신성에스티 (416180)

권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

[다시봐] 확대되는 수주 & 공격적인 투자

NOT RATED (I)

목표주가	0원 (I)
직전 목표주가	0원
현재주가 (01/22)	29,850원
상승여력	-

시가총액	2,698억원
총발행주식수	9,039,778주
60일 평균 거래대금	23억원
60일 평균 거래량	82,720주
52주 고/저	57,200원 / 22,350원
외인지분율	0.38%
배당수익률	0.00%
주요주주	신성델타테크 외 7 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.3	16.6	20.1
상대	(8.4)	17.6	37.7
절대 (달러환산)	1.3	11.9	11.9

미국법인

신성에스티는 전기차, ESS배터리 부품 등의 사업을 주력으로 영위하며, Busbar, Battery Module Case 등 전기차 부품을 주력으로 하고 있다. 하지만 미국공장 투자를 통해 ESS로 변화될 것으로 기대된다. 작년 7월 미국 컨터키주에 2차전지 부품 생산공장을 셋업할 예정이라고 밝혔다. 400억원이 넘는 규모의 투자금이 집행될 것으로 예상되며, ESS용 열관리제품인 쿨링 플레이트가 주력이 될 것으로 기대된다. 연내 초도 매출이 발생될 것으로 기대된다. 추가적인 CAPEX 투자가 이어질 계획이며, 해당 투자를 통해서는 ESS컨테이너 완제품을 제조 및 판매할 예정이다. 26년부터 매출발생이 기대된다. 위 2가지 매출품목 확대를 통해 계단식 매출성장이 예상된다.

매출처 확대

동사는 지속적인 매출처 확대를 위한 노력을 이어가고 있다. 13년 LG화학(LG엔솔) 1차 벤더에 등록을 시작으로 22년 SK온 1차벤더와 T사 전기차부품, 23년 VW B2B 업체등록, 24년은 스텔란티스, 테슬라 한국 밴더 등록을 진행했다. 주력제품은 2차전지 배터리 관련 부품이지만 차량부품 관련 전기차 카메라 모듈과 자동차 열관리 부품 관련 매출도 전체 매출액의 15% 내외를 차지하고 있으며, 자동차의 전장화 추세가 이어지고 있는 상황이라는 점을 감안시 향후 관련 매출이 확대될 것으로 기대된다.

확대되는 수주

동사의 수주는 5조원이 넘는 것으로 알려져 있으며, 고객사와 추가적인 수주 역시 논의되고 있는 것으로 파악된다. 이와 관련하여 동사의 R&D추이를 살펴볼 필요가 있다. 22년 10.9억, 23년 31.5억, 24년에는 40억원을 상회할 것으로 예상된다. 동사의 지속적인 연구개발 투자로 인해 수주 증가라는 선순환 사이클을 보이고 있다는 점에서 주목할 필요가 있는 기업이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	426	425	452	503
영업이익	16	26	32	8
지배순이익	42	68	93	91
PER	0.0	0.0	0.0	20.3
PBR	0.0	0.0	0.0	2.3
EV/EBITDA	5.4	3.9	3.4	69.8
ROE	23.2	28.6	28.9	13.6

자료: 유안타증권

신성에스티 (416180) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서					(단위: 억원)
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	**368**	**426**	**425**	**452**	**503**
매출원가	311	342	338	365	406
매출총이익	58	85	88	87	97
판관비	69	69	61	55	89
영업이익	**-12**	**16**	**26**	**32**	**8**
EBITDA	-3	27	38	49	28
영업외손익	-28	28	48	72	87
외환관련손익	4	-2	5	2	3
이자손익	-4	-3	-3	-5	-4
관계기업관련손익	-36	24	42	53	73
기타	8	9	5	21	15
법인세비용차감전순손익	-40	44	75	104	94
법인세비용	0	2	7	11	3
계속사업순손익	-40	42	68	93	91
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	42	68	93	91
지배지분순이익	**-40**	**42**	**68**	**93**	**91**
포괄순이익	0	0	0	86	107
지배지분포괄이익	0	0	0	86	107

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표					(단위: 억원)
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	**-28**	**30**	**8**	**19**	**29**
당기순이익	-40	42	68	93	91
감가상각비	9	11	11	17	20
외환손익	0	2	0	0	1
종속,관계기업관련손익	36	-24	-42	-53	-73
자산부채의 증감	-37	-4	-36	-45	-7
기타현금흐름	4	4	8	8	-3
투자활동 현금흐름	**-81**	**-38**	**5**	**-29**	**-490**
투자자산	-43	-40	0	0	-307
유형자산 증가 (CAPEX)	-24	-6	-13	-33	-34
유형자산 감소	3	8	0	0	1
기타현금흐름	-16	0	18	3	-150
재무활동 현금흐름	**99**	**29**	**-31**	**15**	**472**
단기차입금	22	31	-2	56	-23
사채 및 장기차입금	-23	-3	-29	-37	-2
자본	100	0	0	0	507
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	0	0	-4	-11
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	-1
현금의 증감	**-9**	**21**	**-18**	**5**	**10**
기초 현금	10	1	22	4	9
기말 현금	1	22	4	9	19
NOPLAT	**-12**	**16**	**26**	**32**	**8**
FCF	**-63**	**17**	**-11**	**-29**	**-14**

