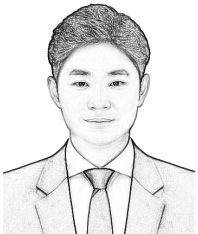


SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
박찬술

rightsearch@sk.com.kr
02-3773-9955

Company Data

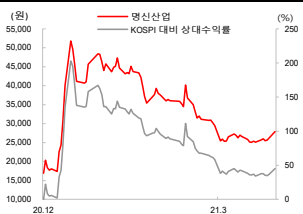
자본금	198 억원
발행주식수	4,406 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	11,377 억원
주요주주	
엠에스오토텍(외3)	58.56%

외국인지분률	150%
배당수익률	

Stock Data

주가(21/04/05)	27,900 원
KOSPI	3120.83 pt
52주 Beta	0.66
52주 최고가	51,800 원
52주 최저가	16,900 원
60일 평균 거래대금	530 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.4%	-8.3%
6개월	%	%
12개월	%	%

명신산업 (009900/KS | Not Rated)

주요 고객사의 1Q21 생산 실적으로 확인 가능한 성장성

글로벌 1위 전기차 메이커 1Q21 생산량은 분기 사상 최대치로 18 만대를 상회

-1Q21 생산량은 전년대비 75.6% 증가한 수치이며 연간 생산량 컨센서스가 상향될 것
올해에도 명신산업의 글로벌 CAPA 확대가 지속될 것으로 생각

-2021년 명신산업 매출액은 무난하게 1 조원을 돌파하고 영업이익률도 증가 예상

-2H21년 고객사의 신규 모델 Ramp up은 명신산업의 추가적인 성장 동력이 될 것

고성장 중인 핫스탬핑 부품 업체

명신산업은 고강도 자동차 차체를 제조하는 자동차 부품업체이다. 핫스탬핑 부품 제조 기술을 바탕으로 글로벌 1위 전기차 메이커(이하 EV A사로 통칭)에 납품 중이다. 2018년부터 EV A사의 첫 번째 대중화 모델 생산량이 본격적으로 증가하고, 명신산업이 미국에서 해당 모델에 독점으로 공급하면서 실적이 고성장했다. 전체 매출에서 EV A사의 비중이 증가하면서 영업이익률이 개선되는 중이며, 2021년에 해당 고객사향 매출 비중이 60%를 초과할 것으로 예상된다.

글로벌 1위 전기차 메이커의 1Q21 생산량이 기대치를 상회

EV A사의 1Q21 생산량 컨센서스는 17.2만대~17.4만대 수준이었다. 1분기는 계절적으로 고객사의 차량 판매 비수기이며, 바이든 대통령 당선으로 미국 전기차 보조금 정책 변경에 따라 미국 내 전기차 수요가 2분기로 이연될 것이라는 견해가 지배적이었다. 그러나 1Q21에 반도체 공급 부족과 일부 모델 생산을 중단한 가운데서도 18만대 수준의 생산량을 달성하면서 고객사 전기차에 대한 높은 수요와 생산능력이 다시 한번 입증되었다. 따라서 EV A사의 연간 생산 가이드선 및 컨센서스가 상향될 가능성이 높다는 판단이다.

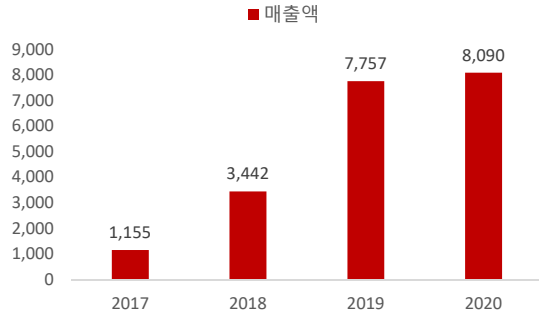
2021년 명신산업 실적 전망

2021년 매출액은 1 조원을 무난히 돌파하고, 영업이익률도 증가할 것으로 본다. 또, 2020년 순이익 적자전환은 CB의 파생상품 평가손실 등 일시적인 회계적 요인으로 2021년 흑자전환을 예상한다. 현기차향 매출액은 2020년과 유사할 것으로 예상되며, EV A사향 매출액은 고객사의 생산 계획 상황에 따른 추가적인 실적 성장이 있을 것으로 판단한다. 명신산업은 1Q21에도 상당히 높은 생산 점유율을 달성했으며, 글로벌 고객사가 향후 출시하는 신규 모델에도 납품될 것으로 예상된다. 따라서 지난 보고서를 통해서 밝힌 글로벌 1위 전기차 업체와 함께 고성장할 것이라는 기존 입장을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

