

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

케이프(064820)

자동차/부품

요약

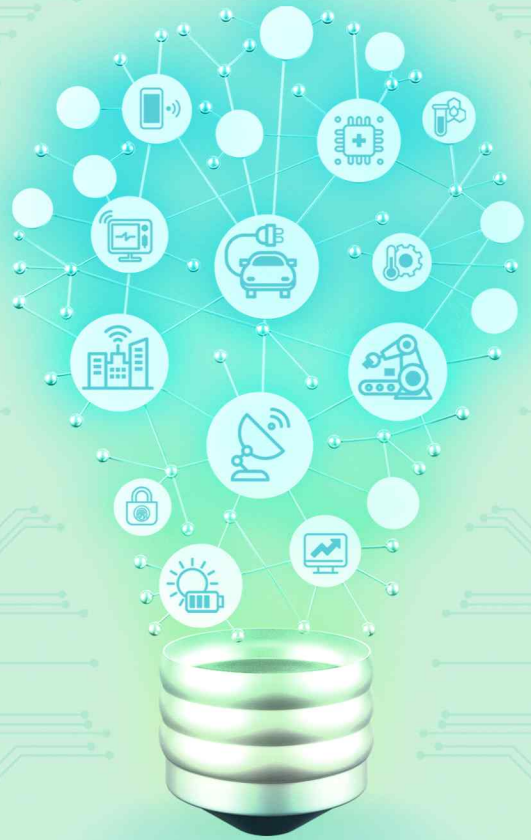
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

송동근 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술 신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미 게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)으로 연락주시기 바랍니다.



한국IR협회

케이프(064820)

선박 엔진용 실린더 라이너 전문업체, 선박 관련 환경규제에 따른 수혜 기대

기업정보(2021/01/01 기준)

대표자	정형석
설립일자	1983년 12월 26일
상장일자	2007년 05월 29일
기업규모	중소기업
업종분류	선박 구성 부분품 제조업
주요제품	선박용기기 제조 도매/선박 매매알선

시세정보(2021/02/15 기준)

현재가(원)	5,190
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,604
발행주식수	30,901,728
52주 최고가(원)	7,190
52주 최저가(원)	2,500
외국인지분율	0.42%
주요주주	템퍼스인베스트먼트(주)

■ 선박 엔진용 실린더 라이너 전문업체

케이프는 선박 엔진에 적용되는 실린더 라이너를 생산하는 업체이며, 현대 중공업, 에스티엑스중공업, 에이치에스디엔진 등의 국내업체와 유럽, 중국, 일본 등의 엔진 전문업체들을 매출처로 보유하고 있다. 제품 특성상 고도의 품질 안정성이 요구되며, 동사는 제품인지도 및 신뢰도를 기반으로 매출처와 지속적인 거래 관계를 유지 중이다.

■ 주요제품에 특화된 생산 인프라 구축

동사가 취급하는 실린더 라이너는 출력량 80,000kW에 달하는 대형 선박 엔진에 적용되는 제품으로, 내경 35~98cm, 중량 0.7~10ton 등 다양한 규격으로 제작된다. 이에, 대형 소재의 가공을 위한 전문적 장비가 요구돼 신규업체들의 시장 진입이 다소 제한적이다. 동사는 금속 원자재의 주조를 위한 전기로를 비롯하여 정삭, 홀 가공에 필요한 절삭가공 장비 등 전반적인 생산 인프라를 구축하였으며, 이에 따른 납기 단축, 생산 효율성 향상이 가능한 것으로 파악된다.

■ 세계적 환경규제에 따른 전반적인 업황 개선 전망

COVID-19의 영향으로 인한 신조선 발주 침체는 2020년 초부터 3분기까지 지속 중인 것으로 파악된다. 다만, 세계적으로 황산화물 규제 등의 환경 규제가 적극적으로 시행됨에 따라 향후 신조선 및 엔진 교체수요는 증가할 전망이다. 세계 조선시장 내 국내 수주 점유율 상승과 함께 동사를 비롯한 국내 엔진부품 전문업체들 역시 긍정적 영향을 받을 것으로 기대된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	2,305.6	88.8	176.2	7.6	7.4	0.3	1.9	0.2	670.6	36	5,802	79.4	0.5
2018	2,546.4	10.4	143.6	5.6	24.0	0.9	2.4	0.2	1,114.6	97	5,604	19.1	0.3
2019	3,514.8	38.0	165.7	4.7	66.5	1.9	4.4	0.4	912.7	260	5,788	8.3	0.4



기업경쟁력

선박 엔진용 핵심 부품 전문업체

- 국내외 대규모 선박 엔진 전문업체에 납품
 - 국내: 현대중공업, 에스티엑스중공업, 에이치에스디엔진 등
 - 해외: MAN, Wartsila 등 유럽, 중국, 일본 소재 엔진 전문업체

실린더 라이너 제조

- 고도의 품질 안정성 요구
 - 엔진의 안전과 성능을 좌우하는 핵심 부품으로, 엄격한 품질관리 기준 적용
- 소모성 부품 특성
 - 평균수명 5~7년으로 지속적인 교체수요 발생

핵심 기술 및 적용제품

핵심 기술

- 주조, 가공 등 공정 전반 자체수행
 - 원가절감 및 납기 단축 가능
- 초대형 제품군 생산
 - 제품 중량 10ton, 내경 98cm 등 전문적 설비 요구

주요제품



시장경쟁력

신조선 수요 등 조선업 업황 개선 기대

- 환경규제에 의한 노후선박 교체수요 발생 예상
- 선박용 내연기관 및 부품 시장 역시 긍정적 영향 기대

국내 신조선 수주량 및 건조량

구분	2018년	2019년	2020년 1~3분기
수주량	1,308만 CGT	943만 CGT	262만 CGT
건조량	772만 CGT	951만 CGT	699만 CGT

국내 내연기관 부품 시장

년도	시장규모	성장률
2015년	16,934억 원	연평균 8.14% ▼
2018년	13,126억 원	

최근 변동사항

선박 관련 세계적 환경규제 강화

- 2020년 IMO의 황산화물 규제 발효
 - 저유황유 사용하여 대응 중이나, 부품 교체주기 단축
 - 향후 유가 상승에 따라 선박 교체수요로 이어질 전망
- 선박 관련 추가적 환경규제 시행 예정
 - BWTS 설치, 온실가스 배출권 거래제 시행, 선박에너지 효율지수 적용 등으로 신조선 및 엔진 교체수요 증가

신조선 발주량 증가, 국내 점유율 상승

- 2021년 세계 신조선 발주량 증가 예상
 - 2020년보다 23.7% 증가한 2,380만 CGT 전망
- 2020년 세계 발주량 중 한국 수주 점유율 1위
 - 819만 CGT로 기존 1위인 중국 추월

I. 기업현황

선박 엔진용 실린더 라이너 전문업체

케이프는 선박 엔진에 적용되는 실린더 라이너를 생산하는 업체이며, 주조를 비롯하여 정삭, 홀 가공 등의 생산공정 전반을 자체수행 중이다. 현대중공업, 에스티엑스중공업, 에이치에스디엔진 등의 국내업체와 유럽, 중국, 일본 등의 엔진 전문업체들을 매출처로 보유하고 있다.

