

KOSDAQ | 자본재

KBI메탈 (024840)

국내 1위 JCR 재생동선업체

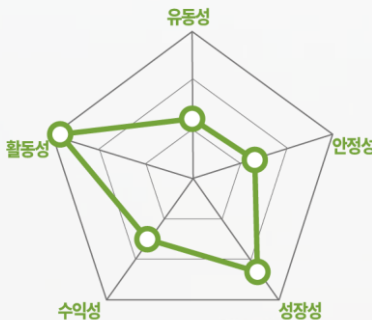
체크포인트

- 친환경 재생동(동스크랩) 원료를 사용하는 JCR Rod 국내 1위업체로 국내시장 점유율 45% 확보. 국내 40여 중소전선기업을 고객사로 확보하고 있으며, 주요 10개 중소전선업체 매출비중이 전체의 80% 차지. 1H24 연결 기준 매출비중은 메탈사업부 90.7%, 전선사업부 4.8%, 전장사업부 4.5% 차지
- 투자포인트: 1)국내 친환경 재생동(JCR Rod) 부문 선두기업, 2)AI, 친환경산업 호황으로 미국 發 구리 수요 특수 지속, 3)KBI코스모링크 실적 턴어라운드에 따른 지분법 이익 기대
- 2024년 매출액 7,271억원(+6.1% YoY), 영업이익 360억 원(+359.8% YoY) 전망, 건설 업황 등 내수 부진으로 Q(판매량)는 감소할 전망이나, LME 전기동가격 강세 및 우호적 환율로 P(가격) 상승 효과가 외형 성장을 견인할 전망.

주가 및 주요이벤트

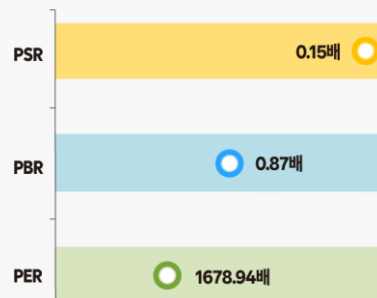


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 2Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 산업재산업 내 순위비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 이원재 wonleewj@kirs.or.kr

RA 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

자본재

국내 친환경 재생동(JCR Rod) 부문 선두기업

친환경 재생동(스크랩)을 원료로 사용하는 JCR Rod 국내 1위로 국내 M/S 45% 확보, 40여개 중 소전선업체를 고객사로 확보, 주요 10개업체 매출비중이 전체의 80% 차지. 사업구조 및 수익성 면에서는 동가공업체와 유사하나, 주가는 전선 및 전력기기 업종 주가에 동행

AI, 친환경산업 호황으로 미국궤 구리 수요 특수 지속

미국궤 전력망 수요 특수로 국내 전선기업은 수출 호황 국면, 미국궤 전력망 투자 수요 증가는 친환경 태양광, 풍력, ESS 등 신재생에너지 및 AI산업 부상에 따른 데이터센터 증가 영향, 전기차 전 한도 구리 수요 견인 요인으로 전기차의 대당 구리사용량은 83kg로 내연자동차대비 4배 수준

현재가는 2024F PER 8.7배, PBR 0.8배로 저평가 국면

동사의 주가는 연초대비 120% 급등하여 동가공업종보다는 전선 및 전력기기 업종의 주가 강세에 동행하고 있으나, 주가 밸류에이션은 PBR 0.8배로 전선 및 전력기기 업종 6개사 평균 PBR 2.4 배대비로는 현저한 저평가 국면. 대기업 계열 신규업체의 JCR Rod 시장 신규 진출 및 사업구조 상 가격 및 환율 급변동 시 구리선물 및 통화선도거래 등 파생상품 관련 불확실성은 리스크 요인

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	4,922	6,830	7,105	6,850	7,271
YoY(%)	-0.5	38.8	4.0	-3.6	6.1
영업이익(억원)	108	135	54	78	360
OP 마진(%)	2.2	2.0	0.8	1.1	4.9
지배주주순이익(억원)	18	-11	17	1	120
EPS(원)	56	-34	50	2	344
YoY(%)	-71.6	적전	흑전	-96.3	18,384.8
PER(배)	32.4	N/A	26.0	778.0	8.7
PSR(배)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	8.1	7.9	12.2	9.2	4.4
PBR(배)	0.6	0.7	0.4	0.4	0.8
ROE(%)	2.0	-1.2	1.7	0.1	9.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/11)	3,000원
52주 최고가	4,050원
52주 최저가	1,240원
KOSDAQ (10/11)	770.98p
자본금	170억원
시가총액	1,047억원
액면가	500원
발행주식수	35백만주
일평균 거래량 (60일)	661만주
일평균 거래액 (60일)	201억원
외국인지분율	1.22%
주요주주	KBI텍 외 5인 31.11%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.1	94.8	120.6
상대주가	3.2	116.8	133.8

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 'ROIC', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

전선용 동선 및 전장품 제조 전문기업

**KBI메탈은 Copper Rod,
차량 및 전자제품의 CORE와
모터류 제조 전문기업**

KBI메탈은 전선용 소재인 Copper Rod사업을 중심으로 차량, 전자제품에 들어가는 CORE(자성철심)와 모터류를 제조하는 기업이다.

동사의 메탈사업부 모태는 1985년 안산시 목내동에 설립된 '선진금속'이며, 1986년부터 연간 만 8천톤의 알루미늄 Rod 생산을 개시하였다. 1987년 3단 압연기에 의한 Copper Rod를, 1988년부터는 고순도 알루미늄 와이어를 생산하기 시작하였다. 1991년 음성공장을 준공하여 연속주조설비로 동을 생산하였으며, 1995년 신규로 SCR 라인을 준공하여 연산 13.5만 톤의 SCR라인 생산을 가동하였다. 동사는 1996년 7월 한국증권거래소에 상장되었으나 외환위기의 여파로 회의 절차를 겪으면서 2002년 상장 폐지되었다. 이후, 2006년 선진금속에서 엠비메탈로 사명을 변경하였다. 전장사업부는 각종 CORE(자성철심)류 판매를 목적으로 1987년 2월 대구광역시 달성군에 일본 오가키정공과 신한국기술센터의 한일합작회사인 옛 한국성산으로 설립되었다. 2007년 한국성산에서 엠비성산으로 사명이 변경되었으며, 2008년 엠비메탈이 엠비성산에 흡수합병되면서 전장사업부문에 메탈사업부가 추가되며 외형이 성장하였다. 2010년 10월 워크아웃을 신청하였으나, 갑을상사그룹에 편입되면서 두 달 만에 워크아웃을 졸업하였다. 2013년 회사 상호를 갑을메탈 주식회사로 변경하였으며, 전선 및 Bus Duct(부스덕트)를 제조하는 KBI코스모링크를 인수하였다. 2017년에는 베트남 전선시장에 진출하고자 COSMOLINK-VIETNAM CABLE CO.,LTD를 인수하였다. 2017년 갑을오토텍에서 국민산업으로, 2020년 국민산업에서 KBI텍으로 최대주주가 변경되었으며 상호는 갑을메탈에서 KBI메탈로 변경되었다.

KBI메탈 연혁

1985~2006	1987~2007	2008~
<p>메탈사업부</p> <p>1985.08 안산시 목내동에 회사설립</p> <p>1986.02 Aluminum Rod 생산 개시</p> <p>1987.12 3단 압연기에 의한 동 Rod 생산 개시</p> <p>1988.01 고순도 Aluminum Wire 생산 개시</p> <p>1991.06 음성공장 준공 및 연속 주조 시설에 의한 동 생산</p> <p>1995.10 음성공장 신규 SCR Line 준공</p> <p>1996.07 한국증권거래소 상장</p> <p>1996.09 음성공장 SCR Line 가동 개시 (연산 135,000 MT)</p> <p>1997.05 음성공장 JCR Line 증설 가동 개시 (연산 85,000 MT)</p> <p>1997.05 안산공장 AL Rod 증설 가동 개시 (연산 30,000 MT)</p> <p>2002.04 한국증권거래소 상장 폐지 (2002.05.21)</p> <p>2005.12 회의 종결 결정 (수원지법 2005.12.16)</p> <p>2006.03 (주)엠비메탈로 사명변경 ((주)선진금속 → (주)엠비메탈)</p>	<p>전장사업부</p> <p>1987.02 Motor와 Transformer Core(자성철심)를 생산하는 한일합작회사 설립</p> <p>1994.02 상공부 생산기술 개발원 및 서울산업대학교 공동 최초로 Motor Core의 자동 척송공정 개발 완성</p> <p>1994.12 증권업협회 중개시장 등록</p> <p>1997.06 일본 산소전기(주)와 권선기공기기술 지원계약</p> <p>2003.01 3공장 신축 (2,303.8㎡)</p> <p>2003.07 공장용지 (9,971㎡) 및 건물 (1,997.73㎡) 취득</p> <p>2004.06 연구동 신축 (758.46㎡)</p> <p>2005.03 사업목적 추가 (자동차 전장부품 생산 및 판매)</p> <p>2007.11 기업부설연구소 설립</p> <p>2007.12 사명변경 (주)한국성산 → (주)엠비성산</p>	<p>2008.02 (주)엠비메탈 흡수합병 (자본금총액 130억원, 발행주식총수 26,129,031주)</p> <p>2008.11 오에스케이 인터내셔널(주)과 소규모합병</p> <p>2010.07 워크아웃 신청</p> <p>2010.12 채권단 출자전환 결의(620억)</p> <p>2010.12 유상증자(220억)로 최대주주 등 변경 (갑을오토텍(주)외 3개사)</p> <p>2010.12 워크아웃 졸업</p> <p>2011.03 대표이사 변경(변한상 대표이사 취임)</p> <p>2013.03 (주)코스모링크 인수</p> <p>2017.02 COSMOLINK-VIETNAM CABLE CO., LTD. 인수</p> <p>2017.09 최대주주변경 갑을오토텍(주) → (주)국민산업</p> <p>2020.03 최대주주변경 (주)국민산업 → (주)KBI텍</p>

자료: KBI메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업영역

1H24기준 매출액 비중은

메탈사업부 90.7%,

전선사업부 4.8%,

전장사업부 4.5%

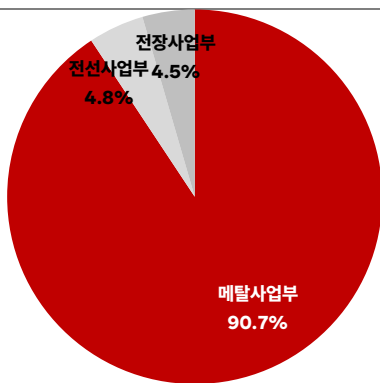
동사의 사업부는 메탈사업부, 전장사업부, 전선사업부로 구분되어 있으며, 2024년 상반기 기준 매출액 비중을 살펴보면 메탈사업부 90.7%, 전선사업부 4.8%, 전장사업부 4.5%이다.

