

신성이엔지 (011930)

어두운 터널을 지나니 빛이 보이기 시작한다!

2Q25 Review

2Q25 잠정실적은 매출액 1,399.7억원, 영업이익 33.6억원으로 전분기대비 각각 +20.4%, 흑자전환했다. 동사의 사업은 클린환경(클린룸/드라이룸/데이터센터) 사업과 재생에너지(태양광) 사업으로 구분되며, 실적개선은 클린환경 사업부내 미국 등 해외에서 매출성장세가 확인되었다. 삼성전자의 미국 테일러, 삼성디스플레이/LG디스플레이의 베트남, LGES 미국 애리조나 등의 클린룸/드라이룸 매출이 확대되었다. 재생에너지 사업부는 1Q25에 이어 2Q25에도 적자가 이어졌다.

하반기 이후 실적개선 기대 요인

첫째, 지연되었던 삼성전자 국내 반도체 Fab 프로젝트가 하반기 재개될 예정이다. 최근 글로벌 기업과 대규모 계약을 연이어 체결되고 있어, 평택4공장과 5공장에 대한 투자가 재개될 것으로 전망되며, 실현 가능성이 높다고 판단한다. SK하이닉스의 용인 반도체 클러스터 사업도 기대된다. 용인 클러스터 1개 Fab은 27년 상반기 준공 예정이다. 클린룸은 올해말~내년초 수주, 내년 하반기 이후 매출인식으로 진행될 것으로 기대된다.

둘째, 해외 반도체 프로젝트도 역시 이어질 예정이다. 트럼프 대통령은 미국에서 수입되는 모든 반도체에 100% 관세를 부과할 계획이지만, 미국내 공장을 짓기로 약속했거나 현재 짓고 있다면 관세는 없다고 언급했다. SK하이닉스 인디애나주에 어드밴스드 패키징 생산기지를 건설할 계획이며, 28년 양산이 목표이다. 한국 정부는 2천억달러 펀드를 조성, 미국내 반도체/2차전지 등의 투자를 밝혔다. 투자시기가 당겨질 수 있는 요인으로 작용할 수 있다.

셋째, 재생에너지 사업의 턴어라운드이다. 1H25 영업적자였지만, 상반기 수주금액은 작년 연간 수주금액을 상회한 수준이다. EPC사업이 주력이라는 점에서 태양광 설치가 시작 및 본격화되는 2H25에는 실적개선을 기대한다.

이 외에도 데이터센터 사업과 연료전지 관련사업도 주목이 필요하다. 동사는 데이터센터향 공랭식 냉각 시스템에 대한 레퍼런스를 보유하고 있으며, 25.3월 데이터빈과 업무협약을 통해 액침냉각 시스템으로 영역을 확대하고 있다. 액침냉각 진출을 위해 국내외 영업 중이며, 레퍼런스 확보시 동사의 밸류에이션 상향 요인으로 작용될 것으로 기대된다. 연료전지는 사업 진출을 위해 한국중합기술, 다스코와 업무협약을 체결한 상황이다. 다수의 전망기관에서 향후 전세계 연평균 20% 이상의 성장을 전망하며, 지역에 무관하게 소규모 발전을 단기간 내 설치가 가능하다는 점에서 주목받고 있다. 새로운 성장동력으로 작용될 수 있는 요인이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	4,545	6,641	5,765	5,823
영업이익	24	210	74	50
지배순이익	-159	341	162	-141
PER	-35.2	11.9	26.8	-26.9
PBR	2.7	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	57.0	20.4	31.9	29.4
ROE	-8.0	16.3	7.1	-5.8

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant

seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 -원

현재주가 (8/8) 1,522원

상승여력 -

시가총액	3,133억원
총발행주식수	205,848,151주
60일 평균 거래대금	81억원
60일 평균 거래량	4,927,897주
52주 고/저	1,811원 / 1,032원
외인지분율	2.83%
배당수익률	0.00%
주요주주	이지선 외 11 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.1	6.1	(11.0)
상대	(0.9)	(14.8)	(29.1)
절대 (달러환산)	0.6	6.6	(11.8)

신성이엔지 (011930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	4,824	4,545	6,641	5,765	5,823
매출원가	4,133	4,026	5,879	5,102	5,209
매출총이익	691	519	762	664	614
판매비	506	496	552	590	564
영업이익	185	24	210	74	50
EBITDA	293	109	285	184	184
영업외손익	-151	-199	265	70	-172
외환관련손익	22	-16	-16	5	29
이자손익	-73	-36	-44	-102	-92
관계기업관련손익	4	1	279	96	4
기타	-103	-148	46	71	-112
법인세비용차감전순손익	34	-175	475	144	-122
법인세비용	-69	-17	107	-9	18
계속사업순손익	103	-159	368	153	-140
중단사업순손익	-240	0	-25	0	0
당기순이익	-137	-159	343	153	-140
지배지분순이익	-137	-159	341	162	-141
포괄순이익	-4	141	9	314	-51
지배지분포괄이익	-5	140	8	324	-51

