



# Not Rated

주가(7/19): 8,210 원

시가총액: 944 억원

### 자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758

mkim36@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (7/19)		1,049.83pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	14,400 원	6,070 원	
등락률	-43.0%	35.3%	
수익률	절대	상대	
	1M	-12.3%	-15.1%
	6M	8.2%	0.7%
	1Y	24.8%	-7.1%

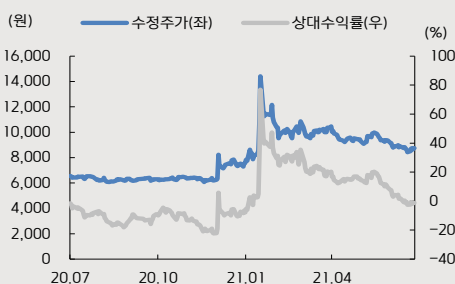
### Company Data

발행주식수		11,500 천주
일평균 거래량(3M)		65 천주
외국인 지분율		30.7%
배당수익률(2020)		2.3%
BPS(20)		8,921 원
주요 주주	김용웅 외	38.1%

### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019	2020
매출액	164.3	151.9	147.8	131.9
영업이익	18.4	14.6	12.7	6.1
EBITDA	26.7	22.1	20.0	13.6
세전이익	14.4	14.9	13.3	5.4
순이익	12.3	12.8	10.7	3.3
지배주주지분순이익	12.3	12.8	10.7	3.3
EPS(원)	1,068	1,109	930	289
증감률(% YoY)	-14.0	3.9	-16.1	-69.0
PER(배)	6.6	4.9	6.6	25.7
PBR(배)	0.95	0.66	0.69	0.83
EV/EBITDA(배)	4.1	3.4	4.0	7.4
영업이익률(%)	11.2	9.6	8.6	4.6
ROE(%)	15.2	14.2	10.8	3.2
순차입금비율(%)	35.3	12.9	9.9	15.3

### Price Trend



# KB 오토시스 (024120)

## 산업 수요 회복 및 북미 시장 확대 기대



KB오토시스는 브레이크 패드(마찰재) 제조를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 현대모비스, 만도, ZF 등 주요 부품사에 OEM/OES 방식으로 공급하고 있습니다. 연초 차량용 반도체 수급난으로 인한 완성차 생산 차질의 영향이 있었으나, 하반기 이후 산업 수요 회복 및 완성차 가동률 상향 등으로 실적 회복세가 가시화 될 것으로 기대하며, 미국 공장도 내년 3분기 완공 이후 2023년부터 정상 가동될 예정입니다.

### >>> 자동차 브레이크 패드 제조 업체

KB오토시스는 브레이크 패드(마찰재) 제조를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 생산 능력은 연산 6,900만개 수준이다. (국내 4,400만개, 중국 1,500만개, 인도 1,000만개) 현대모비스, 만도, ZF 등 주요 부품사에 OEM/OES 방식으로 공급하고 있다. (OEM, OES 비중 약 5:5, 20년 주요 고객사 별 매출액 A사 35%, B사 14% 등) 국내 업체 중 시장 점유율은 약 21%로, 상신브레이크 (M/S 49%)에 이어 2위에 해당한다. (20년 매출액 기준) 또한 미국 조지아 공장이 내년 3분기 중 완공되어 2023년부터 정상 가동될 예정이며, 2025년까지 생산량이 점진적으로 늘어날 전망이다.

### >>> 상반기 차량용 반도체 수급난으로 인한 생산 차질 영향

21년 1분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 312억원, 7억원으로 (OPM 2.2%) 전년 동기 대비 매출액은 5.3% 증가했으나, 영업이익률은 -2.7%p 감소했다. 차량용 반도체 수급난으로 인한 완성차 생산 차질 영향이 있었으며, 지역 별로는 국내 매출액이 전년 동기 대비 -10.3% 감소했고, 중국과 인도 매출액은 각각 74.4%, 37.2% 증가했다. 1분기 가동률도 69.4%를 기록해, 전년 동기 대비 -3.5%p 감소했다. 2분기에도 차량용 반도체 수급 난으로 인한 차질이 이어지며, 1분기와 유사한 수준의 매출액, 수익성을 기록할 전망이다.