■ 개요

케이프(이하 동사)는 1983년 12월 현대중공업 엔진부품 판매 대리점으로 설립된 케이프라인을 전신으로 하며, 1993년 12월 실린더 라이너 제조업체인 케이프기공을 합병 후 2007년 5월 코스닥시장에 상장했다.

선박 엔진용 핵심 부품인 실린더 라이너를 전문적으로 생산 중이며, 현대중공업, 에스티엑스중공업, 에이치에스디엔진과 같은 국내 선도 엔진 전문업체들과 유럽, 중국, 일본 등의 해외 엔진 전문업체들을 매출처로 영업활동을 수행 중이다. 동사의 2020년 3분기 사업보고서에 따르면 본사는 경상남도 양산시에 소재해 있으며, 총 195명의 임직원이 근무하고 있다.

표 1. 기업현황

구분	내용	구분	내용
회사명	케이프	대표이사	정형석
설립일	1983년 12월 26일	임직원 수	195명 (2020년 09월 기준)
자본금	14,733백만 원	발행주식 총수	29,466,752주 (2020년 9월 기준) (*2020년 11월 전환청구권행사 등으로 변경 진행 중)
상장일	2007년 05월 29일 (코스닥)	주요매출처	국내: 현대중공업, 에스티엑스중공업, 에이치에스디엔진 등 해외: MAN, Wartsila 등 유럽, 중국, 일본 소재 선박용 엔진 전문업체

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 주요 관계회사 및 최대주주

2020년 3분기 사업보고서 기준 주요 관계회사는 금융업 종사업체인 케이프인베스트먼트가 있으며, 동사의 지분율은 100%로 파악된다. 한편, 동사의 최대주주는 템퍼스인베스트먼트로 확인되며, 해당 업체의 최대주주는 템퍼스파트너스인 것으로 파악된다.



표 2. 주요주주 및 관계회사 현황

주요주주	지분율(%)	비고	계열회사	지분율(%)
템퍼스인베스트먼트	16.81	템퍼스파트너스 지분율 70.59%	케이프인베스트먼트	100.00%
정형석	0.69	대표이사	-	-

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 대표이사 정보

정형석 대표이사는 1995년 동사 생산지원팀으로 입사해 기획팀, 전략기획실을 거쳐 2017년 대표이사로 취임했으며, 주요 사업에 대한 높은 이해도를 기반으로 동사 기술개발 및 사업화를 주도해왔다.

■ 주요 사업 및 기술 역량

동사의 주요 사업영역은 실린더 라이너 제조로, 동사의 제품은 다양한 용도 및 규격의 선박 엔진에 적용된다. 동 품목은 하나의 대형엔진에 5~14개가 적용되는 소모성 부품으로 신조선용 제품뿐만 아니라 교체용 제품 수요가 존재한다. 2020년 3분기 사업보고서 기준 매출 비중은 신조선용 59.3%, 교체용 40.7%로, 평균적인 교체주기는 5~7년으로 파악된다.

실린더 라이너는 엔진의 안전과 성능을 좌우하는 핵심 부품으로, 엄격한 품질관리 기준이 적용되며 제품인지도, 거래처와의 유대관계 등이 구매에 큰 영향을 미친다. 동사는 30여 년간 축적된 실린더 라이너 관련 기술 노하우를 기반으로 현대중공업뿐만 아니라 국내 엔진 전문업체 및 MAN, Wartsila 등 해외 엔진 전문업체와 지속적인 거래 관계를 유지 중이다.

■ 기술개발 현황

동사는 핵심 기술 및 주요제품 관련 기술개발을 위하여 2010년 한국산업기술진흥협회로부터 기업부설연구소를 인증받아 운영 중이며, 주물 소재, 절삭가공 공구 및 생산설비, 공정 전반에 걸친 연구개발 활동을 수행해왔다.

기술력을 인정받아 2007년 산업통상자원부(구 산업자원부)로부터 세계일류상품 인증을 발급 받았으며, 각종 선급인증을 비롯하여 외부 시험을 통한 기술, 시스템, 규격 인증을 지속적으로 확보 중이다.

■ 생산역량

경상남도 양산시 소재 41,000평 규모 부지에 생산공장을 구축하여 운영 중이며, 20,000평 규모의 추가 공장 준공 가능한 부지를 보유하여 향후 물량 증가 시 유연한 대처가 가능할 것으로 전망된다.

12.5ton 규모의 전기로 2대를 비롯하여 대형 제품 가공을 위한 전문 설비들을 기반으로 예상 수요에 안정적인 대응이 가능한 것으로 파악된다. 보유 중인 설비 인프라를 바탕으로 일부 공정만을 수행하는 타 업체 대비 납기 단축 및 생산 효율성 향상이 가능한 것으로 파악된다.



그림 1. 동사 사업장



*출처: 동사 홈페이지(2020), NICE평가정보(주) 재구성

표 3. 주요 연혁

일자	내용
2020.09	2020년 3분기 누적매출액 3,302억 원 달성(연결 기준)
2017.03	대표이사 정형석 취임
2015.03	상호변경: (주)소셜미디어구입구 → (주)케이프
2012.03	상호변경: (주)케이프 → (주)소셜미디어구입구
2008.12	주물공장 준공
2008.12	신공장 이전 및 통합
2008.04	본사 이전: 경남 양산시
2007.11	양산 지점(신공장) 설치
2007.05	코스닥 시장 상장
2004.10	양산 제2공장 가동
2002.10	상호변경: 케이프기공(주) → (주)케이프
1997.10	대표이사 김종호 취임
1996.05	상호변경: (주)케이프라인 → 케이프기공(주)
1993.12	케이프기공(주) 합병
1992.01	케이프기공(주) 설립
1983.12	(주)케이프라인 설립

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

II. 시장 동향

COVID-19에 따른 전반적 조선·해운업 경기 침체

동사의 주요제품은 선박 엔진에 적용되는 실린더 라이너로서, 선박 내연기관 부품에 해당한다. 이에, 본 보고서에서는 전반적인 조선 산업과 선박용 내연기관 시장, 그리고 내연기관 부품 시장을 종합적으로 분석하고자 한다.

