

신성이엔지

NR

011930 기업분석 |

목표주가	-	현재주가(01/23)	961원	Up/Downside	-
------	---	-------------	------	-------------	---

2020. 01. 28

심기일전

기업 개요

클린룸과 태양광 전문 기업: 1977년 신성기업사로 설립된 신성이엔지는 반도체/디스플레이 클린룸과 태양광 사업을 주로 영위하고 있다. 2019년 기준 클린룸 매출은 약 3천억원으로 68%의 비중을 차지, 태양광 사업부는 약 1,500억원의 매출로 32%의 비중을 차지하고 있다.

투자 포인트

태양광 장기공급계약으로 흑자전환 시도: 2019년에 적자폭을 크게 줄인 태양광 사업부가 2020년 흑자전환을 시도한다. 2018년에 232억원의 영업적자를 냈지만, 캐나다 Silfab과 미국 SunPower 장기공급계약에 힘입어 2019년 영업적자를 40억원으로 크게 축소했다. 2020년에도 추가 계약에 힘입어 현재 공장을 100% 가동하고 있다. 2020년 태양광 사업부는 전년대비 50% 늘어난 2,400억원 매출에 영업이익 50억원 달성을 기대한다.

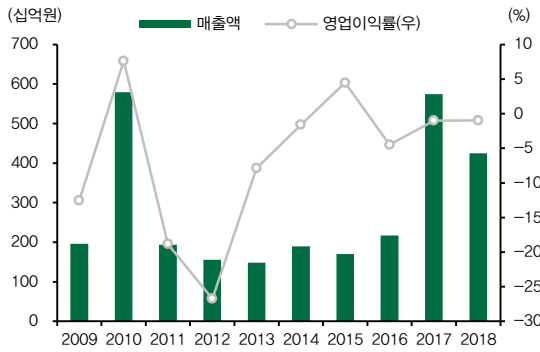
클린룸 사업부도 반도체/디스플레이 전방 산업에서 2020년에 투자가 재개되어 실적이 좋아진다. SDC의 A5 투자 시점에 따라 클린룸 매출은 3,500억원에서 4천억원 중후반까지도 가능하다. 또한 클린룸 기술 기반으로 LED조명 겸용 천장형 공기청정기 '퓨어루미'를 출시하며 큰 사업 변화를 꾀하고 있다. '퓨어게이트'와 아파트 공급을 준비 중이며, 올 해 매출은 200억원을 목표로 하고 있다.

실적과 의견

반등의 시작: 2020년 매출은 6천억원 이상을 기대하며, 영업이익도 300억원은 무난히 달성할 것으로 기대한다. 개선된 현금흐름과 자사주 처분 등으로 차입금을 줄이고 있어 올 해 이자비용은 약 80~90억원으로 낮아지며, 법인세는 환급 받을 전망이다. 신주인수권부사채 292억원을 고려한 2020년 예상 P/E는 9배 수준이다.

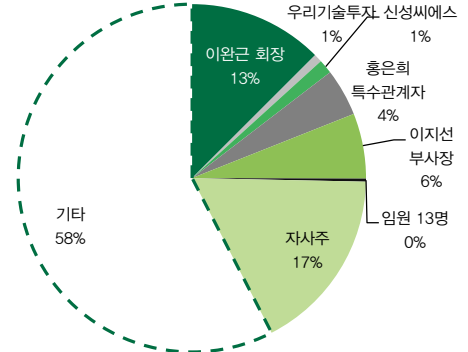
Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
(단위: 십억원 원 배 %)							
FYE Dec	2014	2015	2016	2017	2018	52주 최저/최고	889/1,330원
매출액	NA	NA	217	574	425	KOSDAQ /KOSPI	686/2,246pt
(증가율)	NA	NA	NA	164.5	-26.0	시가총액	1,670억원
영업이익	NA	NA	-10	-6	-4	60일-평균거래량	475,768
(증가율)	NA	NA	NA	적지	적지	외국인지분율	1.8%
순이익	NA	NA	3	-39	11	60일-외국인지분율변동추이	+0.3%p
EPS	NA	NA	34	-226	62	주요주주	이완근 외 17 인 25.3%
PER (H/L)	NA / NA	NA / NA	96.7/42.0	NA / NA	38.2/15.2		
PBR (H/L)	NA / NA	NA / NA	4.6/2.0	5.2/3.5	3.6/1.4		
EV/EBITDA (H/L)	NA / NA	NA / NA	61.9/33.5	33.8/27.0	39.5/22.8		
영업이익률	NA	NA	-4.5	-1.0	-1.0		
ROE	NA	NA	2.7	-38.3	10.9		
						주가상승률	
						절대기준	1M 3.9, 3M 6.5, 12M -18.9
						상대기준	1M 1.9, 3M -1.3, 12M -23.2

