



케이피에프 (024880)

확인된 턴어라운드, 예견된 성장

▶ Analyst 김용호 yonghokim@hanwha.com 02-3772-7596

Not Rated

현재 주가(6/21)	5,960원
상승여력	-
시가총액	1,056억원
발행주식수	17,718천주
52 주 최고가 / 최저가	7,250 / 4,035원
90 일 일평균 거래대금	223.25억원
외국인 지분율	4.4%

주주 구성	
송현홀딩스 (외 4 인)	36.7%
자사주 (외 1 인)	7.5%
김선중 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.5	17.8	29.4	19.2
상대수익률(KOSDAQ)	7.1	33.0	51.3	42.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020	2021
매출액	375	376	335	522
영업이익	16	16	2	1
EBITDA	28	30	16	18
지배주주순이익	9	7	-6	-4
EPS	594	410	-331	-243
순차입금	133	104	145	297
PER	7.0	11.4	-	-
PBR	0.4	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.1	6.3	15.2	21.7
배당수익률	3.8	3.4	2.5	-
ROE	6.5	4.7	-3.8	-2.8

주가 추이



1) 중국산 파스너 반덤핑 반사적 수혜, 2) 조선기자재 자회사 업황 호조 전망 등 올해 사상 최대 실적을 기록할 것으로 전망됩니다.

확인된 턴어라운드, 예견된 성장

동사는 1Q22 매출액 2,010억원(YoY +123.2%), 영업이익 97억원 (YoY +2,455.5%)을 기록하면서 완전한 성장세 진입을 확인하였다. 사업부문은 산업용 파스너, 자동차부품, 선박 해양용 케이블로 나뉜다. 수출 비중이 매우 높다는 점에서 원화 약세 흐름도 동사에 우호적인 상황이다. 올해 사상 최대 실적이 기대된다. 연간 매출액 8,000억원, 영업이익 300억원을 무난히 넘어설 것으로 보이는데, 이러한 호실적 전망은 아래 요인들에 기인한다.

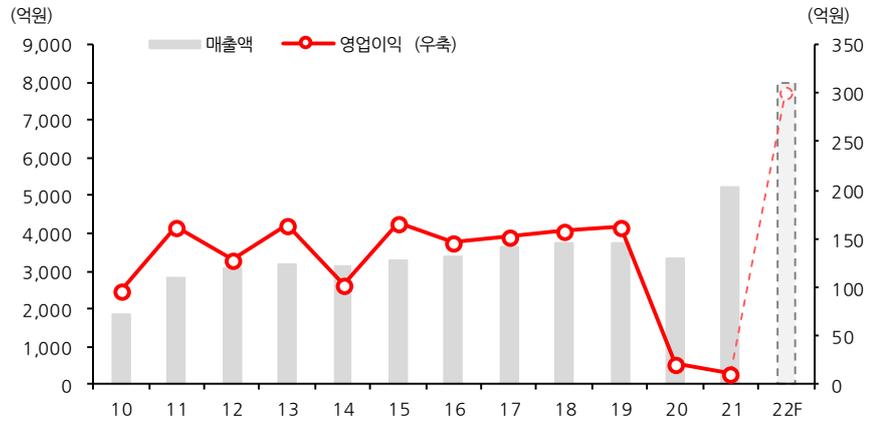
1) 파스너 부문, 중국산 반덤핑 반사이익 수혜 본격화 : EU가 중국산 파스너 제품에 대해 반덤핑 관세를 부과하면서 반사적으로 베트남산 파스너 수요 증대가 나타나고 있다. 이는 동사의 베트남 법인에 수혜로 직결되면서 가파른 실적 성장 진입을 1Q22 확인하였다. 이미 내년초 까지 수주물량을 확보한 베트남 법인은 풀캐파 가동 중으로 일부 외주 로도 대응 중이다. 공급 부족으로 인한 일정 수준의 판매단가 상승도 나타난 것으로 파악된다.

2) 선박용 전선 1위 업체, 업황 확장 국면으로 전환 : 동사가 지분 68.4%를 보유한 연결자회사 티엠씨는 선박 및 해양용 케이블 글로벌 1위업체이다. 작년 상반기부터 확대된 조선 발주를 통해 추정컨데 약 1년이 지난 올해부터 본격적인 성장이 나타날 것으로 보인다. 부가가치가 높은 LNG선 물량이 확대되어 이익 측면에서도 긍정적이다. 실제 1Q22에 가파른 매출액 성장을 보였으며, 순이익도 흑자전환하였다.

