



기업코멘트

Not Rated

주가(7/12): 11,450원

시가총액: 2,539억원

스몰캡

Analyst 김두현

02) 3787-5292 kdh1111@kiwoom.com

RA 김재철

02) 3787-3754 kjc0724@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/12)		1,034.64pt	
52주 주가동향	최고가	최저가	
	12,900원	5,790원	
최고/최저가대비	-11.2%	97.8%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-4.2%	-8.2%
	6M	23.5%	16.2%
	1Y	97.8%	47.7%

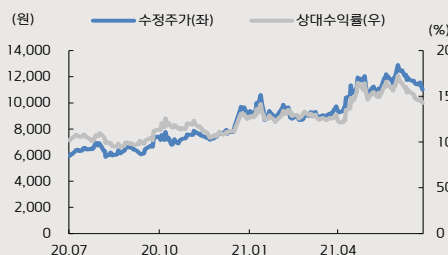
Company Data

발행주식수	22,177 천주
일평균 거래량(3M)	894천주
외국인 지분율	1.9%
배당수익률(2021E)	1.4%
BPS(2021E)	7,308원
주요 주주	이준호 외 5인 41.9%

투자지표

(십억원)	2018	2019	2020	2021F
매출액	305.4	315.2	354.8	375.2
영업이익	12.1	10.3	18.1	22.4
EBITDA	17.5	16.7	24.2	28.1
세전이익	11.1	7.8	15.8	22.1
순이익	8.0	6.8	14.1	19.7
지배주주지분순이익	7.8	7.4	13.5	18.8
EPS(원)	372	356	644	864
증감률(% YoY)	흑전	-4.4	81.0	34.1
PER(배)	17.5	19.9	12.9	12.7
PBR(배)	1.08	1.12	1.20	1.51
EV/EBITDA(배)	11.6	12.8	9.8	10.4
영업이익률(%)	4.0	3.3	5.1	6.0
ROE(%)	6.9	5.8	9.7	12.3
순차입금비율(%)	53.9	51.1	44.1	29.6

Price Trend



에스피지 (058610)

일본 기계업체 기술력 다 따라잡았다



에스피지는 국내 대표 초정밀 모터 및 감속기 제조 업체입니다. 2019년 8월 일본의 수출규제조치로 국산화 이슈가 커지고 있는 상황에 에스피지는 일본 감속기 업체가 독점하던 로봇용 감속기 국산화에 성공하였습니다. 이에 현대차 인도네시아 라인향 수주를 통해 점진적인 레퍼런스를 확대하고 있습니다. 북미/대만 신규 고객사도 추가되는 만큼 국산화를 넘어 글로벌화에 기대가 큰 기업입니다.

>>> 후지산을 넘는다

에스피지는 일본업체가 90%를 점유한 로봇용 특수감속기에서 국산화를 이루어냈다. 현대차 인도네시아 라인향으로 대형 감속기를 수주하면서 레퍼런스를 확보하는 중이다. 일본S사가 독점하던 품목으로 향후 현대차 신규라인 증설 시 추가 수주도 가능할 전망이다. 또한 북미 공작기계 업체향 자동화 공작기계용 감속기 납품이 시작되었으며, 대만 IT고객사향 자동화용 감속기 또한 하반기부터 수주가 예상되어 국내 고객사에서 해외 고객사로의 다변화도 나타날 전망이다. 2021년 에스피지의 대형 감속기(SR, 일본 N사 주력제품) 매출액은 30억원을 전망한다. 협동 로봇에 사용되는 초정밀 소형 감속기(SH, 일본 H사 주력제품)는 현재 60여종의 제품군을 개발하였으며(일본 H사의 80% 커버하는 제품군) 중국 및 국내 고객사향 테스트 중이다. 중국 로봇업체들의 감속기 재고가 빠르게 감소하고 있어 2021년 하반기 긍정적인 수주 소식을 기대해볼 시점이다.

