

Company Basic

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가 N.R.

현재가 (9/6) 18,100원

KOSDAQ (9/6)	1,052.96pt
시가총액	173십억원
발행주식수	9,567천주
액면가	500원
52주 최고가	22,500원
최저가	10,500원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	1.6%
배당수익률 (2020.12월)	1.3%

주주구성	
서영우 외 3 인	59.85%
국민연금공단	6.03%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	0%	37%
절대기준	-3%	13%	66%

	현재	직전	변동
투자 의견	N.R.	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(19)	1,123	-	-
EPS(20)	1,331	-	-

대양전기공업 주가추이



본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

대양전기공업 (108380)

조선업 호황 + 수소 웨이브 수혜 전망

조선산업 히트 챔피언

선박용 조명 시장내 압도적 시장 지배력을 보유하고 있는 대양전기공업은 40년이 넘는 업력과 높은 고객사 신뢰를 바탕으로 국내 선박용 조명 시장 점유율 90%라는 경이로운 시장 지배력을 나타내고 있음. 압도적인 국내 시장 지배력을 바탕으로 글로벌 시장 점유율 33%를 확보하고 있으며 글로벌 해운 산업 성장에 따른 신규 선박 수주가 이어져 동사의 실적 개선세가 나타날 것으로 판단.

최근 글로벌 조선 산업은 한, 중, 일 빅3 에서 → 한, 중 빅2로 재편되고 있으며 최근 국내 조선3사가 규모가 큰 수주 계약을 연달아 획득하고 있어 국내 조선업황은 올해 연말을 기점으로 확인한 개선세를 나타낼 것으로 전망. 동사가 공급하는 선박용 조명과 방폭등은 선박 건조 초기보단 중기부터 공급되기 때문에 22년 2분기말부터는 동사의 실적 개선세를 확인할 수 있을 것으로 기대.

센서 사업부 성장이 주요 투자 포인트

동사가 신성장동력으로 육성하고 있는 센서사업부 확장성에 주목해야함. 대양전기공업이 영위하고 있는 4가지 사업 중 실적 측면에서 가장 중요한 사업은 조선과 방위산업이지만 이 두가지 사업은 전방산업 업황에 따른 실적 변동성이 커 안정적인 실적 관리에 애로사항이 있음. 결국 신성장동력이 될 사업은 기존 수주 산업 보다는 안정성과 지속성을 내재한 사업이 필요.

동사는 2007년부터 10년간 MEMS기반 센서 개발에 집중해 국내 최고라 할 수 있는 품질과 가격경쟁력을 보유한 센서 개발에 성공함. 동사가 자체 개발한 MEMS 센서는 국내 자동차 밸류체인 진입에 성공해 현재 ECS시장내 비중을 확대 중. 또한 수소연료전지 차량에 사용되는 수소탱크와 연료전지 Stack에 MEMS 센서가 사용되어 향후 수소 생태계 확대에 따른 수혜가 나타날 것으로 예상됨.

(단위:십억원,배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	153	120	103	154	168
영업이익	14	10	7	12	15
세전이익	15	12	11	14	16
당기순이익	13	9	11	11	13
EPS(원)	1,340	906	1,159	1,123	1,331
증가율(%)	-3.4	-32.4	27.9	-3.1	18.6
영업이익률(%)	9.2	8.3	6.8	7.8	8.9
순이익률(%)	8.5	7.5	10.7	7.1	7.7
ROE(%)	8.5	5.4	6.5	5.9	6.6
PER	10.3	13.5	10.4	12.4	11.6
PBR	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.2	1.8	3.5	3.4	4.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

회사개요

조선 / 방산 전문기업에서 압력센서 분야 전문기업으로 도약

조선 + 방산 = 튼튼한 두개의 기둥

센서 = 신규 성장 동력

40년이 넘는 업력을 보유하고 있는 대양전기공업은 1977년 설립되어 2011년 코스닥 시장에 상장했다.