로봇 감속기 자회사, 하반기 성장 계획

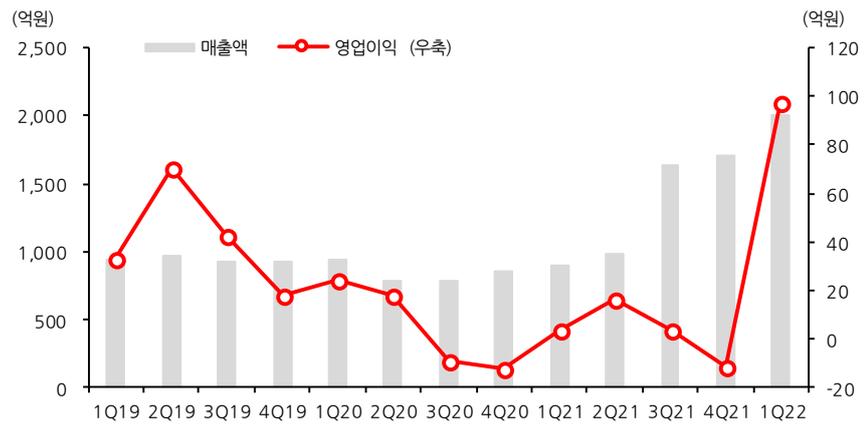
동사가 지분 47.5%를 보유한 에스비비테크는 반도체 공정 로봇의 베어링 국산화에 성공, 주요 반도체 업체에 납품하고 있다. 로봇 핵심 부품인 감속기의 경우, 기술실증사업을 통해 신뢰성 있는 데이터를 확보했으며, 국내 반도체 업체와 협업 중으로 길지 않은 기간 내 의미있는 매출을 기대해 볼 수 있겠다. 현재 상장심사 중에 있으며 승인 시 올해 4분기 중 코스닥 상장이 예상된다. 추정되는 기업가치는 700억원 수준으로 동사 밸류에이션에도 긍정적 기여가 가능할 것이다.

[그림1] 케이피에프 연간 실적 추이



자료: 케이피에프, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 케이피에프 분기 실적 추이



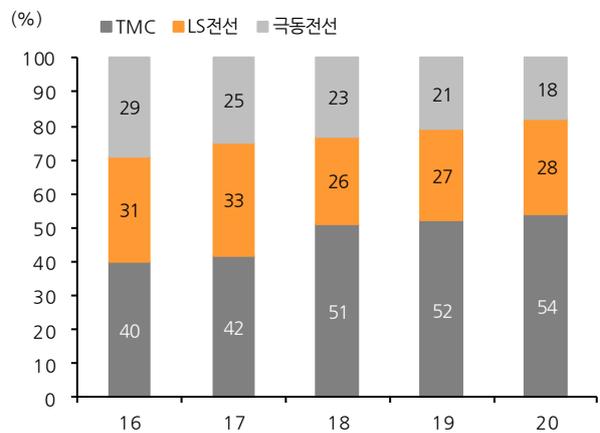
자료: 케이피에프, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 소모품 매출액 및 비중 추이 및 전망



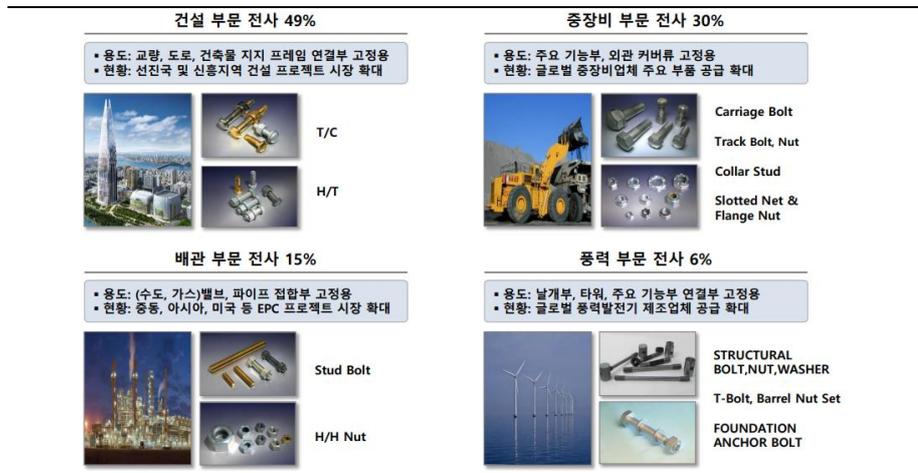
자료: 케이피에프, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국내 선박용 전선 업체별 시장점유율



