

대양전기공업 (108380)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.5.16

1Q25 Review: 영업이익 고성장

1Q25 Review

동사의 1Q25 실적은 매출액 556억원(+34.4% yoy), 영업이익 57억원(+140.1% yoy, OPM 10.3%), 순이익(지배주주) 57억원(+55.5% yoy, NPM 10.3%)을 기록하였다. 이는 당사 기존 추정치 Sales 465억원, OP 42억원을 각각 +19.2%, +35.0% 수준으로 기대치를 크게 상회하였다.

1Q25 부문별 매출액을 살펴보면, 조명(선박) 213억원(-0.1% yoy), 방산+배전반 206억원(+78.1% yoy), 자동차용 센서 81억원(+86.3% yoy), 자회사(한국특수전지) 56억원(+37.5% yoy) 규모로 방산과 자동차용 센서에서 고성장을 보였다.

1)방산은 과거에 받은 수주에 대한 매출 인식 시점으로 파악되며, 특히 1Q25에는 수익성이 높은 프로젝트가 많이 진행되어 OPM이 크게 개선된 것으로 보인다. 2)자동차용 센서는 고객사인 M사의 글로벌 전기차용 ESC 센서 적용 & 해외 공장으로의 투입 확대, 중국 로컬 업체로의 신규 공급이 진행되며 구조적인 성장을 보이고 있다.

1Q25 수익성(OPM 1Q24 5.8% → 1Q25 10.3%)이 크게 개선된 이유는 방산(수익 인식 시점) + 자동차용 센서(상대적으로 고마진) 사업의 고성장 요인으로 파악되는데, 이는 동사의 전기전자+센서 ETB(세전이익) 1Q24 17억원 → 1Q25 25억원으로 확인(분기보고서 주석 사항, 영업부문별 경영성과 참고)할 수 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 25,000원으로 상향

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 23,000원 → 25,000원으로 상향한다. 이는 1Q25 기대치 이상의 실적과 센서 부문의 구조적인 성장을 반영한 것이다. 목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출하였으며, Target P/E 10.4배(12MF, EPS growth 10.0%, 2024년 ~ 2027년 CAGR)는 무리가 없다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	154.3	196.3	225.7	249.4	268.0
영업이익	3.7	15.7	20.9	23.2	25.4
순이익	8.4	19.6	22.0	24.1	26.0
EPS (원)	876	2,049	2,302	2,522	2,720
증감률 (%)	흑전	133.9	12.4	9.6	7.9
PER (x)	13.4	6.3	8.4	7.7	7.1
PBR (x)	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
영업이익률 (%)	2.4	8.0	9.3	9.3	9.5
EBITDA 마진 (%)	5.4	10.7	12.0	12.0	12.2
ROE (%)	3.8	8.3	8.6	8.7	8.6

주: IFRS 연결 기준

자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	25,000 원
현재주가	19,370 원
상승여력	29.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (5/15)	733.23pt
시가총액	1,853 억원
발행주식수	9,567 천주
52 주 최고가/최저가	20,300 / 11,080 원
90 일 일평균거래대금	16.7 억원
외국인 지분율	6.2%
배당수익률(25.12E)	0.8%
BPS(25.12E)	27,841 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 8.3%
	6개월 43.8%
	12개월 42.6%
주주구성	서영우 (외 4인) 60.1%
	자사주 (외 1인) 3.4%
	우리사주 (외 1인) 2.4%

Stock Price



표1 1Q25 Review

(억원)	1Q25	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	기준추정치	오차
매출액	556	414	34.5%	603	-7.7%	465	19.7%
영업이익	57	24	140.1%	73	-22.1%	42	35.0%
순이익	57	37	55.5%	92	-37.5%	49	18.2%
OPM	10.3%	5.8%		12.2%		9.1%	
NPM	10.3%	8.9%		15.2%		10.5%	

