Value & Growth

vol. 111 2024.12. 4
12월

LS Mid-Small cap

Mid-Small Cap (가치)
Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

RA 정우성
wsjung@ls-sec.co.kr

Part I
Value & Growth
Universe

Part II
중소형주
종목 동향

Part III
중소형주
탐방노트

Part IV
실적개선 중소형주

LS증권

LS증권 Mid-Small cap 팀입니다.

저희 스몰캡 팀은 [Value & Growth] 라는 제목으로 월보 형식의
투자유망 중소형주 자료를 제공하고 있습니다.

Value & Growth는
안정적인 현금흐름과 Valuation 메리트를 중심으로

중소형주 투자유망 기업을 선별하고 있는 Value Part와
기업이 중장기적인 Core 경쟁력을 보유하고 있거나
시장 환경 Trend에 부합하여 성장이 진행되는 기업을 중심으로
중소형주 투자유망 기업을 선별하고 있는 Growth Part로 구성하고 있습니다.

이러한 선별 기준을 적용하여 LS Mid-Small cap팀은
Value & Growth Universe 를 제공하고 있습니다.
이는 일회성적인 기업 추천을 지양하고 지속적인 업데이트를 통해
기업에 대한 투자의견을 중장기적으로 제시하기 위함입니다.

앞으로도 중소형주 투자환경에 맞춰 적절한 의사결정을 할 수 있도록
도움을 드릴 수 있는 스몰캡팀이 되도록 노력하겠습니다.

감사합니다.

12월

Mid-Small Cap
Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

RA 정우성
wsjung@ls-sec.co.kr

Monthly In depth

LS Mid-Small cap

Value & Growth

Contents

Part Ⅰ Value & Growth Universe 4

Part Ⅱ 중소형주 종목 동향 11

Part Ⅲ 중소형주 탐방 노트 18

Part Ⅳ 실적개선 중소형주 22

기업분석

동국제약(086450) 32

대양전기공업(108380) 37

Part I

Value & Growth Universe

Value & Growth Universe

표1 Universe 투자포인트 요약

애널리스트	기업코드	기업명	투자포인트
정홍식	A058470	리노공업	신규 IT Device R&D 증가할 경우 수혜, 온디바이스 관련 기업으로 부각되고 있는 상황
	A025540	한국단자	중장기적인 성장흐름 유지, 전기차 시장 확대될 경우 고전압 커넥터 + 신규 부품 증가로 외형 확대
	A086450	동국제약	영업이익률 점진적인 회복흐름 진행 중, 뷰티 디바이스인 마데카프라임 사업 고성장 진행 중
	A215200	메가스터디교육	고등부문에서 N수생 & 1~2학년 수요 증가로 안정적인 외형확대, 오프라인 Capa 증설이 실적으로 연결
	A063570	한국전자금융	무인주차장 사업에서 사이트 확대 & 감가상각기간 마무리에 따른 이익 급증 흐름, 전기차 충전기 모멘텀
	A005680	삼영전자	2025년 정도 전기차에 적용되는 하이브리드콘덴서(고체+전해) 본격적인 양산 가능할 듯, Valuation 저평가
	A030190	NICE 평가정보	마이데이터의 영역 확대로 신규 서비스 출시, 유료화 고객 확대 중, 안정적인 사업구조
	A016580	환인제약	신공장 양산이 안정화 되는 시기에 수익성 큰 폭으로 상승할 듯, 정신과 의약품의 추세적인 성장성
	A036800	나이스정보통신	텍스리펀드 사업의 고성장 진행 중, 동사의 기존 VAN 인프라를 기반으로 영업경쟁력이 높은 상황
	A100120	뷰웍스	R&D 비용 증가로 과거 대비 수익성이 낮아졌으나, 향후 제품공급이 본격화될 경우 수혜 가능성
	A228850	레이언스	글로벌 치과용 디지털 엑스레이 수요 회복될 시기에 관심 높여야 할 듯, 낙폭확대 & Valuation 메리트 부각
	A049070	인탑스	향후 로봇 EMS 생산이 본격화될 시기에 관심 높여야 할 듯, 여전히 실적은 모바일에 연동되는 구조
	A040420	정상제이엘에스	프리미엄 영어 학원의 특성상 학령인구 감소에도 불구하고 견조한 학생수 흐름 진행 중
	A130580	나이스디앤비	TCB 부문의 실적 둔화에 대한 기저효과로 영업이익 상승 서서히 진행될 것으로 기대
	A092130	이크레더블	전년도 이익에 영향을 주었던 TCB 부문의 둔화가 2024년에는 기저효과로 작용하고 있는 상황
	A043150	바텍	북미지역의 신규 유통망의 영업력이 동사의 실적을 견인할 것으로 보임. 금리 인하시기에 주목
	A023910	대한약품	인구 고령화에 따른 병원의 입원일 수 추세적인 증가로 매년 매출액과 영업이익이 확대되고 있는 상황
	A108380	대양전기공업	자동차용 ESC 센서 고성장 기대감, 선박용 조명 성장흐름 & 방산사업 수주 큰 폭 확대
	A008490	서흥	건강기능식품 부문의 둔화, 건기식의 수출이 본격화될 경우 or 하드캡슐 고객선 확대될 경우 관심 가질 시점
	A019680	대교	노인 요양 프로그램에 대한 사업을 확대하고 있음. 초등 부문은 턴 어라운드 시점 살펴봐야 함

자료: LS증권 리서치센터

표2 2024년 Universe 주요 Valuation 및 투자 지표

애널리스트	기업코드	기업명	투자 의견	시가 총액 (십억원)	종가 (원)	2024년 증가율(% YoY)			수익성 (%)		Valuation (x)		
						매출액	영업 이익	순이익	영업 이익률	ROE	PER	PBR	EV/ EBITDA
정홍식	A058470	리노공업	Buy	2,321.4	152,300	1.6	2.8	-10.8	45.3	16.2	23.5	3.8	15.1
	A025540	한국단자	Buy	744.7	71,500	14.9	50.0	80.4	11.3	12.5	5.7	0.7	3.1
	A086450	동국제약	Buy	778.9	17,520	8.7	18.1	27.6	9.9	10.1	12.9	1.3	7.4
	A215200	메가스터디교육	Buy	499.2	43,550	-1.0	-14.5	-12.5	11.8	15.4	6.0	0.9	2.5
	A063570	한국전자금융	Buy	161.7	4,735	-7.2	-4.6	-34.2	7.9	5.0	17.2	0.9	3.2
	A005680	삼영전자	Buy	201.4	10,070	-3.2	8.4	-0.3	4.1	2.6	14.6	0.4	-5.1
	A030190	NICE 평가정보	Buy	694.8	11,560	7.6	27.7	24.5	16.0	16.8	10.0	1.7	4.5
	A016580	환인제약	Buy	227.7	12,240	13.0	-14.5	-18.1	9.9	6.5	9.3	0.6	5.3
	A036800	나이스정보통신	Buy	180.8	18,080	8.4	3.4	6.0	3.9	9.0	5.6	0.5	-1.5
	A100120	뷰웍스	Buy	216.0	21,600	3.7	21.2	26.4	9.9	8.1	11.6	0.9	7.5
	A228850	레이언스	Buy	107.8	6,500	-7.5	-35.0	-31.1	9.7	5.4	8.0	0.4	-2.5
	A049070	인탑스	Buy	323.0	18,780	13.7	7.6	17.5	3.0	4.9	9.9	0.5	1.1
	A040420	정상제이엘에스	Buy	101.9	6,500	-6.4	-33.4	-39.9	10.3	9.4	12.7	1.2	4.5
	A130580	나이스디앤비	Buy	78.2	5,080	0.1	9.9	28.2	17.7	13.1	5.9	0.8	0.3
	A092130	이크레더블	Buy	154.2	12,800	6.8	18.2	9.8	33.9	26.3	12.0	3.1	6.7
	A043150	바텍	Buy	304.5	20,500	-1.8	-11.0	-7.8	15.1	10.7	6.4	0.7	2.5
	A023910	대한약품	Buy	155.1	25,850	3.5	5.0	9.4	18.5	8.3	5.0	0.4	0.9
	A108380	대양전기공업	Buy	120.1	12,550	22.6	202.6	56.3	6.0	5.5	9.2	0.5	3.4
	A008490	서흥	Hold	151.7	13,110	9.3	-14.6	220.3	5.6	4.4	7.7	0.3	7.3
	A019680	대교	Hold	220.7	2,305	-1.3	n/a	n/a	0.5	3.4	n/a	0.7	6.5

주: 영업이익률, ROE, PER, PBR, EV/EBITDA 2024년 당사 추정실적 기준, 시가총액, 종가 2024년 11월 18일 종가 기준
자료: LS증권 리서치센터

표3 2025년 Universe 주요 Valuation 및 투자 지표

애널리스트	기업코드	기업명	투자의견	2025년 증가율(% YoY)			수익성 (%)		Valuation (x)		
				매출액	영업이익	순이익	영업이익률	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
정홍식	A058470	리노공업	Buy	8.2	8.9	8.8	45.6	16.0	21.6	3.5	13.9
	A025540	한국단자	Buy	8.4	6.4	5.0	11.0	11.6	5.4	0.6	2.7
	A086450	동국제약	Buy	10.3	13.4	14.8	10.2	10.5	11.3	1.2	6.6
	A215200	메가스터디교육	Buy	1.1	4.0	7.0	12.1	14.7	5.6	0.8	2.1
	A063570	한국전자금융	Buy	15.0	19.9	59.6	8.2	7.6	10.8	0.8	2.8
	A005680	삼영전자	Buy	6.8	35.7	15.9	5.2	2.9	12.6	0.4	-4.3
	A030190	NICE 평가정보	Buy	9.1	11.4	10.9	16.3	16.6	9.0	1.5	3.8
	A016580	환인제약	Buy	6.0	6.6	0.8	10.0	6.2	9.3	0.6	4.8
	A036800	나이스정보통신	Buy	5.5	7.1	5.0	4.0	8.8	5.4	0.5	-1.8
	A100120	뷰웍스	Buy	9.2	18.9	19.4	10.8	8.9	9.7	0.9	6.5
	A228850	레이언스	Buy	7.4	10.9	7.4	10.0	5.5	7.4	0.4	-2.7
	A049070	인탑스	Buy	5.4	28.9	7.4	3.7	5.0	9.3	0.5	0.7
	A040420	정상제이엘에스	Buy	1.2	2.8	6.3	10.4	10.0	12.0	1.2	4.4
	A130580	나이스디앤비	Buy	2.2	3.2	7.5	17.9	12.7	5.5	0.7	-0.3
	A092130	이크레더블	Buy	6.2	7.4	7.0	34.3	25.9	11.2	2.9	5.9
	A043150	바텍	Buy	10.6	11.8	12.2	15.2	10.8	5.7	0.6	1.9
	A023910	대한약품	Buy	4.6	5.6	7.7	18.7	11.0	4.6	0.5	0.4
	A108380	대양전기공업	Buy	12.1	16.8	13.0	6.2	5.8	8.1	0.5	3.3
	A008490	서흥	Hold	8.0	5.4	-23.0	5.5	3.3	10.0	0.3	7.0
	A019680	대교	Hold	-1.4	n/a	n/a	0.7	1.2	n/a	0.7	5.9

주: 영업이익률, ROE, PER, PBR, EV/EBITDA 2025년 당사 추정실적 기준, 시가총액, 종가 2024년 11월 18일 종가 기준
자료: LS증권 리서치센터

표4 Universe 실적전망(억원)

애널리스트	기업코드	기업명	매출액			영업이익			지배주주 순이익		
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
정홍식	A058470	리노공업	2,556	2,597	2,809	1,144	1,176	1,281	1,109	989	1,076
	A025540	한국단자	12,969	14,896	16,146	1,117	1,676	1,784	729	1,315	1,381
	A086450	동국제약	7,310	7,946	8,763	669	790	896	472	602	691
	A215200	메가스터디교육	9,352	9,260	9,365	1,274	1,090	1,134	946	828	886
	A063570	한국전자금융	3,655	3,392	3,902	280	267	320	143	94	150
	A005680	삼영전자	1,773	1,717	1,833	65	70	95	138	138	160
	A030190	NICE 평가정보	4,857	5,225	5,703	653	834	929	560	698	774
	A016580	환인제약	2,304	2,603	2,760	302	258	275	298	244	246
	A036800	나이스정보통신	8,916	9,664	10,196	367	380	407	303	321	337
	A100120	뷰웍스	2,203	2,285	2,496	187	227	270	147	186	222
	A228850	레이언스	1,430	1,323	1,421	197	128	142	196	135	145
	A049070	인탑스	5,774	6,563	6,918	183	197	254	277	325	349
	A040420	정상제이엘에스	1,134	1,061	1,074	164	109	112	133	80	85
	A130580	나이스디앤비	879	880	899	142	156	161	104	133	143
	A092130	이크레더블	411	439	466	126	149	160	117	129	138
	A043150	바텍	3,849	3,780	4,182	640	570	637	517	477	535
	A023910	대한약품	1,959	2,027	2,120	358	376	397	284	311	335
	A108380	대양전기공업	1,543	1,892	2,120	37	113	132	84	131	148
	A008490	서흥	5,946	6,499	7,018	430	367	387	61	196	151
	A019680	대교	6,597	6,513	6,423	-278	34	46	-938	106	39

자료: LS증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표5 Universe 신규 편입·제외

종목코드	종목명	구분	내용
-	-	편입/제외	-이번 달 신규 편입 및 제외 종목은 없습니다.

