

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## 매수(유지)

목표주가 29,000원

현재가 (3/10) 19,090원

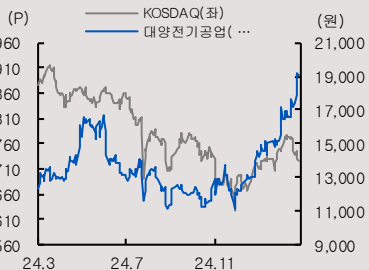
|               |          |
|---------------|----------|
| KOSDAQ (3/10) | 725.82pt |
| 시가총액          | 183십억원   |
| 발행주식수         | 9,567천주  |
| 액면가           | 500원     |
| 52주 최고가       | 19,200원  |
| 최저가           | 11,080원  |
| 60일 일평균거래대금   | 2십억원     |
| 외국인 지분율       | 3.1%     |
| 배당수익률 (2024F) | 0.8%     |

주주구성  
서영우 외 3 인 60.08%

|      |     |     |     |
|------|-----|-----|-----|
| 주가상승 | 1M  | 6M  | 12M |
| 상대기준 | 30% | 64% | 82% |
| 절대기준 | 26% | 68% | 51% |

|         | 현재     | 직전     | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자의견    | 매수     | 매수     | -  |
| 목표주가    | 29,000 | 21,000 | ▲  |
| EPS(24) | 1,928  | 1,928  | -  |
| EPS(25) | 2,191  | 2,191  | -  |

### 대양전기공업 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 대양전기공업 (108380)

## 실적으로 증명될 가치

### 2025년 예상 실적 상황

지난 2월 6일 작성한 보고서 이후, 3월 6 ~ 7일 양일간 진행한 NDR을 통해 동사의 실적 상황을 결정함. 변경된 2025년 예상 실적은 매출액 2,372억원, 영업이익 217억원으로, 기존 예상치 대비 각각 +6.8%, +19.2% 상향 조정됨. 예상 실적 상향의 주된 원인은 기존 양대 캐시카우 사업이라 할 수 있는 조선과 방산의 안정적 성장세와 신규 성장동력으로 확실히 되는 자동차 센서 사업부의 고객 다변화와 공급량 증가가 주요할 것으로 판단됨.

### 확장성이 높은 압력센서 사업

MEMS(Micro Electro Mechanical Systems) 기반으로 생산되는 동사의 압력센서는 두 가지 성장 요인이 있는 것으로 분석됨. 첫째, 동사의 디지털 압력센서는 기존 아날로그 센서 대비 정밀성, 내구성, 가격 경쟁력 측면에서 우위에 있으며, 현시점 유의미한 경쟁사가 미국 기업 한 곳에 불과해 향후 시장 침투율이 자연스럽게 확대될 것으로 예상됨. 둘째, 반도체 기술 기반으로 제작 중인 동사의 압력센서는 현재 6인치 웨이퍼로 생산되고 있으나, 향후 물량 증가 시 8인치 웨이퍼로의 전환이 고려되고 있음. 8인치 웨이퍼로 전환될 경우 약 1.78배(이론적)의 생산 효율성 향상이 기대되어 동사의 이익률이 추가로 개선될 가능성이 있음.

동사가 자체 개발한 압력센서는 글로벌 시장에서 유의미한 경쟁사가 제한적이며, 향후 자동차뿐 아니라 수소, 가전, 로봇 등 다양한 분야로의 확대 가능성이 높아 투자자들의 관심이 높아질 것으로 예상됨.

### 투자의견 매수, 목표주가 29,000원으로 상향

목표주가 29,000원은 2025년 예상 EPS 2,191원에 Target Multiple 13배를 적용해 산출한 수치임.

| (단위:십억원,배) | 2022   | 2023   | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 130    | 154    | 196   | 237   | 268   |
| 영업이익       | -10    | 4      | 15    | 22    | 26    |
| 세전이익       | -11    | 10     | 21    | 26    | 30    |
| 지배주주순이익    | -7     | 8      | 18    | 21    | 24    |
| EPS(원)     | -784   | 876    | 1,928 | 2,191 | 2,542 |
| 증가율(%)     | -184.8 | -211.8 | 120.1 | 13.7  | 16.0  |
| 영업이익률(%)   | -7.7   | 2.6    | 7.7   | 9.3   | 9.7   |
| 순이익률(%)    | -5.4   | 5.2    | 9.2   | 8.9   | 9.0   |
| ROE(%)     | -3.4   | 3.8    | 7.8   | 8.2   | 8.8   |
| PER        | -15.3  | 13.4   | 6.7   | 8.7   | 7.5   |
| PBR        | 0.5    | 0.5    | 0.5   | 0.7   | 0.6   |
| EV/EBITDA  | -9.9   | 5.2    | 2.7   | 4.0   | 2.9   |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 추정치 비교 표