■ 조선 산업

조선은 벌크선, 컨테이너선, 가스선 등 다양한 용도로 활용되는 선박을 건조하는 산업활동을 뜻한다. 400~700여 종의 기자재로 구성되는 선박의 특성상 기계, 철강, 전기·전자, 화학 분야의 다양한 업체들로 구성된 협력 관계가 요구된다. 대형 제품을 취급하여 막대한 설비투자가 요구되는 장치산업인 동시에, 자동화의 한계로 다수의 기술인력이 요구되는 특성이 있다.

동 산업은 전방산업인 해운 산업에 많은 영향을 받으며, 기계, 철강 등 후방산업에 대한 파급 효과가 크다. 또한, 유가를 비롯한 각종 경제 동향과 안전 및 환경 관련 규제, 국가별 정책에 민감하게 반응한다.

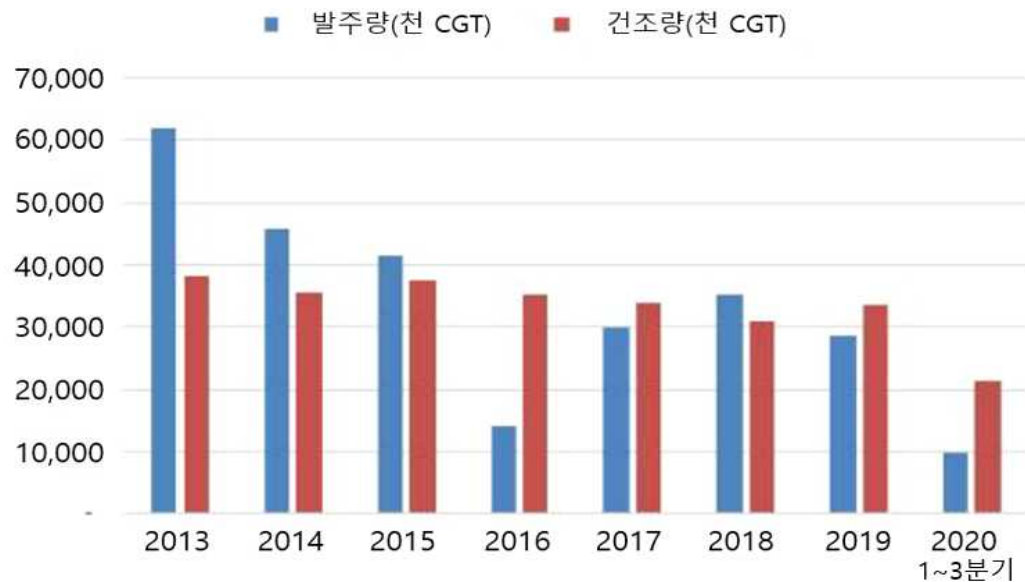
그림 2. 조선 산업현장 예시



*출처: 한국산업기술평가관리원(2019), NICE평가정보(주) 재구성

Clarkson 자료를 기반으로 한 한국수출입은행 해외경제연구소의 해운/조선업 2020년도 3분기 동향 및 2021년도 전망 보고서에 따르면, 세계 신조선 발주량은 3분기 누적치 기준 975만 CGT(Compensated Gross Tonnage, 표준화물선 환산톤수: 선박의 단순한 무게에 선박의 부가가치, 작업 난이도 등으로 고려한 계수를 곱해 산출한 무게 단위)로 2019년 동기 대비 51.3% 감소한 수치를 기록하였다. 이는 수주 절벽으로 평가된 2016년 3분기 누적 발주량 대비 7.0% 적은 수준이며, 누적 발주액은 231.4억 달러, 누적 건조량은 2,131만 CGT로 2019년 동기 대비 각각 57.0%, 19.1% 감소했다.

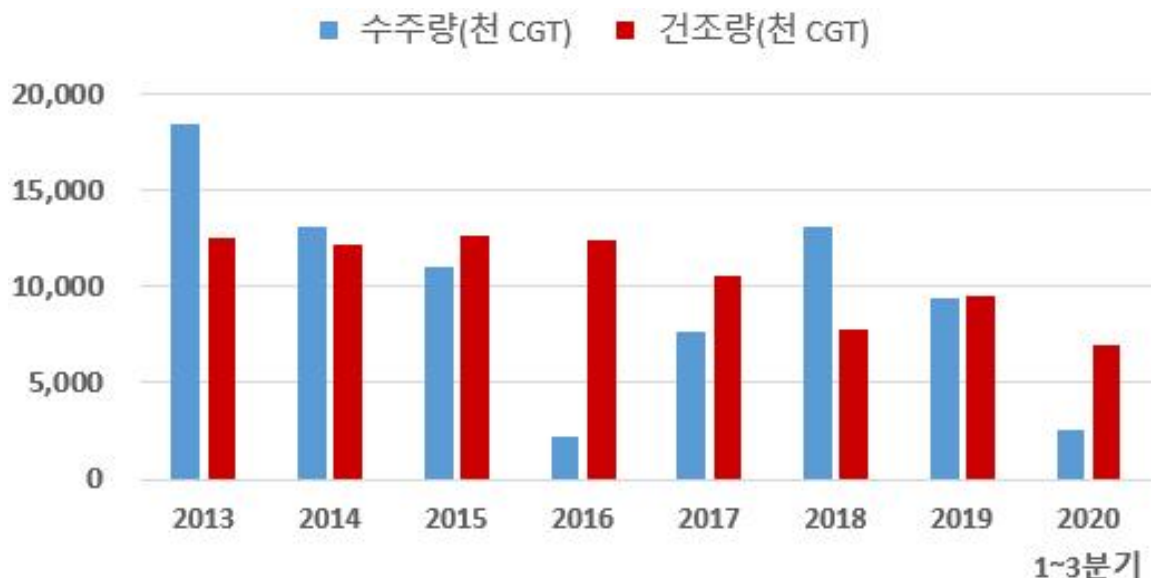
그림 3. 세계 신조선 발주량 및 건조량



*출처: 한국수출입은행 해운/조선업 동향 및 전망 보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

한편, 동일 자료를 기반으로 한 국내 시장 역시 큰 폭으로 침체하여 2020년 3분기 누적 수주량은 전 년 동기 대비 56.3% 감소한 262만 CGT를 기록하였으며, 누적 건조량은 12.1% 감소한 699만 CGT로 파악된다. 다만, 2020년 3분기 중에는 LNG선 수주 재개 등의 요인으로 다소 개선돼 142만 CGT의 수주량을 기록하였다.

