

KIB 플러그에너지 (015590/KS)

본업의 탄탄한 성장, 신사업 매력 더해져

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 751 원

상승여력: -



Analyst
나승두

nsdoo@sks.co.kr
3773-8891

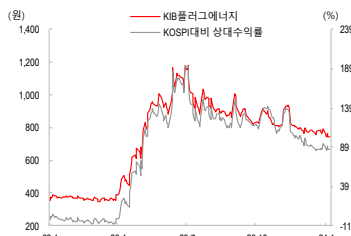
Company Data

| | |
|------------------|-----------|
| 발행주식수 | 23,693 만주 |
| 시가총액 | 1,756 억원 |
| 주요주주 | |
| 케이아이비패밀리블라임드(외5) | 23.26% |
| 케이아이비큐로인수목적제2차 | 13.32% |

Stock Data

| | |
|--------------|-------------|
| 주가(24/01/16) | 751 원 |
| KOSPI | 2,497.59 pt |
| 52주 최고가 | 1,179 원 |
| 52주 최저가 | 344 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 18 억원 |

주가 및 상대수익률



글로벌 열교환기 시장 경쟁 우위, 수주도 증가

KIB 플러그에너지는 2023년 코로나19 후유증을 벗어던지고 완전한 실적 성장세를 실현했을 것으로 추정된다. 기존 사업인 열교환기 부문에서 크게 두 가지 측면이 부각될 것으로 예상되는데, 첫째는 실적 성장이다. 글로벌 시장 내에서 노후화된 열교환기의 교체 수요가 발생하기 시작했는데, 현재 플랜트/엔지니어링 강국인 우리나라에서도 열교환기 사업을 핵심으로 영위하고 있는 기업은 소수에 불과하다. 특히 열교환기 사업에 대한 오랜 업력과 노하우를 보유한 KIB 플러그에너지가 상대적으로 경쟁 우위를 나타내면서 교체 수요를 충족시키는 중이며, 이는 이익률 개선으로 이어질 전망이다. 둘째는 수주의 증가다. 연간 신규 수주가 점진적으로 증가하면서 연간 실적 기초 체력이 개선되고 있다. 코로나 19 이후 줄곧 우상향하는 실적 추이를 보이는 가운데, 2024 년도 수주 기반의 안정적인 실적 성장이 지속될 것으로 예상된다.

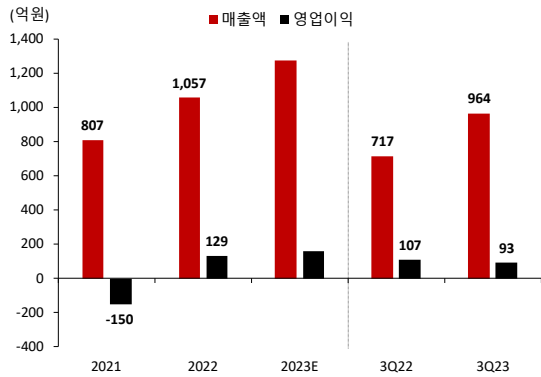
친환경 에너지 솔루션 업체로의 진화 시작

2024 년은 친환경 에너지 솔루션 업체로의 본격적인 진화가 시작될 것으로 예상된다. 핵심은 '수소'다. **첫째, 폐플라스틱을 활용한 청정수소의 생산에 주목**해야 한다. 동사는 지난해 9 월 한전기술을 비롯한 관계자들과 함께 폐플라스틱 열분해 기반 합성가스 생산 관련 MOU 를 체결한 바 있다. 올해 경기도 화성 지역에 폐플라스틱 열분해를 통한 청정수소 생산 설비 구축을 마무리하고 2025 년 본격적인 상업 운전을 시작한다는 계획을 갖고 있다. **둘째, 수소 연료전지 발전과 수소 모빌리티 시장 진출**이다. 울산수소 발전 출자를 통해 수소 연료전지 발전 시작에 직접 진출한다. 특히 지난해 수소발전 입찰시장이 열리면서 수소 연료전지 발전 시장 확대에 대한 기대감이 커지는 시점이다. 자체적인 청정수소 생산 사업과 연계된다면 청정수소발전 입찰시장 참여도 기대해볼 수 있다. 지분 50%를 인수한 범한자동차는 수소 상용 모빌리티 시장에 본격적으로 도전한다. 지자체 및 공공서 등을 중심으로 수소 상용차에 대한 수요는 지속될 것으로 예상되는 만큼 충분히 틈새시장 공략이 가능하다. **셋째, 그린 암모니아 시장으로의 영역 확대 기대**다. 수소의 장거리 운송은 암모니아 같은 화학적 합성물 상태로 진행될 가능성이 크다. 특히 그린 수소가 경제성을 갖기 시작한 해외 국가들을 중심으로 그린 암모니아 생산을 위한 암모니아 플랜트 수요 증가를 기대해볼 수 있다. 이 경우 열교환기가 다시금 그린에너지 플랜트 핵심 부품으로 부각될 가능성이 크다. 2024 년 친환경 에너지 업체로의 진화에 주목하자.

