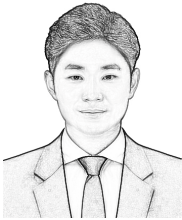


SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

박찬술

rightsearch@sk.com

02-3773-9955

Company Data

자본금	67 억원
발행주식수	1,333 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,427 억원
주요주주	
김일부(외5)	27.06%

외국인지분률	230%
배당수익률	0.40%

Stock Data

주가(21/07/13)	18,200 원
KOSDAQ	1044.98 pt
52주 Beta	1.33
52주 최고가	18,200 원
52주 최저가	8,940 원
60일 평균 거래대금	42 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

상신이다피 (091580/KQ | Not Rated)

이제부터 본격 성장할 수 있는 2 차전지 부품업체

-각형 및 원통형 2 차전지 부품인 CAN 을 주력으로 생산하는 업체

-국내 배터리 S사로 대부분 납품하며, 고객사의 생산 계획이 실적 추정에 중요

-S사와 완성차 업체간 신규 배터리 공급 관련 계약이 체결되면 상신이다피도 수혜 예상

-최근 헝가리법인 생산량/가동률이 모두 증가하는 추세이며, 하반기 추가 증설 예상

-올해도 전방 고객사 생산확대에 힘입어 전년대비 30% 성장은 무리 없을 것으로 전망

소형, 중대형 2 차전지 필수부품 업체

상신이다피는 각형과 원통형 전지(중대형 및 소형) 부품인 CAN, Cap Assembly 등을 생산한다(1Q21 CAN 매출 비중이 80% 이상). 국내 배터리 S사가 주력 고객사이며, 배터리 CAN은 필수 부품이기 때문에 주력 고객사의 생산량에 비례해서 생산이 증감한다. 신규 제품 개발까지는 약 45 일정도 소요되는 것으로 보이며, 수주는 주간 단위로도 이루어진다. 주요 고객사 내 제품별 점유율은 소형 CAN 점유율은 80~90%, 중대형 각형 CAN은 50% 수준으로 추정된다.

헝가리법인과 가동률

소형전지 위주의 사업이었던 2015~2016년에 모바일 수요가 둔화되면서 영업적자를 기록했다. 이후 2H17부터 실적이 턴어라운드 했지만 2018년 ESS 화재 이슈로 2019년 실적이 다시 감소했다. 다만 해당 기간에도 중대형 전지에 대한 투자 및 실적은 확대되었으며, 2Q21부터 S사가 유럽 완성차 업체의 전기차 생산에 대응하면서 중대형 CAN 실적이 증가했을 것으로 생각된다.

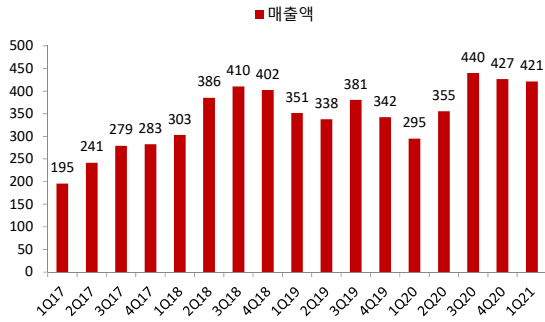
2020년에 매출액 1,517 억원, 영업이익 195 억원을 기록하며 2018년 실적을 이미 넘어섰다. 중대형 전지를 생산하는 헝가리법인의 가동률은 1Q20 49%에서 1Q21 78%를 기록했으며, 중대형 전지 생산라인 증설을 통해서 2021년 말 라인수를 총 6 라인 이상으로(2Q21 4개 라인 수준 추정) 확대할 것으로 예상된다.

상반기보다는 하반기

상신이다피는 상반기 대비 하반기에 실적이 증가하는 계절성을 보여왔다. 특히 QoQ 증가하고 있는 전기차 판매대수 추이로 볼 때 올해도 하반기 실적이 더 좋을 가능성이 높아 보인다. 현재 S사의 중대형 전지 매출액이 전년대비 약 40~50% 대비 증가할 것이라는 컨센센스가 형성되어 있는데, 상신이다피 또한 약 25%~35% 수준의 성장은 무리가 없을 것으로 예상된다. 현재까지 S사의 명확한 투자 계획 부재로 상신이다피의 실적 추정이 어려웠다. 따라서 S사와 글로벌 완성차 업체들과의 유럽 및 미국 생산기지 공급 물량 협의가 된다면 상신이다피를 포함한 S사 서플라이체인 업체들의 중장기적인 성장성에 대한 추정이 다시 가능하게 될 것으로 예상된다.

