

케이프(064820)

실린더 라이너 주문량 1년 사이 3배 증가

지난해 1분기에 비해 실린더 라이너 수주잔고는 3배 증가

올해 1분기 케이프의 실린더 라이너 수주잔고는 320억원으로 지난해 1분기 106억원에 비해 3배 증가되었다. 최근 4분기동안의 수주잔고 증가율은 전분기 대비 30% 이상씩 증가되었다. 수주잔고 수량 역시 올해 1분기 2,367개로 1년전 1,008개에 비해 두 배 이상 늘어났다.

주목해야 할 것은 케이프의 실린더 라이너 분기매출실적이 평균 75억원으로 안정적으로 발생되고 있지만 수주잔고는 매출액을 크게 뛰어넘는 320억원으로 늘어난 것이다. 급격히 늘어난 수주잔고는 케이프 영업실적의 견조한 성장세를 이끌게 될 것이다.

저황유 사용에 따른 엔진 손상과 실린더 라이너 주문 증가

실린더 라이너 주문량은 지난해 하반기들어 급격히 증가됐다. 11개 국가 주요 항구에서 개방형 Scrubber의 입항이 금지되면서 저황유 사용이 일시적으로 늘어난 것이 실린더 라이너 주문량을 폭발적으로 높인 주된 요인이 되고 있다. 저황유 사용은 선박엔진에 치명적 결함을 유발하고 있으며 이는 전세계 조선해운업계에 이제는 널리 알려진 사실이기도 하다.

2015년 해외 선박포럼 발표회에서 선박의 연비 경쟁이 강화되면서 중고선박들은 추진엔진을 교체하지 않고 실린더 기통(라이너)의 개수를 줄이고 NCR(Nominal Continuous Rating)을 낮춰 선박연비를 개선시켰지만, 이는 오히려 선체가 받는 저항을 높여 실린더 라이너가 깨지는 현상을 증가되고 있다는 점이 강조됐다. 이런 가운데 저황유 사용량을 늘리게 되면 실린더 라이너와 추진엔진에 대한 손상이 더욱 늘어나므로 실린더 라이너 교체 물량이 더욱 큰 폭으로 늘어나게 될 것이다.

연결 영업이익에서 실린더 라이너 비중 27%로 증가

케이프의 연결 영업실적에서 실린더 라이너 실적이 차지하는 비중은 올해 1분기 27%로 늘어났다. 지난해 1분기 11%와 비교하면 큰폭의 증가이다. 추진엔진의 변화와 선박의 교체수요를 고려하면 실린더 라이너 부문이 차지하는 이익 기여도는 시간이 갈수록 빠른 속도로 늘어나게 될 것이다.

Update

Not Rated

| TP(12M): N/R | CP(7월 2일): 2,595원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	696.25
52주 최고/최저(원)	2,815/1,695
시가총액(십억원)	66.2
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	25,528.6
60일 평균 거래량(천주)	956.1
60일 평균 거래대금(십억원)	2.5
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	1.35
주요주주 지분율(%)	0.00
김중호 외 7인	30.21
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	25.4 41.8 (5.5)
상대	25.4 36.3 7.2

Consensus Data

	2019	2020
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

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	21.5	18.7	22.7	22.1	28.8
영업이익	십억원	(2.5)	(1.9)	0.7	0.8	2.5
세전이익	십억원	1.9	(3.0)	8.7	2.0	1.1
순이익	십억원	0.1	(2.7)	6.9	0.7	2.4
EPS	원	6	(146)	374	36	96
증감률	%	흑전	적전	흑전	(90.4)	166.7
PER	배	280.45	N/A	8.41	80.30	19.19
PBR	배	0.34	0.51	0.46	0.49	0.33
EV/EBITDA	배	49.29	43.80	30.29	41.39	13.70
ROE	%	0.12	(2.97)	6.48	0.57	1.73
BPS	원	5,183	4,876	6,849	5,894	5,620
DPS	원	0	0	0	0	0



