

대양전기공업

NR

108380 기업분석 |

목표주가	-	현재주가(03/09)	15,000원	Up/Downside	-
------	---	-------------	---------	-------------	---

2021. 03. 10

탐방노트: 조선부문도 성장에 동참!

Investment Points

2020년 사상최대 실적 달성에 최대 기여도를 보인 부산 녹산소재 대양전기공업 방문: 부산과 철도 사업장 그리고 R&D센터 등으로 운영 중인 대양전기공업 2공장을 처음으로 방문하였다. 매출 성장의 주역인 방위산업 분야와 중기적으로 매출 기여도가 높아질 철도차량 분야의 사업장을 둘러보았다. 동사가 독점 공급하고 있는 해군, 해경 함정용 ICS(Integrated Communication System: 함내외 통합 통신체계)를 비롯하여 전자시스템 등을 제작하는 모습이 인상적이었다. 방산분야 성장 효과에 동사는 20년에 매출액 1,866억원과 영업이익 161억원으로 사상최대 실적을 달성하였다.

척당 공급 금액이 높은 컨테이너선의 2021년 업황 호전에 직접적인 수혜 기대: 일반 상선은 조명기구가 척당 수천만원대 규모로 요구되지만, 컨테이너선은 RCS(Reefer Container Socket)가 추가되고 방폭등 등의 수요도 있어 척당 수억원의 매출을 대양전기공업이 인식할 수 있다. 컨테이너선은 시장 규모가 크고, 발주 척수가 많기 때문에 LNG선과 함께 동사의 조선관련 실적 회복에 높은 기여도를 나타낼 전망이다. 참고로, 21년에 3월초까지 컨테이너선은 82척이 신규 발주되었다.

Action

방산 → 조선 → 철도 → 자동차 센서 등 풍부한 성장 동력원이 돋보인다: 21년 초반은 무인기뢰치리기내 공급 마무리와 20년에 상선 발주 지연 영향으로 일시적인 매출 성장세 둔화가 예상된다. 그러나, 지난해 말 한국 조선소의 수주가 크게 늘었고, 최근 컨테이너선 중심으로 발주량 회복 기초는 동사의 조선관련 매출액 증대를 가능하게 만들 것이다. 중장기적으로 동사 성장의 중심축이 될 센서 사업은 21년에 매출성장률이 YoY기준 2배 이상으로 늘어나면서 성장을 본격화할 전망이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2015	2016	2017	2018	2019
FYE Dec					
매출액	154	175	143	123	177
(증가율)	10.0	13.6	-18.3	-14.0	43.9
영업이익	18	18	15	9	15
(증가율)	12.5	0.0	-16.7	-40.0	66.7
순이익	17	16	12	13	12
EPS	1,789	1,712	1,237	1,326	1,306
PER (H/L)	8.2/5.7	8.4/6.5	12.8/9.2	13.3/8.2	11.2/8.5
PBR (H/L)	0.9/0.6	0.8/0.6	0.8/0.6	0.9/0.5	0.7/0.5
EV/EBITDA (H/L)	3.7/2.1	2.4/1.1	2.0/NA	4.4/0.8	2.0/0.4
영업이익률	11.6	10.5	10.3	7.7	8.4
ROE	11.6	10.0	6.7	6.7	6.2

Stock Data

52주 최저/최고	8,370/18,900원
KOSDAQ /KOSPI	905/2,996pt
시가총액	1,483억원
60일-평균거래량	164,902
외국인지분율	1.4%
60일-외국인지분율변동추이	-0.4%p
주요주주	서영우 외 3 인 59.9%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-12.9	5.1	28.6
상대기준	-7.5	5.3	-8.6

처음으로 방문한 부산 녹산소재 방산 및 철도 분야 사업장에서 성장 동력을 확인!

2020년 사상최대 실적 달성에 높은 기여도를 보인 부산 녹산소재 대양전기공업 사업장

대양전기공업
2공장은 방산과
철도 분야
제품을 생산

최근 방산과 철도 사업장 그리고 R&D센터 등으로 운영중인 부산 녹산에 위치한 대양전기공업 2공장을 방문하였다. 동사 탐방은 주로 부산 장림소재 1공장에서 이루어지나, 20년에 매출 성장의 주역인 방위산업 분야와 중기적으로 매출 기여도 높아질 철도차량 분야의 사업장을 둘러보기 위해 처음으로 2공장을 탐방하였다. 특히, 방산 산업장에서는 동사가 독점 공급하고 있는 해군, 해경 함정용 ICS(Integrated Communication System: 함내외 통합 통신체계)를 비롯하여 전자시스템 및 배전반 등을 제작하는 모습이 인상적이었다. 동사의 녹산 사업장 내에는 관계사인 대양계기 공장도 같이 있었다.