### >>> 하반기 이후 산업 수요 회복 및 북미 시장 확대 기대

실적 회복세는 하반기 이후 본격화 될 것으로 전망한다. 산업 수요가 Covid-19의 기저를 반영해 회복세를 보일 것으로 판단하며, 완성차 업체는 반도체 수급 난에도 재고 소진을 통해 판매 차질을 최소화 했으나, 하반기 이후 재고 수준 정상화를 위한 가동률 상향이 기대된다. 지역 별로도 주요 최종 고객사인 현대차/기아의 인도 시장 내 점유율이 확대되고 있으며, 지난 수 년간 중국 시장 내 부진이 있었으나 구조조정 등으로 수익성 개선에 성공하며 회복세가 가시화될 전망이다. 미국 공장 가동시 현대차/기아 북미 공장 생산 물량 외에도, 북미 OEM향 물량이 늘어나며 (픽업트럭 등) 제품 믹스 개선도 기대된다. (패드 사이즈 ↑, 제품 판가 ↑) 또한 제네시스, E-GMP (아이오닉5 포함) 등 프리미엄 차종 및 전기차량 물량 공급이 확대되며, 향후 지속적인 매출 확대를 기대한다.

KB 오토시스 실적 추이

단위: 십억원	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	FY18	FY19	FY20
<b>매출액</b>	<b>33.9</b>	<b>38.0</b>	<b>38.7</b>	<b>37.2</b>	<b>29.7</b>	<b>23.7</b>	<b>34.0</b>	<b>44.5</b>	<b>31.2</b>	<b>151.9</b>	<b>147.8</b>	<b>131.9</b>
한국	27.0	28.9	28.8	26.7	22.6	15.3	23.8	31.7	20.3	121.2	111.4	93.4
중국	3.6	4.7	5.4	6.2	3.5	7.1	6.7	8.7	6.1	16.0	19.9	26.0
인도	3.3	4.3	4.4	4.0	3.3	1.1	3.2	3.9	4.6	14.6	16.1	11.6
미국	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.0	0.4	0.9
<b>영업이익</b>	<b>2.9</b>	<b>3.3</b>	<b>3.5</b>	<b>3.0</b>	<b>1.5</b>	<b>-1.2</b>	<b>1.7</b>	<b>4.2</b>	<b>0.7</b>	<b>14.6</b>	<b>12.7</b>	<b>6.1</b>
한국	2.9	3.1	2.9	2.4	1.5	-1.7	1.2	3.2	0.2	14.0	11.3	4.2
중국	0.0	0.1	0.3	0.3	0.1	0.5	0.5	0.8	0.3	-0.5	0.6	1.8
인도	0.0	0.2	0.3	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.2	0.2	1.1	0.7	0.1
미국	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>3.6</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>1.0</b>	<b>2.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>12.8</b>	<b>10.7</b>	<b>3.3</b>
영업이익률	8.7%	8.7%	9.0%	8.0%	4.9%	-5.2%	5.1%	9.4%	2.2%	9.6%	8.6%	4.7%
당기순이익률	10.5%	8.1%	8.0%	2.6%	6.8%	-5.8%	4.7%	2.5%	5.6%	8.4%	7.2%	2.5%

자료: KB 오토시스, 키움증권 리서치센터

KB 오토시스 제품 소개



Front Brake Pad

차량의 정지, 감속, 제어하는 장치의(Brake System) Caliper에 장착되어 차량 제동시 Disc와 접촉을 통하여 마찰에 의한 차량의 Energy를 열 Energy로 전환하여, 차량을 감속시키거나 정지시키는 주 장치로 전면에 장착됩니다. KB오토시스는 정확하고 안정적인 제동력이 우수한 제품을 생산하고 있습니다.



Rear Brake Pad[BIR, EPB]

후면에 장착되는 제품이며, 보조 Brake System 역할을 합니다. 최근 전자식 주차 브레이크(EPB : electronic parking brake)라고 하여, 기존의 와이어 방식과 달리 전자식으로 제어되는 주차 브레이크 시스템에 장착되어 사용되며 편리성이 많이 점차 확대 사용되는 추세입니다.

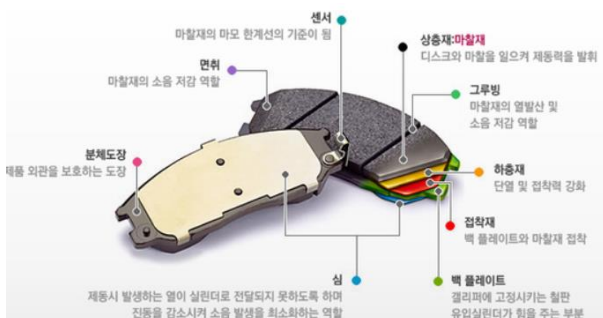


Drum Brake Lining

드럼 브레이크 시스템에서 사용되며, 주로 자동차의 후면에 장착되는 제품으로 마찰재 Shoe & Lining과 드럼의 마찰력에 의하여 차량을 감속시키거나 정지시키는 역할을 하며, 내열성과 내마모성이 우수하고, 고온에서 마찰계수의 변화가 적은 제품을 생산 및 공급하고 있습니다.