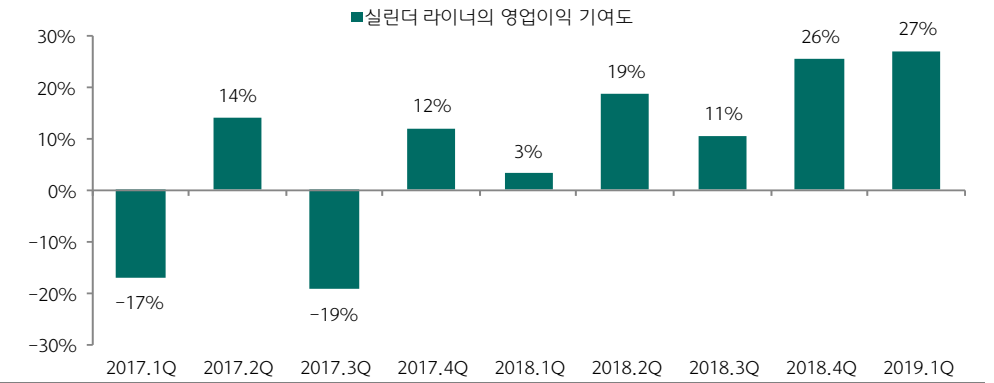
Analyst 박무현

02-3771-7771

bossniceshot@hanafn.com

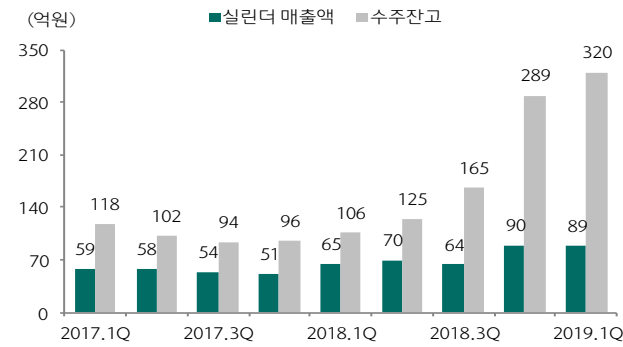
그림 1. 케이프 연결 영업이익에서 실린더 라이너 영업이익이 차지하는 비중이 27% 증가

연결실적에서 실린더 라이너 비중은 더욱 늘어날 전망



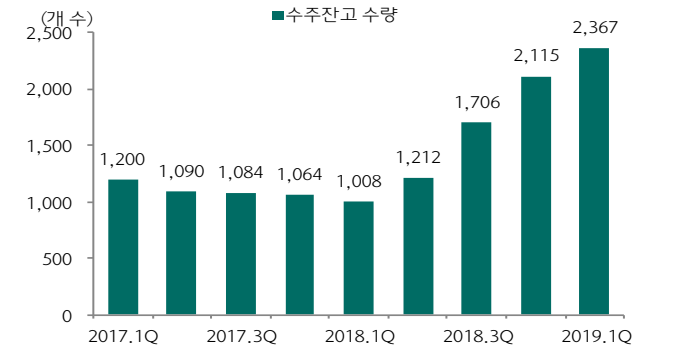
자료: 기업 자료, 하나금융투자

그림 2. 실린더 라이너 부문 매출실적과 수주잔고 비교



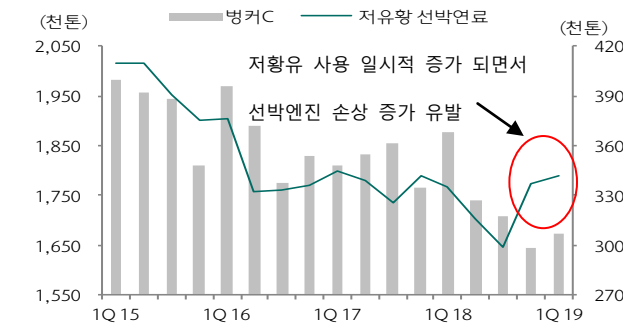
자료: 기업 자료, 하나금융투자

그림 3. 실린더 라이너 수주잔고 급격히 증가



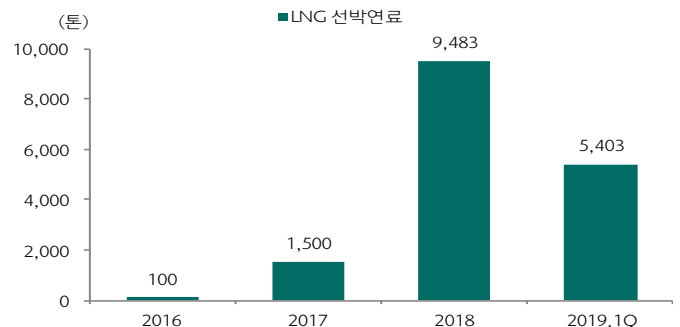
자료: 기업 자료, 하나금융투자

그림 4. 개방형 Scrubber 금지 늘면서 저황유 사용 일시적 증가



자료: 로테르담 항구, 하나금융투자

그림 5. 선주들의 선택은 LNG선박연료



자료: 로테르담 항구, 하나금융투자

그림 6. 저황유 사용으로 인해 실린더 라이너 내부에 굼힘 현상 증가



Source: Joint Hull Committee, Hana Financial Investment

그림 7. 저황유의 불순물 Cat fines이 실린더 라이너 내부에 침착



Source: Joint Hull Committee, Hana Financial Investment

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)은 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 2019년 7월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)은 2019년 7월 3일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.