

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
박진술

rightsearch@sk.com.kr
02-3773-9955

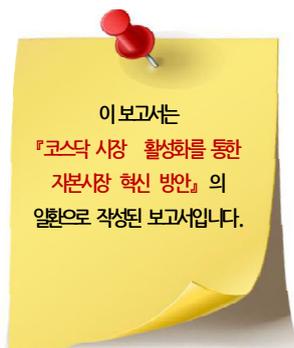
Company Data

자본금	174 억원
발행주식수	721 만주
자사주	0 만주
액면가	2,500 원
시가총액	3,532 억원
주요주주	
최화봉(외8)	57.86%

외국인지분률	1.40%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/04/27)	49150 원
KOSDAQ	998.27 pt
52주 Beta	1.03
52주 최고가	53,500 원
52주 최저가	29,400 원
60일 평균 거래대금	37 억원



신홍에스이씨 (243840/KQ | Not Rated)

전기차 수요 확대에 실적 성장할 것

- 중대형 각형 2 차전지 Cap Assembly, 소형 CID 생산업체
- 주요 고객사는 국내 배터리 S사로, 매출의 90% 수준이 S사 배터리 생산과 연관
- 핵심 제품인 Cap Assembly는 배터리 과전류 발생 시 폭발을 방지하는 장치
- 주요 고객사의 헝가리, 중국 사업장의 생산이 확대되는 것이 실적 증가의 핵심
- 2021년에 전기차용 중대형 및 소형 전지 관련 매출 크게 증가할 것으로 예상

2 차전지 Cap Assembly, Current Interrupt Device 생산 업체

신홍에스이씨는 배터리 폭발 방지 장치를 생산하는 업체이다. 중대형 각형 Cap Assembly 및 소형 원형 Current Interrupt Device(CID)가 주력 제품이다. 배터리 셀은 외부 충격, 과충전 등으로 과전류가 발생할 수 있는데, 과전류로 인한 가스가 배터리 내 온도 및 압력을 상승시킨다. 신홍에스이씨의 주력 제품은 배터리 내압이 증가하면 Safety Vent 부분이 자동으로 파열되어서 내부 압력을 배출 시키고 전류를 차단하는 등의 기능을 수행하는 장치이다.

2020년 전지 유형별 매출 비중은 중대형 각형 Cap Assembly 65%, 소형 원형 CID 20%, 기타 15% 수준이다. 중대형 Cap Assembly의 87.5%는 전기차용으로 생산되었으며, 소형 CID의 최종 사용처별 비중은 전동공구 46.6%, ESS 8.8%, 전기차 6.5%, 기타 38.1%였다. 전사 매출을 최종 제품 측면에서 보면 전기차 60%, 전동공구 10.1%, ESS 5.8% 수준으로 전기차가 가장 중요한 성장 동력임이 분명하다.

작년부터 S사의 생산 증가로 증설 지속되는 중

신홍에스이씨는 중대형 각형 배터리를 공장(국내 양산, 중국 시안, 유럽 헝가리)과 소형 원형 배터리를 공장(국내 오산, 말레이시아, 중국 톈진)을 보유하고 있다. 4Q20 말 기준으로 소형 CID 생산량은 월 1.49억개이며, 4Q19와 유사한 실적이지만, 중대형용 제품의 경우 시안과 헝가리 생산량 증가하면서 전년동기 대비 40.5% 증가한 월 1,040만개로 확대되었다. 특히 2020년 10월부터 헝가리 법인 Cap Assembly 5기 라인 증설 후 가동 시작되면서 작년 말 기준 월 520만개가 생산되고 있다.

헝가리와 중국 공장 물량 증가가 기대되는 상황

소형 CID 생산 법인의 가동률은 4Q20에 70% 수준을 기록했으며 4Q19 대비 크게 상승했다. 2021년에는 중국 전기차 시장 성장에 따라 S사 톈진 공장 납품 물량이 크게 증가할 것으로 예상되면서 톈진 가동률이 전년 대비 더 높아질 것으로 예상된다.

중대형 제품의 경우 헝가리 법인 가동률이 2Q20 55.6%에서 4Q20 92.3%로 상승했다. S사의 유럽 완성차 고객사용 배터리 생산 확대 영향으로 보이며, 2021년의 경우에도 헝가리 법인은 추가적인 2개 라인이 증설될 것으로 예상된다. 올해 내로 헝가리의 월별 생산 CAPA가 약 40% 증가한다는 의미이다.

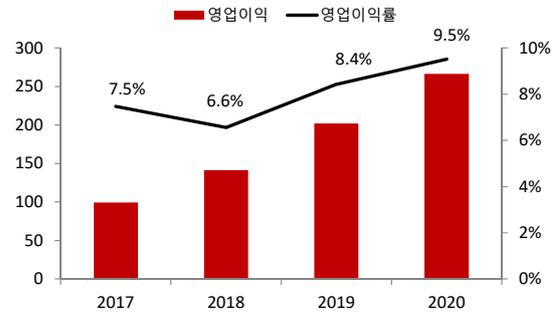
올해 실적은 헝가리의 생산 CAPA 확대와 소형 CID 공장 가동률 상승 등을 감안해 매출액 3,585억 원(YoY, +28.0%), 영업이익 340억 원(YoY, +27.6%)을 예상한다.

