

KOSDAQ | 전자와 전기제품

## 케이엔에스 (432470)

## 46파이 원통형 부풀이 차세대 성장동력

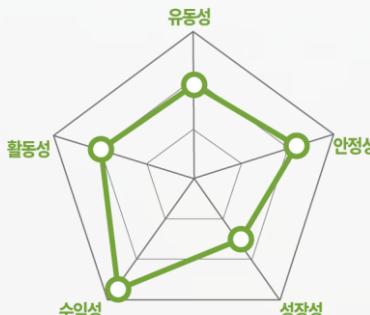
## 체크포인트

- 2006년 설립된 CAM 기술을 활용한 2차전지 자동화 장비 제조기업으로 2023년 12월 코스닥 상장, 상장 당시 공모가대비 4배 급등하며 거래소 제도 개선 이후 첫 '따따블' 종목으로 기록, 주요 제품으로는 2차전지 원통형 배터리 CID 제조 장비와 파우치형 BMA 제조 장비에서 올해 들어 각형 용접 자동화 장비까지 추가하며 배터리 3종 폼팩터 제조 장비를 모두 구축. 주요 고객사는 국내 배터리 3사 및 일부 중국업체 확보, 미래 먹거리로 원통형 46파이 배터리용 CID 장비 및 리벳 제조 장비 개발, 국내 배터리 부품업체로부터 36억 원 규모 초도 수주 성공
- 투자포인트: 1)배터리 폼팩터 3종 장비 포트폴리오를 모두 갖춘 2차전지 장비업체, 2)원통형 4680 배터리 시장 선점 기대, 3)KNS-종루이 (Zhongrui) CID 제조 합작법인 설립으로 CID 직접 생산 진출

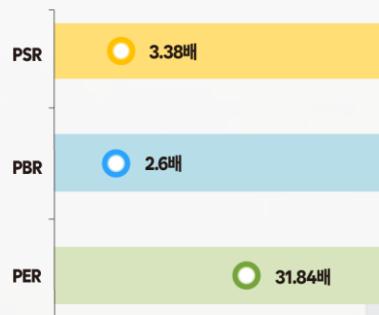
## 주가 및 주요이벤트



## 재무지표



## 밸류에이션 지표



# 케이엔에스 (432470)

Analyst 이원재 wonlee@kirs.or.kr

RA 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

KOSDAQ

전자와 전기제품

## 배터리 3종 폼팩터 제조 장비 포트폴리오를 구축한 2차전지 장비업체

동사는 기존 원통형 CID 제조장비 및 파우치형 BMA 제조장비 위주에서 최근 각형 용접 자동화 장비까지 추가하여 배터리 3종 폼팩터 제조장비 포트폴리오 구축. 2023년 매출비중은 2차전지 장비 69.4%, 기타장비 29.2%, 상품/용역매출 1.4% 차지

## 원통형 46파이 배터리 시장 선점 수혜 기대

2023년 46파이 원통형 배터리 캔 리벳팅(Riveting) 장비 개발 완료, 2024년 6월 국내 2차전지 부품제조업체로부터 36억원 규모 46파이 원통형 리벳 개발 장비 공급계약 체결, 평택 신공장 증설 완료 및 고객사의 원통형 배터리 양산 착수로 원통형 46파이 배터리시장 선점 수혜 기대

## KNS-종루이(Zhongrui) CID 제조 합작법인 설립으로 CID 직접 생산 진출

KNS-종루이 합작법인(동사 지분율 30%)을 통해 원통형 CID 직접 생산 진출, 2024년 하반기 설비투자를 통해 2025년부터 2170 원통형 CID 본격 생산 돌입, 향후 46파이 CID로 사업확대 계획. 폴가동시 매출규모는 300~400억 원에 달할 전망. 2025년 100~200억 원 매출 기대

## 전기차 캐즘과 실적 부진으로 주가는 연초대비 약세 지속

현주가는 2024년 추정실적대비 PER 44.6배, PBR 2.5배 수준, 실적악화로 PER 기준 코스닥평균 대비 고평가되어 있으나, PBR로는 유사한 수준. 동종업체 평균 PBR은 1.8배 수준, 배터리 3종 폼팩터, 국내 배터리 3사를 모두 고객사로 확보한데다, 차세대 46파이 배터리 제조장비를 개발하며 고성장 기대감이 주가에 반영, 2025년 본격적인 실적 개선으로 주가 부담 완화 전망

### Forecast earnings & Valuation

|              | 2020 | 2021 | 2022 | 2023  | 2024F |
|--------------|------|------|------|-------|-------|
| 매출액(억원)      | N/A  | 286  | 347  | 300   | 348   |
| YoY(%)       | N/A  | N/A  | 21.6 | -13.5 | 15.8  |
| 영업이익(억원)     | N/A  | 40   | 61   | 40    | 24    |
| OP 마진(%)     | N/A  | 14.1 | 17.5 | 13.2  | 7.0   |
| 자본주주순이익(억원)  | N/A  | 39   | 48   | 32    | 31    |
| EPS(원)       | N/A  | 652  | 792  | 502   | 358   |
| YoY(%)       | N/A  | N/A  | 21.6 | -36.7 | -28.6 |
| PER(배)       | N/A  | 0.0  | 0.0  | 62.6  | 44.6  |
| PSR(배)       | N/A  | 0.0  | 0.0  | 6.6   | 4.0   |
| EV/EBITDA(배) | N/A  | N/A  | N/A  | 50.0  | 36.3  |
| PBR(배)       | N/A  | 0.0  | 0.0  | 5.5   | 2.5   |
| ROE(%)       | N/A  | 26.2 | 26.5 | 9.7   | 6.3   |
| 배당수익률(%)     | N/A  | N/A  | N/A  | 0.0   | 0.0   |

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

### Company Data

|               |          |
|---------------|----------|
| 현재주가 (9/3)    | 15,970원  |
| 52주 최고가       | 54,350원  |
| 52주 최저가       | 14,575원  |
| KOSDAQ (9/3)  | 760.37p  |
| 자본금           | 4억원      |
| 시가총액          | 1,385억원  |
| 액면가           | 100원     |
| 발행주식수         | 9백만주     |
| 일평균 거래량 (60일) | 20만주     |
| 일평균 거래액 (60일) | 47억원     |
| 외국인지분율        | 0.18%    |
| 주요주주          | 정봉진 외 3인 |
|               | 66.12%   |

### Price & Relative Performance



### Stock Data

| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월  | 12개월 |
|----------|-----|------|------|
| 절대주가     | 2.3 | -9.5 |      |
| 상대주가     | 4.9 | 2.7  |      |

### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 벌류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 벌류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 벌류에이션 매력도 높음.



## 기업 개요

### 1 이차전지 안전을 책임지는 핵심부품 자동화 장비 제조 기업

#### 주력제품은 원통형 CID 및 파우치형 BMA 장비 제조기업

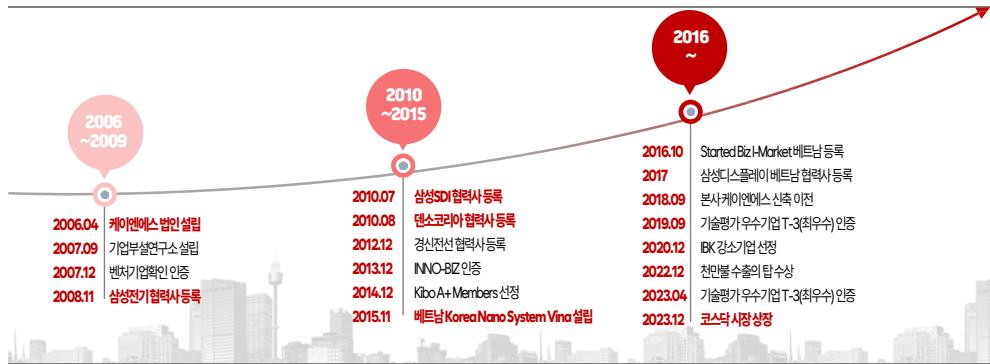
케이엔에스는 배터리 안전 핵심 부품인 전류차단장치(CID, Current Interrupt Device)와 배터리 모듈(BMA, Battery Module Assembly) 자동화 장비 설계 및 제조기업이다.

2006년 4월 회사가 설립되었으며, 본점은 경기도 평택에 위치하고 있다. 2008년 삼성전기 협력사로, 2010년에는 삼성SDI와 덴소코리아 협력사로도 등록되었다. 설립 초기에는 주로 LCD백라이트 부품 위주로 사업을 영위하였으나 2010년 이차전지 사업에 진출하면서 핸드폰용 배터리 관련 장비를 납품하였다. 2015년에는 베트남에 진출하여 베트남 법인 Korea Nano System Vina를 설립하였으며, 2017년 삼성디스플레이에 베트남현지업체로 등록되어 OLED 관련 장비들을 제작하여 납품하였다. 또한, 2015년부터 원통형 CID 장비를, 2019년부터는 파우치형 BMA 장비를 생산하기 시작하여 원통형과 파우치형 배터리 관련 장비 산업에 본격적으로 진출하였다.

2023년 기준 1공장의 2배이상의 생산능력을 가진 2공장을 준공하여 본사를 2공장으로 이전하였으며, 공장이 신축됨에 따라 2공장에서 대규모 BMA 장비 수주, 4680원통형 배터리 CID 개발 장비 및 양산 장비를 생산할 계획이다. 2023년부터는 각형 용접장비를 개발하여 각형 배터리 시장에 진입하여 원통형, 각형, 파우치형과 같이 이차전지의 모든 외형에 해당하는 부품 자동화 장비 생산이 가능해졌다.

2023년 12월 코스닥 시장에 상장하였으며, 2024년에는 원통형 배터리 부품을 생산하는 중화권 고객사인 종루이 (Zhongrui)와 함께 글로벌 시장을 공략하고자 국내 합작법인 종루이 코리아를 설립하였다. IPO공모자금을 활용하여 현재 베트남 법인 공장을 증설 진행중이며, 매출 CAPA를 2배로 확대하고 있다.

#### 회사 연혁



자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2 사업영역

### 2023년 매출비중은

원통형 CID 장비 50.5%,

파우치형 BMA 장비 18.9%,

기타장비 29.2%, 용역/상품매출

1.4% 차지

주요 제품으로 원통형 CID장비 및 BMA 자동화 설비를 제조하고 있다. 그 외에도 자동화 장비 설계 및 생산에 주력하는 자동차부품(도어커넥터, 터미널압입기), 반도체 부품 진공포장기 등 다양한 자동화 장비 제품군을 납품하고 있다. 2023년 기준 매출비중은 원통형 CID장비 50.5%, BMA 자동화설비 18.9%, 반도체 및 자동차부품 29.2%, 용역 및 상품 1.4% 등이다.

동사가 다루는 2차전지 자동화설비 장비 중 원통형 CID는 셀 내부에 전해액이 주입되면 배터리 상단에 뚜껑처럼 탑재되는 부품으로, 5가지 조립부품(Crimping Gasket, Filter, Gasket, Vent, Top Cap)이 용접되어 완성된다. 다수의 조립 부품이 상호 결합하여 CID가 조립되는데, 이들이 조립되기 위해서는 다수의 공정이 필요하다. 동사는 여러 단계의 공정을 하나의 장비에 적용시켜 단일장비로 CID를 제작하는 자동화 장비를 생산하고 있다. 원통형 CID장비는 배터리 내부의 과열 및 압력을 감지하여 배터리 열 폭주 전의 현상을 사전에 차단하는 용도로 사용되며, 극판과의 연결을 끊음으로써 전류를 차단하는 핵심부품을 자동으로 조립하는 장비이다. 기존 CID장비로 한정된 2170 배터리에서 최근 4680 배터리 시장으로 사업 영역을 확대하며 4680배터리 상단에 CAP을 Riveting하여 접합할 때 필요한 자동화 장비를 개발하고 있다. 주요 고객사는 LG에너지솔루션과 삼성SDI에 배터리 가공품을 납품하는 1차 벤더이다.

