

신흥에스이씨(243840.KQ)

탐방노트: 2차전지 성장의 낙수효과

Not Rated

Upside

목표주가(12M)	-
현재주가(12/30)	63,000원
목표수익률	-%

Key Data	2021년 12월 30일
산업분류	IT하드웨어 및 S/W
KOSDAQ	1033.98

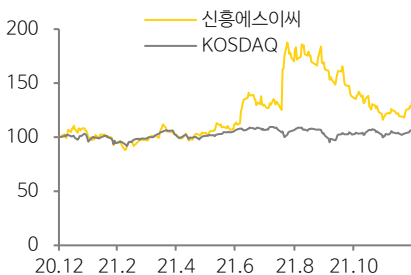
Trading Data

시가총액 (십억원)	489.1
발행주식수 (백만주)	7.8
외국인 지분율 (%)	3.3
52주 고가 (원)	95,000
52주 저가 (원)	41,000
60일 거래대금(억원)	58.7

주요주주 지분율(%)

최화봉(외 13인)	53.6
신흥에스이씨우리사주(외 1인)	2.4

Performance (pt)



주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	13.7	17.5	31.9
상대주가	6.6	17.1	25.2

Automotive

Analyst 구성중

composing.gu@kakaopaysec.com

02) 6099-8665

개요: 2차전지용 각종 캡어셈블리와 원통형 CID를 생산해 삼성SDI에 공급

신흥에스이씨는 2차전지 부품사로 각종 캡어셈블리와 원통형 CID 등이 주요 제품이다. 캡어셈블리(Cap Ass'y)는 셀 내부에 압력이 상승할 시 가스를 배출하여 폭발을 방지하는 역할을 하고 EV/ESS용 중대형 전지에 쓰인다. CID(Current Interrupt Device)는 셀 내부에 압력이 상승할 경우 전류를 차단하고 가스를 배출하는 역할을 하는데 IT기기/전동공구용 소형 원통형 전지에 쓰인다. 사업별 매출비중은 3Q21 기준으로 중대형 각종 캡어셈블리가 61%, 소형 원형 CID가 22%, 중대형 각종 CAN이 11%다. 어플리케이션별 비중은 EV 63%, ESS 7%, 전동공구 10%다. 주요 고객사는 삼성SDI로 안전 관련 제품을 생산하기에 고객사와의 네트워크가 중요하다. 재료비 비중이 높기에 외형성장률과 안정적인 수율이 관건이다.

실적: 3Q21 OPM 8.0%(-4.5%p). EV향 매출 증가. 내년 수익성 개선 예상

3분기 매출액/영업이익은 +41%/-10% (YoY) 변동한 1,039억원/ 83억원이었다. 소형 CID 매출액이 47% 증가했는데, EV/ESS향 매출액이 183%/199% 증가해 외형 성장을 견인했다. 중대형 캡어셈블리 매출액은 36% 증가했다. 어플리케이션 별로는 EV/ESS/전동공구향 매출액이 47%/26%/50% 증가했다. 사업장별로는 소형 원형 CID를 생산하는 오산과 천진의 매출액이 103%/60% 증가했고, 중대형 캡어셈블리를 생산하는 헝가리 매출액도 73% 증가했다. 외형 성장에도 불구하고, 원재료 가격상승과 인건비/운반비 증가로 수익성이 악화되었다. 4분기에도 추세가 이어질 수 있지만 내년에는 알루미늄 등 원가 상승에 대한 평가 전가와 규모의 경제 효과로 수익성이 개선될 것으로 예상된다.