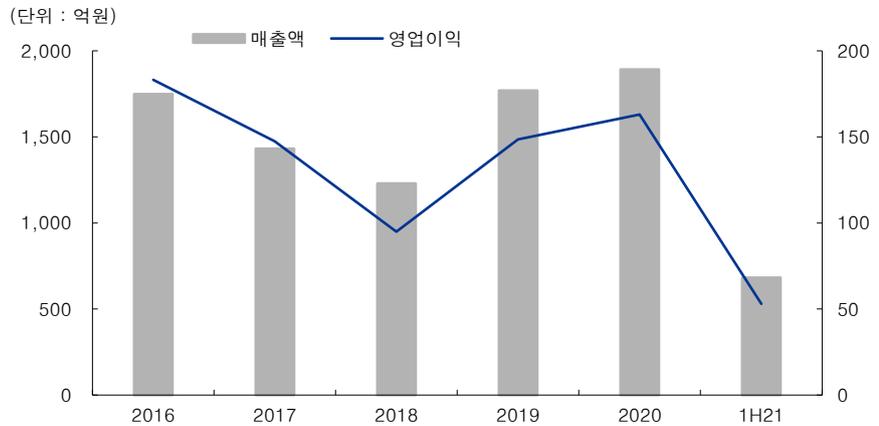
동사가 영위하고 있는 사업은 크게 조선, 방위, 철도, 센서 4가지 사업부로 구분할 수 있으며 조선과 방위사업이 동사 실적의 가장 큰 두개의 축으로 자리잡고 있다. 기업의 성장을 위해 새롭게 시작하고 있는 사업은 철도와 센서 사업이며 이중 센서 사업이 동사의 차세대 성장 동력이 될 가능성이 높아 센서 사업에 공을 들이고 있는 상황이다.

그림 1. 회사 연혁



자료: 대양전기공업, IBK투자증권

그림 2. 실적 추이 (16~ 1H21)



자료: Quantwise, IBK투자증권

조선 사업부

기업의 뿌리이자 자랑

21년 상반기 글로벌 조선
수주 금액은 2014년 이후
최고치를 나타내는 중

대양전기공업은 국내 조선산업내 히든 챔피언이다.

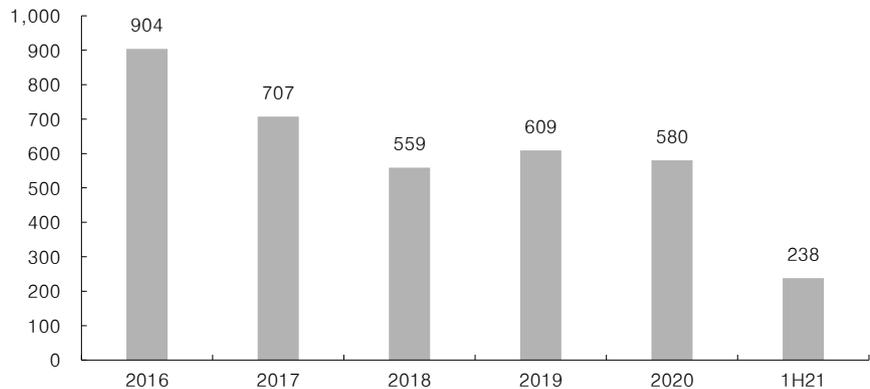
동사는 선박용 조명 시장 점유율 1위 사업자로 국내 시장 90%, 글로벌 시장 33%를 점유하고 있는 독보적 기업이다. 국내에 있는 거의 대부분의 조선사는 대양전기공업의 선박 조명을 사용하고 있으며 동사가 보유한 시장 인지도와 지배력은 오랜 기간 유지되고 있어 국내에는 경쟁사가 없으며 앞으로도 등장하기 어려운 것이 사실이다.

조선 사업 매출은 5개년 평균 671억원 수준의 시장을 나타내고 있다. 5년간 최고, 최저 매출액은 각각 16년 903억원, 18년 558억원으로 국내 조선사들의 연간 건조량과 동사의 실적은 밀접한 관계를 나타내고 있다.

대양전기공업 조선사업부의 실적 추이는 국내 조선산업의 수주 잔량을 선행지표로 볼 수 있다. 최근 몇해 동안 국내 조선업황이 좋지 못했지만 최근 글로벌 해운시장이 빠르게 회복되며 2021년 상반기 글로벌 조선 수주 금액은 2,402만톤으로 2014년 이후 최고치를 나타내고 있는 상황이다. 국내 조선 3사는 최근 빠르게 신규수주 계약을 확보하고 있고 동사는 전방 산업과 밀접한 실적 연관성을 나타내기에 22년부터는 동사의 조선 사업부 실적도 성장세를 나타낼 것으로 전망한다.

