	14	18	21	21	12	11	66	65	67	70
영업이익	18	8	5	8	9	23	6	16	39	54	97	117
영업이익률	7.1	3.3	2.3	3.2	3.6	8.1	2.2	5.8	4.0	4.9	8.4	9.4

자료: 대덕전자, DB금융투자

주: 2018년은 대덕전자, 대덕GDS 합산 실적

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	NA	531	587	679	783
현금및현금성자산	NA	35	62	136	215
매출채권및기타채권	NA	190	208	219	236
재고자산	NA	102	113	119	129
비유동자산	NA	606	587	572	562
유형자산	NA	492	474	460	450
무형자산	NA	9	8	7	7
투자자산	NA	105	105	105	105
자산총계	NA	1,137	1,185	1,263	1,357
유동부채	NA	141	147	151	157
매입채무및기타채무	NA	119	125	129	135
단기차입금및단기차대	NA	12	12	12	12
유동상장기부채	NA	0	0	0	0
비유동부채	NA	12	12	12	12
사채및장기차입금	NA	0	0	0	0
부채총계	NA	153	159	164	170
자본금	NA	41	41	41	41
자본잉여금	NA	313	313	313	313
이익잉여금	NA	676	718	791	879
비지배주주지분	NA	0	0	0	0
자본총계	NA	984	1,026	1,099	1,187

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	NA	38	111	147	151
당기순이익	NA	265	62	94	110
현금유출이없는비용및수익	NA	-171	95	104	107
유형및무형자산상각비	NA	47	79	78	76
영업관련자산부채변동	NA	-56	-21	-14	-22
매출채권및기타채권의감소	NA	-7	-18	-11	-17
재고자산의감소	NA	-19	-10	-6	-9
매입채무및기타채무의증가	NA	2	6	4	6
투자활동현금흐름	NA	-16	-51	-52	-52
CAPEX	NA	-40	-60	-63	-66
투자자산의순증	NA	-104	0	0	0
재무활동현금흐름	NA	-15	-21	-20	-20
사채및차입금의 증가	NA	13	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	NA	354	0	0	0
배당금지급	NA	-12	-21	-20	-20
기타현금흐름	NA	0	-12	0	0
현금의증가	NA	7	27	75	79
기초현금	NA	28	35	62	136
기말현금	NA	35	62	136	215

자료: 대덕전자, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	NA	592	1,085	1,147	1,238
매출원가	NA	536	986	1,002	1,069
매출총이익	NA	56	100	145	169
판매비	NA	21	46	48	52
영업이익	NA	35	54	97	117
EBITDA	NA	82	133	175	193
영업외손익	NA	244	33	34	38
금융손익	NA	6	9	11	14
투자손익	NA	0	0	0	0
기타영업외손익	NA	238	24	23	24
세전이익	NA	279	87	131	155
중단사업이익	NA	0	0	0	0
당기순이익	NA	265	62	94	110
자배주주지분순이익	NA	265	62	94	110
비지배주주지분순이익	NA	0	0	0	0
총포괄이익	NA	230	62	94	110
증감률(%YoY)					
매출액	NA	NA	83.3	5.7	7.9
영업이익	NA	NA	54.5	79.8	20.6
EPS	NA	NA	-84.8	51.0	18.0

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)	NA	5,159	786	1,186	1,400
EPS	NA	12,100	12,616	13,516	14,601
BPS	NA	300	300	300	325
DPS	NA	300	300	300	325
Multiple(배)					
P/E	NA	1.8	13.5	8.9	7.6
P/B	0.0	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	0.0	6.3	4.6	3.1	2.4
수익성(%)					
영업이익률	NA	5.9	5.0	8.4	9.4
EBITDA마진	NA	13.8	12.2	15.2	15.6
순이익률	NA	44.7	5.7	8.2	8.9
ROE	NA	26.9	6.2	8.8	9.6
ROA	NA	23.3	5.4	7.6	8.4
ROIC	NA	4.9	5.6	10.1	12.2
안정성및기타					
부채비율(%)	NA	15.5	15.5	14.9	14.3
이자보상배율(배)	NA	1,479.2	1,142.4	2,053.7	2,477.6
배당성향(배)	NA	7.5	31.0	20.7	19.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2019-10-02 기준) - 매수(83.8%) 중립(16.2%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

대덕전자 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
19/09/02	Buy	14,000	-	-			