

Company Brief

2021-11-15

명신산업(009900)

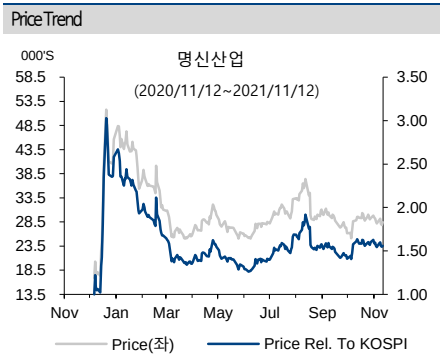
연매출 1 조 클럽 가입신청서

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	38,000 원(유지)
증가(2021/11/12)	28,450 원
상승여력	33.6 %

Stock Indicator	
자본금	20 십억원
발행주식수	5,247 만주
시가총액	1,493 십억원
외국인지분율	2.8%
52 주 주가	16,900~51,800 원
60 일평균거래량	997,724 주
60 일평균거래대금	30.0 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.9	-23.9	3.6	68.3
상대수익률	-3.2	-17.5	9.5	49.3



FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	809	1,107	1,357	1,679
영업이익(십억원)	66	94	123	156
순이익(십억원)	-89	76	104	132
EPS(원)	-2,306	1,559	1,975	2,513
BPS(원)	4,177	5,328	7,401	10,014
PER(배)		18.3	14.4	11.3
PBR(배)	10.9	5.3	3.8	2.8
ROE(%)	-67.4	32.9	31.0	28.9
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	21.3	11.9	9.1	7.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

3Q21 Review: 물류비 영향 있었으나 높은 수익성으로 상쇄

동사는 3Q21에 매출액 2,697억 원(YoY +26.5%, QoQ -1.9%), 영업이익 230억 원(YoY +10.3%, QoQ +34.0%)을 기록했다. 3Q21 누적 기준으로 동사 매출 비중 1위 시장은 미국이지만 아직 핫스탬핑 부품을 전량 국내에서 생산하고 있기 때문에 글로벌 물류난에 따른 감익이 불가피했다. 이에 따라 3Q21 운관보관료는 총 227억 원이 발생했으며, 이는 전년 동기 대비 약 131% 증가한 수치다.

이와 같은 비우호적인 대외 환경에도 불구하고 동사는 영업이익률 8.5%의 호실적을 기록했다. 이는 글로벌 전기차 고객사 매출 비중 확대에 따른 판매 Mix 개선에 기인한 것으로 판단한다. 현대차, 기아 합산 3분기 글로벌 생산량은 전년 동기 대비 -10.4%를 기록한 반면 글로벌 전기차 고객사는 전년 동기 대비 +18.1%를 기록한 바 있다. 동사의 가동률[그림 2] 역시 3Q21 누적 기준 76.9%를 기록하며 우상향 추세를 이어나가고 있다.

4Q21 Preview: 주요 고객사의 가동률 개선에 힘입어 수익성 추가 확보

동사는 4Q21에 매출액 3,069억 원(YoY +27.3%, QoQ 13.8%), 영업이익 279억 원(YoY +23.5%, QoQ +21.4%)을 기록할 것으로 전망한다. 4Q21에 글로벌 전기차 고객사 및 현대차그룹은 전분기 대비 +10% 이상의 생산량을 기록할 것으로 전망하기에 동사 또한 외형 성장세를 지속해나갈 것으로 판단한다. 글로벌 물류난에 따른 감익 추세는 4Q21에도 지속될 가능성이 높지만 추가적인 가동률 상승에 따른 고정비 부담이 완화될 것으로 기대된다.

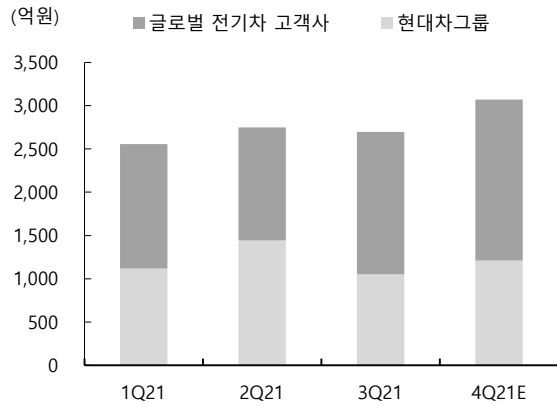
동사는 2021년 연간 영업실적 가이드선으로 매출액 1조 원 이상, 영업이익률 8% 중반대를 제시한 바 있다. 3분기까지의 견조한 영업실적 흐름을 고려했을 때, 동사의 연간 영업실적은 가이드선을 초과 달성하면서 조 단위 연 매출액을 기록하는 첫 해가 될 것으로 예상된다.

