

## 대양전기공업 (108480)

## EARNINGS REVIEW

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2024.8.16

## 2Q24 Review: 영업이익 기대치 상회

## 2Q24 Review

동사의 2Q24 실적은 매출액 499억원(+43.0% yoy), 영업이익 31억원(OPM 6.1%), 순이익(지배주주) 42억원(NPM 8.4%)을 기록하였다. 이는 당사 기존 추정치 Sales 417억원, OP 20억원을 각각 +19.7%, +49.4% 상회한 것으로, 연초 기대했던 것보다 공급 상황이 조금 더 좋은 것으로 보이며, 이러한 분위기는 하반기에도 이어질 가능성이 있다.

2Q24 실적 개선 이유는 본업인 선박용 조명과 방산에서 큰 폭의 성장이 진행된 것으로, 부문별 실적은 조명(선박) 229억원(+38.8% yoy), 방산+배전반 181억원(+84.6% yoy), 자동차용센서 48억원(+3.7% yoy), 자회사(한국특수전지) 41억원(+3.9% yoy) 규모이다.

동사의 영업이익은 2023년 턴 어라운드 성공한 이후 2024년 강한 회복을 보이고 있는데, 이는 1)방산부문에서 수주와 공급의 차이에 따른 수익인식(시차)이 해소되고 있으며, 2)조선업황 호조에 따른 선박용 조명 실적이 크게 개선되고 있기 때문이다.

## 체크포인트: 자동차용 센서

동사의 자동차용 센서 부문은 중·장기적인 핵심 사업으로 관심을 가질 필요가 있다. 관련 매출액은 2021년 91억원 → 2022년 169억원 → 2023년 201억원, 2Q24 48억원(+3.7% yoy)의 흐름을 보이고 있다. 참고로 센서+철도 수주액(사업보고서에서 센서만 구분하지 않음)이 2022년 311억원 → 2023년 520억원(+209억원)으로 크게 확대되었고, 1H23 202억원 → 1H24 265억원으로 증가한 것을 고려하면 2024 하반기 ~ 2025년에도 긍정적인 전망이다.

## Financial Data

| (십억원)         | 2022  | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액           | 130.4 | 154.3 | 190.2 | 209.9 | 225.3 |
| 영업이익          | -9.9  | 3.7   | 10.8  | 12.3  | 13.5  |
| 순이익           | -7.5  | 8.4   | 12.7  | 14.0  | 15.1  |
| EPS (원)       | -784  | 876   | 1,323 | 1,462 | 1,573 |
| 증감률 (%)       | 적전    | 흑전    | 51.0  | 10.5  | 7.6   |
| PER (x)       | n/a   | 13.4  | 10.1  | 9.2   | 8.5   |
| PBR (x)       | 0.5   | 0.5   | 0.5   | 0.5   | 0.5   |
| 영업이익률 (%)     | -7.6  | 2.4   | 5.7   | 5.9   | 6.0   |
| EBITDA 마진 (%) | -4.6  | 5.4   | 8.5   | 8.6   | 8.8   |
| ROE (%)       | -3.4  | 3.8   | 5.5   | 5.7   | 5.8   |

주: IFRS 연결 기준

자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식  
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

|           |          |
|-----------|----------|
| 목표주가 (유지) | 20,000 원 |
| 현재주가      | 13,410 원 |
| 상승여력      | 49.1 %   |

## 컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
|    |    |    |

## Stock Data

|                 |                   |
|-----------------|-------------------|
| KOSDAQ (8/14)   | 776.83pt          |
| 시가총액            | 1,283 억원          |
| 발행주식수           | 9,567 천주          |
| 52 주 최고가/최저가    | 16,720 / 10,550 원 |
| 90 일 일평균거래대금    | 56.26 억원          |
| 외국인 지분율         | 3.1%              |
| 배당수익률(24.12E)   | n/a               |
| BPS(24.12E)     | 24,912 원          |
| KOSDAQ 대비 상대수익률 | 1개월 13.4%         |
|                 | 6개월 25.6%         |
|                 | 12개월 24.8%        |
| 주주구성            | 서영우 (외 4인) 60.1%  |
|                 | 자사주 (외 1인) 3.4%   |
|                 | 우리사주 (외 1인) 2.4%  |

