



IBKS Spot Comment

IT/소재/부품/장비

이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

[대양전기공업]

행동주의 펀드 공개 서한 발송

What's New:

쿼드자산운용은 11월 10일 코스닥 상장사인 대양전기공업에 기업의 성장을 주주 전체가 공유할 수 있는 방안에 대한 공개서한을 발송했다. 공개서한에 따르면 쿼드자산운용은 대양전기공업의 지분 4%를 확보했으며 두 가지 제안을 명시했다.

쿼드자산운용은 대양전기공업의 2025년 실적이 사상 최대 실적을 달성할 것으로 전망됨에도 시장에서 저평가를 받고 있으며, 이를 개선하기 위해 **1) 최대주주가 보유한 비상장 기업인 대양전장의 인수 또는 합병, 2) 주주이익 극대화를 위한 자사주 소각, 배당 확대를 제안했다.**

대양전기공업이 속해 있는 조선기자재 산업 평균 PBR이 4.9x, 방산은 6.8x의 멀티플을 적용 받는데 반해 대양전기공업은 1.1x배 수준에 머물러 있는 것은 문제가 있다고 지적하는 것이다.

Analysis:

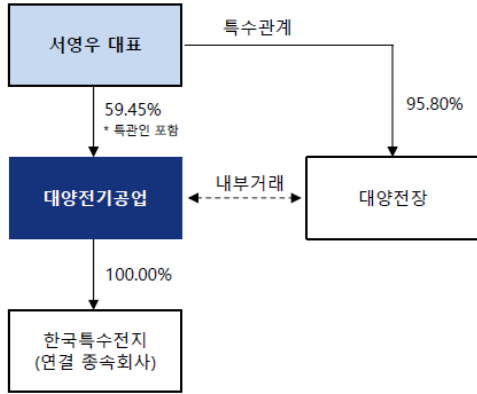
대양전기공업 최대주주인 서영우 대표는 특수관계인 포함 59.45%의 지분을 보유하고 있다. 쿼드자산운용이 보유한 4%는 서영우 대표가 보유한 지분 규모 대비 현저히 낮아 서영우 대표의 지배력을 약화시킬 순 없다. 하지만, 최근 사회적 분위기를 고려했을 때 주주 공개 서한을 무시하고 넘어가기는 어려울 것으로 판단된다.

쿼드자산운용은 2022년 **하이록코리아**를 시작으로 **한국단자공업, 맥키스** 등에 적극적인 주주 서한을 발송해 주주이익 극대화를 위한 자사주 소각, 배당 확대와 같은 안건을 관철시켜왔다.

대양전기공업은 2Q25기준 1,185억 원의 현금성 자산을 보유하고 있다. 배당에 충분한 재원을 이미 보유하고 있어 배당 확대 가능성은 높다. 또한 대주주 지분율이 높아 배당분리과세 25%로 완화 시 일반주주, 최대주주 모두 만족할만한 결과 값이 도출될 것으로 판단된다.

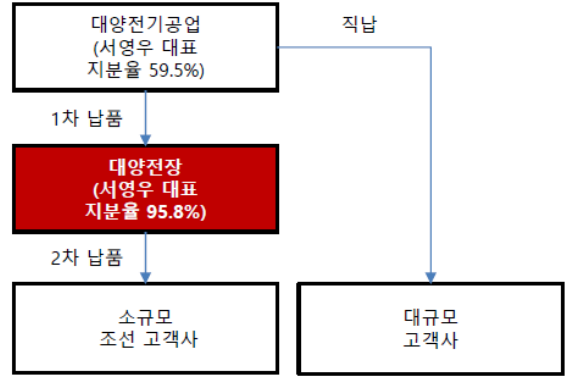
비상장 기업인 대양전장도 연간 매출액 145억 원(대양전기공업 매출액의 7%), 영업이익 31억 원(대양전기공업 영업이익의 20%)의 실적을 창출하고 있어 인수, 합병이 완료되면 대양전기공업 실적 성장은 기존 예상보다 한 단계 높아질 것으로 판단된다.

