

덕우전자(263600)

Not Rated

턴어라운드가 예상되는 2019년

스마트폰과 자동차 부품 제조 업체

모바일용 카메라모듈 초정밀 부품인 스티프너(stiffener)와 브라켓(bracket)을 제조하여 미국 A사에 공급한다. 또한 자동차에 사용되는 프레스 부품을 생산한다. 매출비중은 2017년 기준 모바일 부품 88%, 자동차 부품 및 기타 12%이다. 스티프너는 카메라 모듈 내 이물질 침입에 의한 제품 내부 손상을 방지하고 전자파 장애발생을 최소화함으로써 제품의 안정성을 높여주는 역할을 한다. 브라켓은 듀얼 카메라 모듈의 내구성을 높여주고 제품의 두께를 얇게 해주는 부품으로 기술적 난이도가 높다.

트리플 카메라 확대로 실적 개선 예상

2018년에는 경쟁 심화로 매출액이 감소하는 동시에 이익률이 하락했다. 그러나 2019년에는 주요 거래선의 신규 모델 판매량이 확대되면서 실적이 개선될 전망이다. 신규 모델에는 트리플 카메라가 적용되어 스티프너가 기기당 3개(듀얼은 2개)가 탑재된다. 게다가 트리플 카메라용 브라켓은 듀얼 카메라용보다 제조 난이도가 상승해 ASP 상승을 기대할 수 있다. 게다가 트리플 카메라 탑재 경쟁이 심화될수록 수량(Q)은 늘고 가격(P)도 상승해 수혜가 예상된다.

부진한 2018년, 개선되는 2019년

스마트폰 시장은 S/W와 H/W의 차별성이 크지 않은 경쟁 상황으로 돌입하고 있다. 이에 제조사들이 이미지나 동영상의 질적 향상을 차별화 및 마케팅 포인트로 삼고 있다. 최근 사진이나 동영상이 스마트폰 광고의 대부분을 차지하는 것을 쉽게 찾을 수 있는 이유다. 후면은 트리플, 전면은 듀얼 카메라가 대세가 될 것이다. 주요 고객사가 카메라의 H/W 스펙을 선도하고 있다. 게다가 관련 부품을 공급하는 경쟁사가 제한적이다. 따라서 고사양 카메라 탑재 확대에 따른 수혜를 가장 빠르게 누릴 수 있을 것이다. 2019년에 실적이 크게 개선될 가능성이 높다고 판단한다.

Value	Growth	Turn around	Issue
-------	--------	-------------	-------

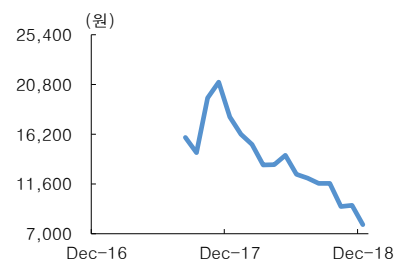
Stock Data

KOSPI(12/21)	2,061
주가(12/21)	7,840
시가총액(십억원)	64
발행주식수(백만)	8
52주 최고/최저가(원)	18,650/7,680
일평균거래대금(6개월, 백만원)	438
유동주식비율/외국인지분율(%)	44.7/0.5
주요주주(%)	이준용 외 2 인 51.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(16.5)	(43.2)	(54.2)
KOSDAQ 대비(%p)	(13.3)	(24.7)	(45.1)

주가추이



자료: WISEfn

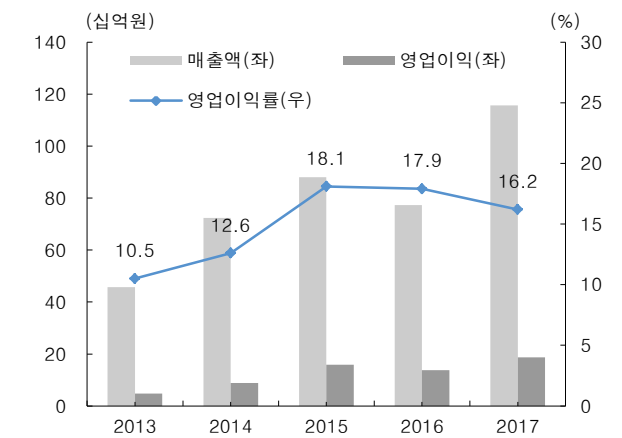
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	88	16	11	1,798	NM	18	4.4	3.2	1.6	37.6	2.1
2016A	77	14	11	1,790	(0.4)	17	4.4	3.0	1.2	31.3	0.0
2017A	116	19	14	2,046	14.3	24	8.7	4.4	1.7	23.3	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

