

2021.07.07

# 계양전기 (012200)

## 실적 회복세 완연, 저평가 구간 진입

### 완연한 실적 회복세, 저평가 구간 진입

'77년 설립된 계양전기는 전장품 및 산업용품 제조·판매를 주요 사업으로 영위한다. '20년 기준 매출 비중은 각각 66%, 34%이다. 전장사업 부문은 자동차용 모터를 제조·판매하며 주요 고객사는 현대기아차, GM, 테슬라 등 글로벌 완성차 업체이다. 주력 제품은 파워시트용 모터 및 브레이크용 모터로 전장 사업 부문 내 매출액 비중은 각각 49%, 36%이다. 산업용품 부문의 경우, 주요 제품군은 전동공구, 산업용구, 소형엔진 등으로 나뉜다. 양사업부 실적 회복세 진입으로 3Q20부터 영업 흑자로 전환되면서 2Q21 기준 12MT 영업이익은 100억원을 상회할 것으로 예상된다.

### 편의사양 확대될 전기차, 차량용 모터 수요 증가 전망

과거 고급사양에만 적용되었던 파워시트가 기본사양에도 확대 적용되는 등 차량의 하위 트림에서도 일정 수준의 편의 및 안전사양이 기본화 되고 있다. 차량내 의자 한 개당 파워시트용 모터가 총 4개 투입된다. 승합차의 경우는 파워시트가 뒷좌석에도 적용되는 추세다. 차량당 파워시트용 모터 투입량 증가는 동시에 수혜로 직결된다는 판단이다. 파워시트용 모터는 동사의 주력 제품 중 하나로 특히 현대기아차 내 점유율 70%를 차지한다는 점 역시 우호적이다. 차량용 모터의 중장기 전망 또한 긍정적이다. 전기차는 내연기관차 대비 내부 용적이 넓기 때문에 내부 공간 활용도가 높고, 이는 편의사양 확대로 이어져 결국 차량용 모터 활용도가 더욱 높아질 것이기 때문이다.

### 전방산업 호조로 공구 매출 증가와 수익성 제고 기대

산업용품의 경우 건설경기 영향이 많이 받는다. 최근 건설경기 호조로 동사 산업용품 매출도 2Q20을 기점으로 회복 흐름이 나타나고 있다. 1Q21 산업용품 매출액은 366억원으로 YoY +20.9% 성장했다. 특히 매출 비중이 높은 전동공구의 판매량 증가가 기대된다. 유선공구 국내 M/S 30.8%(1위), 무선공구 11.2%이다. 무선공구 제품 라인업 확대 진행중으로 유선공구 국내 1위인 점 감안 시 무선공구도 제품군 확대되며 M/S가 점진적으로 상승할 것으로 기대한다. 유선 대비 이익률이 소폭 높은 무선공구의 판매량 증가는 전사 이익률 개선에 기여할 것이다.

(억원, 연결)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	3,289	3,399	3,651	3,750	3,797
영업이익	142	113	87	32	28
영업이익률	4.3%	3.3%	2.4%	0.9%	0.7%
순이익[지배]	170	87	95	1	100
EPS(원)	499	255	281	4	294
PER(배)	10.1	17.7	11.9	754.0	14.7
PBR(배)	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8
EV/EBITDA(배)	5.5	6.5	5.8	10.3	6.4

자료: 계양전기, 한양증권 리서치센터

N.R.

목표주가(12M)	-
현재주가(2021.07.06)	5,150원
상승여력	-

### [미드/스몰캡]

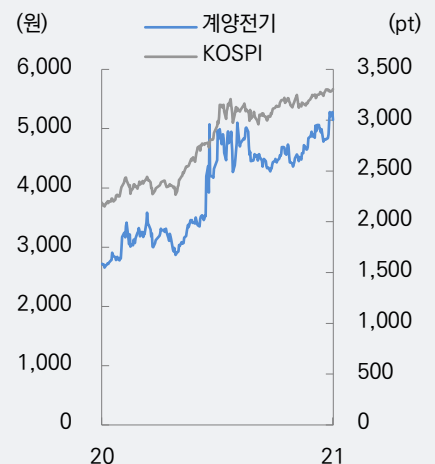
#### Analyst 김용호

yonghokim@hygood.co.kr  
02-3770-5375

### 주가지표

KOSPI(07/06)	3,305P
KOSDAQ(07/06)	1,045P
현재주가(07/06)	5,150원
시가총액	179십억원
총발행주식수	3,400만주
120일 평균거래대금	31억원
52주 최고가	5,650원
52주 최저가	2,655원
유동주식비율	54.4%
외국인지분율(%)	4.30%
주요주주	해성산업 외 9 인 (45.6%) 케이머스원 (10.0%)

