

케이엔제이 (272110/KQ)

완벽한 체질 개선

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 13,540 원

상승여력: -



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

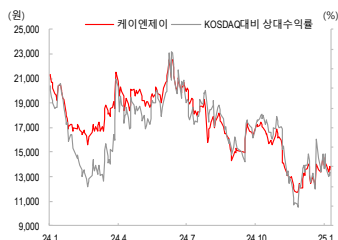
Company Data

발행주식수	801 만주
시가총액	108 십억원
주요주주	
심호섭(외3)	24.09%
타이거자산운용투자자 임	5.86%

Stock Data

주가(25/01/15)	13,540 원
KOSDAQ	711.61pt
52주 최고가	22,550 원
52주 최저가	11,720 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



장비 사업부 영업 중단, 2025 년 실적 희석 요인 제거

2024 년 9 월 디스플레이용 edge grinder 및 검사장비를 포함한 장비 사업의 중단을 결정한 바 있다. 중국향 LCD 위주의 비즈니스로 외형 축소가 지속되었고 2023 년 기준 장비 사업부 영업적자는 20 억원까지 확대된 것으로 추정된다. 장비 사업부 관련 영업 중단 손실은 지난 4 분기까지 반영될 예정이며 2025 년부터는 실적 희석 요인이 사라지고 부품 사업부의 실적 온기가 전사로 나타날 전망이다.

이어지는 SiC Ring 증설

2023년 200억원 규모의 증설 투자의 챔버 셋업이 대부분 마무리가 되었고 2024년 200억원 규모의 신규 증설 투자가 발표되었다. 전방 메모리 업황 부진에도 증설이 나타나는 이유는 고사양 반도체 비중 확대에 따른 SiC Ring 수요 확대와 플라즈마 식각 강도가 강해지면서 교체주기가 짧아지는 영향으로 풀이된다. 이와 함께 중국 업체의 비포마켓을 통한 부품 조달 이슈가 생기면서 해외향 확판도 점차 늘어날 것으로 예상된다. 2024년 연말 기준 부품 사업의 연간 캐파는 700억원 이상으로 추정되며 2025년 1-2대의 챔버가 추가로 셋업될 것으로 보인다. 2025년 매출액 750억원, 영업이익 225억원을 예상한다.

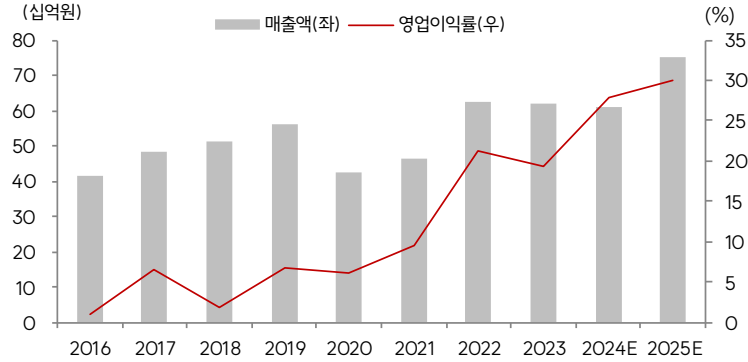
낸드 감산 감안해도 상당한 저평가 구간

지난해부터 전방 메모리 수요 부진이 지속되는 가운데 국내외 NAND 업체의 감산 계획도 재차 들려오는 상황이다. 그럼에도 동사는 체질 개선과 더불어 SiC 침투 확대, 중국향 확판으로 올해 가파른 외형 성장이 예상된다. 저가 매력에 충분히 부각되는 구간이라 판단한다.

영업실적 및 투자지표

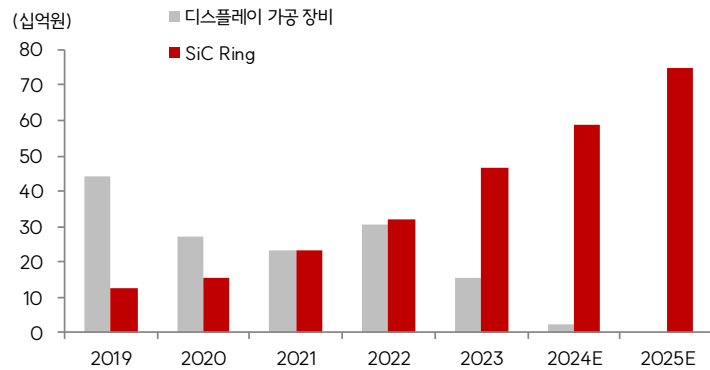
구분	단위	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	십억원	51	56	43	47	62	62
영업이익	십억원	1	4	3	4	13	12
순이익(지배주주)	십억원	2	4	-5	6	10	11
EPS(계속사업)	원	346	854	-787	771	1,255	1,354
PER	배	0.0	13.8	N/A	22.2	10.2	14.3
PBR	배	0.0	3.0	3.6	3.3	2.5	3.7
EV/EBITDA	배	13.4	3.4	6.6	5.6	2.8	3.2
ROE	%	28.1	26.2	-20.4	16.8	20.4	18.1