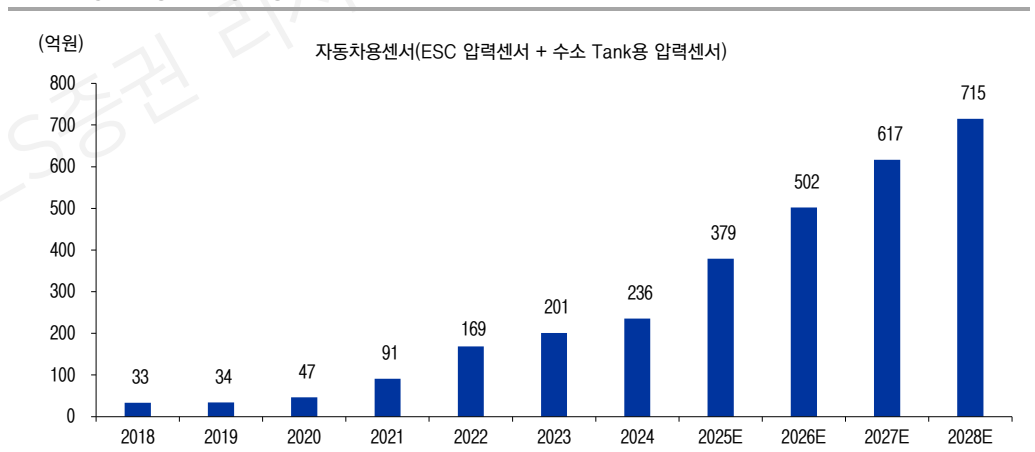
자료: 기업, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	414	499	447	603	556	546	547	607
YoY	28.6%	43.0%	20.2%	20.3%	34.5%	9.4%	22.4%	0.7%
조명(선박)	214	229	203	217	213	232	226	233
방산+배전반	116	181	139	263	206	186	173	224
센서	44	48	56	88	81	85	98	114
한국특수전자(자회사)	41	41	50	35	56	44	50	36
YoY								
조명(선박)	40.7%	38.8%	18.6%	8.5%	-0.1%	1.4%	11.4%	7.4%
방산+배전반	49.8%	84.6%	48.7%	41.7%	78.1%	2.5%	24.7%	-14.8%
센서	-6.4%	3.7%	42.2%	28.3%	86.3%	76.6%	76.3%	29.8%
한국특수전자(자회사)	-11.6%	3.9%	-27.2%	-25.2%	37.5%	5.9%	0.4%	2.1%
% of Sales								
조명(선박)	51.7%	45.8%	45.4%	35.9%	38.4%	42.5%	41.3%	38.3%
방산+배전반	28.0%	36.3%	31.0%	43.6%	37.0%	34.0%	31.6%	36.9%
센서	10.5%	9.6%	12.5%	14.6%	14.6%	15.6%	18.0%	18.9%
한국특수전자(자회사)	9.8%	8.2%	11.1%	5.8%	10.0%	8.0%	9.1%	5.9%
영업이익	24	31	29	73	57	46	48	58
% of sales	5.8%	6.1%	6.5%	12.2%	10.3%	8.4%	8.8%	9.5%
% YoY	n/a	1046.7%	69.5%	173.8%	140.1%	50.3%	65.2%	-21.3%