메탈사업부에서는 전선용 동선 판매사업을 영위하고 있다. 전선용 ROD는 전기전도율이 우수하여 일반전선 및 통신용 전선으로 쓰인다. 원재료의 구분에 따라 SCR과 JCR로 구분되는데, SCR은 전기동(순도 99.99%)을, JCR은 동스크랩을 원료로 한다. SCR ROD는 통신선, 에나멜선, 선박용선, 전기/전자선, 자동차용 전선 등의 용도로 사용되며, JCR ROD는 전력선, 선박선에 주로 사용되는 자원재생 제품이다. 동사는 SCR과 JCR라인을 모두 보유하고 있는 국내 유일 업체이며, 2018년 10월 수익성을 고려하여 SCR 생산설비를 LS전선에 매각하고, SCR 제품은 LS전선과 대한전선 외주공을 통해 생산하고 있으며, 현재는 대부분 동스크랩을 원료로 하는 JCR을 중점적으로 생산하고 있다. JCR의 매출액 비중은 2024년 상반기 기준 메탈사업부 매출액의 94.2%를 차지하고 있다. 전체 고객사는 약 40개가 존재하며, 주요 거래처로는 KBI코스모링크, 고려전선, 서울전선, 원일전선, 대신전선, 한신전선 등이 있다.

전장사업부는 자동차 및 전기전자제품용 CORE(자성철심) 및 TRANSFORMER CORE, SLIT, COIL, 중대형 상용차 및 장비용 ALTERNATOR와 STARTER 및 부품들을 생산하고 있다. 주요 부문은 차량산업·가전용의 모터용 코어 등의 CORE부문과 시동기, 발전기, AC모터 등의 전장부품으로 나뉘져 있으며, 매출의 가장 큰 비중을 차지하는 제품은 자동차 부품용 BLDC(Brushless DC) Motor이다. 고객사로는 현대기아차, 다임러벤츠(독일), 보그워너PDS, 이레에이엠에스, 케이비오토텍, 두산이프라코어 등이 있다.

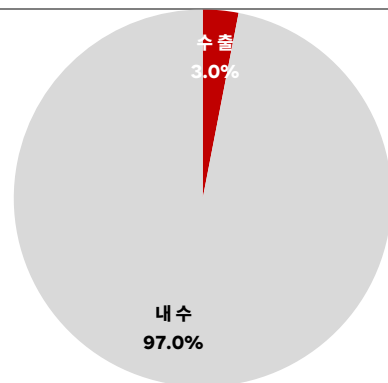
전선사업부는 베트남 소재 KBI COSMOLINK-VIETNAM CABLE CO., LTD에서 전선 제조 사업을 영위하고 있다. 주요 거래처로는 LS-VINA(베트남), DU Y TAN(베트남), TAN CONG(베트남), PHUC GIANG(베트남), DONGGUN(중국) 등이 있다.

사업부별 매출 비중(1H24)



자료: KBI메탈, 한국IR협회의 기업리서치센터

내수/수출 비중(1H24)



자료: KBI메탈, 한국IR협회의 기업리서치센터

JCR/SCR ROD (메탈사업부)



자료: KBI메탈, 한국IR협회의 기업리서치센터

CORE/BLDC MOTOR (전장사업부)



자료: KBI메탈, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 종속회사 및 주주현황

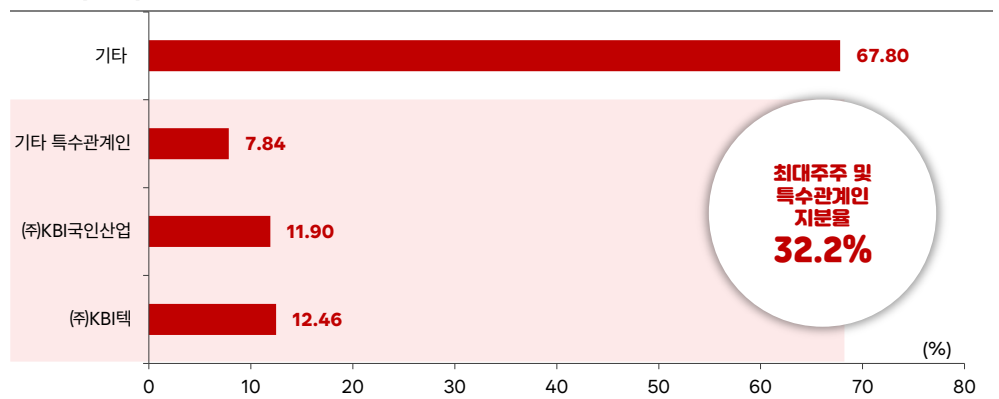
종속회사로는 KBI COSMOLINK-VINA CABLE CO., LTD.(지분율 63.86%), KBI LOGIS VINA CO.,LTD(지분율 100.0%) 존재

종속회사로는 베트남 소재의 비상장 회사로, KBI COSMOLINK-VINA CABLE CO., LTD.(지분율 63.86%)와 KBI LOGIS VINA CO., LTD(지분율 100.0%)가 있다. 동사의 사업부 중 전선사업부는 KBI COSMOLINK-VINA CABLE CO., LTD.에서 전선 제조 사업을 영위하고 있으며, 2024년 상반기 기준 매출액은 266억 원, 반기순이익은 6억 원을 기록하였다. 물류사업부는 동사의 100% 투자로 2023년 1월 베트남 Hung Yen 산업단지에 설립된 KBI LOGIS VINA CO., LTD에서 물류창고 임대 사업을 할 예정이다. 물류사업부는 사업개시 전으로, 아직 매출이 발생하고 있지 않다.

최대주주는 KBI텍으로 지분율 12.46% 보유

최대주주는 KBI텍으로, 지분율은 12.46%이다. KBI텍은 1982년 설립되었으며, 산업폐기물 중간처리 및 수집운반업을 주 사업으로 영위하고 있다. 이 외에 5%이상 주요 주주로는 KBI국인산업(지분율 11.9%), KBI동국실업(지분율 7.31%)가 있다.

주주현황(1H24)



자료: KBI메탈, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **산업 현황**

1 **국내 Copper Rod 시장 동향**

Copper Rod 시장은 99.99% 전기동 소재의 SCR과 동스크랩 소재의 JCR로 구분

전선산업의 주요 원재료는 구리이며, 전선업체들은 대부분 원재료로 99.99%의 전기동 또는 99.9%의 구리 스크랩을 국내외에서 조달하여 반제품인 Copper Rod를 생산하여 전선소재로 사용한다.

Copper Rod는 전기동을 소재로 사용하는 SCR과 구리 스크랩을 소재로 사용하는 JCR로 구분된다. 일반적으로 국내 LS전선, 대한전선, 가온전선, 일진전기 등 대형 전선업체는 전기동을 조달하여 용해, 주조 공정을 거쳐 SCR Rod를 생산하여 전력선, 통신선 등 전선 생산에 원소재로 활용한다. 반면 국내 중소 전선업체들은 구리 스크랩을 용해하여 주조하는 친환경 자원재활용 제품으로 JCR Rod를 소재로 사용하여 전력선 및 선박용 전선을 제조한다.

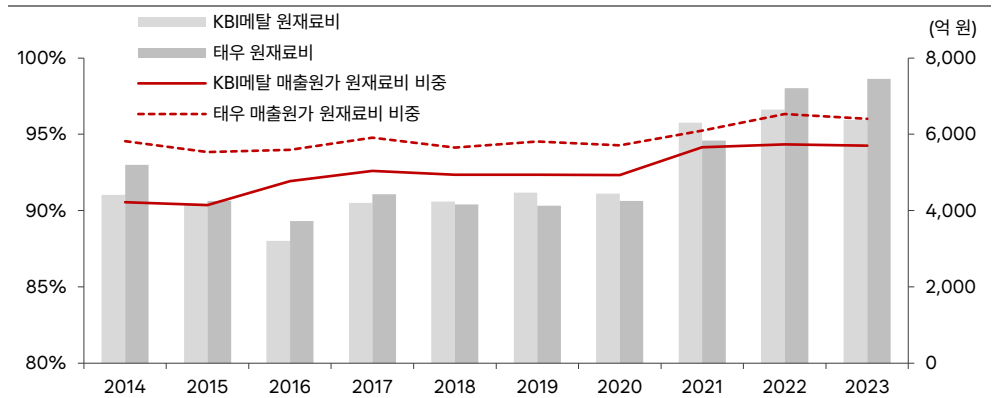
JCR Rod 업체 수익성은 매출원가 중 원재료비중이 95%에 달해 영업이익률은 1~2%대 저수익 기조

통상 JCR Rod업체들의 매출원가 중 변동비인 원재료비중은 95% 내외로 원재료비중이 매우 높은 수준이며, 직원 급여 및 감가상각비 등 고정비 비중은 5% 내외이며, 영업이익률은 평균 1~2% 수준으로 낮은 편이다. 따라서 판매량이 일정할 경우 구리가격이 업체들의 매출액을 결정하는 가장 중요한 요인이며, LME(London Metal Exchange) 전기동시세에 따라 변동된다. 구리가격이 상승할 경우 매출액이 커지는 만큼 이익률이 불변해도 절대 이익 규모는 커진다. 다만 비철금속시장에 속한 대부분의 업체들이 그러하듯 Copper Rod 업체들도 전기동가격과 환율의 변동 위험을 헷지하기 위해 구리선물 및 통화선도 등 파생상품 거래를 하고 있어 원자재시장 가격 및 환율의 급격한 변동 시에는 파생상품거래 및 평가손익의 관련한 영업외 실적 변동성이 확대될 수 있다. 통상 업체들은 원자재가격 상승 시에는 낮은 소재 구매 가격대비 높아진 제품판매가격으로 추가 이익을 기대할 수 있으며, 보유 재고에 대해서도 평가차익을 기대할 수 있지만, 반대로 판매가격 하락 위험을 회피하기 위해 매도 선물계약을 체결한 물량에 대해서는 손실이 발생하는 만큼 영업에서 달성한 추가이익을 일부 상쇄하게 된다. 반대로 원자재(전기동가격) 및 환율 하락 시에는 영업상에서는 매출 및 영업이익 감소 효과가 발생하지만, 영업외 수지에서는 헷징으로 영업상 손실이 일부 만회될 수 있다.

국내 JCR Rod 시장 경쟁사로는 업계 1위인 동사를 비롯하여 (주)태우, (주)청우테크 등이 있으며, 동사의 M/S는 45%로 추정

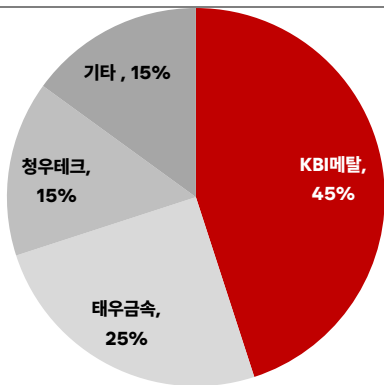
동사는 SCR 및 JCRRod를 모두 생산가능한 국내 유일 CopperRod업체였으나, 시장성과 수익성을 고려하여 2018년 SCR 설비를 LS전선에 매각하여, 현재는 국내 1위 JCR Rod 제조업체로 국내 40여개 중소 전선업체를 고객사로 확보하여 국내 M/S의 45%를 차지하고 있다. 국내 시장에서 JCR Rod를 생산하는 업체로는 동사를 포함하여 (주)태우, (주)청우테크, (주)금당 등 4개사가 있으며, 연간 JCR Rod 국내 시장규모는 15만톤으로 추정된다. 2023년 기준 업체별 매출액은 KBI메탈 6,850억 원, (주)태우 7,824억 원, (주)청우테크 2,642억 원이며, (주)금당은 자본잠식으로 2023년 생산과 판매활동을 중단하면서 매출이 발생하지 않았다. 태우는 기존 태우금속에서 2012년 사명을 변경한 업체로 지배주주가 (주)대창(지분율 85.91%)과 (주)서원(지분율 13.14%)이다. 매출액으로만 보면 (주)태우가 동사보다 매출규모가 크지만, (주)태우는 JCR Rod 뿐만 아니라 SCR Rod, Copper Billet, Copper Slab 등 제품 포트폴리오가 다양한 만큼 JCR Rod 부문에서는 Pure Player인 동사가 업계 1위(연간 생산능력 7.2만톤)이다. JCR Rod 부문 국내 시장점유율은 KBI메탈 45%, 태우 25%, 청우테크 15%, 기타 15%로 추정된다. 업계 4위 규모인 (주)금당은 매년 1,000억 원 이상의 매출액을 기록했으나, 2018년부터 누적된 자본잠식으로 2023년에는 생산 및 판매활동이 전면 중단되며 매출액이 발생하지 않아 동사의 시장점유율은 기존 40%에서 45%까지 상승한 것으로 추정된다.

