

Company Update

Analyst 함형도
02) 6915-5471
hdham@ibks.com

Not Rated

목표주가 -
현재가 (6/11) 1,280원

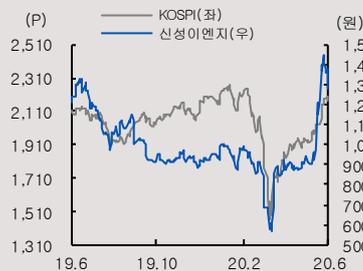
KOSPI (6/11)	2,176.78pt
시가총액	222십억원
발행주식수	177,835천주
액면가	500원
52주 최고가	1,450원
최저가	563원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	1.3%
배당수익률 (2019.12월)	0.0%

주주구성
이완근 외 17 인 25.33%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	21%	38%	2%
절대기준	36%	43%	5%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(19)	12	-	-
EPS(20)	54	-	-

신성이엔지 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

신성이엔지 (011930)

모듈공장 투자로 캐파 더블 업

600MW 규모 모듈공장 투자 결정

신성이엔지는 김제에 600MW 태양광 모듈 라인을 위해 122억원 투자를 공시 했다. 기존 셀 250MW, 모듈 200MW, 고효율 모듈 70MW에 더불어 총 1GW 규모의 생산 능력을 갖추게 된다. 신규 공장은 웨이퍼 트렌드 변화에 맞춰 대면적 웨이퍼 (M4/M6)도 적용 가능하다. 대면적 웨이퍼를 바탕으로 모듈은 HCM, Gapless 기술을 적용해 고효율 모듈을 생산할 계획이다. COVID-19 이후 경기부양책으로 해외뿐만 아니라 국내에서도 Green New Deal 정책을 추진 중으로 태양광 산업의 성장이 예상된다. 이러한 산업의 성장에 맞춰 나가고자 공장 투자가 이루어졌으며 신규 기술을 적용한 고효율 모듈 생산으로 중국산 저가 제품과도 차별화 가능하다 판단한다.

2020년 RE사업부(태양광) 흑자전환 예상

신규 공장 가동은 2021년 1분기부터이며 연간 1,800억원 가량 매출 기여가 있을 것으로 전망한다. 2019년부터 셀, 고효율 모듈 전량 미국 수출되며 RE사업부 실적 개선이 이루어지고 있다. 올해 2분기는 코로나 영향으로 저조한 실적이 예상되나 2020년 연간 실적은 매출액 1,594억원, 영업이익 34억원으로 흑자 전환이 가능할 전망이다. 신규 공장 실적이 반영되는 2021년에는 매출액 3,648억원, 영업이익 136억원으로 큰 폭의 이익 성장이 이루어질 전망이다.

CE사업부(클린룸) 제품 다각화

동사의 주력 사업인 클린룸 부문은 반도체/디스플레이산업 투자사이클과 동행한 성장이 예상된다. 더 나아가 2차전지 공장 드라이룸 및 제약 공장 등 전방산업 확대를 통해 실적 안정화가 이루어질 전망이다. 또한 천장형 공기정정기 퓨어루미, 주택용 에어컨 장비 퓨어게이트, 의료 환경에 적용되는 음압설비 등 제품 다각화가 이루어지고 있다. 신규 산업 및 성장동력을 구축 중으로 지속적인 외형 성장이 예상된다.

(단위:십억원,배)	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액	574	425	451	466	696
영업이익	-6	-4	10	23	36
세전이익	-15	-20	7	12	21
지배주주순이익	-39	11	2	10	17
EPS(원)	-226	62	12	54	94
증가율(%)	-766.7	-127.4	-80.5	350.5	73.7
영업이익률(%)	-1.0	-0.9	2.2	4.9	5.2
순이익률(%)	-6.8	2.6	0.4	2.1	2.4
ROE(%)	-38.3	10.9	1.8	7.6	12.1
PER	-8.5	16.2	78.8	23.6	13.6
PBR	4.0	1.5	1.4	1.7	1.5
EV/EBITDA	28.8	23.5	14.5	7.4	5.9

