



Not Rated

현재주가(6.14) 38,300원

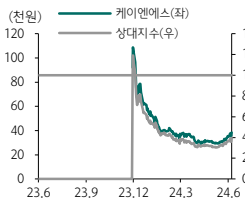
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	862.19
52주 최고/최저(원)	108,700/29,150
시가총액(십억원)	166.1
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	4,337.3
60일 평균 거래량(천주)	54.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1.9
외국인지분율(%)	1.14
주요주주 지분율(%)	
정봉진 외 3인	66.12

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	11	25	35	30
영업이익	1	4	6	4
세전이익	1	4	6	4
순이익	1	4	5	3
EPS	415	1,256	1,584	1,003
증감율	57.2	202.7	17.0	(36.7)
PER	N/A	N/A	N/A	62.6
PBR	N/A	N/A	N/A	5.5
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	50.0
ROE	11.5	25.9	22.4	7.2
BPS	3,595	4,852	6,974	11,347
DPS	3,500	0	0	0



Analyst 조경현 chunghyuncho@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 06월 17일 | 기업분석\_스몰캡\_Report

# 케이엔에스 (432470)

## 4680 원통형 배터리 성장에 따른 폭발적 수주 기대

### 2차전지 핵심 부품 자동화 장비 제조 업체

케이엔에스는 2006년 설립된 2차전지 CID, BMA, Cap 자동화 장비 제조 업체다. CID는 배터리 내부의 과열 및 압력을 감지해 전류를 차단하는 안전 부품으로, 원통형 및 각형 배터리 상단에 부착된다. 동사는 2015년 전기차용 원통형 배터리 CID 자동화 제조 장비 개발에 성공하며 2차전지 시장에 본격 진출했으며, 조립공정과 팩공정에 적용되는 BMA 장비까지 개발하며 파우치, 각형, 원통형 배터리 부품 자동화 설비를 보유하고 있다. 주요 고객사는 글로벌 셀메이커 3사 삼성SDI, LG에너지솔루션, SK온의 1차 벤더다. 2023년 매출액 300억원을 기록했으며, 장비별 매출 비중은 원통형 CID 50%, BMA 자동화 설비 18%, 반도체 및 자동차 부품 장비 30%, 각형 Cap Ass'y 장비 2%다.

### 4680 배터리 시장 개화 수혜 전망

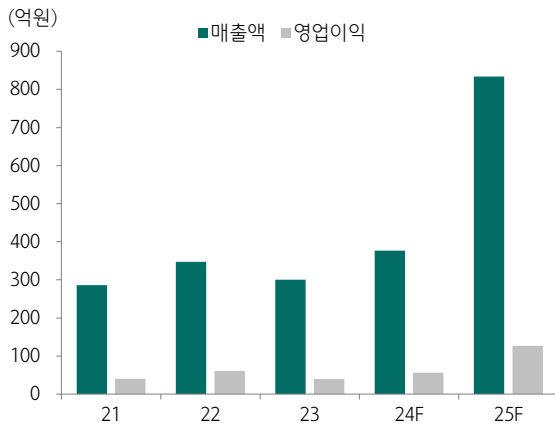
올해 하반기 주목해야 할 모멘텀은 주요 엔드 고객사들의 4680 배터리 확대다. 특히, 2170 → 4680 원통형 배터리 폼팩터 변화에 주목할 필요가 있는데, 2170에서는 상단에만 CID가 접합되는 구조인 반면, 4680 배터리는 상하단이 열려있는 구조로, 양극에 리벳(Riveting) 프레스 공정이 추가된다[도표 3]. 케이엔에스는 작년 4680 원통형 배터리용 CID 및 리벳 자동화 장비를 개발하여, 올해 6월 국내 최초 공급에 성공했다. 수주 금액은 36억원으로 장비 1대 공급 가격이다. 4680 배터리 1GWh 당 동사 리벳 장비 약 3~6대가 필요한 것으로 파악되며, 1GWh 당 최소 약 100억원의 장비 수주가 기대된다. 글로벌 셀메이커들의 4680 배터리 증설이 2025년부터 본격화되는 만큼, 올해 하반기부터 폭발적인 4680 리벳 자동화 장비 수주를 기대할 수 있다. 주요 4680 원통형 배터리 제조사 삼성SDI(미국 인디애나 14GWh) 및 LG에너지솔루션(오창 9GWh, 미국 애리조나 36GWh)의 현재 확정된 증설 계획만 고려하더라도, TAM은 약 6,000억원으로 예상된다.