자료: LS증권 리서치센터

표6 Universe View 변화 & 관심종목 업데이트

기업코드	기업명	View 변화
093520:	매커스	-3Q24 Review: 매출액 419억원(+27.4% yoy), 영업이익 56억원(+39.9% yoy), 순이익 36억원(+50.2% yoy) -외형 성장 요인: 1)주요 고객사 와이씨의 HBM용 Wafer Tester 장비 공급 계획에 수혜 전망, -외형 성장 요인: 2)방산 부문에서 FPGA 수요 증가 (2024. 11. 14 리포트 참고)
339950	아이비김영	-3Q24 Review: 매출액 324억원(+14.7% yoy), 영업이익 88억원(+46.1% yoy, OPM 27.2%), 순이익(지배주주) 78억원(+68.4% yoy, NPM 24.1%) -편입 사업의 전방 수요인 국내 상위권 대학들의 편입 모집 인원이 확대된 것 -동사는 현 주가 P/E 6.0배(12MF EPS 303원) 수준으로 성장성(EPS growth 25.6%, 2023년 ~ 2026년 CAGR 기준)대비 저평가라는 판단. (2024. 11. 14 리포트 참고)

자료: LS증권 리서치센터

11월 신규 상장(IPO) 기업 정리

표7 11 월 IPO 기업

기업	기업코드	신규 상장일	기업개요	유사/경쟁 업체
에이치이엠파마	376270	2024/11/05	동사는 장내 미생물 시뮬레이션 기술 PMAS(Personalized Pharmaceutical Metal-Analytical Screening)를 활용하는 맞춤형 헬스케어 사업 및 생균치료제(LBP, Live Biotherapeutic Products) 디스커버리 플랫폼 사업을 영위하는 기업. 글로벌 암웨이와 2020 년 독점 계약을 체결. 마이랩 서비스의 국내 출시와 더불어 하반기 일본, 베트남 수출이 계획되어 있으며 이를 통해 매출 성장이 견인될 것으로 기대.	뉴트리 팜스빌
더본코리아	475560	2024/11/06	동사는 1994 년 설립된 외식 브랜드 운영 기업. 2023 년 외식사업(프랜차이즈) 매출 비중이 약 85% 수준으로 가장 높은 비중을 차지. 이외 유통, 호텔, 지역개발 사업을 영위하고 있음. 동사의 전략은 Multi-Branding 으로, 기존 브랜드 파워를 기반으로 가맹점을 늘리는 동시에 신규 브랜드를 런칭 중. 1H24 기준 동사의 최대 브랜드인 '빽다방'이 국내 직·가맹점 대부분을 차지하고 있으며, 브랜드 수평 확장 전략을 통한 안정적인 외형 성장을 계획 중.	교촌에프앤비 디딤이앤에프

자료: LS증권 리서치센터

Part II

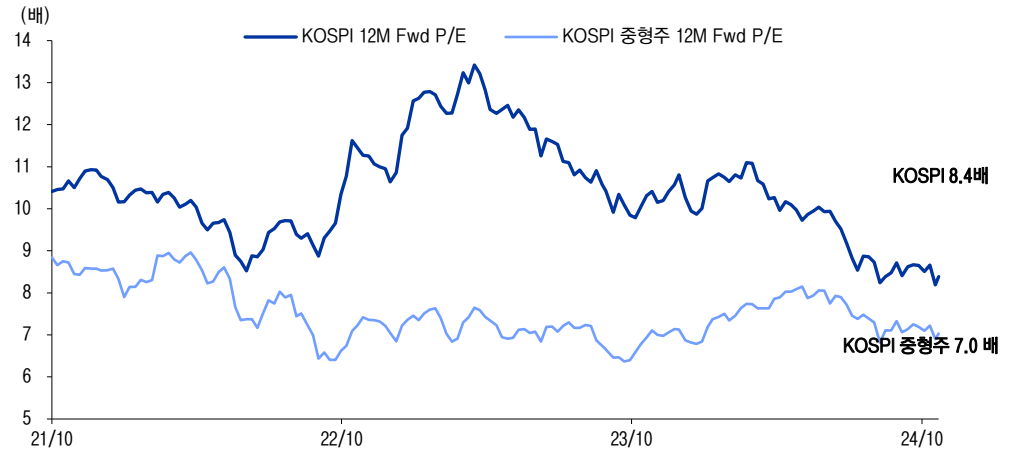
중소형주 종목 동향

시장상황 점검

KOSPI 대비 KOSPI 중형주 P/E 괴리율

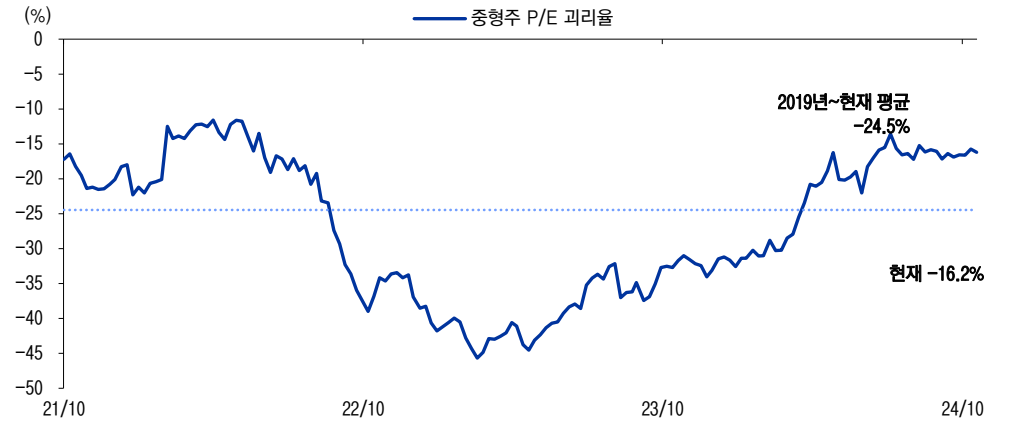
KOSPI 대비 KOSPI 중형주의 P/E 괴리도는 현재 -16.2%이다. 2019년 이후 현재까지의 평균인 -24.5%를 상회하는 수준이며, 지난달 대비 괴리율이 증가하였다. 참고로 KOSPI 중형주의 12MF P/E는 7.0배, KOSPI의 12MF P/E는 8.4배 수준이다.

그림1 KOSPI 대형주 대비 중형주의 P/E 괴리도



주: KRX 분류기준 (시가총액 기준, 대형주: 1~100위, 중형주: 101~300위, 소형주: 300위 이하)
자료: WiseFn. LS증권 리서치센터

그림2 KOSPI 중형주 P/E 괴리율 추이

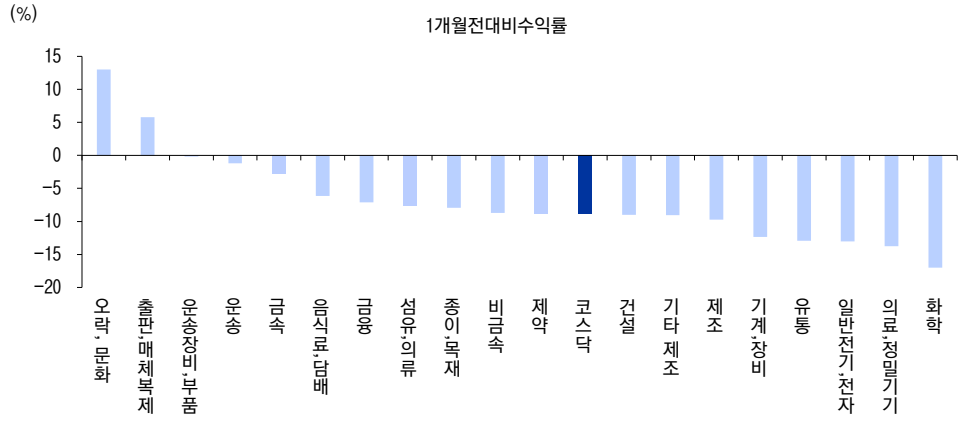


자료: LS증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 수익률 추이 비교(지난 1개월, 12개월)

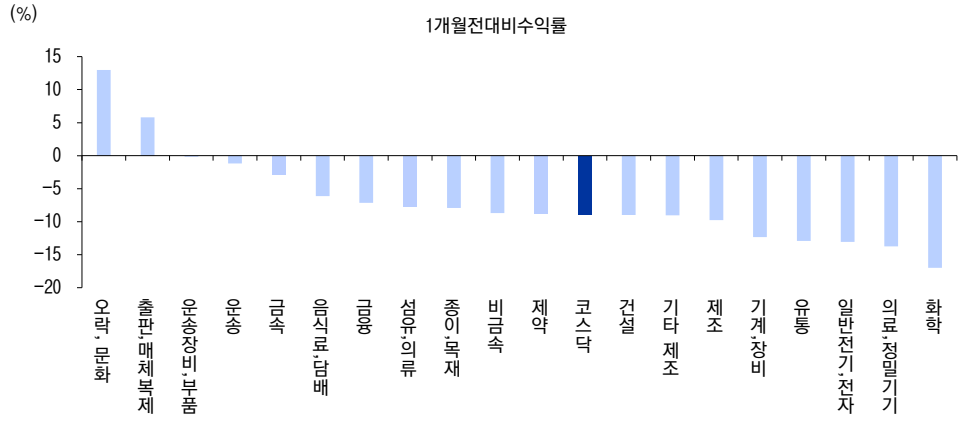
2024.10.21~2024.11.18 동안의 코스닥 수익률은 -8.9%를 기록하며 하락하는 모습을 보였다. 같은 기간 동안 오락,문화(+13.0%)의 수익률이 가장 높았으며, 출판,매체복제(+5.8%), 운송장비, 부품(-0.2%)가 뒤를 이었다. 가장 부진한 업종은 화학(-17.0%), 의료, 정밀기기(-13.8%), 일반전기,전자(-13.0%)로 나타났다.

그림3 **KOSDAQ 업종별 1 개월전 대비 수익률**



자료: WiseFn, LS증권 리서치센터

그림4 **KOSDAQ 업종별 12 개월전 대비 수익률**



자료: WiseFn, LS증권 리서치센터

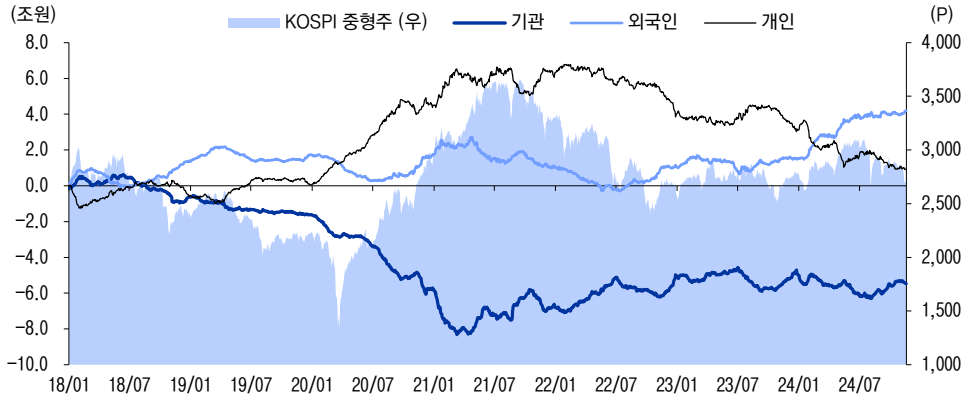
수급상황- KOSPI 중형주, KOSDAQ 수급 현황

표8 KOSPI 중형주 수급(2024.10.24 ~ 2024.11.19)

주체	수급	누적순매수('20~)
기관	-1,257억원	-3.8조원
외국인	1,757억원	2.5조원
개인	-127억원	0.9조원

자료: LS증권 리서치센터

그림5 KOSPI 중형주 매매 주체별 수급동향



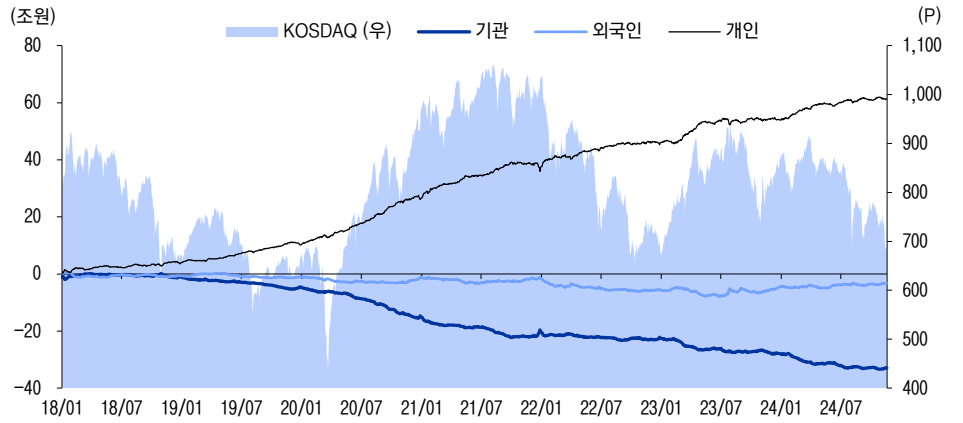
자료: 증권전산, LS증권 리서치센터

표9 KOSDAQ 수급(2024.10.24 ~ 2024.11.19)

주체	수급	누적순매수('20~)
기관	4,236억원	-28.3조원
외국인	4,697억원	-2.4조원
개인	-7,306억원	50.9조원

자료: LS증권 리서치센터

그림6 KOSDAQ 매매동향



자료: 증권전산, LS증권 리서치센터

월간 중소형주 수익률 상위

표10 MoM 중소형주 수익률 상위

구분	내용
시가총액	시가총액 1,000억원 ~ 1조원
Valuation	12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 4.0배 이하
조건	지난 1개월 수익률 상위 기준으로 정렬

자료: LS증권 리서치센터
주: 2024년 11월 18일 종가기준, YoY Sales & OP는 직전 4분기 실적 반영

표11 MoM 중소형주 수익률 상위

종목코드	종목명	시가 총액	1M 수익률	1Y 수익률	YoY Sales	YoY OP	P/E	P/B	순현금 비중
A119850	지엔씨에너지	1,424	64.3%	110.2%	-3.9%	72.1%	5.0	1.2	32.8%
A002900	TYM	2,088	49.8%	-8.9%	-16.8%	-59.8%	5.9	0.5	-105.2%
A099320	쎄트렉아이	5,476	35.1%	75.8%	23.0%	3.7%	13.0	2.5	19.6%
A100840	SNT에너지	3,576	31.2%	120.5%	12.8%	35.9%	15.3	1.3	13.0%
A218410	RFHIC	3,920	28.5%	-4.2%	-7.0%	-376.1%	9.3	1.2	27.2%
A001380	SG글로벌	1,679	26.8%	163.8%	25.1%	222.7%	7.2	1.2	-1.2%
A014620	성광벤드	4,836	22.7%	39.9%	-7.5%	8.0%	10.9	1.0	22.3%
A136540	윈스	2,062	22.0%	25.0%	-4.9%	-19.4%	10.4	1.1	59.5%
A014940	오리엔탈정공	2,026	20.6%	56.8%	29.6%	60.4%	15.6	2.3	-9.7%
A001430	세아베스틸지주	8,553	19.3%	-0.4%	-14.2%	-27.6%	10.0	0.4	-93.3%
A053800	안랩	6,987	18.9%	-6.0%	1.3%	-11.1%	22.8	2.5	21.1%
A050890	쏠리드	3,073	17.1%	-12.2%	-1.5%	-20.7%	6.3	1.1	-6.5%
A206640	바디텍메드	3,812	16.9%	-4.3%	14.9%	19.4%	12.5	1.9	17.3%
A097520	엠씨넥스	3,649	16.5%	-30.7%	3.5%	1249.8%	7.3	1.1	-10.2%
A001020	페이퍼코리아	1,538	15.5%	5.1%	-26.7%	-39.4%	9.6	0.5	-38.8%
A118990	모트렉스	2,909	14.6%	-23.8%	-23.6%	-36.5%	10.7	1.4	-50.5%
A011560	세보엠이씨	1,135	14.3%	22.6%	-11.0%	19.1%	3.0	0.5	-1.3%
A033500	동성화인텍	3,821	13.5%	6.8%	10.4%	132.8%	12.7	2.3	-3.0%
A028100	동아지질	1,966	11.4%	3.3%	19.0%	-135.2%	19.9	0.9	57.7%
A094820	일진파워	1,555	11.3%	-4.7%	0.4%	-20.0%	10.5	1.2	36.2%
A092460	한라IMS	1,218	10.9%	9.0%	-13.3%	47.2%	11.8	0.8	43.9%
A000500	가온전선	4,328	10.6%	164.5%	13.4%	-7.7%	25.0	1.3	-13.6%
A082920	비츠로셀	4,883	10.1%	39.1%	5.4%	-12.8%	14.1	2.1	19.6%
A038390	레드캡투어	1,479	9.8%	14.0%	17.9%	30.1%	7.2	0.7	-249.0%
A045390	대아티아이	1,949	9.7%	-19.2%	11.9%	-35.6%	16.5	1.6	-34.0%
A005180	빙그레	6,738	8.6%	15.4%	6.8%	57.4%	7.1	1.1	18.6%
A222080	씨아이에스	6,212	8.5%	-20.2%	211.3%	7609.0%	9.2	2.3	9.7%
A053690	한미글로벌	1,753	8.5%	-25.4%	-1.1%	-2.0%	14.1	0.9	-15.0%
A017810	풀무원	4,330	8.4%	8.8%	3.5%	95.0%	23.3	0.9	-217.0%
A033920	무학	1,736	8.4%	10.3%	-1.3%	-7.3%	3.6	0.3	180.9%