최문선

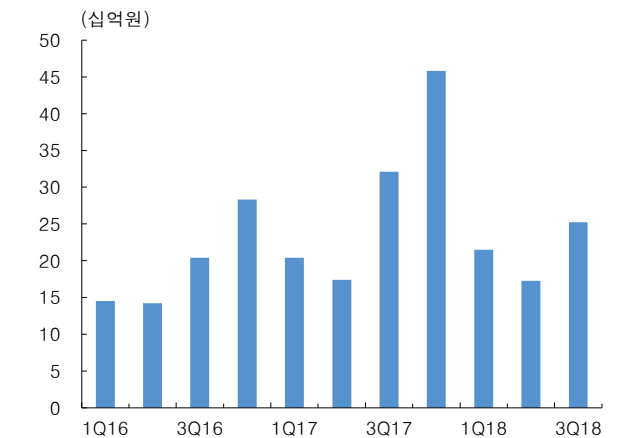
moonsun@truefriend.com

[그림 1] 연간 실적 추이



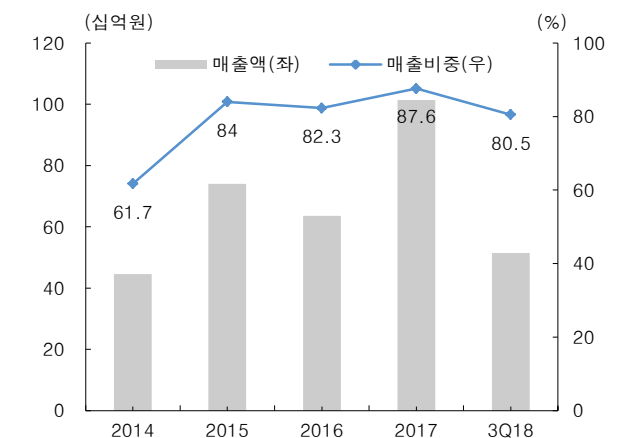
자료: 한국투자증권

[그림 2] 분기별 매출액 추이



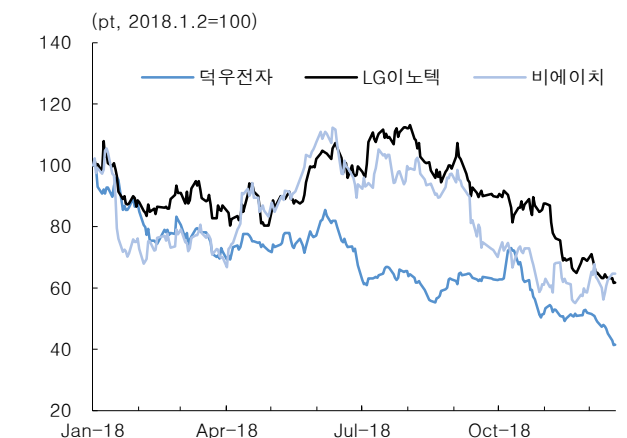
자료: 한국투자증권

[그림 3] 모바일부품 매출 및 매출비중 추이



자료: 한국투자증권

[그림 4] 북미 A사 주요 밴더 주가 추이



자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

1992년 설립되어 휴대폰용 카메라모듈에 장착되는 소형 프레스 부품 등을 전문적으로 생산. 국내 구미 공장을 비롯해 중국법인, 멕시코법인, 폴란드법인에 생산 시설 보유. 2017년 기준 매출 비중은 모바일 부품 80%, 차량용 부품 및 기타 20%.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017A
유동자산	20	22	66
현금성자산	6	11	21
매출채권및기타채권	10	4	15
재고자산	3	3	7
비유동자산	24	39	49
투자자산	1	0	1
유형자산	23	38	47
무형자산	0	0	1
자산총계	45	61	116
유동부채	14	20	31
매입채무및기타채무	8	15	22
단기차입금및단기사채	0	0	5
유동성장기부채	0	0	0
비유동부채	2	2	0
사채	0	0	0
장기차입금및금융부채	1	0	0
부채총계	16	22	31
지배주주지분	29	40	85
자본금	1	1	4
자본잉여금	0	0	27
기타자본	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	28	39	54
비지배주주지분	(0)	(0)	(0)
자본총계	28	40	85

