

2023.01.04
Company Visit

Mid-Small Cap

덕우전자(263600)

성장을 위한 긍정적 변화 감지

Not Rated

목표주가(원)	NR
현재주가(원)	6,700
시가총액(억원)	1,067
KOSDAQ 지수(p)	674.95
액면가(원)	500
발행주식수(천주)	15,930
Analyst	유승준
T	02-3770-0191
E	youth63@naver.com

> 휴대폰 카메라 모듈 및 자동차 전장부품 제조기업

- 덕우전자는 카메라 모듈 사업과 자동차 전장부품 사업을 영위하고 있다. 주요 제품은 카메라 모듈에 장착되는 Stiffener, Bracket등이며 매출의 75%를 차지하고 있다. 전장부품은 ABS모터용 부품과 EPS모터용 부품이며 매출비중의 21%를 차지한다.

> 성장을 위한 긍정적 변화 감지

- 동사에 긍정적인 변화가 감지되고 있다. 긍정적인 변화는 3가지로 예상되는데 1. 전장 사업부 증설 2. 고객사의 차세대 기술 신규투자 대응 가능성 3. 자회사를 통한 전기차 급속충전 사업 진출이다. 동사는 209억원을 투자해 김천에 전장사업을 위한 공장을 증설 중이다. '23년 3월까지 투자가 완료되고 본격적인 매출은 '24년부터 발생할 것으로 보인다. 기존의 안정적인 모바일 사업 매출에 신규 전장사업 매출이 더해져 실적 고성장이 예상된다. 또한, 모바일 사업부의 성장도 기대해 볼만하다. 동사의 최대 고객사인 국내 L사에서 최근 광학솔루션 투자계획을 발표했다. 1.65조원을 폴디드줌, 폴디드줌 액츄에이터, AR 3D ToF, Cam pixels에 투자한다는 내용이다. 동사는 장기간 L사의 카메라 모듈 한 축을 담당하고 있기에 이번 투자도 동사의 수혜가 전망된다. 마지막으로, 와이투솔루션 지분 32.66%를 인수하며 전기차 충전 사업에 진출했다. 전기차가 급격히 확대되며 급속충전의 중요성이 대두되고 있다. 시장규모의 확대에 장기적으로 성장이 기대되는 사업이다.

> 고성장 실적 주가에는 미반영

- 동사의 3분기 실적은 급증했다. 매출액 600억원(+28.7%, yoy), 영업이익 71억원(+373%, yoy)을 기록했다. '21년 연간 영업이익 52억원을 한 분기만에 넘어섰다. 이는 고객사의 수요 증가와 제조 공정의 안정화에 기인한 것으로 파악된다. 4분기는 전통적인 성수기이다. 실적 증가세는 4분기에도 이어질 것으로 예상된다. 하지만, 실적 증가세는 주가에 미반영 되었다는 판단이다. '22년 실적기준 PER 6배, '23년 실적기준 PER 4배 수준으로 보인다. 실적대비 극심한 저평가 영역에 있다는 판단이다.

실적 및 주요 지표 추이

	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
2017	1,133	205	146	1,023	23.3	10.0	1.7	5.6
2018	884	21	-14	-95	-1.9	-	0.8	7.6
2019	1,294	124	92	551	10.4	15.5	1.5	6.6
2020	1,534	116	102	640	11.0	12.5	1.3	6.2
2021	1,757	52	42	265	4.3	35.3	1.5	10.1

그림1 덕우전자 주력부품 모바일 실드캔

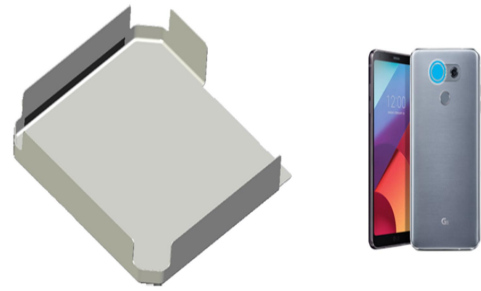


Shield Can

휴대폰용 카메라 모듈, 크기가 작고 내구성이 강해 전자제품의 박형화, 조소형을 구현하는 핵심부품으로 각광받고 있습니다.