자료: LS증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

월간 중소형 낙폭과대주

표12 MoM 중소형 낙폭과대주

구분	내용
시가총액	시가총액 1,000억원 ~ 1조원
Valuation	12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 4.0배 이하
조건	지난 1개월 수익률 하위 기준으로 정렬

자료: LS증권 리서치센터
주: 2024년 11월 18일 종가기준, YoY Sales & OP는 직전 4분기 실적 반영

표13 MoM 중소형 낙폭과대주

종목코드	종목명	시가 총액	1M 수익률	1Y 수익률	YoY Sales	YoY OP	P/E	P/B	순현금 비중
A007160	사조산업	1,875	-38.7%	-4.5%	-2.6%	-170.3%	6.4	0.3	-144.5%
A950140	잉글우드랩	1,494	-37.1%	-46.3%	17.2%	54.6%	6.7	1.3	3.3%
A031980	피에스케이홀딩스	7,364	-31.8%	12.5%	53.8%	87.8%	11.8	2.2	15.0%
A237880	클리오	3,181	-30.0%	-40.8%	21.5%	86.5%	8.8	1.5	40.0%
A243840	신흥에스이씨	2,183	-28.5%	-31.8%	10.0%	29.7%	6.9	0.6	-133.0%
A036830	솔브레인홀딩스	7,725	-28.5%	0.7%	-8.7%	20.6%	8.2	0.6	-23.3%
A194700	노바렉스	1,440	-28.3%	-31.1%	9.1%	20.0%	6.5	0.7	4.9%
A298050	HS효성첨단소재	8,422	-28.2%	-50.4%	-6.8%	-19.8%	27.9	1.1	-203.2%
A078350	한양디지텍	1,343	-28.1%	-32.8%	20.1%	-6.4%	6.5	1.0	-22.2%
A214420	토니모리	1,436	-27.2%	33.1%	32.1%	16095.2%	21.4	1.4	-30.2%
A256840	한국비엔씨	2,822	-25.9%	22.2%	26.6%	-417.1%	13.2	1.3	29.4%
A091580	상신이디피	1,054	-25.9%	-54.0%	1.6%	-8.4%	4.6	0.7	-17.3%
A029480	광무	1,626	-25.6%	45.6%	-80.2%	-206.0%	1.3	1.4	47.2%
A241710	코스메카코리아	6,002	-25.4%	49.1%	15.2%	123.4%	17.4	2.5	-11.5%
A010690	화신	2,581	-25.0%	-36.4%	-7.6%	-32.8%	3.8	0.6	-97.6%
A052260	현대바이오랜드	1,247	-24.0%	-15.9%	20.3%	28.0%	15.0	0.9	-8.0%
A079810	디이엔티	1,271	-24.0%	-65.6%	42.6%	-213.6%	12.9	0.9	47.0%
A183300	코미코	4,184	-23.8%	-26.3%	58.7%	132.6%	10.0	1.5	-16.1%
A145720	덴티움	6,508	-23.6%	-53.2%	14.6%	5.9%	6.8	1.4	-18.5%
A078150	HB테크놀러지	1,756	-23.6%	-20.9%	-41.6%	-238.9%	3.8	0.6	1.1%
A080220	제주반도체	3,375	-22.6%	89.9%	39.0%	70.4%	20.7	2.1	-0.6%
A085670	뉴프렉스	1,126	-22.2%	-16.9%	-12.2%	208.9%	7.5	1.5	-41.2%
A004000	롯데정밀화학	9,482	-22.0%	-37.7%	-21.5%	-74.0%	7.7	0.4	78.4%
A071280	로체시스템즈	2,197	-21.9%	145.9%	-11.3%	-41.9%	26.5	2.0	16.0%
A140070	서플러스글로벌	1,006	-21.8%	-18.8%	2.4%	-33.9%	16.9	0.5	-98.5%
A095500	미래나노텍	2,546	-21.6%	-48.5%	19.8%	190.5%	26.1	0.9	-11.5%
A084110	휴온스글로벌	3,711	-21.5%	33.6%	13.2%	2.9%	8.3	0.4	16.1%
A039440	에스티아이	2,534	-21.3%	-52.8%	-23.2%	-31.1%	12.4	1.1	30.0%
A003720	삼영	1,285	-21.3%	-27.6%	-0.9%	31.8%	6.3	1.9	-24.9%
A213420	덕산네오룩스	5,699	-20.7%	-51.2%	18.4%	44.2%	14.8	1.6	5.6%

자료: LS증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

순현금 & 저평가 중소형주

표14 순현금 & 저평가 중소형주

구분	내용
시가총액	시가총액 700억원 ~ 1조원
순현금 & 성장성	순현금 재무구조, YoY 매출액 & 영업이익 상승기업(직전 4분기 기준)
Valuation	12M Trailing P/E 20.0배 이하, P/B 4.0배 이하
조건	위에 기준을 충족한 중소형 기업 중에 일부 기업을 제외하고 1M 낙폭과대 순으로 나열

자료: LS증권 리서치센터
주: 2024년 11월 18일 종가기준, YoY Sales & OP는 직전 4분기 실적 반영

표15 순현금 & 저평가 중소형주

종목코드	종목명	시가 총액	1M 수익률	1Y 수익률	YoY Sales	YoY OP	P/E	P/B	순현금 비중
A950140	잉글우드랩	1,494	-37.1%	-46.3%	17.2%	54.6%	6.7	1.3	3.3%
A031980	피에스케이홀딩스	7,364	-31.8%	12.5%	53.8%	87.8%	11.8	2.2	15.0%
A237880	클리오	3,181	-30.0%	-40.8%	21.5%	86.5%	8.8	1.5	40.0%
A194700	노바렉스	1,440	-28.3%	-31.1%	9.1%	20.0%	6.5	0.7	4.9%
A265560	영화테크	759	-21.6%	-31.3%	22.1%	111.2%	7.4	1.2	18.6%
A084110	휴온스글로벌	3,711	-21.5%	33.6%	13.2%	2.9%	8.3	0.4	16.1%
A213420	덕산네오룩스	5,699	-20.7%	-51.2%	18.4%	44.2%	14.8	1.6	5.6%
A009300	삼아제약	1,134	-20.5%	12.5%	7.6%	9.9%	4.6	0.6	59.5%
A226400	오스테오닉	1,039	-19.9%	8.5%	27.9%	38.3%	17.4	2.0	2.7%
A018310	삼목에스폼	2,914	-18.8%	15.4%	25.5%	68.4%	2.3	0.5	54.9%
A108230	톱텍	1,698	-18.2%	-42.5%	124.3%	165.7%	2.1	0.4	11.4%
A052420	오성첨단소재	1,297	-17.3%	2.2%	32.7%	111.2%	9.4	0.6	30.3%
A082850	우리바이오	1,570	-16.7%	17.4%	11.6%	78.3%	9.9	0.6	24.6%
A065680	우주일렉트로	1,190	-16.3%	-7.6%	6.9%	48.3%	8.8	0.5	85.8%
A018250	애경산업	3,745	-15.9%	-27.7%	6.9%	8.3%	8.0	1.0	30.1%
A036630	세종텔레콤	874	-14.8%	-33.4%	23.1%	70.7%	9.3	0.3	154.8%
A149980	하이로닉	1,171	-13.9%	-11.5%	23.5%	19.7%	11.8	1.6	18.2%
A012320	경동인베스트	1,608	-13.6%	-5.3%	6.0%	29.0%	11.7	0.3	20.5%
A051370	인터플렉스	2,048	-13.0%	-14.8%	13.7%	133.8%	4.6	0.9	18.5%
A001460	BYC	2,079	-12.6%	-30.2%	0.9%	8.1%	9.8	0.4	18.1%
A011690	와이투솔루션	860	-12.5%	-17.0%	36.2%	1328.3%	9.8	0.8	7.5%
A126600	BGF에코머티리얼즈	1,943	-12.1%	-28.4%	22.1%	15.5%	13.8	0.4	33.7%
A016580	환인제약	2,277	-11.1%	-15.6%	12.9%	0.7%	7.8	0.6	34.2%
A049520	유아이엘	976	-10.9%	-6.7%	23.1%	207.9%	4.5	0.6	42.2%
A054950	제이브이엠	2,281	-10.8%	-26.1%	5.9%	16.3%	7.5	1.3	25.8%
A284740	쿠쿠홈시스	4,678	-10.5%	-4.1%	7.9%	37.5%	3.9	0.5	68.0%
A236200	슈프리마	1,662	-10.3%	14.4%	10.3%	42.7%	5.7	0.8	51.2%
A226320	잇츠한불	2,403	-10.2%	-13.2%	5.0%	73.9%	18.7	0.5	127.0%
A004490	세방전지	9,310	-9.4%	24.1%	23.8%	110.8%	5.5	0.7	21.3%
A036190	금화피에스시	1,506	-9.2%	-5.1%	16.0%	86.1%	3.1	0.5	52.4%

자료: LS증권 리서치센터

Part Ⅲ

중소형주 탐방노트

월덱스 (101160)

기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	12M Trailing P/E (x)	P/B (x)
2,799	16,950	26.9%	5.4	1.2

자료: LS증권 리서치센터
주: 2024년 11월 20일 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

월덱스는 실리콘, 쿼츠, 세라믹(알루미나, SiC 등) 등 다양한 소재 가공 기술을 기반으로 반도체 식각 공정에서 활용되는 소모성 부품(전극: 특수가스 → 플라즈마, 샤워 헤드: 플라즈마를 균일하게 분사, 링: 전극 및 웨이퍼 위치 고정 등)을 국내외 고객에게 공급하는 반도체 부품 제조기업이다. 동사의 경쟁사는 하나머티리얼즈(실리콘 부문), 원익QnC(쿼츠 부문)이다.

동사의 주요 고객사는 국내 IDM 양사와 Micron이며, 이 외에도 글로벌 메모리 IDM, 파운드리에 고른 비중으로 제품을 공급하고 있다. 동사가 다양한 고객사를 보유한 것은 비포마켓(Lam Research, Applied Materials 등 반도체 장비사에 공급하는 시장)이 아닌 애프터마켓(최종 고객사에 직접 납품)에서 오랜 기간 영업망을 구축한 결과이다. 이에 동사의 매출액은 글로벌 메모리 및 비메모리 고객사의 반도체 Fab 가동률에 영향을 받는 구조이다.

실적동향

동사의 매출액은 2020년 1,557억원 → 2021년 1,901억원 → 2022년 2,559억원 → 2023년 2,881억원으로, 2023년 전방 시장의 CAPEX 및 가동률 감소에도 신규 고객선(중국 고객 위주) 확보에 따라 성장 흐름을 보였다. 동사는 3Q24에 매출액 817억원(+1.4% yoy), 영업이익 218억원(+11.0% yoy), 순이익 203억원(+26.3% yoy)을 기록했다. 금분기 실적 개선은 국내 및 중국 고객사의 가동률 확대에 기인한다.

동사의 3Q24 누적 실적은, 매출액 2,277억원(+0.1% yoy), 영업이익 547억원(-0.1% yoy), 순이익 462억원(-0.5% yoy)을 기록했다. 동사의 최근 매출액 성장 흐름에도 누적 실적 측면에서 작년과 유사한 이유는 중국 고객사가 ①2023년 미국의 대중 무역 제재 분위기에 선제적으로 재고를 확보한 것, ②미국 반도체 장비사로부터 식각 공정 부품 공급망을 다각화 하는 과정에서 애프터 마켓 위주로 사업을 영위하는 월덱스가 수혜를 입은 것으로 파악된다.

체크포인트	❶ 중국 메모리 반도체 기업의 CAPA 확대에 수혜 ❷ 식각 공정 난이도 증가에 따른 외형 확대 흐름 ❸ 자회사 WCQ

❶ 동사의 전사 매출액 대비 중국 수출 비중은 2022년을 기점으로 20% 초반에서 30% 수준으로 상승하였다. 월덱스는 중국 로컬 대리점을 통해 간접적으로 제품을 수출하기 때문에 명확한 공급 현황을 알 수는 없는 상황이나, 이러한 중국 수출 비중 변화는 동사의 제품이 중국 메모리 반도체 기업인 CXMT(DRAM 위주), YMTC(NAND 위주)의 CAPA 확대에 수혜를 받은 것으로 파악된다.

참고로 사업보고서상 동사의 수출 비중은 평균적으로 70% 이상이나, 국내 고객의 해외 법인향 매출을 고려하면 국내 고객향 매출 비중은 50% 정도인 것으로 파악된다.