## Stock Price



표1 2Q24 Review

| (억원) | 2Q24 | 2Q23 | YoY    | 1Q24 | QoQ   | 기준추정치 | 오차     |
|------|------|------|--------|------|-------|-------|--------|
| 매출액  | 499  | 349  | 43.0%  | 414  | 20.7% | 417   | 19.7%  |
| 영업이익 | 31   | 3    | n/a    | 24   | 28.7% | 20    | 49.4%  |
| 순이익  | 42   | 10   | 335.2% | 37   | 13.7% | 19    | 124.0% |
| OPM  | 6.1% | 0.8% |        | 5.8% |       | 4.9%  |        |
| NPM  | 8.4% | 2.8% |        | 8.9% |       | 4.5%  |        |

자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

| (억원) | 변경전   |       | 변경후   |       | 증감    |       |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|      | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E |
| 매출액  | 1,800 | 1,996 | 1,902 | 2,099 | 5.7%  | 5.2%  |
| 영업이익 | 92    | 114   | 108   | 123   | 16.5% | 8.2%  |
| 순이익  | 98    | 115   | 126   | 140   | 29.0% | 21.8% |

자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

| (억원)        | 1Q23   | 2Q23    | 3Q23   | 4Q23  | 1Q24   | 2Q24    | 3Q24E  | 4Q24E |
|-------------|--------|---------|--------|-------|--------|---------|--------|-------|
| 매출액         | 322    | 349     | 372    | 501   | 414    | 499     | 468    | 522   |
| YoY         | 4.5%   | 0.5%    | 18.7%  | 49.2% | 28.6%  | 43.0%   | 25.7%  | 4.2%  |
| 조명(선박)      | 152    | 165     | 171    | 200   | 214    | 229     | 212    | 212   |
| 방산+배전반      | 77     | 98      | 93     | 185   | 116    | 181     | 164    | 193   |
| 센서          | 47     | 46      | 39     | 69    | 44     | 48      | 46     | 70    |
| 한국특수전자(자회사) | 46     | 40      | 68     | 47    | 41     | 41      | 45     | 47    |
| YoY         |        |         |        |       |        |         |        |       |
| 조명(선박)      | 6.9%   | 5.4%    | 25.1%  | 27.3% | 40.7%  | 38.8%   | 23.8%  | 6.3%  |
| 방산+배전반      | -14.1% | 18.1%   | 11.1%  | 88.6% | 49.8%  | 84.6%   | 76.1%  | 3.8%  |
| 센서          | 20.1%  | 14.2%   | -5.8%  | 43.5% | -6.4%  | 3.7%    | 18.5%  | 1.9%  |
| 한국특수전자(자회사) | 24.6%  | -41.1%  | 34.1%  | 44.6% | -11.6% | 3.9%    | -34.2% | 0.3%  |
| % of Sales  |        |         |        |       |        |         |        |       |
| 조명(선박)      | 47.2%  | 47.2%   | 46.1%  | 39.8% | 51.7%  | 45.8%   | 45.4%  | 40.6% |
| 방산+배전반      | 24.0%  | 28.1%   | 25.1%  | 37.0% | 28.0%  | 36.3%   | 35.1%  | 36.9% |
| 센서          | 14.5%  | 13.3%   | 10.5%  | 13.7% | 10.5%  | 9.6%    | 9.9%   | 13.4% |
| 한국특수전자(자회사) | 14.3%  | 11.4%   | 18.3%  | 9.4%  | 9.8%   | 8.2%    | 9.6%   | 9.1%  |
| 영업이익        | -9     | 3       | 17     | 27    | 24     | 31      | 26     | 28    |
| % of sales  | -2.9%  | 0.8%    | 4.6%   | 5.3%  | 5.8%   | 6.1%    | 5.5%   | 5.3%  |
| % YoY       | -46.1% | -114.0% | 370.9% | n/a   | n/a    | 1046.7% | 48.8%  | 3.7%  |