JCR Rod 주요 2개사 매출원가 중 원재료비중 비교



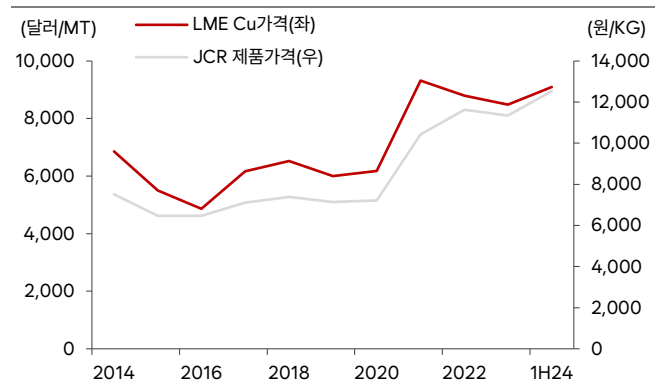
자료: 업체별 사업보고서 참조, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 JCR Rod 시장 M/S 현황



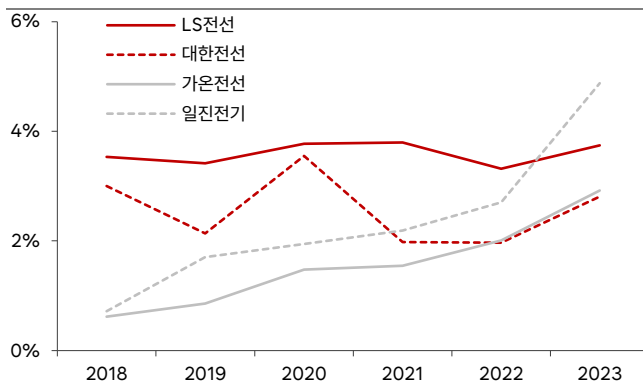
자료: KBI메탈, 한국R협회의 기업리서치센터

LME 전기동가격 vs JCR Rod 가격 추이



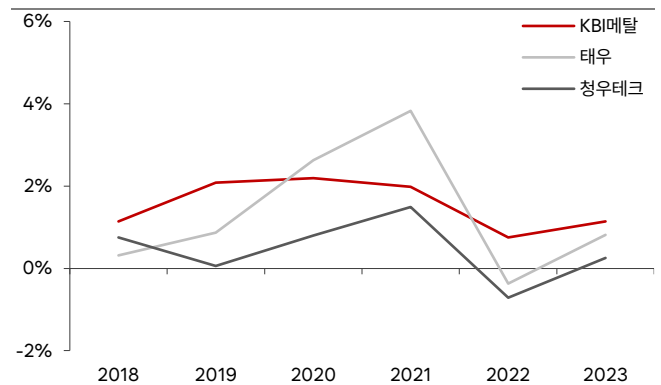
자료: KBI메탈, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 메이저 전선업체 영업이익률 추이: 2023년 평균 OPM 3.6%



자료: 업체별 사업보고서 참조, 한국R협회의 기업리서치센터

주요 JCR Rod업체 영업이익률 추이: 2023년 평균 OPM 0.7%



자료: 업체별 사업보고서 참조, 한국R협회의 기업리서치센터

전기동시장 수급 동향

글로벌 전기동시장은 2024년 공급과잉 전환, 공급과잉 규모는 2024년 46.9만 톤에서 2025년 19.4만톤으로 축소될 전망

2024년 광산공급 1.7% 증가, 전기동 메탈생산은 4.2% 증가, 전기동 수요는 2.2% 증가할 전망

ICSG(International Copper Study Group)는 지난 9월말 발표한 2024/2025 전기동 수급전망보고서에서 글로벌 전기동시장은 2024년 46.9만톤 공급과잉에서 2025년 19.4만톤으로 공급과잉 규모가 축소될 것으로 전망하였다.

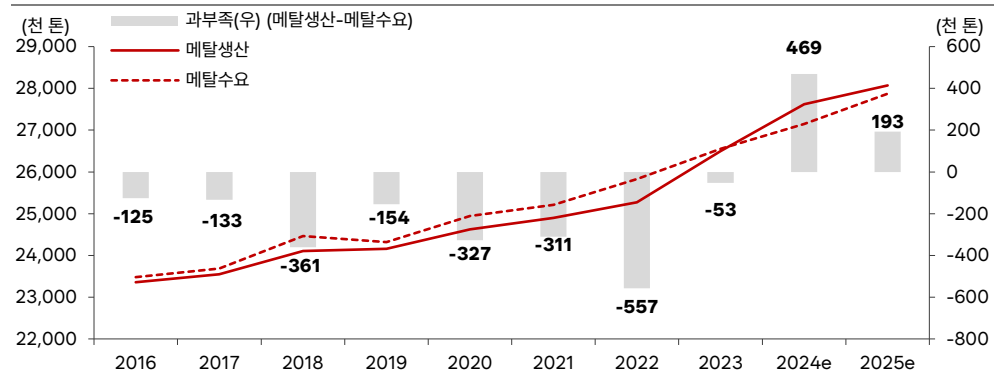
ICSG는 지난 4월 전망에서는 올해 공급과잉 규모를 16.2만 톤으로 전망하였으나, 기대 이상으로 전기동 생산이 증가함에 따라 공급과잉 규모를 상향조정하였다.

2024년 광산의 정광공급량은 2,275만 톤으로 전년대비 1.7% 증가하고, 2025년에는 2,354만 톤으로 3.5% 증가할 전망이다. 2025년 광산 공급량 증가는 주로 DRC(콩고민주공화국), 몽고, 러시아 등의 생산능력 증가에 기인한다.

글로벌 전기동 메탈생산량은 2023년 2,650만 톤으로 전년대비 4.9% 증가한데 이어 2024년에는 2,762만 톤으로 전년대비 4.2% 증가하며 높은 생산증가율을 기록하였다. 2025년 글로벌 전기동 생산량은 2,807만 톤으로 1.6% 증가에 그칠 전망이다. 2025년 생산증가를 둔화는 중국의 전해 생산능력 확대, 인도네시아/인도 등의 신규 생산능력 증가에도 불구하고 글로벌 정광 공급부족 영향으로 생산에 제약이 예상되기 때문이다.

글로벌 전기동 수요는 2024년 2,715만 톤으로 전년대비 2.2% 증가하고, 2025년에는 2,788만 톤으로 전년대비 2.7% 증가할 전망이다. 글로벌 전기동시장 최대 수요를 차지하는 중국은 부동산경기 위축과 제조업 부진으로 2024년 수요증가를 2%, 2025년 1.8%로 글로벌 평균 수요증가율에는 못 미칠 전망이다, 중국 이외 Ex-China지역 수요는 2024년과 2025년 각각 2.4%와 3.7% 성장하여 글로벌 평균 수요성장률을 상회할 전망이다.

글로벌 전기동 수급 추이 및 전망



자료: ICSG 9월 전망보고서 참조, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 7월 누적 구리 광산생산은 YoY +3.0%, 메탈 생산량은 YoY +5.9%, 메탈 수요는 YoY +2.9% 증가

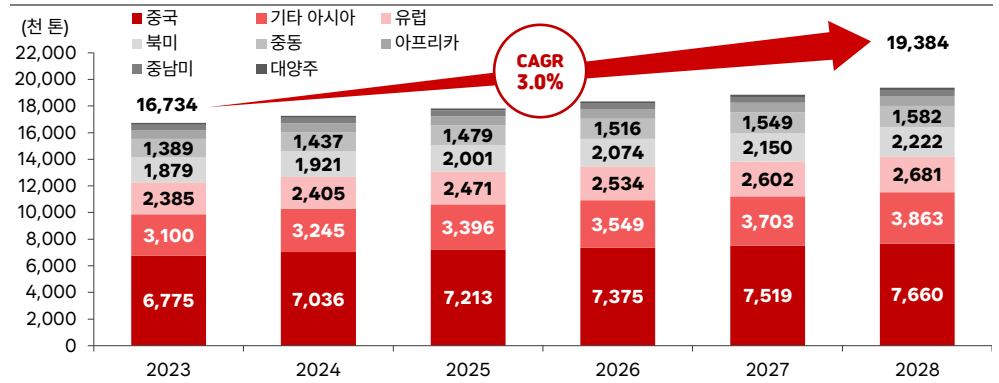
ICSG이 매월 발표하는 수급 통계를 참고하면 2024년 7월 누적 글로벌 구리 광산생산량(정광, concentrates)은 1,304만 톤으로 전년동기대비 3.0% 증가하였으며, 전기동 메탈 생산량(Refined metal)은 1,610만 톤으로 전년동기대비 5.9% 증가하였다. 동기간 전기동 메탈 수요는 1,557만 톤으로 전년동기대비 2.9% 증가하여 7개월 누적 글로벌 전기동시장 수급밸런스는 전년동기 7.9만 톤 공급과잉에서 올해 7월 누적 52.7만 톤으로 공급과잉 규모가 확대되었다.

향후 전기동 시장의 수요 견인차는 글로벌 전력망 투자

향후 전기동 시장의 중장기 최대 수요 견인차는 글로벌 신재생에너지 대전환에 따른 전력망(Power Grid) 투자이다. 시장전망기관인 CRU에 따르면 세계 전력선시장 규모는 2023년 1,674만 톤에서 2028년 1,938만 톤으로 연평균 3.0% 증가할 전망이며, 지역별로 보면 최대 시장인 중국은 2023년 678만 톤에서 2028년 766만 톤으로 연평균

2.5% 증가하여 글로벌 평균 CAGR에는 못 미칠 전망이다. 글로벌 평균 성장률을 상회하는 주요 지역은 중국을 제외한 아시아지역과 북미지역이다. 아시아(중국 제외) 전력선 시장규모는 2023년 310만 톤에서 2028년 386만 톤으로 연평균 4.5% 성장하여 주요 지역 중 최대 성장률을 기록할 전망이며, 북미지역은 2023년 188만 톤에서 2028년 222만 톤으로 연평균 3.4% 성장할 전망이다.