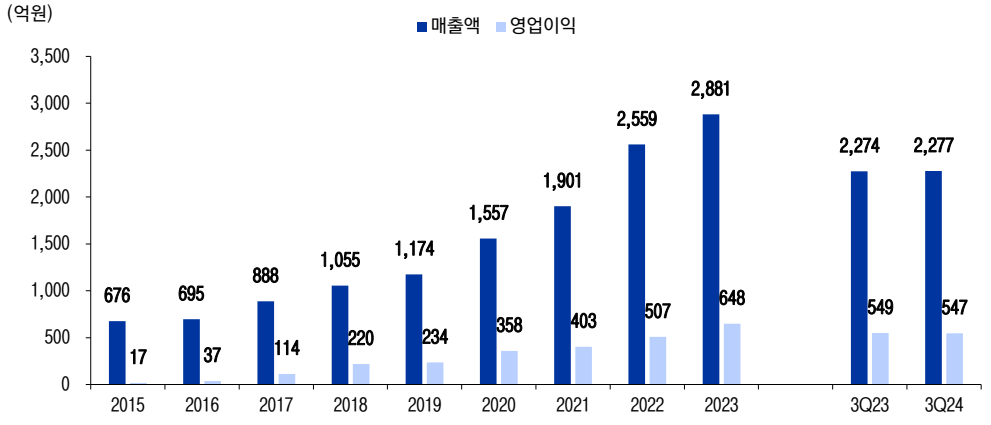
❷ 동사의 실리콘 소재 부품 매출은 전방 고객사의 가동률 증가뿐만 아니라 식각 공정의 난이도가 증가할수록 제품의 P 상승(제품 기능 강화에 따름) 및 Q가 증가하는 구조이다.

예를 들어 D램의 경우 캐패시터의 종횡비를 높이면서 노드 축소가 이루어졌는데, 캐패시터의 종횡비가 높아질수록 식각의 정밀성 요구가 높아진다. 이에 식각 공정 중에 웨이퍼를 고정하는 동사의 실리콘 포커스 링에 요구되는 스펙이 증가하고 있다. NAND 생산 공정 역시 NAND 고단화 및 식각 공정 횟수 증가에 따른 관련 부품 스펙이 강화되는 추세이다. 한편 동사는 HBM용 부품을 R&D 중이며 향후 제품 개발 및 퀄 테스트가 완료되면 실적 개선이 가능하다.

참고로 월덱스의 매출 비중은 메모리향이 60%, 비메모리향이 40%를 차지한다. 메모리 내에서는 DRAM이 30%, NAND가 70%를 차지하고 있다. 메모리 / 비메모리, DRAM / NAND로 매출이 다변화되어 있어 시장 수요에 대한 유연한 대응이 가능한 상황이다.

❸ 동사는 2009년에 WCQ(월덱스의 완전 자회사)를 인수하여 실리콘 소재 부품의 원재료 생산을 내재화 하였다. WCQ는 생산한 실리콘 잉곳의 대부분을 모회사인 월덱스에 공급하며, 천연 쿼츠 생산으로 폴리실리콘(금속 배선을 위한 절연체 구조물 등) 식각에 따른 부품 수요도 대응하고 있다.

그림7 **월덱스 실적 추이(연결 기준)**



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

국내 & 중국 DRAM 산업 동향

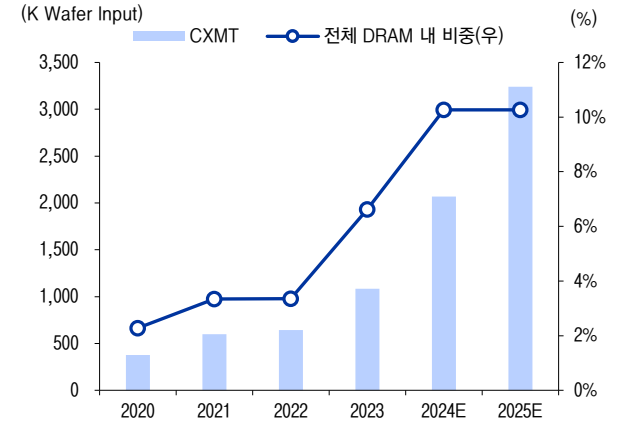
CXMT(중국, 비상장: 메모리 반도체 IDM)가 2Q24 글로벌 DRAM 시장에서 4위의 시장 점유율을 기록하였다. CXMT는 정부 보조금을 활용하여 매년 CAPA를 늘려왔으며, 동사의 웨이퍼 장수 기준 Capa는 2020년 375k → 2024년 2,070k의 흐름을 보이고 있다. 시장 리서치 자료에 따르면 동사의 Capex는 2025년 55억 달러(+45% yoy), Capa는 2025년 3,240k까지 확대하는 것으로 DRAM 시장 내 점유율을 10% 수준까지 높일 계획이다.

CXMT의 주요 제품은 17nm 및 18nm DDR4와 LPDDR4가 있으며, 최신 제품은 12nm DDR5와 LPDDR5X로 현재 개발 단계에 있다. 주력하는 제품이 2012년에 시장에 상용화된 레거시 제품인 DDR4이긴 하나, 가격 경쟁으로 DRAM 시장에 진입해 생산량을 증가시킨다면 국내 메모리 반도체 제조업체의 매출과 수익성에 악영향을 줄 가능성이 있다.

이에 삼성전자 & SK하이닉스는 ①차세대 메모리 반도체인 HBM 분야에서 격차를 확대, ②레거시 모델인 DDR4 → DDR5 공정 전환하는 것으로 대응할 계획이다. CXMT의 CAPA 확대 흐름, 국내 IDM의 대응에 따라 국내 및 중국에 제품을 공급하고 있는 반도체 소부장 관련 기업이 수혜를 입을 수 있다.

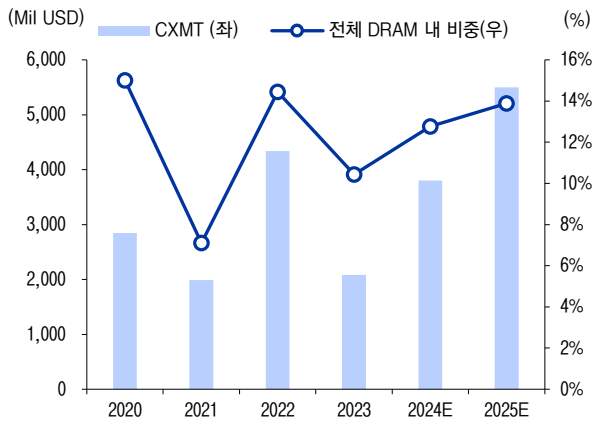
특히 DDR5 전환 과정에서 공정 노드가 미세화되는데, 이에 식각공정용 전극 & 링과 같은 소모성 부품은 교체 시기가 짧아진다. 이유는 메모리 반도체의 미세화와 고단화가 식각 공정 수를 증가시키고 부품에 대한 플라즈마 노출 빈도를 늘리기 때문이다. 결과적으로 부품 교체 빈도를 높이고 실리콘, 쿼츠, Fine Ceramic 등 소재에 대한 수요 증가로 이어질 수 있다. 관련 기업에는 티씨케이, 원익QNC, 하나머티리얼즈, 월덱스 등이 있다.

그림8 최근 5개년 CXMT Capa 추이 및 시장 전망



자료: Trendforce, LS증권 리서치센터

그림9 최근 5개년 CXMT Capex 추이 및 시장 전망



자료: Trendforce , LS증권 리서치센터

Part Ⅳ

실적개선 중소형주

들어가며

들어가며

이번 월보에서는 2024년 3분기 YoY 매출액과 영업이익이 증가한 기업들을 조사해 보았다.

아래 표는 중소기업(2024년 11월 15일 기준 시가총액 1,000억원~1조원)들 중에서 3Q24 매출액과 영업이익 YoY 증가한 기업들을 정리한 것이다. 당사에 추가적인 기준을 두었는데, 1)현금 유동성이 풍부하고(순현금비중이 -50% 이상), 2)성장 흐름이 2개 분기 연속 지속되고 있으며(2Q24 기준 실적 YoY 성장), 3)과다하지 않은 밸류에이션(직전 4개분기 P/E 50x 이하, P/B 4.0x 이하)을 가진 기업을 선정하였다.

이들 기업들 중에서 다수의 기업들이 왜 3분기 실적이 개선되었는지 알아보았고, 향후 이러한 실적개선 흐름이 유지될 수 있는지도 파악해 보았다. 그리고 관련 기업 코멘트는 아래 정리하였다. 참고로 코멘트의 재무 데이터는 2024년 11월 15일 기준으로 작성하였다.

표16 **3Q24 실적 개선 중소형주 (1): OP YoY 내림차순**

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	순현금비중 (%)	Sales 3Q24 (억원)	Sales YoY(%)	OP 3Q24 (억원)	OP YoY(%)	P/E (X)	P/B (X)	3Q24 OPM(%)	OPM YoY(%)
A137400	피엔티	9,770	-9.6	2,009	68.9	310	426.9	9.6	2.1	15.4	10.5
A079370	제우스	3,734	-2.3	1,250	23.3	166	334.8	12.3	1.1	13.3	9.5
A014940	오리엔탈정공	1,916	-10.3	522	38.0	97	222.2	10.4	2.2	18.6	10.6
A131290	티에스이	4,745	7.4	1,007	30.8	206	204.4	22.5	1.4	20.4	11.7
A006620	동구바이오제약	1,393	-14.3	662	25.2	70	197.3	9.1	1.3	10.6	6.2
A104460	디와이피엔에프	1,147	8.1	628	83.4	60	189.6	7.6	1.0	9.5	3.5
A211050	인카금융서비스	3,288	-5.2	2,351	59.5	284	186.1	5.7	3.4	12.1	5.3
A178920	PI 첨단소재	4,772	-21.1	707	15.1	121	184.6	22.4	1.5	17.1	10.2
A268280	미원에스씨	6,775	10.2	1,286	14.3	163	168.7	15.2	1.8	12.7	7.3
A030520	한글과컴퓨터	5,622	23.9	712	24.9	85	159.9	29.0	1.2	11.9	6.2
A183300	코미코	4,503	-14.9	1,277	39.9	290	149.3	9.6	1.6	22.7	10.0
A017370	우신시스템	1,324	-19.4	2,806	333.1	208	141.3	10.1	1.4	7.4	-5.9
A108320	LX 세미콘	9,450	30.2	4,199	1.7	343	129.6	6.0	1.0	8.2	4.5
A053080	케이엔솔	1,732	-18.3	1,631	63.5	102	127.5	11.2	1.0	6.2	1.8
A054050	농우바이오	1,148	9.1	393	2.7	65	121.7	11.1	0.4	16.6	8.9
A071280	로체시스템즈	2,181	16.2	272	8.6	70	116.5	16.3	2.0	25.9	12.9
A124560	태웅로직스	1,112	-14.8	3,101	56.7	200	112.9	4.0	0.5	6.4	1.7
A053300	한국정보인증	1,638	42.4	303	44.9	58	100.3	9.0	0.7	19.3	5.3
A048870	시너지이노베이션	2,076	40.7	242	28.3	41	93.7	33.2	0.9	16.8	5.7
A005710	대원산업	1,192	174.4	2,383	28.0	229	81.9	2.9	0.3	9.6	2.8

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터
주: 2024년 11월 15일 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

표17 3Q24 실적 개선 중소형주 (2): OP YoY 내림차순

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	순현금비중 (%)	Sales 3Q24 (억원)	Sales YoY(%)	OP 3Q24 (억원)	OP YoY(%)	P/E (X)	P/B (X)	3Q24 OPM(%)	OPM YoY(%)
A099440	스맥	1,256	-40.8	555	37.8	84	80.5	5.7	1.2	15.2	3.6
A060370	LS 마린솔루션	3,914	8.9	374	86.0	72	77.1	34.5	3.2	19.4	-1.0
A101490	에스앤에스텍	4,398	10.7	466	20.8	96	67.8	14.8	2.0	20.6	5.8
A082920	비츠로셀	4,677	20.5	488	10.7	121	67.5	13.2	2.0	24.8	8.4
A236200	슈프리마	1,626	52.4	251	19.3	57	60.2	5.9	0.8	22.8	5.8
A425040	티이엠씨	1,690	2.5	504	108.3	59	59.3	13.4	0.6	11.7	-3.6
A086450	동국제약	8,016	-1.3	2,009	13.9	225	58.8	13.0	1.4	11.2	3.2
A214420	토니모리	1,434	-30.2	450	22.2	38	58.6	23.7	1.4	8.6	2.0
A083450	GST	2,834	30.5	918	31.8	192	56.6	6.0	1.2	21.0	3.3
A353810	이지바이오	1,231	-9.9	1,064	149.4	89	53.5	6.2	1.9	8.4	-5.2
A009680	모토닉	2,858	74.7	707	19.4	45	52.7	9.6	0.6	6.4	1.4
A417790	트루엔	1,034	51.2	135	5.5	53	52.5	7.5	1.2	39.1	12.0
A015890	태경산업	1,497	14.8	1,773	6.4	165	51.9	7.7	0.3	9.3	2.8
A006340	대원전선	2,009	-5.9	1,332	7.2	53	51.3	21.6	2.0	4.0	1.2
A064760	티씨케이	8,453	26.6	756	40.8	226	51.3	12.9	1.8	29.8	2.1
A029960	코엔텍	4,480	10.8	197	15.9	75	50.4	13.5	2.5	38.1	8.7
A234080	JW 생명과학	1,804	-9.7	580	13.3	93	49.0	6.3	1.1	16.0	3.8
A053610	프로텍	3,009	37.2	431	20.5	40	48.7	14.1	1.0	9.3	1.8
A025540	한국단자	7,374	-2.5	3,780	18.7	485	47.7	5.9	0.8	12.8	2.5
A182360	큐브엔터	2,117	13.0	598	52.8	49	44.4	12.7	2.7	8.3	-0.5
A091700	파트론	4,101	6.4	4,202	36.1	195	44.1	9.5	0.8	4.6	0.3
A030190	NICE 평가정보	6,702	23.3	1,344	13.1	226	42.2	10.0	1.8	16.8	3.4
A070960	모나용평	1,521	-37.9	764	47.3	102	40.5	8.1	0.4	13.3	-0.6
A003280	흥아해운	4,316	-11.0	489	20.3	93	40.0	11.3	2.5	19.0	2.7
A319400	현대무벡스	3,403	-0.5	840	8.9	73	39.2	21.4	2.1	8.7	1.9
A190510	나무가	1,952	36.8	1,183	63.7	56	37.6	9.2	1.3	4.7	-0.9
A453340	현대그린푸드	4,398	10.1	6,016	4.7	383	35.3	7.1	0.7	6.4	1.4
A251970	펌텍코리아	4,563	20.4	852	19.9	124	34.2	16.7	1.6	14.6	1.6
A049720	고려신용정보	1,401	-6.1	434	7.5	38	33.7	10.7	3.1	8.7	1.7
A071970	HD 현대마린엔진	6,506	-3.6	808	16.5	88	33.6	12.6	2.9	10.9	1.4
A194370	제이에스코퍼레이션	2,050	-47.0	3,616	34.7	428	32.4	1.3	0.7	11.8	-0.2

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터
주: 2024년 11월 15일 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