재무상태표					(단위: 억원)
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	**177**	**198**	**161**	**261**	**677**
현금및현금성자산	1	22	4	9	19
매출채권 및 기타채권	99	108	107	191	160
재고자산	19	30	45	57	42
비유동자산	228	282	334	414	525
유형자산	134	122	123	142	158
관계기업등 지분관련자산	92	151	205	251	336
기타투자자산	0	7	4	2	9
자산총계	**404**	**480**	**495**	**675**	**1,201**
유동부채	182	228	184	290	225
매입채무 및 기타채무	75	82	52	109	71
단기차입금	85	116	114	170	147
유동성장기부채	22	29	17	2	2
비유동부채	61	54	34	21	5
장기차입금	50	41	24	2	1
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**243**	**282**	**218**	**311**	**230**
지배지분	161	198	277	364	971
자본금	13	13	35	35	45
자본잉여금	97	97	75	99	596
이익잉여금	55	96	164	254	348
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**161**	**198**	**277**	**364**	**971**
순차입금	**130**	**146**	**147**	**167**	**-320**
총차입금	157	186	155	180	152

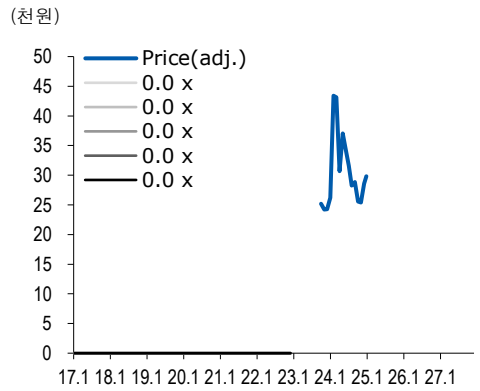
Valuation 지표					(단위: 원, 배, %)
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	-755	787	1,272	1,326	1,223
BPS	2,305	2,826	3,962	5,203	10,779
EBITDAPS	-37	385	538	701	370
SPS	5,330	6,092	6,075	6,461	6,750
DPS	0	0	0	0	200
PER	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**20.3**
PBR	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**2.3**
EV/EBITDA	**-51.0**	**5.4**	**3.9**	**3.4**	**69.8**
PSR	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**3.7**

재무비율					(단위: 배, %)
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 증가율 (%)	**-4.3**	**15.8**	**-0.3**	**6.4**	**11.1**
영업이익 증가율 (%)	**적전**	**흑전**	**63.1**	**22.5**	**-76.8**
지배순이익 증가율 (%)	**적전**	**흑전**	**63.1**	**36.7**	**-1.9**
매출총이익률 (%)	15.7	19.9	20.6	19.3	19.2
영업이익률 (%)	**-3.1**	**3.8**	**6.2**	**7.2**	**1.5**
지배순이익률 (%)	-10.9	9.8	16.0	20.5	18.1
EBITDA 마진 (%)	-0.7	6.3	8.9	10.8	5.5
ROIC	-6.2	8.0	12.6	13.0	2.6
ROA	-10.8	9.4	13.9	15.9	9.7
ROE	**-30.6**	**23.2**	**28.6**	**28.9**	**13.6**
부채비율 (%)	150.6	142.6	78.5	85.4	23.7
순차입금/자기자본 (%)	80.7	73.6	53.0	45.8	-33.0
영업이익/금융비용 (배)	-2.3	3.8	6.1	6.6	1.2

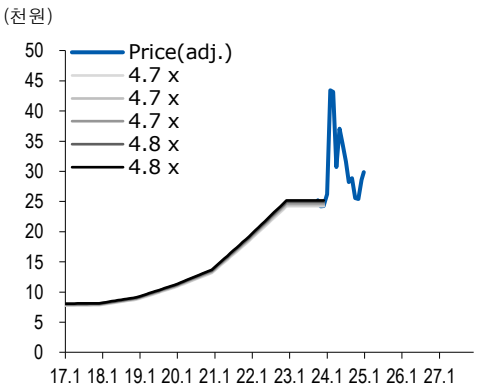
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

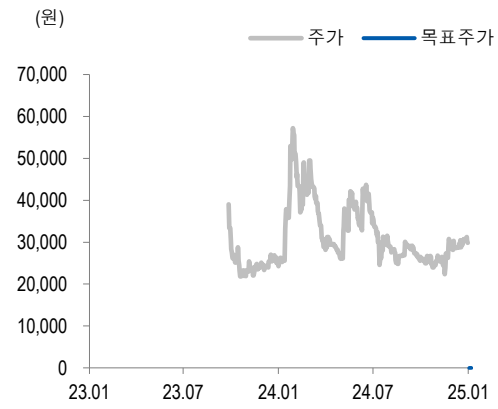
P/E band chart



P/B band chart



신성에스티 (416180) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-24	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-24

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **권명준**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.