

케이엔솔

053080

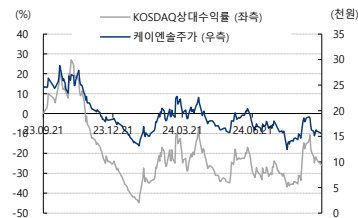
Sep 23, 2024

Not Rated

Company Data

현재가(09/20)	15,350 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	28,800 원
52 주 최저가(보통주)	12,430 원
KOSPI (09/20)	2,593.37p
KOSDAQ (09/20)	748.33p
자본금	65 억원
시가총액	2,028 억원
발행주식수(보통주)	1,300 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	149.6 만주
평균거래대금(60 일)	266 억원
외국인지분(보통주)	2.13%
주요주주	
엔비에이치원방테크	51.42%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.9	-25.9	-38.0
상대주가	14.5	-10.6	-25.9



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

설계와 시공능력으로 액침냉각 사업 확대

기업개요

케이엔솔은 1989년 설립, 2020년 9월 24일 상장. 동사의 사업영역은 반도체 디스플레이 클린룸, 2차전지 드라이룸, 바이오 클린룸, IDC 액침냉각 으로 매출비중은 상반기 기준 클린룸 30.6%, 드라이룸 51.5%. 최근 주가는 반도체 업황 개선과 2차전지 수요로 인해 2023년 강한 상승이 있었으며 2024년 초 액침냉각 기대감으로 상승.

사업 영역확대와 수주 잔고 증가

1) 실적 호조 전망: 동사의 2024년 매출액은 약 YoY +40%으로 반도체 고객사들의 증설과 2차전지 및 바이오의 사업영역 확대에 따른 신규 수주 확보에 따름. 영업이익률의 개선도 전망되는데 2023년 해외법인 설립 및 사업확장에 따른 비용이 선 반영되었기 때문. 2)수주잔고 증가 지속: 수주잔고 추이는 2021년 3,594억원→2022년 4,376억원 →2023년 7,374억원으로 증가하였으며 2Q24 기준 수주잔고는 5,928억원으로 향후 높은 실적 가시성을 담보함. 3)핵심 기술을 기반으로 사업 포트폴리오 확대: 외조기의 고객사내 점유율은 80% 수준이며 시스템 실링 관련 모듈화 공법으로 경쟁사 대비 가격 경쟁력을 보유. 반도체와 디스플레이 사업에서 진행했던 설계 배관 등의 기술력을 바탕으로 고객사의 신규 투자 및 신규 고객사로 확장이 용이.

설계와 시공으로 액침냉각 분야로 확대

동사는 반도체, 디스플레이, 2차전지 분야에서 설계와 시공을 진행한 경쟁력과 글로벌 업체와 협력 및 시연회를 진행한 이력을 보유 중. 현재 액침냉각 관련 설계와 연구를 지속하고 있으며 국내 대기업과의 데이터센터 샘플 매출을 인식했으며 데이터를 수집 중으로 향후 관련 시장의 확대시 수혜를 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12
매출액(십억원)	228	327	311	389	417
YoY(%)	42.5	43.1	-4.8	25.0	7.4
영업이익(십억원)	19	22	14	22	18
OP 마진(%)	8.3	6.7	4.5	5.7	4.3
순이익(십억원)	14	14	9	16	11
EPS(원)	3,545	3,360	677	1,223	868
YoY(%)	10.1	-5.2	-79.8	80.6	-29.0
PER(배)	0.0	14.6	21.7	7.0	20.2
PCR(배)	0.0	27.2	11.0	4.8	10.9
PBR(배)	0.0	1.6	1.3	0.7	1.4
EV/EBITDA(배)	0.0	7.6	11.6	3.7	10.7
ROE(%)	13.0	11.5	6.2	10.5	6.9