>>> 2분기도 호실적 추세 유지

에스피지 2분기 실적은 매출액 1,030억원(+19.7% YoY), 영업이익 60억원(+65.3% YoY)으로 호실적을 예상한다. 매출액 증가요인은 코로나19이후 기업들의 설비투자, 특히 산업자동화 부문의 투자가 확대되면서 에스피지의 산업용 모터 및 감속기 수주가 증가하고 있으며, 소비 경기 회복에 따른 가전수요도 견조하여 에스피지의 가전용 BLDC모터 등의 판매 상황도 우호적인 것으로 판단된다. 수익성 개선요인은 고수익성 산업용 제품군 판매가 높은 영향과 연결자회사였던 스마트카라가 지분법(29.5%) 반영으로 바뀌면서 판관비 감소효과가 나타났기 때문이다.

>>> 소부장 기업으로 매력적인 밸류에이션

에스피지 2021년 실적은 매출액 3,752억원(+5.7% YoY), 영업이익 224억원(+23.8% YoY)을 예상한다. 에스피지는 반도체 클리룸에 사용되는 모터와 제어기 및 스마트팜용 공조 모터 등 다양한 신제품 출시도 앞두고 있어 추가적인 매출액 증가도 가능할 전망이다. 에스피지는 초정밀 기계분야의 소부장 기업으로 현재 PER 13배는 확실한 저평가 국면으로 사료된다.

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021F
매출액	295.8	305.4	315.2	354.8	375.2
매출원가	239.4	246.4	255.7	292.3	307.7
매출총이익	56.3	59.0	59.4	62.5	67.5
판관비	49.9	46.9	49.1	44.5	45.1
영업이익	6.4	12.1	10.3	18.1	22.4
EBITDA	11.7	17.5	16.7	24.2	28.1
영업외손익	-6.9	-1.0	-2.5	-2.3	-0.3
이자수익	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
이자비용	2.5	2.6	3.0	2.3	2.3
외환관련이익	3.7	5.9	5.7	7.4	6.4
외환관련손실	8.2	3.6	4.3	8.6	5.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.9	0.9
기타	-0.1	-0.8	-1.0	0.2	0.2
법인세차감전이익	-0.5	11.1	7.8	15.8	22.1
법인세비용	3.6	3.1	1.0	1.7	2.4
계속사업손익	-4.1	8.0	6.8	14.1	19.7
당기순이익	-4.1	8.0	6.8	14.1	19.7
지배주주순이익	-3.2	7.8	7.4	13.5	18.8
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	94.3	3.2	3.2	12.6	5.7
영업이익 증감율	4.3	89.1	-14.9	75.7	23.8
EBITDA 증감율	20.5	49.6	-4.6	44.9	16.1
지배주주순이익 증감율	-120.5	-343.8	-5.1	82.4	39.3
EPS 증감율	적전	흑전	-4.4	81.0	34.1
매출총이익율(%)	19.0	19.3	18.8	17.6	18.0
영업이익률(%)	2.2	4.0	3.3	5.1	6.0
EBITDA Margin(%)	4.0	5.7	5.3	6.8	7.5
지배주주순이익률(%)	-1.1	2.6	2.3	3.8	5.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021F
유동자산	172.3	179.0	177.7	191.3	218.6
현금 및 현금성자산	15.5	15.2	15.2	12.6	28.6
단기금융자산	2.2	0.7	1.3	0.4	0.1
매출채권 및 기타채권	88.7	74.7	76.8	92.9	98.2
재고자산	60.1	78.3	78.2	77.7	82.1
기타유동자산	5.8	10.1	6.2	7.7	9.6
비유동자산	74.4	96.2	98.0	97.1	91.4
투자자산	0.8	1.0	0.9	3.0	3.0
유형자산	68.5	89.2	91.0	88.5	82.8
무형자산	3.5	4.1	3.9	3.7	3.7
기타비유동자산	1.6	1.9	2.2	1.9	1.9
자산총계	246.7	275.2	275.7	288.4	310.0
유동부채	125.2	130.1	113.2	124.7	128.1
매입채무 및 기타채무	45.0	46.7	43.0	57.1	60.5
단기금융부채	77.6	75.5	65.2	65.4	65.4
기타유동부채	2.6	7.9	5.0	2.2	2.2
비유동부채	24.8	19.7	31.3	18.9	18.9
장기금융부채	16.6	8.0	18.3	11.5	11.5
기타비유동부채	8.2	11.7	13.0	7.4	7.4
부채총계	150.0	149.9	144.5	143.6	147.0
지배지분	98.4	125.8	132.3	144.8	162.1
자본금	10.4	10.4	10.4	10.4	11.1
자본잉여금	46.4	48.3	49.0	49.0	49.0
기타자본	-8.9	-4.5	-4.5	-4.5	-4.5
기타포괄손익누계액	-1.9	13.4	14.3	13.4	14.4
이익잉여금	52.4	58.2	63.0	76.4	92.0
비지배지분	-1.8	-0.4	-1.1	0.0	0.9
자본총계	96.7	125.4	131.2	144.8	163.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021F
영업활동 현금흐름	-15.9	9.2	8.2	14.8	19.4
당기순이익	-4.1	8.0	6.8	14.1	19.7
비현금항목의 가감	21.8	13.6	15.5	13.8	12.7
유형자산감가상각비	5.3	5.4	6.4	6.1	5.7
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	-1.1	0.0
기타	16.5	8.2	9.1	8.8	7.0
영업활동자산부채증감	-26.3	-8.8	-7.8	-9.5	-8.4
매출채권및기타채권의감소	-16.2	14.5	0.1	-21.2	-5.3
재고자산의감소	-6.5	-18.1	3.0	-0.6	-4.5
매입채무및기타채무의증가	-1.0	0.9	-8.4	18.3	3.4
기타	-2.6	-6.1	-2.5	-6.0	-2.0
기타현금흐름	-7.3	-3.6	-6.3	-3.6	-4.6
투자활동 현금흐름	-11.0	-5.7	-4.6	-9.8	-3.6
유형자산의 취득	-14.0	-6.2	-4.6	-5.2	0.0
유형자산의 처분	0.4	0.1	0.8	0.5	0.0
무형자산의 순취득	0.4	-0.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.2	-0.2	0.1	-2.1	0.0
단기금융자산의감소(증가)	2.3	1.5	-0.7	0.9	0.3
기타	0.1	-0.3	-0.2	-3.9	-3.9
재무활동 현금흐름	12.9	-3.8	-3.7	-7.6	-3.0
차입금의 증가(감소)	9.4	-10.7	-0.8	-5.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.9	1.1	0.0	0.0	0.7
자기주식처분(취득)	4.5	6.8	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-1.9	-1.0	-2.0	-2.0	-3.0
기타	0.0	0.0	-0.9	-0.6	-0.7
기타현금흐름	-0.4	-0.1	0.0	0.0	3.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-14.5	-0.3	0.0	-2.7	16.0
기초현금 및 현금성자산	30.0	15.5	15.2	15.2	12.6
기말현금 및 현금성자산	15.5	15.2	15.2	12.6	28.6