도표 1. 대양전기공업 방산 및 철도 사업장 전경



자료: 대양전기공업, DB금융투자

도표 2. 대양전기공업 R&D센터 전경

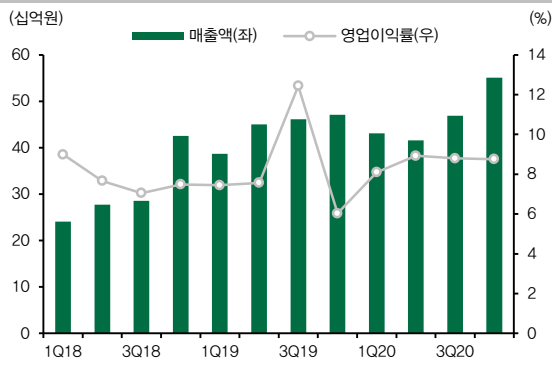


자료: 대양전기공업, DB금융투자

2020년은
매출액과
영업이익 모두
사상최대 실적

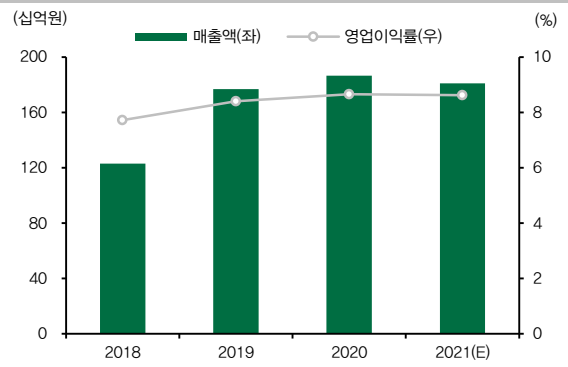
최근 주주총회소집공고 내 경영참고사항에서 확인된 대양전기공업의 20년 실적은 매출액 1,866억원에 영업이익 161억원으로 사상최대 수준이었다. 4Q20실적 기준으로도 매출액은 551억원으로 분기 최대이고 영업이익률은 8.8%로 안정적인 모습을 지속하고 있다. 조선부문에서 성장성은 둔화되었지만, 방산부문에서 매출 기여도가 확대되면서 전사 성장을 이끌었다.

도표 3. 대양전기공업의 분기별 매출액 및 영업이익률



자료: 대양전기공업, DB금융투자

도표 4. 대양전기공업의 연도별 매출액 및 영업이익률



자료: 대양전기공업, DB금융투자

척당 공급 규모가 큰 컨테이너선의 2021년 업황 호전에 직접적인 수혜 기대

컨테이너선은
척당 수익원의
매출 인식 가능

대양전기공업의 홈페이지 첫 화면에 신제품 개발 품목을 보면 RCS(Reefer Container Socket) 제품군들이 소개되고 있다. RCS는 주로 라싱브릿지(Lashing Bridge: 대형 컨테이너를 적재할 때 잡아주는 철 구조물) 사이에 통로를 이용하여 적재된 컨테이너의 상태를 관리하는 필요한 전기관련 제품이다. 참고로, 컨테이너선의 크기에 따라 차이는 있지만 현존하는 최대 선형인 24,000teu급의 경우 최대 17단(해치커버 아래와 위로 각각 8~9단)까지 컨테이너를 적재한다. 일반 상선의 경우 조명기구가 척당 수천만원대 규모로 요구되지만, 컨테이너선은 RCS가 추가되고 방폭등 등의 수요도 있어 척당 수익원의 매출을 대양전기공업이 인식할 수 있다.