투자 의견 Buy, 목표주가 38,000 원 유지

동사에 대한 Buy 투자 의견과 목표주가 38,000 원을 유지한다. 핫스탬핑 부품을 완성차 업체에서 차체 경량화를 위해 채택하는 기술인 만큼, BEV 신규 모델 간의 주행거리 경쟁 속에서 수혜를 입을 것으로 판단한다. 당사는 미국 바이든 정부를 필두로 친환경차로의 글로벌 자동차 산업 전환 흐름 가속화가 동사에게 신규 고객사 확보 및 글로벌 전기차 고객사 신규 차종 수주 등 우호적 중장기 사업 환경을 조성해줄 것으로 평가하고 있다.

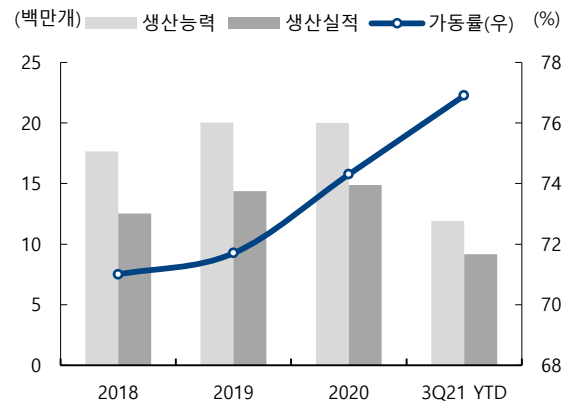
당사는 친환경차 시장에서 이미 연간 영업이익률 8%~9%대의 체력을 확보한 부품사에게 Target Multiple 12개월 Forward P/E 20.0배 부여는 무리가 따르지 않을 것으로 판단한다. 더 나아가 글로벌 전기차 고객사의 미국 신규공장 건설에 대한 현지 생산 대응까지 가능해질 경우 Target Multiple 상향을 충분히 검토할 수 있을 것이다.

그림1. 고객사별 분기매출 증감 추이 및 전망



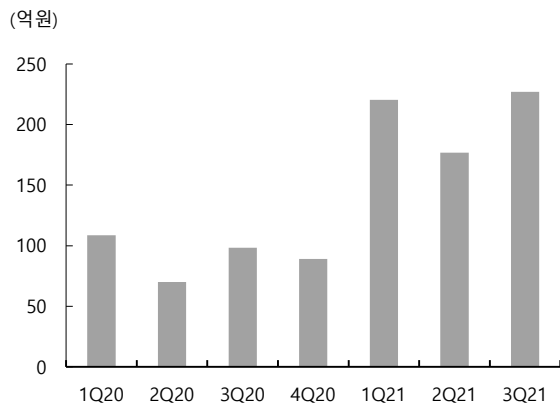
자료: 명신산업, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 생산능력, 생산실적 및 가동률 증감 추이