계획: '22년 오산/마련의 소형 CID, 헝가리의 중대형 캡어셈블리/CAN 증설

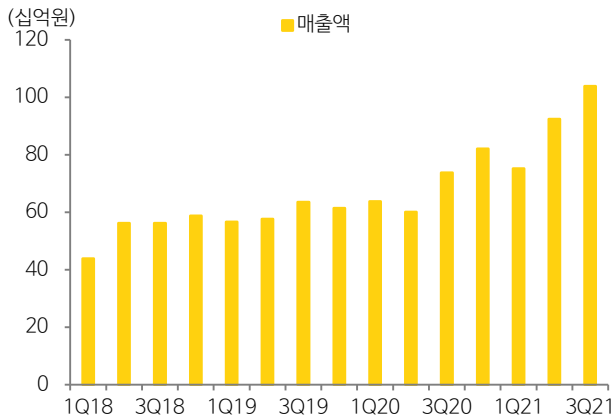
신흥에스이씨는 주 고객사의 수주잔고 확대에 따라 공장을 증설할 예정이다. 소형 CID는 현재 국내 오산, 말레이시아, 중국 천진에서 생산중인데, 오산과 말레이시아의 월별 생산능력을 3Q21 기준 5,300만개/3,600만개에서 2022년 내 7,000만개/5,500만개로 각각 32%/53% 높일 예정이다. 지역마다 제조원가는 차이가 있지만, 증설되는 부품들은 21700 배터리향으로 예상되는 바, 믹스개선에 기여할 것으로 추정된다. 중대형 캡어셈블리는 현재 국내 양산, 중국 서안, 헝가리에서 생산중이고, 이중 헝가리의 월별 생산능력을 3Q21 기준 620만개에서 4Q21 720만개로 늘리고, 2022년 연내 920만개(+48%)로 확장할 방침이다. 중대형 CAN은 국내 양산과 헝가리에서 생산중인데, 헝가리의 월별 생산능력을 3Q21 기준 120만개에서 2021년 12월에 60만개 증설하여 2022년에는 월별 180만개 생산능력이 온기반영될 것으로 예상된다.

Financial and Valuation Summary

(단위: 십억원, %, 배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	100.1	133.1	215.4	239.5	280.1
증감률 YoY	30.5	33.0	61.8	11.2	16.9
영업이익	7.1	9.9	14.1	20.2	26.7
영업이익률	7.1	7.5	6.6	8.4	9.5
지배주주순이익	4.5	5.8	9.6	16.0	18.3
EPS(원)	860	878	1,468	2,446	2,697
EPS 증감률 YoY	307.5	2.1	67.3	66.6	10.3
P/E	N/A	26.8	42.9	25.8	23.4
EV/EBITDA	1.8	10.1	23.3	16.8	13.0
ROE	10.3	9.9	12.5	17.3	15.8
P/B	N/A	2.2	4.9	4.1	3.4

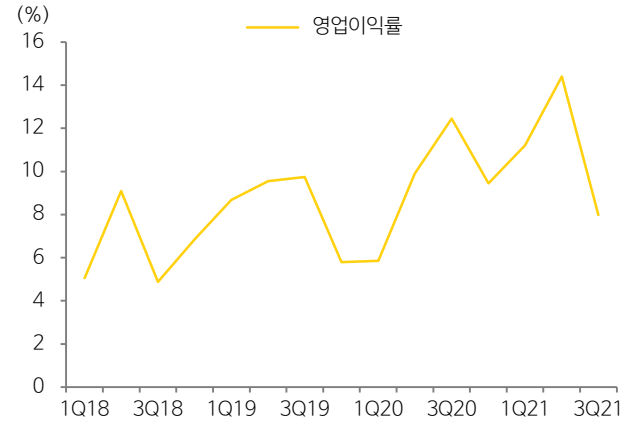
출처: Dataguide, Kakaopay Securities Research

Exhibit 1. 신홍에스이씨의 매출액 추이



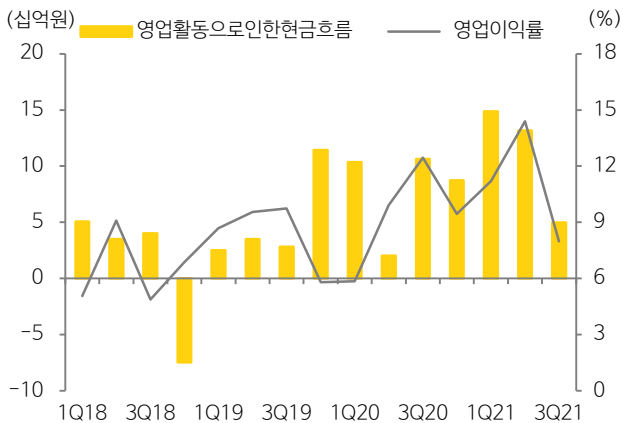
출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 2. 신홍에스이씨의 영업이익률 추이