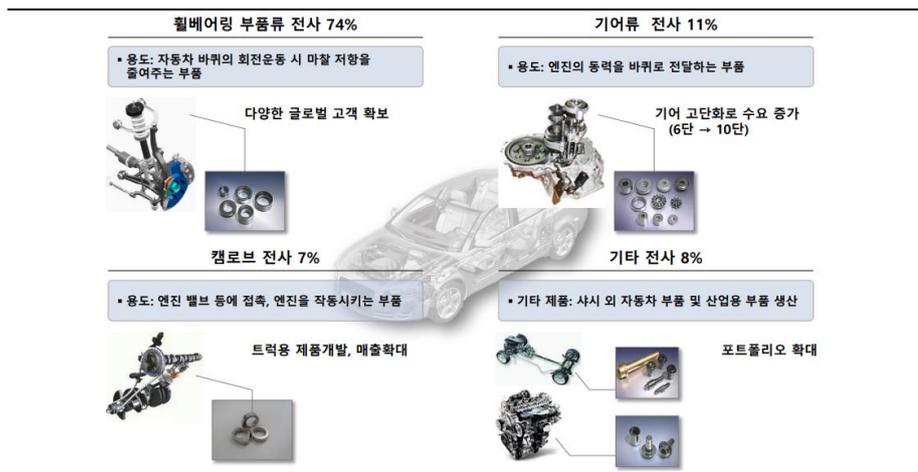
자료: 케이피에프, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 파스너는 다양한 산업군에서 매출 발생



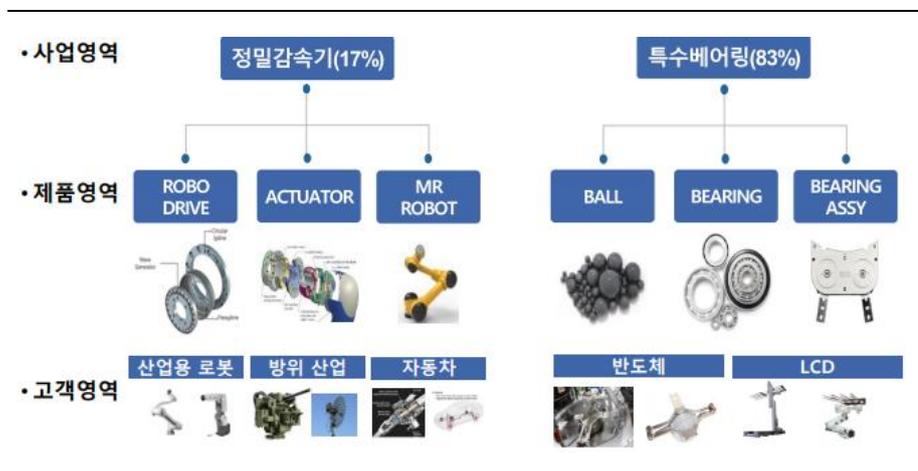
자료: 케이피에프, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 자동차 부품 사업 영역



자료: 케이피에프, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 에스비비테크 사업 및 제품 영역