자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

| (억원)        | 2019   | 2020  | 2021   | 2022    | 2023    | 2024E  | 2025E | 2026E |
|-------------|--------|-------|--------|---------|---------|--------|-------|-------|
| 매출액         | 1,769  | 1,892 | 1,366  | 1,304   | 1,543   | 1,902  | 2,099 | 2,253 |
| YoY         | 43.9%  | 6.9%  | -27.8% | -4.5%   | 18.4%   | 23.2%  | 10.4% | 7.3%  |
| 조명(선박)      | 668    | 628   | 517    | 592     | 688     | 867    | 932   | 985   |
| 방산+배전반      | 842    | 1,006 | 583    | 355     | 454     | 653    | 740   | 798   |
| 센서          | 34     | 47    | 91     | 169     | 201     | 208    | 250   | 288   |
| 한국특수전자(자회사) | 226    | 211   | 174    | 188     | 201     | 174    | 178   | 182   |
| YoY         |        |       |        |         |         |        |       |       |
| 조명(선박)      | 6.9%   | -5.9% | -17.7% | 14.6%   | 16.1%   | 26.0%  | 7.5%  | 5.7%  |
| 방산+배전반      | 185.8% | 19.5% | -42.0% | -39.1%  | 27.8%   | 43.9%  | 13.2% | 7.9%  |
| 센서          | 2.2%   | 37.4% | 96.4%  | 84.6%   | 19.0%   | 3.6%   | 20.0% | 15.4% |
| 한국특수전자(자회사) | -18.5% | -6.7% | -17.2% | 7.6%    | 7.1%    | -13.4% | 2.2%  | 2.1%  |
| % of Sales  |        |       |        |         |         |        |       |       |
| 조명(선박)      | 37.7%  | 33.2% | 37.8%  | 45.4%   | 44.6%   | 45.6%  | 44.4% | 43.7% |
| 방산+배전반      | 47.6%  | 53.2% | 42.7%  | 27.2%   | 29.4%   | 34.4%  | 35.2% | 35.4% |
| 센서          | 1.9%   | 2.5%  | 6.7%   | 13.0%   | 13.0%   | 10.9%  | 11.9% | 12.8% |
| 한국특수전자(자회사) | 12.8%  | 11.1% | 12.8%  | 14.4%   | 13.0%   | 9.1%   | 8.5%  | 8.1%  |
| 영업이익        | 149    | 163   | 73     | -99     | 37      | 108    | 123   | 135   |
| % of sales  | 8.4%   | 8.6%  | 5.3%   | -7.6%   | 2.4%    | 5.7%   | 5.9%  | 6.0%  |
| % YoY       | 56.5%  | 9.7%  | -55.5% | -236.2% | -137.8% | 188.5% | 14.3% | 9.5%  |

자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

## 대양전기공업 (108480)

## 재무상태표

| (십억원)       | 2022         | 2023         | 2024E        | 2025E        | 2026E        |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산        | 127.2        | 152.2        | 145.9        | 147.4        | 150.6        |
| 현금 및 현금성자산  | 27.9         | 39.3         | 32.6         | 26.7         | 24.0         |
| 매출채권 및 기타채권 | 17.4         | 30.3         | 29.4         | 32.4         | 34.8         |
| 재고자산        | 25.7         | 38.5         | 39.5         | 43.6         | 46.8         |
| 기타유동자산      | 56.3         | 44.2         | 44.5         | 44.8         | 45.1         |
| 비유동자산       | 133.9        | 145.8        | 165.2        | 180.3        | 194.3        |
| 관계기업투자등     | 41.2         | 46.7         | 57.6         | 63.5         | 68.2         |
| 유형자산        | 76.5         | 83.1         | 90.0         | 98.2         | 106.9        |
| 무형자산        | 7.8          | 7.6          | 7.4          | 7.2          | 7.0          |
| <b>자산총계</b> | <b>261.1</b> | <b>298.0</b> | <b>311.2</b> | <b>327.7</b> | <b>344.9</b> |
| 유동부채        | 41.4         | 70.9         | 71.5         | 74.1         | 76.2         |
| 매입채무 및 기타채무 | 12.7         | 20.2         | 20.2         | 22.3         | 24.0         |
| 단기금융부채      | 0.2          | 0.2          | 0.2          | 0.2          | 0.2          |
| 기타유동부채      | 28.5         | 50.5         | 51.0         | 51.5         | 52.0         |
| 비유동부채       | 1.3          | 1.4          | 1.4          | 1.4          | 1.4          |
| 장기금융부채      | 0.4          | 0.2          | 0.2          | 0.2          | 0.2          |
| 기타비유동부채     | 0.9          | 1.2          | 1.2          | 1.2          | 1.2          |
| <b>부채총계</b> | <b>42.6</b>  | <b>72.3</b>  | <b>72.8</b>  | <b>75.4</b>  | <b>77.6</b>  |
| 자배주주지분      | 218.5        | 225.7        | 238.3        | 252.3        | 267.4        |
| 자본금         | 4.8          | 4.8          | 4.8          | 4.8          | 4.8          |
| 자본잉여금       | 25.0         | 25.0         | 25.0         | 25.0         | 25.0         |
| 이익잉여금       | 181.9        | 190.0        | 202.7        | 216.7        | 231.7        |
| 비자배주주지분(연결) | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>자본총계</b> | <b>218.5</b> | <b>225.7</b> | <b>238.3</b> | <b>252.3</b> | <b>267.4</b> |

