케이에스피 (073010)

과거와 다른 선박엔진 부품 사업 초호황

Not Rated

현재주가(4.24) **4,035원**

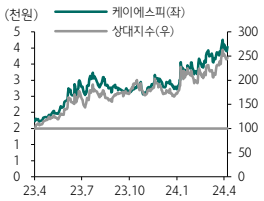
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	862.23
52주 최고/최저(원)	4,260/1,714
시가총액(십억원)	162.2
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	40,191.3
60일 평균 거래량(천주)	695.4
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
외국인지분율(%)	1.60
주요주주 지분율(%)	
금강공업 외 2 인	57.40

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	39	44	64	82
영업이익	2	2	3	12
세전이익	1	2	3	10
순이익	1	2	4	13
EPS	34	61	108	348
증감율	(24.4)	79.4	77.0	222.2
PER	44.3	30.5	16.0	8.5
PBR	2.3	2.6	1.8	2.3
EV/EBITDA	21.1	26.1	17.6	9.5
ROE	5.2	8.6	11.6	27.6
BPS	668	729	942	1,275
DPS	0	0	0	10

Analyst 조정현 chunghyuncho@hanafn.com

하나증권 리서치센터

선박엔진 핵심 부품 원천기술 보유 업체

케이에스피는 1991년 설립된 선박용 엔진밸브 및 형단조품 제조 전문업체다. 독자 기술인 마찰압접 공법과 특수 단조설비를 보유해 글로벌 선박용 엔진 밸브 시장 M/S 1위(35%)를 차지하고 있다. 2003년 글로벌 선박엔진시장 80%를 과점하고 있는 원천기술 라이센서인 MAN-ES 및 WinGD 사의 제조승인을 획득하며 선박엔진 시장에 진출했다. 글로벌 라이선스 2개사의 인증을 획득한 국내 배기밸브스핀들 제조 업체는 동사와 금용기계 2개사 뿐으로 공급자 우위의 시장을 형성하고 있다. 동사는 올해에도 1) 선박엔진 업체들의 수주잔고 확대에 따른 수주 증대가 예상되며, 2) 주요 고객사인 현대중공업을 포함해 한화엔진 및 STX중공업 향 점유율 확대가 기대되며, 3) 2분기 캐파 증설 효과에 힘입어 최대 실적을 이어갈 전망이다.

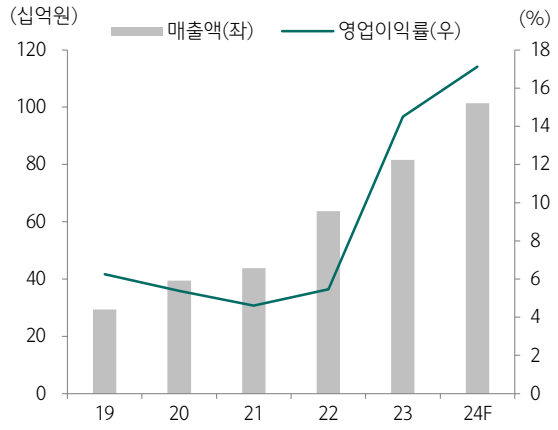
캐파 증설에 따른 선박 엔진부품 수주 확대 지속될 것

전방 고객사인 선박엔진 업체들의 수주 확대 및 엔진 가격 상승에 따른 실적 턴어라운드가 가시화되는 시점이다. 이에 핵심 부품 공급 업체인 케이에스피의 낙수 효과가 예상된다. 엔진부품 수주잔고는 20년 100억원→23년 591억원으로 약 6배 증가 중에 있다. 올해 하반기부터는 1공장(엔진밸브/시트링) 및 3공장(배기밸브 컴플리트) 증설 효과가 본격화되며 2023년 대비 약 2배의 생산능력을 확보할 수 있을 것으로 보인다. 이에 지연되었던 엔진업체 향 추가 수주 확보가 가능할 것으로 판단된다. 과거 조선 업황 호황 시 동사가 기록한 최대 매출은 약 601억원인 반면, 작년 수익성 높은 대형엔진 매출 비중 확대 및 부품 판가 인상 효과가 나타나며 매출액 816억원(+28.2%, YoY), 영업이익 118억원(+240.1%, YoY)으로 최대 실적을 기록했다. 한편, 올해 주목할 포인트는 고객사 다변화이다. 선박엔진 업체인 한화엔진(구 HSD엔진) 및 STX중공업이 인수 합병되며 엔진부품 공급망 재편이 이뤄질 전망이다. 동사는 한화엔진 및 STX중공업 향 매출 비중이 상대적으로 낮은데, 고객사들의 공급망 재편에 따른 점유율 확대를 기대할 수 있다.