도표 5. 대양전기공업의 RCS 및 조명등기구 제품이 컨테이너선에서 쓰이는 공간들

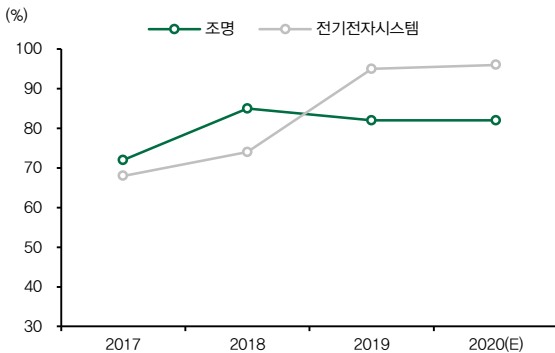


자료: 대양전기공업, DB금융투자

컨테이너선 발주
주도는 동사에
회소식

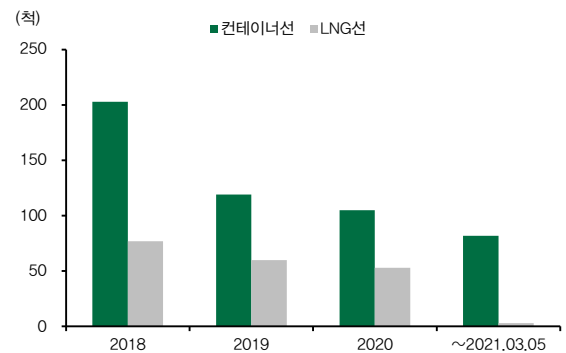
동사 전기전자시스템 가동률은 96%로 기여도가 높은 상황이다. 다만, 조명제품 가동률은 상대적으로 낮는데, 컨테이너선 발주량 증대가 절대 규모면에서 LNG선을 넘어서기 때문에 조선관련 실적 회복에 주도적인 역할을 할 것으로 판단한다. 21년에 3월초까지 컨테이너선은 82척이 신규 발주되었다.

도표 6. 대양전기공업 제품 품목별 생산 가동률



자료: 대양전기공업, DB금융투자

도표 7. 글로벌 컨테이너선과 LNG선 발주량 구분



자료: Clarkson, DB금융투자

방산 → 조선 → 철도 → 자동차 센서 등 풍부한 성장 동력원이 돋보인다

매출 성장세
둔화는 단계에
그칠 전망

대양전기공업의 20년 실적은, 사상 최대 실적을 기록했던 19년에 이어, 코로나 여파 아래에서도 추가 성장을 시현하였다. 방산분야가 ICS와 무인기뢰처리기에 공급 등으로 높은 매출 비중과 함께 성장을 이끌었다. 다만, 가시적인 21년 초반 상황은 18년에 수주했던 460억원 규모의 무인기뢰처리기에 공급이 마무리되고 20년에 상선 발주 지연 영향으로 일시적인 매출 성장세 둔화가 예상된다. 그러나, 방문을 통해 다시금 차별화된 성장성을 보여줄 수 있는 분위기가 조성되고 있음을 확인하였다.

도표 8. 대양전기공업의 무인기뢰처리기에 사진



자료: 대양전기공업, DB금융투자

도표 9. 대양전기공업 R&D센터 내 무인잠수정 모형들

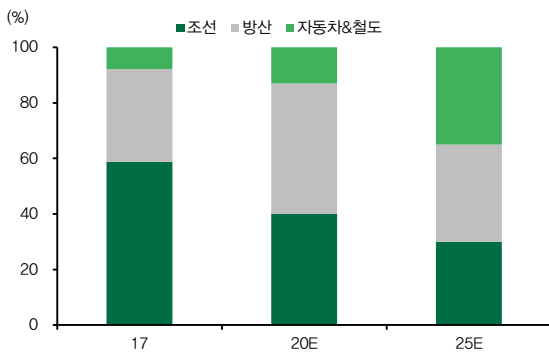


자료: 대양전기공업, DB금융투자

조선 및 센서
분야가 성장을
주도

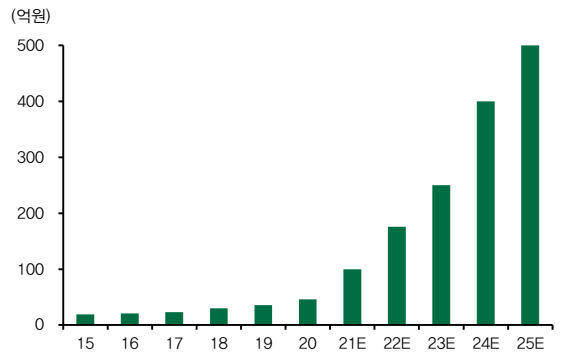
우선은 조선산업에서 지난해 말 한국 조선소의 수주가 크게 늘었고, 최근 컨테이너선 중심으로 발주량 회복 기조가 이어지고 있어, 동사의 조선관련 매출액 증대가 시차를 두고 나타날 것으로 판단한다. 중장기적으로 동사 성장의 중심축이 될 센서 사업은 21년에 매출성장률이 YoY기준 2배 이상으로 늘어나면서 성장을 본격화할 전망이다. 방산 및 철도차량 분야에서의 성장스토리도 참고하자.