자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림1 대양전기공업 자동차용 센서 매출액



자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표3 연간실적 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,892	1,366	1,304	1,543	1,963	2,257	2,494	2,680
YoY	6.9%	-27.8%	-4.5%	18.4%	27.2%	15.0%	10.5%	7.4%
조명(선박)	628	517	592	688	862	904	937	968
방산+배전반	1,006	583	355	454	698	788	859	890
센서	47	91	169	201	236	379	502	617
	211	174	188	201	167	185	195	204
YoY								
조명(선박)	-5.9%	-17.7%	14.6%	16.1%	25.4%	4.9%	3.7%	3.3%
방산+배전반	19.5%	-42.0%	-39.1%	27.8%	53.8%	12.9%	9.0%	3.6%
센서	37.4%	96.4%	84.6%	19.0%	17.3%	60.8%	32.5%	22.8%
	-6.7%	-17.2%	7.6%	7.1%	-17.1%	11.2%	5.0%	4.8%
% of Sales								
조명(선박)	33.2%	37.8%	45.4%	44.6%	43.9%	40.1%	37.6%	36.1%
방산+배전반	53.2%	42.7%	27.2%	29.4%	35.6%	34.9%	34.5%	33.2%
센서	2.5%	6.7%	13.0%	13.0%	12.0%	16.8%	20.1%	23.0%
	11.1%	12.8%	14.4%	13.0%	8.5%	8.2%	7.8%	7.6%
영업이익	163	73	-99	37	157	209	232	254
% of sales	8.6%	5.3%	-7.6%	2.4%	8.0%	9.3%	9.3%	9.5%
% YoY	9.7%	-55.5%	-236.2%	-137.8%	320.1%	33.2%	10.9%	9.6%

자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림2 대양전기공업 선박용 조명 수주액 추이

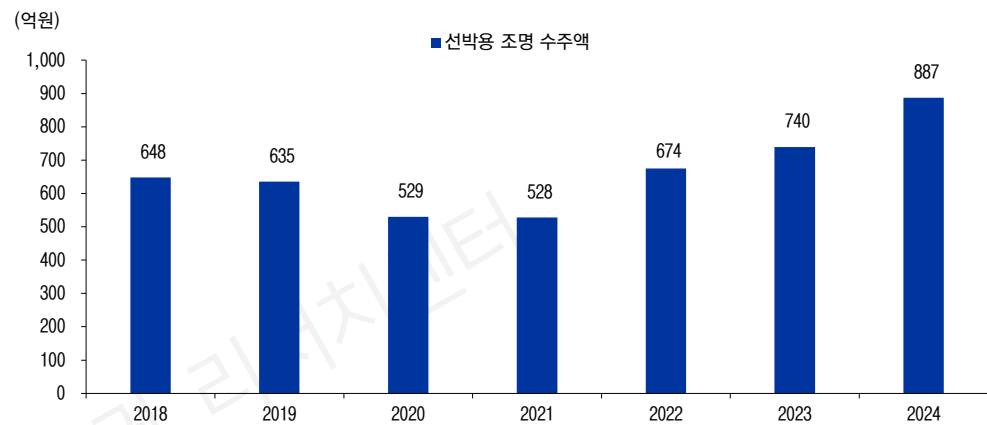
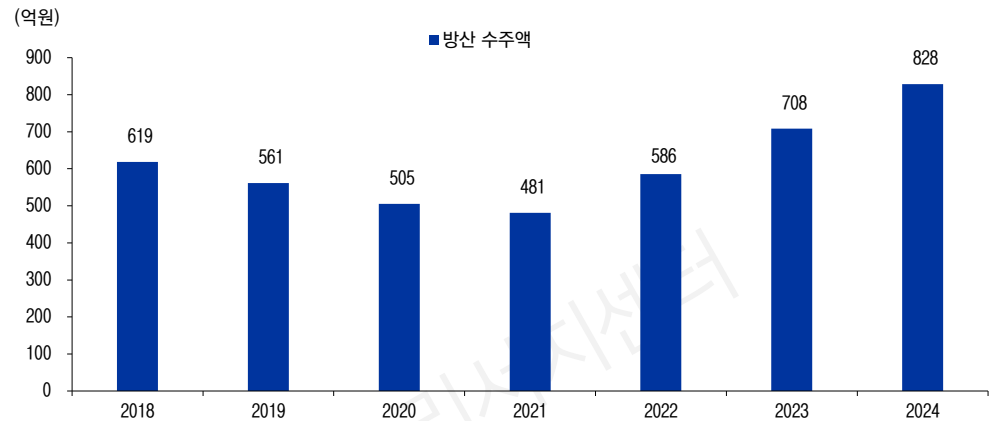
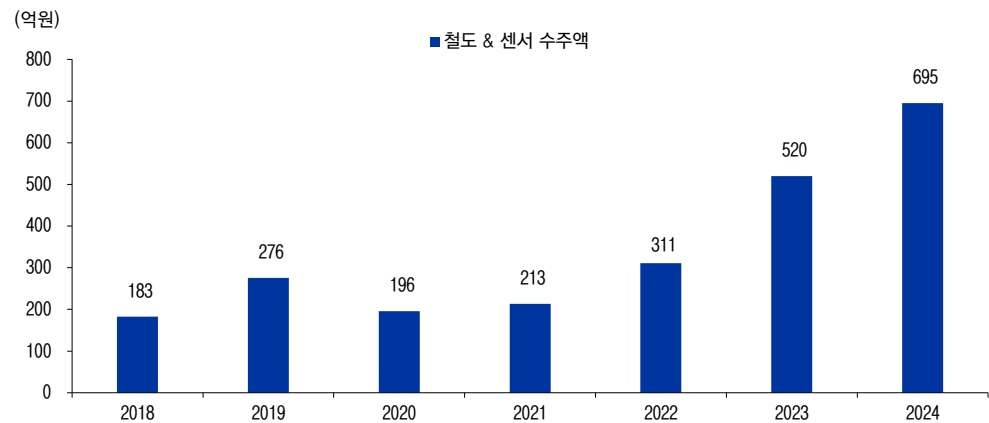
자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림3 대양전기공업 방산 수주액 추이



