



Not Rated

목표주가: N/A

주가(02/13): 1,880원

시가총액: 940억원



스몰캡
Analyst **한동희**
02) 3787-5292
donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/13)	611.94pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	2,375원	1,720원
등락률	-20.84%	9.30%
수익률	절대	상대
1W	-9.2%	-5.8%
1M	-17.9%	-5.4%
1Y	-15.8%	-16.3%

Company Data

발행주식수	50,018천주
일평균 거래량(3M)	286천주
외국인 지분율	0.11%
배당수익률(16E)	n/a
BPS(16E)	n/a
주요 주주	김수하 24.00%

투자지표

(억원, IFRS **)	2014	2015	2016P	2017E
매출액	11.6	14.4	76.1	109.8
보고영업이익	(1.2)	1.4	10.3	14.4
핵심영업이익	(1.2)	1.4	10.3	14.4
EBITDA	(0.9)	1.6	10.7	14.9
세전이익	(0.9)	1.8	10.5	12.9
순이익	(0.6)	1.6	8.8	12.1
지배주주지분순이익	(0.6)	1.6	8.8	12.1
EPS(원)	n/a	n/a	n/a	234
증감률(%YoY)	n/a	n/a	n/a	n/a
PER(배)	n/a	n/a	n/a	8.0
PBR(배)	n/a	n/a	n/a	2.1
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	n/a	5.1
보고영업이익률(%)	-10.6%	9.4%	13.6%	13.1%
핵심영업이익률(%)	-10.6%	9.4%	13.6%	13.1%
ROE(%)	-3%	6%	29%	30%

Price Trend



씨아이에스 (222080)

기대요소가 많은 이차전지 전극공정 장비의 강자



씨아이에스는 이차전지 전극공정 장비업체로, 중국합작법인 (HCIS)을 통해 글로벌 최대 전기차 시장인 중국을 빠르게 공략 중이다. 친환경차는 글로벌 트렌드라는 점에서 각 업체들의 이차전지 경쟁력 강화 및 생산능력 확대가 지속될 것이라 전망되며, 글로벌 이차전지 업체들은 증설을 지속하고 있는 상황이다. 그 과정에서 국내외 주요 이차전지 업체들을 주요고객사로 두고 있는 씨아이에스의 수혜가 기대된다.

>>> 중국합작법인을 통해 중국 이차전지시장 빠르게 공략 중

씨아이에스는 이차전지 장비업체로 Coater, Calendar, Slitter 등 전극공정 장비를 생산하는 업체이다. 전극공정은 전지의 품질을 좌우하는 주요 공정이기 때문에 통상 2차전지 설비투자 전체 금액의 40%가 투자되는, 진입장벽이 높은 공정이다. 삼성SDI, LG화학 등 국내 주요 이차전지 업체들을 주요 고객사로 두고있는 가운데 중국합작법인 (HCIS)를 통해 CATL 등의 중국시장을 빠르게 공략 중이다. 시장조사업체 B3는 2017년 자동차전지시장을 46.5GWh (+24% YoY), Navigant는 ESS 시장을 4.3GWh (+50% YoY)로 전망하는 등 이차전지 시장 성장에 대한 시장의 컨센서스는 명확해 보인다.

>>> 글로벌 이차전지 투자에 따른 2017년 최대실적 경신 전망

2016년 실적은 글로벌 이차전지 투자 수혜로 창사이래 최대 실적인 매출액 761억원 (+429% YoY), 영업이익 105억원 (+661% YoY)을 기록했다. 자동차 배기, 온실가스에 대한 글로벌 규제에 발맞추기 위해서는 친환경차는 필연적이라 판단되며, 그 과정에서 이차전지 경쟁력 강화 및 생산능력 확대가 지속될 것으로 전망된다. 2016년 4분기 말 일본 Hirano의 Coating&Laminating 장비 수주잔고는 103억엔 (+89.3% YoY)이며, 2016년 신규수주는 123억엔 (+94.3% YoY)로 파악된다. 씨아이에스 역시 2016년 잠정 실적을 고려했을 때 2017년으로 이월된 수주잔고는 4~500억원 수준으로 추정돼 2017년에도 매출액 1,098억원 (+44% YoY), 영업이익 144억원 (+39.3% YoY)으로 역대 최대실적을 기록할 가능성이 높다고 판단된다.