자료: 덕우전자

그림2 덕우전자 주력부품 모바일 스티프너



Stiffener

내구성이 높으며, 일반 카메라 모듈 보호 부품으로 사용됩니다.

자료: 덕우전자

그림3 덕우전자 주력부품 ABS 모터



Cover-ASM

Fiat_330W, Daimler & BMW_330W & 580W

자료: 덕우전자

그림4 덕우전자 주력부품 EPS 모터

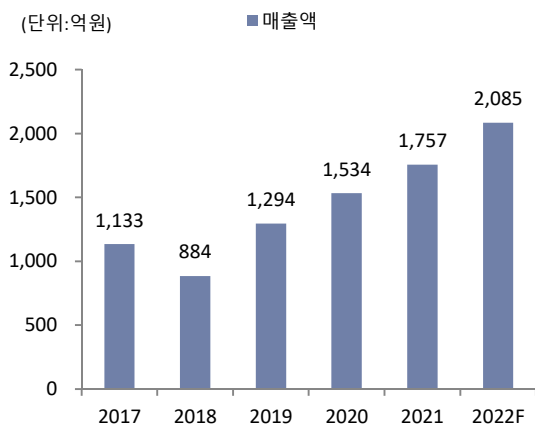


ROTOR_OVERMOLD_ASM

EPS-MOTOR의 주요 부품으로 우수한 절연체, 고강도, 고열 저항 등 안전한 Rotor_Overmold_ASM 자동차 부품입니다.

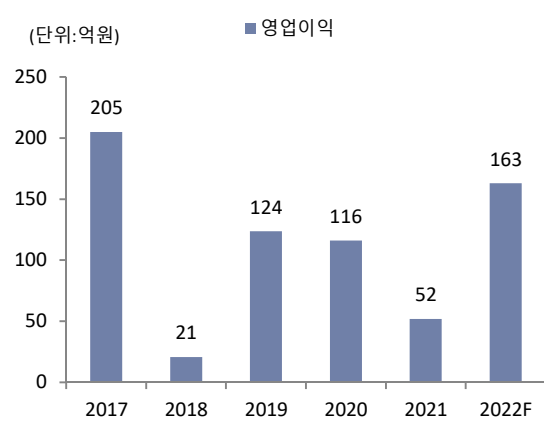
자료: 덕우전자

그림5 덕우전자 매출액 추이 및 전망



자료: 덕우전자, 유화증권

그림6 덕우전자 영업이익 추이 및 전망



자료: 덕우전자, 유화증권

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
자산총계	1,158	1,029	1,188	1,626	1,838
유동자산	664	535	665	810	602
현금및현금성자산	214	120	324	440	236
단기금융자산	231	168	65	70	0
매출채권및기타채권	153	124	163	163	177
재고자산	65	103	112	135	186
비유동자산	495	494	523	815	1,237
장기금융자산	10	14	9	48	70
관계기업등투자자산	0	0	0	0	299
유형자산	470	465	498	512	528
무형자산	11	10	10	12	80
부채총계	313	219	298	659	792
유동부채	312	216	294	451	582
단기차입부채	54	62	75	149	217
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	220	146	183	283	353
비유동부채	1	3	4	209	210
장기차입부채	0	0	1	205	209
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	845	810	890	966	1,046
지배주주지분*	847	811	889	966	1,004
비지배주주지분	-1	-0	1	-0	42

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	131	-56	187	244	169
당기순이익	146	-14	92	102	42
현금유입(유출)이없는수익(비용)	97	102	126	124	143
자산상각비	51	66	82	89	110
영업자산부채변동	-86	-94	-18	52	8
매출채권및기타채권감소(증가)	-84	28	-27	-1	-8
재고자산감소(증가)	-37	-38	-12	-26	-50
매입채무및기타채무증가(감소)	28	-70	16	94	70
투자활동현금흐름	-382	-27	37	-378	-417
투자활동현금유입액	151	435	241	84	151
유형자산	4	5	1	5	5
무형자산	2	0	0	0	0
투자활동현금유출액	532	462	204	463	568
유형자산	145	87	104	346	153
무형자산	9	1	2	3	4
재무활동현금흐름	356	-12	-23	255	39
재무활동현금유입액	366	22	13	289	218
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	62	22	13	280	218
재무활동현금유출액	10	34	20	11	157
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	10	14	20	11	157
기타현금흐름	0	0	3	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-5	-0	-1	-4	6
현금변동	101	-94	204	116	-203
기초현금	113	214	120	324	440
기말현금	214	120	324	440	236