그림 4. 국내 신조선 발주량 및 건조량



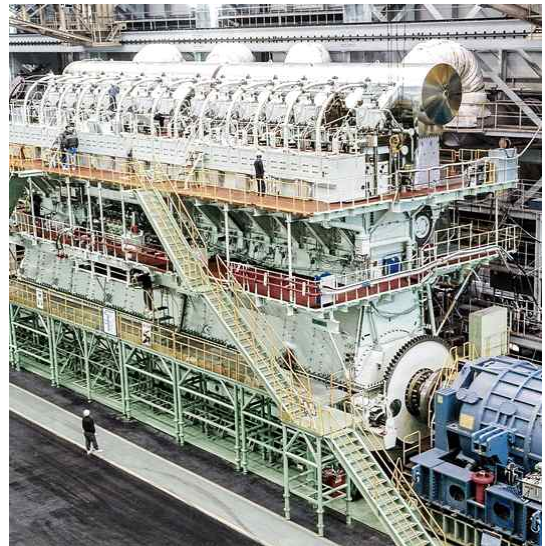
*출처: 한국수출입은행 해운/조선업 동향 및 전망 보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

COVID-19의 영향으로 인한 경기 침체, 해운업 물동량 감소에 따라 신조선 발주량 감소가 2020년 초부터 3분기까지 지속 중인 것으로 파악된다. 또한, 기존에 시장 촉진요인으로 기대된 2020년 황산화물(SOx) 규제에 의한 연료비 증가 역시 국제유가가 낮은 수준에 유지됨에 따라 노후선 폐선 및 신조선 발주로 이어지지 못했다.

■ 선박용 내연기관 및 부품 시장

선박용 내연기관은 선박을 움직이게 하는 추진기관인 동시에 선박 제어에 필요한 전력을 생산하기 위해 동력을 발생시키는 보조기관이다. 모든 선박에 설치되는 핵심 구성요소로 선박 추진 성능을 결정하고 가격의 큰 영향을 미친다.

그림 5. 선박용 내연기관 예시



*출처: 한국선박내연기관협회(2020), NICE평가정보(주) 재구성

선박용 내연기관 시장은 요청한 사양에 맞춰 제품을 생산하는 주문생산방식이 주를 이루며, 대규모 거래 실적 및 제조 설비 현대화 등이 제품의 경쟁력을 결정한다. 동 시장의 후방산업은 각종 금속재료, 내연기관 부품 산업이며, 전방산업은 조선 산업으로 구성된다.

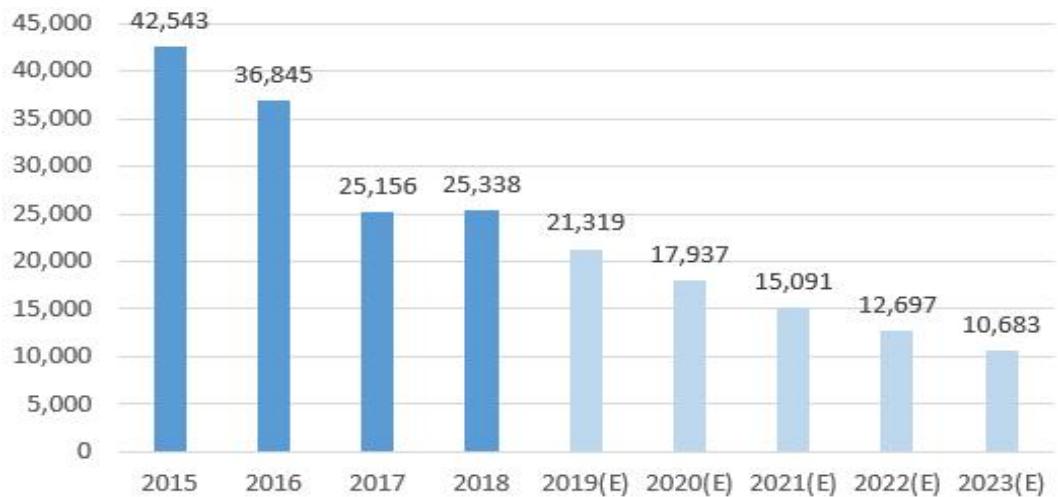
표 4. 선박용 내연기관 Value Chain

구분	금속 및 기계 재료	내연기관 부품	선박용 내연기관	조선
제품	금속 원자재, 기타 가공품	실린더 라이너, 피스톤 크라운, 밸브, 링, 하우징 등	중속/저속 엔진 등	벌크선, 컨테이너선, 가스선, 크루즈선, 레저보트 등
업체	포스코, 현대제철, 동국제강 등	두산엔진, 디에스티, 케이프 등	에스티엑스엔진, 에이치에스디엔진 등	현대중공업, 삼성중공업, 대우조선해양 등

*출처: NICE평가정보(주)

통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(2020년)에 따르면, 국내 선박용 내연기관 시장은 2015년 4조 2,543억 원 규모에서 연평균 15.86%(CAGR) 감소하여 2018년 2조 5,338억 원 규모의 시장을 형성한 것으로 확인된다. 동 추세를 적용할 시 2023년에는 1조 683억 원으로 축소될 전망이나, 환경 관련 규제에 기인한 노후선박 교체수요 등의 시장 촉진요인이 함께 고려돼야 할 것으로 판단된다.

그림 6. 국내 선박용 내연기관 시장규모(단위: 억 원)



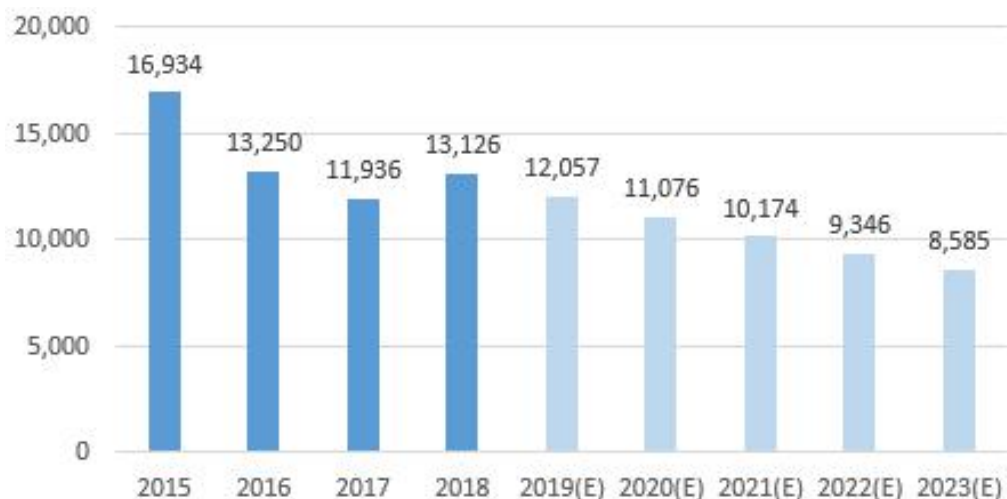
*출처: 통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(2020), NICE평가정보(주) 재구성

한편, 내연기관 부품(차량 및 항공기용 제외)은 선박 또는 각종 기계장비에 적용되는 내연기관용 부품을 뜻한다. 동사 주요제품인 실린더 라이너를 비롯하여 피스톤 크라운, 밸브, 하우징, 링 등이 포함된다.