표18 3Q24 실적 개선 중소형주 (3): OP YoY 내림차순

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	순현금비중 (%)	Sales 3Q24 (억원)	Sales YoY(%)	OP 3Q24 (억원)	OP YoY(%)	P/E (X)	P/B (X)	3Q24 OPM(%)	OPM YoY(%)
A003960	사조대림	3,721	-8.4	6,360	16.4	465	32.0	3.5	0.5	7.3	0.9
A052420	오성첨단소재	1,197	32.8	381	35.3	54	31.4	15.1	0.5	14.2	-0.4
A045100	한양이엔지	2,988	85.5	2,487	12.3	235	31.1	3.4	0.6	9.5	1.4
A069510	에스텍	1,152	34.7	1,534	37.8	154	29.7	3.2	0.7	10.0	-0.6
A079960	동양이엔피	1,410	109.7	1,593	8.0	156	28.7	2.6	0.4	9.8	1.6
A418470	밀리의서재	1,170	44.9	185	26.3	31	23.8	7.0	2.0	17.0	-0.3
A272450	진에어	5,638	15.1	3,646	13.1	402	23.1	3.8	3.9	11.0	0.9
A003570	SNT 다이내믹스	8,213	44.0	1,637	21.8	184	20.0	8.8	1.2	11.3	-0.2
A192440	슈피겐코리아	1,243	80.6	1,321	14.4	71	15.6	4.7	0.3	5.3	0.1
A319660	피에스케이	5,200	33.8	1,180	25.6	291	14.4	6.3	1.3	24.7	-2.4
A214320	이노션	7,984	60.0	5,120	2.9	459	12.4	8.9	0.9	9.0	0.8
A234690	녹십자웰빙	1,571	-21.7	330	12.6	39	11.9	22.5	1.6	11.9	-0.1
A241710	코스메카코리아	6,419	-10.8	1,266	8.8	152	11.0	18.0	2.7	12.0	0.2
A123410	코리아에프티	1,425	-46.0	1,749	12.6	67	10.3	4.2	0.8	3.8	-0.1
A134380	미원화학	1,748	15.1	644	16.8	71	7.3	6.9	1.2	11.0	-1.0
A352480	씨앤씨인터내셔널	3,956	9.6	741	37.6	72	5.9	10.4	2.3	9.7	-2.9
A025770	한국정보통신	3,007	56.0	1,991	9.1	130	5.4	6.9	1.1	6.5	-0.2
A090460	비에이치	5,152	-11.5	4,992	9.5	526	3.5	6.1	0.8	10.5	-0.6
A043370	피에이치에이	1,968	89.7	2,786	4.1	113	3.5	3.4	0.3	4.1	0.0
A213420	덕산네오룩스	5,637	5.7	549	16.7	125	3.0	14.6	1.6	22.9	-3.0
A053800	안랩	6,987	21.1	685	13.9	85	2.5	20.8	2.5	12.5	-1.4
A206640	바디텍메드	3,781	17.4	376	7.8	88	0.6	17.8	1.9	23.5	-1.7
A092730	네오팜	2,095	53.0	262	19.9	51	0.4	9.4	1.3	19.4	-3.8
A095340	ISC	9,719	28.5	504	53.1	138	흑자전환	21.6	2.1	27.4	51.7
A095610	테스	2,942	20.9	508	83.3	41	흑자전환	20.4	1.0	8.0	27.3

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터
주: 2024년 11월 15일 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

업종별 코멘트

3Q24에는 고금리, 고환율 매크로 상황에 의해 가격 경쟁력이 유리한 수출 중심 산업의 실적 개선이 두드러졌다. 해당 산업에는 반도체, 자동차, 화장품, 디스플레이, 조선, 2차전지, 방산 등이 있다. 또한, 고금리에서 유리한 보험 관련 기업(인카금융서비스, 에이플러스에셋) 및 고려신용정보의 실적도 개선되었다.

이 외에도 경기 상황의 영향을 받기보다는, 구조적인 성장을 보이고 있는 기업인 NICE평가정보, JW생명과학(의료 파업에도 영양수액제 중심 포트폴리오로 실적 개선), 트루엔(TTA 인증으로 중소형 CCTV 기업 대비 경쟁 우위), 비츠로셀(가스·수도 계측 전산화로 AMI 사업에 1차전지 적용 확대, 방산향 공급 확대), 바디텍메드(코로나19 이후 POCT 진단기기 누적 공급대수 증가) 등이 있다. 아래에는 일부 기업에 대한 코멘트를 작성하였다.

1. 반도체 소부장

제우스의 3Q24 매출액은 1,250억원(+23.3% yoy), 영업이익 166억원(+334.8% yoy), 3Q24 OPM 13.3%(+9.5%p yoy)을 기록하였다. 동사는 반도체 세정 장비 전문 제조기업으로 HBM용 패키징에 대응하는 세정 장비인 아톰, 새턴 등의 신규 수주 및 중국 반도체 CAPA 확대에 자회사 J.E.T가 배치(Batch) 타입 장비(여러 기판에 대한 동시 세정 장비, 국내는 싱글 타입 위주로 수주 발생)로 대응하면서 외형을 확대하고 있다.

이 외에도 SDC의 OLED CAPA 확대, 산업용 로봇(제품명: ZERO) 공급 확대에 따라 디스플레이 장비 사업부, 로봇 사업부의 실적 개선이 전사 매출액 성장에 일부 기여하였다.

티에스이의 3Q24 매출액은 1,007억원(+30.8% yoy), 영업이익 206억원(+204.4% yoy), 3Q24 OPM 20.4%(+11.7%p yoy)을 기록하였다. 동사는 프로브카드(NAND 중심, S사 & H사 모두 공급), IC Test 소켓(러버 중심), 인터페이스보드, OLED 검사장비 등을 공급하는 기업이다. 동사의 실적 개선은 2023년 대비 NAND 업황이 개선되는 것과 중국 D램 고객사향으로 신규 제품 수주가 지속 확대되는 흐름에 영향 받은 것이다.

코미코의 3Q24 매출액은 1,277억원(+39.9% yoy), 영업이익 290억원(+149.3% yoy), 3Q24 OPM 22.7%(+10.0%p yoy)을 기록하였다. 코미코는 반도체 및 디스플레이 제조사를 고객으로 부품 코팅 및 세정 서비스를 제공하는 기업이다. 이에 동사의 실적은 전방 산업 가동률 증가(기존 운용 설비 성능 유지, 유휴 설비 재가동)에 연동되는 구조이다.

금번 실적은 고객사의 가동률 변화 및 자회사 미코세라믹스(증착 및 세정 공정 내 세라믹 히터 & ESC[Electro Static Chuck] 제조, 고객사: 원익IPS, 테스, ASM International)의 외형이 확대된 것이다.

에스앤에스텍의 3Q24 매출액은 466억원(+20.8% yoy), 영업이익 96억원(+67.8% yoy), 3Q24 OPM 20.6%(+5.8%p yoy)을 기록하였다. 동사는 반도체 및 디스플레이 제조 공정 중 노광 공정에 활용되는 블랭크 마스크를 제조하는 기업이다. 동사는 일본 기업의 과점 체제에서 블랭크 마스크 국산화 흐름에 있는 기업이다. 동사의 제품 중 상대적으로 저에너지의 안정적인 환경에서 활용될 수 있는 디스플레이용 제품이 우선적으로 채택되면서 반도체 영역으로 확장 중이다. 최근 동사의 실적 개선은 국내 디스플레이 제조사의 CAPA 증가에 따른 것으로 파악된다. 참고로 동사의 영역별 매출 비중은 디스플레이 65%, 반도체 35% 정도인 것으로 파악된다.

동사의 반도체향 사업 확장 전략은 EUV(Extreme UltraViolet)용 블랭크마스크 및 EUV 펠리클을 제조하는 것이다. EUV는 파장 13.5nm의 고에너지 빛이며, 이를 포토마스크에 조사하면 웨이퍼에 회로를 더욱 미세하게 그릴 수 있다. 다만 EUV는 기존에 활용된 광원인 DUV(Deep UltraViolet) 대비 에너지 수준이 높기에, EUV를 견뎌야 하는 포토마스크의 수명이 짧아지게 된다. 이에 포토마스크를 보호해줄 수 있는 EUV 펠리클을 부착하여 사용한다. 동사는 2H24에 EUV 관련 Fab을 준공 완료하였고 2025년부터 관련 매출액을 발생시킬 계획이다.

이 외에도 GST, 피에스케이, 테스 등 전공정 장비 기업들, 한양이엔지 & 케이엔솔 등 CCSS(Central Chemical Supply System: 반도체 및 디스플레이 제조 공정에 활용되는 Gas 공급 설비), 클린룸 시공 기업의 실적이 작년 대비 개선되었다.

표19 **3Q24 실적 개선 중소형주 (1): OP YoY 내림차순**

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	순현금비중 (%)	Sales 3Q24 (억원)	Sales YoY(%)	OP 3Q24 (억원)	OP YoY(%)	P/E (X)	P/B (X)	3Q24 OPM(%)	OPM YoY(%)
A079370	제우스	3,734	-2.3	1,250	23.3	166	334.8	12.3	1.1	13.3	9.5
A131290	티에스이	4,745	7.4	1,007	30.8	206	204.4	22.5	1.4	20.4	11.7
A183300	코미코	4,503	-14.9	1,277	39.9	290	149.3	9.6	1.6	22.7	10.0
A053080	케이엔솔	1,732	-18.3	1,631	63.5	102	127.5	11.2	1.0	6.2	1.8
A101490	에스앤에스텍	4,398	10.7	466	20.8	96	67.8	14.8	2.0	20.6	5.8
A083450	GST	2,834	30.5	918	31.8	192	56.6	6.0	1.2	21.0	3.3
A064760	티씨케이	8,453	26.6	756	40.8	226	51.3	12.9	1.8	29.8	2.1
A045100	한양이엔지	2,988	85.5	2,487	12.3	235	31.1	3.4	0.6	9.5	1.4
A319660	피에스케이	5,200	33.8	1,180	25.6	291	14.4	6.3	1.3	24.7	-2.4
A095610	테스	2,942	20.9	508	83.3	41	흑자전환	20.4	1.0	8.0	27.3

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터
주: 2024년 11월 15일 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

2. 자동차 부품

한국단자의 3Q24 매출액은 3,780억원(+18.7% yoy), 영업이익 485억원(+47.7% yoy), 3Q24 OPM 12.8%(+2.5%p yoy)을 기록하였다. 동사는 현대차 그룹에 자동차용 커넥터를 위주로 공급하는 것에서, 북미 고객사(GM)향으로 전기차용 부품을 공급하는 것으로 사업 영역을 확대하고 있다. 동사의 북미법인 매출액은 1Q23 59억원 → 2Q23 140억원 → 3Q23 204억원 → 4Q23 286억원 → 1Q24 538억원 → 2Q24 892억원 → 3Q24 853억원 흐름을 보이고 있다.

3Q24 영업이익은 당사의 예상치(374억원) 대비 +29.9% 상회하였는데, 이유는 1)비용 관점에서 우려했던 구리가격(원재료) 상승에 따른 원가율 변화가 크지 않았던 것으로 파악(과거 3분기 평균 원가율 추정치 55.7%, 3Q24 원가율 추정치 56.0%로 비슷함)되며, 2)운반비(컨테이너 운임 지수가 반영되는 수출 비용 1Q24 74억원 → 2Q24 108억원 → 3Q24 105억원) 또한 비용이 증가하지 않았던 것으로 보인다.

모토닉의 3Q24 매출액은 707억원(+19.4% yoy), 영업이익 45억원(+52.7% yoy), 3Q24 OPM 6.4%(+1.4%p yoy)을 기록하였다. 동사는 현대차 그룹을 고객으로 엔진에 LPG 연료를 분사하는 LPI 시스템, 하이브리드 차량의 자동변속기에 시동 전 유압을 공급하는 OPU(오일펌프 제어기)를 공급하는 기업이다. 이에 동사의 실적은 현대차 그룹의 LPG 차량 판매에 연동되는 구조이며, 최근 LPG 택시 및 상용차 판매 호조에 실적이 개선된 것으로 파악된다. 참고로 동사는 순현금비중 74.7%, 2023년 DPS는 450원(11월 15일 종가 8,660원 기준 시가배당률 5.2%) 수준으로 고배당주이다.

피에이치에이(구 평화정공)의 3Q24 매출액은 2,786억원(+4.1% yoy), 영업이익 113억원(+3.5% yoy), 3Q24 OPM 4.1%(Flat)을 기록하였다. 동사는 자동차 도어 개폐 시스템 전문 기업으로, 도어 모듈 및 래치(도어 핸들과 연결되어 여닫는 힘을 도와주는 부품), 힌지, 스트라이커(도어를 닫았을 때 래치와 물리는 부분) 자동체 등의 부속품을 제조하는 기업이다. 동사의 주요 고객사는 현대차, 기아차, GM 등이며, 향후 전방 고객사의 전기차 비중이 확대되면 후드 래치, 도어 래치 등 부품 정밀도 상승으로 ASP 상승이 있는 것으로 파악된다.

표20 **3Q24 실적 개선 중소형주 (1): OP YoY 내림차순**

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	순현금비중 (%)	Sales 3Q24 (억원)	Sales YoY(%)	OP 3Q24 (억원)	OP YoY(%)	P/E (X)	P/B (X)	3Q24 OPM(%)	OPM YoY(%)
A017370	우신시스템	1,324	-19.4	2,806	333.1	208	141.3	10.1	1.4	7.4	-5.9
A005710	대원산업	1,192	174.4	2,383	28.0	229	81.9	2.9	0.3	9.6	2.8
A009680	모토닉	2,858	74.7	707	19.4	45	52.7	9.6	0.6	6.4	1.4
A025540	한국단자	7,374	-2.5	3,780	18.7	485	47.7	5.9	0.8	12.8	2.5
A123410	코리아에프티	1,425	-46.0	1,749	12.6	67	10.3	4.2	0.8	3.8	-0.1
A043370	피에이치에이	1,968	89.7	2,786	4.1	113	3.5	3.4	0.3	4.1	0.0

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터
주: 2024년 11월 15일 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

3. 디스플레이

로체시스템즈의 3Q24 매출액은 272억원(+8.6% yoy), 영업이익 70억원(+116.5% yoy), 3Q24 OPM 25.9%(+12.9%p yoy)을 기록하였다. 당사는 반도체 및 디스플레이 물류이송장비를 생산하는 제조업체로 레이저 글라스 커팅 기술을 보유하고 있으며 디스플레이용 장비를 개발 및 공급하고 있다.

최근 핵심 사업으로 주목받고 있는 레이저 다이싱 장비는 FPD(Flat Panel Display) 생산 공정에 적용되는 레이저 글라스 커팅 장비(3Q24 매출 비중 5.02%)로 2000년대 초반에 개발 및 양산하고 있다. 이 외 디스플레이 이송 장치(30.94%), 모듈 장비(0.08%), Wafer 생산 공정용 무진이송시스템(54.01%), 기타(2.59%) 등이 매출을 구성하고 있다.

3Q24 로체시스템즈의 매출은 FPD(Glass Loading/Unloading 장치) 품목 매출이 대폭 증가하면서(+162.5%, YoY) 전년 동기 대비 상승분을 견인한 것으로 판단된다.