## 현금흐름표

| (십억원)         | 2022         | 2023        | 2024E       | 2025E       | 2026E       |
|---------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 영업활동 현금흐름     | 1.6          | 24.0        | 16.5        | 14.2        | 17.1        |
| 당기순이익(손실)     | -7.5         | 8.4         | 12.7        | 14.0        | 15.1        |
| 비현금수익비용가감     | 3.9          | 1.3         | 3.4         | 4.7         | 5.4         |
| 유형자산감가상각비     | 3.6          | 4.3         | 5.1         | 5.5         | 6.0         |
| 무형자산상각비       | 0.3          | 0.3         | 0.3         | 0.3         | 0.3         |
| 기타현금수익비용      | 0.0          | -3.3        | -1.9        | -1.1        | -0.8        |
| 영업활동 자산부채변동   | 2.3          | 11.2        | 0.4         | -4.5        | -3.4        |
| 매출채권 감소(증가)   | -4.4         | -7.5        | 0.9         | -3.0        | -2.4        |
| 재고자산 감소(증가)   | 3.3          | -12.8       | -1.1        | -4.1        | -3.2        |
| 매입채무 증가(감소)   | -2.5         | 6.3         | 0.0         | 2.1         | 1.6         |
| 기타자산, 부채변동    | 5.9          | 25.2        | 0.5         | 0.5         | 0.5         |
| 투자활동 현금흐름     | -13.8        | -16.3       | -23.2       | -20.1       | -19.7       |
| 유형자산처분(취득)    | -7.9         | -10.8       | -12.0       | -13.8       | -14.7       |
| 무형자산 감소(증가)   | -0.1         | -0.1        | -0.1        | -0.1        | -0.1        |
| 투자자산 감소(증가)   | -6.6         | -5.4        | -11.2       | -6.3        | -5.0        |
| 기타투자활동        | 0.8          | -0.1        | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| 재무활동 현금흐름     | 1.9          | 3.7         | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| 차입금의 증가(감소)   | -0.2         | -0.2        | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| 자본의 증가(감소)    | -0.9         | -1.0        | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| 배당금의 지급       | 0.9          | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| 기타재무활동        | 3.0          | 4.9         | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| <b>현금의 증가</b> | <b>-10.6</b> | <b>11.4</b> | <b>-6.7</b> | <b>-5.9</b> | <b>-2.7</b> |
| 기초현금          | 38.4         | 27.9        | 39.3        | 32.6        | 26.7        |
| 기말현금          | 27.9         | 39.3        | 32.6        | 26.7        | 24.0        |

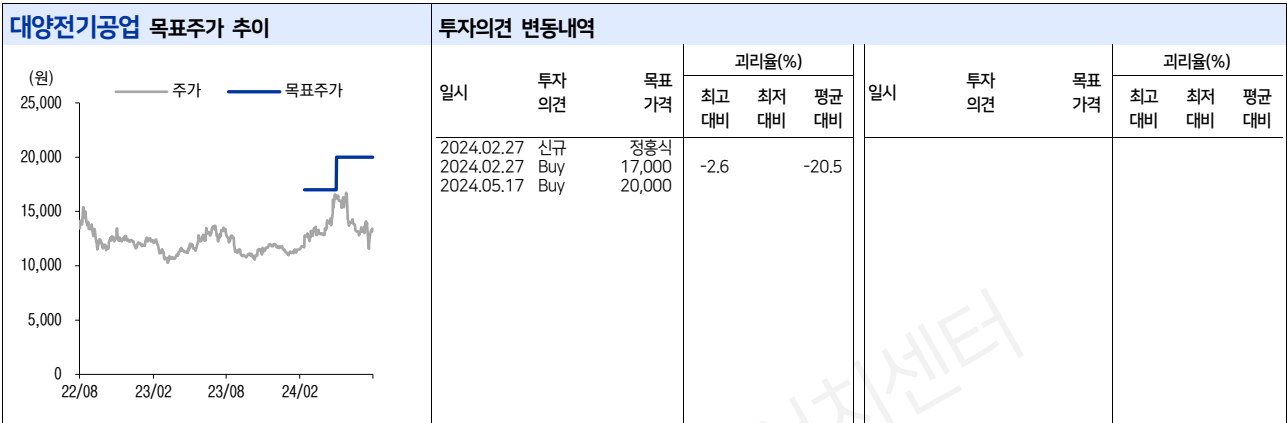
자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터