통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(2020년)에 따르면, 국내 내연기관 부품(차량 및 항공기용 제외) 시장은 2015년 1조 6,934억 원 규모에서 연평균 8.14%(CAGR) 감소하여 2018년 1조 3,126억 원 규모의 시장을 형성한 것으로 확인된다. 동 추세를 적용할 시 2023년에는 8,585억 원으로 축소될 전망이다, 동 시장 역시 환경 관련 규제에 따라 소모성 부품 교체수요 등의 시장 촉진요인이 존재한다.

국내 내연기관 부품 시장 참여업체들은 지속적인 해외시장 진출 및 제품인지도, 신뢰도 구축을 위한 노력이 요구될 것으로 전망되며, 기술경쟁력 확보를 통한 고부가가치 제품 개발이 필요할 것으로 전망된다.

그림 7. 국내 내연기관 부품(차량 및 항공기용 제외) 시장규모(단위: 억 원)



*출처: 통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(2020), NICE평가정보(주) 재구성

Ⅲ. 기술분석

실린더 라이너에 특화된 생산 인프라 구축

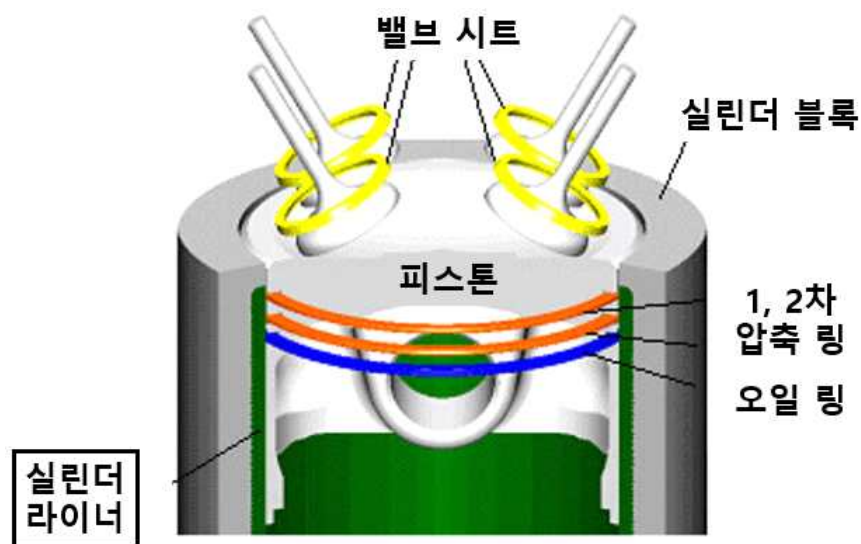
동사가 취급하는 실린더 라이너는 내경 98cm, 중량 10ton까지 다양한 규격으로 제작되며, 대형 소재 가공을 위한 전문적 설비가 요구된다. 동사는 주조부터 가공까지 전 공정에 필요한 생산 인프라를 구축하여, 경쟁업체 대비 생산 효율성 등의 측면에서 경쟁력을 보유한 것으로 파악된다.

■ 실린더 라이너

실린더 라이너는 내연기관 실린더 내벽에 설치되는 제품으로, 피스톤의 왕복운동에 의한 실린더의 마모를 방지하며 엔진의 안전과 성능을 좌우하는 핵심 부품에 해당한다. 실린더 라이너 내부에서 고압의 압축, 폭발 행정이 이루어지므로 높은 기밀성이 필요한 동시에 피스톤과의 마찰을 최소화할 수 있어야 하며, 고도의 내마모성 및 내열성 등 우수한 물성이 요구된다.

동 품목은 엔진 기통수에 따라 하나의 엔진에 5~14개가 적용되며, 피스톤 운동에 의한 지속적인 마찰 마모로 주기적인 교체가 필요한 소모성 부품에 해당한다.

그림 8. 실린더 구조

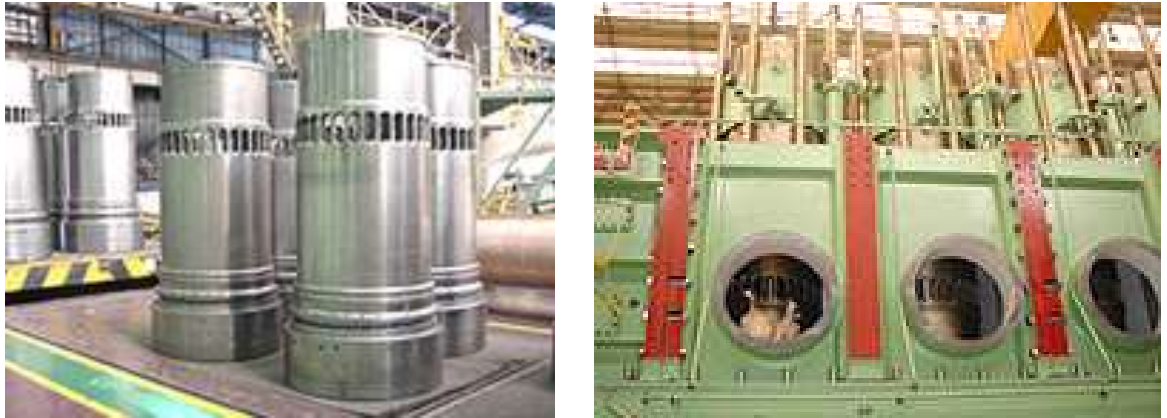


*출처: DAMEN 기술자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성

실린더 라이너는 해양수산부 선박안전법 선박기관기준에 따라 크랭크축, 피스톤 로드 등과 함께 “기관의 중요 부분”에 해당하며, 정해진 규격의 재료 채택 및 압력시험 통과 등의 엄격한 규정이 적용된다.