그림 1. 대양전기공업 대양전장 지배구조



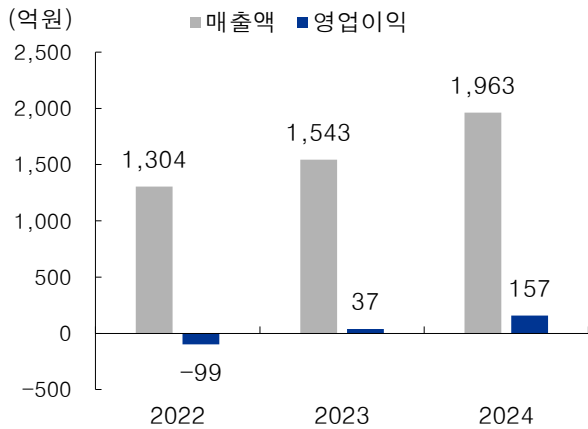
자료: 퀴드자산운용, IBK투자증권

그림 2. 대양전기공업 및 대양전장 매출처



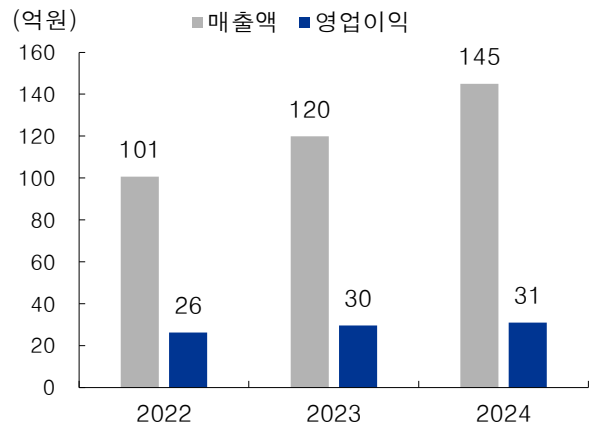
자료: 퀴드자산운용, IBK투자증권

그림 3. 대양전기공업 실적추이 (2022 ~ 2024)



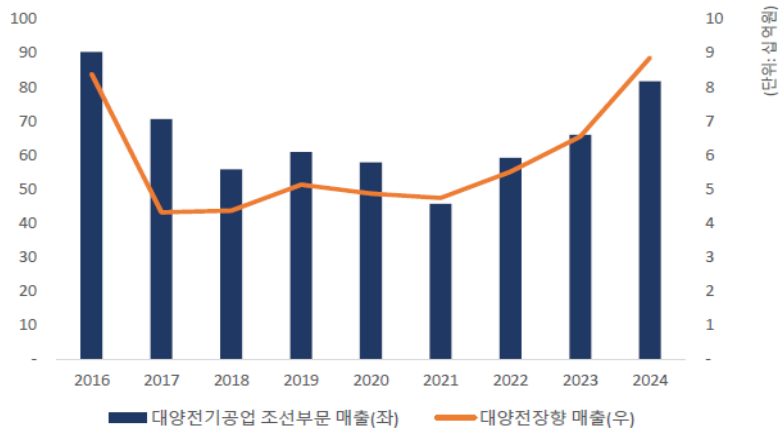
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. 대양전장 실적추이 (2022 ~ 2024)



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. 대양전기공업, 대양전장 내부거래 추이



자료: 퀴드자산운용, IBK투자증권

표 1. 퀴드자산운용 공개 행동주의 사례정리

대상 기업	시점	방안 제시	결과/현황
하이록코리아 KOSDAQ (013030)	2022.10	1) 내부거래 개선 · 비핵심자산 정리 · IR 강화 2) 총주주환원 확대 50%의 총주주환원율 (현금배당+자사주 매입소각) 시행 제안	1) 감사선임저지 (정기주총 표결에서는 패배) 2) 주주환원 가시화 3년간 300억원 규모 (23년 6월 공시, 3년간 진행, 25년 9월 이행 완료)
한국단지공업 KOSDAQ (025540)	2025.1	1) 케이티인터내셔널과 합병을 통한 중장기 거버넌스 개선 2) 총주주환원 확대 50%의 총주주환원율 (현금배당+자사주 매입소각) 시행 제안	중장기 주주환원정책 공시 1) 2024~2026 3년간, 당기순이익의 30%를 배당, 자사주 매입 소각에 사용 2) 투자자 및 주주와의 소통 정례화 3) 케이티인터내셔널 2027년까지 종속회사로 편입
맥커스 KOSDAQ (093520)	2025.7	1) 자사주 비중 낮춰 주주환원 정책 강화	자사주 대규모 소각 (자사주 747만주 중 600만주 소각) (매년 200만주씩 3년간)
대양전기공업 KOSDAQ (108380)	2025.11	1) 대양전기공업, 대양전장 일원화 2) 총주주환원 확대 50%의 총주주환원율 (현금배당+자사주 매입소각) 시행 제안	

자료: IBK투자증권

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 지분율 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											

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