## 손익계산서

| (십억원)          | 2022  | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액            | 130.4 | 154.3 | 190.2 | 209.9 | 225.3 |
| 매출원가           | 128.7 | 139.2 | 165.7 | 182.5 | 195.6 |
| 매출총이익          | 1.7   | 15.2  | 24.5  | 27.5  | 29.7  |
| 판매비 및 관리비      | 11.5  | 11.5  | 13.7  | 15.1  | 16.3  |
| 영업이익           | -9.9  | 3.7   | 10.8  | 12.3  | 13.5  |
| (EBITDA)       | -6.0  | 8.3   | 16.1  | 18.1  | 19.8  |
| 금융손익           | 1.9   | 2.9   | 3.2   | 3.3   | 3.4   |
| 이자비용           | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 관계기업등 투자손익     | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타영업외손익        | -3.4  | 3.1   | 1.9   | 1.9   | 2.0   |
| 세전계속사업이익       | -11.3 | 9.8   | 15.8  | 17.5  | 18.8  |
| 계속사업법인세비용      | -3.8  | 1.4   | 3.2   | 3.5   | 3.7   |
| 계속사업이익         | -7.5  | 8.4   | 12.7  | 14.0  | 15.1  |
| 중단사업이익         | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 당기순이익          | -7.5  | 8.4   | 12.7  | 14.0  | 15.1  |
| 지배주주           | -7.5  | 8.4   | 12.7  | 14.0  | 15.1  |
| 총포괄이익          | -7.5  | 8.4   | 12.7  | 14.0  | 15.1  |
| 매출총이익률 (%)     | 1.3   | 9.8   | 12.9  | 13.1  | 13.2  |
| 영업이익률 (%)      | -7.6  | 2.4   | 5.7   | 5.9   | 6.0   |
| EBITDA 마진률 (%) | -4.6  | 5.4   | 8.5   | 8.6   | 8.8   |
| 당기순이익률 (%)     | -5.7  | 5.4   | 6.7   | 6.7   | 6.7   |
| ROA (%)        | -2.9  | 3.0   | 4.2   | 4.4   | 4.5   |
| ROE (%)        | -3.4  | 3.8   | 5.5   | 5.7   | 5.8   |
| ROIC (%)       | -5.5  | 2.8   | 7.6   | 7.9   | 7.8   |

## 주요 투자지표

|              | 2022   | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 투자지표 (x)     |        |        |        |        |        |
| P/E          | n/a    | 13.4   | 10.1   | 9.2    | 8.5    |
| P/B          | 0.5    | 0.5    | 0.5    | 0.5    | 0.5    |
| EV/EBITDA    | -9.8   | 5.2    | 4.1    | 3.9    | 3.7    |
| P/CF         | n/a    | 11.6   | 8.0    | 6.9    | 6.3    |
| 배당수익률 (%)    | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    |
| 성장성 (%)      |        |        |        |        |        |
| 매출액          | -4.5   | 18.4   | 23.2   | 10.4   | 7.3    |
| 영업이익         | 적전     | 흑전     | 188.5  | 14.3   | 9.5    |
| 세전이익         | 적전     | 흑전     | 61.1   | 10.5   | 7.6    |
| 당기순이익        | 적전     | 흑전     | 51.0   | 10.5   | 7.6    |
| EPS          | 적전     | 흑전     | 51.0   | 10.5   | 7.6    |
| 안정성 (%)      |        |        |        |        |        |
| 부채비율         | 19.5   | 32.0   | 30.6   | 29.9   | 29.0   |
| 유동비율         | 307.3  | 214.6  | 204.2  | 199.1  | 197.7  |
| 순차입금/자기자본(x) | -25.7  | -30.5  | -26.2  | -22.5  | -20.4  |
| 영업이익/금융비용(x) | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    |
| 총차입금 (십억원)   | 0.6    | 0.4    | 0.4    | 0.4    | 0.3    |
| 순차입금 (십억원)   | -56.2  | -68.8  | -62.4  | -56.8  | -54.4  |
| 주당지표(원)      |        |        |        |        |        |
| EPS          | -784   | 876    | 1,323  | 1,462  | 1,573  |
| BPS          | 22,835 | 23,589 | 24,912 | 26,374 | 27,947 |
| CFPS         | n/a    | 1,008  | 1,678  | 1,956  | 2,143  |
| DPS          | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    |



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12개월)                       | 투자의견<br>비율              | 비고                                                                                                                                                                |
|-----------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3단계  | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                         |                         |                                                                                                                                                                   |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3단계             | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)<br>합계                | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15%<br>-15% 이하 기대 | 92.7%<br>7.3%<br>100.0% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 ±15%로 변경<br><br>투자의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신) |