

신성이엔지 (011930)

스몰캡

권명준



02 3770 5587

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (M)
목표주가	-원 (M)
현재주가 (5/31)	2,045원
상승여력	-

시가총액	4,210억원
총발행주식수	205,848,151주
60일 평균 거래대금	96억원
60일 평균 거래량	4,585,870주
52주 고	2,580원
52주 저	1,515원
외인지분율	4.83%
주요주주	이지선 외 13 인 20.85%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.6	20.9	(10.5)
상대	0.0	0.0	0.0
절대(달러환산)	3.5	20.7	(16.4)

수주잔고의 증가는 실적으로 이어진다

Cash Cow(클린룸) 성장

동사는 클린룸에 FFU(Fan Filter Unit), EFU(Equipment Fan Filter Unit) 등의 제품을 공급하고 있다. 국내 주요 고객사의 투자가 이어지고 있다. 지난 2년여간 P3 관련 매출이 발생했으며, P4는 2분기부터 매출 인식이 본격화될 것으로 예상된다. 뿐만 아니라 주요 매출처의 미국 내 반도체 투자 및 국내 디스플레이 투자 역시 연내 구체화 혹은 가시화될 예정이다. Cash Cow인 클린룸 관련 매출액 성장이 기대된다.

성장동력(드라이룸)도 성장

빠르게 확장되는 전기차 산업의 영향으로 드라이룸의 역시 성장할 것으로 기대된다. 국내 2차전지 기업들의 투자규모가 확대되고 있고, 기술 진보로 드라이룸 Spec 역시 상향되고 있다. 또한 해외지역으로의 진출이 이어지고 있다. 동사는 ①드라이룸 관련 레퍼런스를 보유하고 있으며, ②2022년 신축한 충북증평 공장을 통해 안정적인 생산 및 대응이 가능하다. ③다수의 해외지사를 보유하고 있어 현지 즉시 대응도 가능하다. 경쟁사 대비 비교우위에 있다고 판단, 매출 뿐 아니라 점유율 역시 동반 상승될 것으로 기대된다.

장기성장동력(BIPV)도 보유

코오롱글로벌와의 R&D를 통해 건축재 외장재로 활용이 가능한 BIPV(Building Integrated Photovoltaic, 건물일체형 태양광 발전)모듈, 솔라스킨을 개발(2021년 4월)했다. BIPV는 국내와 같이 고층 건물이 많아 부지가 좁은 공간에서의 활용도가 높다. 공공기관에서 에너지 사용량의 일정비율(2023년 32%) 이상을 신재생에너지로 공급하도록 되어 있어 적용이 확대될 것으로 기대된다. 향후 B2B, B2G로의 적용 확대가 기대된다.

수주잔고 증가 추세

동사는 수주를 기반으로 한 사업을 영위하고 있다. 통상적으로 수주 이후 1~1.5년 내 실적에 반영되는 경향을 보이고 있어, 2021년 하반기~2022년 수주잔고가 2023년 실적의 바로미터이다. 분기별 수주잔고는 증가세에 있으며, 특히 2022년 분기별 합산 수주잔고는 9,425억이었다. 2023년 동사의 실적개선이 기대되는 이유이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	4,824	4,545	6,641	8,302
영업이익	185	24	210	410
지배순이익	-137	-159	341	289
PER	-23.5	-35.2	11.9	14.6
PBR	1.8	2.7	1.9	1.7
EV/EBITDA	13.1	57.0	20.4	11.2
ROE	-8.8	-8.0	16.3	12.8

자료: 유안타증권

신성이엔지 (011930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	4,028	4,824	4,545	6,641	8,302
매출원가	3,478	4,133	4,026	5,879	7,306
매출총이익	549	691	519	762	996
판매비	477	506	496	552	586
영업이익	72	185	24	210	410
EBITDA	173	293	109	285	473
영업외손익	-22	-151	-199	265	-40
외환관련손익	-16	22	-16	-16	-25
이자손익	-108	-73	-36	-44	-34
관계기업관련손익	33	4	1	279	0
기타	68	-103	-148	46	19
법인세비용차감전순이익	50	34	-175	475	371
법인세비용	45	-69	-17	107	82
계속사업순이익	5	103	-159	368	289
중단사업순이익	16	-240	0	-25	0
당기순이익	21	-137	-159	343	289
지배지분순이익	21	-137	-159	341	289
포괄순이익	23	-4	141	9	289
지배지분포괄이익	23	-5	140	8	289

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
영업활동 현금흐름	89	240	-213	-240	218
당기순이익	21	-137	-159	343	289
감가상각비	90	98	74	63	53
외환손익	6	-3	2	-17	25
종속, 관계기업관련손익	0	0	-1	-282	0
자산부채의 증감	-66	-17	-316	-530	-224
기타현금흐름	38	299	186	183	74
투자활동 현금흐름	-60	-117	-68	301	197
투자자산	-15	-11	-2	257	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-22	-157	-196	-138	0
유형자산 감소	0	0	2	2	0
기타현금흐름	-23	51	128	180	199
재무활동 현금흐름	-4	18	121	47	62
단기차입금	-106	-525	-39	68	68
사채 및 장기차입금	68	-188	134	-40	-9
자본	0	251	25	16	0
현금배당	-1	0	0	0	0
기타현금흐름	35	479	0	3	3
연결범위변동 등 기타	2	0	16	-24	233
현금의 증감	26	141	-144	85	710
기초 현금	163	189	330	186	270
기말 현금	189	330	186	270	980
NOPLAT	72	562	24	210	410
FCF	67	83	-409	-378	218