그림 3. 조선사업부 매출액 추이

(단위 : 억 원)



자료: 대양전기공업, IBK투자증권

표 1. 국내 조선산업 수주량, 건조량, 수주잔량 추이

(단위: 만CGT)	2016	2017	2018	2019	2020
수주량	222	761	1,308	943	819
건조량	1,236	1,057	722	951	880
수주잔량	2,094	1,768	2,238	2,260	2,216

자료: 통계청, IBK투자증권

그림 4. 조선용 LED등



자료: 대양전기공업, IBK투자증권

그림 5. 조선용 방폭등



자료: 대양전기공업, IBK투자증권

*방폭등 : 폭발을 방지하기 위한 등기구 일반 선박에도 사용되지만 주로 LNGC와 해양플랜트 등에 많이 사용

방위 사업부

조선사업과 어깨를 나란히 하는 기동

해군 첨단 무기 도입 수혜
지속 예상

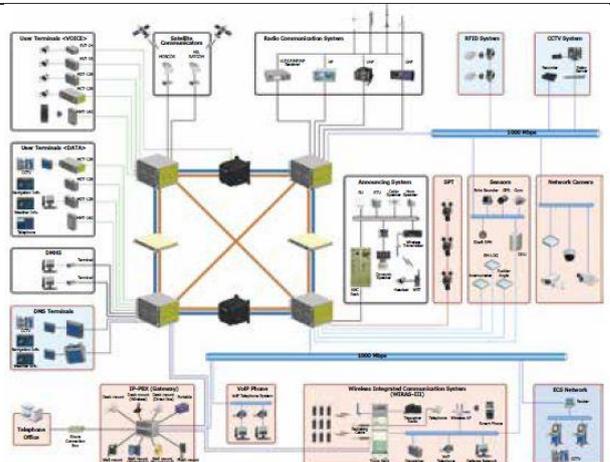
동사는 100% 지분을 보유한 종속회사 한국특수전지와 함께 방위 사업을 영위 중이다. 1990년 방위 사업체로 지정된 이후 30년이 넘게 방위 사업을 영위한 동사는 다양한 분야에서 방위 사업을 영위중이며 주로 함내외 통신시스템, 전자시스템, 배전반 전기 시스템, 무인잠수정, 잠수함용 연축전지 사업과 같이 해군과 연결된 방위사업에서 경쟁력을 나타내고 있다.

그림 6. 무인잠수정



자료: 대양전기공업, IBK투자증권

그림 7. 함내외 통합 통신체계

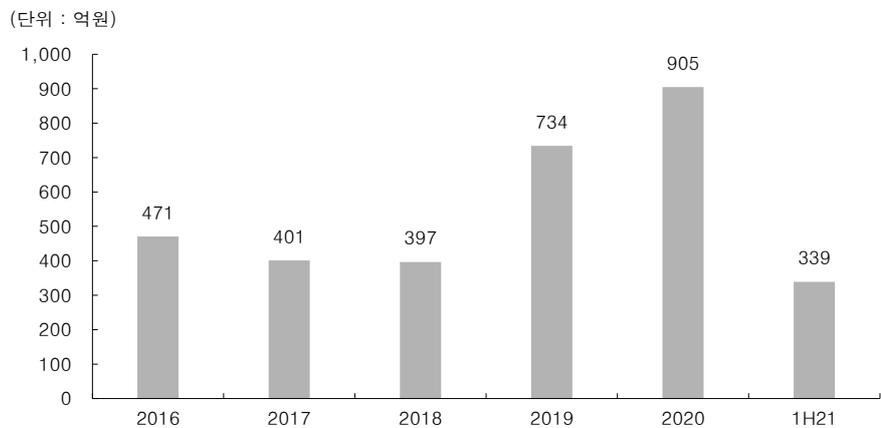


자료: 대양전기공업, IBK투자증권

대양전기공업의 방위 사업부는 연간 400억원 수준의 매출을 이어오다 지난 2019년부터 매출이 급격히 상승하며 지난해에는 방위 사업부 역대 최대 매출인 905억원의 매출액을 달성했다.

