

신일산업 (002700)

1분기 실적에 놀란가슴 2분기 실적보고 더 놀란다!

투자 의견 BUY, 목표주가 3,470원 유지

신일산업에 대해 투자 의견 BUY 및 목표주가 3,470원을 유지한다. 신일산업은 2018년 1분기 평창동계올림픽을 일회성 수주로 호실적을 기록하였다. 2019년 1분기 실적은 일회성 수주가 반영되지 않은 실적으로 비수기인 점을 감안 시 평년 실적에 부합했다고 판단된다(영업이익: 1Q16 -16억원 → 1Q17 -5억원 → 1Q18 2억원 → 1Q19 -13억원). 1분기 실적 발표로 인한 추가 하락은 확실한 매수 기회로 판단하며 이는 2분기부터 계절적 성수기와 더불어 고수익성 써큘레이터 판매량 증가에 따른 이익률 개선이 가파르게 나타날 것으로 전망되기 때문이다.

1분기는 당연히 적자! 2분기부터 폭발적인 이익성장 예상

신일산업 1분기 매출액은 179억원(YoY, -17.3%), 영업이익 -13억원(적자전환)을 기록했다. 신일산업은 2018년 1분기 평창동계올림픽 행사에 온풍기 및 기타 비품 수주로 30억원의 일회성 매출액을 반영하였다. 일회성 매출이 반영된 2018년도를 제외한 1분기 매출은 평균 9% 성장을 나타내고 있다(매출액: 1Q16 155억원 → 1Q17 169억원 → 1Q18 216억원 → 1Q19 179억원). 기고효과로 인한 추가 하락은 매수 기회로 판단한다. 2분기부터 계절적 성수기에 맞춰 큰 폭의 이익성장 가능성이 예상되기 때문이다. 전사실적을 견인할 써큘레이터 및 이동식 에어컨 제품은 단독으로도 많이 사용되지만 평균적으로 에어컨 판매량과 궤적을 같이한다. 이른 더위로 인해 5/1 ~ 5/12일까지 판매된 에어컨은 전자랜드 기준 138%, 롯데하이마트 기준 65% 성장을 나타냈다. 또한 써큘레이터 제품의 홈쇼핑 방영이 전년 대비 1개월 빠르게 시작되면서 신일산업의 2분기 매출액과 영업이익은 전년 대비 21.3%, 16.5% 증가한 605억원과 95억원을 기록할 전망이다.

2019년 실적 매출액 2,046억원, 영업이익 202억원 전망

신일산업의 2019년 실적은 매출액 2,046억원(YoY, +21.3%), 영업이익 202억원(YoY, +36.5%)을 전망한다. 기상청에서 발간한 '2019년 여름철 기후전망'에 따르면 2019년 여름은 평년보다 높을 것으로 전망하고 있다. 이에 따라 여름 계절 가전 업체들의 수혜가 예상되는 바이다.

Update

BUY

| TP(12M): 3,470원 | CP(5월 15일): 2,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,092.78
52주 최고/최저(원)	2,195/1,160
시가총액(십억원)	142.1
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	71,047.5
60일 평균 거래량(천주)	6,706.7
60일 평균 거래대금(십억원)	13.1
18년 배당금(예상, 원)	20
18년 배당수익률(예상, %)	1.0
외국인지분율(%)	3.31
주요주주 지분율(%)	
김영 외 13 인	11.94
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	0.0 58.1 16.6
상대	7.2 57.7 37.0

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)		204.6
영업이익(십억원)		20.2
순이익(십억원)		18.6
EPS(원)		262
BPS(원)		1,240