상신이디피 매출액 추이

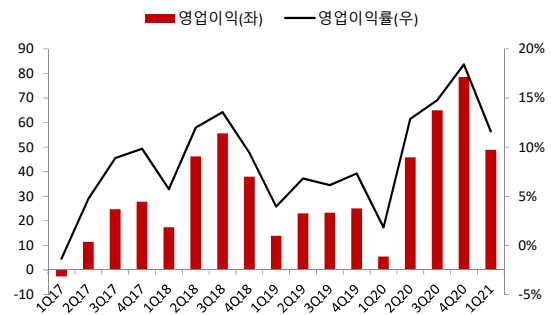
(단위 : 억원)



자료 : 상신이디피 SK 증권

상신이디피 영업이익 및 영업이익률 추이

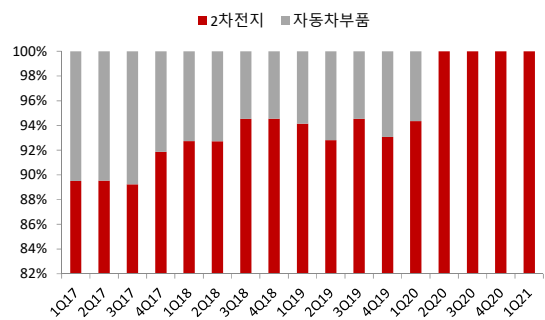
(단위 : 억원 %)



자료 : 상신이디피 SK 증권

부문별 매출 비중 추이

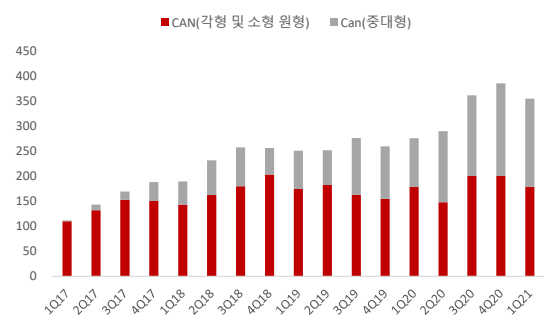
(단위 : 억원)



자료 : 상신이디피 SK 증권

주요 제품 매출액 추이

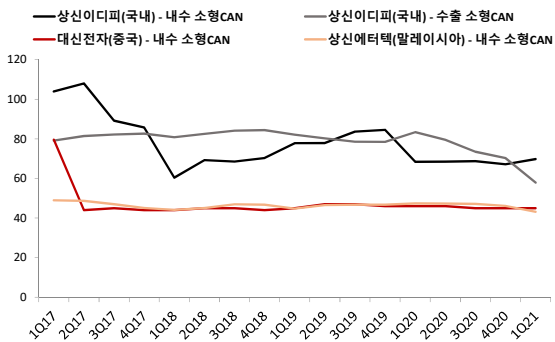
(단위 : 억원)



자료 : 상신이디피 SK 증권

생산법인별 가격추이(소형 CAN)

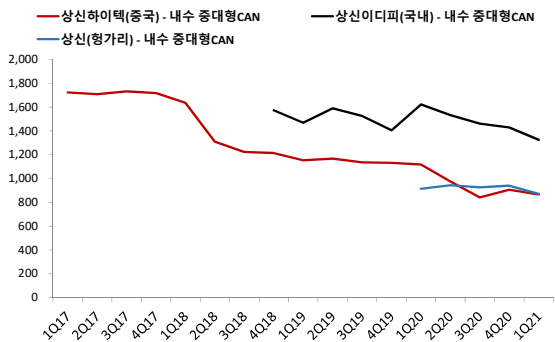
(단위 : 원)



자료 : 상신이디피 SK 증권

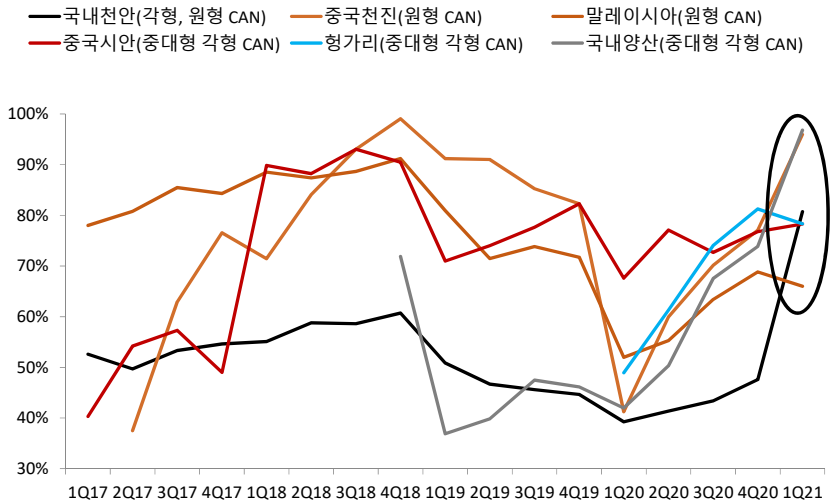
생산법인별 가격추이(중대형 CAN)

(단위 : 원)



