

# 케이피에프 (024880)

안정적인 사업 포트폴리오를 바탕으로 성장 지속 전망

Mid-Small cap

심의섭



02 3770 5719  
euiseob.shim@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (02/20)	4,515원
자본금	74억원
시가총액	710억원
주당순자산	12,454원
부채비율	111.49
총발행주식수	15,726,284주
60일 평균 거래대금	1억원
60일 평균 거래량	19,192주
52주 고	6,330원
52주 저	3,355원
외인지분율	0.55%
주요주주	송현홀딩스 외 4 인 42.80%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	6.7	12.0	(5.7)
상대	(1.0)	3.1	8.5
절대(달러환산)	6.1	11.8	(10.3)



자료: Myresearch

## 오랜 업력과 안정적 사업 포트폴리오를 보유한 화스너·자동차 부품 전문 기업

- 1963년 설립, 1994년 상장하였으며, 볼트·너트 등으로 대표되는 화스너(Fastener)와 베어링, 기어 등의 자동차용 단조 부품을 생산 및 판매. '18E 연결 기준 제품별 매출 비중은 화스너 49%, 자동차 부품 51%.
- Grand View Research에 따르면 글로벌 화스너 시장은 '17년 기준 750억 달러 규모로 추산, 연 평균 3% 중반대 성장을 지속해 '25년 1,000억 달러 돌파 전망. 동사가 생산하는 산업용 화스너 시장은 약 250억 달러 규모. 자동차 부품의 경우 전방 산업 악화로 수익성이 감소하였으나, 중국 법인을 통한 유럽향 3세대 베어링 생산 진행이 예정되어 있어 점차 회복될 것으로 전망.

## 베트남 법인 KPF VINA 탐방 후기

- 2/14~16일 케이피에프 주관 하 베트남 법인 공장 탐방 및 미팅 진행.  
베트남 하이즈영시 다이안 공단 내 위치, 토지 면적 약 2만평, 임직원 수 약 500명으로, '10년 법인 설립 후 지속적인 매출처 확보 및 증설 진행. '18년 8월 3차 증설 후 연 CAPA 49,200톤으로 증가. CAPA 확장과 더불어 설비 가동 개선으로 영업이익률 또한 큰 폭으로 상승.
- KPF VINA의 경우 유럽향 화스너 매출 비중이 약 85%로, 유럽 지역 신규 인프라 사업 및 노후 인프라 재구축 등으로 인한 수혜 지속 전망. 세계 최장 현수교인 터키 차나칼레 대교 건설 프로젝트에 화스너 공급자로 선정되었으며, 이외에도 다수의 인프라 사업 참여를 통한 성과 기대.
- 포트폴리오 다변화 및 대량생산체제 확보를 위해 신규 부지 또한 추가로 확보하였으며, 충주 공장으로부터 표준품 생산 라인 이관, 자동차 부품 생산라인 추가를 통한 성장 지속 전망.

## 실적 턴어라운드 및 Valuation 매력 검토

- 동사의 주력 제품인 화스너는 안전성 및 품질이 보증되어야 하는 부품. 품질 경쟁력을 중심으로 '19E 전사 실적 턴어라운드 전망. 충주 공장의 경우 일본 건설경기 호조에 따른 수출 증가 및 품력, 중장비향 미주 수출 증가로 KPF VINA와 더불어 호실적을 나타낼 것으로 기대.
- 주주 친화정책의 일환으로 30%대 높은 배당성향 유지(시가배당률 3% 중반). 이는 '19년에도 지속될 것으로 전망.
- 중장기적 관점에서 '18년 10월 인수한 로봇용 정밀 감속기 기업 'SBB테크' (지분율 45.78%)의 성장 또한 기대. 로봇 시장 성장에 따른 수혜 및 모회사 영업망을 활용한 시너지 전망.

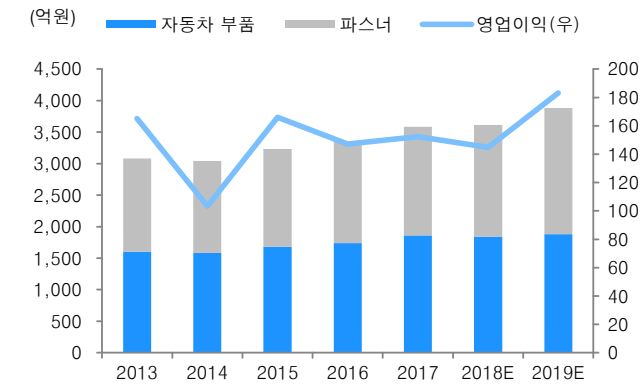
## Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
매출액	3,291	3,402	3,654	3,686	3,830
영업이익	166	147	152	145	167
지배주주순이익	110	44	128	75	130
영업이익률	5.0	4.3	4.2	3.9	4.4
EPS	741	298	862	476	827
PER	5.8	15.1	5.6	9.5	5.5
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	8.8	3.4	9.5	5.1	8.4