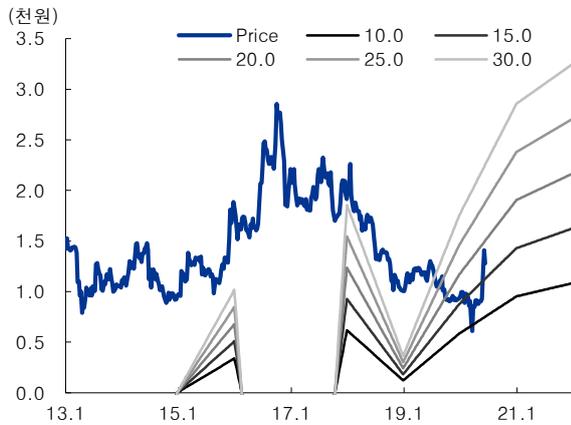
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 신성이엔지 사업 부문별 실적

(억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2018	2019	2020F	2021F
매출액	1,002	1,187	1,061	996	1,064	1,117	1,131	1,199	1,009	4,247	4,574	4,782	6,989
yoy	-28.2	-11.9	-35.7	-26.2	6.2	-5.9	6.6	20.3	-5.2	-26.1	7.7	4.5	46.1
qoq	-25.8	18.4	-10.6	-6.1	6.8	4.9	1.3	6.0	-15.8				
CE(클린룸)	703	841	740	813	804	691	733	758	621	3,097	2,986	3,186	3,340
RE(태양광)	296	345	320	182	260	426	398	441	388	1,143	1,588	1,594	3,648
영업이익	-31	47	2	-59	30	28	14	26	49	-42	97	242	363
yoy	적지	흑전	-96.4	적지	흑전	-40.5	620.2	흑전	62.4	적지	흑전	148.8	50.3
qoq	적지	흑전	-96.0	적전	흑전	-6.1	-51.8	89.6	89.1				
CE	32	109	49	1	49	25	25	30	44	190	129	207	227
RE	-63	-61	-47	-61	-19	3	-11	-5	4	-232	-32	34	136
영업이익률	-3.1	4.0	0.2	-6.0	2.8	2.5	1.2	2.1	4.8	-1.0	2.1	5.1	5.2
CE	4.5	12.9	6.6	0.1	6.1	3.6	3.4	4.0	7.1	6.1	4.3	6.5	6.8
RE	-21.5	-17.8	-14.6	-33.3	-7.3	0.7	-2.8	-1.1	1.0	-20.3	-2.0	2.1	3.7
당기순이익	-25	376	-323	-79	9	-5	-19	36	15	-51	21	103	170
순이익률	-2.4	31.7	-30.4	-8.0	0.8	-0.4	-1.7	3.0	1.5	-1.2	0.5	2.2	2.4
지배주주 순이익	31	477	-321	-79	9	-5	-19	36	15	107	21	103	170

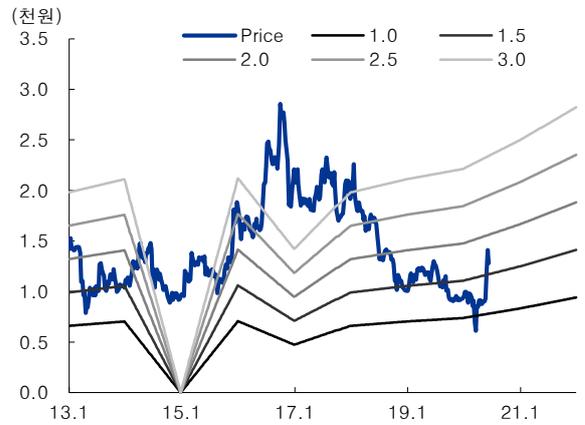
자료: 신성이엔지, IBK투자증권

그림 1. 신성이엔지 12M Fwd PER 밴드 차트



자료: QuantiWise, IBK투자증권

그림 2. 신성이엔지 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료: QuantiWise, IBK투자증권

신성이엔지 (011930)