### 상대주가지표

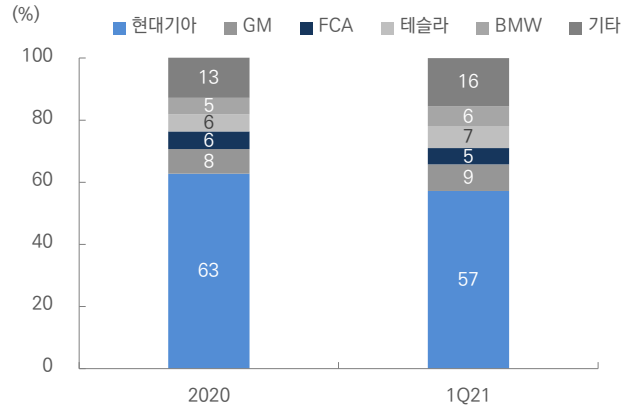


[도표1] 전장사업 부문 제품군



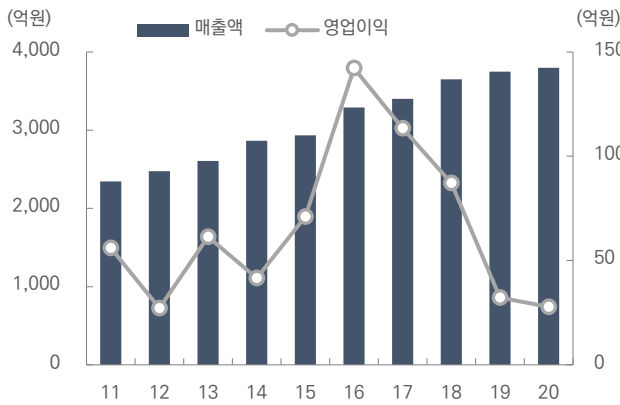
자료: 계양전기, 한양증권 리서치센터

[도표2] 전장사업 부문 고객사별 매출액 비중



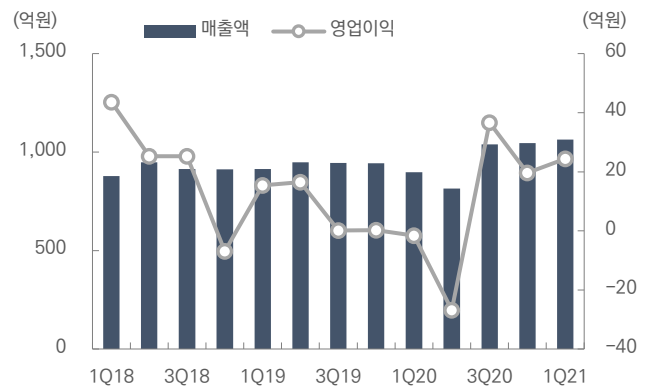
자료: 계양전기, 한양증권 리서치센터

[도표3] 연간 실적 추이



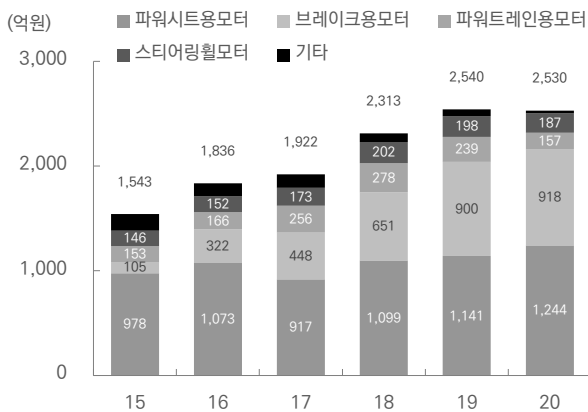
자료: 계양전기, 한양증권 리서치센터

[도표4] 분기별 실적 추이



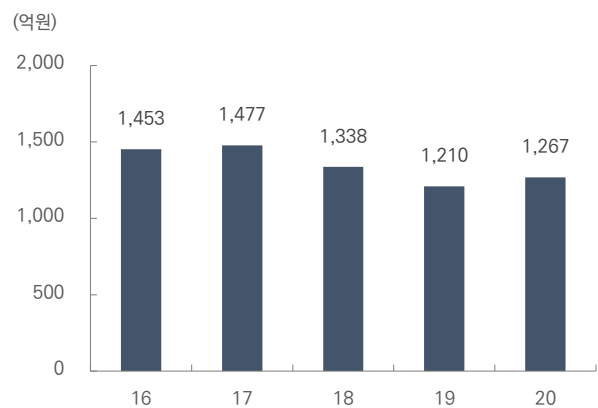
자료: 계양전기, 한양증권 리서치센터

[도표5] 전장사업 부문 매출액 추이



자료: 계양전기, 한양증권 리서치센터

[도표6] 산업용품 부문 매출액 추이



자료: 계양전기, 한양증권 리서치센터

## 요약 재무제표

### Income Statement

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	329	340	365	375	380
매출원가	260	270	296	312	321
매출총이익	69	70	70	63	59
매출총이익률(%)	21.0%	20.5%	19.0%	16.7%	15.6%
판매비와관리비등	55	58	61	59	56
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	14	11	9	3	3
영업이익률(%)	4.3%	3.3%	2.4%	0.9%	0.7%
조정영업이익(매출총이익-판매비)	14	11	9	3	3
EBITDA	29	21	22	12	25
EBITDA마진율(%)	8.7%	6.2%	6.0%	3.3%	6.5%
조정 EBITDA	23	21	20	16	15
순금융손익	0	0	0	-1	-1
이자손익	0	0	0	-1	-1
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	3	-2	0	-5	7
종속기업및관계기업관련손익	3	2	2	2	3
법인세차감전계속사업손익	20	11	10	-1	12
당기순이익	17	9	10	0	10
당기순이익률(%)	5.2%	2.7%	2.6%	0.0%	2.6%
지배지분순이익	17	9	10	0	10
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	18	9	7	-1	9

### Cash Flow Statement

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	19	20	-3	-3	22
당기순이익	17	9	10	0	10
현금유출이없는비용및수익	12	17	17	22	12
유형자산감가상각비	8	9	10	11	11
무형자산상각비	1	1	1	2	1
기타	3	7	6	9	-1
영업활동관련자산부채변동	-9	-2	-29	-23	0
매출채권및기타채권의감소	-10	-7	-2	-10	-7
재고자산의감소	-3	-4	-7	-2	3
매입채무및기타채무의증가	8	11	-11	-2	5
기타	-4	-2	-9	-9	-2
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	-2	-5	-1	-2	0
투자활동으로인한현금흐름	-15	-11	-17	-13	-3
투자자산의 감소(증가)	7	-2	-2	-2	-3
유형자산의 감소	0	3	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-20	-16	-20	-12	-7
무형자산의 감소(증가)	-2	-6	-4	-1	0
단기금융자산의감소(증가)	-7	7	0	0	0
기타	6	4	9	2	7
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-4	-3	16	11	-8
장기차입금의증가(감소)	0	0	18	5	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
기타	-2	-1	0	9	-7