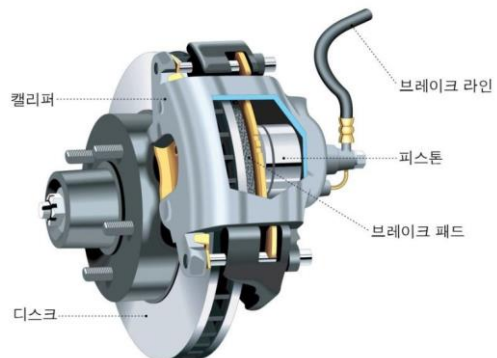
자료: KB 오토시스, 키움증권 리서치센터

브레이크패드 구조



자료: 상신브레이크, 키움증권 리서치센터

자동차 브레이크 구조



자료: 네이버, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	167.4	164.3	151.9	147.8	131.9
매출원가	140.7	137.4	130.4	127.2	117.8
매출충이익	26.7	26.8	21.5	20.6	14.1
판관비	8.2	8.5	6.9	7.9	7.9
<b>영업이익</b>	18.5	18.4	14.6	12.7	6.1
<b>EBITDA</b>	26.9	26.7	22.1	20.0	13.6
영업외손익	-0.7	-4.0	0.4	0.6	-0.7
이자수익	0.1	0.2	0.4	0.4	0.2
이자비용	1.1	0.9	0.9	0.7	0.5
외환관련이익	2.8	2.2	1.9	1.9	1.3
외환관련손실	3.7	4.8	2.2	1.2	2.0
중속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.2	-0.7	1.2	0.2	0.3
<b>법인세차감전이익</b>	17.8	14.4	14.9	13.3	5.4
법인세비용	3.5	2.1	2.2	2.6	2.1
계속사업손익	14.3	12.3	12.8	10.7	3.3
<b>당기순이익</b>	14.3	12.3	12.8	10.7	3.3
<b>지배주주순이익</b>	14.3	12.3	12.8	10.7	3.3
<b>증감액 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	29.2	-1.9	-7.5	-2.7	-10.8
영업이익 증감률	112.5	-0.5	-20.7	-13.0	-52.0
EBITDA 증감률	67.9	-0.7	-17.2	-9.5	-32.0
지배주주순이익 증감률	164.7	-14.0	4.1	-16.4	-69.2
EPS 증감률	164.2	-14.0	3.9	-16.1	-69.0
매출총이익율(%)	15.9	16.3	14.2	13.9	10.7
영업이익률(%)	11.1	11.2	9.6	8.6	4.6
EBITDA Margin(%)	16.1	16.3	14.5	13.5	10.3
지배주주순이익률(%)	8.5	7.5	8.4	7.2	2.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018	2019	2020
<b>유동자산</b>	60.8	65.7	69.1	67.8	80.7
현금 및 현금성자산	6.7	8.0	9.7	8.8	6.6
단기금융자산	0.0	1.4	6.7	1.6	1.5
매출채권 및 기타채권	28.9	32.4	25.4	25.0	32.6
재고자산	20.2	20.2	17.8	23.2	25.7
기타유동자산	5.0	3.7	9.5	9.2	14.3
<b>비유동자산</b>	81.1	84.1	76.4	76.1	70.5
투자자산	0.5	1.0	0.6	0.8	1.0
유형자산	76.6	78.4	71.0	70.0	64.9
무형자산	2.0	1.9	1.6	1.8	1.9
기타비유동자산	2.0	2.8	3.2	3.5	2.7
<b>자산총계</b>	141.9	149.8	145.6	143.9	151.2
<b>유동부채</b>	44.5	54.7	41.3	32.8	43.8
매입채무 및 기타채무	18.3	17.7	14.5	14.4	18.5
단기금융부채	19.2	29.9	20.1	12.9	19.9
기타유동부채	7.0	7.1	6.7	5.5	5.4
<b>비유동부채</b>	20.8	10.0	9.5	8.6	4.8
장기금융부채	19.9	9.4	8.5	7.6	3.8
기타비유동부채	0.9	0.6	1.0	1.0	1.0
<b>부채총계</b>	65.3	64.7	50.8	41.4	48.6
<b>지배지분</b>	76.6	85.1	94.7	102.5	102.6
자본금	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8
자본잉여금	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-0.7	-1.2	-1.6	-1.4	-2.0
이익잉여금	65.1	74.0	84.0	91.6	92.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	76.6	85.1	94.7	102.5	102.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018	2019	2020
<b>영업활동 현금흐름</b>	21.6	17.2	27.9	13.8	4.6
당기순이익	14.3	12.3	12.8	10.7	3.3
비현금항목의 가감	13.6	13.4	10.2	10.7	10.9
유형자산감가상각비	7.2	7.9	7.1	7.0	7.1
무형자산감가상각비	1.2	0.4	0.4	0.4	0.4
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	5.2	5.1	2.7	3.3	3.4
영업활동자산부채증감	-3.2	-2.5	8.8	-5.0	-8.4
매출채권및기타채권의감소	-3.3	-7.4	6.6	0.1	-10.2
재고자산의감소	-1.1	0.7	2.6	-4.9	-3.2
매입채무및기타채무의증가	-0.3	2.4	-2.4	0.3	5.4
기타	1.5	1.8	2.0	-0.5	-0.4
기타현금흐름	-3.1	-6.0	-3.9	-2.6	-1.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	-16.6	-13.3	-12.7	-2.2	-7.1
유형자산의 취득	-16.6	-11.6	-8.4	-8.1	-6.9
유형자산의 처분	0.3	0.2	1.1	1.2	0.3
무형자산의 순취득	-0.2	-0.3	-0.2	-0.5	-0.2
투자자산의감소(증가)	-0.1	-0.5	0.4	-0.2	-0.2
단기금융자산의감소(증가)	0.0	-1.3	-5.4	5.1	0.1
기타	0.0	0.2	-0.2	0.3	-0.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	-4.7	-2.7	-13.4	-12.6	0.3
차입금의 증가(감소)	-2.4	0.7	-10.6	-9.2	3.3
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-2.3	-3.5	-2.9	-3.2	-2.6
기타	0.0	0.1	0.1	-0.2	-0.4
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.1
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	0.3	1.2	1.7	-0.9	-2.2
기초현금 및 현금성자산	6.4	6.7	8.0	9.7	8.8
기말현금 및 현금성자산	6.7	8.0	9.7	8.8	6.6