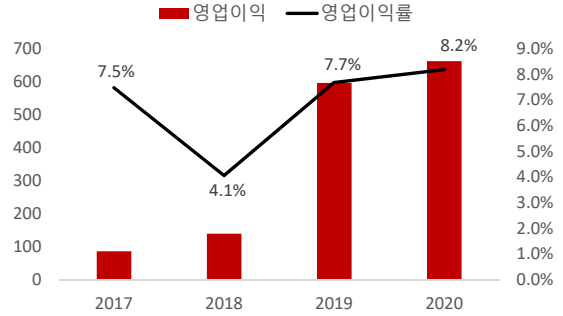
구분	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원	1,860	1,155	3,442	7,757	8,090
yoy	%	-15.7	-37.9	198.0	125.4	4.3
영업이익	억원	95	86	140	596	662
yoy	%	-41.9	-9.1	61.7	326.8	11.1
EBITDA	억원	270	264	329	818	875
세전이익	억원	39	0	90	485	-729
순이익(지배주주)	억원	30	-19	34	338	-888
영업이익률%	%	5.1	7.5	4.1	7.7	8.2
EBITDA%	%	14.5	22.9	9.6	10.5	10.8
순이익률	%	1.6	-1.7	1.0	4.4	-11.0
EPS	원	65	1	123	979	-2,307
PER	배					N/A
PBR	배					10.9
EV/EBITDA	배	4.6	4.6	4.3	1.5	22.2
ROE	%	3.7	-2.2	5.1	53.8	-67.4
순차입금	억원	1,227	1,208	1,408	1,248	769
부채비율	%	167.4	158.8	514.7	360.5	159.1

명신산업 매출액 추이 (단위: 억원)



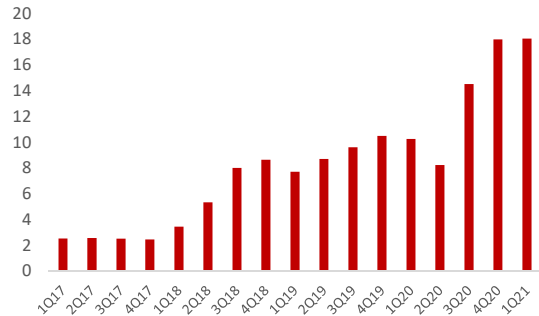
자료 : 명신산업 SK 증권

명신산업 영업이익 및 영업이익률 추이 (단위: 억원 %)



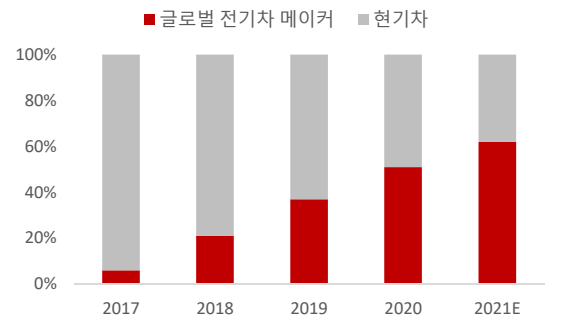
자료 : 명신산업 SK 증권

글로벌 전기차 고객사 생산 대수 추이 (단위: 만대)



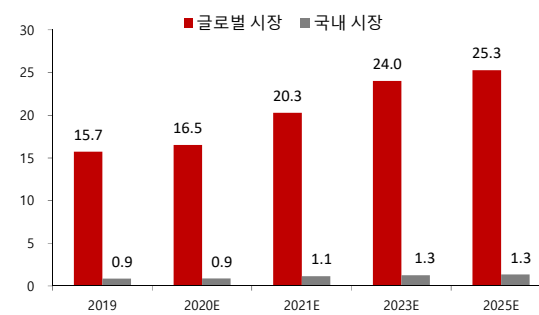
자료 : 명신산업 SK 증권

명신산업 고객사별 매출 비중 (단위: %)



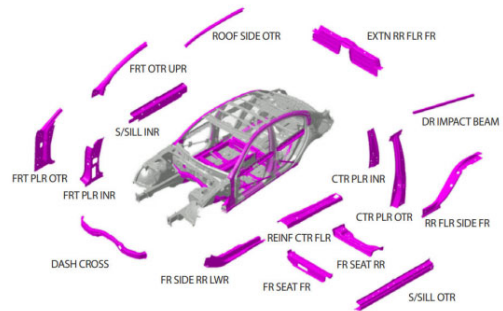
자료 : 명신산업 SK 증권

글로벌 핫스탬핑 시장 규모 (단위: 조원)



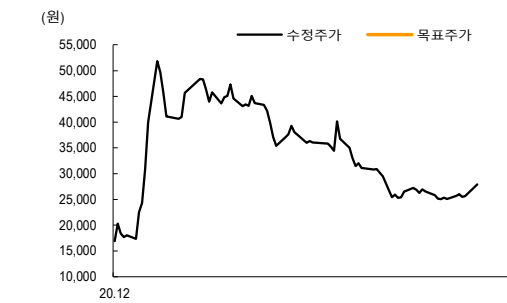
자료 : 명신산업 SK 증권

명신산업 주요 생산제품



자료 : 명신산업 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	과리율 평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2021.04.06	Not Rated			



Compliance Notice

- 작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 4월 6일 기준)