BMA(Battery Module Assembly)는 셀을 외부충격과 열, 진동 등으로부터 보호하기 위해 일정한 개수로 묶어 프레임에 넣은 배터리 모듈로, 다수의 셀을 직렬 또는 병렬로 연결하며 배터리 팩의 구조적 안정성을 확보하기 위한 중요한 부품이다. 동사는 BMA 부품을 제조하는 자동화 설비를 생산하고 있으며, 주요 고객사는 LG에너지솔루션과 SK온의 1차 벤더가 있다.

위의 제품을 만드는 데 기반이 되는 핵심은 CAM 기술이다. CMA은 특허로 보호받는 기술로, 하나의 모터를 통해 여러 동작부품을 연결시켜 제어할 수 있는 기술이다. 이 기술로 인하여 동사의 장비는 여러 개의 모터를 사용하는 타 회사의 장비와 달리 하나의 모터를 사용하며 공정속도 변경이 가능하고, 여러 개 턴테이블 공정을 모듈화 함으로써 원가를 절감하고 생산유연성을 확보하였다.

## 3 주주현황 및 종속기업

### 최대주주는 정봉진 대표이사로

지분율 61.7% 보유

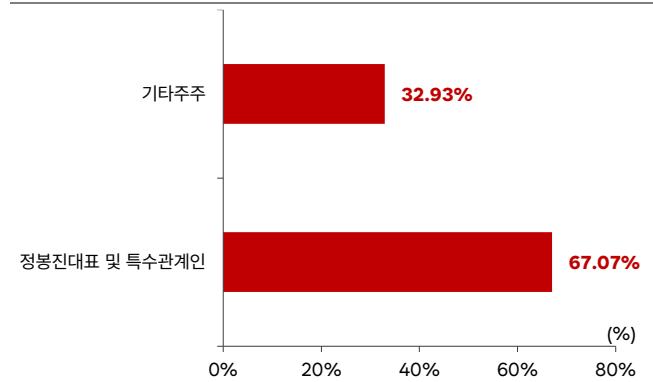
최대주주는 정봉진 대표이사로, 동사의 지분 61.70%를 보유하고 있다. 정봉진 대표이사는 자동화 장비 경력만 30년 이상인 이차전지 장비 분야 전문가이다. 1994년 진우엔지니어링 설계개발팀에 입사하였으며, 2004년 다인테크 설계팀에서 근무하다가 2006년 회사를 설립하게 되었다. 최대주주 및 특수관계인 6인을 포함한 지분율은 67.07%이다.

### 종속법인은 KNS VINA 1개사로

지분율은 100% 보유

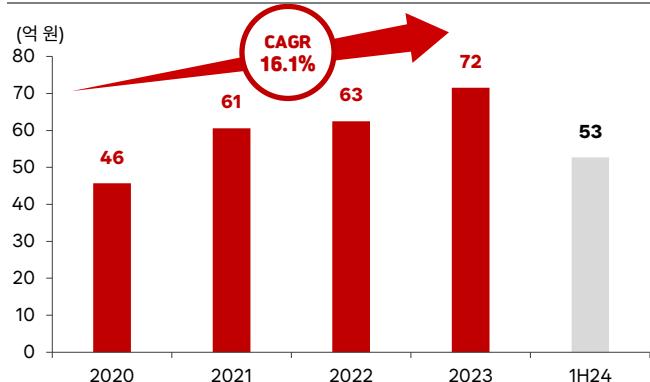
동사의 종속기업으로는 KOREA NANO SYSTEM VINA Co,LTD.(지분율 100%)가 있다. 베트남 법인은 2015년 11월 설립되었으며 디스플레이 검사 및 포장장비 등 자동화기기 제조를 주 사업으로 영위하고 있다. 주요 고객사는 삼성디스플레이 베트남법인으로, 1차 협력업체로 등록되어 OLED 관련 장비를 발주 받아 제작하고 있다. 2020년 매출 46억 원에서 2021년 61억원, 2022년 63억 2023년 72억원으로 매출액이 꾸준히 증가하였다. 2024년 상반기 기준 매출액은 53억원, 당기순이익은 4억원을 기록하며 연결 매출액의 32.9%를 기여하였다. 상반기 매출액을 감안하면 올해 연간 매출액 규모는 처음으로 100억 원대를 상회할 가능성이 크다.

## 주주현황(2024년 6월말 기준)



자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 베트남 법인 매출액 추이: 2020-2023 CAGR 16.1% 기록



자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

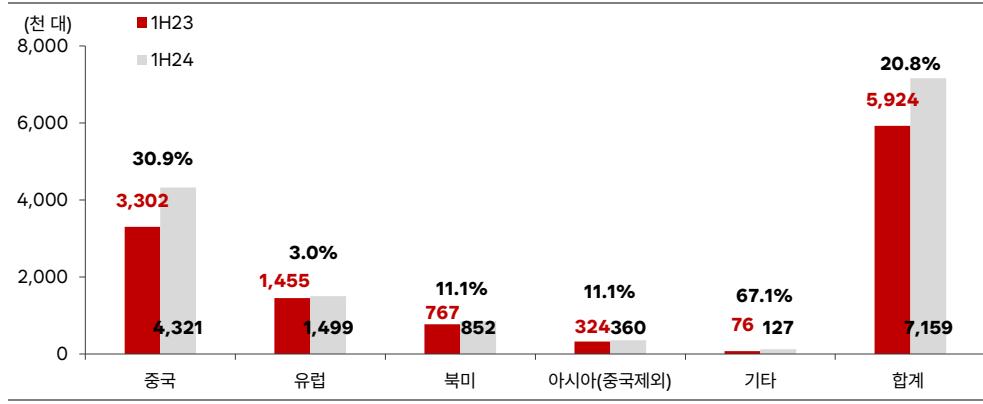
 산업 현황**1 전기차(EV) 시장 동향****글로벌 전기차시장은****단기 수요정체(Chasm) 국면**

전기차(EV) 시장은 각국의 전기차 보조금 지원과 정책적 지원으로 최근 수년간 높은 성장을 기록해왔으나, 최근 들어 각국의 판매 지원금 축소, 충전 인프라 부족, 인플레이션, 원자료비용 상승, 높은 금리 등으로 단기적으로 수요가 정체되는 캐즘(chasm)현상을 보이고 있다.

SNE리서치에 따르면 글로벌 전기차 판매량은 2018년 230만 대에서 2023년 1,397만 대로 연평균 43.5%의 높은 성장을 기록했다. 2023년 전체 자동차시장에서 전기차 점유율은 18%로 전년도 14%에서 4%p 상승하였다. 연도별 성장율은 2021년 109.0%에서 2022년 56.9%, 2023년 32.5%로 2021년 이후로는 추세적으로 둔화하였다.

SNE리서치 조사에 따르면 2024년 상반기 누적 글로벌 전기차 판매량은 716만 대로 전년동기(593만 대)대비 20.8% 증가한 것으로 나타났다. 지역별로 보면 중국은 432만 대로 전년동기대비 30.9% 증가하며, 글로벌 시장점유율을 전년동기 55.7%에서 60.4%로 확대하였다. 반면 중국을 제외한 유럽, 북미, 아시아 등 Ex-China 지역 합산 판매량은 284만 대로 전년동기(262만 대)대비 8.2% 성장에 그쳤다. 세부적으로 보면 유럽 판매량은 150만 대로 전년동기(146만 대)대비 3.0% 성장에 그쳐 주요 지역 중 가장 낮은 성장을 기록하였다. 유럽지역은 2019~2023년 연평균 51.6%의 고성장세를 기록하였으나, 최근 들어 유럽국가들이 보조금 지원을 중단하면서 주요 자동차 생산국인 독일, 스웨덴, 이탈리아 등에서 전기차 판매량 감소가 현실화되고 있다.

동기간 북미지역 전기차 판매량은 85만 대로 전년동기대비 11.1% 증가했으며, 아시아(중국 제외) 판매량은 36만 대로 전년동기대비 11.1% 성장에 그쳐 중국을 제외하고는 대부분의 지역에서 수요 둔화 양상이 뚜렷하게 나타나고 있다.

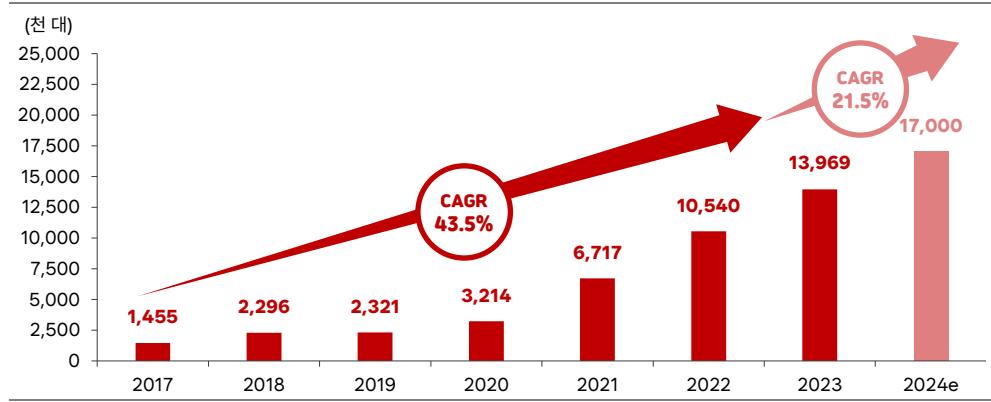
**2024년 상반기 지역별 전기차 판매량 추이**

자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2024년 글로벌 전기차 판매량은  
1,700만 대로 21.7% 증가할 전망**

IEA는 지난 6월 전망보고서를 통해 2024년 글로벌 전기차 판매량은 1,700만 대로 전년대비 21.7% 증가하고, 전체 자동차 中 전기차 비중은 20%로 전년대비 2%p 상승할 것으로 전망하였다. IEA의 2024년 연간 전기차 성장을 전망하는 SNE리서치가 올해 상반기(1~6월) 누적으로 집계한 성장률(20.8%)와 유사한 수준이다.

## 글로벌 전기차 판매량 전망



## 중장기 전기차 시장 전망은 견조,

IEA 전망에 따르면 전기차 시장은

2023년 1,400만 대에서 2035년

6,500만 대로 증가할 전망

최근 전기차 시장의 단기 수요 정체 우려에도 불구하고 중장기 전기차 시장은 견조할 전망이다. IEA가 지난 4월 발표한 Global EV Outlook 2024 보고서에서 글로벌 각국 정부가 이미 정책적으로 확정한 목표치를 반영한 글로벌 전기차 판매량은 2023년 1,400만 대에서 2030년 4,500만 대, 2035년 6,500만 대로 증가할 전망이다. 전체 자동차 판매량 중 전기차 판매비중은 2023년 18%에서 2030년 40%, 2035년 50%로 증가하고, 전세계 전기차 누적판매대수는 2023년 4,500만 대에서 2030년 2.5억 대, 2035년 5억 2,500만 대로 2023~2035 연평균증가율을 22.7%를 기록할 전망이다.