도표 1. 매출액과 영업이익 추이



자료: 신성이엔지, DB금융투자

도표 2. 주요 주주 현황



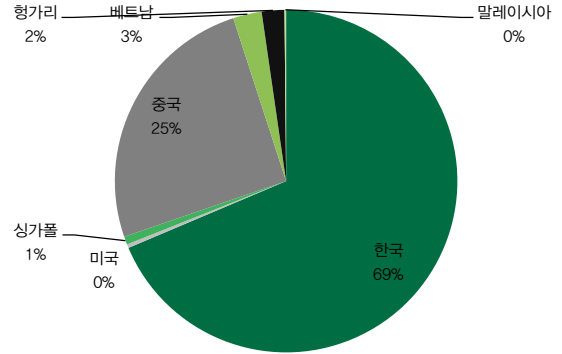
자료: 신성이엔지, DB금융투자

도표 3. 주요 연혁

시기	주요 연혁
1977년	신성기업사 설립
1987년	클린룸 사업 진출, 국산화 성공
1997년	공장자동화 시스템 사업 진출
2007년	태양전지 사업 진출
2008년	신성홀딩스/신성이엔지/신성에프에이 3사 분할
2011년	경동솔라 모듈라인 인수, 태양광 모듈 사업 진출
2012년	태양광 EPC 사업 진출
2016년	분할했던 3사 재합병
2018년	신성에프에이(자동화설비) 분할 후 매각

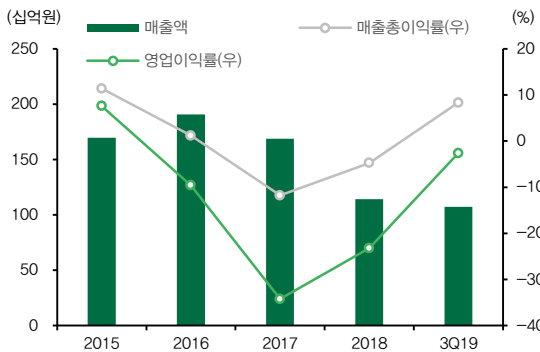
자료: 신성이엔지, DB금융투자

도표 4. 지역별 매출액(3Q19 누적 기준)



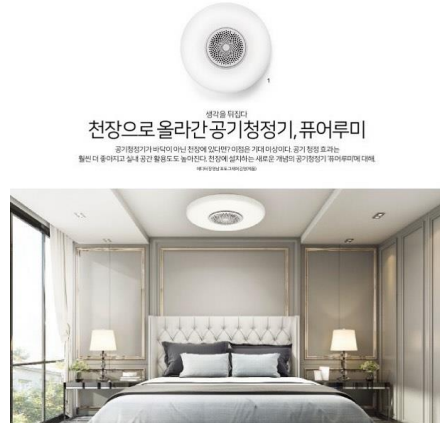
주: 연결조정 35억원 차감 전
자료: 신성이엔지, DB금융투자

도표 5. 태양광 사업부 매출액과 이익 추이



자료: 신성이엔지, DB금융투자

도표 6. LED조명 겸용 천장형 공기청정기 '퓨어루미'