>>> 이차전지 시장의 방향성은 명확. 중장기 실적 고성장 기대

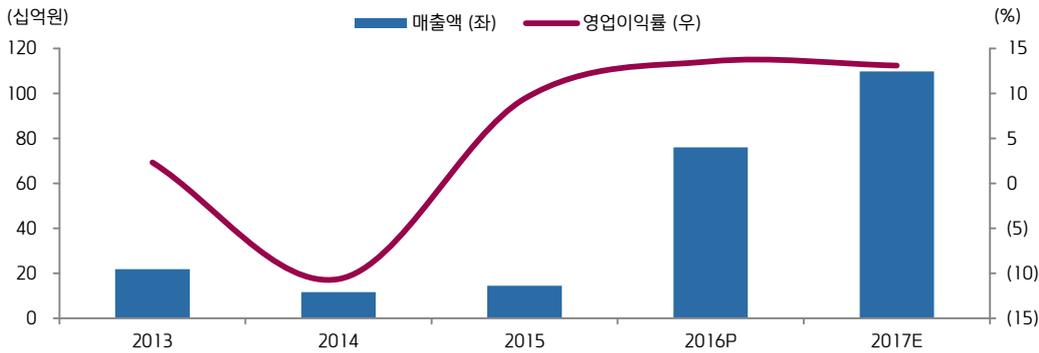
중국 전기차시장의 양적 팽창을 견인했던 전기차 보조금이 축소될 전망이지만, 이는 질적 성장을 위한 기반이 닦였음을 의미하고, 이차전지 시장의 장기 방향성을 부정할 이슈는 아니다. 키움증권이 판단하는 씨아이에스의 2017년 관전포인트인 1) 2016년 발생한 27억원 수준의 기술료 인식 여부 및 그 규모, 2) 2018년까지 리튬이온배터리 생산능력을 2배로 늘릴 것으로 알려진 기가팩토리 등의 굵직한 글로벌 이차전지 투자 수혜 여부, 3) 당초 씨아이에스가 계획했던 생산능력 확대를 위한 설비투자 시기 및 규모에 따라 2017년 뿐 아니라 중장기적 실적의 업사이드 가능성은 매우 높을 것으로 기대된다.

표1. 분기 및 연간 실적 추이

투자지표	2013	2014	2015	2016P	2017E
매출액(십억원)	21.8	11.6	14.4	76.1	109.8
증감율(%YoY)		-46.8%	24.1%	429.2%	44.2%
영업이익(십억원)	0.5	(1.2)	1.4	10.3	14.4
증감율(%YoY)		적전	흑전	661.3%	39.3%
당기순이익(십억원)	0.7	(0.6)	1.6	8.8	12.1
증감율(%YoY)		적전	흑전	453.7%	37.6%
영업이익률(%)	2.3%	-10.6%	9.4%	13.6%	13.1%
당기순이익률(%)	3.2%	-5.3%	11.0%	11.5%	11.0%