## ② EV 배터리시장 전망

## 1H24 글로벌 EV 배터리 사용량은

365GWh로 YoY 22.4% 성장,

과거대비 성장을 둔화

2024년 상반기 글로벌 전기차 배터리 사용량은 365GWh로 전년동기대비 22.4% 성장하였다. 이는 2017~2023년 연평균성장을 58.3%대비 대폭 하회한 수준이며, 2023년 성장률인 43.9%대비로도 절반에 불과한 수준이다. 업체별로 보면 글로벌 1위인 중국 CATL은 138GWh로 전년동기대비 29.5% 증가하여 글로벌 M/S가 37.8%로 2.1%p 상승하였다. CATL에 이어 BYD는 58GWh로 전년동기대비 22.1% 증가하여 글로벌 2위업체로 부상하였다.

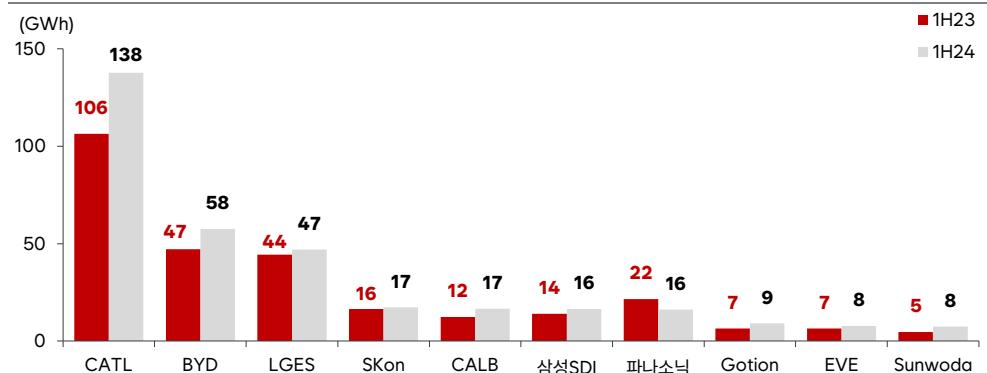
## 1H24 국내 배터리 3사 사용량은

81GWh로 YoY 7.8% 성장,

글로벌 M/S는 22.1%로 하락

반면 국내 배터리3社 합산 2024년 상반기 누적 배터리 사용량은 81GWh로 전년동기대비 7.8% 증가에 그쳤으며, 글로벌 시장점유율은 22.1%로 전년동기(25.1%)대비 3.0%p 하락하였다. LG에너지솔루션은 47GWh로 전년동기대비 5.6% 성장하여 중국 CATL, BYD에 이어 글로벌 3위업체로 밀려났다. SK온은 17GWh로 전년동기대비 5.5% 증가에 그쳐 시장점유율은 4.7%로 0.8%p 하락하며 글로벌 시장 4위를 유지하였다. 삼성SDI는 16GWh로 전년동기대비 17.1% 증가하며 국내 배터리 3社 중 가장 높은 성장세를 기록했으나, 글로벌 평균 성장을에는 미치지 못했다. 글로벌 TOP10업체 중 유일한 일본업체인 파나소닉은 16GWh로 전년동기대비 25.0% 逆성장하며 주요 10위권 업체 중 유일한 감소세를 기록하였다.

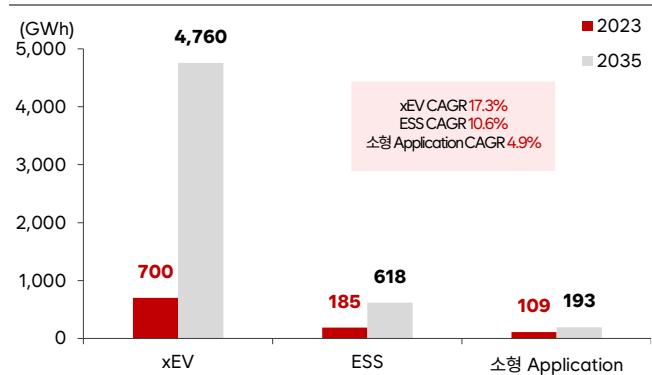
2024년 상반기 글로벌 업체별 EV 배터리 사용량



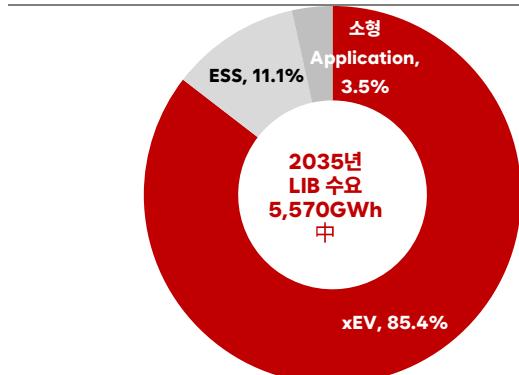
자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

**xEV向 LIB 수요는 2023년****700GWh에서 2035년****4,760GWh로 CAGR 17.3% 전망**

SNE리서치는 지난 5월 ‘24년 글로벌 LIB Application별 전망’ 자료에서 글로벌 2차전지 수요가 2023년 994GWh에서 연평균 15.4% 성장해 2035년 5,570GWh에 달할 것으로 전망하였다. 향후 12년간 5.6배 이상 성장하는 규모이다. 2035년 LIB Application별 전망을 보면 xEV向이 4,760GWh로 전체 수요의 85%, 뒤이어 ESS向 LIB 수요가 618GWh로 11%, 소형 Application向 수요는 193GWh로 3% 비중을 차지할 전망이다. 2023년 Application별 LIB 수요는 xEV向 700GWh로 전체 수요의 70%를 차지했으며, ESS向 수요는 185GWh로 19%, 소형 Application向 수요는 109GWh로 11%를 차지하였다. 2023년부터 2035년까지 Application별 LIB 수요 연평균 성장률(CAGR)은 xEV 17.3%, ESS 10.6%, 소형 Application 4.9% 順으로 xEV용 수요가 가장 높을 전망이다.

**2023~2035년 LIB Application별 수요 전망**

자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2035년 LIB Application별 수요비중 전망**

자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

**3 EV 배터리 품팩터별 전망****2023년 배터리 품팩터별 비중은****각형 71%, 파우치형 17%,****원통형 13% 차지**

전기차에 적용되는 배터리 품팩터로는 각형, 파우치형, 원통형 등 3종류가 있다. 2023년 기준 배터리 품팩터별 적용률은 각형 71%, 파우치형 17%, 원통형 13% 順이다. 각형은 주로 독일계 완성차 업체인 BMW, 벤츠, 아우디, 폭스바겐에서 채택하고 있으며, 각형 배터리 제조사로는 글로벌 1, 2위업체인 중국의 CATL, BYD에 이어 국내 배터리 제조사인 삼성SDI가 채택하고 있다. 파우치형 배터리는 국내 현대기아차를 포함하여 미국 GM, 포드, 르노, 볼보 등이 자사 전기차에 적용 중이며, 배터리업체로는 LG에너지솔루션과 SK온 등 국내 2개사가 있다. 원통형 배터리를 탑재하는 완성차

업체는 기존에는 테슬라, 루시드, 리비안 등 순수 전기차 업체들이었으나, 최근에는 BMW도 차세대 전기차 플랫폼인 '뉴 클라쎄(Neue Klasse)'에 원통형 배터리를 채택하였고, 뒤를 이어 재규어랜드로버, 볼보 등도 탑재를 결정하였다. 원통형 배터리업체로는 파나소닉, LG에너지솔루션, 삼성SDI 등이 있다.

#### 유럽시장에서는 기존 파우치형

#### 위주에서 각형 위주로 선호도

#### 상승

SNE리서치가 조사한 2023년 유럽내 배터리 타입별 비중을 보면 각형은 2019년 19%에서 2023년 49%로 30%p 상승해 가장 높은 비중을 차지했으며, 파우치형은 2019년 46%로 최대 비중을 차지했으나, 2023년 35%로 11%p 하락하였고, 원통형 비중은 2019년 35%에서 2023년 16%로 19%p 하락한 것으로 나타나, 유럽내 배터리 선호도가 기존 파우치형에서 각형 위주로 변화하고 있는 것을 알 수 있다. 실제로 최근 메르세데스 벤츠, BMW, 포르쉐, 아우디에 이어 그동안 파우치형을 주로 채택했던 볼보와 르노 등도 각형 배터리로 전환을 검토 중이다. 이렇게 유럽 완성차업체들의 각형 선호도가 높아진 것은 배터리의 안정성 문제가 가장 크다고 할 수 있겠다. 각형 배터리의 경우 화재 발생시 격벽 역할을 하는 외부 케이스가 있어서 얇은 알루미늄 박막에 쌓인 파우치형 배터리에 비해 셀 구조가 안정적이다. 또한 그동안 에너지 밀도에서도 파우치형에 비해 열위였던 점을 고성능 소재 개발과 전극 구조개선, 공정 개선, 비용절감 등 장점으로 보완하면서 완성차업체들의 채택률이 높아지고 있는 것이다. 원통형의 경우 주로 미국 최대 전기차업체인 테슬라가 주도하고 있는 만큼 유럽시장에서는 상대적으로 낮은 채택비중을 보이고 있다.

이러한 추세를 반영하여 유럽시장에 진출해 있는 국내 배터리3사들의 실적 희비도 엇갈리고 있다. 그동안 파우치형에 집중했던 LG에너지솔루션과 SK온은 올해 들어 수주 성과가 부진한 상황인 반면, 각형 위주 품팩터로 유럽시장을 공략하고 있는 삼성SDI는 높은 성장세를 기록하였다.

2024년 상반기 국내 배터리 3개사 사용량은 LG에너지솔루션 47GWh(+5.6% YoY), SK온 17GWh(+5.5% YoY), 삼성SDI 16GWh(+17.1% YoY)로 파우치형 위주의 LG에너지솔루션과 SK온의 성장률은 글로벌 상반기 배터리시장 성장률인 22.4%대비 부진했으며, 그러나 각형 위주의 삼성SDI가 국내 3사 중에서는 성장률이 높았다.

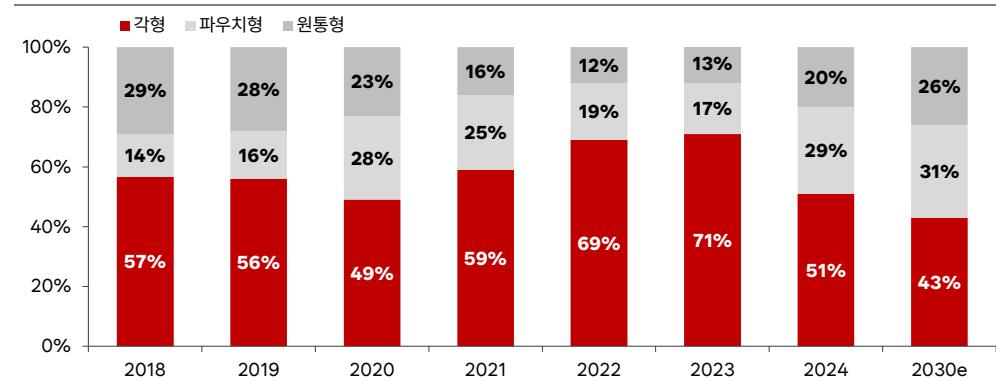
#### 2030년 배터리 품팩터 비중은

#### 각형 43%, 파우치형 31%,

#### 원통형 26% 전망

SNE리서치는 전기차 배터리 유형별 시장 수요 전망 보고서에서 2023년 기준 각형 점유율은 71%에서 2030년 43%로 하락하고, 파우치형은 2023년 17%에서 2030년 31%, 원통형은 2023년 13%에서 2030년 26%로 점유율이 상승할 것으로 전망하였다. 각형은 향후 7년간 점유율이 28%p 하락하는 반면 파우치형과 원통형은 각각 14%p와 13%p 상승할 전망이다.

