

KIB플러그에너지

(015590)

박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자 의견

N.R

6개월 목표주가

N.R

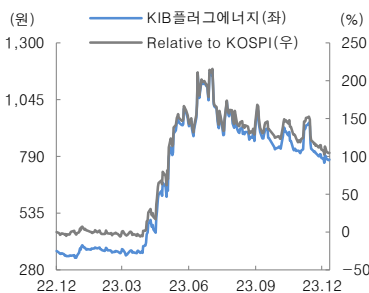
현재주가

(23.12.19)

775

스몰캡업종

KOSPI	2568.55
시가총액	1,836억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	1,185억원
52주 최고/최저	1,179원 / 334원
120일 평균거래대금	36억원
외국인지분율	0.64%
주요주주	케이아이비퍼밀리블라이트 외 5 인 23.26%
	케이아이비큐로인수목적제2차 13.32%
주가수익률(%)	1M 3M 6M 12M
절대수익률	-16.5 -10.9 -19.6 121.4
상대수익률	-19.7 -11.2 -18.3 102.8



암모니아 투자 수혜 기대

- CF Industries 따르면, 암모니아 공급 부족 4년 동안 이어질 전망.
- 미국 멕시코만, 블루 암모니아 위주의 투자 증가. 저렴한 가스가격이 이유
- 동사의 블루 암모니아 관련 꾸준한 수혜 기대됨

부족한 암모니아 공급량

글로벌 암모니아, 과립요소, UAN 등 생산업체인 CF Industries는 글로벌 암모니아 공급은 매년 1 ~ 2%의 자연 성장을 고려시, 약 4년 동안 공급 부족에 있을 것으로 전망하였다. 이는 러시아 - 우크라이나 전쟁에 따른 유럽내 생산량 축소, 러시아산 수출 물량 감소 등에 따른 영향이다.

미국 멕시코만, 블루암모니아 위주 투자 증가

로이터에 따르면, 미국 멕시코만에 따라 블루 암모니아 투자가 대규모로 진행중에 있다. OCI (네덜란드 비료 생산업체) - 텍사스 보몬트 연간 110만톤, CF Industries - 루이지애나와 미시시피 2.85 억달러, 야라 - 텍사스 잉글사이드 최대 29억 달러 투자 등

암모니아의 주요 생산원료는 천연가스로 천연가스 가격이 저렴하고 해외 수출이 유리한 미국 멕시코만에 대규모로 투자 진행 중에 있다. 또, 미국은 CCS에도 적합한 지형을 보유 중에 있어 블루 암모니아 프로젝트에 적합한 지역이다.

블루 암모니아 관련 꾸준한 수혜 예상됨

동사의 내년 기대되는 프로젝트는 미주향 LNG, 중동향 오일 & 가스에 더해 블루 암모니아 관련 수혜가 예상된다. 유가 변동성이 높아진 상황이나, 블루 암모니아 투자는 꾸준하게 일어날 것으로 예상되어 관련부문에서의 수혜가 기대된다.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	829	1,471	1,249	807	1,057
영업이익	-97	198	96	-150	129
세전순이익	-112	82	21	-142	104
총당기순이익	-163	32	13	-130	113
지배지분순이익	-163	32	13	-130	113
EPS	-132	24	6	-57	49
PER	-3.9	44.3	107.2	-8.1	7.0
BPS	558	631	473	424	475
PBR	0.9	1.7	1.4	1.1	0.7
ROE	-22.4	3.9	1.3	-12.7	10.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: KIB플러그에너지, 대신증권 Research Center

I . 주요 QnA

본업에 더해 수소부문 사업도 차근차근 준비 중

나쁘지 않은 전방시황
+ 준비중인 미래 사업

Q1. 내년 수주 목표가 있다면 ?