덕산네오룩스의 3Q24 매출액은 549억원(+16.7% yoy), 영업이익 125억원(+3.0% yoy), 3Q24 OPM 22.9%(-3%p yoy)을 기록하였다. 당사는 유기발광다이오드(OLED)의 핵심 소재를 생산하는 기업으로, 주로 삼성디스플레이와 기타 해외업체로부터 발주(PO)를 받아 판매하는 구조를 통해 사업을 영위한다.

신소재(PSPI, 감광성 폴리이미드) 연구개발비용이 확대되어 매출액 성장률 대비 영업이익 성장률이 낮았다. 해당 소재는 OLED 패널의 격벽소재(Pixel Define Layer), 반도체 패키징용 유리 기판 등으로 확장 가능한 사업성이 있다. 동사에서는 언론을 통해 신소재 개발로 글로벌 우위를 선점하고자 하는 목표를 밝힌 바 있다.

3Q24 실적은 신제품 출시로 인한 제품믹스 확장, 소재 구조 변화 등이 P와 Q에 긍정적으로 작용한 것으로 보인다. 향후 IT OLED 침투율이 확대된다면 추가적인 외형 확장 가능성이 있다.

표21 **3Q24 실적 개선 중소형주 (1): OP YoY 내림차순**

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	순현금비중 (%)	Sales 3Q24 (억원)	Sales YoY(%)	OP 3Q24 (억원)	OP YoY(%)	P/E (X)	P/B (X)	3Q24 OPM(%)	OPM YoY(%)
A108320	LX 세미콘	9,450	30.2	4,199	1.7	343	129.6	6.0	1.0	8.2	4.5
A071280	로체시스템즈	2,181	16.2	272	8.6	70	116.5	16.3	2.0	25.9	12.9
A052420	오성첨단소재	1,197	32.8	381	35.3	54	31.4	15.1	0.5	14.2	-0.4
A213420	덕산네오룩스	5,637	5.7	549	16.7	125	3.0	14.6	1.6	22.9	-3.0

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터
주: 2024년 11월 15일 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업분석

동국제약 (086450)	32
대양전기공업 (108380)	37

Universe

종목명	투자판단	목표주가
동국제약	Buy(유지)	23,000 원(유지)
대양전기공업	Buy(유지)	20,000 원(유지)

동국제약 (086450)

2024. 12. 04 Mid-Small Cap

2025년 이후 점진적인 OPM 상승 기대감

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

중·장기적인 성장 흐름

첫째, 동사의 매출액은 매년 상승(07년 상장 이후, 08년~23년 CAGR 13.8%, 역성장 없음)을 보이고 있으며, 2024년에도 최대 매출액(Sales 8,045억원, +10.1% yoy 전망)이 기대되고, 향후에도 이러한 성장 흐름이 지속될 것으로 보인다.

이는 첫째, OTC(마데카솔, 인사돌, 오라메디, 판시딜, 센시아, 치센 등): TECA(원료, 천연물 소재 활용)을 기반으로 적응증을 확대하며 신규 제품을 지속적으로 출시하고 있고, 2)ETC(포폴, 로렐린-호르몬): 서방형플랫폼(Microsphere: 체내에서 약물이 천천히 방출되는 약물전달시스템)을 기반으로 점진적인 수요가 증가하고 있으며, 3)헬스케어(화장품 브랜드: 센텔리안24): 화장품 라인업 확대, 일본 등의 수출 증가 등의 요인이 진행되고 있기 때문이다.

수익성 개선 전략: OPM 상승 기대감

동사의 안정적인 외형 성장에도 불구하고 과거 동사의 OP Margin은 과거 10년 평균 12.8% → 2024년 10.4% 전망으로 개선효과가 거의 없었으나, 향후 3~5년간 수익성 개선이 빠르게 진행될 전망이다.

첫째, 마케팅 비용의 효율적 집행: 동사의 광고선전비는 매출액 대비 일정 비율(2014년 ~ 2023년 평균 10.8%, Band 8.8% ~ 15.0%)을 집행하고 있었다. 이렇게 대규모 광고선전비를 집행하는 이유는 동사의 사업구조 상 OTC의 외형성장 + 수익 기여가 중요하기 때문(OTC 대비 광고비를 산출할 경우 2014년~2023년 평균 41.1%, Band 36.8% ~ 50.9%)이다. 향후 동사는 TV 등의 방송광고 중심 → 디지털 마케팅 전환 등 비용의 효율적 집행: 매출액 대비 일정 비율 비용 집행 → 외형확대에도 광고선전비 비용 증가가 크지 않을 것으로 보인다.

둘째, 동사는 헬스케어 부문의 화장품 사업에서 직영몰·오프라인(상대적으로 수익성 높음) 비중 확대 → 홈쇼핑(상대적으로 수익성 낮음) 비중 감소 → 판매수수료 감소 → 수익성 개선이 진행될 것으로 기대된다. 동사의 과거 5년 판매수수료/헬스케어 Sales 비중은 평균 46.5%이며, 3Q23누적 46.9%(803억원) → 3Q24누적 36.7%(744억원)으로 감소하고 있다.

Buy (유지)

목표주가	23,000 원
현재주가	16,710 원
상승여력	37.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ(12/3)		690.8 pt
시가총액		7,429 억원
발행주식수		44,460 천주
52 주 최고가 / 최저가		19,470 / 14,220 원
90 일 일평균거래대금		24.23 억원
외국인 지분율		15.9%
배당수익률(24.12E)		1.1%
BPS(24.12E)		13,278 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-1.5%
	6 개월	5.8%
	12 개월	24.9%
주주구성	권기범(외 8 인)	45.8%
	박종훈(외 28 인)	6.7%
	VIP 자산운용	5.2%

Stock Price

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2022	661.6	73.9	68.6	52.9	1,187	5.1	93.1	14.0	7.9	1.5	11.1
2023	731.0	66.9	60.8	47.2	1,052	-11.3	88.0	15.4	8.3	1.3	9.0
2024E	804.5	83.3	85.8	64.2	1,441	37.0	107.2	11.6	6.8	1.3	11.2
2025E	879.2	96.8	98.0	69.5	1,559	8.2	121.2	10.7	5.9	1.1	11.0
2026E	963.1	110.8	112.1	79.4	1,784	14.4	135.7	9.4	5.0	1.0	11.4

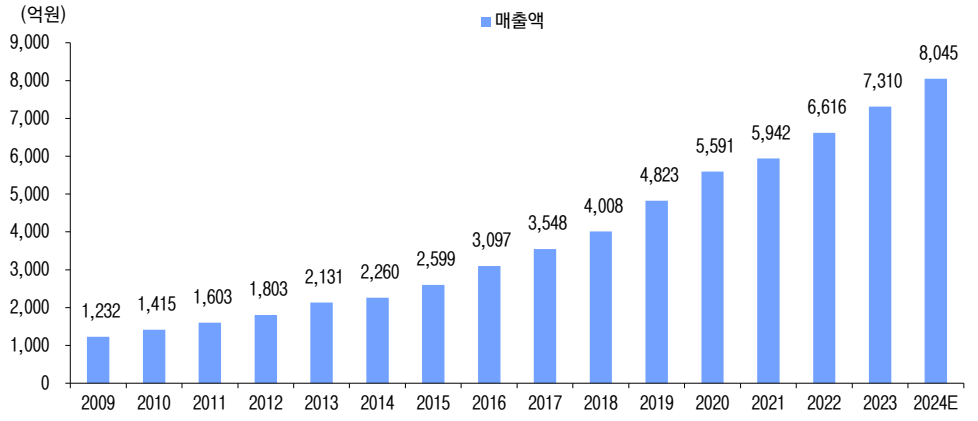
자료: 동국제약, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표22 **연간실적 전망**

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	4,823	5,591	5,942	6,616	7,310	8,045	8,792	9,631
YoY	*20.3%*	*15.9%*	*6.3%*	*11.4%*	*10.5%*	*10.1%*	*9.3%*	*9.5%*
일반의약품(OTC)	1,210	1,355	1,187	1,340	1,452	1,592	1,699	1,807
전문의약품(ETC)	1,081	1,249	1,459	1,683	1,863	2,032	2,285	2,641
헬스케어(화장품 포함)	1,337	1,651	1,790	1,981	2,331	2,690	2,956	3,203
동국생명과학(자회사)	825	897	969	1,052	1,182	1,285	1,396	1,518
해외사업(수출)	351	405	488	527	466	371	378	383
기타 및 연결조정	19	32	49	33	15	75	78	78
YoY								
일반의약품(OTC)	*10.1%*	*12.0%*	*-12.4%*	*12.9%*	*8.3%*	*9.6%*	*6.7%*	*6.4%*
전문의약품(ETC)	*14.9%*	*15.6%*	*16.8%*	*15.3%*	*10.7%*	*9.1%*	*12.5%*	*15.6%*
헬스케어(화장품 포함)	*30.9%*	*23.5%*	*8.4%*	*10.7%*	*17.7%*	*15.4%*	*9.9%*	*8.4%*
동국생명과학(자회사)	*1.3%*	*8.8%*	*8.0%*	*8.5%*	*12.4%*	*8.7%*	*8.7%*	*8.7%*
해외사업(수출)	*22.5%*	*15.4%*	*20.4%*	*8.1%*	*-11.6%*	*-20.4%*	*1.7%*	*1.4%*
% of Sales								
일반의약품(OTC)	25.1%	24.2%	20.0%	20.3%	19.9%	19.8%	19.3%	18.8%
전문의약품(ETC)	22.4%	22.3%	24.6%	25.4%	25.5%	25.3%	26.0%	27.4%
헬스케어(화장품 포함)	27.7%	29.5%	30.1%	29.9%	31.9%	33.4%	33.6%	33.3%
동국생명과학(자회사)	17.1%	16.1%	16.3%	15.9%	16.2%	16.0%	15.9%	15.8%
해외사업(수출)	7.3%	7.2%	8.2%	8.0%	6.4%	4.6%	4.3%	4.0%
영업이익	686	847	632	727	669	833	968	1,108
% of sales	14.2%	15.2%	10.6%	11.0%	9.1%	10.4%	11.0%	11.5%
% YoY	*24.4%*	*23.5%*	*-25.4%*	*14.9%*	*-8.0%*	*24.6%*	*16.2%*	*14.5%*

자료: 동국제약, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림10 **동국제약 매출액 추이: 매년 상승하는 흐름**



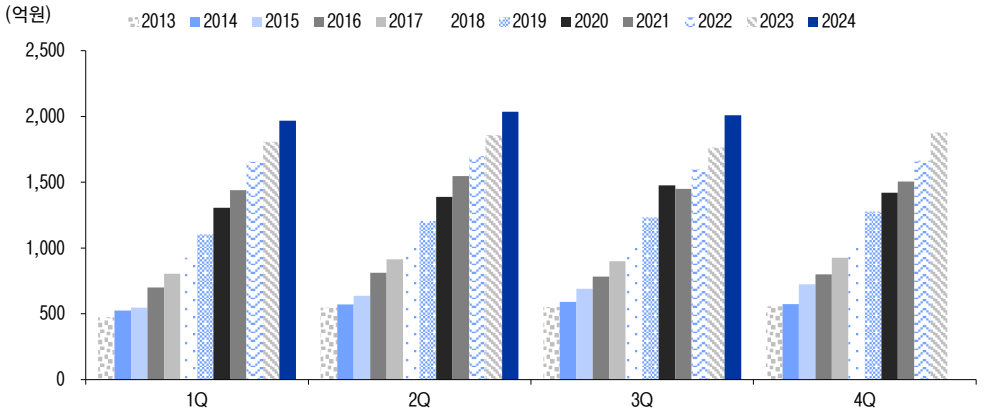
자료: 동국제약, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표23 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	1,968	2,035	2,009	2,032	2,128	2,210	2,216	2,237
YoY	*8.9%*	*9.5%*	*13.9%*	*8.2%*	*8.1%*	*8.6%*	*10.3%*	*10.1%*
일반의약품(OTC)	380	412	406	393	407	442	432	418
전문의약품(ETC)	464	510	544	514	506	555	630	594
헬스케어(화장품 포함)	673	700	655	662	714	761	736	745
동국생명과학(자회사)	328	323	311	322	360	353	335	349
해외사업(수출)	121	77	64	110	124	78	64	112
기타 및 연결조정	2	14	28	31	17	22	19	20
YoY								
일반의약품(OTC)	*5.6%*	*11.8%*	*11.3%*	*9.8%*	*7.3%*	*7.2%*	*6.3%*	*6.2%*
전문의약품(ETC)	*3.3%*	*7.6%*	*16.9%*	*8.3%*	*9.1%*	*8.9%*	*15.8%*	*15.4%*
헬스케어(화장품 포함)	*25.3%*	*17.2%*	*13.6%*	*6.7%*	*6.1%*	*8.8%*	*12.3%*	*12.6%*
동국생명과학(자회사)	*7.6%*	*8.4%*	*9.3%*	*9.4%*	*9.5%*	*9.2%*	*7.8%*	*8.3%*
해외사업(수출)	*-22.4%*	*-36.8%*	*-9.1%*	*-7.6%*	*2.6%*	*1.2%*	*0.3%*	*2.0%*
% of Sales								
일반의약품(OTC)	19.3%	20.3%	20.2%	19.4%	19.1%	20.0%	19.5%	18.7%
전문의약품(ETC)	23.6%	25.0%	27.1%	25.3%	23.8%	25.1%	28.4%	26.5%
헬스케어(화장품 포함)	34.2%	34.4%	32.6%	32.6%	33.6%	34.4%	33.2%	33.3%
동국생명과학(자회사)	16.7%	15.9%	15.5%	15.8%	16.9%	16.0%	15.1%	15.6%
해외사업(수출)	6.2%	3.8%	3.2%	5.4%	5.8%	3.5%	2.9%	5.0%
영업이익	210	192	225	206	230	232	248	258
% of sales	10.7%	9.4%	11.2%	10.1%	10.8%	10.5%	11.2%	11.5%
% YoY	*8.8%*	*48.9%*	*58.8%*	*0.4%*	*9.2%*	*20.7%*	*10.2%*	*25.6%*