CID 자동화 장비에서도 대부분의 2170 배터리 부품사들을 고객사로 확보하고 있어 4680 배터리에서도 선점 효과를 기대할 수 있다. 또한 미국 IRA 영향으로 인해 주요 중화권 고객사인 종루이(Zhongrui)와 미국 및 유럽 시장 진출을 위해 올해 하반기 JV 설립을 계획 중에 있어, 향후 4680 배터리 CID 부품 제조 사업까지 확대가 기대된다.

### 2024년 매출액 377억원, 영업이익 56억원 전망

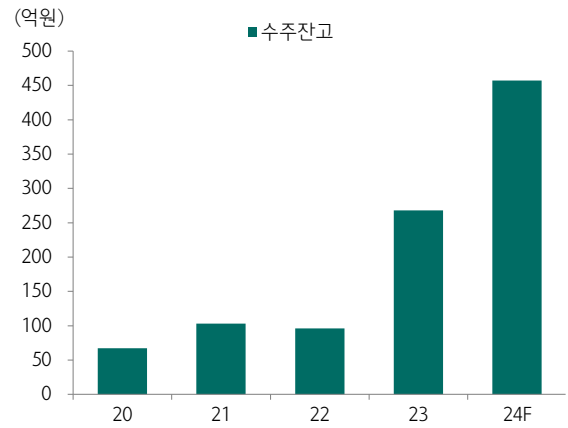
2024년 매출액 377억원(+25.6%, YoY), 영업이익 56억원(+42.1%, YoY)으로 전망된다. 2025년 4680 배터리 장비 수주가 본격화되는 시점으로, 매출액 834억원(+121.2%, YoY), 영업이익 127억원(+125.3%, YoY)으로 전망된다.

도표 1. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 케이엔에스, 하나증권

도표 2. 연간 수주잔고 추이 및 전망



자료: 케이엔에스, 하나증권

도표 3. 4680 원통형 배터리

4680 폼팩터 변화에 따른  
신규 4680 CID 및 리벳  
장비 선점 효과 기대

	2170 배터리	4680 배터리
구조	 [CID 부품]	 +극 부품 (Riveting) CID 부품 (Venting)
CID	상단 CID 구성	하단 및 상단에 CID 부품 구성
CAP	상단에 CAP을 용접하여 접합	상단 및 하단에 CAP을 물리적인 힘으로 Riveting 하여 접합 → 절연체를 상단에 Riveting 하는 자동화 장비 설계 및 개발 중

자료: 케이엔에스, 하나증권

도표 4. 4680 원통형 배터리 CID 및 리벳 자동화 장비

**• 460 원통형 배터리를 위한 CID 제조 자동화장비 개발**

**원통형 배터리 리벳 자동화 장비**

- 원통형 배터리 210 -> 460 폼팩터 변화 대응
- 신규 시장 선점 및 기술 고도화를 통한 서비스 영역 확대

+극 부품 (Riveting)      CID 부품 (Venting)

자료: 케이엔에스, 하나증권

도표 5. 각형 배터리 장비

**• 각형 이차 전지 폼팩터용 생산장비(라인) 신규 출시**

**각형 배터리 용접 자동화 장비**

- 신규 End-User 확보를 통한 고객사 포트폴리오 다변화
- 다변화된 포트폴리오를 기반으로 신규 부품업체 영업 확대 예정

자료: 케이엔에스, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023	
<b>매출액</b>	<b>14</b>	<b>11</b>	<b>25</b>	<b>35</b>	<b>30</b>	
매출원가	8	8	18	24	22	
매출총이익	6	3	7	11	8	
판매비	3	2	3	5	4	
<b>영업이익</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	
금융손익	(0)	(0)	0	(0)	(0)	
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0	
기타영업외손익	(1)	0	1	(0)	0	
<b>세전이익</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	
법인세	0	0	1	1	1	
계속사업이익	1	1	4	5	3	
중단사업이익	0	0	0	0	0	
<b>당기순이익</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	
비배주주지분 손익	0	0	0	0	0	
<b>지배주주순이익</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	
지배주주지분포괄이익	0	0	0	5	3	
NOPAT	1	1	3	5	3	
EBITDA	2	1	4	7	5	
<b>성장성(%)</b>						
매출액증가율	75.0	(21.4)	127.3	20.0	(14.3)	
NOPAT증가율	0.0	0.0	200.0	66.7	(40.0)	
EBITDA증가율	100.0	(50.0)	300.0	50.0	(28.6)	
영업이익증가율	100.0	(50.0)	300.0	50.0	(33.3)	
(지배주주)순이익증가율	0.0	0.0	300.0	0.0	(40.0)	
EPS증가율	(35.0)	57.2	202.7	17.0	(36.7)	
<b>수익성(%)</b>						
매출총이익률	42.9	27.3	28.0	31.4	26.7	
EBITDA이익률	14.3	9.1	16.0	20.0	16.7	
영업이익률	14.3	9.1	16.0	17.1	13.3	
계속사업이익률	7.1	9.1	16.0	14.3	10.0	