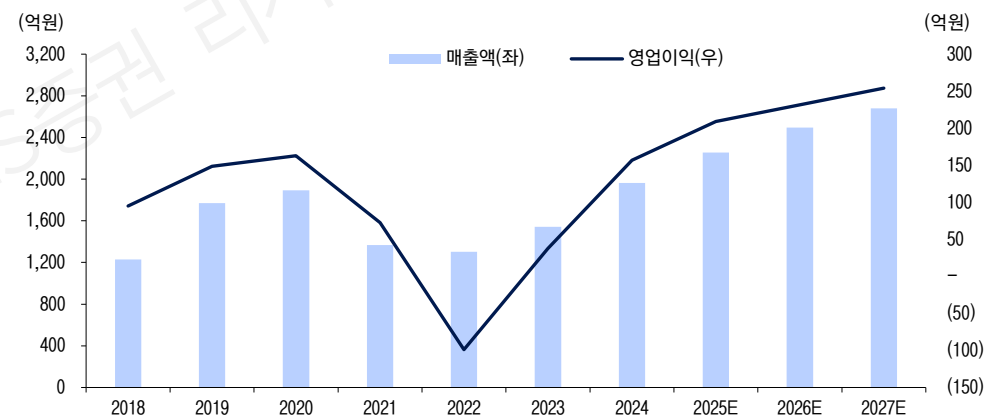
자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림4 대양전기공업 철도 & 센서 수주액 추이



자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림5 대양전기공업 매출액 & 영업이익



자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표4 RIM Valuation

(억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Total Shareholder's Equity	2,453	2,531	2,634	2,769	2,920	3,078	
Total Shareholder's Equity (Year average)	2,355	2,492	2,583	2,701	2,844	2,999	
Net Income	196	220	241	261	278	297	
Dividend	0	9	14	18	23	28	
Payout ratio %	0.0%	4.2%	5.7%	7.1%	8.3%	9.3%	
FROE (Forecasted ROE)	8.3%	8.8%	9.3%	9.7%	9.8%	9.9%	
무위험수익률	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
E(Rm-Rf) 리스크프리미엄	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	
베타	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96	
COE (Cost of Equity)	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	
ROE Spread (FROE-COE)	0.6%	1.1%	1.6%	1.9%	2.0%	2.2%	
Residual Income	14	28	41	52	58	65	65
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		96%	89%	83%	77%	71%	66%
추정잔여이익의 현재가치		27	37	43	45	46	
계속가치 (2030 년 이후)							836
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1 -normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	7.7%						
추정 RI 현재가치	197						
계속가치 현재가치	67						
Beginning Shareholder's Equity	2,453						
Equity Value for Residual Income	2,716						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	9,567						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	29,469						
적정주당가치 (원)	25,049	← 유동성을 고려한 15% discount					
현재주당가격 (원)	19,370						
Potential (%)	29.3%						