신흥에스이씨 매출액 추이 (단위: 억원)



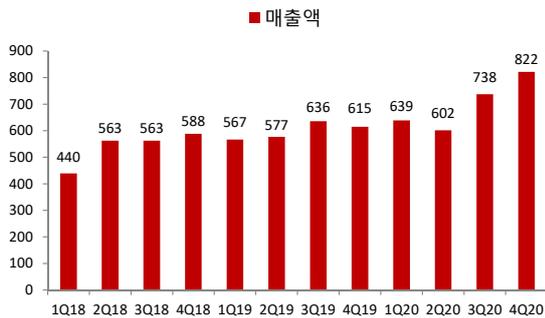
자료 : 신흥에스이씨, SK 증권

신흥에스이씨 영업이익 및 영업이익률 추이 (단위: 억원 %)



자료 : 신흥에스이씨, SK 증권

신흥에스이씨 분기별 매출액 추이 (단위: 억원)



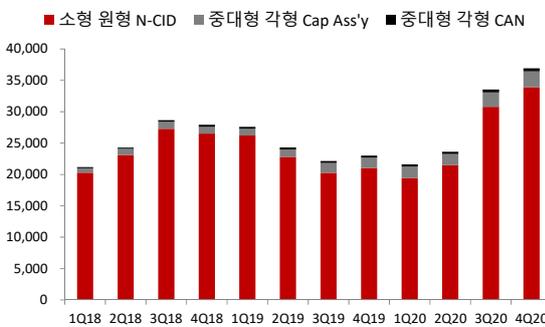
자료 : 신흥에스이씨, SK 증권

신흥에스이씨 분기별 영업이익 및 영업이익률 추이 (단위: 억원 %)



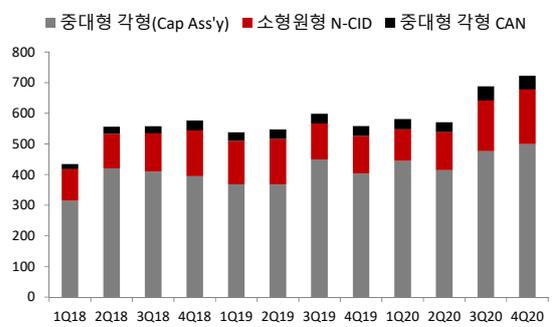
자료 : 신흥에스이씨, SK 증권

신흥에스이씨 분기별 생산 수량 (단위: 만개)



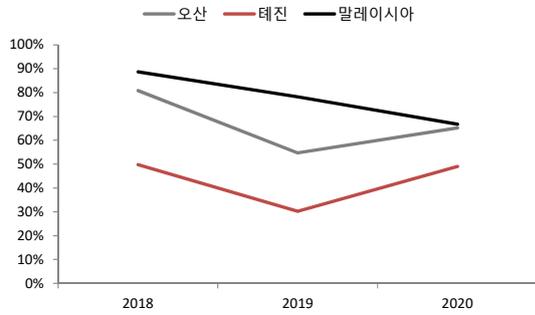
자료 : 신흥에스이씨, SK 증권

신흥에스이씨 분기별 제품 매출액 (단위: 억원)



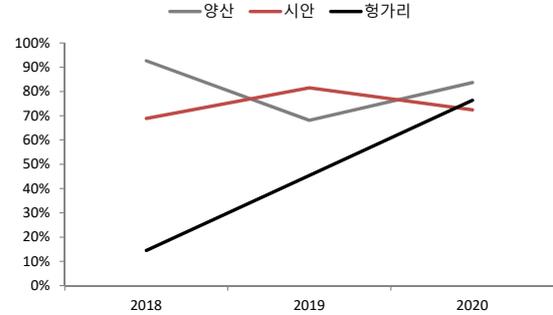
자료 : 신흥에스이씨, SK 증권

신흥에스이씨 소형 CID 공장 가동률 (단위: %)



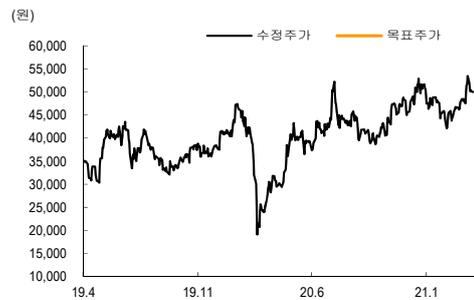
자료 : 신흥에스이씨, SK 증권

신흥에스이씨 중대형 Cap Assembly 공장 가동률 (단위: %)



자료 : 신흥에스이씨, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2021.04.29	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(박찬술)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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 4월 29일 기준)