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	십억원	124.0	144.6	168.7	204.6	245.8
영업이익	십억원	5.0	10.6	14.8	20.2	25.5
세전이익	십억원	4.7	10.2	14.6	20.0	25.5
순이익	십억원	4.0	9.4	14.6	18.6	24.2
EPS	원	57	133	206	262	341
증감률	%	흑전	133.3	54.9	27.2	30.2
PER	배	24.49	9.83	9.70	7.64	5.86
PBR	배	2.00	1.61	2.00	1.61	1.28
EV/EBITDA	배	16.46	7.70	8.15	5.55	3.79
ROE	%	8.51	17.76	23.15	23.68	24.60
BPS	원	698	812	998	1,240	1,561
DPS	원	15	20	20	20	20



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robertlee@hanafn.com

RA 김규상
02-3771-8197
qkim@hanafn.com

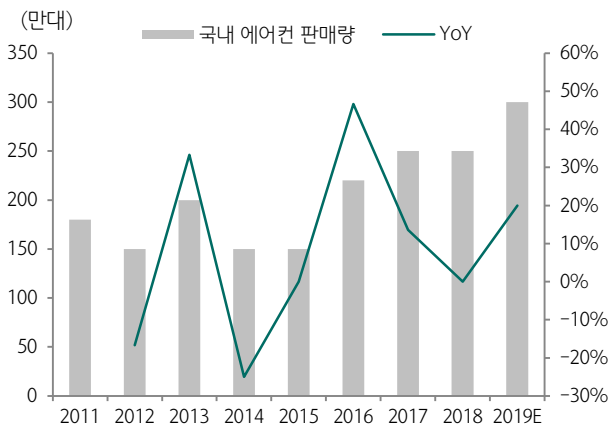
2019년 실적 매출액 2,046억원, 영업이익 202억원 전망

신일산업의 2019년 실적은 매출액 2,046억원(YoY, +21.3%), 영업이익 202억원(YoY, +36.5%)를 전망한다. 기상청에서 발간한 '2019년 여름철 기후전망'에 따르면 2019년 여름은 평년(23.3 ~ 23.9℃)보다 높을 것으로 전망하고 있다. 신일산업의 선풍기를 비롯한 써큘레이터 및 이동식에어컨의 판매량 호조가 예상된다.

써큘레이터 매출액 전망: 2017년 165억원 → 2018년 310억원 → 2019년F 550억원

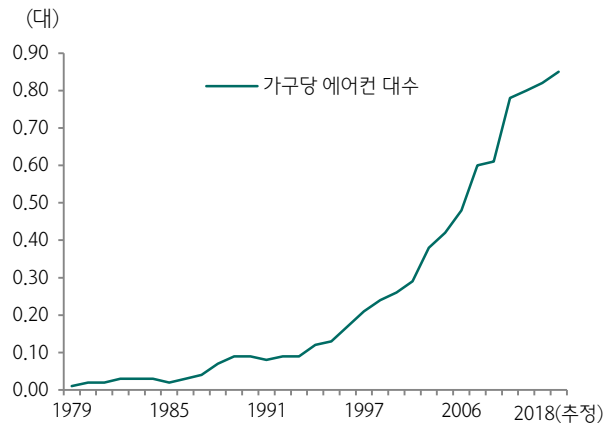
이동식에어컨 매출액 전망: 2017년 27억원 → 2018년 77억원 → 2019년F 150억원