동사는 Piston Ring Co., Ltd.의 주철 상품인 Tarkalloy-C 및 Tarkalloy-A를 비롯하여 GG25K, GJL250 등의 다양한 회주철 특수합금을 소재로 실린더 라이너 제품을 생산 중이다. 제품의 사양은 내경 35~98cm, 길이 120~406cm, 제품 중량 0.7~10ton으로 다양하다.

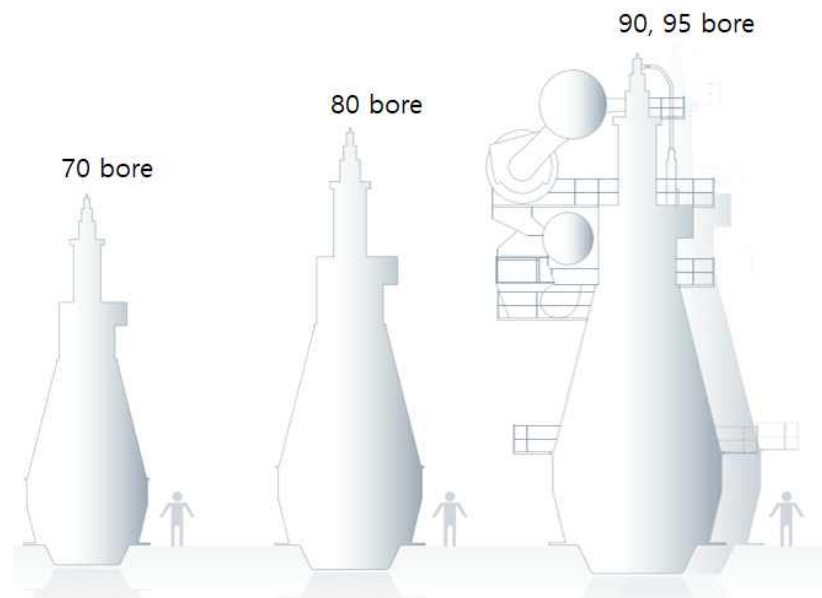
그림 9. 동사 제품 및 적용 예시



*출처: 동사 홈페이지(2020), NICE평가정보(주) 재구성

동사의 제품은 독일 MAN B&W 타입 엔진, 핀란드 Wartsila-Sulzer 타입 엔진 등에 적용되며, 35 bore(실린더 내경)부터 98 bore까지 전반적인 규격에 대응할 수 있다. MAN B&W 타입의 95 bore 규격 엔진 높이는 약 15m로 대형 선박류에 설치되며, 12개 실린더 적용 시 출력은 80,000kW에 달하는 것으로 파악된다. 고가의 대형, 고출력 엔진에 적용되는 만큼 고객사로부터 신뢰도 및 제품인지도 구축이 필요하며, 동사는 고도의 품질 안정성을 기반으로 지속적인 거래 관계를 유지 중인 것으로 파악된다.

그림 10. 적용 엔진 크기: MAN B&W 타입



*출처: MAN 기술자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 생산 인프라

동사는 회주철 특수합금 원자재를 가열하여 실린더 라이너 형상으로 굳히는 주조 공정과 만들어진 형상 표면을 다듬고 각종 홀 등을 형성하여 완제품으로 제작하는 가공 공정 전반을 자체적으로 수행하고 있다.

주조 공정은 소재 투입 - 용해 - 주물 틀 주입 - 냉각 - 주물 틀 해체로 구성된다. 대량의 금속 소재 용해를 위한 가열로를 비롯하여 공정 중 발생하는 유해물질 저감 장치, 고온의 용액 이송을 위한 운반장치 등 전문적인 설비가 요구된다.

그림 11. 주조 공정

주조 공정



*출처: 동사 홈페이지(2020), NICE평가정보(주) 재구성

가공 공정은 황삭 가공 - 소기홀(실린더 내 가스 교환을 위한 구멍) 가공 - 냉각홀 가공 - 정삭 가공 - 기타 가공 및 사상, 고압세척 - 완제품 완성으로 구성된다. 가공 공정 역시 일반적인 머시닝센터나 선반으로 가공이 힘든 초대형 공작물이 취급되므로, 대규모 설비투자가 요구되어 신규업체들의 진입장벽이 높다.

동사는 자체 생산공장에 주조 공정과 가공 공정, 제품 검사 및 포장 전반이 수행 가능한 논스톱 공정을 구축한 것으로 파악된다.

그림 12. 가공 공정

가공 공정



*출처: 동사 홈페이지(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ SWOT 분석

그림 13. 동사 SWOT 분석



*출처: NICE평가정보(주)

▶▶ (Strong Point) 실린더 라이너 생산을 위한 종합 인프라 구축

동사는 실린더 라이너 제조를 위한 종합 생산 인프라를 구축하였으며, 주조부터 정밀가공까지 생산공정 전반을 자체수행 중이다. 공정 중 일부만을 수행하는 타 업체들 대비 원가절감, 납기 단축이 가능하여 산업 내 유리한 입지를 차지할 수 있을 것으로 파악된다.

▶▶ (Weakness Point) 전방산업 업황에 민감한 사업 구조

동사가 속해있는 내연기관 부품산업은 최종 고객사인 해운업, 조선업 업황에 매우 민감한 특성을 가진다. 이에, 전반적인 세계경기 및 수출입 물동량에 따라 수주량 확보 및 매출 등의 경영지표가 크게 영향을 받을 수 있다. 다만, 동사 주요제품인 실린더 라이너의 경우 주기적인 교체가 필요한 소모성 부품이며, 소량 주문, 긴급한 수요 발생 등의 요인으로 고가에 판매되고 있어 일정수준 안정적 매출 시현이 가능할 것으로 판단된다.

▶▶ (Opportunity Point) 환경규제에 따른 친환경 선박 개발추세

세계적 환경규제에 따라 기존 선박의 단순 교체뿐만 아니라 LNG 선박 등 친환경 선박의 필요성이 대두되고 있다. 이에 국내외 조선업체들은 엔진 제조업체를 비롯한 부품업체들과 연계를 통해 연구개발 활동을 추진 중이다. 동사는 LNG 연료 추진선에 적용되는 DF 엔진용 실린더 라이너를 공급하는 등 친환경 제품군에 진출하였으며, 뛰어난 생산 인프라를 기반으로 수요처의 신제품 관련 요청사항에 신속한 대응이 가능할 것으로 전망된다.