자료: 케이피에프, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	365	375	376	335	522
매출총이익	49	49	50	33	41
영업이익	15	16	16	2	1
EBITDA	27	28	30	16	18
순이자손익	-6	-7	-6	-4	-7
외화관련손익	1	0	2	2	5
지분법손익	0	0	-2	-2	0
세전계속사업손익	14	11	10	-3	-5
당기순이익	13	9	7	-6	-9
지배주주순이익	13	9	7	-6	-4
증가율(%)					
매출액	7.4	2.6	0.3	-11.0	56.0
영업이익	3.6	4.2	2.8	-86.5	-43.7
EBITDA	3.4	1.8	6.6	-47.1	13.0
순이익	189.4	-27.2	-23.5	적전	적지
이익률(%)					
매출총이익률	13.3	13.0	13.3	9.8	7.8
영업이익률	4.2	4.2	4.3	0.7	0.2
EBITDA 이익률	7.5	7.4	7.9	4.7	3.4
세전이익률	3.9	3.0	2.6	-0.8	-0.9
순이익률	3.5	2.5	1.9	-1.8	-1.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
영업현금흐름	-3	23	35	22	-13
당기순이익	13	9	7	-6	-9
자산상각비	12	12	13	13	16
운전자본증감	-27	-2	7	10	-39
매출채권 감소(증가)	-6	2	7	10	-11
재고자산 감소(증가)	-8	1	0	3	-39
매입채무 증가(감소)	-2	-2	-2	6	11
투자현금흐름	-35	-1	-13	-5	-31
유형자산처분(취득)	-2	-2	-11	-3	-3
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-35	9	-7	20	21
재무현금흐름	22	-21	-4	-12	38
차입금의 증가(감소)	26	-18	-1	-8	39
자본의 증가(감소)	-4	-3	-3	-3	-2
배당금의 지급	-2	-2	-2	-3	-2
총현금흐름	31	32	37	25	32
(-)운전자본증가(감소)	16	7	-14	-1	74
(-)설비투자	11	2	11	4	4
(+)자산매각	8	-1	0	1	0
Free Cash Flow	13	23	40	23	-45
(-)기타투자	10	2	3	14	14
잉여현금	3	20	38	9	-59
NOPLAT	14	13	12	2	1
(+) Dep	12	12	13	13	16
(-)운전자본투자	16	7	-14	-1	74
(-)Capex	11	2	11	4	4
OpFCF	-1	16	28	12	-60

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	277	270	281	216	347
현금성자산	97	84	110	49	59
매출채권	81	81	75	62	106
재고자산	85	84	85	79	157
비유동자산	141	139	131	163	275
투자자산	13	23	17	54	54
유형자산	127	114	112	106	202
무형자산	2	2	3	3	19
자산총계	418	409	412	379	622
유동부채	218	197	205	182	352
매입채무	37	35	32	33	74
유동성이자부채	179	159	168	147	271
비유동부채	61	63	49	49	91
비유동이자부채	55	57	46	46	85
부채총계	280	260	254	231	444
자본금	7	8	9	9	9
자본잉여금	41	43	50	51	56
이익잉여금	96	103	105	96	92
자본조정	-6	-6	-6	-9	-2
자기주식	-5	-5	-6	-6	-6
자본총계	139	148	158	148	178

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표					
EPS	862	594	410	-331	-243
BPS	9,304	9,434	9,077	8,340	8,709
DPS	150	160	160	130	0
CFPS	2,104	2,041	2,122	1,390	1,806
ROA(%)	3.2	2.3	1.7	-1.5	-0.9
ROE(%)	9.5	6.5	4.7	-3.8	-2.8
ROIC(%)	5.1	4.9	4.5	0.6	0.2
Multiples(x, %)					
PER	5.6	7.0	11.4	-	-
PBR	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6
PSR	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2
PCR	2.3	2.0	2.2	3.8	2.7
EV/EBITDA	7.7	7.1	6.3	15.2	21.7
배당수익률	3.1	3.8	3.4	2.5	-
안정성(%)					
부채비율	201.8	175.4	160.3	156.2	248.7
Net debt/Equity	99.4	89.4	65.5	98.2	166.7
Net debt/EBITDA	503.8	477.1	349.7	925.1	1,677.7
유동비율	126.8	136.9	137.3	118.7	98.4
이자보상배율(배)	2.0	1.8	2.0	0.3	0.2
자산구조(%)					
투하자본	71.5	71.5	66.6	73.6	80.3
현금+투자자산	28.5	28.5	33.4	26.4	19.7
자본구조(%)					
차입금	62.8	59.3	57.5	56.7	66.7
자기자본	37.2	40.7	42.5	43.3	33.3

[Compliance Notice]

(공표일: 2022년 6월 22일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김용호)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자이견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.1%	4.9%	0.0%	100.0%