그림 1. 에어컨 판매량 추이



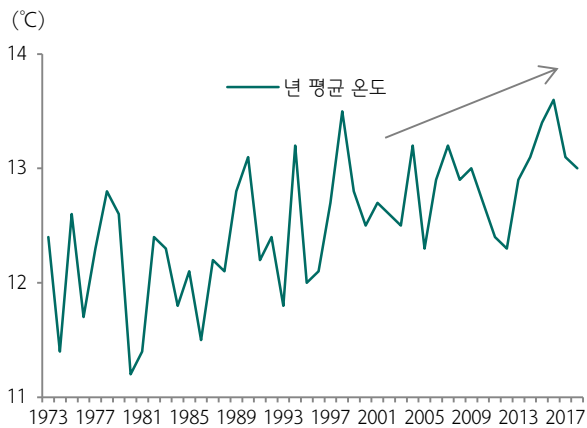
주: 업계 추산
자료: 하나금융투자

그림 2. 에어컨 가구당 대수



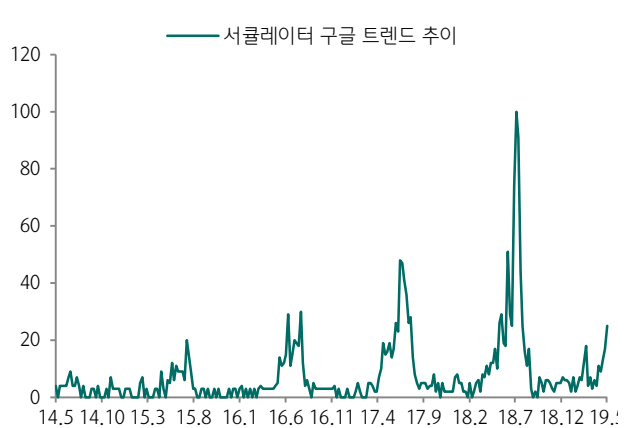
자료: 전력통계시스템정보, 하나금융투자

그림 3. 년 평균 온도



자료: 기상청, 하나금융투자

그림 4. 서큘레이터 구글 트렌드 추이



자료: 구글, 하나금융투자

추정 재무제표

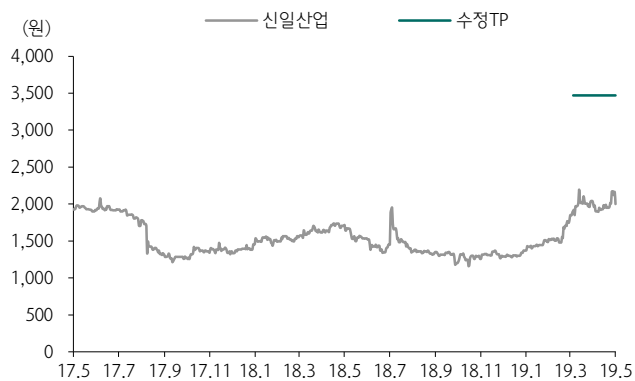
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	124.0	144.6	168.7	204.6	245.8
매출원가	96.2	104.6	119.6	142.5	169.4
매출총이익	27.8	40.0	49.1	62.1	76.4
판매비	22.9	29.4	34.3	41.9	50.9
영업이익	5.0	10.6	14.8	20.2	25.5
금융손익	(0.2)	0.4	(0.2)	(0.1)	(0.1)
중속/관계기업손익	(0.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	(0.7)	0.0	0.0	0.0
세전이익	4.7	10.2	14.6	20.0	25.5
법인세	0.7	0.8	(0.0)	1.4	1.2
계속사업이익	4.0	9.4	14.6	18.6	24.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.0	9.4	14.6	18.6	24.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	4.0	9.4	14.6	18.6	24.2
지배주주순이익	4.0	9.4	14.6	18.6	24.2
지배주주지분포괄이익	4.0	10.1	14.7	18.6	24.2
NOPAT	4.3	9.8	14.9	18.7	24.3
EBITDA	6.0	11.7	15.8	21.1	26.3
성장성(%)					
매출액증가율	16.5	16.6	16.7	21.3	20.1
NOPAT증가율	흑전	127.9	52.0	25.5	29.9
EBITDA증가율	흑전	95.0	35.0	33.5	24.6
영업이익증가율	흑전	112.0	39.6	36.5	26.2
(지배주주)순이익증가율	흑전	135.0	55.3	27.4	30.1
EPS증가율	흑전	133.3	54.9	27.2	30.2
수익성(%)					
매출총이익률	22.4	27.7	29.1	30.4	31.1
EBITDA이익률	4.8	8.1	9.4	10.3	10.7
영업이익률	4.0	7.3	8.8	9.9	10.4
계속사업이익률	3.2	6.5	8.7	9.1	9.8
투자지표					
	2016	2017	2018	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	57	133	206	262	341
BPS	698	812	998	1,240	1,561
CFPS	69	196	223	296	371
EBITDAPS	84	164	223	296	371
SPS	1,746	2,035	2,374	2,880	3,460
DPS	15	20	20	20	20
주가지표(배)					
PER	24.5	9.8	9.7	7.6	5.9
PBR	2.0	1.6	2.0	1.6	1.3
PCFR	20.3	6.6	9.0	6.7	5.4
EV/EBITDA	16.5	7.7	8.2	5.5	3.8
PSR	0.8	0.6	0.8	0.7	0.6
재무비율(%)					
ROE	8.5	17.8	23.1	23.7	24.6
ROA	5.1	11.4	15.8	16.7	17.7
ROIC	10.1	22.5	31.3	36.3	42.7
부채비율	62.6	49.6	43.4	40.7	37.6
순부채비율	(1.3)	(4.8)	(18.6)	(29.0)	(38.5)
이자보상배율(배)	9.7	26.6	44.9	65.9	82.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018	2019F	2020F
유동자산	48.6	53.3	69.6	92.6	121.9
금융자산	10.2	10.5	19.7	32.0	49.1
현금성자산	10.2	10.5	19.7	32.0	49.1
매출채권 등	24.9	22.9	26.7	32.4	38.9
재고자산	12.1	14.4	16.8	20.4	24.5
기타유동자산	1.4	5.5	6.4	7.8	9.4
비유동자산	32.0	31.5	30.6	29.9	29.4
투자자산	0.7	0.8	1.0	1.2	1.4