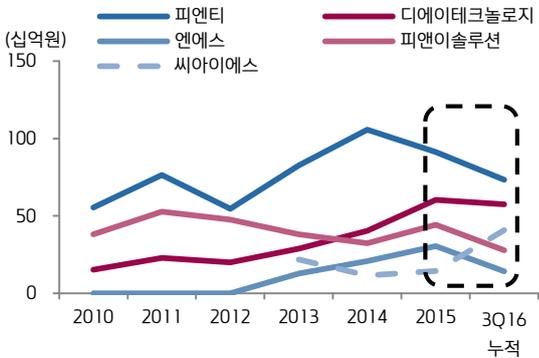
자료: 씨아이에스, 키움증권 추정

연간 매출액 추이 및 전망



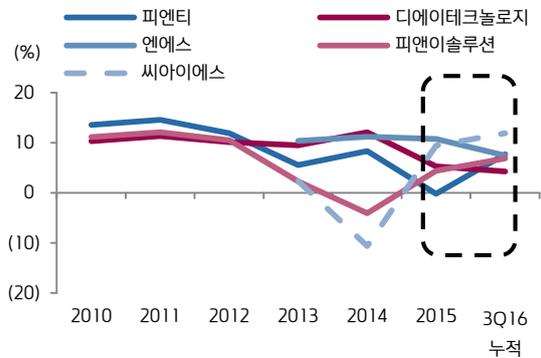
자료: FnGuide, 키움증권 추정

국내 주요 이차전지 장비업체 매출액 추이



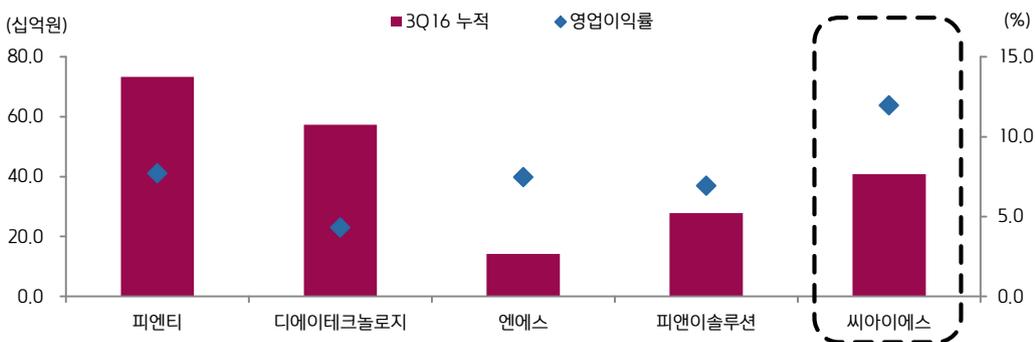
자료: FnGuide, 키움증권

국내 주요 이차전지 장비업체 영업이익률 추이



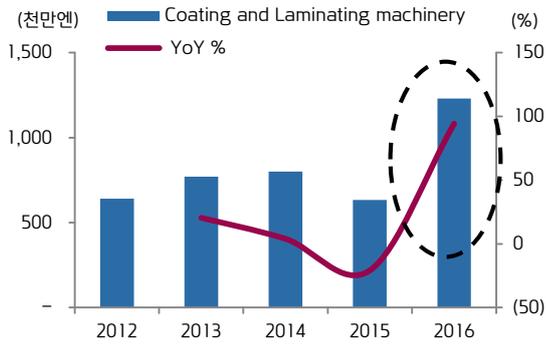
자료: FnGuide, 키움증권

국내 주요 이차전지 장비업체 매출액, 영업이익률 비교 (3Q16 누적 기준)



