

케이엔에스 (432470/KQ)

호재는 쌓이고 주가는 빠진 2차전지 장비주

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 38,400 원

상승여력: -

기업개요

자동화 장비 제작 기업이다. 2차전지향으로 CID, BMA 부품 제조 장비가 주력 장비이다. CID는 전류 차단장치로 원통형 셀의 조립 공정에 사용되며, BMA 모듈은 파우치형 셀의 팩 공정에 사용된다. 국내 셀3사의 벤더 부품사들에 장비를 납품 중이다. 올해 초 공모 당시 장비 조립 기술력을 인정 받은 것에 더해 신규 상장 주식 활황으로 주가가 강하게 상승하였다가, 2차전지 업황이 꺾이면서 주가가 하락한 상황이다. 업황 회복이 기대되는 가운데 1) CID 장비 라인업 강화 2) 신규 각형 장비 수주 기대 3) JV를 통한 부품 진출 4) 상반기 전환 사채 물량 소화로 이제 다시 바라볼 수 있는 지점으로 판단된다.

관전 포인트

CID 장비 경쟁력은 46파이까지

6월 12일 46파이향 CID 장비 수주가 공시됐다. 양산 직전, 시험 생산 라인에 장비가 1대, 36억원 규모로 납품됐다. 양산 시에는 1Gwh 당 3~6대 수준의 장비 수요가 전망된다. 기존 CID 장비의 경우 10억 이하의 가격대에서 납품이 이루어졌다는 점에서 장비 가격 상승이 두드러진다. 기존 CID 장비는 잦은 배터리 발화 사고로 초기 대비 추가 기능이 고도화되면서 장비 가격이 50~100% 정도 상승한 바 있다. 아직 배터리 성능이 성숙하기 이전인 46파이 모델도 비슷한 흐름을 예상해볼 수 있다. CID 자동화 장비는 중국향으로 꾸준히 납품되어 왔으나 아직 경쟁사가 생기지 않은 진입 장벽이 높은 장비이다.

중국 JV, 신규 각형 장비로 사업 다각화

중국 부품사 종루이와 합작법인 설립을 추진 중이다. 신규 고객사 확보와 부품 직접 생산으로 안정적 수익원 확보가 가능하다. 최종 고객사의 요구에 따라 올해 말부터 생산이 시작될 것으로 파악된다. 합작법인에 100억원 내외의 투자로 연간 300억원 수준의 매출을 기대 중이다. 하반기 각형 신규 장비 수주가 기대된다. 기존 Pilot line 대응 고객사의 본라인 수주를 기다리는 중이다. 용접 자동화 장비로 기존 장비들 대비 큰 규모의 설비로 수주 규모가 클 것으로 파악된다. 향후 ESS 향으로도 사용 가능한 장비로 기존 장비 대비 확장성이 높은 장비로 파악된다. 핵심 경쟁력이었던 CID 라인에서 장비 확장을 통해 향후 업황이 돌아설 시에 더 강한 턴어라운드를 기대해 볼 수 있다.



박제민

jeminwa@sk.com
3773-8884

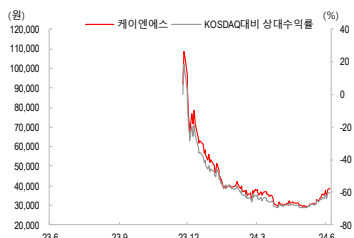
Company Data

발행주식수	434 만주
시가총액	1,666 억원
주요주주	
정봉진(외3)	66.12%
자사주	

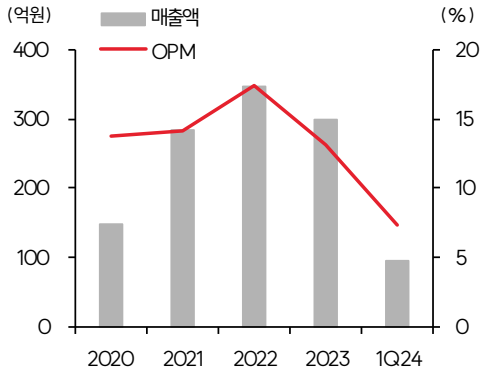
Stock Data

주가(24/06/18)	38,400 원
KOSDAQ	858.95 pt
52주 최고가	108,700 원
52주 최저가	29,150 원
60일 평균 거래대금	21 억원