▶▶ (Threat Point) COVID-19 영향에 따른 경기 침체 및 원자재 수급 위험

COVID-19의 확산으로 인한 글로벌 경제 활동 위축에 따라 조선업 역시 2020년 크게 하락한 실적을 기록하였다. 벌크선, 컨테이너선, 유조선 등 모든 선종에서의 수주가 큰 폭으로 감소했으며, 엔진을 비롯한 각종 부품 시장 역시 악영향을 받을 것으로 파악된다. 동사 제품은 소모성 부품으로 일정수준 지속적 수요가 발생하고 있으나, 전반적인 경기 침체, 장기적 관점에서 발생 가능한 원자재 조달 등의 문제점에 대응책이 필요할 것으로 파악된다.

IV. 재무분석

대형 선박 엔진용 실린더 라이너 전문 제조업체

동사는 1983년도에 현대중공업 엔진부품 판매 대리점으로 설립되어 실린더 라이너 제조업체인 케이프기공과 합병하였으며, 현대중공업뿐만 아니라 에스티엑스중공업, 에이치에스디엔진과 같은 국내 굴지의 엔진 전문업체 및 유럽, 중국, 일본 등의 해외 엔진 전문업체를 대상으로 사업을 영위하여 선박 엔진용 실린더 라이너 전문업체로 성장하였다.

■ 실린더라이너 제조사업과 금융투자사업 영위

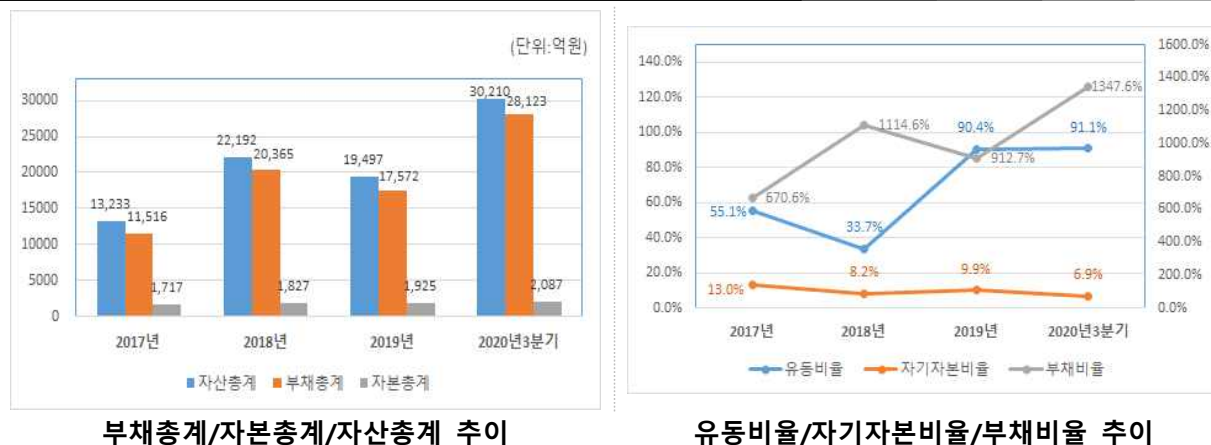
동사의 사업부문은 연결기준으로 지배기업인 동사가 영위하는 실린더라이너 제조사업과 케이프인베스트먼트(주)와 8개사의 종속기업이 영위하는 금융투자사업으로 구성되어 있으며, 2019년 결산 실린더라이너 사업부문 매출 390억 원(총매출의 11.1%), 금융투자 사업부문 매출 3,125억 원(총매출의 88.9%)을 기록하였다.

그림 14. 동사 연간 및 3분기 요약 포괄손익계산서 분석



*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

그림 15. 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석



*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

■ 매출액 성장세와 순이익률 상승세 유지

2019년 하반기 선박들의 저황유 사용이 일시적으로 증가함에 따라 실린더라이너 주문량이 급증하여 실린더라이너 사업부문의 실적이 성장하였으며, 증권업 또한 실적이 증가하면서 2019년 결산 연결기준 매출은 전년 대비 38.0% 증가한 3,515억 원을 기록하였다. 동사의 매출액은 2017년 2,306억 원(+88.8% YoY), 2018년 2,546억 원(+10.4% YoY), 2019년 3,515억 원(+38.0% YoY)을 기록하며 매출 성장세를 보였다.

동사의 매출원가율은 2018년 68.1%, 2019년 75.2%로 원가율이 상승하면서 매출액영업이익률 2018년 5.6%, 2019년 4.7%로 영업수익성이 하락한 모습을 보였으나, 금융수지 개선으로 매출액순이익률 2018년 0.9%, 2019년 1.9%를 기록하여 순이익률은 전년대비 상승하였다.

■ 2020년 3분기 매출액 증가 및 순이익률 상승

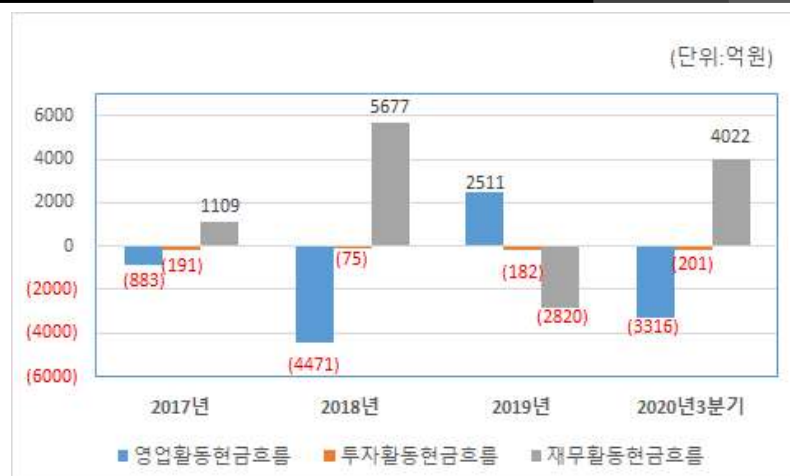
조선 업황 개선으로 실린더라이너 수요가 증가한 가운데 국내 증시의 거래 증가로 종속기업의 금융투자사업 부문 실적도 증가하여 동사의 2020년 3분기 누적 매출액은 전년 동기 대비 29.6% 증가한 3,302억 원을 기록하였다. 원가율 상승으로 매출액영업이익률은 5.4%로 전년 동기 대비 하락한 반면 금융수지 개선으로 매출액순이익률은 2.3%를 기록하여 전년 동기 대비 상승하였다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 1,347.6%, 자기자본비율 6.9%, 유동비율 91.1%를 기록하여 2019년 결산 대비 안정성 지표가 저하되었으나, 주식시장의 거래량 증가에 따른 증권업부채 급증에 기인한 것으로 실 재무부담은 높지 않을 것으로 보인다.