배터리 품팩터별 비중 전망



자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

**원통형 배터리는 기존 비주류였으나,  
표준화된 규격에 따른 대량생산,  
원가절감, 안전성에 대한 장점으로  
최근 채택비중 확대**

원통형 배터리는 그동안 시장의 비주류 품팩터였다. 원통형으로 생긴 모양 때문에 사이사이 빈공간이 생길 수밖에 없어 공간 활용성이 떨어지고, 他 배터리 타입대비 무겁다는 단점이 있었다. 반면 장점으로는 역사적으로 가장 오래된 방식인 만큼 표준화된 규격으로 대량생산에 유리하고 비용이 낮은 편이다. 최근 전기차 판매가격이 낮아지는 추세와 맞물려 원가측면에서도 유리하다. 또한 최근에 CTC(Cell to Chasis) 기술 개발로 원통형 배터리의 한계였던 공간 활용 문제도 해결되고 있다. CTC는 차체에 배터리를 얹는 것이 아닌 직접 장착하는 방식으로 무게 및 공간을 획기적으로 줄일 수 있다. 각형과 파우치형은 브랜드와 차종별로 배터리 크기와 규격이 각각 다른 반면, 원통형 배터리는 사이즈가 정해져 있다는 특징으로 인해 대규모 생산시의 안정성과 효율성이 크다. 통상 배터리 공정에서 양품률 90% 이상에 도달하는 정상화단계까지는 최소 2~3년이 걸리게 마련인데 원통형은 이러한 시간을 단축해줄 수 있고, 표준규격이 있기 때문에 특정업체가 아닌 다수의 업계가 공급할 수 있다는 장점이 있다. 또한 최근 글로벌 전기차시장에서 중요시하고 있는 배터리의 안정성 측면에서도 각형이나 파우치형에 비해 우위에 있다. 각형이나 파우치형은 하나의 배터리에 문제가 발생하면 전체 전원이 꺼지거나 화재의 위험에 노출되는데, 원통형은 개별 배터리의 사이즈가 작다 보니 여러 개 배터리를 병렬로 더 많이 연결하여 화재 위험을 분산시킬 수 있다.

최근 인천 청라 아파트 주차장에서 화재가 발생한 메르세데스 벤츠 전기차(EQE 350)에는 중국업체 파라시스에너지(Parasis Energy)에서 생산한 NCM(니켈·코발트·망간) 계열 파우치형 배터리가 탑재되어 있었다. 파우치형 배터리는 얇고 유연한 알루미늄 박 소재의 외장재가 배터리를 감싸고 있는 구조로 원통형이나 각형에 비해 무게가 가볍고, 빈 공간이 적어 他 품팩터에 비해 에너지 밀도가 높다는 장점이 있는 반면, 외부 충격과 열에 약하다는 단점이 있다. 배터리에서 열 폭주가 발생할 경우 원통형과 각형은 외장재로 두꺼운 알루미늄 소재 캔을 사용하기 때문에 외부 충격에 비교적으로 강하다. 이는 배터리 셀에서 열 폭주가 발생해도 금속 캔이 열 확산을 지연시켜 주는 역할을 하기 때문이다. 최근 소비자들이 전기차 배터리의 성능보다 안전성을 더욱 중요시하고 있어 파우치형 배터리비중은 점차 하락하고 있다.

**테슬라가 2020년 소개한  
원통형 4680 배터리는 차세대  
Game Changer**

원통형 배터리에 대한 시장 관심은 테슬라가 지난 2020년 9월 열린 배터리데이에서 처음 4680 배터리를 소개한 이후 배터리시장의 차세대 Game Changer로 인식되면서 확대되었다. 4680 배터리는 기존 2170(지름 21mm, 길이 70mm) 배터리에 비해 용량과 출력이 각각 5배, 6배나 커졌고, 주행가능거리도 16% 개선되었다. 이렇게 기존 원통형의 단점이었던 낮은 에너지 밀도문제가 해결되고 주행거리도 늘어나면서 표준규격에 대량생산이 가능하고 원가도 낮출 수 있다는 장점은 전기차로의 속도 전환이 필요한 동시에 원가도 낮춰야 하는 전기차업계 니즈와 맞아 떨어진다.

**원통형을 채택하는 완성차업체가  
늘어나면서 글로벌 배터리업체들도  
원통형 배터리 생산능력 확대 중**

테슬라에 이어 원통형을 채택하는 완성차업체(BMW, 벤츠, GM 등)가 늘어나면서 일본 파나소닉을 포함, LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK온 등 국내 배터리업체들도 경쟁적으로 원통형 배터리 생산능력을 확대하거나 신규로 진출하고 있다. LG에너지솔루션은 테슬라가 4680 원통형 배터리를 처음 소개했던 2020년부터 4680 개발에 착수하였고, 국내 최초로 이달 8월말 충북 청주 오창에너지플랜트에서 4680 원통형 배터리 양산을 앞두고 있다. 연산 능력은 9GWh로 전기차 11만대를 생산할 수 있는 규모이며, 대부분 테슬라로 공급되어 Model Y 및 사이버트럭에 탑재될 것으로 보인다. LG에너지솔루션은 미국 애리조나 공장에서는 2025년말까지 연산 36GWh의 원통형 배터리공장을 가동할 계획이다. 이는 연간 전기차 43만대를 양산할 수 있는 규모이다. 통상 1GWh는 전기차 12,000대를 생산할 수 있는 규모이다.

삼성SDI는 46파이 원통형 배터리 양산시점을 기준 계획보다 1년여 앞당겨 2025년 초로 확정하였다. 삼성SDI는 원통형 46파이 지름은 확정했지만, 높이는 아직 결정하지 못한 상태로 현재 천안공장에서 파일럿 테스트를 진행하고 있는 것으로 알려졌으며, 본격적으로 양산되면 미국 테슬라, GM, BMW 등에 공급할 것으로 보인다. 삼성SDI와 GM은 미국에 연산 30GWh 규모의 합작공장을 설립할 예정이며, 헝가리에도 셀공장 증설을 추진 중이다.

그동안 파우치형 위주로만 생산해 온 SK온은 원통형 배터리 개발에는 관심이 크지 않았으나, 올해 들어 원통형 배터리를 개발 중이라고 밝혔으며, 기존 파우치형에 더해 각형, 원통형 등 3가지 품팩터를 확보하겠다는 것이 목표이다. SK온의 경우 양산시점은 아직 구체화되지 않았다.

원통형 배터리의 글로벌 강자로 테슬라에 공급하고 있는 파나소닉은 미국 네바다주에 이어 캔자스주에서도 배터리 공장을 건설 중이다. 캔자스주 공장에서는 2025년 3월부터 2170 배터리를 연간 30GWh 규모로 양산할 전망이며, 이 공장에 추가로 40억 달러를 투자해 4680 배터리도 생산하는 계획이다.

원통형 배터리 사이즈 비교



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

테슬라 원통형 4680 배터리 제원



자료: 테슬라, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 1 배터리 품팩터 3종 장비 포트폴리오를 모두 갖춘 2차전지 장비업체

### 배터리 품팩터 3종 장비 제품군 보유

동사는 2차전지의 안전을 책임지는 핵심부품 자동화 장비 제조기업으로서 특정 배터리의 품팩터에 치중하지 않고, 원통형·파우치형·각형 등 배터리 3종 모두를 포함하는 다양한 장비 포트폴리오를 구축하고 있다.

#### 원통형 CID 장비

##### 원통형 CID 장비는 매출비중 50.5%로 LGES 및 삼성SDI에 공급

2023년 매출액에서 절반 수준을 차지한 원통형 CID 장비는 2012년부터 개발에 나서 2015년부터 동사가 생산에 착수한 동사의 주력제품이다. 원통형 CID(전류차단장치)는 배터리 셀 내부에 전해액이 주입되고 난 후 배터리 상단에 일종의 뚜껑처럼 탑재되는 부품으로 원통형 CID는 5가지 조립부품(Crimping Gasket, Filter, Gasket, Vent, Top Cap)이 용접되어 완성된다. CID는 배터리의 폭발을 방지하는 원통형 2차전지 핵심 부품으로 배터리의 과열 등에 따라 전지 내부 압력이 높아지면 1차적으로 분리막이 전류를 차단하고, 이후 저항이 높아져 전류량을 줄이는 PTC(온도측정저항소자)가 작동하고, 지속적으로 압력이 높아지면 CID가 끊어지면서 전지의 폭발을 방지하게 된다. CID는 다수의 조립부품을 상호 결합하여 조립되며, 조립을 위해서는 다수의 공정이 요구되는데, 동사는 여러 단계의 공정을 하나의 장비로 CID를 생산하는 장비를 생산하고 있으며, 원통형 CID 매출비중은 2023년 50.5%를 차지하였다. 2015년 원통형 CID 장비 생산에 착수하면서 동사의 연간 매출 규모는 2015년 57억 원에서 2016년 152억 원으로 퀼텀점프가 가능했다.

##### LGES 및 삼성SDI의 1차벤더

동사의 원통형 CID 장비 고객사는 LGES와 삼성SDI로 2012년 최초 개발 이후 지속적인 연구개발을 통해 장비 성능을 업그레이드했다. 그 결과 동사의 LGES와 원통형 CID 장비는 생산속도가 2019년 75PPM(1분당 생산속도, Piece Per Minute)에서 2023년말 기준 120PPM로 1분당 120개의 CID를 생산할 수 있으며, 삼성SDI의 CID 장비는 2019년 40PPM에서 2023년말 75PPM으로 업계 최고 생산속도 기록을 보유하고 있다.

##### 4개사중 3개사에 납품하여 고객사의

LGES와 삼성SDI는 각각 4군데의 1차벤더를 보유하고 있으며, 동사는 LGES와 삼성SDI에 공급하는 1차벤더 4개업체 중 3개업체에 원통형배터리 CID 제조장비를 공급하고 있어 고객사마다 약 75%의 시장점유율을 확보하고 있다.