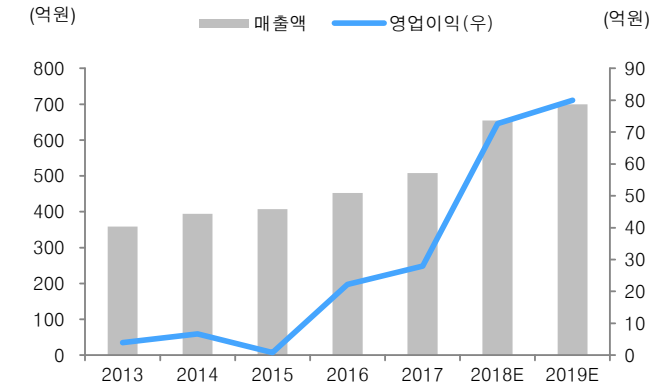
자료: 유안타증권 리서치센터

사업부문별 실적 추이 및 전망



자료: 케이피에프, 유안타증권 리서치센터

KPF VINA 매출액 추이 및 전망



자료: 케이피에프, 유안타증권 리서치센터

케이피에프 (024880) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	3,176	3,137	3,291	3,402	3,654
매출원가	2,711	2,735	2,822	2,947	3,167
매출총이익	465	402	469	455	487
판매비	300	299	303	307	334
영업이익	165	103	166	147	152
EBITDA	207	211	282	264	273
영업외손익	-57	-235	49	-105	-11
외환관련손익	-3	-13	5	5	-11
이자손익	-45	-53	-49	-52	-59
관계기업관련손익	9	4	172	5	2
기타	-17	-174	-79	-64	56
법인세비용차감전순이익	109	-132	215	42	141
법인세비용	31	42	105	-2	13
계속사업순이익	78	-174	110	44	128
중단사업순이익	-49	-60	0	0	0
당기순이익	29	-234	110	44	128
지배지분순이익	29	-234	110	44	128
포괄순이익	71	-241	41	60	111
지배지분포괄이익	71	-241	41	60	111

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	-17	21	43	178	-31
당기순이익	29	-234	110	44	128
감가상각비	89	107	116	117	121
외환손익	-10	6	24	27	-8
충족, 관계기업관련손익	-9	-4	-172	-5	-2
자산부채의 증감	-141	-80	-159	-20	-274
기타현금흐름	25	226	124	15	4
투자활동 현금흐름	-418	-149	-109	-11	-354
투자자산	1	19	18	299	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-231	-169	-150	-113	-106
유형자산 감소	0	11	12	9	84
기타현금흐름	-188	-10	11	-207	-333
재무활동 현금흐름	333	179	-7	46	217
단기차입금	67	204	4	-72	433
사채 및 장기차입금	310	49	5	149	-174
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-22	-18	-15	-22	-22
기타현금흐름	-22	-58	-2	-10	-21
연결범위변동 등 기타	0	-3	0	0	-3
현금의 증감	-102	47	-73	212	-172
기초 현금	179	77	124	51	263
기말 현금	77	124	51	263	91
NOPLAT	141	136	85	154	138
FCF	-195	75	-110	127	-34

자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	1,900	1,931	1,960	2,432	2,768
현금및현금성자산	77	124	51	263	91
매출채권 및 기타채권	718	688	723	766	811
재고자산	751	753	795	793	849
비유동자산	1,848	1,738	1,844	1,527	1,413
유형자산	1,354	1,361	1,376	1,370	1,266
관계기업등 지분관련자산	84	83	3	9	11
기타투자자산	256	180	317	7	2
자산총계	3,747	3,668	3,804	3,959	4,180
유동부채	1,573	1,855	1,787	1,984	2,182
매입채무 및 기타채무	413	310	298	369	371
단기차입금	762	972	999	958	1,340
유동성장기부채	354	457	348	458	153
비유동부채	677	572	750	654	613
장기차입금	572	483	609	414	518
부채총계	2,250	2,428	2,537	2,637	2,795
지배지분	1,498	1,241	1,267	1,321	1,385
자본금	74	74	74	74	74
자본잉여금	386	386	386	410	407
이익잉여금	1,010	753	840	859	965
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,498	1,241	1,267	1,321	1,385

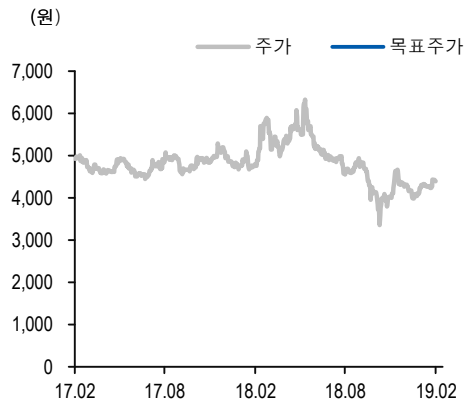
  

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	193	-1,573	741	298	862
BPS	10,271	8,482	8,688	9,191	9,923
DPS	120	100	150	150	150
PER	42.4	-3.2	5.8	15.1	5.6
PBR	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	10.1	10.5	8.0	7.6	8.0
PSR	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)	3.0	-1.2	4.9	3.4	7.4
영업이익 증가율 (% YoY)	28.7	-37.4	60.7	-11.4	3.6
지배순이익 증가율 (% YoY)	-12.5	작전	흑전	-59.8	189.4
매출총이익률 (%)	14.6	12.8	14.2	13.4	13.3
영업이익률 (%)	5.2	3.3	5.0	4.3	4.2
지배순이익률 (%)	0.9	-7.5	3.4	1.3	3.5
ROIC	5.5	5.7	3.7	4.8	4.8
ROA	0.8	-6.4	2.9	1.1	3.1
ROE	1.9	-17.1	8.8	3.4	9.5
부채비율 (%)	150.2	195.6	200.2	199.6	201.8
영업이익/이자비용 (배)	2.8	1.6	2.8	2.4	2.0

케이피에프 (024880) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-02-21	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 × 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.0
Buy(매수)	84.4
Hold(중립)	14.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-02-18

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 심의섭)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 심의섭은 케이피에프(주)의 베트남 법인 공장 탐방에 케이피에프(주)의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.