이는 방위사업청 주관으로 진행된 무인기뢰처리기(바닷속에 설치된 기뢰를 빠르게 제거할수 있는 무인기) 사업이 2018년을 시작으로 지난해 마무리되었기 때문으로 올해는 연속적인 사업을 충분히 확보하지 못해 전년동기 대비 20%가량 매출이 감소하는 모습을 나타낼 것으로 예상된다.

그림 8. 방위 사업부 매출액 추이



자료: 대양전기공업, IBK투자증권

신규 성장 동력

자동차용 센서 매출 확대로 성장 준비 중

수소 생태계 성장에 따른 직접적 수혜 나타날 것으로 판단

대양전기공업은 조선 사업과 방위 사업이라는 경쟁력 있는 사업부를 보유하고 있지만 전반적으로 수주 기반 산업에 종사하고 있어 기업의 실적 변동성이 큰 편이다. 동사는 이러한 매출 변동성에 대응하기 위해 신사업으로 철도사업과 센서 사업을 오랜 기간 준비 했다.

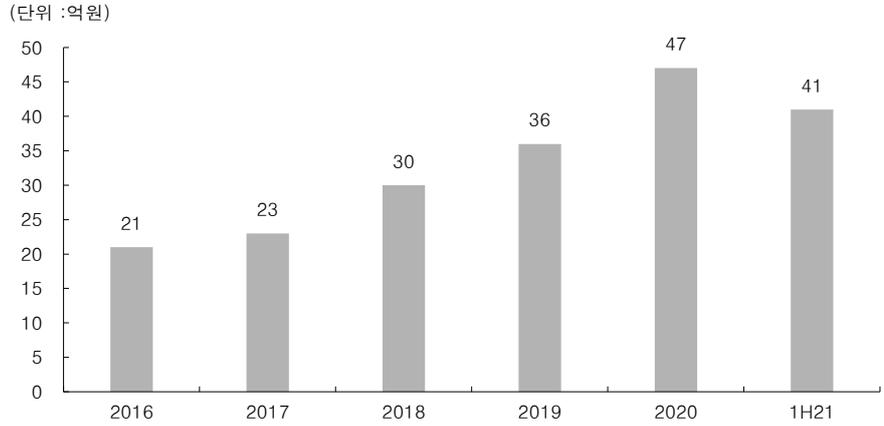
철도 사업은 조선업에서 축적한 기술력을 활용해 철도 차량용 동력 장치와, 철도 차량용 LED 조명등을 공급하고 있으며 연간 100억~200억 사이의 매출을 창출하고 있다. 하지만 국내 철도 산업이 이미 성숙단계에 돌입해 있어 가파른 실적 성장을 기대하기는 어려운 것이 사실이다.

하지만 센서 사업의 경우 선박용 압력센서 생산 기술을 바탕으로 2007년부터 MEMS(Micro Electro Mechanical System, 초소형 정밀 기계 제작기술)에 기반을 둔 제품을 개발했으며 10년이 넘는 기간 동안 정밀 센서 사업 기술력을 축적 시키고 있다.

동사가 자체적으로 개발 완료해 판매하고 있는 센서는 자동차용 ECS(Electronic Stability Control, 차량 자세 및 제동력 제어)등으로 활용 되고 있으며 국내 수소연료

전기차량용 탱크와 Stack에도 동사가 공급하는 MEMS 센서가 채용되고 있어 향후 수소연료전지 생태계 성장에 따른 수혜가 확실시 되는 것으로 판단한다.

그림 9. 센서사업부 매출액 추이



자료: 대양전기공업, IBK투자증권

특히 올해 상반기 센서 사업부 매출액은 41억원으로 전년 연간 매출액이 47억원이었던 점을 고려했을 때 올해 센서사업부 매출액은 충분히 100억원 수준에 도달할 것으로 예상된다. 올해 빠르게 센서사업부 매출액이 증가하는 이유는 ECS센서 매출액이 빠르게 증가하고 있는 것이 주요했으며 향후 ECS센서 매출 확대와 수소 차량용 센서 매출 확대가 중첩될 경우 폭발적 매출 확대도 기대해 볼만하다.