세계 전력선 시장 전망



자료: CRU(Wire and Cable Market Outlook 1Q24), 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 국내 친환경 재생동(JCR Rod) 부문 선두기업

친환경 재생동(동스크랩) 원료를 사용하는 JCR Rod 국내 1위업체로 국내시장 점유율 45% 확보

동사의 모태는 1985년 설립된 선진금속으로 1987년까지만 해도 국내 전선산업은 LG금속(舊 NS니꼬동제련, 現 LS MnM)에서 제련된 전기동을 LS전선과 대한전선이 2차 가공하여 자체 전선수요 및 기타 중소기업체의 수요를 전량 충당하였다. 1987년 선진금속(舊 엠비성산, 現 KBI메탈)이 Copper Rod 시장에 진출하면서부터 LS전선과 대한전선이 양분해 오던 Copper Rod 시장은 현재 5개 업체 내외의 경쟁체제로 공급이 이뤄지고 있으며, 동사는 약 40여개 중소전선업체에 전선 소재를 공급하고 있다.

동사는 전선의 용도에 따라 차별화하여 제품을 공급하기 위해 전기동을 원료로 하는 SCR 라인과 동 스크랩을 원료로 하는 JCR라인을 모두 보유한 국내 유일 업체였으며, 2018년 시장성과 수익성을 고려하여 JCR사업에 집중하고자 SCR라인을 LS전선에 매각하고, 현재 SCR 생산은 LS전선과 대한전선을 통해 외주공급하고 있다.

동사는 재생동(Copper Scrap)을 원료로 하는 국내 최대 JCR Rod업체로 현재 월 5,000톤 규모의 생산체제를 구축하고 있으며, 그동안 약 40%의 시장점유율을 기록해왔으나, 올해 들어서는 경쟁사(금당)의 생산 및 판매중단으로 시장 점유율이 45% 수준까지 상승한 것으로 추정된다. JCR Rod 업계 4위 규모로 동사의 경쟁사인 (주)금당은 2020년 매출액 1,761억 원, 2021년 1,324억 원, 2022년 959억 원을 기록했으나, 2018년부터 누적된 자본잠식으로 2023년에는 생산 및 판매활동이 전면 중단되며 매출액이 발생하지 않았다.

동사는 총 40여개 중소전선업체를 고객사로 확보하여 안정적인 판로를 구축하고 있으며, 특히 관계기업인 KBI코스모 링크를 포함하여 서울전선, 모보, 이엠지전선, 대신전선, 원일전선, 한신전선, 상진전선, 고려전선 등 10개사가 동사 메탈사업부 매출비중의 80%를 차지하고 있다. 동사의 고객사들은 대부분 매출액이 1,000~2,000억 원 규모의 중소전선업체로 10개사 합산 매출액은 2023년 기준 1조 5,822억 원을 기록하였다.

2014년부터 구리스크랩 매입과 납부제도 시행하며, 재생동사업 사업안정성 강화

전선용 선재 및 전선제조산업은 제조시설 규모자체가 크데다, 거액의 자본투자가 요구되는 장치산업으로 설치에 수년이 소요되며 기술노하우가 축적되어야 하는 만큼 신규진입이 용이하지 않으며, 특히 2014년 1월부터 정부가 '구리스크랩 매입과 납부제도'를 시행함에 따라 사업 안정성이 강화되었다.

국세청은 2013년 12월말 '구리스크랩 부가가치세 매입자 납부제도'를 발표하였으며, 이는 사업자간 구리스크랩을 거래하는 경우 매입자가 판매자에게 10%에 해당하는 부가가치세를 직접 지급하지 않고 국세청이 정한 금융기관(신한은행) 전용계좌에 입금하면 이를 지정 금융기관이 국고에 납입하는 제도이다. 만약 전용계좌를 이용하지 않을 경우 매입자와 판매자 모두에게 각각 제품가액의 20%에 해당하는 가산세가 부과된다. 본 제도의 시행 취지는 기존 매출자납부제도의 허점을 이용하여 구리스크랩 거래에서 발생하는 부가가치세 탈세를 방지하기 위한 것이며, 제도시행으로 구리스크랩 거래가 양성화되면서 자원재활용 산업이 성장하고, 사업 안정성이 강화되는 계기가 되었다.

AI, 친환경산업 호황으로 미국 鎊 구리 수요 특수 지속

**미국 鎊 전력망 수요 특수로
국내 전선기업 수출 호황 국면**

국내 전선업체들은 글로벌 친환경 에너지 대전환과 AI 반도체 특수, 노후 전력망 설비 교체 수요 등으로 수출이 증가하면서 최근 10년래 최대 호황 국면을 맞이하고 있다. 관세청 수출통계에 따르면 국내 전선(HS코드 854460) 수출액은 2023년 8.6억 달러로 전년대비 25.1% 증가했으며, 특히 미국 수출액은 4.2억 달러로 전년대비 123.2%나 급증하면서 전체 수출액 증가를 견인하였다. 2024년 8월 누계 전선 수출액은 8.3억 달러로 전년동기(5.7억 달러)대비 46.0% 증가하였다. 지역별로 보면 지난 해 급증했던 역기저효과로 미국向 수출액은 2.15억 달러로 전년동기대비 21.7% 감소했으나, 미국 이외 지역 수출액이 6.1억 달러로 전년동기대비 109.6%나 급증하며 수출액 증가세를 견인하였다. 변압기(HS코드 850421) 수출액은 미국 특수로 역대 최대치를 경신 중이다. 변압기 수출액은 2023년 2.8억 달러로 전년대비 250.4% 급증했으며, 미국向 수출액은 2.5억 달러로 444.6%나 급증하며 전체 수출비중의 88%를 차지하였다. 올해 8월 누계 수출액을 보더라도 전체 수출액은 3.35억 달러로 전년동기대비 129.0% 증가하였으며, 미국向 수출액은 3.0억 달러로 전년동기대비 141.5% 급증하였으며, 전체 수출비중이 전년동기 86%에서 91%로 높아졌다.

**미국 전력망 투자 수요 증가는
친환경 신재생에너지 및 AI산업
부상에 따른 데이터센터 증가 영향**

최근 미국의 전력망 투자수요 견인차는 신재생에너지와 AI산업이다. 생성형 AI인 Chat GPT 시장이 새롭게 생겨나면서 AI가 개인 휴대폰에 탑재될 만큼 수요가 폭발적으로 늘면서 대중화되고 있다. AI의 수요 증가는 전세계 데이터센터의 수요 증가로 이어졌으며, 막대한 전력이 소비되는 데이터센터가 하이퍼스케일(Hyperscale)로 커지다 보니 전력수급에도 문제가 발생하고 있다. 하이퍼스케일 데이터센터는 통상 10만대 이상의 서버를 운영하는 대형 데이터센터로 안정적인 전력공급이 필수적이다. 전세계 데이터센터는 2021년말 628개에서 2023년 1,000개 정도로 증가했으며, 지난 해부터 생성형 AI 열풍으로 매년 100개 이상의 데이터센터가 증가할 전망이다. 특히 데이터센터 구축에는 전력망(Power Grid)을 확보하는 것이 가장 큰 문제점으로 대두되고 있으며, 데이터센터가 소비하는 전력은 향후에도 AI 기술 확대 적용에 따라 기하급수적으로 증가할 전망이다. 특히 HBM(고대역폭메모리)으로 대표되는 AI 반도체는 기존 반도체보다 고전력을 필요로 하는 만큼 확장성, 고성능, 강력한 인프라를 제공하는 하이퍼스케일(Hyperscale)데이터센터 수요가 확대되고 있는 것이다.

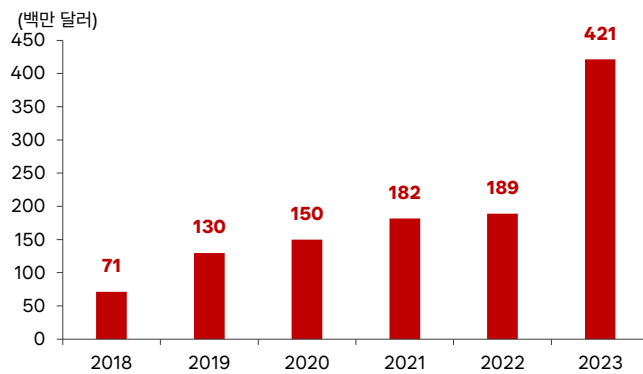
GMI(Global Market Insight)가 지난 4월 발표한 보고서에 따르면 글로벌 하이퍼스케일 데이터센터 시장은 2023년 2,127억 달러에서 2032년 3,670억 달러로 연평균 6.2% 성장할 전망이다. 북미시장은 2023년 전세계 하이퍼스케일 데이터센터시장의 40%로 압도적 시장점유율을 차지하였으며, 향후에도 글로벌 수요를 견인할 전망이다. 북미지역은 아마존, MS, 구글, META 등 글로벌 주요 IT기업들이 포진하여 클라우드 서비스에 대한 수요가 큰데다, 기업에 유리한 규제환경, IRA 이후 데이터센터 인프라 투자가 증가하는 등 글로벌 허브로 부상하고 있기 때문이다.

**전기차 전환도 구리 수요 견인 요인,
전기차의 대당 구리사용량은
83kg로 내연차대비 4배 수준**

최근 전기차시장이 단기 수요정체 국면인 캐즘(Chasm)으로 성장성이 둔화되고 있긴 하나, 전기차시장 성장도 구리수요 증가를 견인하는 주요 요인이다. 전기차는 내연기관차에 비해 모터와 배터리가 많이 사용되어 전기차 한 대에는 약 83kg의 구리가 사용된다. 이는 내연기관차(21.8kg)에 비해 구리사용량이 거의 4배에 달하는 양이다. IEA는 지난 4월 발표한 Global EV Outlook 2024 보고서에서 각국 정부가 이미 정책적으로 확정한 목표치를 반영한 글로벌 전기차 판매량은 2023년 1,400만 대에서 2030년 4,500만 대, 2035년 6,500만 대로 증가하여, 전체 판매대수 중 전기차 비중은 2023년 18%에서 2030년 40%, 2035년 50%로 증가할 것으로 전망하였다.

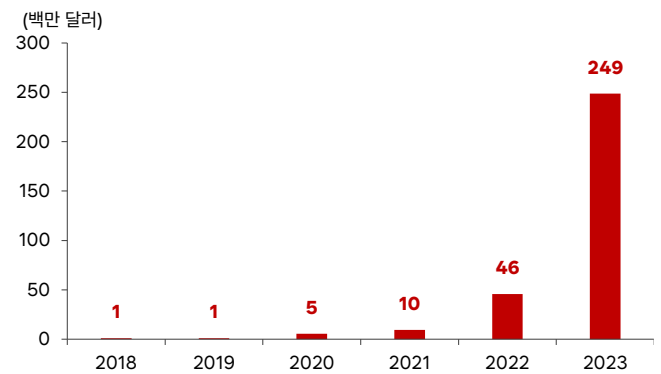
전망치에 따르면 전세계 전기차 누적판매량은 2023년 4,500만 대에서 2030년 2.5억 대, 2035년 5.3억 대로 2023년대비 12배나 증가하게 된다. 전기차 한대당 약 83kg의 구리가 사용된다는 가정을 산술적으로 적용하면 전기차 증가로 예상되는 구리 수요는 2023년 373만 톤에서 2030년 2,075만 톤, 2035년 4,358만 톤으로 증가하게 된다. 다만 최근 전기차시장의 캐즘으로 인해 글로벌 전기차 전환이 지연되거나, 투자가 위축되고 있어 향후 성장률 전망치는 하향 조정될 개연성이 상존한다.