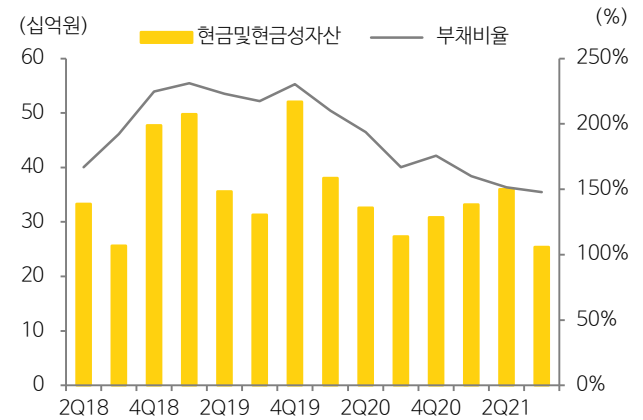
출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 3. 신홍에스이씨의 영업활동현금흐름/영업이익률 추이



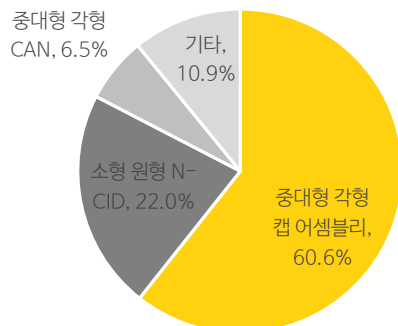
출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 4. 신홍에스이씨의 현금성 자산 및 부채비율 추이



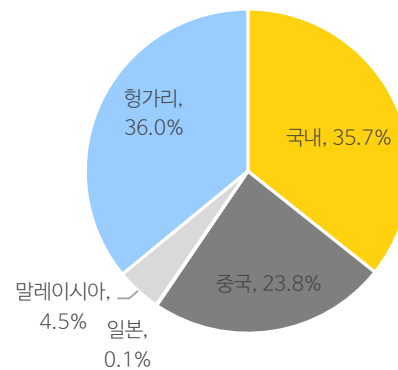
출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 5. 신홍에스이씨의 제품별 매출비중



