

케이피에프 (024880)

이석영

seokyoung1.lee@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

(23.03.27)

6,830

스몰캡 업종

TMC 수익성 개선의 원년

- EU의 중국산 파스너 반덤핑 관세 부과에 파스너 부문 수혜 지속 전망
- 선박용 케이블(TMC) 약성 수주 소화, 2023년 수익성 개선 본격화
- 2022년 상장한 자회사 에스비비테크 지분 37.5% 보유

산업용 파스너 및 자동차 부품 전문 기업

동사는 산업용 파스너, 자동차 부품, 선박용 케이블 사업 영위. 선박용 케이블 사업은 2021년 7월 TMC 지배주주 지분 양수 후 사업부문으로 추가

2022년 제품별 매출 비중 파스너 36%, 자동차용 부품 23%, 선박용 케이블 외 기타 41%

상장 자회사 에스비비테크(23.03.27 시가총액: 4,952억원) 지분 37.5% 보유

파스너 증설효과와 TMC 수익성 개선 본격화

1Q22 EU의 중국산 파스너 반덤핑 관세 부과에 따른 동사 베트남 법인 수혜. 반사이익은 5년 이상 지속될 전망. 증가하는 수요 대응을 위해 2022년 베트남 법인 증설시작. 2H23 증설효과 본격화 기대(베트남 법인 CAPA: 연 5만톤 → 7.5만톤)

2023년 자회사 TMC의 본격적인 수익성 개선 시작 전망. 2021~2022년 약성 수주 소화와 조선사의 2021년 이후 수주분 실적 반영이 이어진다는 점에 근거

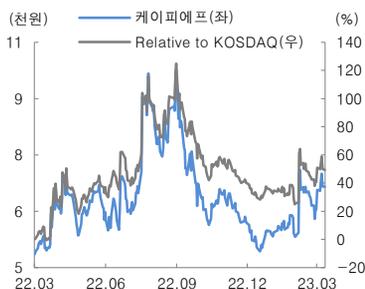
외형성장 지속, 마진을 훼손은 제한적

2022년 매출액 8,190억원(YoY +56.8%), 영업이익 396억원(YoY+3,095.3%) 기록. 파스너 부문 반덤핑 반사이익과 자회사 TMC 흑자 전환, 환효과에 기인한 호실적

2023년 매출액 8,474억원(YoY +3.5%), 영업이익 370억원(YoY -6.6%) 전망. 파스너 단가 인하 우려가 있지만 2H23 시작될 증설효과와 TMC 실적 턴어라운드 기인해 외형성장 지속, 마진을 훼손은 제한적일 것

KOSDAQ	827.69
시가총액	137십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	10십억원
52주 최고/최저	10,200원 / 4,965원
120일 평균거래대금	71억원
외국인지분율	0.83%
주요주주	송현홀딩스 외 3인 32.55%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.1	26.5	-13.7	31.9
상대수익률	-5.6	7.6	-27.2	48.9



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	375	376	335	522	819
영업이익	16	16	2	1	40
세전순이익	11	10	-3	-5	27
총당기순이익	9	7	-6	-9	19
지배지분순이익	9	7	-6	-4	21
EPS	607	421	-335	-243	1,133
PER	6.9	11.1	NA	NA	4.5
BPS	9,634	9,331	8,440	8,709	10,150
PBR	0.4	0.5	0.8	0.8	0.7
ROE	6.5	4.7	-3.8	-2.8	12.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 케이피에프, 대신증권 Research Center

그림 1. KPF 파트너 주요 고객사

건설	TOB TONGYANG CONSTRUCTION	CIMOLAI	HYUNDAI ENGINEERING & CONSTRUCTION	POSCO 포스코건설	SAMSUNG 삼성물산	FASTENAL	MITSUBISHI
장장비	FASTENAL	WÜRTH GROUP	HYUNDAI STEEL	CAT	JOHN DEERE	BOSSARD	VOLVO
배관	SAMSUNG SAMSUNG ENGINEERING	HYUNDAI ENGINEERING & CONSTRUCTION	DL E&C	M&Z INDUSTRIAL SUPPLY LTD.	GS 건설	SK 건설	DSME BECHTEL
양력	SIEMENS Gamesa RENEWABLE ENERGY	GE Energy	DOOSAN	ENERCON ENERGY FOR THE WORLD	Gexpro	ReGen POWER SYSTEMS	

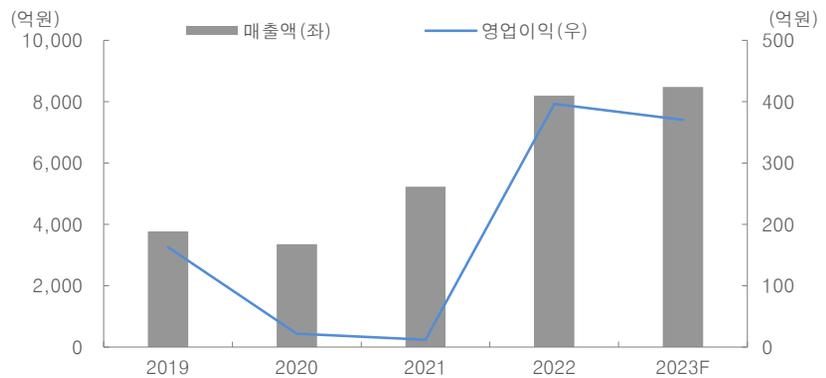
자료: 케이피에프, 대신증권 Research Center

그림 2. KPF 자동차 부품 주요 고객사

완성차	GM	Ford	BMW	Volkswagen	NISSAN	VOLVO	SCANIA	HYUNDAI KIA MOTORS
	MAZDA	PSA PEUGEOT CITROEN	쌍용자동차	FERRARI	삼성자동차 고노상생자동차	FCA THE CHRYSLER GROUP LLC	IVECO	RENAULT
부품업체	SKF	NTN	SNR	ILJIN	ThyssenKrupp	NSK	LUK FAG SCHAEFFLER GRUPPE	DIC DIC CORP.
							JTEKT	CTP 서원씨티엠 SUNYOUNG CORP.