연도별 미국向 전선 수출액 추이



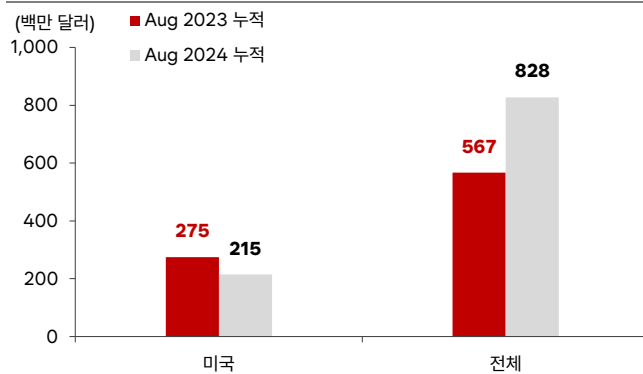
자료: 관세청, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 미국向 변압기 수출액 추이



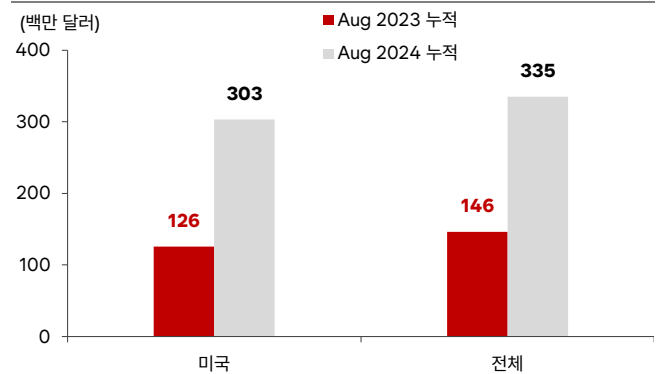
자료: 관세청, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 8월 누적 전선 수출액



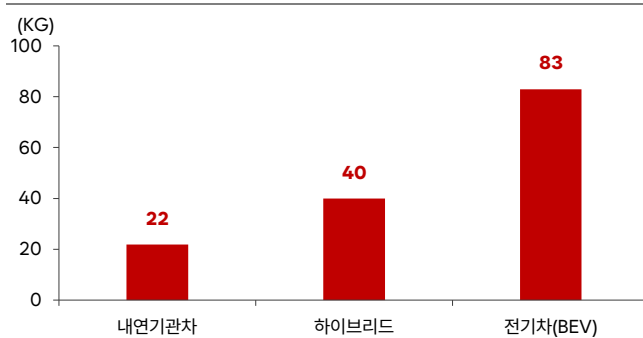
자료: 관세청, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 8월 누적 변압기 수출액



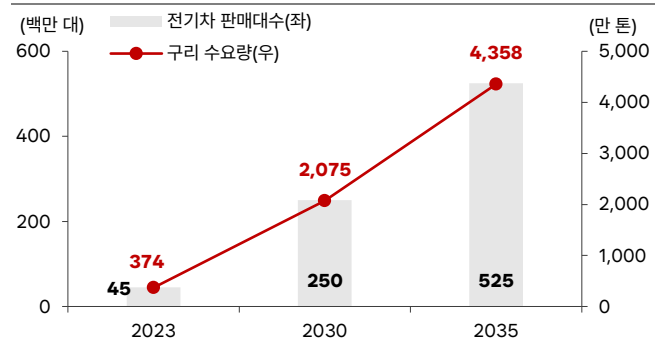
자료: 관세청, 한국IR협의회 기업리서치센터

자동차 유형별 차량 1대당 구리 사용량 비교



자료: ICSG, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 EV 누적 판매대수 & EV向 구리 수요 전망



자료: IEA, 한국IR협의회 기업리서치센터

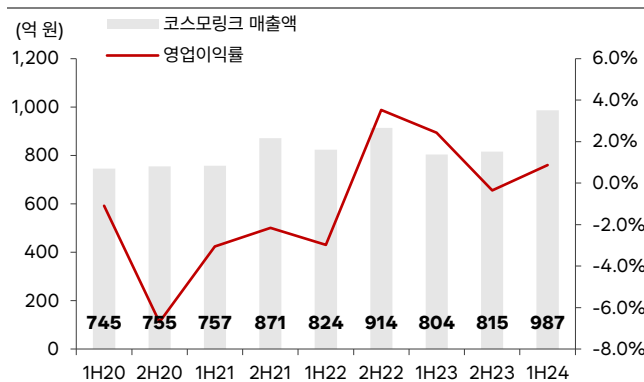
3 KBI코스모링크 실적 턴어라운드 따른 지분법 이익 기대

관계기업 KBI코스모링크는
북미지역 수출 증가로 2H22부터
실적 턴어라운드에 성공,
1H24 지분법이익 5억원으로
전년동기대비 33.5% 증가

동사가 2013년 인수(지분율 45.03%)해 지분법 관계기업인 KBI코스모링크(주)의 실적 턴어라운드도 동사의 실적개선에 기여할 전망이다. KBI코스모링크(주)는 1965년 설립되어 업력 60년의 종합 전선기업으로 전력선, 통신선, 기기선 등 다양한 전선을 생산하고 있다. KBI그룹에 편입되면서 소재인 Copper Rod를 동사로부터 안정적으로 공급받아 원가절감 등 시너지를 기대할 수 있으며, 2017년 베트남에 소재한 KBI코스모링크비나를 인수, 글로벌 시장에도 진출하였다. KBI코스모링크(주)는 2017년부터 2021년까지 5개년 연속 영업적자를 기록했으나, 2022년 하반기부터 영업흑자를 기록하며 실적 턴어라운드에 성공하였다. 연간 매출액을 보면 2018년 1,260억 원에서 2022년 1,737억 원으로 4개년 연속 매출 성장세를 기록했으며, 2023년에는 전기동가격 하락으로 매출액이 1,618억 원으로 감소하였으나, 2024년 상반기 매출액은 987억 원으로 전년동기(804억 원)대비 22.8%나 증가해 반기 기준 역대 최대치를 경신하였다.

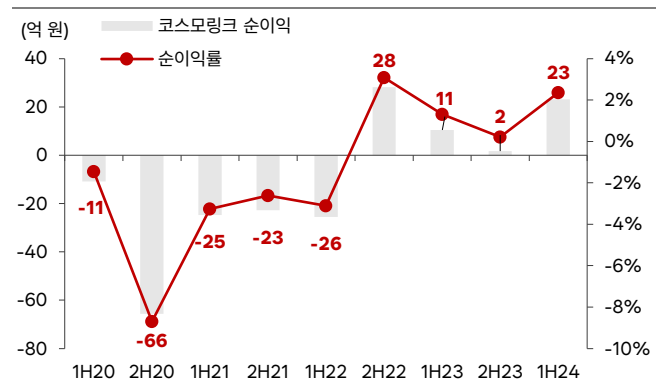
연간 KBI코스모링크(주)의 순이익을 보면 2022년 3억 원에서 2023년 12억 원으로 증가했으며, 2024년 상반기에만 23억 원으로 전년동기대비 120.9% 급증하였다. 실적 호조는 수익성이 낮은 국내 건설사向 매출비중을 축소하고, 최근 신재생에너지 및 AI 수요 증가로 전력망 투자가 급증하고 있는 북미지역으로 고부가제품 수출이 증가한 영향으로 추정된다. KBI코스모링크 지분법손익은 2017년부터 2022년까지 6년 연속 누적손실액이 89억 원에 달했으나, 2023년 6.2억 원 흑자로 턴어라운드했으며, 1H24에는 5억원 흑자를 기록하여 전년동기(3.7억 원)대비 33.5% 증가했다.

KBI코스모링크 매출액 & 영업이익률 추이



자료: KBI메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

KBI코스모링크 순이익 & 순이익률 추이



자료: KBI메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망**

2024년 상반기 실적 분석

1H24 매출액 3,660억 원, 영업이익 175억 원으로 매출증가율은 YoY +3.3%, 영업이익증가율은 YoY +240.3% 기록, LME 동가격 급등 및 환율상승에 따른 메탈사업부 실적 호조 반영

2024년 상반기 연결 기준 매출액은 3,660억 원으로 전년동기대비 3.3% 증가했으며, 영업이익은 175억 원으로 전년동기대비 240.3% 급증하였다. 상반기 영업이익률은 4.8%로 전년동기대비 3.3%p 상승하였으며, 분기별로 보면 1분기 2.3%에서 2분기 7.3%로 상승하며 2008년 메탈사업부 흡수합병 이후 최고치 영업이익률을 달성하였다. 상반기 매출비중은 메탈사업부 90.7%, 전선사업부 4.8%, 전장사업부 4.5%를 기록하였으며, 영업이익 기여비중은 메탈사업부 96.5%(169억 원), 전선사업부 4.0%(7억 원), 전장사업부 -0.5%(-1억 원)를 기록하였다. 상반기 영업실적 호조는 LME 전기동가격 급등 및 환율상승 영향으로 메탈사업부문의 제품판매가격이 상승한 영향이 가장 크게 주효한 것으로 보인다. 특히 2분기 평균 LME 전기동가격이 9,752달러로 전분기(8,438달러)대비 15.6%나 급등하면서 수익성이 극대화되었다.

영업외수지에서는 LME 동가격 급등 및 환율상승으로 선물거래 및 통화선도거래 관련 대규모(112억 원) 손실 발생

영업실적 호조에도 불구하고 영업외 수지에서는 파생상품 관련 손실이 112억 원(선물관련 손실 85억 원, 통화선도거래 관련 손실 27억 원) 발생하면서 상반기 세전이익은 24억 원, 순이익은 20억 원으로 영업이익대비 크게 감소했다. 당사는 LME 전기동가격과 환율 하락 리스크를 회피하기 위해 구리선물 및 통화선도 등 파생상품을 거래하고 있으나, 지난 2분기 평균 LME 동가격이 9,752달러로 전분기대비 톤당 1,300달러 이상 급등하고, 환율도 상승(1,295원→1,350원)하면서 영업상으로는 수익이 확대되었지만, 반대급부로 파생상품 거래 관련해서는 예상치 못한 가격 급등으로 손실이 발생한 것이다.

2020년까지 지난 7개년간 LME 전기동 평균가격은 톤당 6,000달러였으며, 2021년 이후로는 평균가격이 9,000달러 대로 50% 정도 상승하였다. 과거 전기동가격이 낮은 상황에서는 가격변동폭도 제한적인 만큼 파생상품 거래 시 손익 변동폭도 크지 않았으나, 최근에는 전기동가격이 톤당 10,000달러에 육박하고, 신재생에너지, 전기차 등 신산업에서 전기동 수요가 증가하고 있는데다, 러시아 우크라이나 전쟁에 이어 이스라엘-중동전쟁 등 향후에도 전기동가격은 강세 기조가 중장기적으로 유지될 가능성이 높아 회사 입장에서는 향후 가격 및 환율변동 리스크를 어떻게 관리하느냐가 매우 중요해진 시점이다.

메탈사업부

상반기 실적호조는 메탈사업부가 견인, 메탈사업부 영업이익률은 1분기 2.6%에서 2분기 7.7%로 상승

상반기 실적호조는 메탈사업부가 견인하였다. 메탈사업부 반기 매출액은 3,318억 원으로 전년동기대비 2.0% 증가하는데 그쳤으나, 영업이익은 169억 원으로 전년동기(40억 원)대비 4배 이상 급증하였다. 분기별 메탈사업부 매출액은 1분기 1,688억 원, 2분기 1,630억 원으로 2분기에 감소했으나, 영업이익은 1분기 43억 원(OPM 2.6%)에서 2분기 126억 원(OPM 7.7%)으로 처음으로 분기 영업이익이 100억 원대를 상회하였으며, 영업이익률도 역대 최고치를 기록하였다. 상반기 판매량은 2.6만 톤대로 전년동기대비 6.5% 감소한 것으로 추정되나, 제품 판매단가는 LME 전기동가 격 및 환율상승 영향으로 톤당 1,252만 원으로 전년동기대비 9.1% 상승하며 판매량 감소를 부분을 상쇄하였다.