출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 6. 신홍에스이씨의 지역별 매출비중



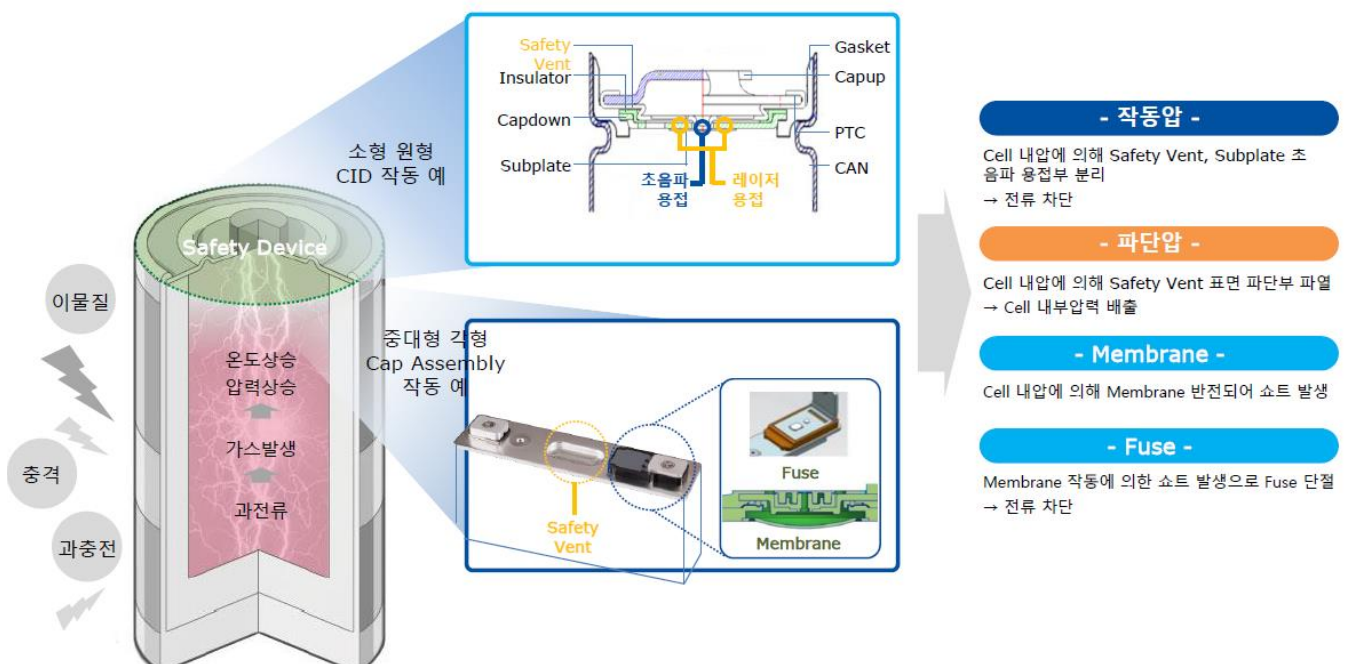
출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 7. 신홍에스이씨의 주요 제품군 및 적용 분야



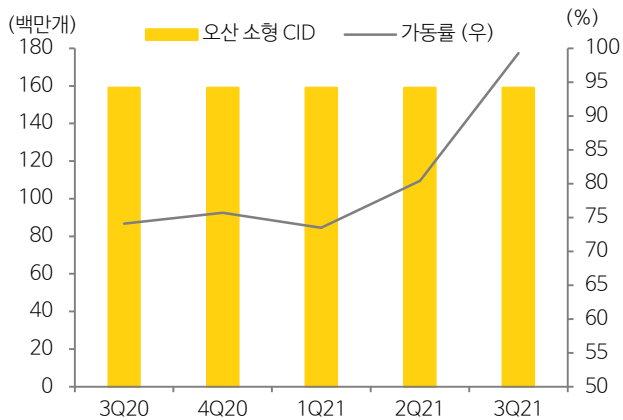
출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 8. 신홍에스이씨 주요 제품의 역할



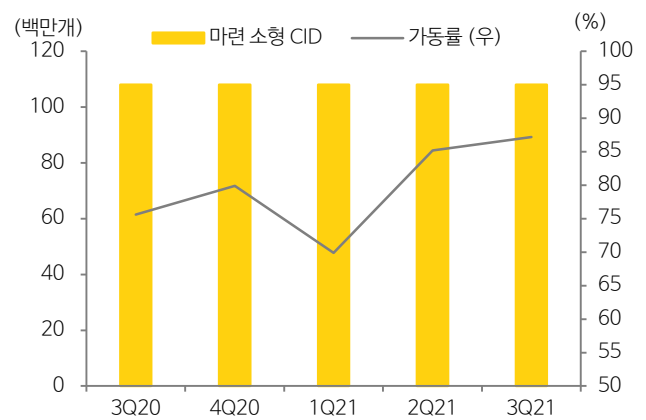
출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 9. 오산공장 CID의 CAPA 및 가동률 (증설예정)



