



BUY(Maintain)

목표주가: 1,800원(하향)

주가(1/2): 2,475원

시가총액: 5,095억원

스몰캡 Analyst 김학준
dilog10@kiwoom.comRA 조재원
jwon2004@kiwoom.com

StockData

KOSPI (1/2)	2,398.94pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	2,470원	1,032원
등락률	-52.1%	14.7%
수익률	절대	상대
1M	1.2%	3.5%
6M	-40.0%	-30.4%
1Y	-42.7%	-37.7%

Company Data

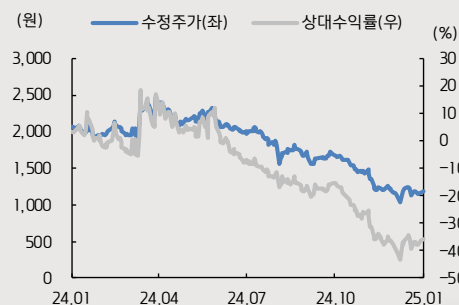
발행주식수	205,848 천주
일평균거래량(3M)	699천주
외국인 지분율	4.9%
배당수익률(2024E)	0.0%
BPS(2024E)	1,240원
주요 주주	이진선 외 10인 20.8%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	6,641	5,765	5,744	6,411
영업이익	210	74	0	105
EBITDA	285	184	156	258
세전이익	475	144	-53	176
순이익	343	153	-42	141
지배주주지분순이익	341	162	-42	141
EPS(원)	166	79	-20	68
증감률(% YoY)	흑전	-52.5	적전	흑전
PER(배)	9.4	25.9	-57.3	17.3
PBR(배)	1.52	1.73	0.94	0.85
EV/EBITDA(배)	17.4	31.2	23.8	13.2
영업이익률(%)	3.2	1.3	0.0	1.6
ROE(%)	16.3	7.1	-1.7	5.2
순차입금비용(%)	83.3	64.0	51.6	34.1

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



신성이엔지 (011930)

상저하고의 전망 아래 회복되는 RE사업



신성이엔지의 부진은 전방산업의 영향이 크다. 작년 반영이 기대되었던 반도체 투자와 2차전지 투자들이 전반적으로 지연됨에 따라 실적 영향을 받았으며 높아진 비용부문에 영향을 끼치면서 실적이 부진하였다. 올해는 상반기까지 대규모 신규 수주가 지연될 것으로 전망되지만 하반기부터는 분위기가 개선됨에 따라 수주 확대 및 실적 개선이 나타날 것으로 기대된다. 특히 RE사업부가 작년 부진을 딛고 EPC 수요에 따른 실적 개선이 나타날 것으로 전망되는 부분은 긍정적이다.

>>> 4Q실적 Preview: 아직까지 이어지는 터널 구간

신성이엔지의 4Q실적은 매출액 1,529억원(YoY -9.4%), 영업이익 14억원(YoY -66.8%)로 전망된다. 2Q부터 이어진 실적 부진 이유인 전방산업의 부진에 따른 기수주된 사업들의 진행이 지연 여파가 4Q까지 이어질 것으로 전망된다. 3Q에서 매출 인식이 지연되었던 70억을 제외하면 3Q와 유사한 수준의 매출 실적이 예상된다. 다만, RE사업부의 매출액이 반등하면서 분기 적자를 탈출하였고 4Q에는 RE실적이 조금 더 개선될 것으로 전망, 비용 부문의 개선이 일부 나타날 것으로 기대됨에 따라 적자는 탈피할 것으로 전망된다.