A.상저하고 흐름 예상. 24년 신규 수주 목표는 1,300억원 내외, 매출액은 1,500억원 내외를 목표 중에 있다. 영업이익은 환율 변동에 따라 변동폭이 나타날 것으로 예상되는데, 100억 ~ 130억원 정도 수준을 예상하고 있다. 올해와 마찬가지로 수익성 높은 단기 발주 물량이 추가적으로 발생한다면, 목표치보다 더 높은 매출과 영업이익을 기록할 것으로 예상된다.

Q2. 암모니아와 관련해서 예상되는 24년 예상 수주금액은 어느정도 되는지 ?

A.현재 수준에서는 200억 ~ 300억원 내외를 예상하고 있다. 입찰현황에 따라서 추가적으로 늘어날 수 있다.

Q3.환율 변동에 따른 영업이익 변동폭은 얼마나 되는지 ?

A.10원당 연간 영업이익의 12억원 정도 내외로 변동폭이 발생하고 있다.

Q4.내년의 경우, 환율이 하락하면, 영업이익의 훼손이 나타나지 않는지?

A.기본적으로 달러 베이스로 거래가 되기 때문에 원화강세시, 손실은 어느정도 발생한다. 다만, 원재료 부문에서 원가율 개선 등을 통해서 영업이익 개선을 위해 노력 중에 있다.

Q5.수소 생산 및 연료전지 사업의 현황은 ?

A.둘 모두 토지 매입단계에 있다. 화성에서 수소 생산을 실시하고, 울산에서 연료전지 생산을 진행할 예정이다. 수소생산의 경우는 연 5,000톤 규모로 약 450억원 매출에 EBITDA 마진 73%이 가능할 것으로 추정하고 있다.

Q6.범한자동차 300대 매출 발생이 가능한지?

A.23년의 경우 100대 내외로 판매한 상황이다. 현재, 노란버스법에 따라서, 중형버스에 대한 수요가 높아진 상황이다. 수요가 높아진 가운데 국내에는 중형버스 제조업체가 뚜렷하게 없는 상황으로 전방 시황이 좋은 상황이다.

** 노란버스법은 등교 외에도 학생들이 학교 일정에 맞춰 이동하는 모든 과정에서 통학 버스인 ‘노란버스’만 이용하라는 취지의 법이다.

그림 1. 열교환기 - 도색전



자료: KIB플러그에너지, 대신증권 Research Center

그림 2. 열교환기 - 도색후



자료: KIB플러그에너지, 대신증권 Research Center

그림 3. 열교환기 용접과정



자료: KIB플러그에너지, 대신증권 Research Center

그림 4. 열교환기 Tube



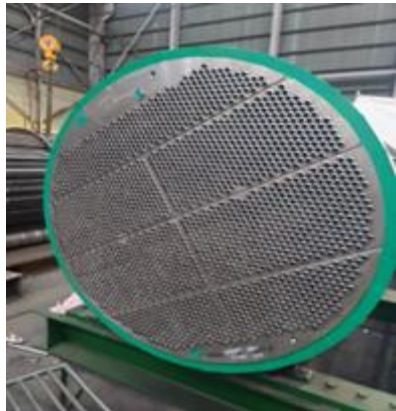
자료: KIB플러그에너지, 대신증권 Research Center

그림 5. 열교환기 Shell



자료: KIB플러그에너지, 대신증권 Research Center

그림 6. 열교환기 Tube



자료: KIB플러그에너지, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

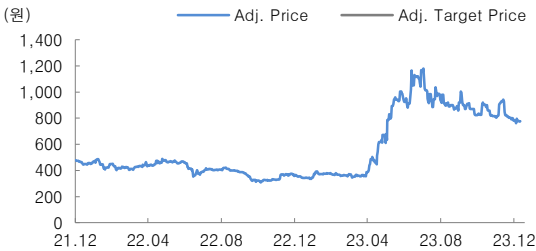
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

KIB플러그에너지(015590) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소,
%)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소,
%)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소,
%)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소,
%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 (기준일자:20231217)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매
비율	90.4%	9.6%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상