포괄손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액	574	425	451	466	696
증가율(%)	164.5	-26.1	6.2	3.4	49.3
매출원가	539	382	393	392	585
매출총이익	36	42	58	74	111
매출총이익률 (%)	6.3	9.9	12.9	15.9	15.9
판매비	42	46	48	51	75
판매비율(%)	7.3	10.8	10.6	10.9	10.8
영업이익	-6	-4	10	23	36
증가율(%)	-41.0	-27.8	-334.1	139.4	55.4
영업이익률(%)	-1.0	-0.9	2.2	4.9	5.2
순금융손익	-7	-13	-12	-13	-17
이자손익	-10	-11	-11	0	-7
기타	3	-2	-1	-13	-10
기타영업외손익	-2	-50	6	2	1
중속/관계기업손익	-1	46	3	0	0
세전이익	-15	-20	7	12	21
법인세	-1	-15	5	2	4
법인세율	6.7	75.0	71.4	16.7	19.0
계속사업이익	-14	-5	2	10	17
중단사업손익	-25	16	0	0	0
당기순이익	-39	11	2	10	17
증가율(%)	-1,337.8	-127.3	-80.5	359.5	75.3
당기순이익률 (%)	-6.8	2.6	0.4	2.1	2.4
지배주주당기순이익	-39	11	2	10	17
기타포괄이익	-4	-25	0	-3	0
총포괄이익	-43	-14	2	6	17
EBITDA	17	14	20	46	58
증가율(%)	168.0	-19.7	40.9	131.5	26.6
EBITDA마진율(%)	3.0	3.3	4.4	9.9	8.3

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	-226	62	12	54	94
BPS	473	660	704	733	828
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-8.5	16.2	78.8	23.6	13.6
PBR	4.0	1.5	1.4	1.7	1.5
EV/EBITDA	28.8	23.5	14.5	7.4	5.9
성장성지표(%)					
매출증가율	164.5	-26.1	6.2	3.4	49.3
EPS증가율	-766.7	-127.4	-80.5	350.5	73.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-38.3	10.9	1.8	7.6	12.1
ROA	-5.7	2.0	0.5	2.1	3.1
ROIC	-20.5	5.6	1.3	6.2	10.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	734.7	262.1	241.0	294.7	291.4
순차입금 비율(%)	209.8	136.8	100.0	88.5	81.6
이자보상배율(배)	-0.6	-0.4	0.9	0.0	5.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.3	3.5	6.0	5.9	7.1
재고자산회전율	20.5	18.1	17.9	15.9	17.1
총자산회전율	0.8	0.8	1.1	1.0	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019	2020F	2021F
유동자산	365	160	177	276	334
현금및현금성자산	49	16	19	11	11
유가증권	12	3	5	6	9
매출채권	174	71	78	80	115
재고자산	21	26	25	34	48
비유동자산	317	253	240	238	242
유형자산	232	149	149	156	146
무형자산	22	11	10	10	10
투자자산	21	59	50	46	46
자산총계	683	413	417	514	576
유동부채	488	272	277	364	406
매입채무및기타채무	255	64	65	70	99
단기차입금	98	83	121	115	125
유동성장기부채	32	71	13	5	3
비유동부채	113	27	17	20	23
사채	8	9	0	1	-1
장기차입금	93	12	12	12	13
부채총계	601	299	294	384	429
지배주주지분	82	114	122	130	147
자본금	87	87	87	89	89
자본잉여금	141	159	159	159	159
자본조정등	-70	-39	-34	-34	-34
기타포괄이익누계액	-1	-26	-26	-30	-30
이익잉여금	-75	-65	-63	-54	-37
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	82	114	122	130	147
비이자부채	369	124	148	251	288
총차입금	232	175	146	133	141
순차입금	172	156	122	115	120

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	-17	-44	9	26	28
당기순이익	-39	11	2	10	17
비현금성 비용 및 수익	52	18	22	34	37
유형자산감가상각비	21	16	9	21	20
무형자산상각비	2	2	1	1	1
운전자본변동	-18	-61	-7	-15	-19
매출채권등의 감소	9	-27	-5	-66	-35
재고자산의 감소	16	-8	2	-8	-14
매입채무등의 증가	-22	-63	1	61	29
기타 영업현금흐름	-12	-12	-8	-3	-7
투자활동 현금흐름	-22	81	-6	-46	-35
유형자산의 증가(CAPEX)	-18	-11	-2	-26	-11
유형자산의 감소	1	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-4	0	-1	-2
투자자산의 감소(증가)	-12	96	-2	11	-1
기타	8	-1	-2	-30	-21
재무활동 현금흐름	13	-59	0	11	8
차입금의 증가(감소)	5	-3	0	2	1
자본의 증가	0	0	0	2	0
기타	8	-56	0	7	7
기타 및 조정	0	-11	0	1	-1
현금의 증가	-26	-33	3	-8	0
기초현금	75	49	16	19	11
기말현금	49	16	19	11	11

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.04.01~2020.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	89.9
중립	15	10.1
매도	0	0