

KEC (092220)

기업이슈 브리프

Not Rated

목표주가	N.R
현재주가	2,085 원
시가총액	3,018 억원
KOSPI (1/16)	2,399.86 pt

탐방 메모: SiC전력반도체 도약을 기다리며

Analyst 차용호 _ 02 3779 8446 _ eunyeon9569@ebestsec.co.kr
Analyst 남대중 _ 02 3779 8832 _ djnam@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

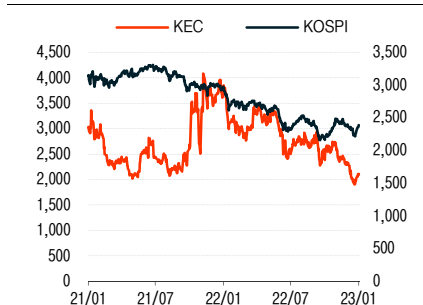
90 일 일평균거래대금	36.68 억원
외국인 지분율	3.0%
절대수익률 (YTD)	6.6%
상대수익률 (YTD)	-0.7%
배당수익률 (21.12)	0.0%

재무데이터

(십억원)	2018	2019	2020	2021
매출액	217	202	201	267
영업이익	3	-7	-2	27
순이익	2	-20	-45	10
ROE (%)	0.7	-9.0	-24.4	4.4
PER (x)	79.4	-6.3	-5.4	31.8
PBR (x)	0.5	0.6	1.5	1.1

자료: KEC, 이베스트투자증권 리서치센터
주: K-IFRS 연결 기준

Stock Price



기업개요

KEC은 가전제품 내 감지/센서 및 전력 통제 역할의 반도체 소자를 제조하는 IDM기업으로 코스피 시장에 2006년 10월 16일에 상장했다. 2021년 기준 제품 별 매출 비중은 트랜지스터 52.5%, 집적 회로 27.6%, 기타 19.8%이며 가전 산업용 매출 비중이 대부분인 약 90%로 주요 고객사는 LG전자와 삼성전자가 있다. 신사업으로는 전기차의 모터를 제어하는 SiC 1200V MOSFET 소자를 개발 중이다.

2023년은 과실을 반납하는 한 해가 될 것

2022년 실적은 컨센서스 기준 매출액 2,705 억원(+1.1%YoY), 영업이익 221억원(-16.6%YoY, OPM 8.2%)이다. 하지만 가전 제품 수요 둔화로 고객사들이 빠르게 주문을 축소하여 3Q22 영업이익률은 2.1%에 그쳤으며, 2Q22 증설된 Capa는 비용 부담을 가중시킬 것이다. 가전 수요에 대한 부진은 적어도 1H23까지 이어질 것으로 보이며 2H23부터 완만한 회복세를 보일 것이다. 매출의 70% 이상이 달러 기반이며, 최근 원/달러 환율은 고점대비 -14% 하락하여 매출 감소의 또 다른 요인으로 작용하고 있다.

