



동방전기 (099410)

저평가된 조선기자재 업체

◎ 외형 키우는 국내 최대 배관 생산능력 보유 업체(feat. 세진그룹)

>> 동사는 선박용 배관(Pipe System)을 주로 생산하는 조선기자재 업체로 탄소 강관과 스테인리스 강관 등의 Pipe Spool이 주요 제품이다. Pipe Spool은 선박 1척 당 1만개 이상이 필요하며, 선박의 혈관 역할을 하기에 모든 선종에서 필수 기자재 역할을 한다. 동사는 모든 크기(소형~대형)의 배관 생산이 가능하며 주로 엔진룸, 선실 및 저장탱크 등에 배관을 납품한다. 이에 동사는 주요 조선사(현대미포조선, 케이조선 등) 외에 블록(세진중공업) 및 엔진 부품(한화엔진) 업체 등을 고객사로 두고 있는 것으로 파악된다.

>> 동사는 21년 세진중공업 및 일승에 편입된 이후, 꾸준한 외형 성장 및 흑자 경영을 지속 중이다. 일승과 공동으로 생산기지 확보 등을 통해 과거 구조조정을 겪은 기자재 업체 대비 안정적인 생산 능력을 확보했으며, 이에 최근 증가하는 선박 발주에 따른 수혜가 집중되는 것으로 파악된다. 동사 매출 내 그룹향 Captive 물량 비중은 30% 미만으로 파악됨에 따라 향후 추가적인 물량 확대가 가능하며, 24년 일승으로부터 양수한 STP(Sewage Treatment Plant) 부문 중심의 WE 사업부 실적도 25년 온기로 반영될 전망이다. STP는 IMO Sewage 규제 준수에 필수적인 제품으로 동사는 STP 시장 내 선도적인 입지(국내 점유율 90%, 글로벌 점유율 30%)를 지니고 있다.

◎ 25년 수익성 개선 본격화 전망에 저평가 매력 주목

>> 동사는 24년 잠정실적 기준 매출액 357억원(YoY 31%), 영업이익 41억원(YoY 20%)을 기록했다. 견조한 외형성장에도 생산성 향상을 위한 자동화 설비 투자 등으로 수익성 개선은 제한적이었다. 동사는 가스선 등 Pipe Spool 수요가 많은 선종의 발주 증가를 대비해 생산 효율화 투자를 진행 중이며, 절단 방식 변화 및 용접 자동화 등을 통해 25년 수익성 제고 본격화를 기대한다.

>> 이에 동사의 25년 실적은 매출액 470억원(YoY 32%), 영업이익 94억원(YoY 130%)을 전망한다. 배관 사업부의 수익성 제고 외에 고부가 사업인 WE 사업부의 매출 증가(24년 약 50억원→ 25년 매출 100억원)를 반영하였다. 다만, STP 제품의 경우 기존 상선 및 해양플랜트 외에 페리선 및 크루즈선으로 시장 확대를 계획 중임에 따라 추가적인 성장도 가능하다는 판단이다. 올해 실적 개선에 이어 향후 중장기 Captive 물량 증가에 따른 안정적인 성장이 가능함에도 동사의 주가는 시장 내 낮은 관심에 따른 저평가 국면에 있다는 판단이다. 실적 성장에 따른 기업 가치 재평가를 전망한다.

Compliance Notice

- 당사는 3월 10일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

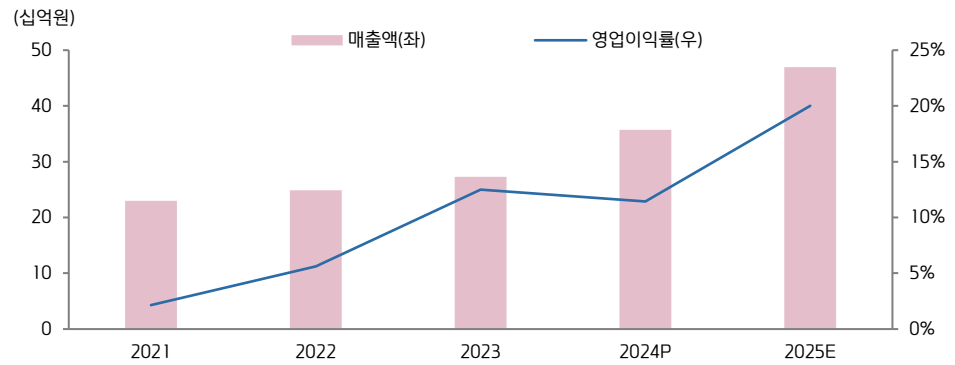
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

동방전기 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2021	2022	2023	2024P	2025E
매출액	23.0	24.9	27.3	35.7	47.0
YoY(%)	6.6	8.2	9.8	30.8	31.5
영업이익	0.5	1.4	3.4	4.1	9.4
YoY(%)	흑전	185.4	144.0	19.6	130.2
영업이익률(%)	2.1	5.6	12.5	11.4	20.0

자료: 동방전기, 키움증권

동방전기 실적 추이 및 전망



자료: 동방전기, 키움증권