자료: 유안타증권

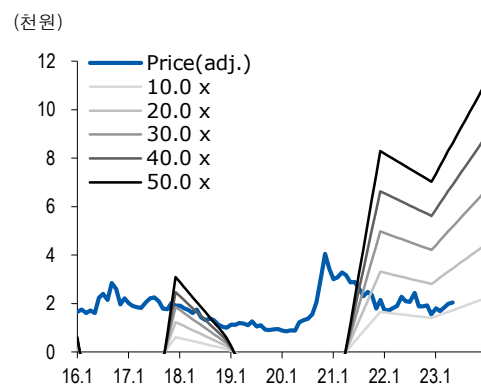
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
유동자산	1,769	1,852	2,512	2,507	2,737
현금및현금성자산	189	330	186	270	980
매출채권 및 기타채권	806	861	950	1,138	1,138
재고자산	247	191	356	278	348
비유동자산	2,398	2,382	2,255	3,268	3,208
유형자산	1,486	1,035	1,157	2,205	2,152
관계기업 등 지분관련자산	72	78	75	364	367
기타투자자산	430	641	767	406	406
자산총계	4,166	4,234	4,767	5,776	5,945
유동부채	2,775	2,046	2,250	2,569	2,459
매입채무 및 기타채무	732	725	881	859	1,029
단기차입금	1,212	777	730	953	1,021
유동성장기부채	133	30	65	132	132
비유동부채	170	273	437	1,095	1,085
장기차입금	116	103	216	905	911
사채	0	100	150	50	34
부채총계	2,944	2,320	2,686	3,664	3,544
지배지분	1,222	1,914	2,079	2,109	2,398
자본금	870	1,008	1,022	1,030	1,030
자본잉여금	1,593	1,834	1,845	1,860	1,860
이익잉여금	-634	-771	-930	-589	-300
비지배지분	-1	1	1	2	3
자본총계	1,222	1,915	2,080	2,112	2,401
순차입금	1,267	535	633	1,747	1,096
총차입금	1,716	1,055	1,166	2,055	2,113

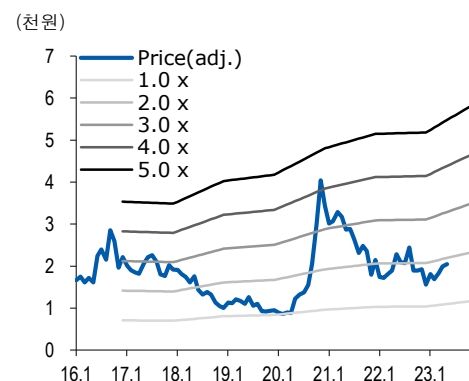
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
EPS	12	-75	-78	166	140
BPS	835	961	1,029	1,036	1,178
EBITDAPS	100	159	54	138	230
SPS	2,321	2,624	2,237	3,228	4,033
DPS	0	0	0	0	0
PER	90.6	-23.5	-35.2	11.9	14.6
PBR	1.3	1.8	2.7	1.9	1.7
EV/EBITDA	18.3	13.1	57.0	20.4	11.2
PSR	0.5	0.7	1.2	0.6	0.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액 증가율 (%)	-5.1	19.8	-5.8	46.1	25.0
영업이익 증가율 (%)	흑전	156.2	-87.1	780.8	95.2
지배순이익 증가율 (%)	-80.4	적전	적지	흑전	-15.3
매출총이익률 (%)	13.6	14.3	11.4	11.5	12.0
영업이익률 (%)	1.8	3.8	0.5	3.2	4.9
지배순이익률 (%)	0.5	-2.8	-3.5	5.1	3.5
EBITDA 마진 (%)	4.3	6.1	2.4	4.3	5.7
ROIC	0.5	42.4	1.8	8.5	12.5
ROA	0.5	-3.3	-3.5	6.5	4.9
ROE	1.8	-8.8	-8.0	16.3	12.8
부채비율 (%)	241.0	121.2	129.1	173.5	147.6
순차입금/자기자본 (%)	103.6	27.9	30.4	82.8	45.7
영업이익/금융비용 (배)	0.7	2.4	0.6	4.3	8.2

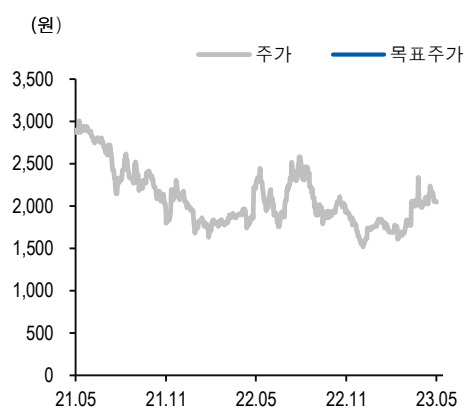
P/E band chart



P/B band chart



신성에너지 (011930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비 최고(최저) 주가 대비
2023-06-01	Not Rated	-	1년	
2022-08-04	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)	0.0
Buy(매수)	90.5
Hold(중립)	9.5
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-05-29

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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 투자사결정은 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.