도표 10. 대양전기공업 주요 사업 부문별 매출 비중



자료: 대양전기공업, DB금융투자

도표 11. 센서분야 연도별 매출 실적 및 전망



자료: 대양전기공업, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	120	136	151	158	165
현금및현금성자산	29	48	70	55	55
매출채권및기타채권	36	29	18	17	17
재고자산	12	13	9	22	31
비유동자산	85	91	94	96	95
유형자산	68	69	73	75	75
무형자산	15	15	14	12	11
투자자산	3	3	6	6	6
자산총계	205	228	246	254	260
유동부채	48	53	59	58	51
매입채무및기타채무	15	13	11	16	15
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	3	3	1	1
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	49	56	62	59	52
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	24	25	25	25	25
이익잉여금	118	134	146	159	171
비배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	156	172	184	196	208

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	4	30	34	-2	5
당기순이익	17	16	12	13	12
현금유출이없는비용및수익	7	14	12	9	13
유형및무형자산상각비	3	3	4	4	5
영업관련자산부채변동	-15	7	18	-17	-15
매출채권및기타채권의감소	-7	6	1	3	0
재고자산의감소	-3	0	3	-13	-8
매입채무및기타채무의증가	0	-2	-1	5	-1
투자활동현금흐름	-9	-10	-12	-13	-5
CAPEX	6	4	6	6	3
투자자산의손증	0	0	-3	0	0
재무활동현금흐름	-1	-1	0	0	0
사채및차입금의 증가	0	0	0	0	1
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	-6	20	22	-15	0
기초현금	35	29	48	70	55
기말현금	29	48	70	55	55

자료: 대양전기공업 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	154	175	143	123	177
매출원가	126	143	115	104	151
매출총이익	28	32	28	19	26
판매비	10	13	13	9	11
영업이익	18	18	15	9	15
EBITDA	21	21	19	14	20
영업외손익	2	1	1	3	1
금융손익	1	1	0	2	1
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	0	1	1	0
세전이익	20	19	16	13	16
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	16	12	13	12
지배주주지분순이익	17	16	12	13	12
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	17	17	12	13	12
증감률(%YoY)					
매출액	10.2	13.4	-18.2	-14.1	43.9
영업이익	14.5	2.2	-19.5	-35.6	56.5
EPS	19.8	-4.3	-27.8	7.2	-1.5

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	1,789	1,712	1,237	1,326	1,306
BPS	16,265	17,947	19,204	20,439	21,740
DPS	0	0	0	0	200
Multiple(배)					
P/E	6.8	8.1	9.9	9.1	10.6
P/B	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.6	2.3	0.3	1.3	1.6
수익성(%)					
영업이익률	11.6	10.5	10.3	7.7	8.4
EBITDA마진	13.3	12.1	13.1	11.2	11.2
순이익률	11.1	9.4	8.3	10.3	7.1
ROE	11.6	10.0	6.7	6.7	6.2
ROA	8.7	7.6	5.0	5.1	4.9
ROIC	11.8	11.2	8.5	7.0	7.9
안정성및기타					
부채비율(%)	31.8	32.6	33.6	29.9	25.2
이자보상배율(배)	6,411.0	11,460.9	36,057.5	NA	661.4
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	15.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결정에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

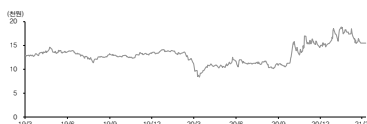
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