(단위: 억원, %)

|             | 이전 추정치       | 신규 추정치       | 변화율          |
|-------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>  | <b>2,220</b> | <b>2,372</b> | <b>6.8%</b>  |
| 조선          | 847          | 888          | 4.8%         |
| 방산          | 820          | 839          | 2.3%         |
| 센서+기타       | 553          | 646          | 16.8%        |
| <b>영업이익</b> | <b>182</b>   | <b>217</b>   | <b>19.1%</b> |

자료: IBK투자증권

표 2. 웨이퍼 크기에 따른 칩 생산량 비교

(단위: 개, %)

| 칩 사이즈                   | 6인치 웨이퍼 생산량 | 8인치 웨이퍼 생산량 | 생산량 증가율 |
|-------------------------|-------------|-------------|---------|
| 1mm <sup>2</sup> (1x1)  | 15,020      | 26,703      |         |
| 4mm <sup>2</sup> (2x2)  | 3,755       | 6,675       |         |
| 9mm <sup>2</sup> (3x3)  | 1,668       | 2,967       | 78%     |
| 16mm <sup>2</sup> (4x4) | 938         | 1,669       |         |
| 25mm <sup>2</sup> (5x5) | 600         | 1,068       |         |

자료: IBK투자증권

\*가정 조건 : 웨이퍼의 유효 면적이 85%, 칩은 정사각형, 스크라이브 라인 무시

표 3. 예상 실적 추이

(단위: 억원)

|             | 2024       |            |            |            | 2025       |            |            |            | 2024         | 2025         |
|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|
|             | 1Q         | 2Q         | 3Q         | 4QP        | 1QE        | 2QE        | 3QE        | 4QE        |              |              |
| <b>매출액</b>  | <b>414</b> | <b>499</b> | <b>447</b> | <b>603</b> | <b>454</b> | <b>552</b> | <b>564</b> | <b>802</b> | <b>1,963</b> | <b>2,372</b> |
| 조선          | 216        | 214        | 185        | 235        | 227        | 224        | 194        | 242        | 850          | 888          |
| 방산          | 115        | 178        | 157        | 231        | 138        | 210        | 190        | 301        | 681          | 839          |
| 센서, 기타      | 82         | 107        | 106        | 136        | 89         | 118        | 180        | 259        | 432          | 646          |
| YOY         |            |            |            |            |            |            |            |            |              |              |
| 매출액         | 28.6%      | 43.0%      | 20.2%      | 20.3%      | 9.8%       | 10.7%      | 26.0%      | 33.0%      | 27.2%        | 20.8%        |
| 조선          | 48.2%      | 33.6%      | 11.2%      | 25.0%      | 5.0%       | 5.0%       | 5.0%       | 3.0%       | 28.7%        | 4.4%         |
| 방산          | 52.9%      | 96.6%      | 27.8%      | 19.0%      | 20.0%      | 18.0%      | 21.0%      | 30.0%      | 41.1%        | 23.1%        |
| 센서,기타       | -18.1%     | 9.2%       | 27.2%      | 15.0%      | 8.0%       | 10.0%      | 70.0%      | 90.0%      | 7.8%         | 49.6%        |
| 매출원가        | 359        | 430        | 387        | 504        | 390        | 472        | 481        | 672        | 1681         | 2014         |
| 원가율         | 86.8%      | 86.2%      | 86.5%      | 83.7%      | 85.8%      | 85.5%      | 85.3%      | 83.8%      | 85.6%        | 84.9%        |
| 판관비         | 31         | 38         | 31         | 36         | 32         | 34         | 34         | 40         | 136          | 140          |
| 판관비율        | 7.4%       | 7.7%       | 7.0%       | 6.0%       | 7.0%       | 6.2%       | 6.1%       | 5.0%       | 7.0%         | 5.9%         |
| <b>영업이익</b> | <b>24</b>  | <b>31</b>  | <b>29</b>  | <b>62</b>  | <b>33</b>  | <b>46</b>  | <b>48</b>  | <b>90</b>  | <b>146</b>   | <b>217</b>   |
| 영업이익률       | 5.8%       | 6.1%       | 6.5%       | 10.3%      | 7.2%       | 8.3%       | 8.6%       | 11.2%      | 7.4%         | 9.1%         |