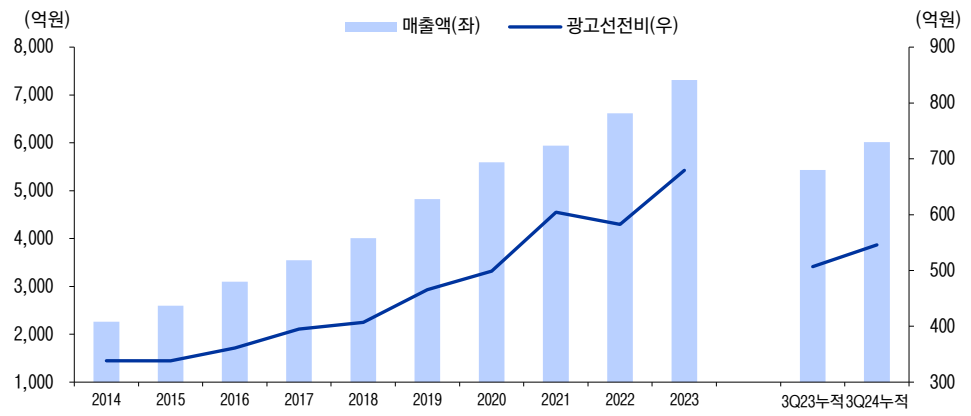
자료: 동국제약, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림11 동국제약 분기별 YoY 매출액 추이



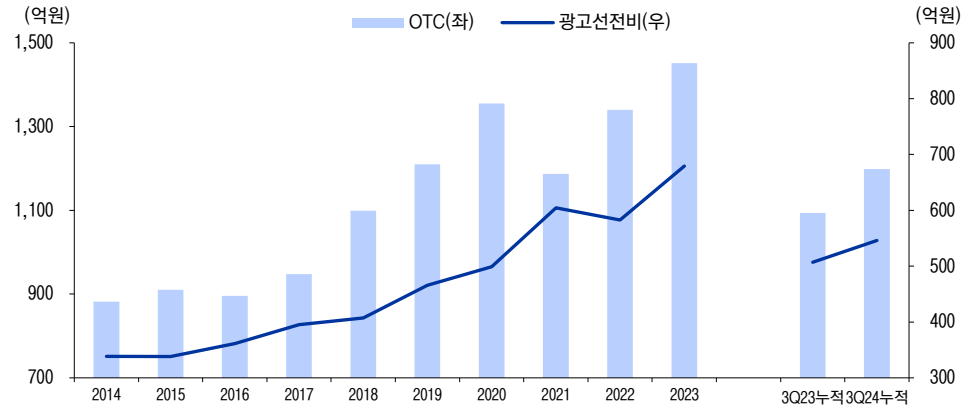
자료: 동국제약, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림12 **동국제약 매출액 & 광고선전비 추이**



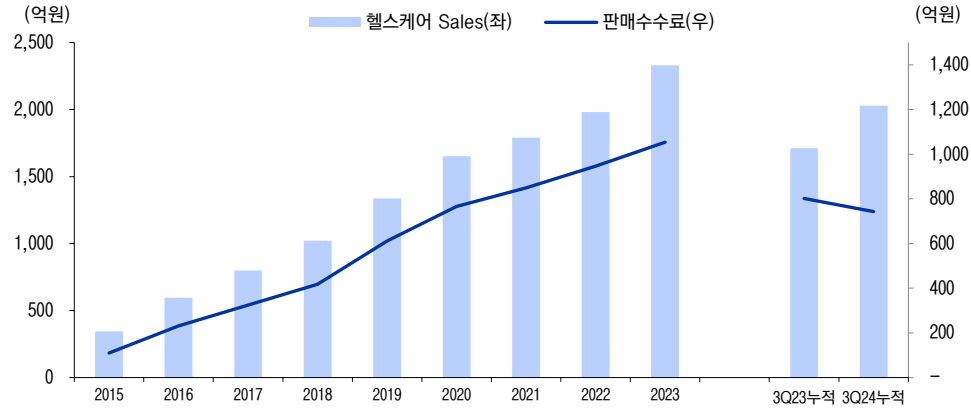
자료: 동국제약, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림13 **동국제약 OTC 매출액 & 광고선전비 추이**



자료: 동국제약, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림14 **동국제약 헬스케어 매출액 & 판매수수료 추이**



자료: 동국제약, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

동국제약(086450)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	385.3	419.2	450.4	499.1	557.8
현금 및 현금성자산	73.7	60.6	84.6	102.9	127.4
매출채권 및 기타채권	151.4	178.9	181.8	198.6	217.6
재고자산	120.2	138.3	142.2	155.5	170.3
기타유동자산	40.0	41.4	41.8	42.1	42.4
비유동자산	383.0	420.3	446.0	470.1	495.6
관계기업투자등	86.8	104.8	115.3	126.0	138.1
유형자산	263.4	272.7	279.8	285.2	290.3
무형자산	10.9	16.2	21.5	26.8	32.1
자산총계	**768.3**	**839.5**	**896.4**	**969.2**	**1,053.4**
유동부채	198.5	231.2	232.2	243.7	256.6
매입채무 및 기타재무	108.9	129.3	131.1	143.2	156.9
단기금융부채	69.5	87.5	86.6	85.7	84.9
기타유동부채	20.1	14.4	14.6	14.7	14.9
비유동부채	38.7	32.2	32.1	32.0	31.9
장기금융부채	27.4	20.2	20.0	19.8	19.6
기타비유동부채	11.3	12.0	12.1	12.2	12.3
부채총계	**237.3**	**263.4**	**264.3**	**275.7**	**288.5**
지배주주지분	501.9	544.7	600.6	662.0	733.4
자본금	22.6	22.6	22.6	22.6	22.6
자본잉여금	14.4	16.9	16.9	16.9	16.9
이익잉여금	467.2	507.3	563.2	624.6	696.0
비지배주주지분(연결)	29.1	31.5	31.5	31.5	31.5
자본총계	**531.1**	**576.2**	**632.1**	**693.5**	**764.9**

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**661.6**	**731.0**	**804.5**	**879.2**	**963.1**
매출원가	281.8	320.2	358.7	388.0	427.8
매출총이익	**379.8**	**410.8**	**445.7**	**491.2**	**535.3**
판매비 및 관리비	305.9	343.9	362.4	394.4	424.5
영업이익	**73.9**	**66.9**	**83.3**	**96.8**	**110.8**
(EBITDA)	93.1	88.0	107.2	121.2	135.7
금융손익	-0.7	-0.7	-0.8	-0.5	-0.2
이자비용	4.3	5.9	6.8	6.8	6.7
관계기업등 투자손익	1.1	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
기타영업외손익	-5.7	-4.5	4.2	2.6	2.4
세전계속사업이익	**68.6**	**60.8**	**85.8**	**98.0**	**112.1**
계속사업법인세비용	13.9	12.0	18.9	21.5	24.6
계속사업이익	54.8	48.9	66.9	76.5	87.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**54.8**	**48.9**	**66.9**	**76.5**	**87.5**
지배주주	52.9	47.2	64.2	69.5	79.4
총포괄이익	**54.8**	**48.9**	**66.9**	**76.5**	**87.5**
매출총이익률 (%)	57.4	56.2	55.4	55.9	55.6
영업이익률 (%)	11.2	9.1	10.4	11.0	11.5
EBITDA 마진률 (%)	14.1	12.0	13.3	13.8	14.1
당기순이익률 (%)	8.3	6.7	8.3	8.7	9.1
ROA (%)	7.0	5.9	7.4	7.4	7.9
ROE (%)	11.1	9.0	11.2	11.0	11.4
ROIC (%)	14.6	11.6	13.1	14.5	15.7

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**40.9**	**41.8**	**81.4**	**74.2**	**82.1**
당기순이익(손실)	54.8	48.9	66.9	76.5	87.5
비현금수익비용가감	37.7	44.7	19.4	15.4	14.6
유형자산감가상각비	19.1	21.0	23.8	24.2	24.6
무형자산상각비	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
기타현금수익비용	18.5	23.6	-4.5	-9.0	-10.3
영업활동 자산부채변동	-39.8	-35.2	-4.8	-17.8	-20.0
매출채권 감소(증가)	-13.3	-27.6	-2.9	-16.9	-18.9
재고자산 감소(증가)	-18.0	-19.2	-3.9	-13.2	-14.8
매입채무 증가(감소)	0.8	18.9	1.8	12.2	13.7
기타자산, 부채변동	-9.3	-7.2	0.1	0.1	0.1
투자활동 현금	**-12.4**	**-52.4**	**-48.1**	**-47.0**	**-48.6**
유형자산처분(취득)	-47.1	-30.4	-30.9	-29.5	-29.8
무형자산 감소(증가)	-4.1	-5.4	-5.5	-5.5	-5.6
투자자산 감소(증가)	31.3	-20.3	-11.8	-12.0	-13.3
기타투자활동	7.5	3.7	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	**-39.8**	**-2.3**	**-9.2**	**-8.9**	**-8.9**
차입금의 증가(감소)	-32.4	8.2	-0.9	-0.9	-0.9
자본의 증가(감소)	-8.0	-8.1	-8.3	-8.1	-8.1
배당금의 지급	8.0	8.1	-8.3	-8.1	-8.1
기타재무활동	0.7	-2.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**-11.8**	**-13.1**	**24.1**	**18.2**	**24.6**
기초현금	85.4	73.7	60.6	84.6	102.9
기말현금	73.7	60.6	84.6	102.9	127.4

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	14.0	15.4	11.6	10.7	9.4
P/B	1.5	1.3	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.9	8.3	6.8	5.9	5.0
P/CF	8.1	7.8	8.8	8.2	7.4
배당수익률 (%)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
성장성 (%)					
매출액	11.4	10.5	10.1	9.3	9.5
영업이익	17.0	-9.6	24.6	16.2	14.5
세전이익	-1.6	-11.4	41.0	14.3	14.4
당기순이익	3.5	-10.7	36.8	14.4	14.3
EPS	5.1	-11.3	37.0	8.2	14.4
안정성 (%)					
부채비율	44.7	45.7	41.8	39.8	37.7
유동비율	194.1	181.4	193.9	204.8	217.3
순차입금/자기자본(x)	-1.2	2.3	-1.9	-4.6	-7.6
영업이익/금융비용(x)	17.1	11.4	12.3	14.3	16.5
총차입금 (십억원)	97.0	107.7	106.6	105.6	104.5
순차입금 (십억원)	-6.4	13.4	-12.2	-31.8	-57.8
주당지표 (원)					
EPS	1,187	1,052	1,441	1,559	1,784
BPS	11,097	12,043	13,278	14,636	16,215
CFPS	2,043	2,069	1,907	2,033	2,256
DPS	180	180	180	180	180

자료: 동국제약, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

대양전기공업 (108380)

2024. 12. 04 | Mid-Small Cap

조선 + 방산, 성장모멘텀: 자동차용 센서

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

자동차용 센서 고성장 기대감

동사는 자동차용 ESC(Electronic Stability Control System) 압력센서(차량의 미끄러짐을 감지하고 이를 방지하기 위해 자동으로 브레이크와 엔진 출력을 조절하는 시스템)을 국내 대형 자동차 부품기업 M사를 통해 공급하고 있으며, 관련 매출액은 2019년 34억원 → 2020년 47억원 → 2021년 91억원 → 2022년 169억원 → 2023년 201억원 → 2024년E 228억원(전망) → 2025년E 292억원(전망)으로 CAGR 43.2% 수준의 고성장이 진행되고 있다.

2025년에는 1)M사를 통한 글로벌 전기차 고객사로 공급 확대, 2)중국지역 고객사로 영역 다각화가 진행되며 본격적인 성장흐름을 보일 전망이다. 참고로 동사의 센서+철도 수주액(센서만 구분하여 수주액을 공시하지 않음)은 2021년 213억원 → 2022년 311억원 → 2023년 520억원, 3Q23누적 300억원 → 3Q24누적 446억원으로 증가하였다.

2025년 선박용 조명의 성장흐름 유지

동사의 선박용 조명은 전방업체(국내 조선사)의 동향(조선업)에 연동된다. 이는 인증(선박용 조명의 경우 온도 · 습도 · 내구성 등의 환경이 다르기 때문에 일반 조명과는 인증을 따로 받아야 함) 및 경제적인 진입장벽을 기반으로 국내 조선사들에게 독과점적인 선박용 조명 공급이 가능하기 때문이다.

동사의 선박용 조명 수주액은 2021년 528억원 → 2022년 674억원 → 2023년 740억원, 3Q23 594억원 → 3Q24 630억원으로 확대되고 있으며, 이는 2025년 선박용 조명 사업의 성장흐름이 지속될 것이라는 기대감을 높여준다.

Valuation 저평가

동사는 P/E 8.1배(12MF EPS 1,532원, EPS growth 23.9%, 2023년 ~ 2026년 CAGR 기준), P/B 0.5배(ROE 6.0%) 수준이며, 순현금 729억원 + 비유동 공정가치금융자산 477억원 = 1,206억원, 시가총액과 비슷한 수준으로 재무적인 관점에서도 저평가라는 판단이다.

Buy (유지)

목표주가	20,000 원
현재주가	12,360 원
상승여력	61.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ(12/3)		690.8 pt
시가총액		1,183 억원
발행주식수		9,567 천주
52 주 최고가 / 최저가		16,720 / 10,970 원
90 일 일평균거래대금		5.48 억원
외국인 지분율		1.9%
배당수익률(24.12E)		n/a
BPS(24.12E)		24,961 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	13.6%
	6 개월	-4.0%
	12 개월	26.4%
주주구성	서영우(외 4 인)	60.1%
	자사주	3.4%
	우리사주	2.4%

Stock Price

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2022	130.4	-9.9	-11.3	-7.5	-784	적전	-6.0	-15.3	-9.8	0.5	-3.4
2023	154.3	3.7	9.8	8.4	876	흑전	8.3	13.4	5.2	0.5	3.8
2024E	189.2	11.3	16.1	13.1	1,372	56.6	16.7	9.0	3.3	0.5	5.7
2025E	212.0	13.2	18.2	14.8	1,547	12.8	19.0	8.0	3.2	0.5	6.0
2026E	228.7	14.5	19.6	15.9	1,666	7.7	20.8	7.4	3.1	0.4	6.1

자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표24 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,769	1,892	1,366	1,304	1,543	1,892	2,120	2,287
YoY	*43.9%*	*6.9%*	*-27.8%*	*-4.5%*	*18.4%*	*22.6%*	*12.1%*	*7.9%*
조명(선박)	668	628	517	592	688	862	925	977
방산+배전반	842	1,006	583	355	454	624	717	781
센서	34	47	91	169	201	228	292	335
한국특수전지(자회사)	226	211	174	188	201	179	187	195
YoY								
조명(선박)	*6.9%*	*-5.9%*	*-17.7%*	*14.6%*	*16.1%*	*25.3%*	*7.3%*	*5.6%*
방산+배전반	*185.8%*	*19.5%*	*-42.0%*	*-39.1%*	*27.8%*	*37.3%*	*14.9%*	*9.0%*
센서	*2.2%*	*37.4%*	*96.4%*	*84.6%*	*19.0%*	*13.4%*	*28.1%*	*14.6%*
한국특수전지(자회사)	*-18.5%*	*-6.7%*	*-17.2%*	*7.6%*	*7.1%*	*-11.0%*	*4.5%*	*4.3%*
% of Sales								
조명(선박)	37.7%	33.2%	37.8%	45.4%	44.6%	45.6%	43.6%	42.7%
방산+배전반	47.6%	53.2%	42.7%	27.2%	29.4%	33.0%	33.8%	34.1%
센서	1.9%	2.5%	6.7%	13.0%	13.0%	12.0%	13.8%	14.6%
한국특수전지(자회사)	12.8%	11.1%	12.8%	14.4%	13.0%	9.4%	8.8%	8.5%
영업이익	149	163	73	-99	37	113	132	145
% of sales	8.4%	8.6%	5.3%	-7.6%	2.4%	6.0%	6.2%	6.3%
% YoY	*56.5%*	*9.7%*	*-55.5%*	*-236.2%*	*-137.8%*	*202.9%*	*17.0%*	*9.4%*