상반기 LME 전기동 평균가격은 톤당 9,095달러로 전년동기(8,695달러)대비 4.6% 상승했으며, 동기간 평균 환율은 1,350원으로 전년동기(1,295원)대비 4.2% 상승하며 제품가격 상승을 견인하였다. 특히 기말가격으로 보면 LME 전기동가격은 2023년말 톤당 8,476달러에서 2024년 6월말 기준 9,476달러로 톤당 1,000달러나 급등하여 추세적으로 투입원가는 낮은 상황에서 LME 전기동가격 및 환율 상승분이 제품판매가격에 반영되면서 마진스프레드가 확대된 것으로 판단된다. 특히 2분기 실적만 보면 건설경기 부진 영향으로 제품판매량은 1.2만 톤으로 분기평균(1.5만 톤)대비 80% 수준으로 감소하였으나, LME가격 상승으로 제품가격 상승폭이 컸다. 2분기 제품판매단가는 톤당 1,364만 원으로 추정되어 1분기(1,160만 원/톤)대비 17.5%나 급등하며, 판매량 감소에 따른 매출액 감소분을 상쇄하였다.

전선사업부

베트남 전선사업부는 가장 높은 매출성장을 시현, 2분기 이후부터 분기 매출액 100억 원 상회

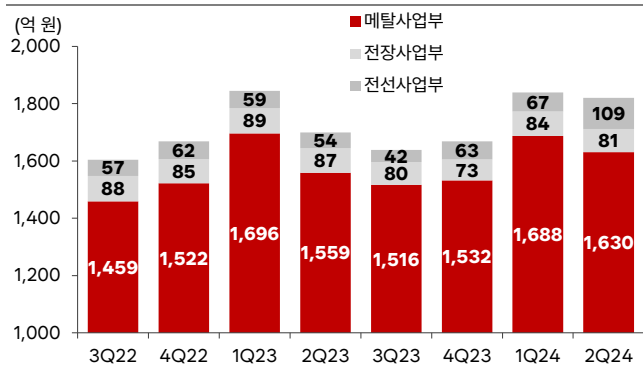
동사의 전선사업부는 2017년 2월 인수한 KBI COSMOLINK-VINA를 통해 영위하고 있으며, 주업종은 고압케이블선, 통신선 제조 및 가공업이다. 상반기 전선사업부 매출액은 176억 원으로 전년동기(113억 원)대비 55.3% 급증하며, 사업부 중 가장 큰 외형 성장세를 시현하였다. 분기별 전선사업부 매출액을 보면 1분기 67억 원에서 2분기에는 109억 원으로 급증하며, 처음으로 분기 매출액이 100억 원대를 기록하였다. 베트남 전선사업부 연간 매출액은 그동안 200억 원 초반으로 분기 50~60억 원 규모였으나, 설비투자를 통해 분기 매출액 100억 원, 연간 매출규모 400억 원대로 한 단계 Level-Up된 것으로 보인다. 상반기 전선사업부 영업이익은 7억 원으로 전년수준을 기록하였으며, 영업이익률은 4.1%로 전년동기대비로는 2.4%p 하락하였다.

전장사업부

가전부문 및 전기차부문 수요 침체로 전장사업부 상반기 매출액은 YoY 5.8% 감소, 영업이익은 BEP 수준으로 낮은 수익 기여도 기록

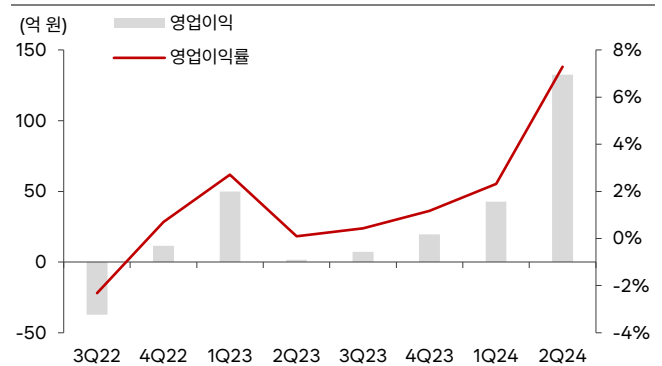
동사의 전장사업부는 가전분야에서는 주로 전기전자제품에 내장되는 자성철심(CORE) 등을 생산, 판매하며, 자동차분야로는 중대형 상용차 및 장비용 ALTERNATOR, STARTER MOTOR, 자동차에 내장되는 모터 및 부품 등을 생산, 판매하고 있다. 전장사업부의 연간 매출액 규모는 평균 350억 원규모에서 크게 변동하고 있지 않다. 분기 평균 매출액도 80~90억 원 정도를 꾸준히 유지하고 있다. 2024년 상반기 전장사업부 매출액은 165억 원으로 전년동기대비 5.8% 감소하였으며, 동기간 전장사업부 영업이익은 -0.4억 원(OPM -0.3%)으로 수익성면에서는 연결 실적에 거의 기여하지 못했다.

사업부문별 분기 매출액 추이



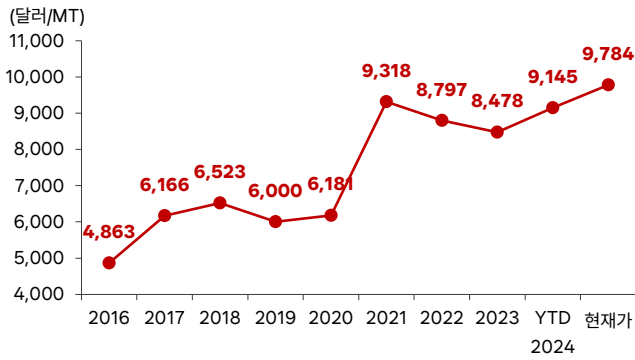
자료: KBI메탈, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 영업이익 & 영업이익률 추이



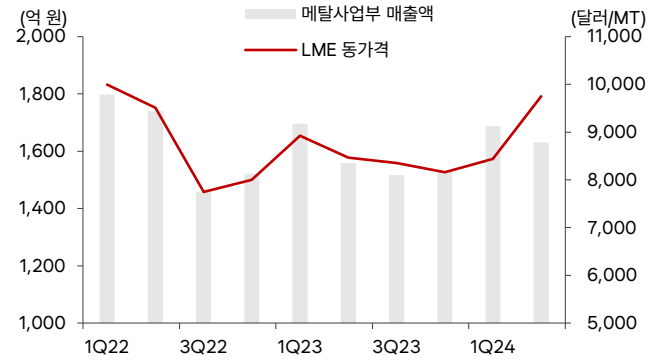
자료: KBI메탈, 한국IR협회의 기업리서치센터

LME 전기동 평균가격 추이



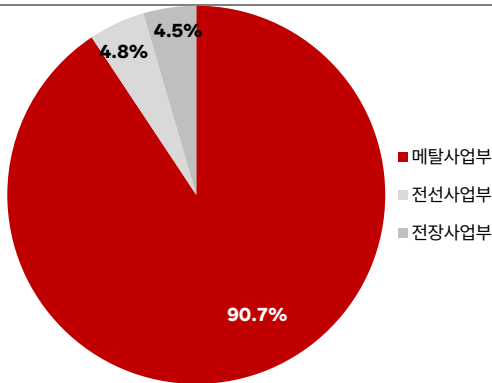
자료: LME, 한국IR협회의 기업리서치센터

LME 전기동가격 & 메탈사업부 매출액 추이



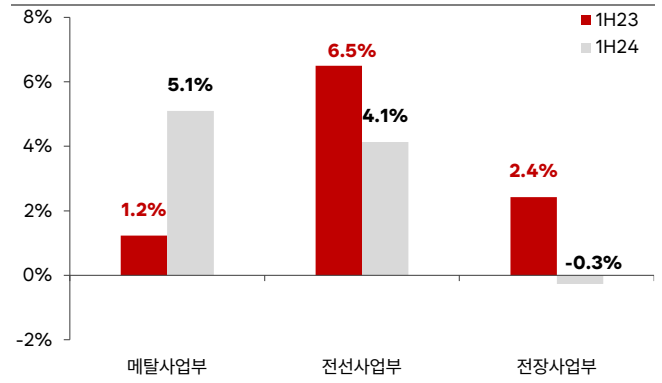
자료: KBI메탈, 한국IR협회의 기업리서치센터

1H24 사업부문별 매출비중



자료: KBI메탈, 한국IR협회의 기업리서치센터

1H24 사업부문별 영업이익률 비교



자료: KBI메탈, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 연간 실적 전망

2024년 매출액 7,271억원
영업이익 360억 원 전망, 동가격
강세로 P는 우호적이나, 건설업황
부진으로 Q(판매량)는 부진할 전망

2024년 연간 연결 매출액은 7,271억 원으로 전년대비 6.1% 증가하고, 영업이익은 360억 원으로 전년대비 359.8% 급증할 전망이다. 하반기 매출액은 3,611억 원으로 상반기대비 1.3% 감소하고, 하반기 영업이익은 184억 원으로 상반기 대비 5.1% 증가할 전망이다. 상반기 평균 LME 동가격은 9,095달러를 기록했으나, 하반기 들어 3분기 평균 LME 동가격은 9,210달러를 기록했으며, 3분기 첫 달인 10월 들어서는 평균가격이 9,772달러로 상승하였다. P(제품가격) 측면에서는 LME가격 강세가 매출액 증가에 유리한 환경이지만, Q(판매량) 측면에서는 수요비중이 높은 국내 건설 업황 침체 영향으로 가격상승분을 제한할 것으로 전망된다.

하반기 세전이익은 125억 원으로 상반기대비 413.1% 증가할 것으로 전망하였다. 이는 상반기에 LME 가격 급등으로 발생한 대규모 파생상품 관련 손실 이슈가 하반기에는 크게 실적에 변수가 되지는 않을 것으로 보여 영업외 수지 훼손이 크지 않을 것으로 전망하였기 때문이다.

하반기 사업부문별 매출비중은 메탈사업부 89.6%, 전선사업부 6.0%, 전장사업부 4.4%로 전망된다.

하반기 메탈사업부 매출액은 3,235억 원으로 상반기대비 2.5% 감소할 전망이며, 베트남의 전선사업부 하반기 매출액은 217억 원으로 상반기대비 23.2% 증가하며 상반기에 이어 외형 증가세가 이어질 전망이다. 베트남 전선사업부는 베트남시장의 전선산업 고성장 수혜로 2분기 이후 분기 매출액 규모가 100억 원대를 지속적으로 상회하며 사업부문별 최대 상승률을 시현할 전망이다. 전기차산업의 수요부진 영향으로 전장사업부 하반기 매출액은 159억 원으로 상반기 대비 3.9% 감소할 전망이다.