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018	2019	2020
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,241	1,068	1,109	930	289
BPS	6,665	7,398	8,236	8,912	8,921
CFPS	2,423	2,231	1,997	1,864	1,237
DPS	300	250	280	230	170
<b>주가배수(배)</b>					
PER	6.1	6.6	4.9	6.6	25.7
PER(최고)	7.9	8.7	6.5	7.1	28.5
PER(최저)	4.0	5.7	4.5	5.4	13.6
PBR	1.14	0.95	0.66	0.69	0.83
PBR(최고)	1.46	1.26	0.88	0.74	0.92
PBR(최저)	0.75	0.83	0.61	0.56	0.44
PSR	0.52	0.49	0.41	0.48	0.65
PCFR	3.1	3.1	2.7	3.3	6.0
EV/EBITDA	4.5	4.1	3.4	4.0	7.4
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%·보통주, 현금)	24.2	23.4	25.3	24.7	58.9
배당수익률(%·보통주, 현금)	3.9	3.6	5.2	3.7	2.3
ROA	10.6	8.4	8.6	7.4	2.2
ROE	20.2	15.2	14.2	10.8	3.2
ROIC	13.5	13.2	11.1	10.0	4.2
매출채권회전율	6.2	5.4	5.3	5.9	4.6
재고자산회전율	8.6	8.1	8.0	7.2	5.4
부채비율	85.2	76.0	53.7	40.4	47.4
순차입금비율	42.3	35.3	12.9	9.9	15.3
이자보상배율	17.0	21.4	16.1	18.4	12.7
총차입금	39.2	39.3	28.6	20.5	23.8
순차입금	32.4	30.0	12.2	10.1	15.7
NOPLAT	26.9	26.7	22.1	20.0	13.6
FCF	2.8	8.9	21.0	5.9	-3.0

Compliance Notice

- 당사는 7월 19일 현재 'KB오토시스' 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 구분 과 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)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%