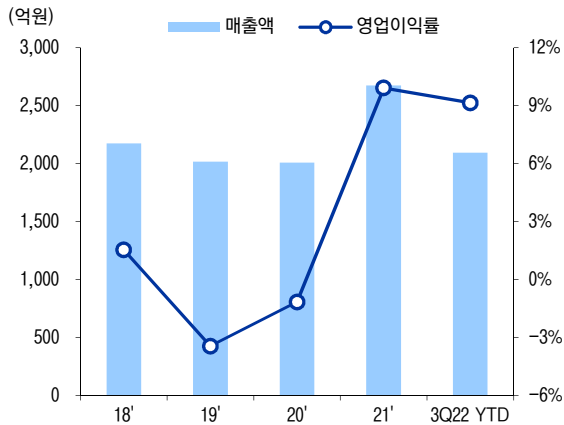
SiC전력반도체 상용화까지는 인내가 필요할 것

신사업으로 화합물 반도체 기반 차량용 SiC 전력반도체를 개발하고 있다. 국책과제로 수행한 1200V급 SiC MOSFET 소자의 성능은 글로벌 기업 대비 소폭 미흡한 수준이나, 수율 개선의 어려움을 겪으면서 2023년 내 상용화는 쉽지 않을 것으로 사료된다. 2022년 1월 테슬라와 BYD에 부품을 공급한다는 이유로 주가가 단기 급등한 적이 있으나 실제로는 '디지털 콕핏 디스플레이'의 부품을 공급한 것으로 화합물 전력반도체와는 거리가 있다. 참고로 테슬라는 ST마이크로로부터 SiC MOSFET을 공급받는 것으로 알려져 있다.

실적 전망 및 Valuation

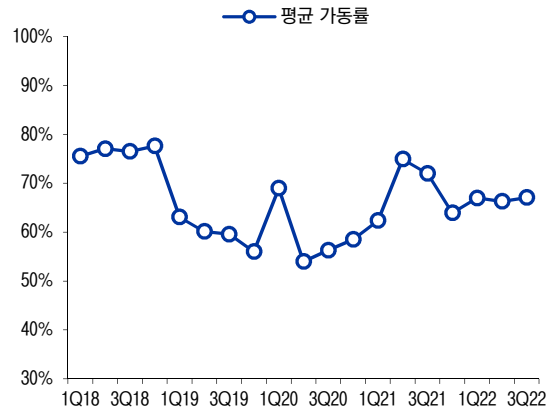
2023년 컨센서스 기준 예상 실적은 매출액 2,889억원(+6.8%YoY), 영업이익 308억원(+39.4%YoY)이며, 현 주가는 컨센서스 기준 12M Fwd P/E 13.0x이다. 하지만 가전 수요가 쉽게 회복하기 어렵기에 실적은 컨센서스를 크게 하회할 것으로 예상된다. SiC 전력반도체의 개발이 매출까지 이어진다면 주가가 상승할 수 있겠지만 시간이 필요할 것이다.

그림1 매출액 및 영업이익률 추이



자료: KEC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 KEC 공장 가동률 추이



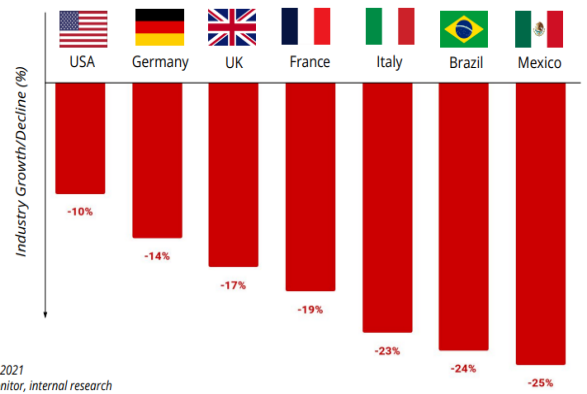
자료: Dart, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 원달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 주요국 가전 산업 3Q22 YoY 성장률



Q3 2022 vs. Q3 2021
Source: Euromonitor, internal research

자료: Whirlpool, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 글로벌 SSTR(소신호 트랜지스터) 시장 점유율

기업명	점유율	순위
NXP Semiconductor	19%	1
ROHM	16%	2
Infineon	13%	4
ON Semi	13%	5
KEC	5%	7

자료: KEC(isuppli), 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 KEC 주요 제품



자료: KEC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 테슬라의 디지털 콕핏 디스플레이



자료: Tesla, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 KEC 전력반도체 비전 2025



자료: KEC, 이베스트투자증권 리서치센터

KEC 목표주가 추이			투자의견 변동내역											
(원) 주가 목표주가 			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
						최저 대비	최고 대비	평균 대비				최저 대비	최고 대비	평균 대비
			2023.01.17	변경	차용호									
			2023.01.17	NR	NR									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 차용호)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

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

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.0% 7.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2022. 1. 1 ~ 2022. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)