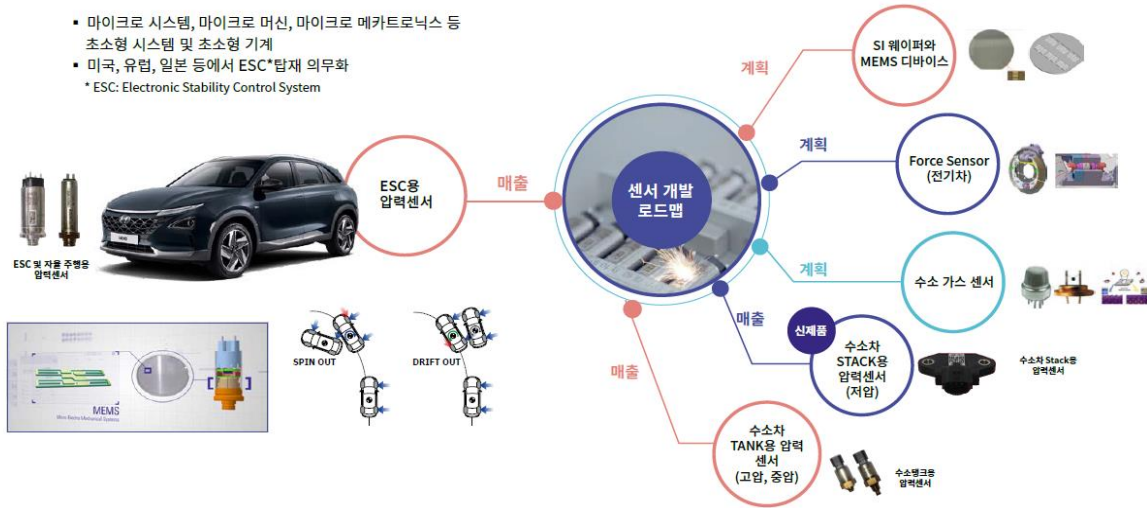
자료: IBK투자증권

그림 1. 압력 센서

자동차용 센서 개발 강화

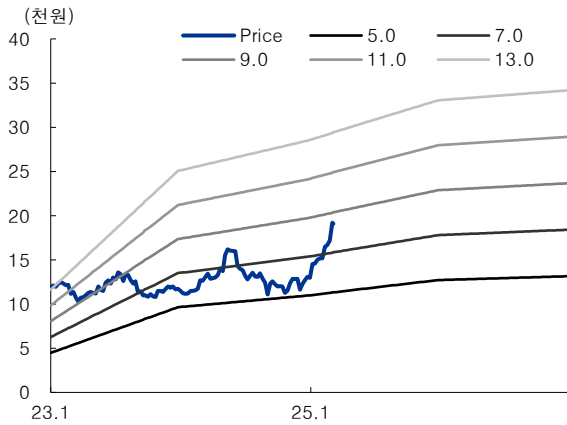
MEMS 기술 기반 자동차용 센서

- 마이크로 시스템, 마이크로 머신, 마이크로 메카트로닉스 등 초소형 시스템 및 초소형 기계
- 미국, 유럽, 일본 등에서 ESC\* 탑재 의무화
- \* ESC: Electronic Stability Control System



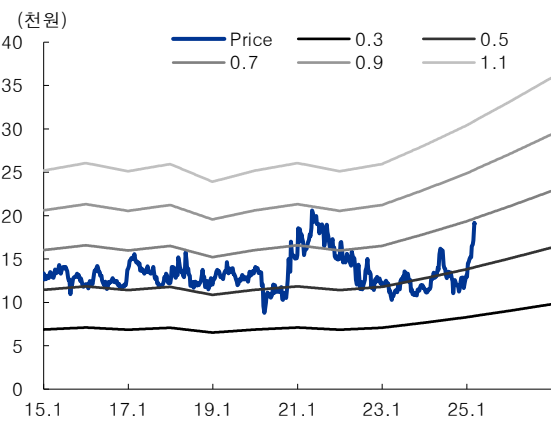
자료: 대양전기공업, IBK투자증권

그림 2. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 3. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

대양전기공업 (108380)