금융자산	0.7	0.8	1.0	1.2	1.4
유형자산	21.8	21.1	20.2	19.3	18.5
무형자산	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0
기타비유동자산	9.3	9.5	9.3	9.4	9.5
자산총계	80.6	84.8	100.2	122.5	151.2
유동부채	29.6	28.1	30.3	35.5	41.3
금융부채	8.3	7.8	6.6	6.7	6.9
매입채무 등	19.7	18.2	21.2	25.7	30.9
기타유동부채	1.6	2.1	2.5	3.1	3.5
비유동부채	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
금융부채	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	31.0	28.1	30.3	35.5	41.3
지배주주지분	49.6	56.7	69.9	87.1	109.9
자본금	35.5	35.5	35.5	35.5	35.5
자본잉여금	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
자본조정	0.0	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	4.0	12.4	25.7	42.8	65.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	49.6	56.7	69.9	87.1	109.9
순금융부채	(0.6)	(2.7)	(13.0)	(25.3)	(42.3)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	8.2	8.8	11.9	13.9	18.6
당기순이익	4.0	9.4	14.6	18.6	24.2
조정	0.8	3.7	1.1	0.9	0.8
감가상각비	1.0	1.1	1.0	0.9	0.8
외환거래손익	0.3	(0.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.8)	2.9	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채	3.4	(4.3)	(3.8)	(5.6)	(6.4)
변동					
투자활동 현금흐름	(0.7)	(5.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
투자자산감소(증가)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
유형자산감소(증가)	(0.7)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타	0.1	(4.8)	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(1.9)	(3.2)	(2.6)	(1.3)	(1.3)
금융부채증가(감소)	(1.6)	(1.8)	(1.2)	0.1	0.1
자본증가(감소)	(8.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	8.0	(1.4)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
배당지급	0.0	0.0	(1.4)	(1.4)	(1.4)
현금의 증감	5.7	0.3	9.1	12.4	17.1
Unlevered CFO	4.9	13.9	15.8	21.1	26.3
Free Cash Flow	7.5	8.5	11.9	13.9	18.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

신일산업



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.3.20	BUY	3,470		-
19.3.18				

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현재가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.5%	7.9%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 05월 15일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 05월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2019년 05월 16일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.