주가 및 상대수익률

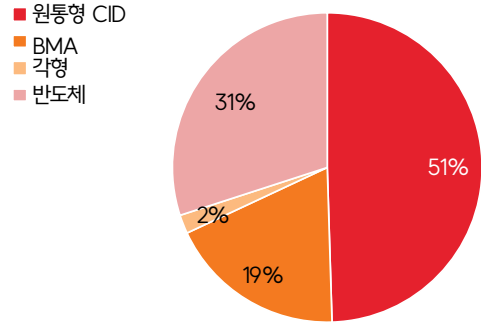


매출액 영업이익 추이



자료: Dart, SK 증권

2023년 매출 비중



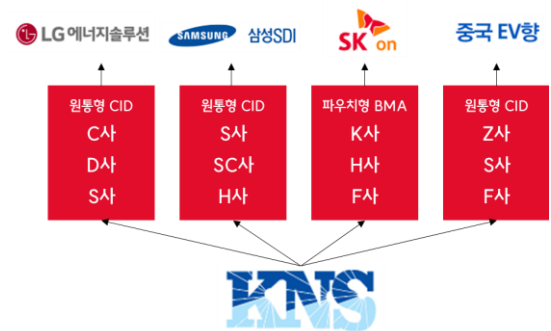
자료: 케이엔에스, SK 증권

케이엔에스 CID 부품



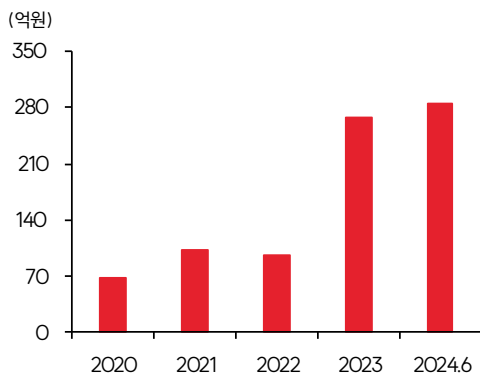
자료: 케이엔에스, SK 증권

고객사 납품 구조



자료: 케이엔에스, SK 증권

수주 잔고 추이



자료: SK 증권

중국 합작법인

원통형 CID 부품 직접 생산을 위한 설비투자 집행

구분	내용	비고
투자기간	'24년 하반기	
투자금액	80~90억원	Full Capa 기준
생산품목	210 원통형 CID 부품	향후 460 CID 추가
매출 CAPA(추정)	연간 300~400억 원	Full Capa 기준

자료: 케이엔에스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	0	0	0	288	422
현금및현금성자산	0	0	0	89	47
매출채권 및 기타채권	0	0	0	69	92
재고자산	0	0	0	41	61
비유동자산	0	0	0	107	186
장기금융자산	0	0	0	11	21
유형자산	0	0	0	70	141
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	0	0	0	395	608
유동부채	0	0	0	178	163
단기금융부채	0	0	0	85	66
매입채무 및 기타채무	0	0	0	48	66
단기충당부채	0	0	0	0	1
비유동부채	0	0	0	1	5
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	0	0	0	179	168
지배주주지분	0	0	0	22	214
자본금	0	0	0	3	4
자본잉여금	0	0	0	16	204
기타자본구성요소	0	0	0	0	4
자기주식	0	0	0	0	14
이익잉여금	0	0	0	194	226
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	0	216	441
부채외자본총계	0	0	0	395	608

