

신성이엔지 011930

클린환경에서의 독보적인 성장

24.1Q Preview: 매출액 1,596억원과 영업이익 49억원 추정

1분기 실적은 매출액 1,596억원(+31.5% YoY)과 영업이익 49억원(+13.7% YoY)으로 추정한다. 재생에너지 매출액은 전년 동기 대비 33% 감소한 133억원, 클린환경은 전년 대비 6% 늘어난 1,455억원으로 예상된다. 재생에너지는 국내 사업물량이 많이 축소됨에 따라 외형은 감소하고 소폭의 적자가 이어질 것으로 보인다. 클린환경은 지난해 4분기부터 국내 주요 반도체 고객사향으로의 매출액이 늘어나기 시작하며 1분기에도 안정적인 흐름을 유지할 것으로 판단한다. 여기에 지난해 10월 자회사 미국법인이 2차전지 기업향으로 수주 받은 1,426억원의 클린룸과 드라이룸 공급으로 좋을 전망이다. 클린환경에서의 두드러진 실적 성장이 돋보일 것으로 예상되는 1분기이다.

반도체 정상화, 2차전지 추가 수주 가능성

지난해 국내 반도체 고객사의 신규 팹 건설이 진행되며 클린환경 실적에 대한 기대감이 높았으나 일정이 밀리면서 동사의 클린환경 사업부 실적도 부진했다. 다행히 최근에는 P4가 Phase1,3를 중심으로 원활하게 진행되고 있으며 3분기부터는 Phase2도 다시 재개될 것으로 보여 안정적인 실적으로 이어질 전망이다. 2차전지는 지난해 수주 받은 물량으로 영역을 본격적으로 넓혀가고 있고 올해에도 추가 수주가 있을 것으로 추정한다. 지난해 클린환경 수주잔고는 4,102억원으로 대폭 늘어났으며 현재 증평, 용인 공장 모두 풀가동 중이다.

반도체, 디스플레이, 2차전지 등 전 분야에 필요한 장비 생산

동사의 클린룸은 반도체, 디스플레이 등을 제조하는 고정정 공간으로 FFU(산업용 공기청정기), OAC(외조기) 등을 생산해 공급한다. 또한 2차전지 기업들에게 납품하는 드라이룸은 습도와 온도를 유지해주는 공간으로 2차전지 성능과 수명에 직결되는 부분이다. 기술력을 인정받아 지난해 1,000억원을 상회하는 수주를 받으며 본격 성장 중이다. 이와 함께 향후에는 IDC(인터넷데이터센터)에 필요한 항온항습 장비(공기의 온도 및 습도를 일정범위 내에서 유지 가능)생산도 점차 확대해갈 예정으로 고성장 할 수 있는 사업분야들이 늘어나는 중이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	482	455	664	577	657
영업이익	19	2	21	7	23
영업이익률(%)	3.8	0.5	3.2	1.3	3.5
세전이익	3	-18	47	14	26
지배주주지분순이익	-14	-16	34	16	22
EPS(원)	-68	-78	166	79	108
증감률(%)	적전	적지	흑전	-52.4	37.3
ROE(%)	-8.8	-8.0	16.3	7.1	8.7
PER(배)	-50.4	-27.5	9.4	25.9	22.0
PBR(배)	3.6	2.1	1.5	1.7	1.9
EV/EBITDA(배)	26.1	48.9	17.4	31.2	19.8

자료: 신성이엔지, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 재생에너지·미드스몰캡
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

2024.04.02

매수(신규)

목표주가(신규)	3,000원
현재주가(04/01)	2,385원
상승여력	25.8%

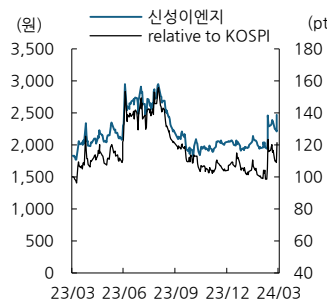
Stock Data

KOSPI	2,747.9pt
시가총액(보통주)	491십억원
발행주식수	205,848천주
액면가	500원
자본금	103십억원
60일 평균거래량	5,534천주
60일 평균거래대금	12,578백만원
외국인 지분율	7.7%
52주 최고가	3,085원
52주 최저가	1,759원
주요주주	
이재선(외 11인)	20.8%
자사주(외 1인)	1.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	22.6	18.6
3M	16.9	13.4
6M	7.0	-4.5