[도표 2] 케이엔솔 핵심 기술력

<p>시스템 실링(S/C) 모듈화 공법</p> <p>지상 약 1.5m 높이에서 구조물을 모듈 단위로 조립하고 한번에 상승하여 천정 슬라브에 설치</p>   <p>주요 장점</p> <ul style="list-style-type: none"> 고소 작업 최소화로 안정성 확보 복합 공중 기법으로 매출 증대 공기 단축으로 원가 절감 투입인원 감소로 비용 절감 	<p>외조기 (OAC) 모듈화 공법</p> <p>구성품별 현장 개별 조립 및 설치 방식 → 공장에서 Unit 제작 후 현장에서 일괄 조립, 설치</p>  <p><small>© OAC Module Type</small></p> <p>주요 장점</p> <ul style="list-style-type: none"> 설치 공사기간 단축 (기초공사, 배관공사 간섭해소) 현장 투입인력 감소 공기 단축으로 원가 절감 공장 제작을 통한 균일한 품질확보 	<p>DRY ROOM 제습기(Dehumidifier) 모듈화 공법</p> <p>실리카겔 등으로 구성된 로터에 습한 공기를 통과시켜 공기 중의 수분을 제거하는 장치</p>  <p>주요 장점</p> <ul style="list-style-type: none"> 조저습 공기 공급 초저노점 구현 (Zerolite 흡착방식 + Purge System) 제습 및 항온항습 시스템 구축 스마트 자동제어 시스템 적용을 통한 에너지 절감
--	---	---

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 서브머(Submer)의 Smartcoolant



자료: 케이엔솔, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 서브머(Submer)의 SmartPod



자료: 케이엔솔, 교보증권 리서치센터

IT/반도체

전기먹는 하마, 데이터센터를 식혀줘

[케이엔솔 053080]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	228	327	311	389	417
매출원가	190	279	269	336	364
매출총이익	38	48	42	52	53
매출총이익률 (%)	16.8	14.6	13.4	13.5	12.8
판매비와관리비	19	26	28	30	35
영업이익	19	22	14	22	18
영업이익률 (%)	8.5	6.6	4.4	5.6	4.4
EBITDA	23	26	19	28	24
EBITDA Margin (%)	9.9	8.0	6.1	7.1	5.8
영업외손익	-1	-2	0	-1	-3
관계기업손익	0	0	0	0	-2
금융수익	1	0	1	1	3
금융비용	-2	-2	-2	-2	-4
기타	0	0	1	1	0
법인세비용차감전순손익	18	20	14	21	15
법인세비용	4	6	5	5	4
계속사업순손익	14	14	9	16	11
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	14	9	16	11
당기순이익률 (%)	6.2	4.2	2.8	4.1	2.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	14	13	9	16	11
지배순이익률 (%)	6.1	4.1	2.8	4.1	2.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	2	1	3
포괄순이익	14	14	11	17	15
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	14	14	10	17	15

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	9	15	-18	40	-9
당기순이익	0	0	0	0	0
비현금항목의 가감	6	8	8	7	10
감가상각비	2	3	4	4	5
외환손익	0	0	0	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	2
기타	4	5	5	2	3
자산부채의 증감	-9	-5	-35	17	-25
기타현금흐름	12	12	9	16	7
투자활동 현금흐름	-12	-24	-2	1	-28
투자자산	-7	-12	14	-1	-14
유형자산	-6	-12	-4	-6	-6
기타	1	0	-12	8	-8
재무활동 현금흐름	8	15	4	10	40
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	40	-4	5	15	45
자본의 증가(감소)	0	21	4	0	0
현금배당	0	0	-4	-4	-4
기타	-31	-1	-1	-1	-2
현금의 증감	5	7	-16	50	3
기초 현금	0	0	39	23	73
기말 현금	5	7	23	73	77
NOPLAT	15	15	9	16	13
FCF	4	3	-25	33	-12