영업실적 및 투자지표

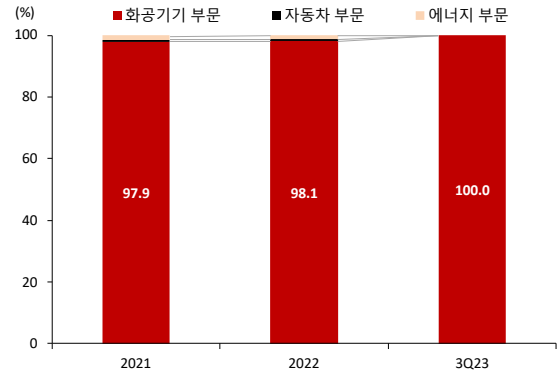
| 구분 | 단위 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------|----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 억원 | 1,562 | 829 | 1,471 | 1,249 | 807 | 1,057 |
| 영업이익 | 억원 | 67 | -97 | 198 | 96 | -150 | 129 |
| 순이익(지배주주) | 억원 | -71 | -163 | 32 | 13 | -130 | 113 |
| EPS(계속사업) | 원 | -57 | -65 | 37 | 9 | -61 | 45 |
| PER | 배 | N/A | N/A | 21.0 | 71.9 | N/A | 7.7 |
| PBR | 배 | 0.9 | 0.8 | 1.5 | 1.2 | 0.9 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 배 | 7.0 | N/A | 1.5 | 2.2 | N/A | -2.0 |
| ROE | % | -10.7 | -22.4 | 3.9 | 1.3 | -12.7 | 10.9 |

KIB 플러그에너지 실적 추이 및 전망



자료: KIB 플러그에너지, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중



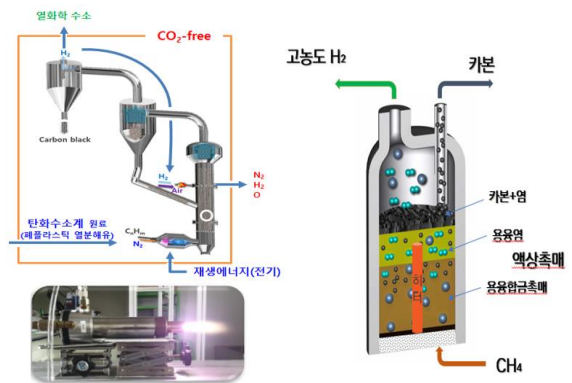
자료: KIB 플러그에너지, SK 증권

정부 수소발전 입찰물량 전망

| 구분(TWh) | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|---------|------|------|------|------|
| 일반수소 | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| 청정수소 | - | - | 3.5 | 6.0 |
| 합계 | 1.3 | 1.3 | 4.8 | 7.3 |