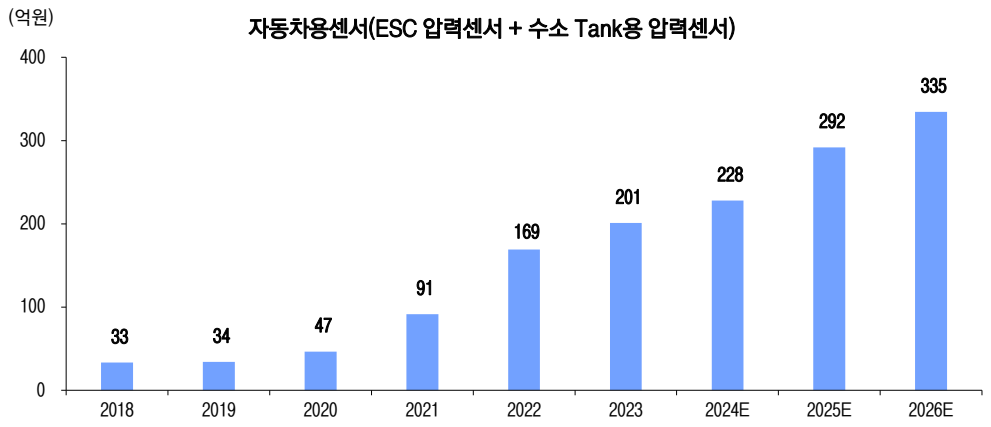
자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표25 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E
매출액	322	349	372	501	414	499	447	532
YoY	*4.5%*	*0.5%*	*18.7%*	*49.2%*	*28.6%*	*43.0%*	*20.2%*	*6.2%*
조명(선박)	152	165	171	200	214	229	203	216
방산+배전반	77	98	93	185	116	181	139	188
센서	47	46	39	69	44	48	56	80
한국특수전지(자회사)	46	40	68	47	41	41	50	47
YoY								
조명(선박)	*6.9%*	*5.4%*	*25.1%*	*27.3%*	*40.7%*	*38.8%*	*18.6%*	*8.3%*
방산+배전반	*-14.1%*	*18.1%*	*11.1%*	*88.6%*	*49.8%*	*84.6%*	*48.7%*	*1.4%*
센서	*20.1%*	*14.2%*	*-5.8%*	*43.5%*	*-6.4%*	*3.7%*	*42.2%*	*16.9%*
한국특수전지(자회사)	*24.6%*	*-41.1%*	*34.1%*	*44.6%*	*-11.6%*	*3.9%*	*-27.2%*	*0.4%*
% 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%	31.0%	35.4%
센서	14.5%	13.3%	10.5%	13.7%	10.5%	9.6%	12.5%	15.1%
한국특수전지(자회사)	14.3%	11.4%	18.3%	9.4%	9.8%	8.2%	11.1%	8.9%
영업이익	-9	3	17	27	24	31	29	30
% of sales	-2.9%	0.8%	4.6%	5.3%	5.8%	6.1%	6.5%	5.6%
% YoY	*-46.1%*	*-114.0%*	*370.9%*	*n/a*	*n/a*	*1046.7%*	*69.5%*	*10.4%*

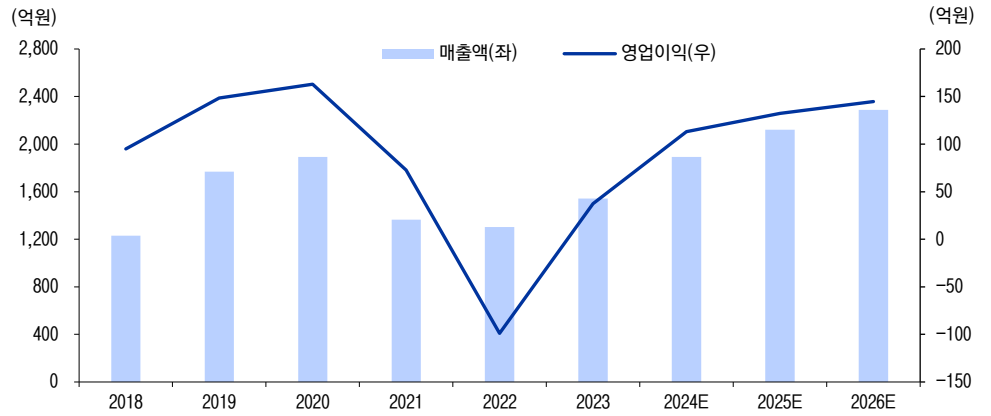
자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림15 대양전기공업 자동차용 센서



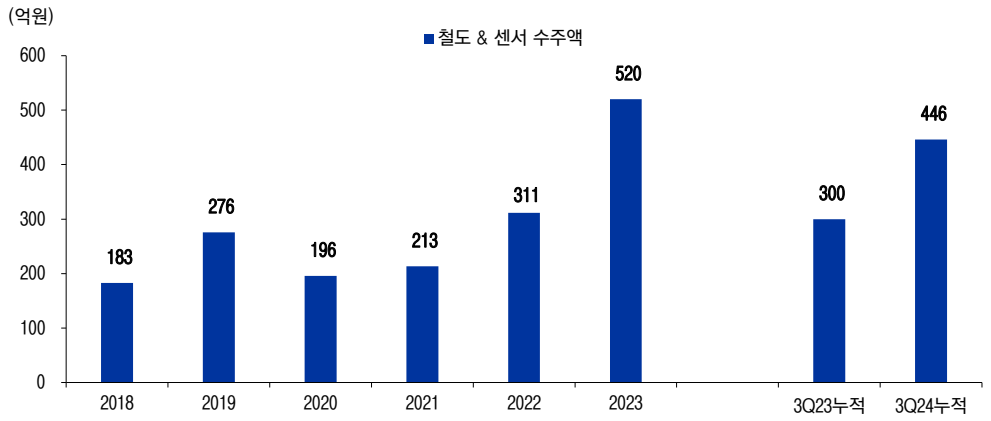
자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림16 대양전기공업 매출액 & 영업이익 추이



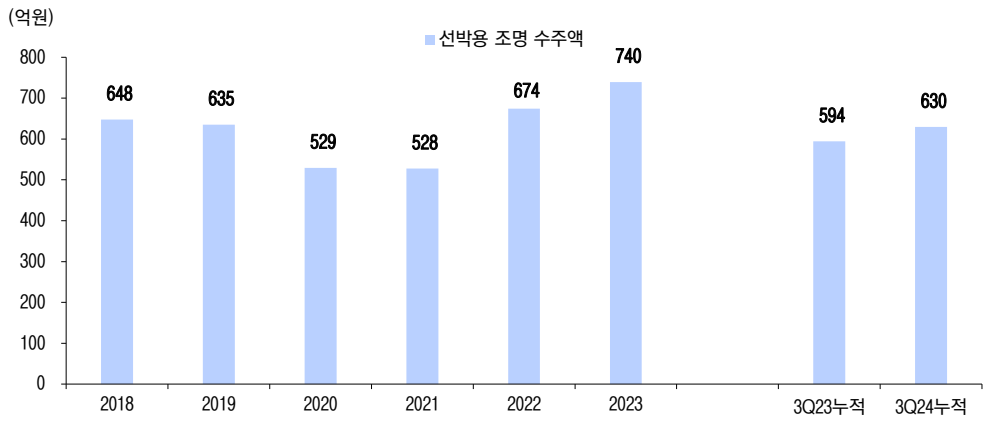
자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림17 대양전기공업 철도+센서 수주액



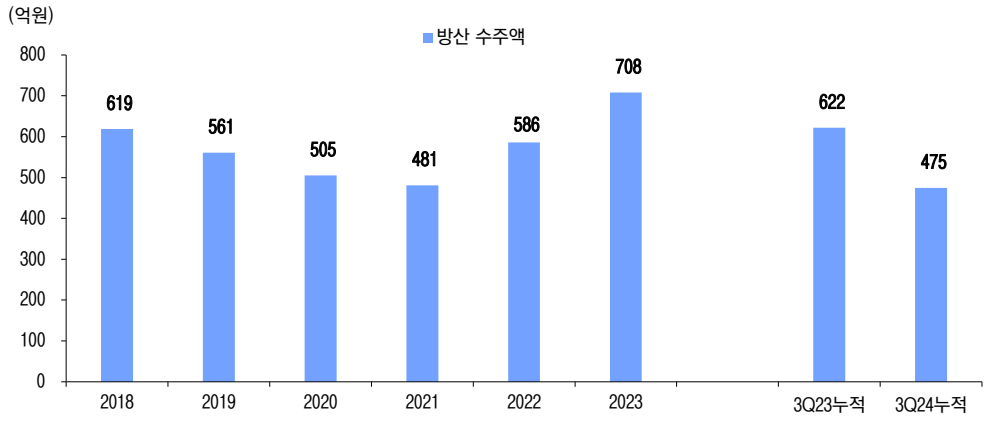
자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림18 **대양전기공업 선박용 조명 수주액**



자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림19 **대양전기공업 방산 수주액**



자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

대양전기공업(108380)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	127.2	152.2	146.7	148.1	151.7
현금 및 현금성자산	27.9	39.3	33.7	26.6	23.8
매출채권 및 기타채권	17.4	30.3	29.2	32.7	35.3
재고자산	25.7	38.5	39.3	44.1	47.5
기타유동자산	56.3	44.2	44.5	44.8	45.1
비유동자산	133.9	145.8	164.8	181.1	195.8
관계기업투자등	41.2	46.7	57.2	64.2	69.2
유형자산	76.5	83.1	89.9	98.3	107.2
무형자산	7.8	7.6	7.4	7.2	7.0
자산총계	**261.1**	**298.0**	**311.5**	**329.3**	**347.5**
유동부채	41.4	70.9	71.3	74.3	76.6
매입채무 및 기타재무	12.7	20.2	20.1	22.6	24.3
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**	**72.7**	**75.6**	**77.9**
지배주주지분	218.5	225.7	238.8	253.6	269.5
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	203.2	218.0	233.9
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**218.5**	**225.7**	**238.8**	**253.6**	**269.5**

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**130.4**	**154.3**	**189.2**	**212.0**	**228.7**
매출원가	128.7	139.2	164.3	183.6	197.8
매출총이익	**1.7**	**15.2**	**24.9**	**28.5**	**30.9**
판매비 및 관리비	11.5	11.5	13.6	15.2	16.4
영업이익	**-9.9**	**3.7**	**11.3**	**13.2**	**14.5**
(EBITDA)	-6.0	8.3	16.7	19.0	20.8
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	1.7	1.7	1.8
세전계속사업이익	**-11.3**	**9.8**	**16.1**	**18.2**	**19.6**
계속사업법인세비용	-3.8	1.4	3.0	3.4	3.7
계속사업이익	-7.5	8.4	13.1	14.8	15.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**-7.5**	**8.4**	**13.1**	**14.8**	**15.9**
지배주주	-7.5	8.4	13.1	14.8	15.9
총포괄이익	**-7.5**	**8.4**	**13.1**	**14.8**	**15.9**
매출총이익률 (%)	1.3	9.8	13.2	13.4	13.5
영업이익률 (%)	-7.6	2.4	6.0	6.2	6.3
EBITDA 마진률 (%)	-4.6	5.4	8.8	9.0	9.1
당기순이익률 (%)	-5.7	5.4	6.9	7.0	7.0
ROA (%)	-2.9	3.0	4.3	4.6	4.7
ROE (%)	-3.4	3.8	5.7	6.0	6.1
ROIC (%)	-5.5	2.8	8.1	8.6	8.4

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**1.6**	**24.0**	**17.2**	**14.0**	**17.6**
당기순이익(손실)	-7.5	8.4	13.1	14.8	15.9
비현금수익비용가감	3.9	1.3	3.4	4.6	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	-1.2	-0.9
영업활동 자산부채변동	2.3	11.2	0.7	-5.3	-3.7
매출채권 감소(증가)	-4.4	-7.5	1.1	-3.5	-2.6
재고자산 감소(증가)	3.3	-12.8	-0.9	-4.8	-3.5
매입채무 증가(감소)	-2.5	6.3	-0.1	2.4	1.8
기타자산, 부채변동	5.9	25.2	0.5	0.5	0.5
투자활동 현금	**-13.8**	**-16.3**	**-22.8**	**-21.2**	**-20.3**
유형자산처분(취득)	-7.9	-10.8	-11.9	-13.9	-14.9
무형자산 감소(증가)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	-6.6	-5.4	-10.8	-7.2	-5.3
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**	**-5.6**	**-7.2**	**-2.8**
기초현금	38.4	27.9	39.3	33.7	26.6
기말현금	27.9	39.3	33.7	26.6	23.8

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	13.4	9.0	8.0	7.4
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	-9.8	5.2	3.3	3.2	3.1
P/CF	n/a	11.6	7.1	6.1	5.5
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	-4.5	18.4	22.6	12.1	7.9
영업이익	적전	흑전	202.9	17.0	9.4
세전이익	적전	흑전	64.5	12.8	7.7
당기순이익	적전	흑전	56.6	12.8	7.7
EPS	적전	흑전	56.6	12.8	7.7
안정성 (%)					
부채비율	19.5	32.0	30.4	29.8	28.9
유동비율	307.3	214.6	205.6	199.4	198.1
순차입금/자기자본(x)	-25.7	-30.5	-26.6	-22.4	-20.1
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	-63.6	-56.7	-54.3
주당지표 (원)					
EPS	-784	876	1,372	1,547	1,666
BPS	22,835	23,589	24,961	26,508	28,174
CFPS	n/a	1,008	1,732	2,024	2,230
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 대양전기공업, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

동국제약 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.07.11	신규	정홍식			
2023.01.31	Buy	22,000	-22.5		-29.4
2023.07.11	Buy	20,000	-10.4		-25.0
2024.01.09	Buy	23,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

대양전기공업 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2024.02.27	신규	정홍식			
2024.02.27	Buy	17,000	-2.6		-20.5
2024.05.17	Buy	20,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

월덱스 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2024.12.04	변경	정홍식			
2024.12.04	NR	NR			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

Compliance Notice

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

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 당사에게 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)