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021F
주당지표(원)					
EPS	-155	372	356	644	864
BPS	4,716	6,025	6,336	6,935	7,308
CFPS	844	1,038	1,069	1,337	1,487
DPS	50	100	100	150	150
주당배수(배)					
PER	N/A	17.5	19.9	12.9	12.7
PER(최고)	N/A	37.1	30.6		
PER(최저)	N/A	16.3	17.1		
PBR	1.46	1.08	1.12	1.20	1.51
PBR(최고)	1.58	2.29	1.72		
PBR(최저)	1.08	1.01	0.96		
PSR	0.49	0.44	0.47	0.49	0.64
PCFR	8.2	6.3	6.6	6.2	7.4
EV/EBITDA	18.6	11.6	12.8	9.8	10.4
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)	-23.4	25.0	29.5	21.4	16.3
배당수익률(%:보통주, 현금)	0.7	1.5	1.4	1.8	1.4
ROA	-1.7	3.1	2.5	5.0	6.6
ROE	-3.2	6.9	5.8	9.7	12.3
ROIC	3.7	6.6	4.2	7.8	9.4
매출채권회전율	3.5	3.7	4.2	4.2	3.9
재고자산회전율	5.1	4.4	4.0	4.6	4.7
부채비율	155.2	119.6	110.1	99.2	90.2
순차입금비율	79.1	53.9	51.1	44.1	29.6
이자보상배율	2.5	4.6	3.4	7.7	9.5
총차입금	94.2	83.5	83.6	76.9	76.9
NOPLAT	76.5	67.6	67.0	63.9	48.2
FCF	-27.8	2.6	3.4	8.3	17.4

Compliance Notice

- 당사는 7월 12일 현재 '에스피지(058610)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%