자료: LS증권 리서치센터

대양전기공업 (108380)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	152.2	167.7	177.6	191.4	207.6
현금 및 현금성자산	39.3	34.9	36.7	41.3	50.1
매출채권 및 기타채권	30.3	37.2	38.8	42.9	46.0
재고자산	38.5	38.2	44.1	48.7	52.3
기타유동자산	44.2	57.4	58.0	58.6	59.1
비유동자산	145.8	140.9	154.4	166.2	176.7
관계기업투자등	46.7	41.5	47.8	52.8	56.7
유형자산	83.1	79.6	85.2	90.8	96.3
무형자산	7.6	7.4	7.2	7.1	6.9
자산총계	298.0	308.6	331.9	357.7	384.3
유동부채	70.9	61.8	64.0	67.0	69.5
매입채무 및 기타채무	20.2	23.0	24.8	27.4	29.5
단기금융부채	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
기타유동부채	50.5	38.6	39.0	39.4	39.8
비유동부채	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
장기금융부채	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	1.2	1.5	1.5	1.5	1.5
부채총계	72.3	63.3	65.6	68.6	71.0
지배주주지분	225.7	245.3	266.4	289.1	313.3
자본금	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
자본잉여금	25.0	25.1	25.1	25.1	25.1
이익잉여금	190.0	209.5	230.6	253.4	277.6
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	225.7	245.3	266.4	289.1	313.3

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	24.0	-4.3	20.8	23.4	27.4
당기순이익(손실)	8.4	19.6	22.0	24.1	26.0
비현금수익비용가감	1.3	4.0	4.2	5.2	6.1
유형자산감가상각비	4.3	5.0	5.8	6.5	7.0
무형자산상각비	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
기타현금수익비용	-3.3	-1.3	-1.8	-1.5	-1.2
영업활동 자산부채변동	11.2	-30.9	-5.5	-6.0	-4.6
매출채권 감소(증가)	-7.5	-7.4	-1.6	-4.1	-3.2
재고자산 감소(증가)	-12.8	0.3	-5.9	-4.6	-3.6
매입채무 증가(감소)	6.3	0.6	1.8	2.6	2.0
기타자산, 부채변동	25.2	-24.4	0.1	0.1	0.1
투자활동 현금흐름	-16.3	-8.8	-18.0	-17.4	-16.8
유형자산처분(취득)	-10.8	-5.1	-11.4	-12.0	-12.5
무형자산 감소(증가)	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	-5.4	-3.1	-6.5	-5.3	-4.3
기타투자활동	-0.1	-0.5	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	3.7	7.3	-0.9	-1.4	-1.9
차입금의 증가(감소)	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-1.0	0.0	-0.9	-1.4	-1.8
배당금의 지급	0.0	0.0	-0.9	-1.4	-1.8
기타재무활동	4.9	7.6	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	11.4	-4.3	1.8	4.6	8.7
기초현금	27.9	39.3	34.9	36.7	41.3
기말현금	39.3	34.9	36.7	41.3	50.1