■ 무난한 자금흐름 시현

2019년 결산 영업활동현금흐름은 순이익 증가와 증권업자산인 당기손익인식금융자산의 감소 등에 힘입어 2018년 결산 영업활동현금흐름 대비 개선된 2,511억 원을 기록하여 흑자 상태로 전환되었다. 이를 통해 관계기업 취득과 환매조건부채권매도 등 투자활동과 재무활동에 소요되는 자금을 충당하며 무난한 자금흐름을 시현하였다.

그림 16. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

글로벌 환경규제 및 국내 수주 점유율 상승에 따른 긍정적 영향 기대

세계적으로 황산화물 규제 등의 환경규제가 적극적으로 시행됨에 따라 신조선 및 엔진 교체수요는 증가할 전망이며, 세계시장 내 국내 수주 점유율 상승과 함께 동사를 비롯한 국내 내연기관 부품 전문업체들 역시 긍정적 영향을 받을 것으로 기대된다.

■ 차별화된 생산 인프라 보유한 실린더 라이너 전문업체

케이프는 선박 엔진용 실린더 라이너 전문업체로, 내경 98cm, 길이 406cm, 중량 10ton의 초대형 제품 제작이 가능한 생산 인프라를 보유 중이다. 공정 특성상 대규모 전문 설비가 요구되며, 동사는 원자재 용해부터 주조, 각종 가공 전반을 자체적으로 수행 가능한 것으로 파악된다. 실린더 라이너는 별도 표준화된 규격 없이 선박 종류에 따라 다양한 사양의 제품이 존재하여 제품 생산에 비교적 오랜 시간이 소요되는데, 동사의 경우 가공, 검사, 포장까지의 논스톱 공정을 구축하여 납기 단축 및 생산 효율성 증대가 가능하다.

■ 환경규제에 따른 신조선 및 엔진 교체수요 증가 전망

IMO(International Marine Organization, 국제해상기구)는 2020년부터 선박연료유에 대한 황 함유량 기준을 대폭 강화하는 규제안을 발효하였다. 2020년의 경우, 유가 급락으로 인하여 해운업체들이 저유황유를 사용해 규제에 대응했으나, 이에 따른 연료공급장치의 과다마모, 기관 온도 상승 등으로 실린더 라이너를 비롯한 부품의 교체주기가 앞당겨질 것으로 판단된다. 또한, 해양 생태계 보호를 위한 BWTS(Ballast Water Treatment System, 선박평형수처리장치) 설치 규제에 인하여 노후선박의 교체 및 구조적 변경 수요가 발생할 것으로 전망된다. 이외에도 선박 관련 온실가스 배출권 거래제 시행 계획, 선박에너지효율지수 적용 계획 등 환경규제의 직간접적 영향으로, 세계 신조선 및 엔진 교체수요는 증가할 것으로 전망된다.

■ 세계 신조선 발주량 증가 및 국내 수주 점유율 상승

영국 조선해운시황 분석업체 Clarkson 조사 자료에 따르면, 2021년 세계 신조선 발주량은 2020년 1,924만 CGT보다 23.7% 증가한 2,380만 CGT에 이를 것으로 전망된다. 한편, 한국의 경우 2020년 하반기 집중수주를 통해 2020년 전체 발주량 중 819만 CGT(183억 불 규모)를 차지하여 중국을 제치고 세계 점유율 1위를 차지하였다. 주요 선종은 LNG 연료 추진선, 대형 컨테이너선 등 고부가가치 선종으로 파악되며, 국내업체들의 기술력 및 품질에 기반한 성과로 판단된다. 이에, 동사를 비롯한 국내 내연기관 부품 전문업체들 역시 긍정적 영향을 받을 수 있을 것으로 기대된다. 특히, 국내 주력 수주 선종인 LNG 연료 추진선의 대형화 추세를 고려할 시, 동사는 대형 실린더 라이너의 신속한 납품이 가능한 기술 역량을 기반으로 향후 산업 내 경쟁력 강화가 가능할 것으로 전망된다.



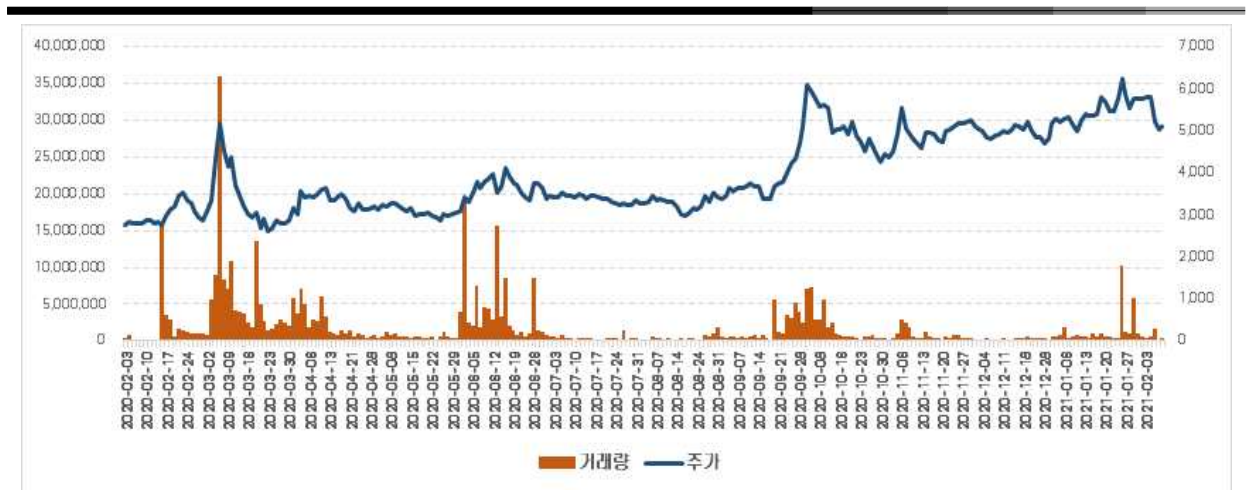
■ 기타 변동사항

2021년 2월 9일과 10일 공시된 내용에 따르면 케이프는 주식회사 케이에이치아이와 경영권 분쟁 중이다. 케이에이치아이 측에서는 올해 3월 5일 개최될 임시주총에 대한 개최금지 소송과 주주명부 열람 및 등사 가처분 소송을 제기하였다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	• 최근 6개월 이내 발간 보고서 없음		

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2021.02.)