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	-2	-2	-2	-2	-1
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	0	6	-4	-5	10
기초현금	8	8	14	10	6
기말현금	8	14	10	6	16

### Balance Sheet

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	120	130	135	144	163
재고자산	39	41	47	49	45
단기금융자산	7	0	0	0	0
매출채권및기타채권	66	72	74	85	98
현금및현금성자산	8	14	10	6	16
비유동자산	124	124	137	136	129
유형자산	100	97	107	105	98
무형자산	6	8	10	5	4
투자자산	16	17	19	20	22
자산총계	244	254	273	280	292
유동부채	54	64	54	66	90
단기차입금	1	0	0	9	24
매입채무및기타채무	48	63	51	51	61
비유동부채	11	7	31	30	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	0	18	22	0
부채총계	65	72	85	95	100
지배주주지분	176	182	187	184	193
자본금	17	17	17	17	17
자본및이익잉여금	159	166	171	168	176
기타지분	0	0	0	0	0
비지배지분	3	0	0	0	0
자본총계	179	182	187	184	193

### Valuation Indicator

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
Per Share (원)					
EPS(당기순이익 기준)	507	268	281	4	294
EPS(지배순이익 기준)	499	255	281	4	294
BPS(자본총계 기준)	5,269	5,364	5,512	5,425	5,664
BPS(지배지분 기준)	5,183	5,364	5,512	5,425	5,664
DPS(보통주)	65	55	60	35	35
Multiples (배)					
PER(당기순이익 기준)	9.9	16.8	11.9	754.0	14.7
PER(지배순이익 기준)	10.1	17.7	11.9	754.0	14.7
PBR(자본총계 기준)	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8
PBR(지배지분 기준)	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8
EV/EBITDA ( 발표 기준)	5.5	6.5	5.8	10.3	6.4

### Financial Ratio

(%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액증가율	12.0%	3.3%	7.4%	2.7%	1.2%
영업이익증가율	100.3%	-20.3%	-23.0%	-63.1%	-13.5%
EPS(당기순이익 기준) 증가율	79.9%	-47.1%	4.6%	-98.6%	7634.0%
EPS(지배지분 기준) 증가율	77.2%	-48.9%	9.9%	-98.6%	7634.0%
EBITDA(발표 기준) 증가율	71.3%	-26.1%	3.5%	-43.4%	99.0%
ROE(당기순이익 기준)	10.1%	5.0%	5.2%	0.1%	5.3%
ROE(지배순이익 기준)	10.1%	4.8%	5.2%	0.1%	5.3%
ROIC	8.3%	5.4%	3.7%	-1.2%	0.9%
ROA	7.6%	3.7%	3.6%	0.0%	3.5%
배당수익률	1.3%	1.2%	1.8%	1.2%	0.8%
부채비율	36.2%	39.2%	45.4%	51.7%	51.8%
순차입금비율(자본총계 대비)	-6.7%	-7.8%	3.8%	13.5%	4.2%
이자보상비율	211.3%	525.2%	209.7%	5.4%	3.7%





---

## 한양증권 점포현황

hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

---

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.

---