자료 : 상신이디피 SK 증권

주요 제품 생산 공장별 가동률 상승 추이



자료 : 상신이디피, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2021.07.15	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성(박찬술)은 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 3 자에게 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 (2021 년 7 월 15 일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	310	365	578	574	789
현금및현금성자산	105	131	253	262	361
매출채권및기타채권	64	109	141	129	249
재고자산	97	98	116	135	121
비유동자산	699	668	849	907	825
장기금융자산	9	9	11	10	20
유형자산	644	622	825	877	771
무형자산	21	10	4	10	9
자산총계	1,009	1,033	1,427	1,481	1,614
유동부채	469	566	696	612	789
단기금융부채	388	431	441	466	567
매입채무 및 기타채무	68	119	217	121	183
단기충당부채					
비유동부채	173	86	156	248	101
장기금융부채	172	85	155	247	86
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채					
부채총계	642	652	853	860	890
지배주주지분	367	382	574	621	724
자본금	56	56	63	63	65
자본잉여금	141	141	247	247	295
기타자본구성요소					-17
자기주식					-17
이익잉여금	185	204	282	321	401
비지배주주지분					
자본총계	367	382	574	621	724
부채외자본총계	1,009	1,033	1,427	1,481	1,614

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	52	131	252	55	226
당기순이익(손실)	-10	24	84	48	86
비현금성항목등	93	119	176	160	247
유형자산감가상각비	69	75	83	98	98
무형자산감가상각비	2	2	1	1	2
기타	22	42	92	61	147
운전자본감소(증가)	-13	8	24	-114	-71
매출채권및기타채권의 감소(증가)	19	-36	-31	11	-121
재고자산감소(증가)	-3	1	-17	-17	12
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-22	56	0	-51	59
기타	32	-86	9	-35	-263
법인세납부	-3	-3	-12	-17	-17
투자활동현금흐름	-138	-57	-312	-132	-14
금융자산감소(증가)	4	8	-25	27	7
유형자산감소(증가)	-143	-84	-285	-151	-110
무형자산감소(증가)	0	0	0	-6	0
기타	1	1	2	4	2
재무활동현금흐름	55	-50	186	122	-86
단기금융부채증가(감소)	-4	-48	-15	-12	-107
장기금융부채증가(감소)	64	3	94	143	45
자본의증가(감소)			112		
배당금의 지급	6	6	6	9	6
기타	10	4	5	6	5
현금의 증가(감소)	-35	26	122	8	100
기초현금	141	105	131	253	262
기말현금	105	131	253	262	361
FCF	-55	102	-47	-92	215

자료 : 상신이디피 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	768	998	1,501	1,303	1,517
매출원가	680	850	1,227	1,075	1,186
매출총이익	88	148	275	228	331
매출총이익률 (%)	11.5	14.8	18.3	17.5	21.8
판매비와관리비	92	87	117	136	136
영업이익	-4	61	157	91	195
영업이익률 (%)	-0.5	6.1	10.5	7.0	12.8
비영업손익	-9	-38	-27	-21	-74
순금융비용	16	17	19	19	18
외환관련손익	3	-6	5	5	-19
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	-13	24	130	70	121
세전계속사업이익률 (%)	-1.7	2.4	8.7	5.4	8.0
계속사업법인세	-3	-1	46	12	25
계속사업이익	-10	24	84	58	96
중단사업이익				-10	-9
*법인세효과				-3	-3
당기순이익	-10	24	84	48	86
순이익률 (%)	-1.3	2.4	5.6	3.7	5.7
지배주주	-10	24	84	48	86
지배주주귀속 순이익률(%)	-1.33	2.44	5.59	3.7	5.7
비지배주주					
총포괄이익	-14	20	86	56	75
지배주주	-14	20	86	56	75
비지배주주					
EBITDA	67	138	241	190	295

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	-1.3	29.9	50.4	-13.2	16.4
영업이익	적지	흑전	156.3	-41.8	113.0
세전계속사업이익	적지	흑전	449.8	-46.3	72.4
EBITDA	144	105.9	74.0	-20.9	54.8
EPS(계속사업)	적지	흑전	232.3	-32.7	58.3
수익성 (%)					
ROE	-2.7	6.5	17.6	8.1	12.8
ROA	-1.0	2.4	6.8	3.3	5.6
EBITDA마진	8.7	13.9	16.0	14.6	19.4
안정성 (%)					
유동비율	66.2	64.5	83.1	93.9	100.0
부채비율	174.6	170.8	148.5	138.4	122.9
순차입금/자기자본	121.4	99.3	54.8	69.8	39.3
EBITDA/이자비용(배)	4.1	7.9	11.7	9.0	15.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-91	206	686	462	731
BPS	3,254	3,227	4,533	4,905	5,661
CFPS	539	857	1,368	1,162	1,423
주당 현금배당금	50	50	70	50	70
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	37.3	26.3	30.0	20.6
PER(최저)	N/A	17.6	10.3	15.6	5.1
PBR(최고)	1.4	2.4	4.0	2.8	2.7
PBR(최저)	0.9	1.1	1.6	1.5	0.7
PCR	7.2	8.9	9.2	7.1	9.8
EV/EBITDA(최고)	14.6	9.2	10.8	11.5	7.6
EV/EBITDA(최저)	11.7	5.8	4.7	7.1	2.6