포괄손익계산서

| (십억원)        | 2022   | 2023   | 2024F | 2025F | 2026F |
|--------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 130    | 154    | 196   | 237   | 268   |
| 증가율(%)       | -4.5   | 18.4   | 27.2  | 20.8  | 13.2  |
| 매출원가         | 129    | 139    | 168   | 201   | 226   |
| 매출총이익        | 2      | 15     | 28    | 36    | 42    |
| 매출총이익률 (%)   | 1.5    | 9.7    | 14.3  | 15.2  | 15.7  |
| 판매비          | 12     | 11     | 14    | 14    | 16    |
| 판매비율(%)      | 9.2    | 7.1    | 7.1   | 5.9   | 6.0   |
| 영업이익         | -10    | 4      | 15    | 22    | 26    |
| 증가율(%)       | -236.2 | -137.8 | 290.1 | 48.8  | 19.7  |
| 영업이익률(%)     | -7.7   | 2.6    | 7.7   | 9.3   | 9.7   |
| 순금융손익        | -2     | 6      | 5     | 4     | 4     |
| 이자손익         | 2      | 3      | 4     | 4     | 4     |
| 기타           | -4     | 3      | 1     | 0     | 0     |
| 기타영업외손익      | 0      | 0      | 2     | 0     | 0     |
| 중속/관계기업손익    | 0      | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 세전이익         | -11    | 10     | 21    | 26    | 30    |
| 법인세          | -4     | 1      | 3     | 5     | 6     |
| 법인세율         | 36.4   | 10.0   | 14.3  | 19.2  | 20.0  |
| 계속사업이익       | -7     | 8      | 18    | 21    | 24    |
| 중단사업손익       | 0      | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익        | -7     | 8      | 18    | 21    | 24    |
| 증가율(%)       | -184.8 | -211.8 | 120.1 | 13.7  | 16.0  |
| 당기순이익률 (%)   | -5.4   | 5.2    | 9.2   | 8.9   | 9.0   |
| 지배주주당기순이익    | -7     | 8      | 18    | 21    | 24    |
| 기타포괄이익       | 0      | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 총포괄이익        | -7     | 8      | 19    | 21    | 24    |
| EBITDA       | -6     | 8      | 20    | 27    | 31    |
| 증가율(%)       | -148.9 | -238.3 | 137.0 | 36.2  | 15.6  |
| EBITDA마진율(%) | -4.6   | 5.2    | 10.2  | 11.4  | 11.6  |

투자지표

| (12월 결산)   | 2022   | 2023   | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)    |        |        |        |        |        |
| EPS        | -784   | 876    | 1,928  | 2,191  | 2,542  |
| BPS        | 22,835 | 23,588 | 25,529 | 27,624 | 30,069 |
| DPS        | 0      | 0      | 100    | 100    | 100    |
| 밸류에이션(배)   |        |        |        |        |        |
| PER        | -15.3  | 13.4   | 6.7    | 8.7    | 7.5    |
| PBR        | 0.5    | 0.5    | 0.5    | 0.7    | 0.6    |
| EV/EBITDA  | -9.9   | 5.2    | 2.7    | 4.0    | 2.9    |
| 성장성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 매출증가율      | -4.5   | 18.4   | 27.2   | 20.8   | 13.2   |
| EPS증가율     | -184.8 | -211.8 | 120.1  | 13.7   | 16.0   |
| 수익성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 배당수익률      | 0.0    | 0.0    | 0.8    | 0.5    | 0.5    |
| ROE        | -3.4   | 3.8    | 7.8    | 8.2    | 8.8    |
| ROA        | -2.9   | 3.0    | 5.8    | 5.8    | 6.0    |
| ROIC       | -7.0   | 8.3    | 17.3   | 17.3   | 18.7   |
| 안정성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 부채비율(%)    | 19.5   | 32.0   | 37.2   | 45.7   | 47.6   |
| 순차입금 비율(%) | -25.2  | -30.5  | -29.1  | -28.4  | -32.6  |
| 이자보상배율(배)  | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 활동성지표(배)   |        |        |        |        |        |
| 매출채권회전율    | 9.3    | 7.6    | 6.4    | 5.6    | 5.2    |
| 재고자산회전율    | 4.8    | 4.8    | 4.1    | 3.5    | 3.3    |
| 총자산회전율     | 0.5    | 0.6    | 0.6    | 0.7    | 0.7    |