표 2. 사업부별 매출액 추이

(단위: 억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
조선 사업부	904	707	559	609	580	510	880
방위 사업부	471	401	397	734	905	724	817
철도 사업부	132	71	43	164	149	135	173
센서 사업부	21	23	30	36	47	100	215
합계	1,528	1,202	1,029	1,543	1,681	1,469	2,085

자료: IBK투자증권

대양전기공업 (108380)

포괄손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	153	120	103	154	168
증가율(%)	15.2	-21.4	-14.3	50.0	8.9
매출원가	127	98	88	133	145
매출총이익	26	22	15	22	23
매출총이익률 (%)	17.0	18.3	14.6	14.3	13.7
판매비	12	12	8	9	9
판매비율(%)	7.8	10.0	7.8	5.8	5.4
영업이익	14	10	7	12	15
증가율(%)	4.9	-24.3	-27.5	66.6	16.8
영업이익률(%)	9.2	8.3	6.8	7.8	8.9
순금융손익	1	0	2	1	0
이자손익	1	1	1	1	1
기타	0	-1	1	0	-1
기타영업외손익	0	1	1	0	2
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	15	12	11	14	16
법인세	2	3	0	3	3
법인세율	13.3	25.0	0.0	21.4	18.8
계속사업이익	13	9	11	11	13
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	9	11	11	13
증가율(%)	-3.4	-32.4	27.9	-3.1	18.6
당기순이익률 (%)	8.5	7.5	10.7	7.1	7.7
지배주주당기순이익	13	9	11	11	13
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	13	9	11	11	13
EBITDA	16	13	11	16	18
증가율(%)	5.0	-15.1	-20.5	53.9	13.1
EBITDA마진율(%)	10.5	10.8	10.7	10.4	10.7

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	1,340	906	1,159	1,123	1,331
BPS	16,442	17,372	18,451	19,596	20,640
DPS	0	0	0	200	200
밸류에이션(배)					
PER	10.3	13.5	10.4	12.4	11.6
PBR	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.2	1.8	3.5	3.4	4.7
성장성지표(%)					
매출증가율	15.2	-21.4	-14.3	50.0	8.9
EPS증가율	-3.4	-32.4	27.9	-3.1	18.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	1.4	1.3
ROE	8.5	5.4	6.5	5.9	6.6
ROA	7.0	4.3	5.2	4.8	5.7
ROIC	16.2	12.4	15.8	12.4	13.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	20.9	25.9	24.5	20.2	13.3
순차입금 비율(%)	-42.0	-56.0	-44.1	-41.7	-31.0
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.4	7.9	8.0	11.7	11.5
재고자산회전율	14.4	13.1	7.3	6.2	6.7
총자산회전율	0.8	0.6	0.5	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	103	119	127	133	131
현금및현금성자산	33	59	47	44	35
유가증권	33	34	31	34	27
매출채권	20	11	15	11	18
재고자산	11	7	21	29	21
비유동자산	87	90	92	92	93
유형자산	66	70	72	72	64
무형자산	6	5	4	3	2
투자자산	11	13	13	14	23
자산총계	190	209	220	225	224
유동부채	30	41	43	37	25
매입채무및기타채무	6	4	9	8	8
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	3	0	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	33	43	43	38	26
지배주주지분	157	166	177	187	197
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	25	25	25	25	25
자본조정등	-1	-1	-2	-2	-3
기타포괄이익누계액	9	9	9	9	9
이익잉여금	120	129	140	151	161
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	157	166	177	187	197
비이자부채	33	43	43	38	25
총차입금	0	0	0	0	1
순차입금	-66	-93	-78	-78	-61

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	16	33	-4	1	3
당기순이익	13	9	11	11	13
비현금성 비용 및 수익	7	8	-1	6	5
유형자산감가상각비	1	2	2	3	3
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-2	21	-16	-16	-12
매출채권등의 감소	-1	7	-3	0	-7
재고자산의 감소	-1	4	-14	-8	8
매입채무등의 증가	-1	-2	5	-1	-1
기타 영업현금흐름	-2	-5	2	0	-3
투자활동 현금흐름	-7	-6	-8	-4	-12
유형자산의 증가(CAPEX)	3	6	5	2	4
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	-3	2	-15
기타	-9	-12	-10	-8	-1
재무활동 현금흐름	-1	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1	0	0	0	0
기타 및 조정	1	-1	0	0	0
현금의 증가	9	26	-12	-3	-9
기초현금	24	33	59	47	44
기말현금	33	59	47	44	35

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.07.01~2021.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	94.9
중립	7	5.1
매도	0	0