##### 원통형 CID 장비 M/S는 75%

##### 추정

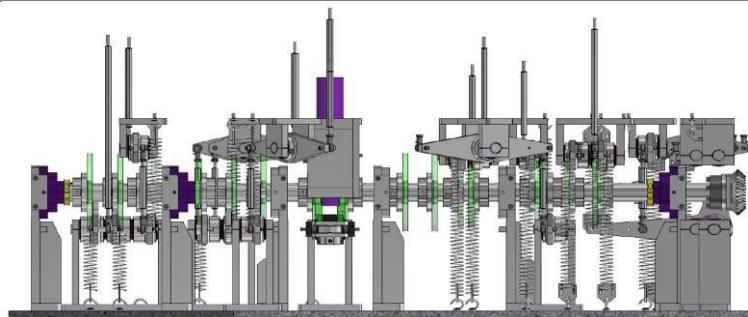
원통형배터리 CID 제조장비는 특히로 보호받고 있는 CAM 기술을 활용하여 타사대비 생산공정 최소화 및 설비효율화, 최적화된 기계 설계를 통해 우수한 생산속도에 강점을 보유하고 있다. CAM은 기계공학에서 동력전달장치의 하나로 회전운동을 직선운동으로 또는 그 반대로 바꾸는 기계장치이다. 동사는 2015년 '자동화 장치의 픽앤플레이스 장치' 특허를 등록하며 CID 설비효율화를 달성하였다. 이는 기존 장비에는 부품마다 이동암(Arm)이라는 부품이 송장치가 1:1로 필요해 부품 100개의 이동 니즈가 존재하면 이동암도 100개가 설치되어야 하고, 이를 위한 동력수단(모터)도 별도로 설치되어야 하는 비효율이 컸다. 동사는 동력수단을 최소화한 특허를 개발하여 CID 생산속도를 획기적으로 향상시켰다. 타사의 경우 동력수단을 별도로 구성하여 2~3대의 자동화 장비를 결합해 공정을 구성하는 만큼 모터가 3개, 실린더가 50개, 40개의 유닛 구성이 필요한 반면, 동사의 장비는 모터 1개, 실린더 5개, 유닛 10개로 다수의 CAM을 이용하여 전체 설비를 제어한다. 하나의 모터를 사용하는 만큼 원가절감이 가능하고, 공정속도를 일괄적으로 변경할 수 있어 생산유연성을 확보할 수 있을 뿐만 아니라 여러 개의 턴테이블 공정을 통해 모듈화가 가능한 장점이 크다.

## 원통형배터리 CID 제조 설비 및 CID 부품



자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 케이엔에스의 CAM 기술력



자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 파우치형 BMA 장비

## 2019년 파우치형 BMA 장비 착수,

원통형 CID장비와 더불어

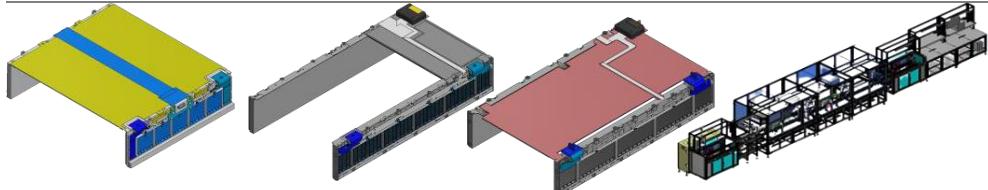
주력제품으로 성장,

주요 고객사는 SK온

동사는 2019년 파우치형 2차전지의 열, 압력을 감지하여 안정성을 확보하는 BMA 장비 제조를 시작하며 파우치형 2차전지 장비시장에도 진출하였다. BMA 자동화설비는 원통형 CID장비와 더불어 동사의 2차전지 자동화 설비의 주력 제품이다. BMA 자동화 설비는 배터리 셀을 적재하여 모듈 단위로 제공하는 부품으로 배터리 셀의 효율적인 냉각을 위한 최적화된 구조와 배터리 셀 각각의 전류/전압/온도를 센싱할 수 있는 장치를 자동으로 제작하는 장비이다.

동사의 파우치형 BMA 장비의 최종 고객사는 SK온이며, SK온의 1차벤더로 2개업체 정도가 있는데, 동사는 이들 1차벤더에 동사의 BMA 장비를 납품하고 있다. 2023년 BMA 장비매출액은 57억 원으로 전체 매출액의 19.0%를 차지했으나, 2024년 상반기에는 매출비중이 50% 이상으로 증가한 것으로 추정된다. 2024년 상반기말 기준 동사의 수주잔고는 255억 원으로 이중 BMA장비 수주잔고는 약 70%로 가장 큰 비중을 차지하고 있다.

## BMA(파우치형) 제조 자동화 설비 및 BMA 부품



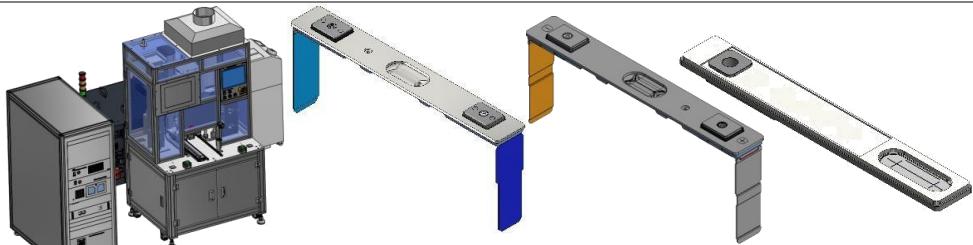
자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2023년 각형 배터리 용접 자동화 장비 개발에 성공, SK온에 납품하며 배터리 3종 풀팩터시장 모두 진출

### 각형 배터리 부품 리벳(Rivet) 및 용접 장비

각형 배터리는 2023년 글로벌 배터리 품팩터 비중 71%로 가장 비중이 높은 배터리 타입이다. 동사는 기존 원통형 및 파우치형 배터리 장비 생산에만 안주하지 않고, 각형시장으로 사업 확장, 각형 배터리의 핵심 안전장치인 Cap Assembly(배터리 폭발방지부품)을 캔에 용접하는 자동화장비를 2023년 개발 완료하여 신규로 출시하였다. Cap Assembly는 셀내 압력이 일정기준 이상 상승할 경우 외부로 가스를 배출해 폭발을 방지하는 중요한 부품이다. 동사는 SK온의 1차벤더로부터 각형 배터리 용접 자동화 장비를 수주 받아 2023년 납품을 완료하여 원통형과 파우치형에 이어 각형 배터리에도 안전장치를 생산하는 대표적 2차전지 장비기업으로 입지를 구축하였다.

### 각형 배터리 용접 자동화 장비 및 각형 배터리 부품



자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## ▣ 원통형 4680 배터리 시장 선점 수혜 기대

### 2023년 46파이 원통형 배터리 캔 리벳팅 장비 개발 완료

동사의 차세대 먹거리는 원통형 4680 배터리 부품 제조장비이다. 2020년 테슬라가 배터리데이에서 4680 배터리를 소개한 이후 국내에서도 삼성SDI나 LGES가 개발에 나섰고, 그동안 파우치형만 생산하던 SK온도 46파이 배터리 개발에 나서고 있다. 배터리 3사가 모두 원통형 4680 개발에 나선만큼 동사의 고객사이자 배터리업체의 1차벤더업체들이 대부분 원통형 46파이 관련 부품 개발에 나서면서 동사에게도 기회가 찾아왔다.

동사는 2023년 7월부터 12월말까지 '46 CAN RIVETING 장비 개발'을 완료하고, 국내 2차전지 부품 개발기업과 지난 6월 12일 36억 원 규모의 46 리벳 개발 장비 납품계약을 체결하였다. 46파이 배터리 부품 장비시장에 진출하면서 동사는 기존 21파이 배터리에 한정된 CID 장비에서 46파이 배터리 CID 장비뿐만 아니라 리벳(RIVET) 장비로도 제품 포트폴리오가 확대되었다.

기존 2170 배터리는 상단에 CAP을 용접하여 접합하는 구조로 배터리 내부의 과열과 압력을 감지해 배터리 열폭주를 사전에 차단하는 핵심부품인 5종의 CID 부품이 조립된다. 2170 배터리는 상단에만 CID 부품이 있지만, 4680 배터리는 배터리 안전을 강화하여 상단 및 하단 모두에 CID 부품이 적용되는 구조로, 상단 및 하단에 CAP을 물리적인 힘으로 리벳팅(Riveting)하여 접합한다. 동사가 개발한 46파이 원통형 배터리 리벳 장비는 절연체를 상단에 리벳팅하는 자동화장비이다.

LGES가 국내 배터리업체 중 최초로 오창 2공장에서 지난 8월 4680 원통형 배터리 생산라인을 가동한데다 삼성SDI도 46파이 배터리 양산시기를 기존 2026년에서 2025년초로 1년여 앞당기면서 양사를 주요 고객사(1차 벤더 4개사 중 3개사에 납품, 75% M/S)로 두고 있는 동사의 수혜가 본격화될 전망이다.

## 4680 원통형 배터리 CID 부품



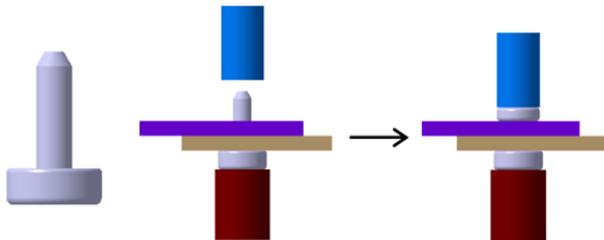
자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 4680 원통형 배터리 제품



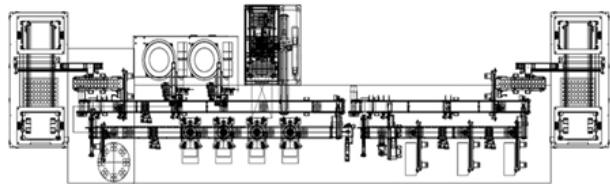
자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 리벳팅(Riveting) 방식



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 4680 배터리 CAN RIVETING LINE M/C



자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

### ▣ KNS-종루이(Zhongrui) CID 제조 합작법인 설립으로 CID 직접 생산 진출

## KNS-종루이 합작법인을 통해

## 원통형 CID 직접 생산 진출

동사는 지난 5월 중국 선전증시 상장사인 종루이(Zhongrui)社와 원통형 CID 제조 합작법인 설립을 위한 MOU를 체결하였으며, 8월초 합작법인인 '종루이코리아' 법인설립 기념식을 개최하였다. 종루이코리아 본사 및 공장은 케이엔에스 제 1공장에 설립되었다. 동사는 종루이와의 합작법인 설립을 통해 원통형 CID 장비 제조업체에서 직접 생산에 진출할 수 있게 되었으며, 2170 원통형 배터리에서 차세대 원통형 4680 배터리까지 사업영역을 확대해 나갈 계획이다.

종루이는 원통형 배터리 부품인 CAN과 CAP을 전문적으로 생산하는 기업으로, 지난 4월 중국 선전증시에 상장되었으며, 시가총액이 8,000억 원을 상회하며, 2023년 매출액은 1,300억 원 수준을 기록하였다. 종루이는 그동안 100대 이상 동사의 원통형 CID 장비를 구매해 온 고객사이다. 현재 LGES에 기존 2170 원통형 배터리 부품을 납품하고 있으며, LGES 이외에도 다양한 배터리업체를 고객사로 두고 있다.

합작법인 설립을 통해 종루이코리아가 연간 생산가능한 2170 원통형 배터리 부품 매출액은 약 300억 원에 달할 전망이며, 연구개발을 통해 46파이 시장에 진출할 경우 매출 규모가 더욱 확대될 전망이다.

종루이코리아는 2024년 하반기 약 80~90억 원 규모로 설비투자를 진행하고 있으며, 생산품목은 우선 2170 원통형 CID 부품이며, 향후 46파이 CID로 사업영역을 확대해 나갈 계획이다. 공장 풀가동 시 예상되는 매출규모는 300~400억 원으로 추정되며, 올해 하반기 설비투자가 완료되면 2025년부터 본격 가동에 착수해 약 100~200억 원 매출액 달성이 가능할 전망이다.

동사는 지난 6월 종루이코리아의 주식 30만 주를 27억 원에 취득한다고 공시했으며, 주식 취득 이후 동사의 종루이코리아 지분율은 30%가 된다.

