



2014년 4월 17일

에스피지(058610)

Equity Research

Small Cap Report

공기청정기, 제습기 고성장 수혜주

국내 1위의 소형 정밀 기어 모터 업체

동사는 국내 소형 정밀 기어 모터 부문 시장점유율 1위 업체이다. 동사의 주력 상품은 표준 기어 모터로 컨베이어 및 자동문 등에 사용되며 국내 시장점유율 62%이다(매출비중 41%). Shaded Pole 모터는 냉장고 얼음분쇄기 등에 사용되는 모터로 시장점유율 76%로 압도적인 경쟁우위에 있는 제품이다(매출비중 35%). BLDC 모터는 기존 DC모터의 단점인 브러쉬(마찰에 따른 마모율 증가 요인)가 없어 에너지 효율이 높고 수명이 긴 특징을 가진 제품으로 에어컨, 공기청정기, 제습기 등에 사용된다(매출비중 15%). 주요 거래처는 국내 가전업체이며, 경쟁사는 비상장사인 GGM이 있다.

가정용 Fan BLDC 모터 + 신규제품의 해외 수출 계약 진행

동사에 대한 투자포인트는 3가지이다. 1)가정용 Fan BLDC 모터(공기청정기, 제습기 등에 사용)의 고성장: 13년 매출액 136억원을 기록한 가정용 Fan BLDC 모터는 14년에 376억원으로 전년 대비 176.5% 증가할 것으로 예상된다. 이는 공기청정기 및 제습기 시장의 높은 성장세를 보임에 따라 동사의 수주량이 증가 할 것으로 판단되기 때문이다(에어컨 실외기 = 89억, 공기청정기 = 119억, 제습기 = 20억, 기타 = 12억). 2)신규제품의 해외 수출 계약 진행: 현재 동사는 신규제품인 CCTV 동작 모터의 해외 수출을 진행 중이며 올해 매출액은 200억원으로 예상된다. CCTV 동작 모터는 마진율이 높은 제품으로(영업이익률 15%대) 동사의 수익성 개선에도 긍정적 영향을 미칠 것으로 판단된다. 3)영화관 4D의자에 탑재되는 유성감속기 모터의 해외 수출액 증가: 남미 및 동유럽에 4D 영화관이 증가함에 따라 유성감속기 모터의 매출액 증가가 예상된다. 동사는 CGV 4D플렉스에 독점적으로 유성감속기 모터를 납품하고 있으며, GGV 4D플렉스를 통해 해외수출을 진행하고 있다. 14년 유성감속기 모터의 매출액은 14년 26억원으로 전년 대비 160.0% 상승할 전망이다.

Not Rated

CP(4월16일): 6,720원

Key Data

KOSDAQ 지수(pt)	565.96
52주최고/최저(원)	6,800/4,130
시가총액(십억원)	91.0
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	13,461.1
60일 평균거래량(천주)	80.7
60일 평균거래대금(십억원)	0.5
13년 배당금(원)	200
14년 배당금(원)	200
외국인 지분율(%)	0.95
주요주주 지분율(%)	
이준호외 6인	42.90

주가상승률	1M	6M	12M
절대	12.9	29.2	71.2
상대	9.0	21.6	70.0

Consensus Data

	2014	2015
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

투자지표	단위	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	십억원	104.6	115.6	161.2	192.2	226.4
영업이익	십억원	4.4	5.9	13.2	18.1	23.1
세전이익	십억원	1.8	4.5	11.7	15.7	20.0
순이익	십억원	1.6	4.1	10.8	14.4	18.4
EPS	원	118	305	803	1,066	1,360
증감율	%	(54.32)	159.70	163.28	32.75	27.58
PER	배	30.6	15.0	7.9	6.0	4.7



Analyst 이정기

02-3771-7522

Robert.lee@hanafn.com



Analyst 황세환

02-3771-7583

two47ju@hanafn.com

2014년 매출액 39.4%, 영업이익 125.4% 전망

공기청정기 및 제습기 시장의 고성장에 따른 BLDC 모터 매출액 증가 예상

동사의 14년 매출액과 영업이익은 각각 1,612억원, 132억원으로 전년 대비 39.4%, 125.4% 증가할 전망이다.

매출액 증가는 공기청정기 및 제습기 시장의 고성장으로 인한 BLDC 모터의 매출 증가와 신제품(CCTV 동작 모터) 및 유성감속기 모터의 해외 수출 증가로 판단된다.

수익성 개선은 신제품 CCTV 동작 모터의 수익성이 높다는 점과 저마진 제품군인 Shaded Pole 모터의 중국 현지 생산량 증가에 따른 제조원가 감소에 기인한다(13년 중국 소주공장 매출액 316억원에서 14년 500억원으로 증가할 전망).