실적 전망

	단위	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	억원	4,922	6,830	7,105	6,850	7,271
메탈사업부		4,419	6,244	6,518	6,303	6,553
전선사업부		186	229	233	218	393
전장사업부		316	357	354	329	324
매출비중						
메탈사업부		89.8%	91.4%	91.7%	92.0%	90.1%
전선사업부		3.8%	3.4%	3.3%	3.2%	5.4%
전장사업부		6.4%	5.2%	5.0%	4.8%	4.5%
영업이익		108	135	54	78	360
영업이익률	%	2.2	2.0	0.8	1.1	4.9
지배주주순이익	억원	18	-11	17	1	120
매출액증가율	%	-0.5	38.8	4.0	-3.6	6.1
영업이익증가율	%	4.4	25.5	-60.4	45.9	359.8
LME Cu 평균	달러/톤	6,180	9,317	8,797	8,478	9,275
평균환율	원/달러	1,180	1,144	1,292	1,305	1,345

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

**2024E PER 8.7배, PBR 0.8배로
코스닥지수대비 절대 저평가 국면,
동가공업체와는 수익구조가
유사하나, 주가는 주요 수요업종인
전선업종 주가에 연동되며 급등**

동사의 시가총액은 1,056억 원으로 2024년 추정실적대비 PER 8.7배, PBR 0.8배 수준에서 주가가 거래되고 있으며, 이는 코스닥 평균(PER 26.6배, PBR 2.3배)대비 현저한 저평가 국면이다.

동사는 동스크랩(Copper Scrap)을 용해하여 재생동인 JCR Rod를 생산하여 전선용 소재로 공급하는 국내 1위 JCR Rod 업체로 사업구조 및 수익성 측면에서는 동가공업체이며, 주가는 수요업종인 중소 전선업체와 동행하고 있다. SCR/JCR Rod사업을 영위하는 동사의 동종업체로는 태우, 청우테크, 금당 등 중소기업체들이 있으나, 모두 비상장사로 주가 밸류에이션을 비교할 수 없으며, 전기동 또는 전기동 스크랩을 용해하여 동판, 동봉, 동선 등 가공산업을 영위하는 풍산, 이구산업, 서원, 대창 등 동가공업체와는 사업구조나 수익성이 유사한 만큼 밸류에이션 비교가 가능하다. 동가공업체 4개사(풍산, 이구산업, 서원, 대창)의 평균 PBR은 0.8배 수준으로 동사와 유사한 수준이나, 업체별로 보면 이구산업은 PBR 1.2배로 업종 내 가장 높은 수준에 거래되고 있으며, 풍산은 0.9배로 동사와 유사한 수준이며, 대창과 서원은 0.4~0.5배로 동사보다 저평가되어 있다. 통상 비철금속 관련 가공업체들은 수익성이 낮고, 메탈가격의 변동성에 따라 실적 불확실성이 커서 이는 밸류에이션의 디스카운트 요인으로 작용해왔다.

동가공업체들의 주가는 연초대비 대부분 상승세를 보이고 있다. 특히 미국이 금리를 인하한데다 중국의 지준을 인하 등 경기부양조치를 시행하면서 경기회복에 대한 기대감으로 구리가격에 상승압력이 가해진 데다, 글로벌 친환경 에너지 전환으로 신재생에너지, ESS, 전기차 등 전력망(Power Grid) 투자 수요가 확대되었으며, AI반도체 붐도 대규모의 데이터센터 수요와 더불어 전기동 수요를 촉발하고 있어 시장에서 구리 관련한 업체에 대한 관심이 커졌다. 업체별 주가를 보면 동사가 연초대비 120% 급등한 가운데 풍산은 56%, 이구산업 28% 상승하였고, 상대적으로 시가총액이 적은 대창(+7% YTD)과 서원(-3% YTD)의 주가는 변동폭이 크지 않았다.

**올해 들어 주가 강세는 전선용 소재인
JCR Rod 국내 1위업체인데다,
종속기업 자회사 및 관계기업을 통해
전선사업을 직접 영위해 전선업종의
주가 강세에 동행하고 있기 때문**

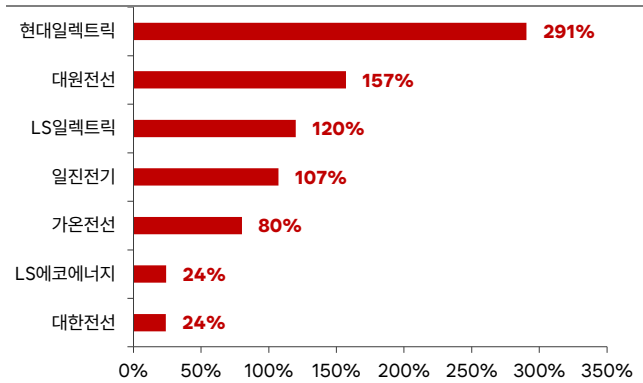
주요 동종업체 중에 동사의 주가 상승폭이 가장 컸던 이유는 동사가 국내 1위 JCR Rod 업체로서 중소 전선업체에 전선용 소재를 공급하고 있어 수익구조면에서는 동가공업체와 유사하나, 수요업종으로 보면 전선업체와 사업 관련성이 가장 큰 만큼 최근 글로벌 신재생에너지 전환 필요성에 따른 전력망 투자 수요 증가로 전선업체들의 주가가 급등한 상황과 무관하지 않은 것으로 보인다.

전선 및 전력기기업체들의 연초대비 주가 수익률을 보면 HD현대일렉트릭 291%, 대원전선 157%, LS Electric 120%, 일진전기 107%, 가온전선 80% 등 대부분의 업체 주가가 급등세를 시현하였다. 동사의 경우에도 연결자회사인 베트남 KBI COSMOLINK-VINA를 통해 베트남시장에서 전선사업을 영위하고 있고, 지분율 45.03%를 보유한 지분법 관계기업인 KBI 코스모링크는 업력 60년의 종합전선기업으로 최근 북미 수출 특수로 반기 기준 역대 최대치 매출액을 기록하며 실적 턴어라운드 성공하는 등 동사도 연결 자회사 및 지분법 대상 관계기업을 통해 전선시장에 직접 진출해 있는 만큼 전선 및 전력기기 시장의 기대감이 주가에 반영된 것으로 해석할 수 있다.

참고로 전선 및 전력기기 7개사(대한전선, 일진전기, 가온전선, 대원전선, LS에코에너지, LS Electric, HD현대일렉트릭)의 평균 PBR은 3.1배로 동사에 비해 현저히 높고, 코스닥평균대비로도 높은 수준이다. HD현대일렉트릭은 PBR 7.5배로 가장 높은 밸류에이션에 거래되고 있으며, HD현대일렉트릭을 제외한 6개사 평균 PBR은 2.4배로 코스닥 평균수준과 유사하며, 동사에 비해서는 3배 수준 밸류에이션이 높다.

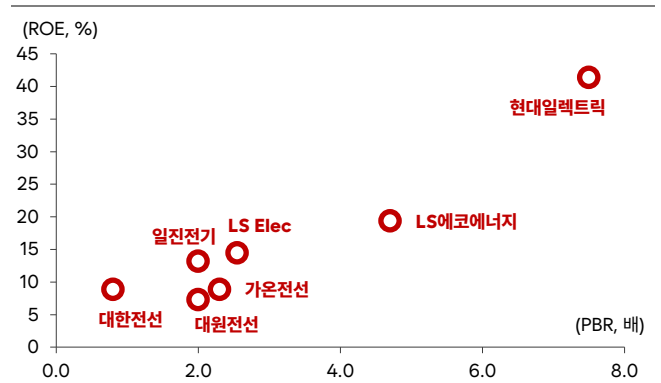
주목할 점은 동사가 영위하고 있는 사업이 친환경 재생동사업으로 ESG 경영을 위해 시장에서 주목하고 있는 사업이며, 동사가 부동의 국내 1위로 업계를 선도하고 있다는 점이다. 최근 글로벌 친환경 에너지 전환에 따라 수요가 증가하고 있는 신재생에너지, ESS, 전기차, AI반도체, 데이터센터 등 신수요산업에는 반드시 전력망투자가 선행되어야 하며, 동사는 재생동 JCR Rod부문 국내 1위로 중장기적인 수혜가 예상된다. 전선용 소재 공급자일 뿐만 아니라 종속 자회사를 통해 베트남에서 전선사업을 영위하고 있으며, 관계사인 KBI코스모링크를 통해서도 전선업종 특수를 누리고 있는 만큼 향후 주가는 저평가 국면이 완화될 것으로 기대한다.

전선 및 전력기기 업종 연초대비 주가수익률



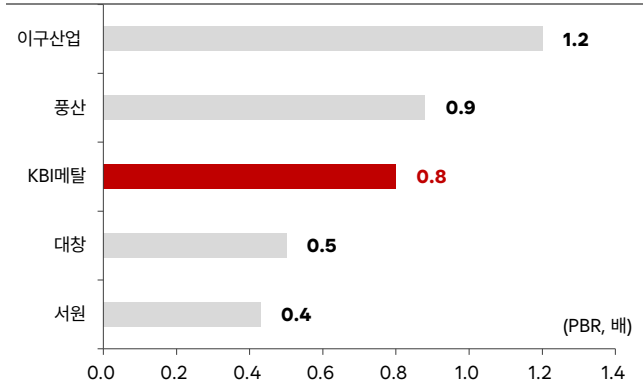
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

전선 및 전력기기 업종 PBR-ROE



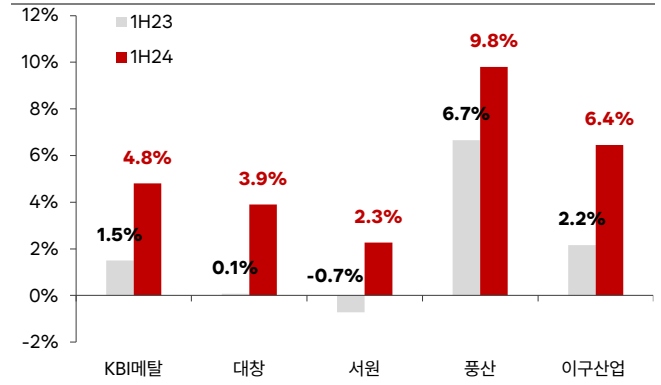
자료: FnGuide 컨센서스, 한국IR협회의 기업리서치센터

동가공업체 PBR 비교(1H24말 기준)



자료: 업체별 반기보고서 참조, 한국IR협회의 기업리서치센터

동가공업체 영업이익률 비교



자료: 업체별 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

동기공업체 Peer valuation

(단위: 억원, 배, %)