## KNS-종루이 업무협약(MOU) 체결식



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 종루이코리아 법인 설립 기념식



자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 1 2024년 상반기 실적 분석

#### 전기차시장의 캐즘 영향으로

#### 상반기 2차전지 부문 매출 순연으로 실적 부진

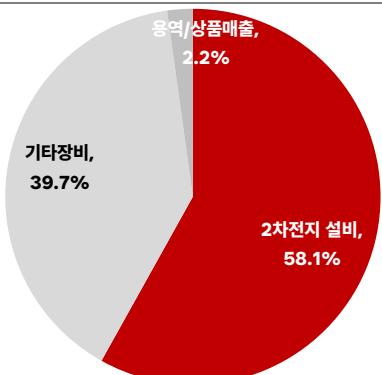
2024년 상반기 매출액과 영업이익은 각각 160억 원과 8억 원으로 전년동기대비 각각 -18.3%, -78.9% 감소하며 부진했다. 분기별로 보면 매출액은 1분기 95억 원에서 2분기에는 65억 원으로 감소하였으며, 영업이익은 1분기 7억 원에서 2분기에는 1억 원에 그쳤다. 별도기준 매출액은 123억 원으로 전년동기대비 19.6% 감소하였으나, 유일한 종속 기업인 베트남 자회사(KNS VINA) 상반기 매출액은 53억 원으로 전년동기(49억 원)대비 7.3% 증가하였다. 베트남법인은 베트남 현지에서 주력 고객사로 삼성디스플레이를 두고 있으며, 베트남 현지 한국업체들을 고객사로 두고 있다. 상반기 매출비중은 2차전지 설비 58.1%, 기타장비 39.7%, 용역/상품매출 2.2%를 차지하여, 2023년 매출비중과 비교하면 2차전지는 전년 69.4%에서 11.3%p 하락한 반면, 기타장비(OLED)반도체 부품인 MLCC 포장설비, 자동차 조립장비 등) 매출비중은 전년 29.1%에서 상반기 39.7%로 10.6%p 상승하였다.

상반기 실적부진은 2차전지시장의 캐즘에 따른 고객사의 설비투자 감소 영향으로 대손충당금(4.5억 원)이 설정되었을 뿐만 아니라 신공장 증설에 따른 간접비용 증가와 인력 채용에 따른 인건비 상승 등 고정비용 증가가 영업이익 감소에 영향을 미친 것으로 보인다. 상반기 중 예정된 계약(특히 원통형 CID)이 일부 순연되면서 매출액이 감소했으며, 특히 2분기 들어 매출액이 65억 원으로 감소폭이 커졌다. 제품별로 보면 특히 2차전지 장비중에서 동사의 주력 제품인 원통형 CID장비의 판매가 순연되면서 매출액이 크게 감소한 것으로 보이는 반면 SK온으로 납품되는 파우치형 BMA장비 매출은 크게 증가하여 2차전지 부문 매출액 감소를 일부 상쇄한 것으로 보인다.

#### 평택 신규공장 증설에 따른 인력 충원과 고정비 증가가 감익에 영향

동사는 지난 해 11월 IPO 공모자금(167억 원)을 활용하여 각형 신규 배터리 품팩터 장비 시장 진출 및 4680 원통형 배터리 선제제품 개발을 통한 시장 선점을 위해 지난해 말 평택 신공장 투자를 완료하였다. 신규 공장 증설로 동사의 매출 CAPA는 기존 400억 원에서 2.5배 증가해 1,000억 원까지도 가능하게 되었으며, 장비 생산가능대수는 기준 연간 약 70대에서 160대로 2.3배 증가하였다. 신규공장 투자로 전체 직원수는 2023년말 기준 38명에서 2024년 반기 보고서 기준 49명으로 28.9% 증가하였으며, 인건비(급여, 퇴직급여, 복리후생비 등)는 26억 원으로 전년동기대비 7억 원(+36.8%) 증가하였다. 직원 인건비와 더불어 외주용역비도 전년 5억 원 수준에서 상반기 17억 원 수준으로 228.3%나 급증하였다.

#### 1H24 매출비중



자료: 케이엔에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 매출액 및 영업이익 추이



자료: 테슬라, 한국IR협의회 기업리서치센터

## ▣ 2024년 연간 실적 전망

### 2024년 매출액 348억 원,

### 영업이익 24억 원 전망,

### 상저하고 실적 전망

2024년 연간 매출액은 348억 원, 영업이익 24억 원을 전망한다. 매출액은 전년대비 15.8% 증가하나, 영업이익은 38.4% 감소할 전망이다. 전반적으로 2024년 연간 실적은 상반기 순연된 원통형 CID 장비 매출이 발생하면서 상저하고 패턴을 예상한다. 제품별 매출비중은 2차전지 65.8%(파우치형 BMA 장비 46.8%, 원통형 CID 장비 15.8%, 각형 장비 3.2%), 기타장비(OLED/반도체용 MLCC 제조장비, 차부품 자동화장비 등) 32.8%, 기타 용역/상품 매출 1.4% 등을 차지할 전망이다.

하반기에는 동사가 지난 6월 수주한 원통형 46파이 리벳(Rivet) 제조장비 계약분(36억 원)이 매출에 반영될 전망이며, 동사가 7월 INFAC Automotive Mexico 법인과 체결한 33억 원 규모의 BMA 설비 중 일부 매출이 발생할 것으로 기대된다. 동사가 2023년 개발을 완료한 각형 배터리 용접 자동화 장비도 상반기에는 매출이 미미했으나, 하반기에는 10억 원 정도 매출이 발생할 것으로 기대된다.

동사가 미래 먹거리로 집중하고 있는 4680 배터리는 국내 고객사인 LGES의 배터리 양산이 가동에 나선 올해 하반기부터 내년 상반기에 대규모 수주로 이어질 것으로 기대된다.

베트남 VINA(100% 지분) 매출액은 2020년 46억 원, 2021년 61억 원, 2022년 63억 원, 2023년 72억 원에서 올해 상반기에 53억 원으로 증가해, 올해 연간으로는 100억 원대를 상회할 전망이며, 이는 지난 4개년 연평균성장률(CAGR)로 보면 21%를 기록할 전망이다.

### 실적 전망

(단위: 억원, %)

|             | 2021  | 2022 | 2023  | 2024F |
|-------------|-------|------|-------|-------|
| 매출액         | 286   | 347  | 300   | 348   |
| 2차전지 장비     | 223   | 274  | 209   | 229   |
| 원통형 CID 장비  | 165   | 178  | 152   | 55    |
| 파우치형 BMA 장비 | 58    | 96   | 57    | 163   |
| 각형 용접자동화 장비 | -     | -    | -     | 11    |
| 기타장비        | 63    | 66   | 88    | 114   |
| 용역/상품매출     | -     | 6    | 4     | 5     |
| 영업이익        | 40    | 61   | 40    | 24    |
| 영업이익률       | 14.1  | 17.5 | 13.2  | 7.0   |
| 순이익         | 39    | 48   | 32    | 31    |
| 매출성장률       | 159.2 | 21.6 | -13.5 | 15.8  |
| 영업이익증가율     | 236   | 506  | -34.8 | -38.4 |
| 순이익증가율      | 213.9 | 21.6 | -36.7 | -28.6 |

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터


**현주가는 2024년 추정실적대비**
**PER 44.6배, PBR 2.5배 수준,**
**실적악화로 PER 기준 코스닥평균대비**
**고평가되어 있으나, PBR로는 유사한 수준**

현주가는 2024년 추정실적대비 PER 44.6배, PBR 2.5배로 코스닥평균(PER 25.1배, PBR 2.4배)대비로는 PER은 높은 수준이며, PBR 기준으로는 유사 수준이다.

동사는 2023년 12월 6일 코스닥 상장 당일 공모가(23,000원)대비 300%(4배) 급등한 92,000원으로 일명 '따따블'을 기록할 만큼 시장의 주목을 받았다. 이는 2023년 6월 이후 신규상장종목의 주가가 상장 첫날 공모가의 4배까지 상승할 수 있도록 제도가 개선된 이후 첫 따따블 사례를 기록하였다. 상장 이튿날에도 동사의 주가는 전날대비 18.15% 상승해 108,700원까지 급등한 바 있다. IPO 당시 국내 기관투자자들을 대상으로 한 수요예측에서는 965대 1, 이후 진행된 일반 투자자 공모 청약에서는 경쟁률이 1,451대 1을 기록하고, 청약 증거금만 3.1조원이 몰릴 만큼 시장의 관심이 컸다. 이는 동사가 원통형, 파우치형, 각형 등 3종 배터리 품팩터의 안전을 책임지는 핵심부품 장비를 제조하고 있는데 차세대 4680 원통형 CID 제조장비를 국내 최초로 개발하면서 향후 성장성에 대한 기대감이 반영된 결과로 볼 수 있다.

동사는 지난 6월 17일 신주배정비율 1:1로 무상증자를 실시하여 무상증자전 발행주식수가 4,337,278주에서 증자 후 8,674,556주로 변경되었다. 따라서 현주가(9/2일 기준) 16,260원은 무상증자 이전 32,520원으로 이는 상장 이후 12월 8일 고점(123,700원)대비로는 73.7%나 급락한 상황이다. 상장 당시 2차전지의 안전성에 대한 시장 관심으로 주가가 급등세를 보인 이후 전기차 시장 캐즘에 따른 고객사들의 설비투자 지연과 장비업체들의 실적 부진, 신규 공장 증설에 따른 고정비용 증가 등의 영향으로 동사의 실적이 침체되면서 주가 약세가 이어진 것으로 판단된다.

**동종업체 평균 PBR은 1.8배 수준,**
**배터리 3종 품팩터, 국내 배터리**
**3사를 모두 고객사로 확보한데다,**
**차세대 46파이 배터리 제조장비를**
**개발하며 고성장 기대감이 주가에 반영**

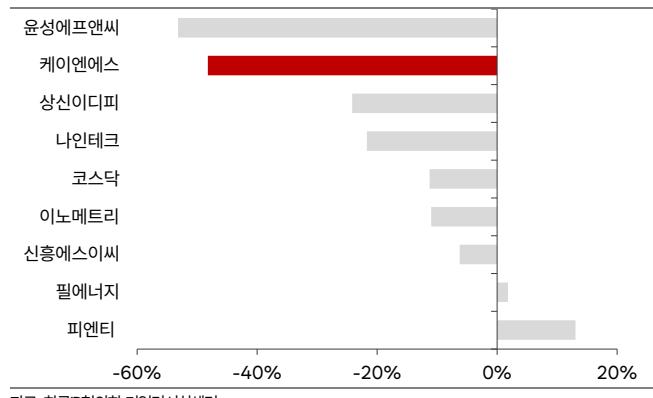
동사의 벨류에이션 비교대상 동종업체로는 2차전지 장비사업을 영위하는 상신이디피, 신흥에스이씨, 피엔티, 이노메트리, 나인테크, 윤성에프앤씨, 필에너지 등 7개사로 선정하였다. 이중에서 IPO 당시 동사의 최종 2개 유사기업으로 선정된 업체는 이노메트리와 피엔티이다. 이노메트리는 2차전지 검사장비업체로 X-Ray를 이용한 비파괴검사방식 기술을 보유하고 있으며, 모바일/자동차/2차전지 분야 사업을 영위하고 있다. 피엔티는 Roll To Roll 기술을 바탕으로 2차전지 전극공정 장비(양극/음극/분리막 생산장비)와 Copper(전지박) 및 각종 IT용 소재를 생산하는 장비의 제작판매를 주요 사업으로 영위하고 있다. 동종업체 7개사의 평균 PBR은 1.8배로 동사의 벨류에이션(PBR 2.5배)이 높은 편이다.