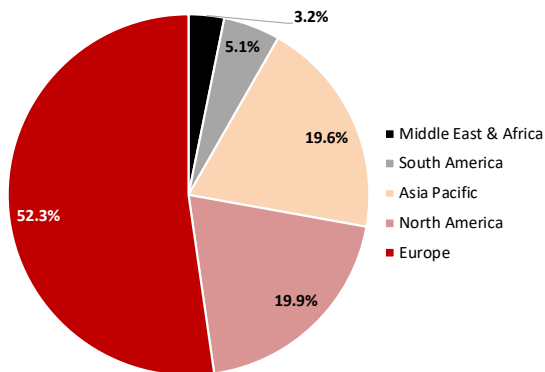
자료: 산업통상자원부, SK 증권

페플라스틱 열분해유 활용 청정수소 생산 기술



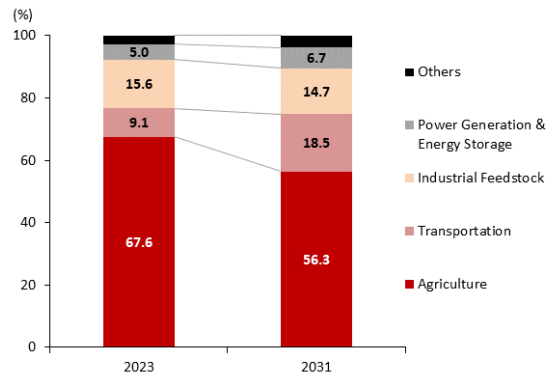
자료: 고등기술연구원, SK 증권

지역별 그린 암모니아 시장 비중 전망 - 2030년



자료: Brainy Insights, SK 증권

분야별 그린 암모니아 시장 비중 전망



자료: BIS Research, SK 증권

재무상태표

| 12월 결산(억원) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 970 | 1,332 | 1,184 | 938 | 1,309 |
| 현금및현금성자산 | 1 | 5 | 189 | 221 | 124 |
| 매출채권 및 기타채권 | 816 | 930 | 744 | 508 | 542 |
| 재고자산 | 21 | 17 | 6 | 7 | 119 |
| 비유동자산 | 1,003 | 754 | 793 | 721 | 618 |
| 장기금융자산 | 250 | 128 | 59 | 79 | 87 |
| 유형자산 | 745 | 520 | 618 | 608 | 508 |
| 무형자산 | 2 | 1 | 45 | 29 | 1 |
| 자산총계 | 1,973 | 2,085 | 1,977 | 1,659 | 1,927 |
| 유동부채 | 1,221 | 1,052 | 839 | 625 | 800 |
| 단기금융부채 | 745 | 531 | 521 | 319 | 263 |
| 매입채무 및 기타채무 | 247 | 336 | 193 | 141 | 207 |
| 단기충당부채 | 105 | 52 | 49 | 38 | 63 |
| 비유동부채 | 56 | 99 | 64 | 54 | 29 |
| 장기금융부채 | 0 | 36 | 4 | 3 | 3 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 1,277 | 1,151 | 903 | 678 | 829 |
| 지배주주지분 | 838 | 1,063 | 1,189 | 1,220 | 1,218 |
| 자본금 | 624 | 740 | 1,136 | 1,156 | 1,156 |
| 자본잉여금 | 227 | 332 | 47 | 61 | 63 |
| 기타자본구성요소 | -13 | -9 | 8 | 9 | 7 |
| 자기주식 | 0 | 0 | -0 | -0 | -12 |
| 이익잉여금 | -142 | -129 | -116 | -239 | -120 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 696 | 934 | 1,074 | 980 | 1,098 |
| 부채와자본총계 | 1,973 | 2,085 | 1,977 | 1,659 | 1,927 |

현금흐름표

| 12월 결산(억원) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------------|------|------|------|------|------|
| 영업활동현금흐름 | 68 | 137 | 200 | 16 | 149 |
| 당기순이익(손실) | -163 | 32 | 13 | -130 | 113 |
| 비현금성항목등 | 91 | 178 | 110 | 151 | 5 |
| 유형자산감가상각비 | 35 | 34 | 25 | 22 | 20 |
| 무형자산감각비 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타 | 56 | 143 | 85 | 128 | -16 |
| 운전자본감소(증가) | 140 | -69 | 80 | -5 | 38 |
| 매출채권및기타채권의감소(증가) | 209 | -123 | 272 | 36 | 21 |
| 재고자산의감소(증가) | 8 | 9 | 11 | -1 | -113 |
| 매입채무및기타채무의증가(감소) | -1 | 63 | -149 | -9 | 165 |
| 기타 | -77 | -18 | -53 | -32 | -36 |
| 법인세납부 | -0 | -3 | -4 | 0 | -7 |
| 투자활동현금흐름 | -172 | -33 | 11 | 216 | -180 |
| 금융자산의감소(증가) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산의감소(증가) | -7 | -9 | -8 | 198 | -22 |
| 무형자산의감소(증가) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -165 | -24 | 19 | 18 | -158 |
| 재무활동현금흐름 | -10 | -100 | -28 | -201 | -65 |
| 단기금융부채의증가(감소) | -98 | -69 | -59 | -187 | -7 |
| 장기금융부채의증가(감소) | 125 | 0 | 55 | 0 | -48 |
| 자본의증가(감소) | 51 | 117 | 396 | 20 | 0 |
| 배당금지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -89 | -147 | -419 | -33 | -10 |
| 현금의 증가(감소) | -15 | 4 | 182 | 32 | -97 |
| 기초현금 | 15 | 1 | 7 | 189 | 221 |
| 기말현금 | 1 | 5 | 189 | 221 | 124 |
| FCF | 61 | 129 | 192 | 214 | 126 |