투자지표		(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023	
<b>주당지표(원)</b>						
EPS	264	415	1,256	1,584	1,003	
BPS	3,245	3,595	4,852	6,974	11,347	
CFPS	992	581	1,219	2,316	1,663	
EBITDAPS	688	448	1,320	2,165	1,425	
SPS	4,617	3,674	8,336	11,389	9,454	
DPS	600	3,500	0	0	0	
<b>주기지표(배)</b>						
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	62.6	
PBR	N/A	N/A	N/A	N/A	5.5	
PCFR	N/A	N/A	N/A	N/A	37.8	
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	50.0	
PSR	N/A	N/A	N/A	N/A	6.6	
<b>재무비율(%)</b>						
ROE	8.1	11.5	25.9	22.4	7.2	
ROA	5.1	6.2	17.6	12.2	5.2	
ROIC	25.5	20.8	39.1	52.4	16.2	
부채비율	59.9	85.8	47.3	83.0	38.1	
순부채비율	11.9	(23.8)	(4.6)	(35.0)	(39.9)	
이자보상배율(배)	30.1	22.0	124.4	116.8	9.0	

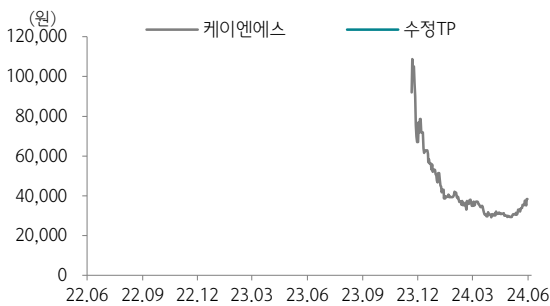
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023	
<b>유동자산</b>	<b>7</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>29</b>	<b>42</b>	
금융자산	2	4	2	16	24	
현금성자산	1	4	2	9	5	
매출채권	4	4	5	7	9	
채고자산	1	3	2	4	6	
기타유동자산	0	1	1	2	3	
<b>비유동자산</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>19</b>	
투자자산	3	3	5	1	2	
금융자산	3	3	5	1	2	
유형자산	6	5	7	7	14	
무형자산	0	0	0	0	0	
기타비유동자산	0	0	(1)	3	3	
<b>자산총계</b>	<b>16</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>39</b>	<b>61</b>	
<b>유동부채</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	
금융부채	1	1	1	8	7	
매입채무	1	4	4	5	6	
기타유동부채	1	3	1	5	3	
<b>비유동부채</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
금융부채	2	1	1	0	0	
기타비유동부채	1	1	0	0	0	
<b>부채총계</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	
<b>지배주주지분</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>15</b>	<b>22</b>	<b>44</b>	
자본금	0	0	0	0	0	
자본잉여금	0	0	0	2	20	
자본조정	0	0	0	0	0	
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0	
이익잉여금	9	10	14	19	23	
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>자본총계</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>15</b>	<b>22</b>	<b>44</b>	
순금융부채	1	(3)	(1)	(8)	(18)	

현금흐름표		(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023	
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>(0)</b>	
당기순이익	1	1	4	5	3	
조정	2	1	0	1	2	
감가상각비	0	0	0	1	1	
외환거래손익	0	0	0	0	0	
지분법손익	0	0	0	0	0	
기타	2	1	0	0	1	
영업활동 자산부채 변동	(2)	2	(3)	(1)	(5)	
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(3)</b>	<b>0</b>	<b>(3)</b>	<b>(5)</b>	<b>(20)</b>	
투자자산감소(증가)	(1)	(0)	(2)	(1)	(1)	
자본증가(감소)	(2)	(0)	(1)	(2)	(7)	
기타	0	0	0	(2)	(12)	
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>1</b>	<b>(1)</b>	<b>(0)</b>	<b>8</b>	<b>16</b>	
금융부채증가(감소)	1	(1)	(0)	4	(2)	
자본증가(감소)	0	0	0	2	19	
기타재무활동	0	0	0	2	(1)	
배당지급	(0)	(0)	0	0	0	
<b>현금의 증감</b>	<b>(1)</b>	<b>3</b>	<b>(2)</b>	<b>8</b>	<b>(4)</b>	
Unlevered CFO	3	2	4	7	5	
Free Cash Flow	(1)	4	(1)	3	(8)	

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

케이엔에스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.6.17	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(조정연)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 6월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(조정연)는 2024년 6월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- **투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.69%	5.86%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 06월 14일