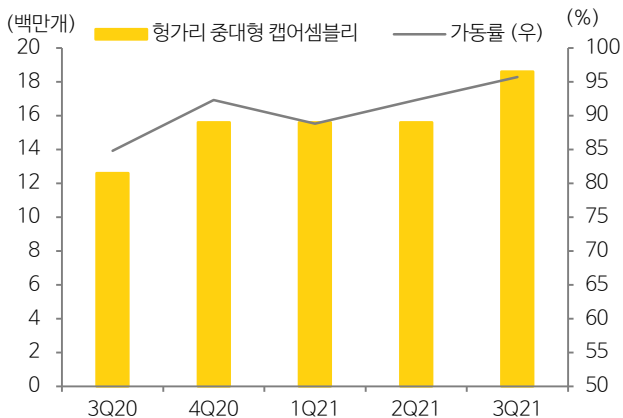
출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 10. 말레이시아 CID의 CAPA 및 가동률 (증설예정)



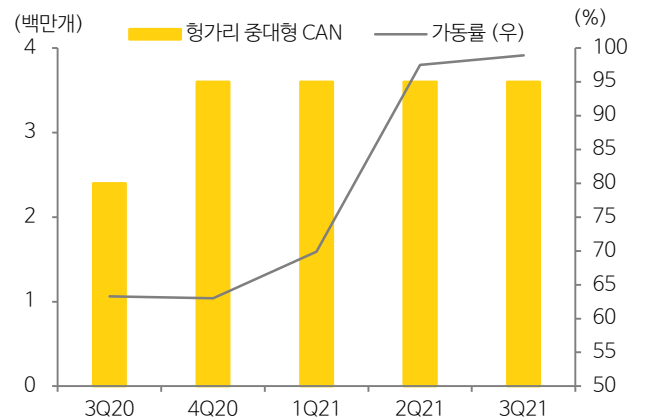
출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 11. 헝가리의 중대형 캡어셈블리 CAPA 및 가동률 (증설예정)



출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 12. 헝가리 중대형 CAN의 CAPA 및 가동률 (증설예정)



출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

Exhibit 13. 신홍에스이씨의 주요제품 월 생산능력 목표

월별 생산능력(백만개/월)	22	3Q21대비 증가율	3Q21	3Q20	전년 대비 증가율
오산 소형 CID	70	32%	53	53	0
마련 소형 CID	55	53%	36	36	0
천진 소형 CID	60	0	60	60	0
양산 중대형 캡어셈블리	2.4	0	2.4	2.4	0
서안 중대형 캡어셈블리	2.8	0	2.8	2.8	0
헝가리 중대형 캡어셈블리	9.2	48%	6.2	4.2	48%
양산 중대형 CAN	1.2	0	1.2	1.1	9%
헝가리 중대형 CAN	1.8	50%	1.2	1.2	0

출처 : 신홍에스이씨, Kakaopay Securities Research

신흥에스이씨 (243840) 재무제표

대차대조표

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	27.4	58.7	108.5	133.6	125.7
현금성자산	9.6	26.0	47.7	58.7	32.4
매출채권	6.7	19.0	33.0	42.3	52.2
재고자산	7.2	8.7	19.0	21.9	24.9
비유동자산	72.2	92.2	164.1	201.8	231.8
투자자산	2.4	3.8	4.2	6.6	8.4
유형자산	67.9	86.5	157.4	192.9	222.6
무형자산	2.0	1.9	2.5	2.3	0.8
자산총계	99.6	150.9	272.6	335.4	357.5
유동부채	30.5	45.4	95.5	155.5	165.8
매입채무	12.1	22.8	34.8	33.2	38.8
유동성이자부채	14.4	18.3	53.7	111.9	114.1
비유동부채	23.2	35.7	93.2	78.4	62.0
비유동이자부채	19.1	29.8	85.4	72.8	57.3
부채총계	53.7	81.2	188.7	233.9	227.8
자본금	13.0	16.4	16.4	16.4	17.4
자본잉여금	3.3	18.2	24.4	25.0	36.5
이익잉여금	29.2	34.9	42.9	59.4	75.3
자본조정	0.4	0.3	0.3	0.7	0.5
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	45.9	69.8	83.9	101.5	129.7
투하자본	69.7	91.9	175.3	227.5	268.6
순차입금	23.9	22.2	91.4	126.0	139.0
ROA	5.0	4.6	4.5	5.3	5.3
ROE	10.3	9.9	12.5	17.3	15.8
ROIC	7.8	9.8	8.5	9.1	10.6