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원)     | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산      | 127  | 152  | 190   | 232   | 271   |
| 현금및현금성자산  | 28   | 39   | 27    | 17    | 28    |
| 유가증권      | 28   | 30   | 44    | 58    | 66    |
| 매출채권      | 16   | 25   | 36    | 48    | 55    |
| 재고자산      | 26   | 38   | 58    | 77    | 87    |
| 비유동자산     | 134  | 146  | 145   | 153   | 154   |
| 유형자산      | 76   | 83   | 82    | 87    | 86    |
| 무형자산      | 8    | 8    | 7     | 7     | 7     |
| 투자자산      | 43   | 49   | 52    | 53    | 53    |
| 자산총계      | 261  | 298  | 335   | 385   | 424   |
| 유동부채      | 41   | 71   | 89    | 118   | 134   |
| 매입채무및기타채무 | 7    | 12   | 14    | 19    | 22    |
| 단기차입금     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 유동성장기부채   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 비유동부채     | 1    | 1    | 2     | 2     | 3     |
| 사채        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계      | 43   | 72   | 91    | 121   | 137   |
| 지배주주지분    | 218  | 226  | 244   | 264   | 288   |
| 자본금       | 5    | 5    | 5     | 5     | 5     |
| 자본잉여금     | 25   | 25   | 25    | 25    | 25    |
| 자본조정등     | -3   | -4   | -3    | -3    | -3    |
| 기타포괄이익누계액 | 9    | 9    | 9     | 9     | 9     |
| 이익잉여금     | 182  | 190  | 209   | 229   | 252   |
| 비지배주주지분   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계      | 218  | 226  | 244   | 264   | 288   |
| 비이자부채     | 43   | 72   | 91    | 121   | 137   |
| 총차입금      | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 순차입금      | -55  | -69  | -71   | -75   | -94   |

현금흐름표

| (십억원)           | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름       | 2    | 24   | -15   | 0     | 15    |
| 당기순이익           | -7   | 8    | 18    | 21    | 24    |
| 비현금성 비용 및 수익    | 4    | 1    | 2     | 1     | 1     |
| 유형자산감가상각비       | 4    | 4    | 5     | 5     | 5     |
| 무형자산상각비         | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 운전자본변동          | 2    | 11   | -39   | -26   | -14   |
| 매출채권등의 감소       | -4   | -3   | -11   | -12   | -6    |
| 재고자산의 감소        | 3    | -13  | -19   | -19   | -10   |
| 매입채무등의 증가       | 0    | 5    | 2     | 5     | 3     |
| 기타 영업현금흐름       | 3    | 4    | 4     | 4     | 4     |
| 투자활동 현금흐름       | -14  | -16  | -22   | -34   | -17   |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -8   | -11  | -3    | -10   | -4    |
| 유형자산의 감소        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산의 감소(증가)    | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 투자자산의 감소(증가)    | 19   | 0    | 1     | -1    | -1    |
| 기타              | -25  | -5   | -20   | -23   | -12   |
| 재무활동 현금흐름       | 2    | 4    | 25    | 24    | 12    |
| 차입금의 증가(감소)     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | 2    | 4    | 25    | 24    | 12    |
| 기타 및 조정         | -1   | -1   | 0     | 0     | 1     |
| 현금의 증가          | -11  | 11   | -12   | -10   | 11    |
| 기초현금            | 38   | 28   | 39    | 27    | 17    |
| 기말현금            | 28   | 39   | 27    | 17    | 28    |

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명      | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 |     | 1%이상 보유여부 | 유가증권 발행관련 | 계열사 관계여부 | 공개매수 사무취급 | IPO | 회사채 지급보증 | 중대한 이해관계 | M&A 관련 |
|----------|-----|---------------|-----|-----------|-----------|----------|-----------|-----|----------|----------|--------|
|          |     | 수량            | 취득가 |           |           |          |           |     |          |          |        |
| 해당 사항 없음 |     |               |     |           |           |          |           |     |          |          |        |

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자 의견 (절대 수익률 기준) |                         |              |               |
|----------------------|-------------------------|--------------|---------------|
| 매수 15% 이상            | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0%   | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자 의견 (상대 수익률 기준) |                         |              |               |
| 비중 확대 +10% ~         | 중립 -10% ~ +10%          | 비중 축소 ~ -10% |               |

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

| 투자등급 구분          | 건수  | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수               | 132 | 91.7  |
| Trading Buy (중립) | 7   | 4.9   |
| 중립               | 5   | 3.5   |
| 매도               | 0   | 0     |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

