

2024. 4. 1



Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	17,000 원
현재주가	12,840 원
상승여력	32.4%

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (3/29)	905.50pt
시가총액	1,228 억원
발행주식수	9,567 천주
52 주 최고가/최저가	14,000 / 10,550 원
90 일평균거래대금	2.4 억원
외국인 지분율	0.6%
배당수익률(24.12E)	0.0%
BPS(24.12E)	24,539 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -3.7%
	6 개월 9.1%
	12 개월 5.1%
주주구성	서영우(외 1인) 60.1%
	자사주 (외 1인) 3.4%
	우리사주(외 1인) 2.4%

Stock Price



대양전기공업 (108380)

자동차용 센서 고성장 기대감

자동차용 센서 고성장 기대감

대양전기공업은 자동차용 ESC(Electronic Stability Control) 압력센서를 생산하고 있다. 이는 차량 자세 및 제동력을 제어하는 것으로, 자동차의 조향이 불가능한 상황이 발생했을 때 압력을 측정하여 바퀴의 제동력을 제어하기 위한 역할을 한다. ESC 시스템은 각 바퀴의 제동력과 구동력이 독립적으로 제어가 되도록 구성되었고 스티어링 휠 각도, 브레이크 압력, 차량속도 등을 감지 조절하므로 ABS, TCS에 기본으로 탑재된다.

동사의 자동차용 센서 매출액은 2021년 91억원 → 2022년 169억원 → 2023년 201억원 → 2024년E 295억원 전망으로 CAGR 47.8% 고성장을 보이고 있다. 이는 1)전방고객사(M사)의 국내 공장중심에서 해외 공장으로의 지역적인 공급처 다각화, 2)2024년 중국시장 진출 본격화가 진행되고 있기 때문이다. 참고로 동사의 센서+철도 수주액(사업보고서에서 센서만 구분하지 않음)이 2022년 311억원 → 2023년 520억원(+ 209억원)으로 증가한 것을 고려하면 2024년 센서 매출액 증가액은 100억원 ~ 200억원 수준일 가능성이 높다. 또한 올해 2분기부터 해외 End User로 전기차용 센서 공급도 진행되고 있어 중장기적인 관점에서 센서 사업에 대한 관심을 높일 필요가 있다.

선박용 조명 상승흐름

국내 조선 전방 업체들의 수주 증가요인으로 동사의 선박용 조명 매출액(2021년 517억원 → 2022년 592억원 → 2023년 688억원 → 2024년 750억원 전망)이 상승흐름을 보이고 있다. 이는 동사의 선박용 조명 수주액(2021년 528억원 → 2022년 674억원 2023년 → 740억원)에서 확인할 수 있다.

방산부문 턴어라운드

동사는 방산부문에서 2022년 대규모 적자, 2023년 적자폭 축소에 이어 2024년에는 흑자전환이 가능할 전망이다. 이유는 수주 ~ 납기 기간 불일치로 비용이 선반영 되는데 따른 기저효과이다. 참고로 동사의 방산 수주액은 2021년 481억원 → 2022년 586억원 → 2023년 708억원으로 확대되고 있어 2024년 ~ 2025년 방산부문의 본격적인 매출액 증가 + 수익성 개선이 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	130.4	154.3	178.0	199.5	218.4
영업이익	-9.9	3.7	9.2	11.3	13.2
순이익	-7.5	8.4	9.1	10.8	12.4
EPS (원)	-784	876	950	1,132	1,294
증감률 (%)	적전	흑전	8.4	19.2	14.3
PER (x)	-15.3	13.4	13.5	11.3	9.9
PBR (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
영업이익률 (%)	-7.6	2.4	5.2	5.7	6.0
EBITDA 마진 (%)	-4.6	5.4	8.2	8.5	8.9
ROE (%)	-3.4	3.8	3.9	4.5	4.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 대양전기공업, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,769	1,892	1,366	1,304	1,543	1,780	1,995	2,184
YoY	43.9%	6.9%	-27.8%	-4.5%	18.4%	15.3%	12.1%	9.5%
조명(선박)	668	628	517	592	688	750	797	835
방산+배전반	842	1,006	583	355	454	532	602	655
센서	34	47	91	169	201	295	390	486
한국특수전자(자회사)	226	211	174	188	201	204	206	208
YoY								
조명(선박)	6.9%	-5.9%	-17.7%	14.6%	16.1%	9.0%	6.3%	4.8%
방산+배전반	185.8%	19.5%	-42.0%	-39.1%	27.8%	17.1%	13.3%	8.7%
센서	2.2%	37.4%	96.4%	84.6%	19.0%	47.0%	32.0%	24.6%
한국특수전자(자회사)	-18.5%	-6.7%	-17.2%	7.6%	7.1%	1.3%	1.2%	1.2%
% of Sales								
조명(선박)	37.7%	33.2%	37.8%	45.4%	44.6%	42.1%	39.9%	38.2%
방산+배전반	47.6%	53.2%	42.7%	27.2%	29.4%	29.9%	30.2%	30.0%
센서	1.9%	2.5%	6.7%	13.0%	13.0%	16.6%	19.5%	22.3%
한국특수전자(자회사)	12.8%	11.1%	12.8%	14.4%	13.0%	11.4%	10.3%	9.5%
영업이익	149	163	73	-99	37	92	113	132
% of sales	8.4%	8.6%	5.3%	-7.6%	2.4%	5.2%	5.7%	6.0%
% YoY	56.5%	9.7%	-55.5%	-236.2%	-137.8%	146.5%	23.0%	16.2%