현금흐름표

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금	17.3	9.6	5.1	20.3	31.7
당기순이익	6.3	5.8	9.6	16.0	18.3
자산상각비	6.3	7.5	10.8	16.4	21.7
운전자본증감	5.4	(3.6)	(19.0)	(16.6)	(14.2)
매출채권감소(증가)	8.7	(14.2)	(12.7)	(7.1)	(12.9)
재고자산감소(증가)	(0.8)	(1.1)	(10.2)	(2.5)	(3.0)
매입채무증가(감소)	(1.2)	10.5	6.1	(6.6)	15.7
투자현금	(21.6)	(27.7)	(79.4)	(56.3)	(48.0)
단기투자자산감소	(0.2)	(0.0)	(2.8)	(9.9)	(0.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(21.5)	(27.7)	(79.4)	(51.0)	(53.5)
유무형자산감소	(0.2)	0.1	(0.3)	0.7	0.4
재무현금	11.1	34.4	96.5	40.3	(5.3)
차입금증가	9.8	16.0	103.6	47.5	(3.5)
자본증가	0.0	18.2	(0.7)	(1.0)	(1.8)
배당금지급	0.0	0.0	0.7	1.0	1.8
현금 증감	6.8	15.9	22.2	4.3	(21.2)
총현금흐름(Gross CF)	14.0	19.2	29.1	42.2	52.4
(-) 운전자본증가(감소)	(9.4)	4.0	13.4	12.2	10.3
(-) 설비투자	21.5	27.7	79.4	51.0	53.5
(+) 자산매각	(0.2)	0.1	(0.3)	0.7	0.4
Free Cash Flow	1.7	(12.4)	(64.0)	(20.2)	(11.0)
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	1.7	(12.4)	(64.0)	(20.2)	(11.0)