자료: 케이엔솔, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	99	126	157	201	248
현금및현금성자산	32	39	23	73	77
매출채권 및 기타채권	30	39	61	53	70
재고자산	1	0	2	1	3
기타유동자산	36	48	71	73	99
비유동자산	98	112	124	120	148
유형자산	42	60	62	59	68
관계기업투자금	0	0	3	4	16
기타금융자산	3	4	9	9	19
기타비유동자산	53	48	50	47	45
자산총계	197	237	281	321	396
유동부채	43	54	106	115	197
매입채무 및 기타채무	27	32	51	41	52
차입금	5	3	14	29	75
유동성채무	0	6	18	0	20
기타유동부채	11	14	23	45	50
비유동부채	53	47	29	46	30
차입금	45	37	20	38	18
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	10	9	8	12
부채총계	97	102	135	161	227
지배지분	99	135	145	158	169
자본금	2	2	6	6	6
자본잉여금	12	34	33	33	33
이익잉여금	107	120	126	139	145
기타자본변동	-33	-33	-33	-33	-33
비지배지분	1	1	1	1	1
자본총계	100	136	146	159	169
총차입금	51	47	53	68	114

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

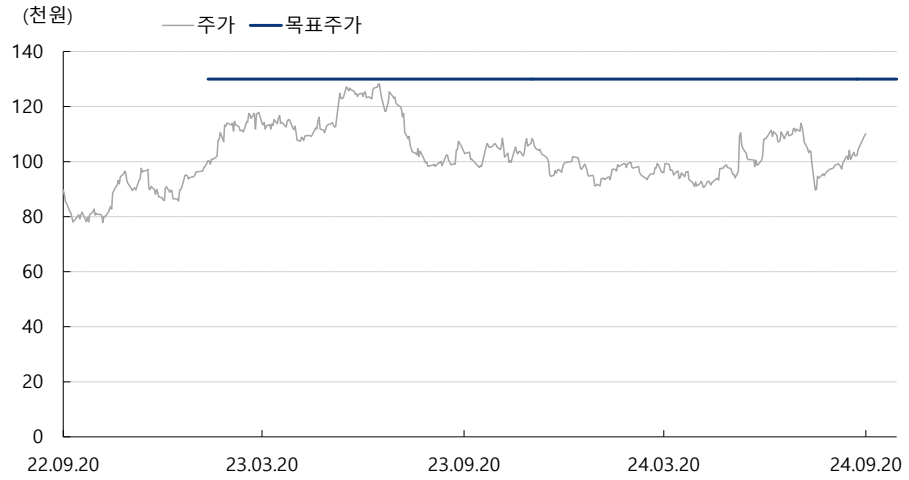
12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	3,545	3,360	677	1,223	868
PER	0.0	14.6	21.7	7.0	20.2
BPS	25,476	31,342	11,129	12,153	12,990
PBR	0.0	1.6	1.3	0.7	1.4
EBITDAPS	5,764	6,519	1,474	2,127	1,871
EV/EBITDA	0.0	7.6	11.6	3.7	10.7
SPS	19,490	27,372	24,193	29,909	32,111
PSR	0.0	1.8	0.6	0.3	0.5
CFPS	982	670	-1,967	2,558	-898
DPS	0	930	300	300	300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
성장성					
매출액 증가율	42.5	43.1	-4.8	25.0	7.4
영업이익 증가율	1.1	12.1	-36.7	60.1	-15.9
순이익 증가율	-11.9	-4.3	-35.7	82.2	-29.6
수익성					
ROIC	30.9	19.1	9.9	20.9	17.8
ROA	8.0	6.2	3.4	5.3	3.1
ROE	13.0	11.5	6.2	10.5	6.9
안정성					
부채비율	96.4	75.1	92.5	101.4	133.9
순차입금비율	26.1	19.8	19.1	21.3	28.6
이자보상배율	10.7	9.9	6.5	10.0	4.2