자료: 대양전기공업, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	322	349	372	501	380	412	435	554
YoY	4.5%	0.5%	18.7%	49.2%	18.1%	18.1%	16.9%	10.5%
조명(선박)	152	165	171	200	179	183	188	200
방산+배전반	77	98	93	185	87	113	110	222
센서	47	46	39	69	67	75	69	84
한국특수전자(자회사)	46	40	68	47	47	40	69	48
YoY								
조명(선박)	6.9%	5.4%	25.1%	27.3%	17.8%	11.3%	9.4%	0.1%
방산+배전반	-14.1%	18.1%	11.1%	88.6%	12.5%	14.9%	17.9%	19.7%
센서	20.1%	14.2%	-5.8%	43.5%	44.6%	62.4%	74.9%	22.5%
한국특수전자(자회사)	24.6%	-41.1%	34.1%	44.6%	1.6%	2.1%	0.9%	0.9%
% of Sales								
조명(선박)	47.2%	47.2%	46.1%	39.8%	47.1%	44.5%	43.1%	36.1%
방산+배전반	24.0%	28.1%	25.1%	37.0%	22.9%	27.4%	25.3%	40.1%
센서	14.5%	13.3%	10.5%	13.7%	17.7%	18.3%	15.8%	15.2%
한국특수전자(자회사)	14.3%	11.4%	18.3%	9.4%	12.3%	9.8%	15.8%	8.6%
영업이익	-9	3	17	27	16	22	25	29
% of sales	-2.9%	0.8%	4.6%	5.3%	4.3%	5.3%	5.8%	5.2%
% YoY	-46.1%	-114.0%	370.9%	n/a	n/a	712.8%	47.1%	7.6%