2024년 매출액 1,014억원, 영업이익 174억원 전망

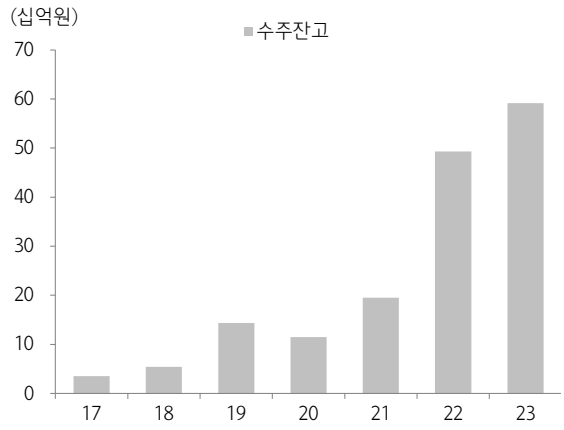
2024년 매출액 1,014억원(+24.1%, YoY), 영업이익 174억원(+46.6%, YoY)으로 전망한다. 2023년 영업이익률 14.5%(+9.0%p, YoY)을 기록하며 가파른 영업이익률 개선세를 보여줬다. 올해 원자재 가격 하락에 따른 판가 인상폭은 제한적일 것으로 판단되나, 하반기 생산능력 확대 및 가동률 상승에 따른 Q증가에 힘입어 최대 실적을 기록할 전망이다.

도표 1. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: 케이에스피, 하나증권

도표 2. 연간 수주금액 추이



자료: 케이에스피, 하나증권

도표 3. 케이에스피 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	21	22	23	24F
매출액	19.0	19.7	19.7	23.3	24.3	25.1	25.5	26.5	43.8	63.7	81.6	101.4
YoY	*43.0*	*36.1*	*16.3*	*22.5*	*28.4*	*27.5*	*29.3*	*13.7*	*11.1*	*45.3*	*28.2*	*24.2*
엔진부품	11.2	13.6	13.7	17.0	17.9	18.9	19.2	20.1	18.4	32.0	55.6	76.0
중형	2.3	2.4	2.4	3.9	4.2	4.4	4.5	5.2	4.1	5.5	11.0	18.3
대형	8.3	10.8	11.0	12.9	13.3	14.2	14.4	14.6	13.7	25.6	43.0	56.5
기타	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.6	0.8	1.6	1.3
형단조	3.6	3.9	3.6	3.5	3.6	3.6	3.6	3.7	10.4	14.2	14.6	14.5
기타	4.2	2.2	2.4	2.7	2.9	2.6	2.6	2.7	15.0	17.5	11.5	10.8
영업이익	1.7	2.7	3.3	4.2	4.0	4.5	4.4	4.4	2.0	3.5	11.8	17.4
OPM	*8.8*	*13.7*	*16.8*	*17.9*	*16.5*	*18.1*	*17.1*	*16.8*	*4.6*	*5.5*	*14.5*	*17.1*
당기순이익	1.5	2.4	2.6	6.2	3.2	3.7	3.5	3.6	2.3	4.0	12.8	13.9
NPM	*7.8*	*12.4*	*13.4*	*26.6*	*13.2*	*14.6*	*13.7*	*13.4*	*5.2*	*6.2*	*15.6*	*13.8*