동사는 원통형 CID 제조 장비와 파우치형 BMA 제조 장비에 이어 올해 들어 각형 배터리 용접 자동화 장비까지 제품 포트폴리오에 추가하며 배터리 품팩터 3종을 모두 공급가능한데다 LGES, 삼성SDI, SK온 등 국내 배터리 3사를 모두 고객사로 확보하고 있을 뿐만 아니라, 최근 신규공장 증설을 통해 차세대 배터리시장의 게임체인저로 부상하고 있는 원통형 4680 배터리용 부품 제조장비도 개발에 성공해 대규모 수주를 기대하고 있다는 점이 높은 벨류에이션의 근거로 판단된다.

**2025년 본격적인 실적 개선으로**
**주가 부담 완화 전망**

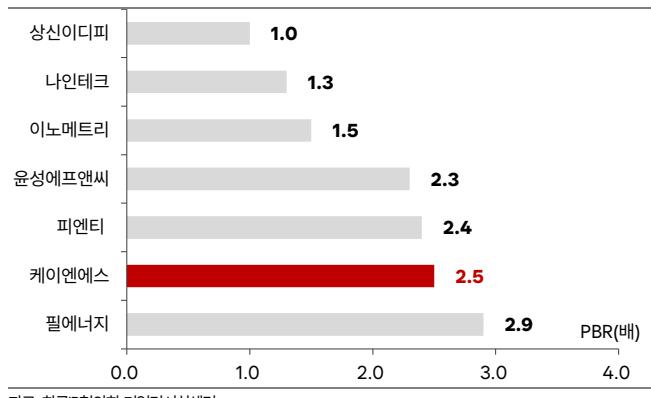
고객사의 4680 배터리 양산 착수, 신규 각형 장비 수주 임박, 2025년 본격적으로 생산에 착수하는 종루이코리아 합작법인의 원통형 CID 직접 생산 등으로 내년부터 실적 성장이 본격화됨에 따라 동종업체대비 주가 벨류에이션 부담은 완화될 전망이다.

동종업체 연초대비 주가수익률 비교



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종업체 PBR 비교



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

## Peer Valuation

(단위: 억원, 배, %)

|           | 케이엔에스             | 피엔티    | 윤성에프엔씨 | 필에너지  | 신흥에스이씨 | 상신이디피 | 나인테크  | 이노메트리 |
|-----------|-------------------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 시가총액      | <b>1,385</b>      | 12,869 | 4,141  | 3,995 | 3,300  | 1,597 | 1,153 | 1,084 |
| 자산총계      | 2021 <b>218</b>   | 5,764  | 1,482  | 967   | 5,414  | 2,007 | 819   | 676   |
|           | 2022 <b>395</b>   | 10,879 | 2,776  | 1,402 | 6,563  | 2,445 | 1,436 | 800   |
|           | 2023 <b>608</b>   | 16,013 | 3,459  | 2,499 | 8,402  | 2,907 | 2,589 | 865   |
|           | 2024E <b>639</b>  | 20,560 | N/A    | N/A   | 8,979  | N/A   | N/A   | N/A   |
| 자본총계(자배)  | 2021 <b>149</b>   | 1,865  | 324    | 204   | 2,903  | 1,015 | 257   | 537   |
|           | 2022 <b>216</b>   | 2,417  | 1,378  | 246   | 3,078  | 1,224 | 263   | 558   |
|           | 2023 <b>441</b>   | 4,557  | 1,612  | 1,278 | 3,379  | 1,471 | 821   | 641   |
|           | 2024E <b>549</b>  | 5,900  | N/A    | N/A   | 3,540  | N/A   | N/A   | N/A   |
| 매출액       | 2021 <b>286</b>   | 3,777  | 759    | 1,652 | 3,663  | 1,975 | 631   | 465   |
|           | 2022 <b>347</b>   | 4,178  | 2,103  | 1,897 | 4,778  | 2,908 | 888   | 757   |
|           | 2023 <b>300</b>   | 5,454  | 3,129  | 1,967 | 5,399  | 3,016 | 1,230 | 838   |
|           | 2024E <b>348</b>  | 10,320 | N/A    | N/A   | 5,581  | N/A   | N/A   | N/A   |
| 영업이익      | 2021 <b>40</b>    | 544    | -46    | 74    | 311    | 197   | -76   | 25    |
|           | 2022 <b>61</b>    | 778    | 321    | 168   | 310    | 328   | 52    | 38    |
|           | 2023 <b>40</b>    | 769    | 265    | 153   | 437    | 302   | -31   | 82    |
|           | 2024E <b>24</b>   | 1,570  | N/A    | N/A   | 375    | N/A   | N/A   | N/A   |
| 영업이익률     | 2021 <b>14.1</b>  | 14.4   | -6.1   | 4.5   | 8.5    | 10.0  | -12.1 | 5.4   |
|           | 2022 <b>17.5</b>  | 18.6   | 15.3   | 8.9   | 6.5    | 11.3  | 5.9   | 5.0   |
|           | 2023 <b>13.2</b>  | 14.1   | 8.5    | 7.8   | 8.1    | 10.0  | -2.5  | 9.8   |
|           | 2024E <b>7.0</b>  | 15.2   | N/A    | N/A   | 6.7    | N/A   | N/A   | N/A   |
| 당기순이익(자배) | 2021 <b>39</b>    | 535    | -29    | 58    | 267    | 175   | -59   | 39    |
|           | 2022 <b>48</b>    | 602    | 248    | 37    | 196    | 245   | 0     | 27    |
|           | 2023 <b>32</b>    | 698    | 245    | -64   | 309    | 262   | 89    | 78    |
|           | 2024E <b>31</b>   | 1,270  | N/A    | N/A   | 223    | N/A   | N/A   | N/A   |
| PER       | 2021 <b>0.0</b>   | 18.6   | 0.0    | 0.0   | 18.0   | 11.9  | -28.3 | 39.1  |
|           | 2022 <b>0.0</b>   | 16.4   | 11.7   | 0.0   | 19.2   | 8.3   | 36701 | 47.1  |
|           | 2023 <b>62.6</b>  | 18.0   | 36.8   | -51.3 | 13.8   | 8.2   | 16.1  | 14.2  |
|           | 2024E <b>44.6</b> | 11.0   | N/A    | N/A   | 17.4   | N/A   | N/A   | N/A   |
| PBR       | 2021 <b>0.0</b>   | 5.2    | 0.0    | 0.0   | 2.0    | 2.1   | 6.5   | 2.8   |
|           | 2022 <b>0.0</b>   | 4.0    | 2.6    | 0.0   | 1.2    | 1.6   | 4.4   | 2.3   |
|           | 2023 <b>5.5</b>   | 2.8    | 5.6    | 3.1   | 1.3    | 1.5   | 1.9   | 1.7   |
|           | 2024E <b>2.5</b>  | 2.3    | N/A    | N/A   | 1.1    | N/A   | N/A   | N/A   |
| ROE(자배)   | 2021 <b>26.2</b>  | 33.5   | -9.5   | 33.0  | 12.7   | 20.2  | -21.8 | 7.7   |
|           | 2022 <b>26.5</b>  | 28.1   | 29.1   | 0.0   | 6.6    | 21.9  | 0.0   | 4.9   |
|           | 2023 <b>9.7</b>   | 20.0   | 0.0    | -8.4  | 9.6    | 19.5  | 16.4  | 13.0  |
|           | 2024E <b>6.3</b>  | 24.3   | N/A    | N/A   | 6.5    | N/A   | N/A   | N/A   |
| 현금배당수익률   | 2021 <b>N/A</b>   | 0.3    | 0.0    | 0.0   | 0.5    | 0.6   | 0.0   | 0.0   |
|           | 2022 <b>N/A</b>   | 0.2    | 0.3    | 0.0   | 0.8    | 0.8   | 0.0   | 0.0   |
|           | 2023 <b>0.0</b>   | 0.0    | 0.1    | 0.0   | 0.9    | 0.8   | 0.0   | 0.0   |
|           | 2024E <b>0.0</b>  | 0.0    | N/A    | N/A   | 1.0    | N/A   | N/A   | N/A   |

자료: Fnguide, REFINITIV, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: Peer 실적 추정치는 Fnguided 컨센서스 기준

 **리스크 요인****1 4680 원통형 배터리 시장 진입 지연****46파이 배터리의 시장 진입 지연은 우려요인이나, 테슬라가 자체생산을**

4680 원통형 배터리는 전기차 배터리시장의 차세대 게임 체인저로 주목받아 왔으나, 최근에는 전기차시장의 캐즘 영향도 있긴 하지만, 생산기술 난제에 봉착한 것으로 보인다.

**포기하면 국내업체에는 오히려 기회요인** 일론 머스크 테슬라 CEO는 올해 안에 4680 배터리의 성능과 비용을 획기적으로 개선해야 한다고 강조했으며, 진전이 없으면 자체 생산을 포기할 가능성까지도 언급한 것으로 알려졌다. 양품의 생산비율, 즉 수율이 높아야 대량생산에 따른 배터리 제조비용을 낮출 수 있는데 아직까지는 수율을 확보하지 못하고 있는 것으로 보인다. 테슬라는 2분기 실적설명회를 통해 4680 배터리 생산량이 전분기보다 50% 증가했지만, 아직도 출하량 자체는 적은 것으로 알려졌다. 테슬라에 원통형 4680 배터리를 주력으로 공급하고 있는 일본업체 파나소닉에서도 46파이 배터리 공급차질이 감지되고 있다. 파나소닉은 당초 2023년 46파이 배터리 생산에 착수할 계획이었으나, 이후 올해 4~9월로 연기한 뒤 9월부터 일본 와카야마공장에서 생산하겠다고 재차 연기한 상황이다.

테슬라의 원통형 46파이 협력사인 LGES도 최근 2분기 실적설명회를 통해 내부적으로는 46파이 양산일정을 앞당기고 싶었으나, 고객사 일정 협의 등으로 3분기말에서 4분기초로 양산을 시작할 계획이라고 언급하였다.

테슬라가 봉착한 기술적 난제는 기존 2170보다 4680이 배터리 사이즈가 크고, 구조가 달라 생산난이도가 높기 때문이며, 특히 배터리 양극의 건식 전극에 대한 원가절감 문제와 더불어 충반전을 반복하는 활성화공정에서 배터리가 부풀어오르는 스웰링현상을 해소하고 하단부 레이저 용접을 안정화하는 기술이 중요한데, 처음으로 시도하는 배터리 타입인 만큼 수율 확보가 쉽지 않은 상황이다.

향후 테슬라가 46파이 원통형 배터리 자체생산을 포기하고 이를 협력사인 LGES, 파나소닉 등 외부업체에서만 조달하게 되면 동사와 같은 부품업체에는 오히려 기회요인이 될 수도 있다. 하지만 테슬라가 이미 생산라인을 구축해 놓은 만큼 사업 자체를 포기하는 것도 쉽지 않은 결정일 것이다. 결국 테슬라의 46파이 배터리 자체 생산 포기여부는 외부 배터리업체의 성능과 공급가격에 달려 있으며, 내년초에는 중요한 선택의 기로에 설 것으로 보인다. 따라서 4680 원통형 배터리의 시장 침투가 늦어지고 있는 현 상황은 리스크 요인인뿐만 아니라 테슬라가 자체사업을 포기하게 되면 동사의 원통형 4680 배터리 고객사인 LGES의 테슬라 공급비중이 대폭 확대될 수 있는 만큼 이는 기회요인이 될 수도 있다.