주가차트



투자의견 매수, 목표주가 3,000원 제시

2024년 실적 매출액
6,573억원과 영업이익
228억원 전망

동사에 대해 투자의견 매수와 목표주가 3,000원을 제시한다. 목표주가는 2024년 예상 EPS에 Target PER 28배를 적용했다. (국내 주요 반도체 장비 기업들의 2024년 평균 PER 적용) 2024년은 지난해와 달리 클린환경에서의 기확보된 수주를 바탕으로 실적 달성 가능성이 높을 것으로 판단한다. 부문별로는 클린환경은 2024년 매출액 5,871억원(+15.4% YoY)과 영업이익 205억원(+197.1% YoY)으로 예상하며 재생에너지는 매출액 667억원(+1.3% YoY)과 영업이익 23억원(+18.6% YoY)으로 전망한다.

재생에너지는 국내를 기반으로 사업을 진행하고 있어 영업환경이 개선되기까지 시간이 필요할 것으로 보이며 따라서 올해 실적은 클린환경에서 이끌 것으로 판단한다. 이미 지난해 말 4,102억원의 수주잔고가 쌓였으며 올해에도 신규수주들이 지속적으로 나올 예정으로 선순환 구조에 들어갈 것으로 판단한다. 클린환경은 2023년을 제외하고는 안정적으로 실적이 나왔던 만큼 올해 다시 좋아지기 시작하며 매년 성장할 것으로 보인다. 현재 주가는 올해 예상실적 기준 PER 22배이다.

표1 신성이엔지 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
매출액	121.3	157.0	129.5	168.7	159.6	160.8	166.9	170.0	664.1	576.5	657.3
증가율	-12.0%	-10.9%	-16.8%	-13.2%	31.5%	2.5%	28.9%	0.7%	46.1%	-13.2%	14.0%
재생에너지	20.0	19.1	13.8	12.9	13.3	15.5	17.8	20.0	119.2	65.8	66.7
클린환경	100.9	137.9	115.2	154.7	145.5	144.4	148.2	149.1	544.1	508.8	587.1
기타	0.4	-0.1	0.4	1.2	0.8	1.0	0.9	0.8	0.9	2.0	3.5
영업이익	4.3	2.3	-3.2	4.0	4.9	6.1	6.9	4.9	21.0	7.4	22.8
영업이익률	3.5%	1.5%	-2.5%	2.4%	3.0%	3.8%	4.2%	2.9%	3.2%	1.3%	3.5%
지배주주 순이익	16.0	0.6	-0.7	0.3	2.8	6.1	7.0	6.1	34.1	16.2	22.0
순이익률	13.1%	0.4%	-0.5%	0.2%	1.8%	3.8%	4.2%	3.6%	5.1%	2.8%	3.3%

자료: 신성이엔지, DS투자증권 리서치센터

[신성이엔지 011930]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	185	251	251	258	254	매출액	482	455	664	577	657
현금 및 현금성자산	33	19	27	32	10	매출원가	413	403	588	510	572
매출채권 및 기타채권	86	95	114	103	117	매출총이익	69	52	76	66	85
재고자산	19	36	28	30	33	판매비 및 관리비	51	50	55	59	62
기타	47	102	82	94	94	영업이익	19	2	21	7	23
비유동자산	238	225	327	329	354	(EBITDA)	29	11	28	18	34
관계기업투자등	70	82	72	60	60	금융손익	-5	-5	-5	-3	-5
유형자산	104	116	221	144	156	이자비용	8	4	5	11	12
무형자산	5	5	8	10	11	관계기업등 투자손익	0	0	28	10	10
자산총계	423	477	578	588	608	기타영업외손익	-10	-15	4	0	-2
유동부채	205	225	257	249	247	세전계속사업이익	3	-18	47	14	26
매입채무 및 기타채무	72	88	86	93	91	계속사업법인세비용	-7	-2	11	-1	5
단기금융부채	86	81	110	107	107	계속사업이익	10	-16	37	15	21
기타유동부채	46	56	61	49	49	중단사업이익	-24	0	-3	0	0
비유동부채	27	44	109	96	96	당기순이익	-14	-16	34	15	21
장기금융부채	21	37	97	91	91	지배주주	-14	-16	34	16	22
기타비유동부채	6	7	13	5	5	총포괄이익	0	14	1	31	21
부채총계	232	269	366	345	343	매출총이익률 (%)	14.3	11.4	11.5	11.5	12.9
지배주주지분	191	208	211	243	265	영업이익률 (%)	3.8	0.5	3.2	1.3	3.5
자본금	101	102	103	103	103	EBITDA마진률 (%)	6.1	2.4	4.3	3.2	5.1
자본잉여금	183	185	186	75	75	당기순이익률 (%)	-2.8	-3.5	5.2	2.6	3.2
이익잉여금	-77	-93	-59	69	91	ROA (%)	-3.3	-3.5	6.5	2.8	3.7
비지배주주지분(연결)	0	0	0	-1	-1	ROE (%)	-8.8	-8.0	16.3	7.1	8.7
자본총계	191	208	211	243	265	ROIC (%)	6.4	0.8	6.1	1.7	5.2