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	240	-213	-240	468	28
당기순이익	-137	-159	343	153	-140
감가상각비	98	74	63	93	112
외환손익	-3	2	-17	-3	-9
중속, 관계기업관련손익	0	-1	-282	-96	-3
자산부채의 증감	-17	-316	-530	-70	70
기타현금흐름	299	186	183	391	-2
투자활동 현금흐름	-117	-68	301	-318	-219
투자자산	-11	-2	257	42	-12
유형자산 증가 (CAPEX)	-157	-196	-138	-225	-106
유형자산 감소	0	2	2	12	1
기타현금흐름	51	128	180	-147	-101
재무활동 현금흐름	18	121	47	-103	343
단기차입금	-525	-39	68	7	191
사채 및 장기차입금	-188	134	-40	-118	142
자본	251	25	16	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	479	0	3	7	10
연결범위변동 등 기타	0	16	-24	-1	39
현금의 증감	141	-144	85	45	191
기초 현금	189	330	186	270	316
기말 현금	330	186	270	316	506
NOPLAT	562	24	210	78	57
FCF	497	-403	-384	-106	155

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

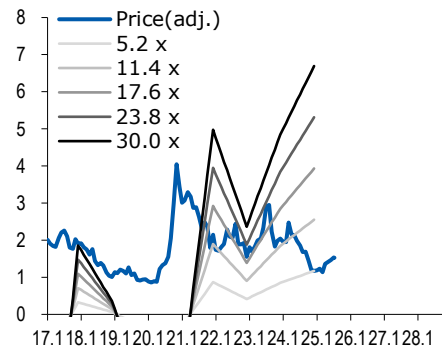
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	1,852	2,512	2,507	2,585	2,663
현금및현금성자산	330	186	270	316	506
매출채권 및 기타채권	861	950	1,138	1,032	1,075
재고자산	191	356	278	299	153
비유동자산	2,382	2,255	3,268	3,293	3,390
유형자산	1,035	1,157	2,205	1,444	1,418
관계기업 등 지분관련 자산	78	75	364	43	38
기타투자자산	641	767	406	636	672
자산총계	4,234	4,767	5,776	5,877	6,053
유동부채	2,046	2,250	2,569	2,492	3,235
매입채무 및 기타채무	725	881	859	928	785
단기차입금	777	730	953	962	1,172
유동성장기부채	30	65	132	94	789
비유동부채	273	437	1,095	960	442
장기차입금	103	216	905	815	340
사채	100	150	50	70	0
부채총계	2,320	2,686	3,664	3,451	3,677
지배지분	1,914	2,079	2,109	2,433	2,382
자본금	1,008	1,022	1,030	1,030	1,030
자본잉여금	1,834	1,845	1,860	747	747
이익잉여금	-771	-930	-589	686	545
비지배지분	1	1	2	-7	-6
자본총계	1,915	2,080	2,112	2,426	2,375
순차입금	535	633	1,747	1,535	1,626
총차입금	1,055	1,166	2,055	1,964	2,345

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	-75	-78	166	79	-68
BPS	961	1,029	1,036	1,195	1,170
EBITDAPS	159	54	138	90	89
SPS	2,624	2,237	3,228	2,801	2,829
DPS	0	0	0	0	0
PER	-23.5	-35.2	11.9	26.8	-26.9
PBR	1.8	2.7	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	13.1	57.0	20.4	31.9	29.4
PSR	0.7	1.2	0.6	0.8	0.6

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	19.8	-5.8	46.1	-13.2	1.0
영업이익 증가율 (%)	156.2	-87.1	780.8	-65.0	-32.2
지배순이익 증가율 (%)	적전	적지	흑전	-52.4	적전
매출총이익률 (%)	14.3	11.4	11.5	11.5	10.5
영업이익률 (%)	3.8	0.5	3.2	1.3	0.9
지배순이익률 (%)	-2.8	-3.5	5.1	2.8	-2.4
EBITDA 마진 (%)	6.1	2.4	4.3	3.2	3.2
ROIC	42.4	1.9	11.0	3.8	3.5
ROA	-3.3	-3.5	6.5	2.8	-2.4
ROE	-8.8	-8.0	16.3	7.1	-5.8
부채비율 (%)	121.2	129.1	173.5	142.3	154.8
순차입금/자기자본 (%)	27.9	30.4	82.7	63.3	68.4
영업이익/금융비용 (배)	2.4	0.6	4.3	0.7	0.5

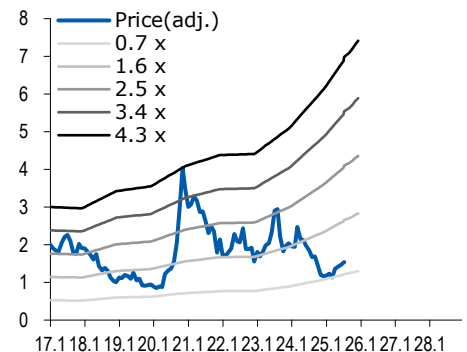
P/E band chart

(천원)



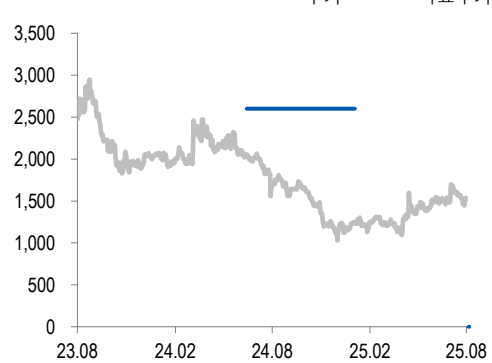
P/B band chart

(천원)



신성이엔지 (011930) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-11	Not Rated	-	1년		
2025-05-30	Not Rated	-	1년		
	담당자변경				
2024-06-21	BUY	2,600	1년	-39.89	-20.58
2023-11-08	1년 경과 이후		1년		
2022-11-08	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.5
Hold(중립)	6.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-08-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.