

대덕전자: 5G 시대를 준비하자

박강호 kangho.park@daishin.com

2019.12.03

투자의견 **BUY**

6개월 목표주가 **14,000원**

현재주가 (12.02) **10,300원**

대덕전자 : 신규 사업 확대 및 지배구조 강화를 위해 인적분할 추진, 지주회사로 전환은 긍정적으로 평가

- 대덕전자는 신규 사업을 위한 투자회사(종속법인 : 대덕)와 사업회사(PCB 사업 영위, 신설법인)로 인적분할 추진
- 인적분할 추진이 향후에 기업가치 증대, 신규 사업 추진 차원에서 효율적인 의사결정으로 판단, 긍정적 평가
- 인적분할 이후 종속법인(대덕)은 5G 시대와 신규사업 추진과정에서 주도적인 역할 담당 예상, 또한 신설법인(대덕전자)의 가치 상승과 배당 정책 확대 과정에서 기존 주주(종속법인 : 대덕 / 신설법인 대덕전자)의 반사이익 기대, 또한 5G 시대에 성장성 높은 M&A 추진, 자회사(대덕전자, 와이솔)의 효율적 관리를 통한 기업 가치 확대 측면에서 긍정적으로 평가. 자회사(신설법인 대덕전자)는 반도체 PCB, 통신장비 PCB(MLB), 연성PCB(카메라모듈 집중)의 차별화 경쟁력이 수익가치로 연결되면 분할 이전 기업대비 분할 이후의 가치는 증대될 전망
- 이번 인적분할 이후의 양 기업(종속법인, 신설법인)의 가치는 인적분할 이전 대비 높아질 것으로 판단. 인적분할 관련한 의사결정은 현재 시점에서 최선의 선택으로 판단. 긍정적으로 평가. 비중확대 전략 유지

기존 대덕전자는 인적분할 이후에 투자회사 대덕(종속법인)과 PCB 전문회사인 대덕전자(신설법인)로 분할

- 대덕전자, 전일(12월 2일) 인적분할 공시
- 주요 매출처인 PCB 사업 부문을 인적분할하여 신설회사를 설립(대덕전자)하기로 결정, 종속 회사는 자회사 관리 및 투자 사업 부문을 영위(대덕)
- 기존 주주 입장에서 분할 비율은 종속회사(대덕) 0.367, 신설회사(대덕전자) 0.633로 배분
- 기존의 대덕전자는 PCB 사업의 전문성을 유지하는 한편 5G, AI 등 신기술에 대한 투자의 신속성을 강화하기 위해서 인적분할을 결정했다고 발표

표 1. 분할 주요 내용

분류	내용
요약	PCB 사업부문을 분할하여 신설회사 설립(신설법인 대덕전자), 분할되는 회사는 존속하여 투자 사업 부문 영위(존속법인 대덕)
분할 기일	2020년 05월 1일
분할 등기 예정일	2020년 05월 4일
분할 목적	1) 지주회사(존속회사)로 전환하여 기업지배구조 투명성 및 경영 안정성 증대 2) 기존사업과 신사업을 분리하여 전문성을 증대하고, 의사결정의 신속성 강화 - 존속회사(대덕): 자회사 관리 및 투자(5G, AI, 자율주행 등 신사업 발굴) - 신설회사(대덕전자): PCB 사업
분할 방법	PCB 사업부문을 인적분할
분할 비율	존속회사 0.367(대덕) : 신설회사 0.633(대덕전자)
감사 관련	1) 매매거래정지 예정: 2020년 4월 28일 ~ 2020년 5월 20일 2) 신주배정조건: 주주가 분할기일에 보유하고 있는 회사의 주식과 동종의 주식으로 지급 3) 신주배정기준일: 2020년 4월 29일 4) 신주 상장 예정일: 2019년 5월 21일 5) 매매정지기간: 2020년 4월 28일~2020년 5월 20일 6) 주주총회 예정일: 2020년 3월 27일

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 분할 전후 비교(1): 재무상황

(단위: 십억원)

	분할전(2019.3분기)	분할후(공시)	
	대덕전자	대덕(존속법인)	대덕전자(신설법인)
자산총계	1,209.0	389.0	819.5
부채총계	181.1	15.4	146.2
자본총계	1,028.0	373.7	673.3
자본금	40.7	14.9	25.8

자료: 대신증권 Research Center

표 3. 분할 전후 비교(2): 매출, 영업이익, 당기순이익 기준

(단위: 십억원)

	분할전(추정) 2018년 연간	분할후(추정)	
		대덕(존속법인)	대덕전자(신설법인)
매출	967.9	354.7	613.2
영업이익	38.7	14.2	24.5
당기순이익	53.4	19.6	33.8

주: 분할 후 추정 수치는 분할 전 실적을 분할 비율로 나눈 값

자료: 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

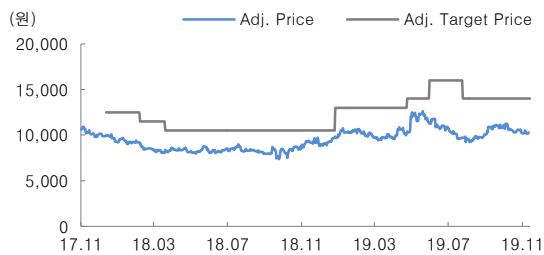
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대덕전자(008060) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	19.12.03	19.08.15	19.06.21	19.05.15	19.01.16	18.10.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	14,000	14,000	16,000	14,000	13,000	10,500
과리율(평균.%)		(26.36)	(33.69)	(15.30)	(22.38)	(16.24)
과리율(최대/최소.%)		(19.64)	(26.25)	(9.64)	(16.54)	(6.19)
제시일자	18.04.10	18.02.27	18.01.02			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	10,500	11,500	12,500			
과리율(평균.%)	(20.81)	(26.99)	(24.38)			
과리율(최대/최소.%)	(14.29)	(22.09)	(19.20)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20191122)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.1%	12.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상