자료: 대양전기공업, 이베스트투자증권 리서치센터

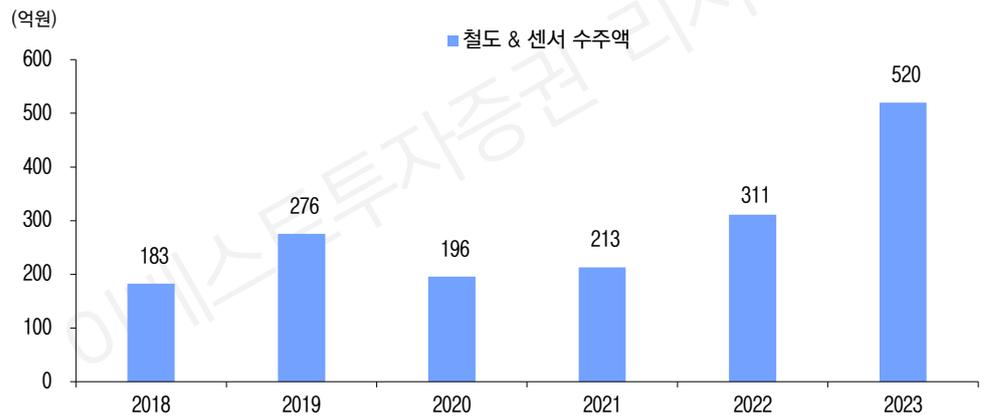
주: IFRS 연결기준

그림1 대양전기공업 자동차용 센서 매출액 추이



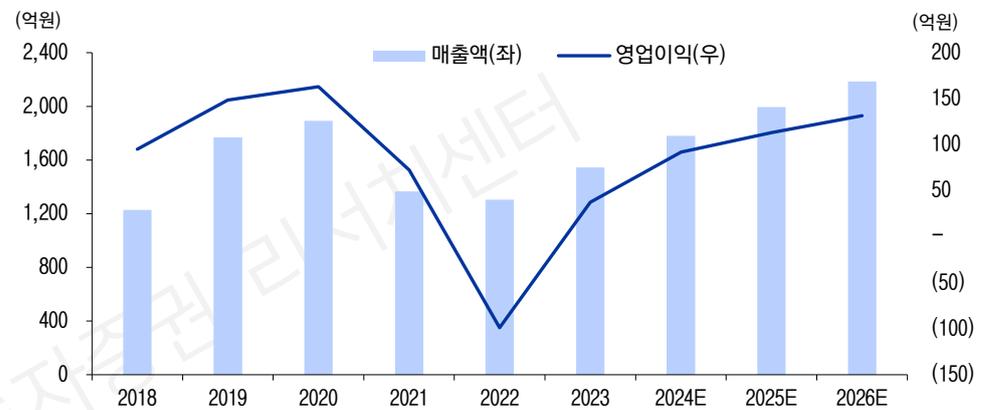
자료: 대양전기공업, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림2 대양전기공업 철도+센서 수주액



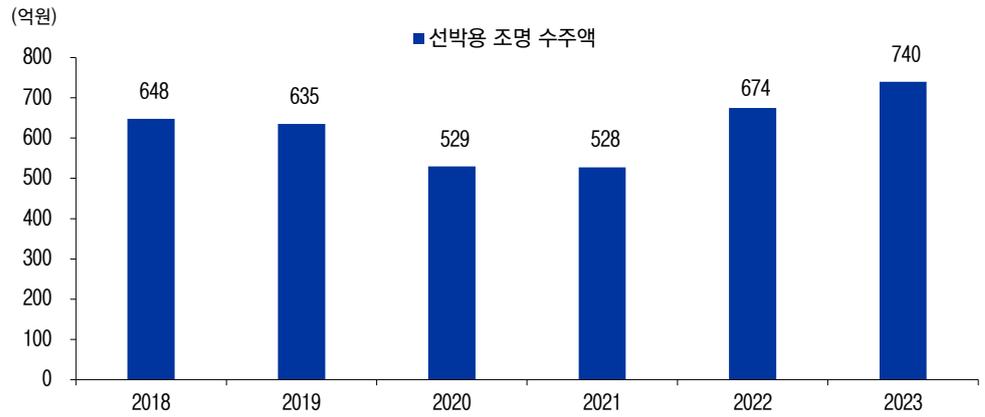
자료: 대양전기공업, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림3 대양전기공업 매출액 & 영업이익 추이



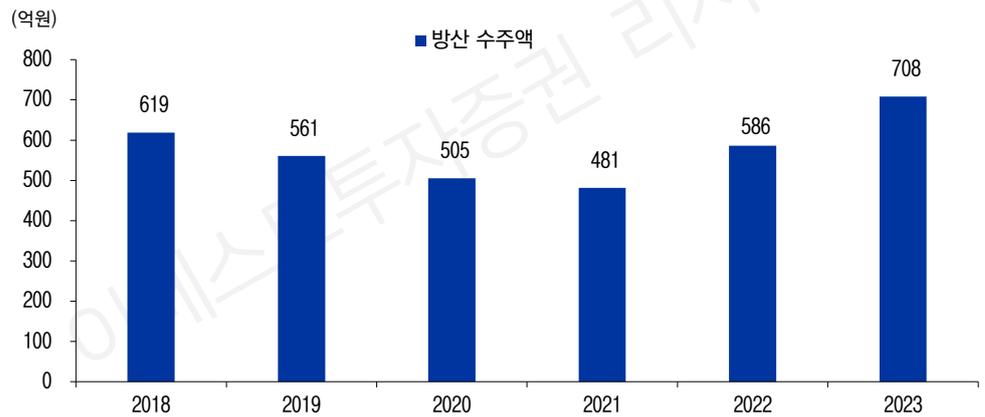
자료: 대양전기공업, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림4 대양전기공업 선박용 조명 수주액



자료: 대양전기공업, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림5 대양전기공업 방산 수주액



자료: 대양전기공업, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

대양전기공업 (108380)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	127.2	152.2	146.1	144.6	144.7
현금 및 현금성자산	27.9	39.3	37.2	27.6	20.5
매출채권 및 기타채권	17.4	30.3	27.5	30.8	33.7
재고자산	25.7	38.5	37.0	41.5	45.4
기타유동자산	56.3	44.2	44.5	44.8	45.1
비유동자산	133.9	145.8	160.2	175.3	190.2
관계기업투자등	41.2	46.7	53.9	60.4	66.1
유형자산	76.5	83.1	89.3	96.9	105.2
무형자산	7.8	7.6	7.4	7.2	7.0
자산총계	261.1	298.0	306.3	319.9	334.8
유동부채	41.4	70.9	70.2	73.0	75.5
매입채무 및 기타채무	12.7	20.2	18.9	21.2	23.2
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
부채총계	42.6	72.3	71.5	74.3	76.8
자배주주지분	218.5	225.7	234.8	245.6	258.0
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	199.1	210.0	222.3
비자배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	218.5	225.7	234.8	245.6	258.0