현금흐름표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	0	0	0	53	-3
당기순이익(손실)	0	0	0	48	32
비현금성항목등	0	0	0	22	21
유형자산감가상각비	0	0	0	5	6
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	17	15
운전자본감소(증가)	0	0	0	-9	-46
매출채권및기타채권의감소(증가)	0	0	0	-19	-24
재고자산의감소(증가)	0	0	0	-17	-20
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	0	0	10	19
기타	0	0	0	-18	-22
법인세납부	0	0	0	-9	-12
투자활동현금흐름	0	0	0	-50	-203
금융자산의감소(증가)	0	0	0	-31	-131
유형자산의감소(증가)	0	0	0	-19	-72
무형자산의감소(증가)	0	0	0	-0	-0
기타	0	0	0	-0	0
재무활동현금흐름	0	0	0	79	165
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	-6	-6
장기금융부채의증가(감소)	0	0	0	72	-1
자본의증가(감소)	0	0	0	19	189
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	-6	-17
현금의 증가(감소)	0	0	0	82	-42
기초현금	0	0	0	7	89
기말현금	0	0	0	89	47
FCF	0	0	0	33	-75

자료 : 케이엔에스, SK증권 추정

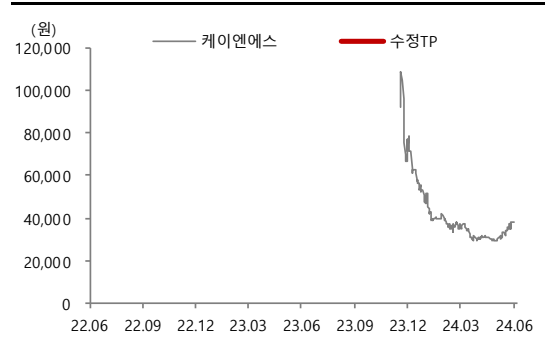
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	0	0	0	347	300
매출원가	0	0	0	240	217
매출총이익	0	0	0	108	83
매출총이익률(%)	N/A	N/A	N/A	31.0	27.6
판매비와 관리비	0	0	0	47	43
영업이익	0	0	0	61	40
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	17.5	13.2
비영업손익	0	0	0	-2	-1
순금융손익	0	0	0	0	-1
외환관련손익	0	0	0	-1	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	0	0	0	58	39
세전계속사업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
계속사업법인세	0	0	0	10	7
계속사업이익	0	0	0	48	32
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	0	0	0	48	32
순이익률(%)	N/A	N/A	N/A	13.9	10.6
지배주주	0	0	0	48	32
지배주주귀속 순이익률(%)	N/A	N/A	N/A	13.9	10.6
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	0	50	32
지배주주	0	0	0	50	32
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	0	0	0	66	45

주요투자지표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	N/A	N/A	N/A	N/A	-13.5
영업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	-34.8
세전계속사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	-33.5
EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	-31.4
EPS	N/A	N/A	N/A	N/A	-36.7
수익성 (%)					
ROA	N/A	N/A	N/A	24.5	6.4
ROE	N/A	N/A	N/A	44.8	9.7
EBITDA마진	N/A	N/A	N/A	19.0	15.1
안정성 (%)					
유동비율	N/A	N/A	N/A	161.7	259.3
부채비율	N/A	N/A	N/A	83.0	38.1
순차입금/자기자본	N/A	N/A	N/A	-35.0	-39.9
EBITDA/이자비용(배)	N/A	N/A	N/A	126.9	10.3
배당성향	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	0	0	0	1,584	1,003
BPS	0	0	0	698	5,408
CFPS	0	0	0	1,757	1,181
주당 현금배당금	12	70	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	0.0	62.6
PBR	N/A	N/A	N/A	0.0	11.6
PCR	N/A	N/A	N/A	0.0	53.2
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	1.8	1.1
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 추가대비
2024.06.19	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(박제민)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 06월 19일 기준)

매수	96.25%	중립	3.75%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------