**2 업체간 경쟁 심화 및 신규 경쟁사 출현 리스크****2차전지업체들의 설비투자 비용****축소를 위한 저가 신규 자동화업체의 출현은 리스크요인**

동사는 2차전지 제조공정 중 조립공정에 대한 자동화 장비인 원통형 CID 장비와 파우치형 배터리 팩공정에 대한 자동화장비인 BMA 자동화 설비를 주로 생산 공급하고 있다. 원통형 CID 장비는 소수의 업체가 과점 형태이며, 동사의 경우에는 CAM 기술을 이용한 일체형으로 CID 설비를 제작하여 생산공정을 최소화한 장비를 공급하여 기술력을 인정받고 있는 만큼 수의계약 형태로 계약을 진행하고 있다. 하지만 기술경쟁이 심화되어 신규 자동화 설비업체가 시장에 진입할 가능성을 배제할 수 없으며, 수주경쟁으로 장비업체들의 저가 수임이 발생할 경우 동사에도 단기 인하 및 수주 물량 감소로 이어져 실적이 악화될 여지가 있다. 최근 들어 실제로 제품설비의 저렴한 단가를 경쟁력으로 다수의 신규업체들이 시장에 진입하고 있으며, 특히 수익성을 중시하는 중국 2차전지 제조업체들을 중심으로 라인 설비투자 비용을 줄이고자 품질보다는 단가를 우선시하는 경향이 나타나고 있다.

## ▣ 미국 대선의 트럼프 당선 리스크

### 트럼프 재선시

### 전기차 관련 세제혜택 축소 우려

미국의 11월 대선에서 트럼프 전 대통령이 재선에 성공할 경우 이는 미국시장에서 2차전지 사업을 확대하고자 하는 국내 배터리 3사 뿐만 아니라 배터리 부품 공급업체들에도 가장 큰 리스크이다. 석유기업 등 전통 에너지업계의 강한 지지를 얻고 있는 트럼프가 재선에 성공할 경우 바이든 정부의 IRA를 폐지하고, 전기차 및 배터리, 태양광/풍력 등 신재생에너지 정책도 철회하겠다고 수차례 공언한 바 있다. 바이든 정부의 세제지원 혜택에 부응해 미국 시장에 사활을 걸고 막대한 투자를 결정한 국내 자동차 및 배터리기업, 신재생에너지기업 등에는 우려요인일 수밖에 없다. 국내 기업의 미국 진출에 가장 강력한 버팀목이 IRA에 따른 보조금 혜택이 줄어들거나 아예 폐지될 수도 있기 때문이다. 트럼프가 당선될 경우 국내 기업들의 북미 사업계획 재검토가 불가피하며 속도조절에 나설 가능성이 크다.

## 포괄손익계산서

| (억원)          | 2020 | 2021 | 2022 | 2023  | 2024F |
|---------------|------|------|------|-------|-------|
| 매출액           | N/A  | 286  | 347  | 300   | 348   |
| 증가율(%)        | N/A  | N/A  | 21.6 | -13.5 | 15.8  |
| 매출원가          | N/A  | 206  | 240  | 217   | 266   |
| 매출원가율(%)      | N/A  | 72.0 | 69.2 | 72.3  | 76.4  |
| 매출총이익         | N/A  | 80   | 108  | 83    | 82    |
| 매출이익률(%)      | N/A  | 27.9 | 31.0 | 27.6  | 23.7  |
| 판매관리비         | N/A  | 39   | 47   | 43    | 58    |
| 판관비율(%)       | N/A  | 13.6 | 13.5 | 14.3  | 16.7  |
| EBITDA        | N/A  | 45   | 66   | 45    | 31    |
| EBITDA 이익률(%) | N/A  | 15.6 | 19.0 | 15.1  | 8.9   |
| 증가율(%)        | N/A  | N/A  | 47.8 | -31.4 | -31.6 |
| 영업이익          | N/A  | 40   | 61   | 40    | 24    |
| 영업이익률(%)      | N/A  | 14.1 | 17.5 | 13.2  | 7.0   |
| 증가율(%)        | N/A  | N/A  | 50.6 | -34.8 | -38.4 |
| 영업외손익         | N/A  | 5    | -2   | -1    | 13    |
| 금융수익          | N/A  | 5    | 4    | 6     | 7     |
| 금융비용          | N/A  | 2    | 5    | 8     | 2     |
| 기타영업외손익       | N/A  | 3    | -2   | 1     | 8     |
| 종속/관계기업관련손익   | N/A  | 0    | 0    | 0     | 0     |
| 세전계속사업이익      | N/A  | 46   | 58   | 39    | 37    |
| 증가율(%)        | N/A  | N/A  | 27.9 | -33.9 | -4.0  |
| 법인세비용         | N/A  | 7    | 10   | 7     | 6     |
| 계속사업이익        | N/A  | 39   | 48   | 32    | 31    |
| 중단사업이익        | N/A  | 0    | 0    | 0     | 0     |
| 당기순이익         | N/A  | 39   | 48   | 32    | 31    |
| 당기순이익률(%)     | N/A  | 13.7 | 13.9 | 10.6  | 8.9   |
| 증가율(%)        | N/A  | N/A  | 23.6 | -34.0 | -2.7  |
| 자배주주지분 순이익    | N/A  | 39   | 48   | 32    | 31    |

## 재무상태표

| (억원)      | 2020   | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|-----------|--------|------|------|------|-------|
| 유동자산      | N/A    | 105  | 288  | 422  | 434   |
| 현금성자산     | N/A    | 7    | 89   | 47   | 50    |
| 단기투자자산    | N/A    | 19   | 72   | 194  | 214   |
| 매출채권      | N/A    | 48   | 66   | 91   | 91    |
| 재고자산      | N/A    | 25   | 41   | 61   | 49    |
| 기타유동자산    | N/A    | 6    | 20   | 28   | 30    |
| 비유동자산     | N/A    | 113  | 107  | 186  | 205   |
| 유형자산      | N/A    | 54   | 70   | 141  | 139   |
| 무형자산      | N/A    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 투자자산      | N/A    | 32   | 10   | 20   | 41    |
| 기타비유동자산   | N/A    | 27   | 27   | 25   | 25    |
| 자산총계      | N/A    | 218  | 395  | 608  | 639   |
| 유동부채      | N/A    | 56   | 178  | 163  | 84    |
| 단기차입금     | N/U41A | 6    | 0    | 0    | 0     |
| 매입채무      | N/A    | 34   | 45   | 61   | 52    |
| 기타유동부채    | N/A    | 16   | 133  | 102  | 32    |
| 비유동부채     | N/A    | 13   | 1    | 5    | 6     |
| 사채        | N/A    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 장기차입금     | N/A    | 11   | 0    | 0    | 0     |
| 기타비유동부채   | N/A    | 2    | 1    | 5    | 6     |
| 부채총계      | N/A    | 69   | 179  | 168  | 89    |
| 자본주주지분    | N/A    | 149  | 216  | 441  | 549   |
| 자본금       | N/A    | 3    | 3    | 4    | 4     |
| 자본잉여금     | N/A    | 0    | 16   | 204  | 281   |
| 자본조정 등    | N/A    | 0    | 0    | 4    | 4     |
| 기타포괄이익누계액 | N/A    | 2    | 2    | 2    | 2     |
| 이익잉여금     | N/A    | 145  | 194  | 226  | 257   |
| 자본총계      | N/A    | 149  | 216  | 441  | 549   |

## 현금흐름표

| (억원)            | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|-----------------|------|------|------|------|-------|
| 영업활동으로인한현금흐름    | N/A  | 7    | 53   | -3   | 33    |
| 당기순이익           | N/A  | 39   | 48   | 32   | 31    |
| 유형자산 상각비        | N/A  | 4    | 5    | 6    | 6     |
| 무형자산 상각비        | N/A  | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 외환손익            | N/A  | 0    | 1    | 1    | 0     |
| 운전자본의감소(증가)     | N/A  | -40  | -9   | -46  | -3    |
| 기타              | N/A  | 4    | 8    | 4    | -1    |
| 투자활동으로인한현금흐름    | N/A  | -26  | -50  | -203 | -43   |
| 투자자산의 감소(증가)    | N/A  | -11  | -22  | 71   | -21   |
| 유형자산의 감소        | N/A  | 0    | 1    | 0    | 21    |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | N/A  | -20  | -20  | -72  | -25   |
| 기타              | N/A  | 5    | -9   | -202 | -18   |
| 재무활동으로인한현금흐름    | N/A  | -3   | 79   | 165  | 13    |
| 차입금의 증가(감소)     | N/A  | -2   | -11  | -6   | 0     |
| 사채의증가(감소)       | N/A  | 0    | 78   | 0    | -65   |
| 자본의 증가          | N/A  | 0    | 13   | 172  | 78    |
| 배당금             | N/A  | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 기타              | N/A  | -1   | -1   | -1   | 0     |
| 기타현금흐름          | N/A  | 1    | -0   | -0   | 0     |
| 현금의증가(감소)       | N/A  | -21  | 82   | -42  | 3     |
| 기초현금            | N/A  | 28   | 7    | 89   | 47    |
| 기말현금            | N/A  | 7    | 89   | 47   | 50    |

## 주요투자지표

|              | 2020 | 2021  | 2022  | 2023  | 2024F |
|--------------|------|-------|-------|-------|-------|
| P/E(배)       | N/A  | 0.0   | 0.0   | 62.6  | 44.6  |
| P/B(배)       | N/A  | 0.0   | 0.0   | 5.5   | 2.5   |
| P/S(배)       | N/A  | 0.0   | 0.0   | 6.6   | 4.0   |
| EV/EBITDA(배) | N/A  | N/A   | N/A   | 50.0  | 36.3  |
| 배당수익률(%)     | N/A  | N/A   | N/A   | 0.0   | 0.0   |
| EPS(원)       | N/A  | 652   | 792   | 502   | 358   |
| BPS(원)       | N/A  | 2,490 | 3,487 | 5,674 | 6,333 |
| SPS(원)       | N/A  | 4,761 | 5,695 | 4,727 | 4,018 |
| DPS(원)       | 35   | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 수익성(%)       |      |       |       |       |       |
| ROE          | N/A  | 26.2  | 26.5  | 9.7   | 6.3   |
| ROA          | N/A  | 17.9  | 15.8  | 6.4   | 5.0   |
| ROIC         | N/A  | N/A   | 53.2  | 23.0  | 9.3   |
| 안정성(%)       |      |       |       |       |       |
| 유동비율         | N/A  | 189.3 | 161.7 | 259.3 | 519.0 |
| 부채비율         | N/A  | 45.9  | 83.0  | 38.1  | 16.3  |
| 순차입금비율       | N/A  | -5.5  | -35.0 | -39.9 | -47.8 |
| 이자보상배율       | N/A  | 92.9  | 116.8 | 9.0   | 12.5  |
| 활동성(%)       |      |       |       |       |       |
| 총자산회전율       | N/A  | 1.3   | 1.1   | 0.6   | 0.6   |
| 매출채권회전율      | N/A  | 5.9   | 6.1   | 3.8   | 3.8   |
| 재고자산회전율      | N/A  | 11.6  | 10.6  | 5.9   | 6.3   |

## 최근 3개월간 한국거래소 시장정보제도 지정 여부

### 시장정보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주기가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장정보제도는 투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

| 종목명   | 투자주의종목 | 투자경고종목 | 투자위험종목 |
|-------|--------|--------|--------|
| 케이엔에스 | ○      | X      | X      |

2024년 7월 18일 기준 스팸관여과다 종목으로 지정된 바 있음.

## Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 신하 독립(리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'RTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.