매수	91.06%	중립	8.94%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	274	587	1,085	1,336	1,257
현금및현금성자산	96	255	477	521	308
매출채권및기타채권	67	190	330	423	522
재고자산	72	87	190	219	249
비유동자산	722	922	1,641	2,018	2,318
장기금융자산	3	1	10	1	6
유형자산	679	865	1,574	1,929	2,226
무형자산	20	19	25	23	8
자산총계	996	1,509	2,726	3,354	3,575
유동부채	305	454	955	1,555	1,658
단기금융부채	144	183	537	1,119	1,141
매입채무 및 기타채무	121	228	348	332	388
단기충당부채			37	50	59
비유동부채	232	357	932	784	620
장기금융부채	191	298	854	728	573
장기매입채무 및 기타채무	1	0	1	1	2
장기충당부채			2	1	2
부채총계	537	812	1,887	2,339	2,278
지배주주지분	459	698	839	1,015	1,297
자본금	130	164	164	164	174
자본잉여금	33	182	244	250	365
기타자본구성요소					
자기주식					
이익잉여금	292	349	429	594	753
비지배주주지분					
자본총계	459	698	839	1,015	1,297
부채외자본총계	996	1,509	2,726	3,354	3,575

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	187	96	20	180	363
당기순이익(손실)	63	58	96	160	183
비현금성항목등	78	135	195	262	341
유형자산감가상각비	62	74	106	162	214
무형자산상각비	1	1	1	2	3
기타	15	60	87	98	124
운전자본감소(증가)	67	-59	-221	-188	-96
매출채권및기타채권의 감소(증가)	87	-142	-127	-71	-129
재고자산감소(증가)	-8	-11	-102	-25	-30
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-12	105	61	-66	157
기타	174	-295	-307	-168	-352
법인세납부	-16	-27	-34	-25	-32
투자활동현금흐름	-218	-277	-826	-604	-525
금융자산감소(증가)	-3	-1	-31	-125	-9
유형자산감소(증가)	-214	-275	-791	-502	-529
무형자산감소(증가)	-3	-1	-6	-1	-1
기타	3	1	2	23	14
재무활동현금흐름	99	343	1,029	468	-54
단기금융부채증가(감소)	-12	-1	64	65	0
장기금융부채증가(감소)	109	160	972	411	-35
자본의증가(감소)		182			
배당금의 지급			7	10	18
기타	1	1	2	2	5
현금의 증가(감소)	68	159	222	43	-212
기초현금	29	96	255	477	521
기말현금	96	255	477	521	308
FCF	-39	-146	-737	-318	-120

자료 : 신희에스이씨, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	1,001	1,331	2,154	2,395	2,801
매출원가	846	1,117	1,847	2,001	2,294
매출총이익	155	214	306	394	507
매출총이익률 (%)	15.5	16.1	14.2	16.5	18.1
판매비와관리비	84	115	165	192	240
영업이익	71	99	141	202	267
영업이익률 (%)	7.1	7.5	6.6	8.4	9.5
비영업손익	-8	-28	-22	-26	-82
순금융비용	8	13	20	43	44
외환관련손익	0	1	1	8	1
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	63	72	120	176	185
세전계속사업이익률 (%)	6.3	5.4	5.6	7.3	6.6
계속사업법인세	18	14	24	16	2
계속사업이익	45	58	96	160	183
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	45	58	96	160	183
순이익률 (%)	4.5	4.3	4.5	6.7	6.5
지배주주	45	58	96	160	183
지배주주귀속 순이익률(%)	4.47	4.32	4.47	6.69	6.54
비지배주주					
총포괄이익	49	56	87	179	176
지배주주	49	56	87	179	176
비지배주주					
EBITDA	134	175	249	366	483

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	30.6	33.0	61.8	11.2	16.9
영업이익	259.6	39.9	42.1	42.8	32.0
세전계속사업이익	209.8	14.6	66.5	46.8	5.1
EBITDA	105.3	30.3	42.6	47.0	32.0
EPS(계속사업)	257.3	16.6	46.5	66.1	7.7
수익성 (%)					
ROE	10.3	9.9	12.5	17.3	15.8
ROA	5.0	4.6	4.5	5.3	5.3
EBITDA마진	13.4	13.1	11.6	15.3	17.3
안정성 (%)					
유동비율	89.7	129.2	113.7	85.9	75.8
부채비율	117.1	116.3	224.8	230.3	175.6
순차입금/자기자본	52.0	31.8	108.9	124.1	107.1
EBITDA/이자비용(배)	17.3	13.3	11.9	8.1	10.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	860	1,002	1,468	2,439	2,627
BPS	8,810	10,647	12,812	15,448	18,613
CFPS	2,069	2,314	3,113	4,938	5,739
주당 현금배당금		100	150	280	300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)		27.0	37.7	17.9	19.9
PER(최저)		19.3	15.2	12.4	7.3
PBR(최고)		2.6	4.3	2.8	2.8
PBR(최저)		1.8	1.7	2.0	1.0
PCR		10.2	11.5	7.8	8.3
EV/EBITDA(최고)	2.1	11.7	18.5	11.3	10.3
EV/EBITDA(최저)	2.1	8.8	9.8	9.0	5.6