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	1.6	24.0	16.6	10.4	13.2
당기순이익(손실)	-7.5	8.4	9.1	10.8	12.4
비현금수익비용가감	3.9	1.3	4.0	4.6	5.2
유형자산감가상각비	3.6	4.3	5.0	5.5	5.9
무형자산상각비	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
기타현금수익비용	0.0	-3.3	-1.3	-1.2	-1.0
영업활동 자산부채변동	2.3	11.2	3.5	-5.0	-4.3
매출채권 감소(증가)	-4.4	-7.5	2.8	-3.3	-2.9
재고자산 감소(증가)	3.3	-12.8	1.5	-4.5	-3.9
매입채무 증가(감소)	-2.5	6.3	-1.3	2.3	2.0
기타자산, 부채변동	5.9	25.2	0.5	0.5	0.5
투자활동 현금	-13.8	-16.3	-18.7	-20.0	-20.4
유형자산처분(취득)	-7.9	-10.8	-11.2	-13.1	-14.3
무형자산 감소(증가)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	-6.6	-5.4	-7.5	-6.8	-6.0
기타투자활동	0.8	-0.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	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
현금의 증가	-10.6	11.4	-2.1	-9.6	-7.1
기초현금	38.4	27.9	39.3	37.2	27.6
기말현금	27.9	39.3	37.2	27.6	20.5

자료: 대양전기공업, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	130.4	154.3	178.0	199.5	218.4
매출원가	128.7	139.2	155.6	173.4	189.0
매출총이익	1.7	15.2	22.4	26.2	29.4
판매비 및 관리비	11.5	11.5	13.2	14.8	16.2
영업이익	-9.9	3.7	9.2	11.3	13.2
(EBITDA)	-6.0	8.3	14.5	17.1	19.3
금융손익	1.9	2.9	3.1	3.2	3.3
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-3.4	3.1	-0.7	-0.7	-0.7
세전계속사업이익	-11.3	9.8	11.6	13.8	15.8
계속사업법인세비용	-3.8	1.4	2.5	3.0	3.4
계속사업이익	-7.5	8.4	9.1	10.8	12.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-7.5	8.4	9.1	10.8	12.4
지배주주	-7.5	8.4	9.1	10.8	12.4
총포괄이익	-7.5	8.4	9.1	10.8	12.4
매출총이익률 (%)	1.3	9.8	12.6	13.1	13.5
영업이익률 (%)	-7.6	2.4	5.2	5.7	6.0
EBITDA 마진률 (%)	-4.6	5.4	8.2	8.5	8.9
당기순이익률 (%)	-5.7	5.4	5.1	5.4	5.7
ROA (%)	-2.9	3.0	3.0	3.5	3.8
ROE (%)	-3.4	3.8	3.9	4.5	4.9
ROIC (%)	-5.5	2.8	6.4	7.4	7.7

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	-15.3	13.4	13.5	11.3	9.9
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	-9.8	5.2	3.8	3.8	3.7
P/CF	n/a	11.6	9.4	8.0	7.0
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	-4.5	18.4	15.3	12.1	9.5
영업이익	적전	흑전	146.5	23.0	16.2
세전이익	적전	흑전	18.1	19.2	14.3
당기순이익	적전	흑전	8.4	19.2	14.3
EPS	적전	흑전	8.4	19.2	14.3
안정성 (%)					
부채비율	19.5	32.0	30.5	30.3	29.8
유동비율	307.3	214.6	208.3	198.3	191.7
순차입금/자기자본(x)	-25.7	-30.5	-28.6	-23.5	-19.8
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	-67.0	-57.8	-51.0
주당지표 (원)					
EPS	-784	876	950	1,132	1,294
BPS	22,835	23,589	24,539	25,671	26,965
CFPS	n/a	1,008	1,370	1,609	1,834
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

대양전기공업 목표주가 추이		투자 의견 변동내역												
(원) 20,000 15,000 10,000 5,000 0 22/04 22/10 23/04 23/10 24/04 — 주가 — 목표주가		일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2024.02.27	신규	정홍식										
		2024.02.27	Buy	17,000										

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 제 3 자에게 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 (향후12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	92.4% 7.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)