자료: 케이에스피, 하나증권

그림 4. 엔진밸브 스핀들

자료: 케이에스피, 하나증권

그림 5. 배기밸브 컴플리트

자료: 케이에스피, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**29**	**39**	**44**	**64**	**82**
매출원가	26	35	40	57	66
매출총이익	3	4	4	7	16
판관비	2	2	2	3	4
영업이익	**2**	**2**	**2**	**3**	**12**
금융손익	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	(0)	1	0	(1)
세전이익	**2**	**1**	**2**	**3**	**10**
법인세	0	0	0	(1)	(3)
계속사업이익	2	1	2	4	13
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**2**	**1**	**2**	**4**	**13**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**2**	**1**	**2**	**4**	**13**
지배주주지분포괄이익	2	1	2	8	12
NOPAT	2	2	2	4	15
EBITDA	3	3	3	4	13
성장성(%)					
매출액증가율	70.6	34.5	12.8	45.5	28.1
NOPAT증가율	흑전	0.0	0.0	100.0	275.0
EBITDA증가율	흑전	0.0	0.0	33.3	225.0
영업이익증가율	흑전	0.0	0.0	50.0	300.0
(지배주주)순익증가율	흑전	(50.0)	100.0	100.0	225.0
EPS증가율	흑전	(24.4)	79.4	77.0	222.2
수익성(%)					
매출총이익률	10.3	10.3	9.1	10.9	19.5
EBITDA이익률	10.3	7.7	6.8	6.3	15.9
영업이익률	6.9	5.1	4.5	4.7	14.6
계속사업이익률	6.9	2.6	4.5	6.3	15.9

대차대조표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	**20**	**23**	**26**	**32**	**45**
금융자산	4	9	9	5	9
현금성자산	4	8	9	4	9
매출채권	5	6	7	10	11
재고자산	11	8	10	17	24
기타유동자산	0	0	0	0	1
비유동자산	**24**	**24**	**24**	**29**	**30**
투자자산	0	0	0	0	1
금융자산	0	0	0	0	1
유형자산	24	24	24	28	29
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	0	0	1	0
자산총계	**44**	**47**	**49**	**60**	**75**
유동부채	**18**	**19**	**19**	**23**	**29**
금융부채	16	16	16	18	23
매입채무	1	2	2	3	3
기타유동부채	1	1	1	2	3
비유동부채	**4**	**4**	**4**	**3**	**0**
금융부채	2	2	2	0	0
기타비유동부채	2	2	2	3	0
부채총계	**21**	**23**	**23**	**26**	**29**
지배주주지분	**23**	**24**	**26**	**34**	**46**
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	63	2	2	2	2
자본조정	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
기타포괄이익누계액	3	3	3	7	7
이익잉여금	(60)	1	4	7	20
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**23**	**24**	**26**	**34**	**46**
순금융부채	13	9	8	13	14

투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	45	34	61	108	348
BPS	635	668	729	942	1,275
CFPS	78	88	101	151	361
EBITDAPS	71	83	80	119	349
SPS	800	1,074	1,193	1,733	2,222
DPS	0	0	0	0	10
주가지표(배)					
PER	38.4	44.3	30.5	16.0	8.5
PBR	2.7	2.3	2.6	1.8	2.3
PCFR	22.2	17.1	18.4	11.4	8.2
EV/EBITDA	29.1	21.1	26.1	17.6	9.5
PSR	2.2	1.4	1.6	1.0	1.3
재무비율(%)					
ROE	7.2	5.2	8.6	11.6	27.6
ROA	3.7	2.7	4.6	6.6	17.0
ROIC	5.4	6.8	6.3	10.1	29.4
부채비율	94.3	95.4	88.8	77.5	62.8
순부채비율	56.7	36.3	31.1	39.6	29.9
이자보상배율(배)	4.2	4.3	4.3	6.2	10.0

자료: 하나증권

현금흐름표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	**(2)**	**6**	**1**	**(5)**	**2**
당기순이익	2	1	0	4	13
조정	1	2	3	1	(1)
감가상각비	1	1	1	1	1
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	1	2	0	(2)
영업활동 자산부채 변동	(5)	3	(2)	(10)	(10)
투자활동 현금흐름	**1**	**(1)**	**(1)**	**(0)**	**(2)**
투자자산감소(증가)	(0)	(0)	0	0	(1)
자본증가(감소)	(1)	(1)	(1)	(0)	(2)
기타	2	0	0	0	1
재무활동 현금흐름	**2**	**(0)**	**(0)**	**1**	**5**
금융부채증가(감소)	2	(0)	(0)	1	5
자본증가(감소)	0	(60)	(0)	0	0
기타재무활동	0	60	0	0	0
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	**1**	**4**	**0**	**(5)**	**6**
Unlevered CFO	3	3	4	6	13
Free Cash Flow	(3)	5	1	(6)	1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

케이에스피

날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.8.31	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(조정현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 4월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(조정현)는 2024년 4월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 21일