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	1,133	884	1,294	1,534	1,757
매출원가	845	764	1,024	1,268	1,535
매출총이익	288	120	270	266	222
판매비와관리비	83	100	146	150	170
영업이익	205	21	124	116	52
EBITDA	256	86	206	206	162
비영업손익	-6	2	4	7	-13
이자수익	1	2	2	2	1
이자비용	0	1	7	3	6
배당수익	0	1	0	0	0
외환손익	-14	1	-3	-10	10
관계기업등관련손익	0	0	0	0	6
기타비영업손익	7	-1	12	19	-23
세전계속사업이익	199	22	127	124	39
법인세비용	33	4	36	22	-3
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-20	-33	0	0	0
당기순이익*	146	-14	92	102	42
지배주주순이익*	145	-15	89	102	42
비지배주주순이익	1	1	3	-0	-0
기타포괄손익	-1	-1	6	-5	14
총포괄손익	145	-15	97	96	56

투자지표

(단위: 원, 배,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	1,023	-95	551	640	265
BPS*	5,980	4,999	5,531	6,065	6,302
CFPS	925	-343	1,166	1,529	1,063
SPS	8,005	5,451	8,049	9,628	11,028
EBITDAPS	1,811	533	1,281	1,290	1,016
DPS (보통, 현금)	0	100	140	140	70
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	2.4	1.6	1.8	0.7
배당성향 (보통, 현금)	0.0	-103.7	25.2	21.9	26.4
PER*	10.0	-	15.5	12.5	35.3
PBR*	1.7	0.8	1.5	1.3	1.5
PCFR	11.0	-	7.3	5.2	8.8
PSR	1.3	0.7	1.1	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.6	7.6	6.6	6.2	10.1
재무비율					
매출액증가율	46.6	-22.0	46.4	18.5	14.5
영업이익증가율	48.2	-89.9	499.2	-6.1	-55.3
지배주주순이익증가율*	36.6	적전	흑전	10.7	-58.5
매출총이익률	25.4	13.6	20.8	17.3	12.7
영업이익률	18.1	2.3	9.6	7.6	3.0
EBITDA이익률	22.6	9.8	15.9	13.4	9.2
지배주주순이익률*	12.9	-1.6	7.1	6.6	2.4
ROA	23.1	1.9	11.2	8.3	3.0
ROE	23.3	-1.9	10.4	11.0	4.3
ROIC	47.3	3.4	15.4	17.2	9.7
부채비율	37.0	27.0	33.5	68.2	75.7
차입금비율	6.4	7.6	8.5	36.7	40.7
순차입금비율	-21.0	-13.9	-30.5	-10.9	18.1

덕우전자 목표주가 추이	투자의견 변동내역									
	발행 일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		발행 일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)	
				최고 대비	평균 대비				최고 대비	평균 대비
	2023.01.04	담당	유승준	-	-					
	2023.01.04	NR	NR							

Compliance Notice

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 당사는 발간일 기준으로 지난 6개월간 위 종목의 유가증권 발행(DR, CB, IPO 등)에 주간사로 참여한 적이 없습니다.

_ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다. (작성자: 유승준)

_ 당사는 동 자료에 대한 기관투자자나 제3자에 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 당사는 발간일 현재 동 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않으며, 조사분석 담당자는 발간일 현재 동 종목을 보유하고 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	Guide line	투자등급	적용기준	투자의견 비율	비고
산업	투자등급 3 단계 투자기간 6 개월	Overweight (비중확대)			업종지수상승률이 시장수익률보다 높거나 상승 업종지수상승률이 시장수익률 수준 업종지수상승률이 시장수익률보다 낮거나 하락
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
기업	투자등급 3 단계 투자기간 6 개월	Buy (매수)	20% 이상 초과수익 예상	100.0%	
		Trading Buy	10% 이상 초과수익 예상		
		Hold (보유)	-10%~10% 등락 예상		
		Sell (매도)	-10% 이상 추가하락 예상		
		합계			