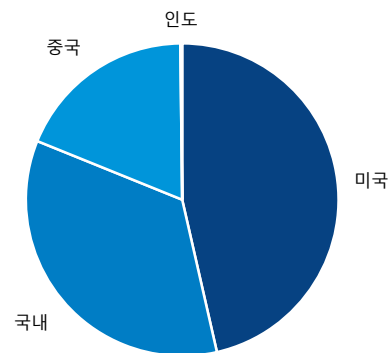
자료: 명신산업, 하이투자증권 리서치본부
주: 명신산업 별도 기준

그림3. 글로벌 물류난에 따른 운반보관료 증감 추이



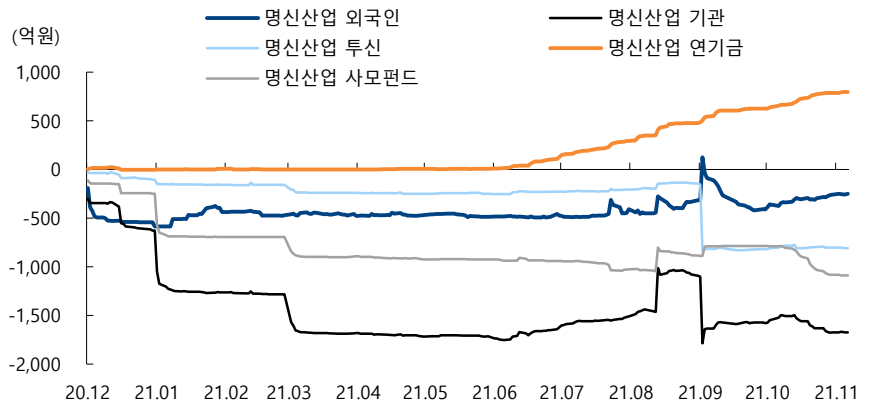
자료: 명신산업, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 3Q21 YTD 지역별 매출 비중



자료: 명신산업, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 명신산업 외국인, 기관 매매 동향



자료: Quantiwise, 하이투자증권 리서치본부

표1. 명신산업 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	1,932	1,615	2,131	2,411	2,557	2,750	2,697	3,069	7,757	8,090	11,073
YoY(%)					32.3	70.3	26.5	27.3	125.4	4.3	36.9
QoQ(%)					6.0	7.6	-1.9	13.8			
매출원가	1,678	1,470	1,839	2,083	2,202	2,480	2,350	2,642	6,748	7,071	9,674
%	86.9	91.0	86.3	86.4	86.1	90.2	87.1	86.1	87.0	87.4	87.4
판매비 및 관리비	102	70	84	102	99	99	117	147	413	358	463
%	5.3	4.3	3.9	4.2	3.9	3.6	4.3	4.8	5.3	4.4	4.2
영업이익	152	76	208	226	256	172	230	279	596	662	937
%	7.9	4.7	9.8	9.4	10.0	6.2	8.5	9.1	7.7	8.2	8.5
YoY(%)					68.3	126.6	10.3	23.5	325.7	11.1	41.4
QoQ(%)					13.1	-32.8	34.0	21.4			
세전이익	157	225	177	-1,288	273	178	262	307	485	-729	1,020
%	8.1	13.9	8.3	-53.4	10.7	6.5	9.7	10.0	6.3	-9.0	9.2
지배주주순이익	134	-16	141	-1,147	208	130	186	236	338	-888	761
%	7.0	-1.0	6.6	-47.6	8.1	4.7	6.9	7.7	4.4	-11.0	6.9

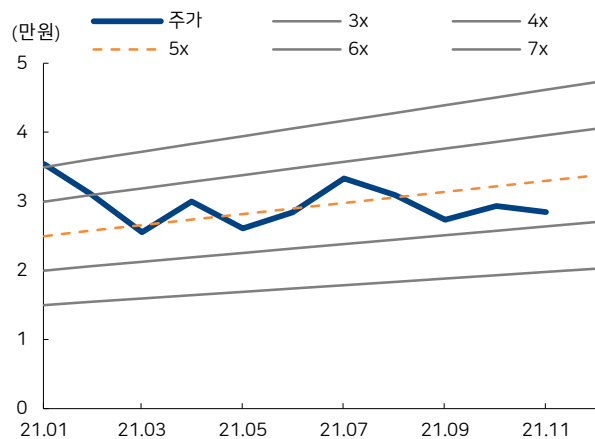
자료: 명신산업, 하이투자증권 리서치본부

표2. 명신산업 Valuation Table

항목	추정치	비고
① EPS(원)	1,905	12개월 Forward EPS 당사 추정치
보통주기말발행주식수(천주)	52,470	
② Target Multiple(배)	20.0	'21년 동사 12개월 Forward P/E 중단
적정 추가(원)	38,100	① x ②
③ 목표 추가(원)	38,000	
④ 전일 증가(원)	28,450	
상승 여력	33.6%	③/④-1