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동 현금흐름	24	-21	-24	47	-7	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-14	-16	34	15	21	P/E	-50.4	-27.5	9.4	25.9	22.0
비현금수익비용가감	47	31	-1	6	-9	P/B	3.6	2.1	1.5	1.7	1.9
유형자산감가상각비	10	7	6	9	8	P/S	1.4	1.0	0.5	0.7	0.7
무형자산상각비	1	1	1	2	2	EV/EBITDA	26.1	48.9	17.4	31.2	19.8
기타현금수익비용	36	22	-8	-5	-43	P/CF	21.0	29.1	9.5	19.4	41.5
영업활동 자산부채변동	-2	-32	-53	-7	-19	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-14	-5	-29	10	-14	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	5	-17	6	-3	-3	매출액	19.8	-5.8	46.1	-13.2	14.0
매입채무 증가(감소)	3	9	2	8	-2	영업이익	156.2	-87.1	780.8	-65.0	210.0
기타자산 부채변동	4	-19	-32	-22	0	세전이익	-32.5	적전	흑전	-69.7	80.4
투자활동 현금	-12	-7	30	-32	-14	당기순이익	적전	적지	흑전	-55.5	37.6
유형자산처분(취득)	-16	-19	-14	-21	-20	EPS	적전	적지	흑전	-52.4	37.3
무형자산 감소(증가)	0	-1	-4	-4	-4	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	3	5	31	-1	10	부채비율	121.2	129.1	173.5	142.3	129.6
기타투자활동	1	9	17	-6	0	유동비율	90.5	111.7	97.6	103.7	102.8
재무활동 현금	2	12	5	-10	0	순차입금/자기자본(x)	38.0	46.2	83.5	64.1	66.8
차입금의 증가(감소)	-71	10	3	-11	0	영업이익/금융비용(x)	2.4	0.6	4.3	0.7	2.0
자본의 증가(감소)	73	2	2	0	0	총차입금 (십억원)	107	118	207	198	198
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	73	96	176	155	177
기타재무활동	0	0	0	1	0	주당지표(원)					
현금의 증가	14	-14	8	5	-21	EPS	-68	-78	166	79	108
기초현금	19	33	19	27	32	BPS	950	1,018	1,025	1,182	1,289
기말현금	33	19	27	32	10	SPS	2,395	2,226	3,226	2,801	3,193
NOPLAT	13	2	16	5	18	CFPS	164	74	163	105	57
FCF	20	-23	11	-17	-21	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 신성이엔지, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

신성이엔지 (011930) 투자이견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-01-16	담당자변경				
2023-01-16	매수	2,200	-9.1	34.3	
2023-02-09	매수	2,200	-7.6	34.3	
2023-02-17	매수	2,200	-7.0	34.3	
2023-04-04	매수	2,200	-0.4	34.3	
2023-07-18	매수	3,300	-33.0	-10.6	
2023-08-01	매수	3,300	-34.0	-10.6	
2024-04-02	매수	3,000			

투자이견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립 업종별 투자이견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자이견 비율

기준일 2024.03.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.