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017A
영업활동현금흐름	14	25	13
당기순이익	11	11	15
유형자산감가상각비	2	4	5
무형자산상각비	0	0	0
자산부채변동	(3)	11	(9)
기타	4	(1)	2
투자활동현금흐름	(9)	(19)	(38)
유형자산투자	(9)	(19)	(15)
유형자산매각	0	0	0
투자자산순증	1	0	(23)
무형자산순증	(0)	(0)	(1)
기타	(1)	0	1
재무활동현금흐름	(3)	(1)	36
자본의증가	0	0	30
차입금의순증	(1)	(1)	5
배당금지급	(1)	0	0
기타	(1)	0	1
기타현금흐름	0	1	(0)
현금의증가	3	5	10

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

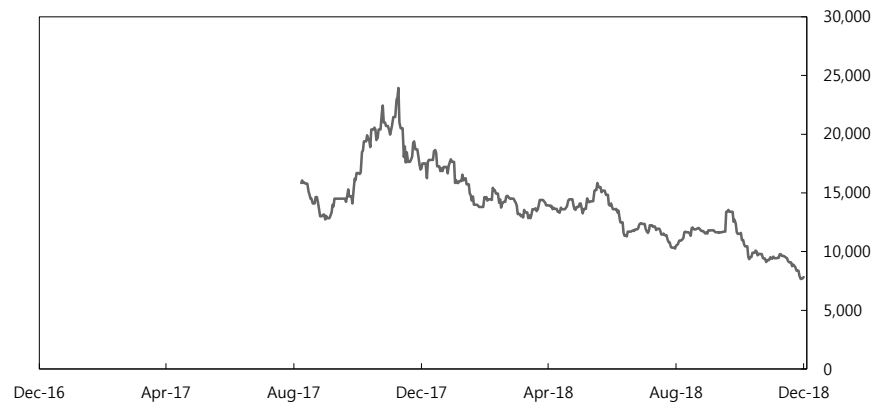
	2015A	2016A	2017A
매출액	88	77	116
매출원가	64	56	88
매출총이익	24	21	28
판매관리비	8	7	9
영업이익	16	14	19
금융수익	1	1	1
이자수익	0	0	0
금융비용	2	2	2
이자비용	0	0	0
기타영업외손익	(2)	0	0
관계기업관련손익	0	0	0
세전계속사업이익	13	14	18
법인세비용	3	3	3
연결당기순이익	11	11	15
지배주주지분순이익	11	11	14
기타포괄이익	(0)	0	(0)
총포괄이익	10	11	15
지배주주지분포괄이익	10	11	14
EBITDA	18	17	24

주요투자지표

	2015A	2016A	2017A
주당지표(원)			
EPS	1,798	1,790	2,046
BPS	4,801	6,666	10,440
DPS	167	0	0
성장성(%, YoY)			
매출증가율	NM	(12.2)	49.7
영업이익증가율	NM	(13.0)	35.3
순이익증가율	NM	(0.4)	34.8
EPS증가율	NM	(0.4)	14.3
EBITDA증가율	NM	(4.3)	36.6
수익성(%)			
영업이익률	18.1	17.9	16.2
순이익률	12.3	13.9	12.5
EBITDA Margin	20.7	22.6	20.6
ROA	23.9	20.1	16.5
ROE	37.6	31.3	23.3
배당수익률	2.1	0.0	0.0
배당성향	9.3	0.0	0.0
안정성			
순차입금(십억원)	(5)	(11)	(39)
차입금/자본총계비율(%)	11.2	9.0	6.4
Valuation(X)			
PER	4.4	4.4	8.7
PBR	1.6	1.2	1.7
EV/EBITDA	3.2	3.0	4.4

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
덕우전자 (263600)	2017.11.20	NR	-	-	-



Compliance notice

- 당사는 2018년 12월 21일 현재 덕우전자 발행주식을 1%이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 2018년 12월 21일 현재 덕우전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 덕우전자 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2018. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.