대양전기공업 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저

MEMO



DB금융투자 리서치센터



[리서치센터장]
장화탁
02)369-3370
mousetak@db-fi.com



[글로벌크레딧]
유승우
02)369-3426
seyoo@db-fi.com



[금융]
이병건
02)369-3381
pyrrhon72@db-fi.com



[IT총괄/전기전자]
권성률
02)369-3724
srkwon@db-fi.com



[채권/FX전략]
문홍철
02)369-3436
m304050@db-fi.com



[조선/기계/철강]
김홍균
02)369-3102
usckim10@db-fi.com



[음식료/유통]
차재현
02)369-3378
imcjh@db-fi.com



[주식전략]
강현기
02)369-3479
hygkang@db-fi.com



[건설/건자재/부동산]
조윤호
02)369-3367
uhno@db-fi.com



[제약/바이오]
구자용
02)369-3425
jaykoo@db-fi.com



[중국전략]
김선영
02)369-3438
tjs00dud@db-fi.com



[스몰캡/비상장기업]
유경하
02)369-3353
last88@db-fi.com



[반도체/IT소재장비]
어규진
02)369-3713
kjsyndrome@db-fi.com



[퀀트/해외주식]
설태현
02)369-3709
thseol@db-fi.com



[비상장기업]
남기운
02)369-3387
kqnam@db-fi.com



[자동차/운송]
김평모
02)369-3053
pmkim@db-fi.com



[경제]
박성우
02)369-3441
p3swo@db-fi.com



[에너지/케미칼]
한승재
02)369-3921
sjhan@db-fi.com



[인터넷/게임/엔터]
황현준
02)369-3385
realjun20@db-fi.com



[연구원]
강대승
02)369-3437
bigwin92@db-fi.com



[뷰티/패션/생활용품]
박현진
02)369-3477
hjpark@db-fi.com




[미디어/통신서비스]
신은정
02)369-3458
ej.shin@db-fi.com



[연구원]
박경민
02)369-3446
gmpark@db-fi.com



[헬스케어/신성장산업]
유현재
02)369-3369
Jay.yoo@db-fi.com



[제약/바이오]
박재경
02)369-3368
jaegyong2@db-fi.com



[연구원]
정재현
02)369-3429
kevinj@db-fi.com



[연구원]
정광명
02)369-3746
kmc92@db-fi.com



[휴대폰/통신장비]
권세라
02)369-3352
serakwon9494@db-fi.com



본 사

본사 영업부 02) 369-3200 서울특별시 영등포구 국제금융로8길 32 (DB금융투자빌딩 1~2층)

대전 · 충청지역

대전 042) 522-6600 대전광역시 서구 둔산서로 59 (고운손빌딩 2층)
 청주 043) 253-9400 충청북도 청주시 흥덕구 풍년로 205번길 57 (WM타워 5층)

서울지역

강남금융센터 02) 3474-9000 서울특별시 서초구 강남대로 341 (삼원빌딩 3층)
 DB금융센터 02) 3011-5000 서울특별시 강남구 테헤란로 432 (DB금융센터빌딩 3층)
 청담금융센터 02) 514-1414 서울특별시 강남구 영동대로 644 (원일빌딩 2층)
 목동금융센터 02) 2636-6000 서울특별시 양천구 목동서로 159-1 (CBS기독교방송 1층)
 을지로금융센터 02) 753-9000 서울특별시 중구 남대문로 113 (DB다동빌딩 3층)
 잠실 02) 419-6200 서울특별시 송파구 올림픽로 35 다길 42 (루터회관 1층)

부산 · 경상지역

남포 051) 242-6000 부산광역시 중구 구덕로 90 (남포메디칼센터 2층)
 부산 051) 515-6200 부산광역시 동래구 총령대로 353 (BNK부산은행 2층)
 센텀 051) 741-7200 부산광역시 해운대구 센텀동로 9 (대우트림프스퀘어 2층)
 양산 055) 388-0900 경상남도 양산시 양산역6길 9 (BYC빌딩 204호)
 창원 055) 600-5500 경상남도 창원시 의창구 원이대로 320 (더시티세븐 3층)
 대구금융센터 053) 476-4000 대구광역시 수성구 무학로 99 (호연빌딩 2층)

경기지역

분당 031) 718-7000 경기도 성남시 분당구 성남대로 32 (보명프라자 4층)
 인천 032) 518-3434 인천광역시 부평구 길주로 633 (메디캐슬빌딩 2층)
 평촌 031) 382-6200 경기도 안양시 동안구 시민대로 194 (하나은행빌딩 4층)
 진접 031) 572-4020 경기도 남양주시 진접읍 장현천로 20 (광장빌딩 3층)
 화성향남 031) 366-0900 경기도 화성시 향남읍 삼천병마로 216 (중앙빌딩 3층)

광주 · 전라지역

광주 062) 655-3400 광주광역시 남구 봉선로 164 (삼환빌딩 4층)
 전주 063) 229-2211 전라북도 전주시 완산구 홍산로 254 (코튼빌딩 6층)

강원지역

원주 033) 765-9400 강원도 원주시 서원대로 406 (리더스타워 3층)

본 조사항목은 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사항목은 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.