		KBI메탈	풍산	이구산업	대창	서원
시가총액		1,056	18,552	1,637	1,210	621
자산총계	2021	2,294	31,483	3,239	8,107	2,934
	2022	2,294	33,953	3,372	8,402	2,662
	2023	2,344	36,606	3,139	7,595	2,470
	2024E	2,865	5,575	N/A	N/A	N/A
자본총계(지배)	2021	966	16,835	1,227	2,432	1,358
	2022	1,010	18,400	1,272	2,462	1,362
	2023	1,169	19,660	1,259	2,207	1,240
	2024E	1,347	1,922	N/A	N/A	N/A
매출액	2021	6,830	35,095	3,344	12,776	2,616
	2022	7,105	43,730	4,296	14,413	2,757
	2023	6,850	41,253	4,334	13,230	2,332
	2024E	7,271	4,141	N/A	N/A	N/A
영업이익	2021	135	3,141	356	603	151
	2022	54	2,316	137	91	2
	2023	78	2,286	102	-93	5
	2024E	360	427	N/A	N/A	N/A
영업이익률	2021	2.0	9.0	10.7	4.7	5.8
	2022	0.8	5.3	3.2	0.6	0.1
	2023	1.1	5.5	2.4	-0.7	0.2
	2024E	4.9	10.3	N/A	N/A	N/A
당기순이익(지배)	2021	-11	2,433	211	260	170
	2022	17	1,751	57	37	3
	2023	1	1,564	7	-194	-102
	2024E	120	257	N/A	N/A	N/A
PER	2021	-58.2	36	5.8	6.4	5.4
	2022	26.0	5.4	18.3	29.7	201.8
	2023	778.0	7.0	196.4	-5.9	-6.3
	2024E	8.8	14.1	N/A	N/A	N/A
PBR	2021	0.7	0.5	1.0	0.6	0.7
	2022	0.4	0.5	0.8	0.4	0.4
	2023	0.4	0.5	1.0	0.4	0.5
	2024E	0.8	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE(지배)	2021	-1.2	15.6	18.7	12.0	14.4
	2022	1.7	9.9	4.6	1.5	0.3
	2023	0.1	8.2	0.5	-8.3	-7.8
	2024E	9.5	13.8	N/A	N/A	N/A
현금배당수익률	2021	0.0	3.2	1.4	1.7	0.8
	2022	0.0	3.0	1.6	0.0	0.0
	2023	0.0	3.1	1.3	0.0	0.0
	2024E	0.0	2.8	N/A	N/A	N/A

자료: Fnguide, REFINITIV, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: Peer 실적 추정치는 Fnguided 컨센서스 기준 (10/10 기준)

⚠ 리스크 요인

1 신규사업자 시장진입 우려

LS전선그룹 계열 한국미래소재, JCR Rod 시장 진입 추진

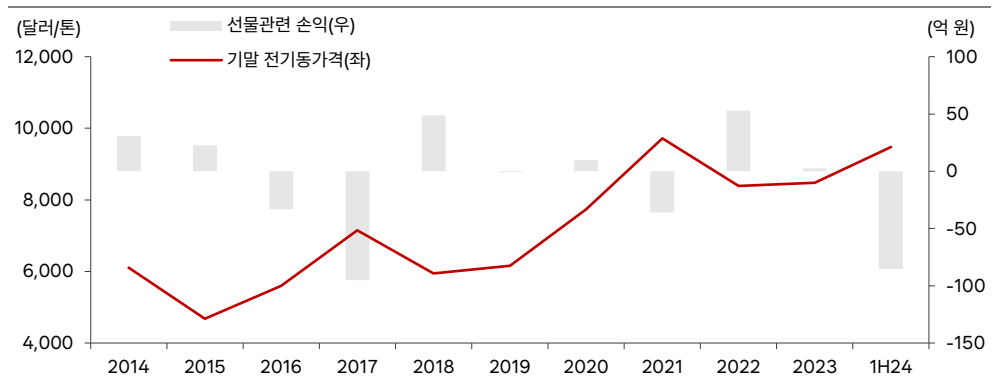
업계 뉴스에 따르면 LS전선그룹의 계열사인 한국미래소재가 최근 JCR Rod 재생동사업을 추진하고 있는 것으로 알려졌다. 당초 한국미래소재는 세계 최초로 개발한 동박용 구리소재인 큐플레이크(CuFlake)를 생산하여 국내 동박업체에 공급할 계획으로 군산국가산단에 공장을 착공하였으나, 최근 전기차 캐즘 영향으로 동박보다 사업화가 빠를 것으로 예상되는 재생동(JCR Rod) 사업을 추진하는 것으로 보인다. 한국미래소재는 글로벌 트렌드가 해저케이블 입찰 시 친환경 리사이클 소재 사용을 의무화하는 등 친환경 리사이클사업의 중요성이 커지면서 재생동사업이 반드시 필요하다는 판단 하에 시장 진출을 결정한 것으로 보인다. 업계 추정에 따르면 한국미래소재는 월 3천톤 정도의 JCR Rod를 생산할 것으로 추정되어, 이는 업계 2~3위권의 물량에 해당된다. 최근까지 국내 JCR Rod 재생동 전선소재 시장은 동사를 포함하여 4개사 내외 중소기업을 중심으로 공급망이 갖춰진 상황이며, 시장규모가 연간 15만톤 내외로 크지 않은 시장인 만큼 신규업체의 시장진입은 기존 업체에는 시장점유율 하락 및 가격경쟁을 야기할 가능성이 있다.

2 선물 및 통화 Hedging에 따른 파생상품손실 리스크

LME 전기동가격과 환율의 상승은 영업실적 측면에서는 우호적 환경이나, 영업외 수지측면에서는 파생상품 관련 손실 발생요인, 동가격 상승폭이 클수록 파생상품 관련 손익 규모도 확대

앞서 상반기 실적부문에서도 언급한 바와 같이 동사는 LME 전기동가격 및 환율 하락에 대한 변동성을 회피하고자 전기동가격에 대해서는 선물거래, 환율에 대해서는 통화선도거래를 통해 가격 및 환율변동 리스크를 헷징하고 있으며, 헷징에 대한 실적은 파생상품손익으로 영업외 실적에 반영된다. 동사의 매출액은 LME 전기동 시세와 환율에 직접적으로 연동되고 있어 전기동가격 및 환율상승은 동사의 매출액 및 영업이익 증가로 이어진다. 문제는 올해 상반기와 같이 LME 전기동가격 급등과 환율 상승시기에 매출액과 영업이익 등 영업실적은 호실적이 시현되지만, 가격 및 환율변동성이 큰 만큼 영업외 수지에서는 파생상품손실로 영업 상에서 창출한 이익 대부분을 훼손할 만큼 파생상품 관련한 손실이 발생한다는 사실이다. 아래 차트는 지난 10년간 전기동가격 변동에 따른 동사의 선물관련 손익을 분석한 것이다. 전기동가격이 하락하면 선물관련 이익이 발생하고, 특히 전기동가격이 급등할 경우에는 선물관련 손실이 대폭 확대되는 모습을 볼 수 있다. 과거대비 전기동 절대가격 수준이 높은 상황이고, 그에 따라 변동성도 확대될 것으로 보여 동사의 파생상품 관련한 손익 변동성도 확대될 것으로 보이는 점은 실적의 불확실성 측면에서 우려요인이다.

기말 전기동가격 & 선물관련 손익 추이



자료: KBI메탈, 한국R협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	4,922	6,830	7,105	6,850	7,271
증가율(%)	-0.5	38.8	4.0	-3.6	6.1
매출원가	4,720	6,599	6,969	6,696	6,806
매출원가율(%)	95.9	96.6	98.1	97.8	93.6
매출총이익	202	231	136	154	465
매출이익률(%)	4.1	3.4	1.9	2.2	6.4
판매관리비	94	96	82	76	105
판매비율(%)	1.9	1.4	1.2	1.1	1.4
EBITDA	144	170	88	114	402
EBITDA 이익률(%)	2.9	2.5	1.2	1.7	5.5
증가율(%)	5.5	18.1	-48.3	30.1	252.5
영업이익	108	135	54	78	360
영업이익률(%)	2.2	2.0	0.8	1.1	4.9
증가율(%)	4.4	25.5	-60.4	45.9	359.8
영업외손익	-34	-108	-17	-63	-217
금융수익	293	205	290	154	139
금융비용	307	315	311	218	94
기타영업외손익	-20	2	4	1	-262
중속/관계기업관련손익	-33	-22	-0	6	6
세전계속사업이익	41	6	36	21	149
증가율(%)	14.6	-86.6	562.5	-41.6	599.5
법인세비용	18	13	13	15	23
계속사업이익	24	-7	24	7	126
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	-7	24	7	126
당기순이익률(%)	0.5	-0.1	0.3	0.1	1.7
증가율(%)	-65.3	적전	흑전	-71.9	1,794.4
지배주주지분 순이익	18	-11	17	1	120

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	102	-192	83	156	-155
당기순이익	24	-7	24	7	126
유형자산 상각비	36	34	34	36	42
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	1	3	5	1	0
운전자본의감소(증가)	8	-304	18	83	-318
기타	33	82	2	29	-5
투자활동으로인한현금흐름	-15	-1	-96	-56	1
투자자산의 감소(증가)	-1	-23	0	0	3
유형자산의 감소	0	1	4	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-27	-16	-82	-51	-32
기타	13	37	-18	-5	30
재무활동으로인한현금흐름	-51	210	-29	-33	218
차입금의 증가(감소)	-49	62	-27	43	47
사채의증가(감소)	0	150	0	-75	113
자본의 증가	0	0	0	0	58
배당금	0	-0	0	0	0
기타	-2	-2	-2	-1	0
기타현금흐름	0	0	0	-2	0
현금의증가(감소)	37	17	-41	65	64
기초현금	74	111	128	87	151
기말현금	111	128	87	151	215

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	1,643	1,784	1,713	1,548	2,075
현금성자산	111	128	87	151	215
단기투자자산	199	172	185	153	123
매출채권	0	0	630	603	663
재고자산	570	739	768	614	1,045
기타유동자산	762	745	43	26	30
비유동자산	506	509	581	796	790
유형자산	357	344	395	556	546
무형자산	11	11	12	12	12
투자자산	17	44	56	56	59
기타비유동자산	121	110	118	172	173
자산총계	2,148	2,294	2,294	2,344	2,865
유동부채	1,024	979	1,119	991	1,158
단기차입금	618	599	522	593	644
매입채무	223	249	304	188	357
기타유동부채	183	131	293	210	157
비유동부채	165	307	118	133	301
사채	0	134	0	0	170
장기차입금	118	141	101	60	55
기타비유동부채	47	32	17	73	76
부채총계	1,189	1,286	1,236	1,124	1,460
지배주주지분	925	966	1,010	1,169	1,347
자본금	165	165	165	170	175
자본잉여금	586	608	608	620	674
자본조정 등	-3	-2	-0	2	2
기타포괄이익누계액	-37	-14	-12	141	141
이익잉여금	214	210	250	237	357
자본총계	959	1,008	1,058	1,220	1,405

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	32.4	N/A	26.0	778.0	8.7
P/B(배)	0.6	0.7	0.4	0.4	0.8
P/S(배)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	8.1	7.9	12.2	9.2	4.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	56	-34	50	2	344
BPS(원)	2,806	2,933	3,065	3,442	3,859
SPS(원)	14,938	20,728	21,562	20,357	20,828
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	2.0	-1.2	1.7	0.1	9.5
ROA	1.1	-0.3	1.0	0.3	4.8
ROIC	5.4	-11.2	3.2	4.8	17.9
안정성(%)					
유동비율	160.4	182.2	153.1	156.2	179.1
부채비율	123.9	127.5	116.8	92.1	103.9
순차입금비율	55.7	65.3	56.1	41.8	47.1
이자보상배율	3.0	3.3	1.2	1.7	7.3
활동성(%)					
총자산회전율	2.3	3.1	3.1	3.0	2.8
매출채권회전율	12.8	N/A	22.6	11.1	11.5
재고자산회전율	8.3	10.4	9.4	9.9	8.8

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

Table with 4 columns: 종목명, 투자주의종목, 투자경고종목, 투자위험종목. Row for KBI메탈 shows O, X, X.

2024년 8월 1일, 20일 기준 단일계좌 거래량으로 인한 투자주의 종목으로 지정된 바 있음.

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 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 중소기업 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.
• 본 조사자료의 지적재산권은 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 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.