출처: Company Data, Kakaopay Securities Research

Note: EPS는 완전회석 EPS

손익계산서

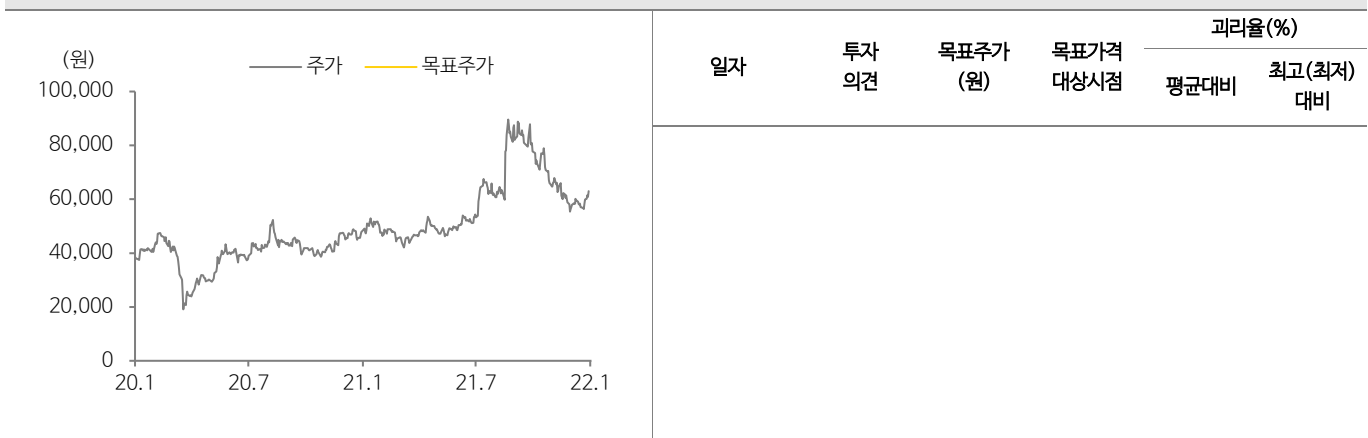
결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	100.1	133.1	215.4	239.5	280.1
증가율 (Y-Y,%)	30.5	33.0	61.8	11.2	16.9
영업이익	7.1	9.9	14.1	20.2	26.7
증가율 (Y-Y,%)	259.6	39.9	42.1	42.8	32.0
EBITDA	13.4	17.5	24.9	36.6	48.3
영업외손익	(0.8)	(2.8)	(2.2)	(2.6)	(8.2)
순이자수익	(0.8)	(1.3)	(2.0)	(4.3)	(4.3)
외화관련손익	0.0	0.1	0.1	0.8	0.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	6.3	7.2	12.0	17.6	18.5
당기순이익	4.5	5.8	9.6	16.0	18.3
지배기업당기순이익	4.5	5.8	9.6	16.0	18.3
증가율 (Y-Y,%)	257.3	28.4	67.3	66.6	14.2
NOPLAT	5.1	7.9	11.4	18.4	26.4
(+) Dep	6.3	7.5	10.8	16.4	21.7
(-) 운전자본투자	(9.4)	4.0	13.4	12.2	10.3
(-) Capex	21.5	27.7	79.4	51.0	53.5
OpFCF	(0.7)	(16.2)	(70.7)	(28.4)	(15.7)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	14.8	19.7	41.1	33.8	28.1
영업이익증가율(3Yr)	3.0	22.1	92.7	41.6	38.9
EBITDA증가율(3Yr)	3.3	20.0	56.2	39.8	40.4
순이익증가율(3Yr)	(8.4)	6.8	97.3	53.0	47.1
영업이익률(%)	7.1	7.5	6.6	8.4	9.5
EBITDA마진(%)	13.4	13.1	11.6	15.3	17.3
순이익률(%)	4.5	4.3	4.5	6.7	6.5

주요투자지표

결산기	2016	2017	2018	2019	2020
Per share Data					
EPS	860	878	1,468	2,446	2,697
BPS	8,810	10,647	12,812	15,448	18,613
DPS	0	100	150	280	300
Multiples(x,%)					
PER	N/A	26.8	42.9	25.8	23.4
PBR	N/A	2.2	4.9	4.1	3.4
EV/ EBITDA	1.8	10.1	23.3	16.8	13.0
배당수익률	N/A	0.4	0.2	0.4	0.5
PCR	N/A	8.0	8.1	5.9	6.2
PSR	N/A	1.2	1.1	1.0	1.2
재무건전성 (%)					
부채비율	117.1	116.3	224.8	230.3	175.6
Net debt/Equity	52.0	31.8	108.9	124.1	107.1
Net debt/EBITDA	178.0	126.9	366.9	344.1	287.5
유동비율	89.7	129.2	113.7	85.9	75.8
이자보상배율	9.3	7.7	6.9	4.7	6.2
이자비용/매출액	0.8	1.0	1.0	1.9	1.7
자산구조					
투하자본(%)	85.3	75.6	77.1	77.7	86.8
현금+투자자산(%)	14.7	24.4	22.9	22.3	13.2
자본구조					
차입금(%)	42.2	40.8	62.4	64.5	56.9
자기자본(%)	57.8	59.2	37.6	35.5	43.1

투자의견 및 목표주가 변경 추이

신홍에스이씨 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 추이



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 가지고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자의견 분류 및 적용기준

기업 (향후 12개월 기준)	매수(Buy) : 기대수익률 15% 이상 중립(Hold) : 기대수익률 $\pm$ 15% 내외 매도(Sell) : 기대수익률 -15% 이하
산업 (향후 12개월 기준)	비중확대(Overweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 중립(Neutral) : 업종지수상승률이 시장수익률 수준 비중축소(Underweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

매수(Buy)	중립(Hold)	매도(Sell)
96.3%	3.7%	0.0%

투자등급 비율 (기준일: 2021.12.30)