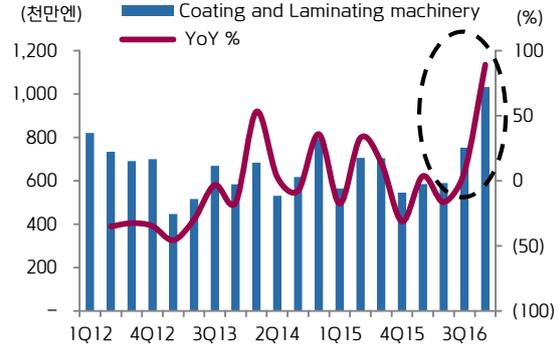
자료: FnGuide, 키움증권

히라노의 Coating and Laminating M/C 신규수주



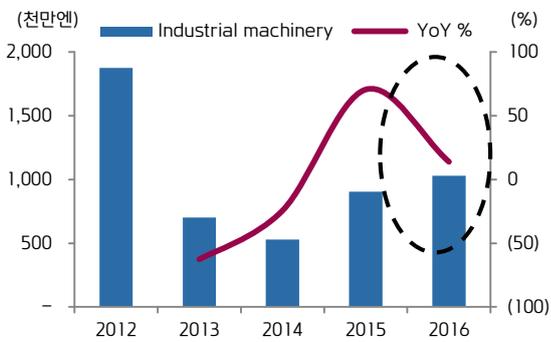
자료: Hirano Tecseed, 키움증권

히라노의 Coating and Laminating M/C 수주잔고



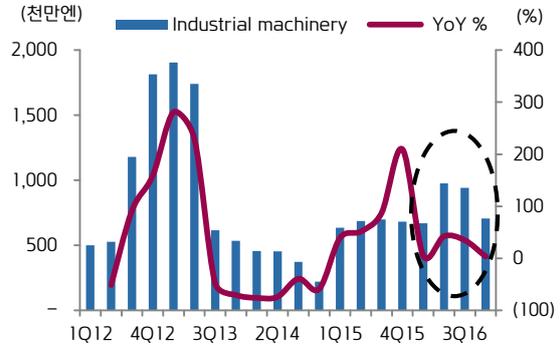
자료: Hirano Tecseed, 키움증권

히라노의 Industrial M/C 신규수주



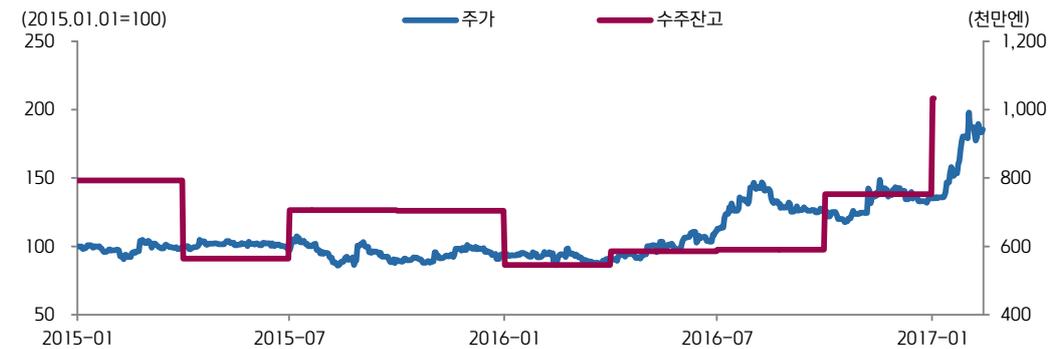
자료: Hirano Tecseed, 키움증권

히라노의 Industrial M/C 수주잔고



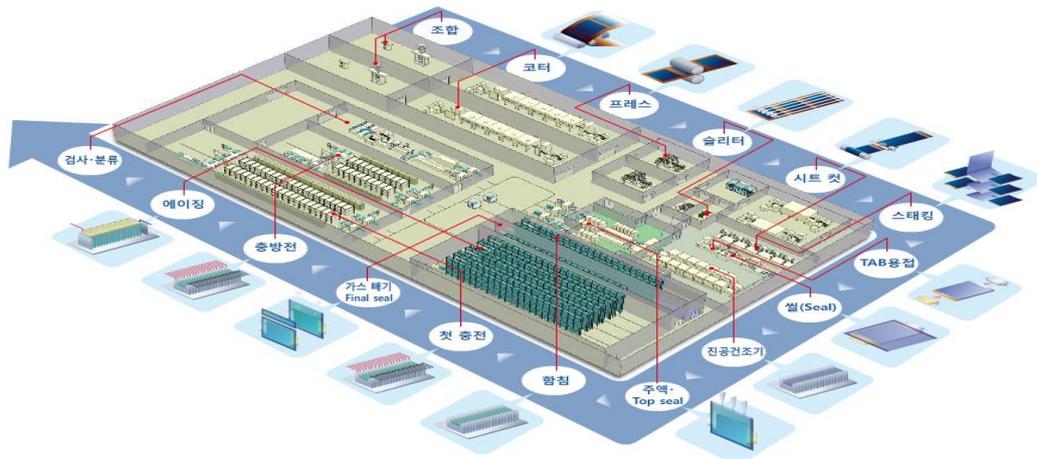
자료: Hirano Tecseed, 키움증권

2015년 이후 히라노의 주가 및 Coating and Laminating M/C 수주잔고 추이



자료: Hirano Tecseed, 키움증권

이차전지 생산공정



자료: Toray Engineering, 키움증권

이차전지 공정별 주요 장비 및 업체들

공정	정의	장비	업체 (국내)	업체 (해외)
전극	양/음극재, 분리막 제조	양/음극재: Coater, Press, Slitter, 분리막: Coater, Slitter	씨아이에스, 피엔티	히라노 (일), 도레이Eng. (일)
조립	전극, 원재료의 가공, 조립	리튬폴리머: Notching, Stacking, Welding, Pouch Forming, Sealing 등 각형, 원통형: 와인딩, J/R Insert, Welding, Filling, Washing 등	엔에스, 디에이테크놀로지, 엠플러스	캐논 (일), Kmemt (미)
충/방전	전기적 특성 부여	Formation	피엔이솔루션, 한화테크엠, 유엠테크	일본, 미국, 독일 등 10여개 사
디게싱	전지 내 축적된 가스의 배출	Degassing, Folding, Press	엔에스, 디에이테크놀로지, 실리콘테크	캐논 (일)
테스트	성능 및 수명테스트	Module/Pack Tester	피엔이솔루션	토요시스템 (미)

자료: 업계자료, 키움증권

주: 푸른 음영은 국내 상장사를 의미

씨아이에스의 전극공정 주요 장비



자료: 씨아이에스, 키움증권

- 당사는 2월 13일 현재 '씨아이에스 (222080)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 디티앤씨 발행주식의 코스닥 시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권회사입니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%