LG 전자 최근 2년간 목표주가 변동추이

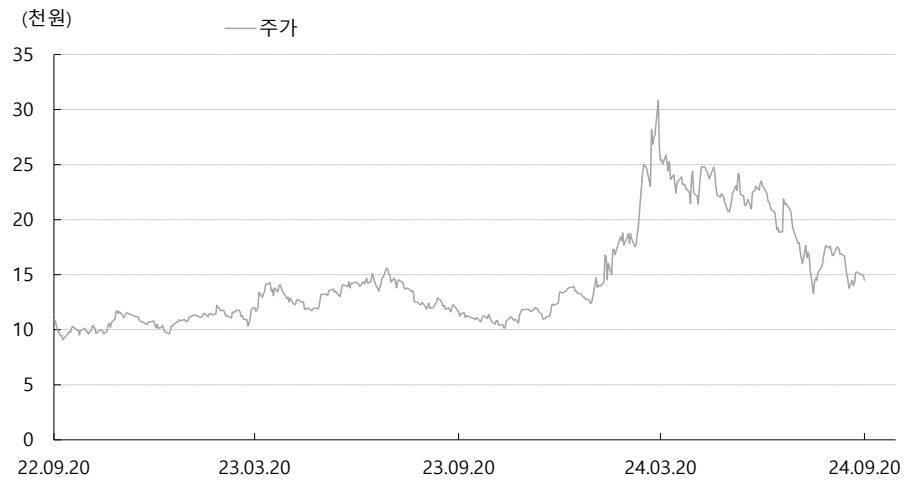


최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021.10.29	매수	190,000	(31.87)	(23.16)					
2022.01.28	매수	190,000	(33.56)	(23.16)					
2022.04.29	매수	160,000	(38.50)	(27.19)					
2022.08.01	매수	130,000	(30.29)	(20.38)					
2023.01.30	매수	130,000	(30.12)	(20.38)					
2023.04.28	매수	130,000	(7.57)	(1.38)					
2023.07.28	매수	130,000	(14.28)	(1.38)					
2024.01.26	매수	130,000	(26.23)	(23.23)					
2024.04.26	매수	130,000	(23.22)	(12.38)					
2024.07.29	매수	130,000							
2024.09.23	매수	130,000							

자료: 교보증권 리서치센터

GST 최근 2년간 목표주가 변동추이

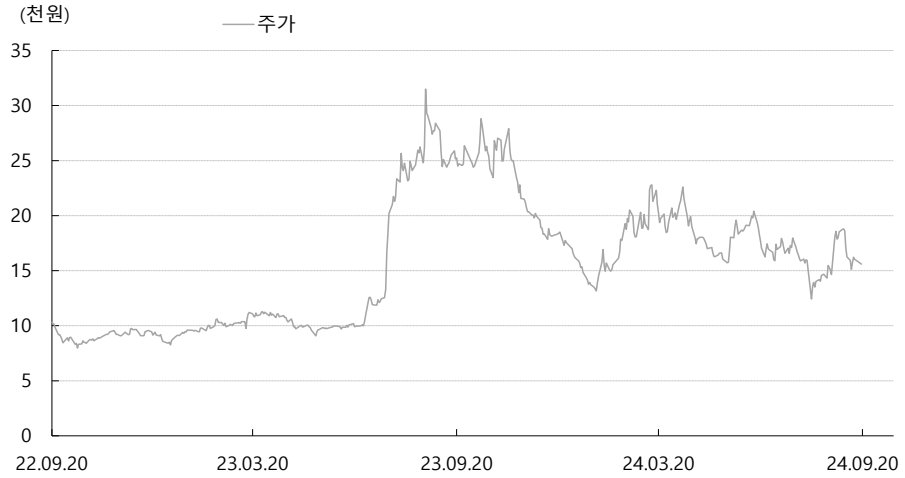


최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.09.23	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

케이엔솔 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.09.23	Not Rated	-							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하