자료: 신성이엔지, DB금융투자

도표 7. 신성이엔지 실적 테이블

(단위: 십억원 %, 일)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2015	2016	2017	2018
매출액	100.2	118.7	106.1	99.6	106.4	111.7	113.1	170.6	217.2	574.5	424.7
% YoY	-59.0	-11.9	-35.7	232.3	6.2	-5.9	6.6	-10.0	27.3	164.5	-26.1
태양광	29.6	34.5	32.0	18.2	25.8	42.4	39.0	169.6	190.7	168.9	114.3
클린룸	70.3	84.1	74.0	81.3	80.5	69.1	72.9		11.1	403.7	309.7
매출총이익	6.8	17.2	11.8	6.3	14.8	14.2	13.3	19.5	3.6	35.8	42.2
태양광	-2.8	-1.2	0.1	-1.5	1.2	4.4	3.3	19.3	2.3	-19.9	-5.4
클린룸	9.6	18.4	11.7	7.8	13.5	9.9	9.9		1.0	55.2	47.5
% 매출총이익률	6.8	14.5	11.1	6.3	13.9	12.7	11.8	11.4	1.7	6.2	9.9
태양광	-9.6	-3.4	0.2	-8.2	4.8	10.3	8.6	11.4	1.2	-11.8	-4.8
클린룸	13.6	21.9	15.9	9.6	16.8	14.3	13.6		9.1	13.7	15.4
판매비와 관리비	9.9	12.5	11.6	12.3	11.8	11.4	12.0	11.9	13.3	41.5	46.3
영업이익	-3.1	4.7	0.2	-5.9	3.0	2.8	1.4	7.6	-9.7	-5.8	-4.2
태양광	-6.3	-6.1	-4.7	-6.1	-1.9	0.3	-1.2	7.6	-9.6	-34.2	-23.2
클린룸	3.2	10.9	4.9	0.1	4.9	2.5	2.5		0.2	28.1	19.0
% 영업이익률	-3.1	4.0	0.2	-6.0	2.8	2.5	1.2	4.5	-4.5	-1.0	-1.0
총 감가상각비	0.0	12.4	3.2	2.6	0.0	4.9	2.6	16.1	16.3	23.2	18.2
세전이익	-5.1	37.1	-36.4	-16.0	2.3	0.4	-1.8	4.3	4.8	-14.9	-20.4
% 유효법인세율	160.3	-28.5	11.7	50.5	63.0	212.8	-6.3	50.9	34.6	5.6	75.2
지배주주순이익	3.1	47.7	-32.1	-7.9	0.9	-0.5	-1.9	2.1	3.3	-39.1	10.7
% 순이익률	3.1	40.2	-30.3	-8.0	0.8	-0.4	-1.7	1.2	1.5	-6.8	2.5
주요 관심 지표											
순현금	-165.6	-105.6	-136.7	-130.5	-126.1	-129.1	-105.2	-203.4	-104.1	-180.1	-157.1
이자비용	-2.6	-4.1	-2.7	-2.1	-2.4	-3.1	-2.9	-9.8	-8.4	-9.9	-11.5
순운전자본	-6.6	29.0	61.7	56.9	48.9	55.1	45.4	36.6	-72.2	32.8	56.9
매출채권	161.4	73.0	89.9	81.5	73.6	82.3	79.9	35.6	231.6	267.8	71.3
재고자산	23.9	30.1	31.9	25.7	17.4	27.1	25.7	17.4	35.0	21.1	25.7
매입채무와 미지급금 등	244.7	92.9	79.1	73.0	67.9	76.4	59.1	42.5	344.1	266.3	73.0
현금전환사이클	-24.7	-30.3	15.7	34.4	22.4	22.8	20.2	74.1	-22.9	-12.2	25.3
매출채권회수일	206.5	94.4	75.7	92.0	68.1	63.5	63.2	157.6	258.0	163.9	151.0
재고자산회전일	17.6	14.9	17.3	19.0	16.9	18.1	20.7	35.2	44.0	17.8	20.1
매입채무지급일	248.9	139.6	77.2	76.5	62.5	58.8	63.7	118.7	324.9	193.9	145.8
영업활동현금흐름	-8.6	-23.3	-31.7	7.6	-3.7	-5.3	9.6	7.2	62.0	-17.1	-44.5
CAPEX	1.4	1.1	5.8	2.6	0.7	0.8	0.8	14.7	20.7	19.5	15.1