케이엔제이 연간 실적 추이 및 전망



자료: SK 증권

케이엔제이 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: SK 증권

장비 사업부 영업 중단 공시

1. 영업정지 분야	장비사업부
영업정지금액 (원)	15,549,259,146
최근매출총액 (원)	61,919,993,102
2. 영업정지 내역	매출액 대비(%) 25.11
대규모법인여부	미해당
거래소 의무공시 해당 여부	○
3. 영업정지 내용	디스플레이제조장비(칩업 및 유상AS 포함) 생산 및 판매 중단
4. 영업정지사유	사업부진(적자 지속)에 따른 영업중단
5. 향후대책	선택과 집중을 통해 부품사업부문의 투자를 확대하고 신규사업을 적극 육성함으로써 중장기 성장기반을 마련하고자 함
6. 영업정지영향	지속적인 적자상태인 장비사업부문의 영업 중단으로 단기적 매출감소에도 불구하고 전사 손익구조 개선 및 주력사업인 SiC소재부품사업부문 집중화로 성장성과 수익성 향상 기대
7. 영업정지일자	2024년 09월 30일
8. 이사회결의일(결정일)	2024년 09월 23일

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	29	30	27	37	52
현금및현금성자산	5	8	9	13	18
매출채권 및 기타채권	9	8	5	6	6
재고자산	11	11	9	16	24
비유동자산	30	42	66	71	75
장기금융자산	1	2	4	4	7
유형자산	18	23	47	53	54
무형자산	0	2	2	2	3
자산총계	59	73	94	108	126
유동부채	23	36	16	21	30
단기금융부채	16	31	12	16	19
매입채무 및 기타채무	5	4	4	2	2
단기충당부채	1	0	0	0	0
비유동부채	9	15	34	33	32
장기금융부채	6	12	30	30	28
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	32	51	50	54	61
지배주주지분	24	24	41	41	42
자본금	3	3	4	4	4
자본잉여금	22	22	37	37	37
기타자본구성요소	-1	-1	-1	-1	-0
자기주식	0	0	0	0	2
이익잉여금	3	-2	3	13	23
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	27	22	44	54	65
부채와자본총계	59	73	94	108	126

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	4	5	12	11	13
당기순이익(손실)	4	-5	6	10	11
비현금성항목등	3	11	3	10	9
유형자산감가상각비	2	2	2	3	5
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	1	9	1	7	4
운전자본감소(증가)	-3	-1	2	-10	-7
매출채권및기타채권의감소(증가)	0	3	1	2	4
재고자산의감소(증가)	7	0	1	-7	-8
매입채무및기타채무의증가(감소)	-6	-1	-0	-1	-1
기타	-1	-1	1	-0	-1
법인세납부	-0	-1	0	-0	-1
투자활동현금흐름	-7	-14	-27	-9	-8
금융자산의감소(증가)	-2	-2	-1	0	-3
유형자산의감소(증가)	-4	-4	-26	-9	-5
무형자산의감소(증가)	-0	-0	0	0	-0
기타	-0	-7	-0	0	-0
재무활동현금흐름	7	12	15	4	0
단기금융부채의증가(감소)	-6	3	-3	-2	2
장기금융부채의증가(감소)	3	9	19	5	-2
자본의증가(감소)	16	0	16	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-5	-0	-16	-0	-0
현금의 증가(감소)	4	3	0	4	5
기초현금	1	5	8	9	13
기말현금	5	8	9	13	18
FCF	-0	0	-14	1	8

자료 : 케이엔제이, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	56	43	47	62	62
매출원가	45	32	34	38	39
매출총이익	11	10	13	24	23
매출총이익률(%)	19.7	23.8	27.9	38.3	37.1
판매비와 관리비	7	8	9	11	11
영업이익	4	3	4	13	12
영업이익률(%)	6.8	6.1	9.4	21.3	19.4
비영업손익	0	-9	1	-1	-1
순금융손익	-1	-0	-0	-1	-1
외환관련손익	0	-1	1	1	0
관계기업등 투자손익	0	0	-2	-1	-1
세전계속사업이익	4	-6	5	12	11
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	-0	-1	-0	2	1
계속사업이익	4	-5	6	10	11
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	4	-5	6	10	11
순이익률(%)	7.9	-11.7	11.9	16.0	17.4
지배주주	4	-5	6	10	11
지배주주귀속 순이익률(%)	7.9	-11.7	11.9	16.0	17.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	4	-5	6	10	11
지배주주	4	-5	6	10	11
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	6	5	7	17	17

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	10.2	-24.4	9.2	34.0	-0.6
영업이익	319.2	-32.2	69.2	202.5	-9.5
세전계속사업이익	적지	적지	적지	흑전	-67.9
EBITDA	177.7	-14.9	37.2	154.9	1.1
EPS	146.5	적전	흑전	62.7	7.9
수익성 (%)					
ROA	8.0	-7.6	6.6	9.9	9.2
ROE	26.2	-20.4	16.8	20.4	18.1
EBITDA마진	9.9	11.2	14.0	26.7	27.2
안정성 (%)					
유동비율	125.0	85.4	165.6	173.8	174.6
부채비율	118.4	231.9	114.3	101.0	94.1
순차입금/자기자본	48.9	141.1	69.3	57.5	40.4
EBITDA/이자비용(배)	3.9	4.1	10.2	12.3	7.2
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	85.4	-78.7	77.1	1,255	1,354
BPS	3,927	3,924	5,200	5,187	5,272
CFPS	1,191	-445	1,069	1,676	1,957
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	13.8	N/A	22.2	10.2	14.3
PBR	3.0	3.6	3.3	2.5	3.7
PCR	9.9	-31.7	16.0	7.7	9.9
EV/EBITDA	3.4	6.6	5.6	2.8	3.2
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.04.18	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 17일 기준)

매수	96.89%	중립	3.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------