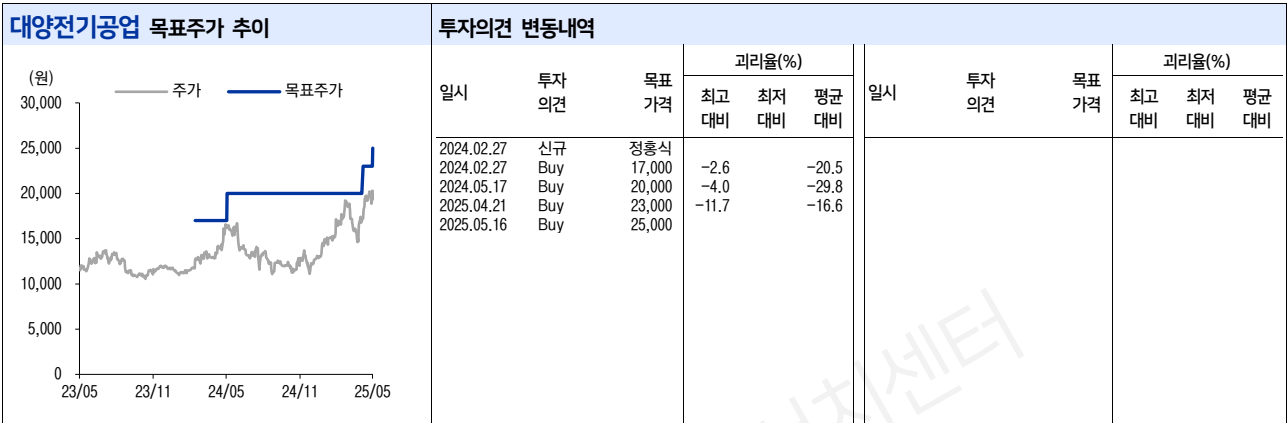
자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	154.3	196.3	225.7	249.4	268.0
매출원가	139.2	167.1	187.8	207.4	222.3
매출총이익	15.2	29.2	37.9	42.0	45.6
판매비 및 관리비	11.5	13.5	17.0	18.8	20.2
영업이익	3.7	15.7	20.9	23.2	25.4
(EBITDA)	8.3	21.0	27.0	29.9	32.6
금융손익	2.9	3.6	4.0	4.2	4.3
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3.1	4.9	2.9	3.1	3.1
세전계속사업이익	9.8	24.2	27.8	30.5	32.9
계속사업법인세비용	1.4	4.6	5.8	6.3	6.8
계속사업이익	8.4	19.6	22.0	24.1	26.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	8.4	19.6	22.0	24.1	26.0
지배주주	8.4	19.6	22.0	24.1	26.0
총포괄이익	8.4	19.6	22.0	24.1	26.0
매출총이익률 (%)	9.8	14.9	16.8	16.8	17.0
영업이익률 (%)	2.4	8.0	9.3	9.3	9.5
EBITDA 마진률 (%)	5.4	10.7	12.0	12.0	12.2
당기순이익률 (%)	5.4	10.0	9.8	9.7	9.7
ROA (%)	3.0	6.5	6.9	7.0	7.0
ROE (%)	3.8	8.3	8.6	8.7	8.6
ROIC (%)	2.8	10.3	11.5	11.7	11.9

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	13.4	6.3	8.4	7.7	7.1
P/B	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.2	2.7	4.3	3.7	3.2
P/CF	11.6	5.2	7.1	6.3	5.8
배당수익률 (%)	n/a	0.8	0.8	1.0	1.3
성장성 (%)					
매출액	18.4	27.2	15.0	10.5	7.4
영업이익	흑전	320.0	33.2	10.9	9.6
세전이익	흑전	146.6	14.9	9.6	7.9
당기순이익	흑전	133.9	12.4	9.6	7.9
EPS	흑전	133.9	12.4	9.6	7.9
안정성 (%)					
부채비율	32.0	25.8	24.6	23.7	22.7
유동비율	214.6	271.4	277.4	285.7	298.9
순차입금/자기자본(x)	-30.5	-27.1	-25.7	-25.4	-26.3
영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
순차입금 (십억원)	-68.8	-66.4	-68.5	-73.4	-82.5
주당지표(원)					
EPS	876	2,049	2,302	2,522	2,720
BPS	23,588	25,636	27,841	30,218	32,745
CFPS	1,008	2,469	2,745	3,070	3,354
DPS	n/a	100	150	200	250



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 리서치본부의 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 (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (대양전기공)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	8.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		합계		100.0%	