자료: 신성이엔지 DB금융투자

대차대조표

	2014	2015	2016	2017	2018
12월 결산실역원					
유동자산	NA	NA	376	365	160
현금및현금성자산	NA	NA	75	49	16
매출채권및기타채권	NA	NA	243	273	78
재고자산	NA	NA	35	21	26
비유동자산	NA	NA	318	317	253
유형자산	NA	NA	237	232	149
무형자산	NA	NA	24	22	11
투자자산	NA	NA	18	21	59
자산총계	NA	NA	694	683	413
유동부채	NA	NA	456	488	272
매입채무및기타채무	NA	NA	346	268	75
단기차입금및단기차채	NA	NA	81	107	85
유동성장기부채	NA	NA	13	32	71
비유동부채	NA	NA	116	113	27
사채및장기차입금	NA	NA	104	102	21
부채총계	NA	NA	572	601	299
자본금	NA	NA	87	87	87
자본잉여금	NA	NA	139	141	159
이익잉여금	NA	NA	-36	-75	-65
비지배주주지분	NA	NA	0	0	0
자본총계	NA	NA	122	82	114

현금흐름표

	2014	2015	2016	2017	2018
12월 결산실역원					
영업활동현금흐름	NA	NA	62	-17	-44
당기순이익	NA	NA	3	-39	11
현금유출이없는비용및수익	NA	NA	67	67	155
영업및무형자산상각비	NA	NA	16	23	18
영업관련자산부채변동	NA	NA	61	-18	-61
매출채권및기타채권의감소	NA	NA	96	15	-29
재고자산의감소	NA	NA	-10	16	-8
매입채무및기타채무의증가	NA	NA	-26	-30	-56
투자활동현금흐름	NA	NA	-27	-22	81
CAPEX	NA	NA	21	18	11
투자자산의순증	NA	NA	-18	-3	7
재무활동현금흐름	NA	NA	-32	13	-59
사채및차입금의 증가	NA	NA	198	43	-63
자본금및자본잉여금의증가	NA	NA	225	2	18
배당금지급	NA	NA	0	0	0
기타현금흐름	NA	NA	67	0	-11
현금의증가	NA	NA	71	-26	-33
기초현금	NA	NA	4	75	49
기말현금	NA	NA	75	49	16

자료: 신성이엔지 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2014	2015	2016	2017	2018
12월 결산실역원					
매출액	NA	NA	217	574	425
매출원가	NA	NA	214	539	382
매출총이익	NA	NA	4	36	42
판매비	NA	NA	11	36	40
영업이익	NA	NA	-10	-6	-4
EBITDA	NA	NA	7	17	14
영업외손익	-	-	14	-10	-17
금융손익	NA	NA	-8	-7	-13
투자손익	NA	NA	4	-1	46
기타영업외손익	NA	NA	18	-2	-50
세전이익	NA	NA	5	-15	-20
중단사업이익	NA	NA	0	-25	16
당기순이익	NA	NA	3	-39	11
지배주주지분순이익	NA	NA	3	-39	11
비지배주주지분순이익	NA	NA	0	0	0
총포괄이익	NA	NA	3	-43	-14
증감률(%YoY)					
매출액	NA	NA	NA	164.5	-26.1
영업이익	NA	NA	NA	적지	적지
EPS	NA	NA	NA	적전	흑전

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2014	2015	2016	2017	2018
주당이익(원)					
EPS	NA	NA	34	-226	62
BPS	NA	NA	707	473	660
DPS	NA	NA	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	65.2	NA	16.2
P/B	NA	NA	3.1	4.0	1.5
EV/EBITDA	NA	NA	50.0	29.1	23.5
수익성(%)					
영업이익률	NA	NA	-4.5	-1.0	-1.0
EBITDA마진	NA	NA	3.0	3.0	3.3
순이익률	NA	NA	1.5	-6.8	2.5
ROE	NA	NA	2.6	-38.4	10.9
ROA	NA	NA	0.5	-5.7	2.0
ROC	NA	NA	-1.1	-0.9	-0.2
안정성및기타					
부채비율(%)	NA	NA	467.6	734.7	262.1
이자보상배율(배)	NA	NA	-1.2	-0.6	-0.4
배당성향(배)	NA	NA	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자조건 비율 (2020-01-02 기준) - 매수(83.7%) 중립(16.3%) 매도(0.0%)

기업 투자조건은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자조건은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

신성이엔지 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자조건 및 목표주가 변경

일자	투자조건	목표주가	괴리율(%)		일자	투자조건	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저