자료: 케이피에프, 대신증권 Research Center

그림 3. KPF 실적 추이 및 전망



자료: 케이피에프, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	375	376	335	522	819
매출원가	326	326	302	481	725
매출총이익	49	50	33	41	94
판매비와관리비	33	34	30	40	54
영업이익	16	16	2	1	40
영업이익률	4.2	4.3	0.7	0.2	4.8
EBITDA	28	30	16	18	58
영업외손익	-5	-6	-5	-6	-13
관계기업손익	0	-2	-2	0	1
금융수익	8	7	8	9	11
외환관련이익	3	3	4	4	11
금융비용	-14	-13	-12	-15	-27
외환관련손실	3	2	3	2	8
기타	1	1	1	1	1
법인세비용차감전순손익	11	10	-3	-5	27
법인세비용	-2	-3	-3	-4	-8
계속사업순손익	9	7	-6	-9	19
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	7	-6	-9	19
당기순이익률	2.5	1.9	-1.8	-1.6	2.3
비배분이익	0	0	0	-4	-3
지배분이익	9	7	-6	-4	21
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	1	1
포괄순이익	9	8	-8	2	24
비배분포괄이익	0	0	0	-3	-2
지배분포괄이익	9	8	-8	5	26

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
EPS	607	421	-335	-243	1,133
PER	6.9	11.1	NA	NA	4.5
BPS	9,634	9,331	8,440	8,709	10,150
PBR	0.4	0.5	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	1,806	1,746	896	1,000	3,127
EV/EBITDA	7.1	6.3	17.0	25.1	7.5
SPS	24,352	22,166	19,123	29,485	44,059
PSR	0.2	0.2	0.4	0.2	0.2
CFPS	2,084	2,182	1,406	1,806	3,863
DPS	160	160	130	0	140

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
성장성					
매출액 증가율	26	0.3	-11.0	56.0	56.8
영업이익 증가율	4.2	2.8	-86.5	-43.7	3,092.3
순이익 증가율	-27.2	-23.5	적전	적지	흑전
수익성					
ROC	4.7	4.5	2.0	0.7	6.2
ROA	3.8	4.0	0.6	0.2	6.1
ROE	6.5	4.7	-3.8	-2.8	12.3
안정성					
부채비율	175.4	160.3	156.2	248.7	215.5
순차입금비율	89.4	65.5	87.9	159.1	129.9
이자보상배율	1.8	2.0	0.3	0.2	2.8

자료: 케이피에프, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	270	281	216	347	388
현금및현금성자산	9	29	34	29	49
매출채권 및 기타채권	81	75	62	107	129
재고자산	84	85	79	157	168
기타유동자산	94	92	42	54	42
비유동자산	139	131	163	275	278
유형자산	114	112	106	202	198
관계기업투자금	8	3	6	10	18
기타비유동자산	17	16	51	63	62
자산총계	409	412	379	622	666
유동부채	197	205	182	352	394
매입채무 및 기타채무	35	32	33	74	87
차입금	128	124	125	220	228
유동성채무	12	32	13	51	61
기타유동부채	22	16	10	8	17
비유동부채	63	49	49	91	61
차입금	55	44	44	67	51
전환증권	0	0	0	12	0
기타비유동부채	8	5	5	13	10
부채총계	260	254	231	444	455
자배지분	148	158	148	154	189
자본금	8	9	9	9	10
자본잉여금	43	50	51	56	65
이익잉여금	103	105	96	92	110
기타지분변동	-6	-6	-9	-2	4
비배지분	0	0	0	24	22
자본총계	148	158	148	178	211
순차입금	133	104	130	284	274

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	23	35	22	-13	16
당기순이익	9	7	-6	-9	19
비현금항목의 가감	23	30	30	41	53
감가상각비	12	13	13	16	19
외환손익	2	1	-1	-1	6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	9	16	18	25	29
자산부채의 증감	-2	7	10	-39	-37
기타현금흐름	-7	-8	-12	-6	-18
투자활동 현금흐름	-1	-13	-5	-31	7
투자자산	-11	0	-26	15	19
유형자산	-2	-11	-3	-3	-13
기타	12	-2	23	-42	1
재무활동 현금흐름	-21	-4	-12	38	-3
단기차입금	3	-5	-9	17	7
사채	-9	19	25	36	6
장기차입금	1	-6	-14	2	15
유상증자	0	8	1	4	10
현금배당	-2	-2	-3	-2	0
기타	-15	-17	-12	-19	-40
현금의 증감	0	19	5	-5	21
기초 현금	9	9	29	34	29
기말 현금	9	29	34	29	49
NOPLAT	13	12	5	2	28
FCF	22	14	14	15	30

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이석영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

케이피에프(024880) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230325)			
		구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
		비율	92.3%	6.7%	0.0%
<p>산업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 - Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 - Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상 		<p>기업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상 - Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상 - Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상 			
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					