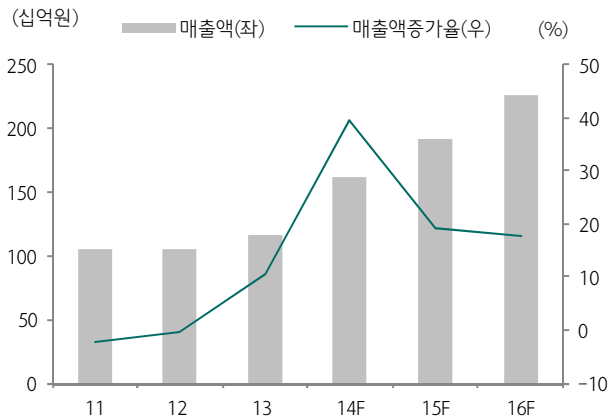
표 1. 에스피지의 실적현황 및 전망

(단위 : 십억원)

	11	12	13	14F	15F	16F
표준 기어드 모터(AC,DC)	83.4	82.5	85.0	107.8	129.3	155.1
BLDC 모터	8.3	12.9	19.8	40.5	48.6	55.8
유성감속기 및 동력모터	5.4	3.9	6.0	7.6	8.8	9.6
Condenser/Controller 및 기타	8.1	5.3	4.9	5.4	5.6	5.8
총매출액	105.2	104.6	115.6	161.2	192.2	226.4
매출액 성장률(%)	(2.3)	(0.5)	10.5	39.4	19.2	17.8
영업이익	5.3	4.4	5.9	13.2	18.1	23.1
영업이익 성장률(%)	(37.9)	(17.4)	34.3	125.4	36.6	27.4
세전이익	3.8	1.8	4.5	11.7	15.7	20.0
순이익	3.4	1.6	4.1	10.8	14.4	18.4
순이익 성장률(%)	(38.8)	(54.3)	159.7	163.9	33.2	27.7

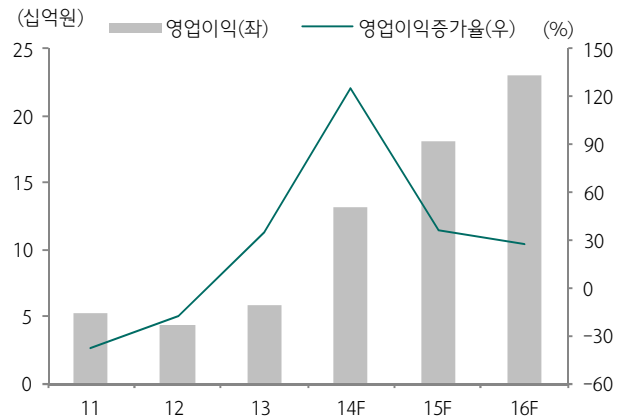
자료: 하나대투증권

그림 1. 매출액 및 증가율 추이



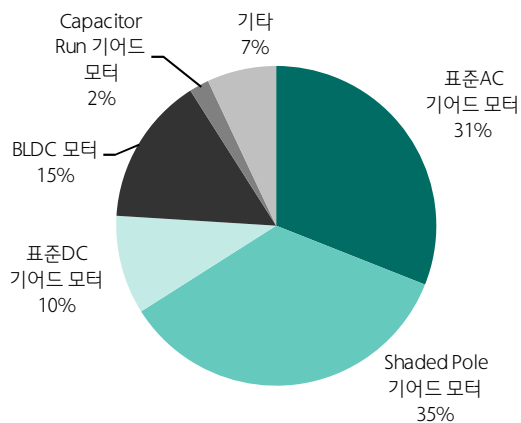
자료: 에스피지, 하나대투증권

그림 2. 영업이익 및 증가율 추이



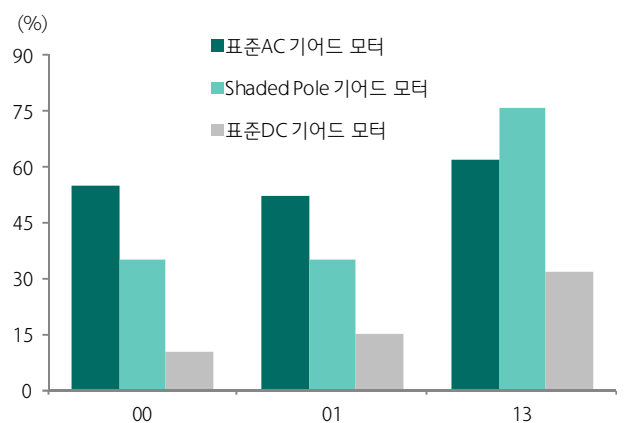
자료: 에스피지, 하나대투증권

그림 3. 사업부문별 매출 비중



자료: 에스피지, 하나대투증권

그림 4. 주요제품별 국내시장 점유율 추이



자료: 에스피지, 하나대투증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2014년 4월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2014년 4월 17일 현재 해당 회사의 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.