자료 : KIB플러그에너지, SK증권

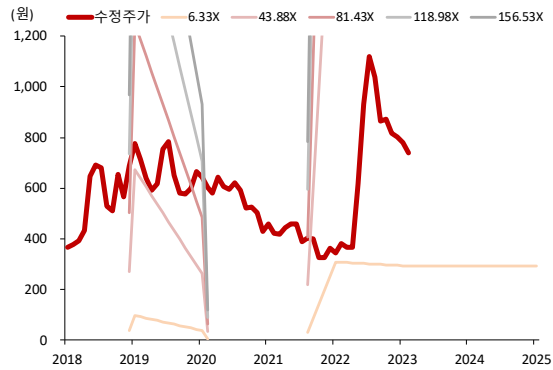
포괄손익계산서

| 12월 결산(억원) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 829 | 1,471 | 1,249 | 807 | 1,057 |
| 매출원가 | 851 | 1,187 | 1,063 | 731 | 892 |
| 매출총이익 | -22 | 284 | 186 | 76 | 165 |
| 매출총이익률(%) | -2.7 | 19.3 | 14.9 | 9.5 | 15.6 |
| 판매비와 관리비 | 75 | 86 | 91 | 226 | 35 |
| 영업이익 | -97 | 198 | 96 | -150 | 129 |
| 영업이익률(%) | -11.8 | 13.4 | 7.7 | -18.5 | 12.2 |
| 비영업손익 | -14 | -116 | -74 | 7 | -25 |
| 순금융손익 | -45 | -49 | -25 | -18 | -8 |
| 외환관련손익 | 32 | 22 | -61 | 63 | 45 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 |
| 세전계속사업이익 | -112 | 82 | 21 | -142 | 104 |
| 세전계속사업이익률(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 계속사업법인세 | 0 | 15 | 1 | -1 | 1 |
| 계속사업이익 | -112 | 67 | 20 | -141 | 103 |
| 중단사업이익 | -51 | -35 | -7 | 11 | 10 |
| *법인세효과 | 0 | -10 | -2 | 3 | 2 |
| 당기순이익 | -163 | 32 | 13 | -130 | 113 |
| 순이익률(%) | -19.6 | 2.2 | 1.1 | -16.1 | 10.7 |
| 지배주주 | -163 | 32 | 13 | -130 | 113 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | -19.6 | 2.2 | 1.1 | -16.1 | 10.7 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | -163 | 32 | 13 | -128 | 118 |
| 지배주주 | -163 | 32 | 13 | -128 | 118 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA | -62 | 233 | 121 | -127 | 150 |

주요투자지표

| 12월 결산(억원) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------------|-------|---------|-------|-------|-------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | -46.9 | 77.4 | -15.1 | -35.4 | 30.9 |
| 영업이익 | 적전 | 흑전 | -51.6 | 적전 | 흑전 |
| 세전계속사업이익 | 흑전 | 2,516.8 | 적전 | 흑전 | 141.7 |
| EBITDA | 적전 | 흑전 | -47.8 | 적전 | 흑전 |
| EPS | 적지 | 흑전 | -75.7 | 적전 | 흑전 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROA | -8.1 | 1.6 | 0.7 | -7.2 | 6.3 |
| ROE | -22.4 | 3.9 | 1.3 | -12.7 | 10.9 |
| EBITDA마진 | -7.5 | 15.8 | 9.7 | -15.7 | 14.2 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | 79.4 | 126.6 | 141.1 | 150.2 | 163.7 |
| 부채비율 | 183.4 | 123.3 | 84.1 | 69.2 | 75.4 |
| 순차입금/자기자본 | 94.0 | 44.2 | 30.6 | -5.4 | -19.4 |
| EBITDA/이자비용(배) | -1.3 | 4.2 | 4.1 | -5.6 | 11.9 |
| 배당성향 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | -65 | 37 | 9 | -61 | 45 |
| BPS | 487 | 517 | 520 | 524 | 524 |
| CFPS | -74 | 37 | 17 | -47 | 58 |
| 주당 현금배당금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Valuation지표(배) | | | | | |
| PER | N/A | 21.0 | 71.9 | N/A | 7.7 |
| PBR | 0.8 | 1.5 | 1.2 | 0.9 | 0.7 |
| PCR | -4.9 | 21.2 | 36.9 | -9.8 | 5.9 |
| EV/EBITDA | N/A | 1.5 | 2.2 | N/A | -2.0 |
| 배당수익률 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

KIB 플러그에너지 PER 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

KIB 플러그에너지 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

| 일시 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격 | | 괴리율 | |
|------------|-----------|------|------|--------|------------|--|
| | | | 대상시점 | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 | |
| 2023.11.01 | Not Rated | | | | | |



Compliance Notice

작성자(나승두)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 (2024년 01월 17일 기준)

| | | | | | |
|----|--------|----|-------|----|-------|
| 매수 | 93.89% | 중립 | 6.11% | 매도 | 0.00% |
|----|--------|----|-------|----|-------|