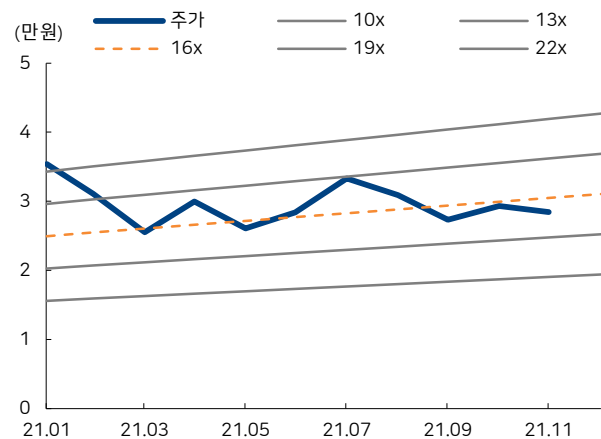
자료: 하이투자증권 리서치본부

그림6. 명신산업 12개월 Forward P/B Chart



자료: Dataguide, 하이투자증권 리서치본부

그림7. 명신산업 12개월 Forward P/E Chart



자료: Dataguide, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	285	442	600	796
현금 및 현금성자산	88	117	195	286
단기금융자산	22	23	24	25
매출채권	86	148	181	224
재고자산	77	120	147	181
비유동자산	192	207	214	216
유형자산	167	188	195	196
무형자산	5	5	5	6
자산총계	477	649	814	1,012
유동부채	225	278	314	357
매입채무	70	122	149	185
단기차입금	52	53	54	55
유동성장기부채	14	14	14	14
비유동부채	68	92	112	129
사채	-	-	-	-
장기차입금	42	58	74	88
부채총계	293	370	426	486
자배주지분	184	280	388	525
자본금	20	24	24	24
자본잉여금	212	246	246	246
이익잉여금	-18	35	139	270
기타자본항목	-30	-25	-20	-15
비자배주지분	-	-	-	-
자본총계	184	280	388	525

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	809	1,107	1,357	1,679
증가율(%)	4.3	36.9	22.5	23.8
매출원가	707	968	1,180	1,449
매출총이익	102	140	176	230
판매비와관리비	36	46	54	74
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	66	94	123	156
증가율(%)	11.1	41.4	30.8	27.6
영업이익률(%)	8.2	8.5	9.0	9.3
이자수익	1	1	2	2
이자비용	33	11	13	14
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	2	-2	-4	-4
세전계속사업이익	-73	102	135	171
법인세비용	16	26	31	40
세전계속이익률(%)	-9.0	9.2	9.9	10.2
당기순이익	-89	76	104	132
순이익률(%)	-11.0	6.9	7.6	7.9
지배주주귀속 순이익	-89	76	104	132
기타포괄이익	-3	5	5	5
총포괄이익	-91	81	109	137
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	48	129	189	199
당기순이익	-89	76	104	132
유형자산감가상각비	21	26	28	29
무형자산상각비	0	5	5	5
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-45	-47	-35	-32
유형자산의 처분(취득)	-46	-47	-35	-30
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-2	-	-	-
재무활동 현금흐름	37	45	7	5
단기금융부채의증감	-15	3	3	3
장기금융부채의증감	30	16	16	14
자본의증감	33	37	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	39	28	78	90
기초현금및현금성자산	50	88	117	195
기말현금및현금성자산	88	117	195	286

주요투자지표

	2020	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	-2,306	1,559	1,975	2,513
BPS	4,177	5,328	7,401	10,014
CFPS	-1,754	2,193	2,601	3,166
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER		18.3	14.4	11.3
PBR	10.9	5.3	3.8	2.8
PCR	-26.0	13.0	10.9	9.0
EV/EBITDA	21.3	11.9	9.1	7.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-67.4	32.9	31.0	28.9
EBITDA 이익률	10.8	11.3	11.5	11.4
부채비율	159.1	132.3	109.6	92.5
순부채비율	-1.0	-5.2	-19.8	-29.2
매출채권회전율(x)	10.1	9.5	8.2	8.3
재고자산회전율(x)	11.9	11.3	10.2	10.2

자료: 명신산업, 하이투자증권 리서치본부

명신산업
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-09-27	NR				
2021-10-13	Buy	38,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자: 신윤철)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	94.6%	5.4%	-