매수	90%	중립	10%	매도	0%
----	-----	----	-----	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	743	829	1,510	2,200	2,851
현금및현금성자산	2	3	205	497	885
매출채권및기타채권	559	646	631	702	851
재고자산	174	171	598	587	770
비유동자산	1,482	1,487	1,335	1,458	1,918
장기금융자산	9	10	96	7	28
유형자산	1,312	1,249	1,140	1,314	1,671
무형자산	0	0	8	8	51
자산총계	2,225	2,316	2,845	3,658	4,769
유동부채	1,041	942	2,010	2,486	2,247
단기금융부채	926	788	1,268	1,625	1,241
매입채무 및 기타채무	109	137	678	693	894
단기충당부채					
비유동부채	351	479	372	378	682
장기금융부채	308	427	350	348	631
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	1	1	0	0	2
부채총계	1,393	1,421	2,382	2,864	2,929
지배주주지분	832	895	463	794	1,840
자본금	234	234	119	119	198
자본잉여금	222	222	243	243	2,124
기타자본구성요소			-285	-285	-285
자기주식					
이익잉여금	340	398	379	711	-180
비지배주주지분					
자본총계	832	895	463	794	1,840
부채외자본총계	2,225	2,316	2,845	3,658	4,769

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	255	217	214	652	481
당기순이익(손실)	30	-19	34	338	-888
비현금성항목등	241	293	333	533	1,772
유형자산감가상각비	175	178	190	221	212
무형자산상각비			0	0	1
기타	67	115	143	312	1,559
운전자본감소(증가)	-9	-56	-148	-137	-248
매출채권및기타채권의 감소(증가)	8	-90	-85	-75	-207
재고자산감소(증가)	-24	3	-39	16	-216
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	23	28	51	-16	243
기타	-1	-177	-244	-213	-482
법인세납부	-8	-1	-5	-83	-155
투자활동현금흐름	-123	-142	-13	-424	-454
금융자산감소(증가)	-4	-1	8	-211	-8
유형자산감소(증가)	-91	-141	-49	-235	-456
무형자산감소(증가)	1			0	-44
기타	0	0	26	10	42
재무활동현금흐름	-133	-74	1	51	370
단기금융부채증가(감소)	-92	-70	-134	-300	-150
장기금융부채증가(감소)	20	-37	486	422	229
자본의증가(감소)		96			332
배당금의 지급	3	7	3		
기타			171	2	0
현금의 증가(감소)	-1	1	202	291	388
기초현금	4	2	3	205	497
기말현금	2	3	205	497	885
FCF	147	136	296	133	248

자료 : 명신산업 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	1,860	1,155	3,442	7,757	8,090
매출원가	1,612	964	3,113	6,748	7,071
매출총이익	249	191	329	1,009	1,020
매출총이익률 (%)	13.4	16.5	9.6	13.0	12.6
판매비와관리비	154	105	189	413	358
영업이익	95	86	140	596	662
영업이익률 (%)	5.1	7.5	4.1	7.7	8.2
비영업손익	-56	-86	-50	-111	-1,391
순금융비용	53	47	62	95	317
외환관련손익	3	-18	12	7	-73
관계기업투자등 관련손익		-29	-20		
세전계속사업이익	39	0	90	485	-729
세전계속사업이익률 (%)	2.1	0.0	2.6	6.3	-9.0
계속사업법인세	9	0	37	146	159
계속사업이익	30	0	53	338	-888
중단사업이익		-20	-19		
*법인세효과					
당기순이익	30	-19	34	338	-888
순이익률 (%)	1.6	-1.7	1.0	4.4	-11.0
지배주주	30	-19	34	338	-888
지배주주귀속 순이익률(%)	1.64	-1.65	1	4.36	-10.97
비지배주주	23	-14	27	332	-914
총포괄이익	23	-14	27	332	-914
지배주주					
비지배주주					
EBITDA	270	264	329	818	875

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	-15.7	-37.9	198.0	125.4	4.3
영업이익	-41.9	-9.1	61.7	326.8	11.1
세전계속사업이익	-72.7	-99.1	26,075.7	438.4	적전
EBITDA	-15.2	-2.0	24.6	148.2	7.0
EPS(계속사업)	-73.8	적전	흑전	695.3	적전
수익성 (%)					
ROE	3.7	-2.2	5.1	53.8	-67.4
ROA	1.4	-0.8	1.3	10.4	-21.1
EBITDA마진	14.5	22.9	9.6	10.5	10.8
안정성 (%)					
유동비율	71.3	88.1	75.1	88.5	126.9
부채비율	167.4	158.8	514.7	360.5	159.1
순차입금/자기자본	147.5	134.9	304.1	157.2	41.8
EBITDA/이자비용(배)	5.0	5.7	5.3	7.6	2.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	65	1	123	979	-2,307
BPS	1,782	1,738	1,553	2,235	4,177
CFPS	440	316	520	1,620	-1,754
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					N/A
PER(최저)					N/A
PBR(최고)					12.4
PBR(최저)					4.1
PCR					-26.0
EV/EBITDA(최고)	4.7	4.7	4.3	1.6	25.1
EV/EBITDA(최저)	4.7	4.7	4.3	1.6	8.8