>>> 올해 하반기에 다시 수주 확대를 기대, 상반기는 RE 회복

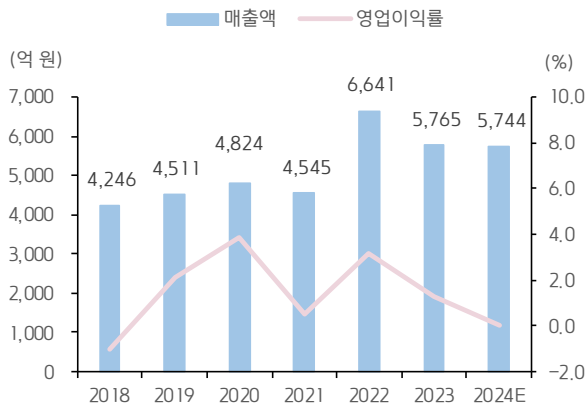
CE사업부는 기대하고 있었던 삼성전자 P5, 하이닉스 청주, 텍사스인스트루먼트 말레이시아 2차, 삼성SDI향 신규 수주 모멘텀, 롯데에너지머티리얼즈의 스페인 등 굵직한 수주들이 전반적으로 다 지연되는 모습이다. 이는 반도체 뿐만 아니라 2차전지도 영향을 받고 있어 올해 상반기까지는 대규모 신규 수주보다는 규모가 적은 기존 라인의 확장 등의 수주들이 나타날 것으로 전망된다. 다만, 3Q 진입 시점에는 전방산업의 상황에 따라 일부 고객사들을 중심으로 지연되었던 수주들이 확보될 것으로 기대된다. 이에 따라 실적 역시 상반기보다는 하반기에 개선되는 상저하고의 모습을 나타낼 것으로 전망된다.

RE사업부는 올해 EPC 프로젝트들의 진행으로 실적 개선세가 지속적으로 나타날 것으로 판단된다. 대형 프로젝트들이 늘어날 것으로 전망됨에 따라 가격 하락으로 이익률이 낮은 태양광 모듈보다는 이익률이 높은 EPC 매출 확대로 흑자 기조가 이어질 수 있을 것으로 판단된다. 올해 RE사업부 매출은 750억원 수준으로 회복하며 전년도까지 이어지던 실적 부진에서 탈피 할 것으로 예상된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 1,800원 하향

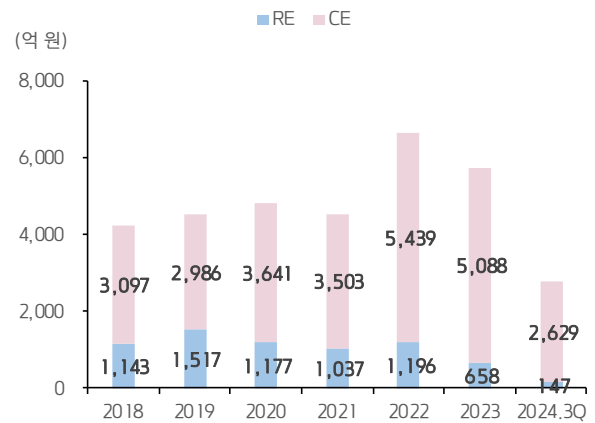
신성이엔지에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하지만 목표주가를 1,800원으로 하향 조정한다. 목표주가는 실적 정상화가 이루어질 2026년 예상 EPS에 Target PER 13배를 적용하였다. CE사업부의 고객사 지연에 따른 영향이 당분간 지속될 수 있지만 수주의 흐름이 2Q말부터 개선되어 내년 실적에 대한 기대감이 반영될 수 있다는 점을 감안하였다.

신성이엔지 매출액, 영업이익률 추이



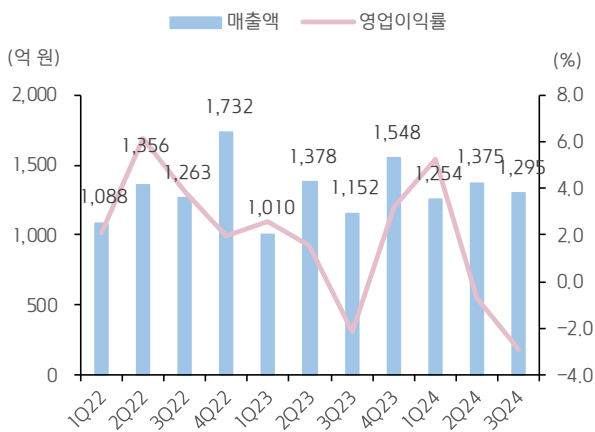
자료: 신성이엔지, 키움증권 리서치센터

사업부별 매출액 추이



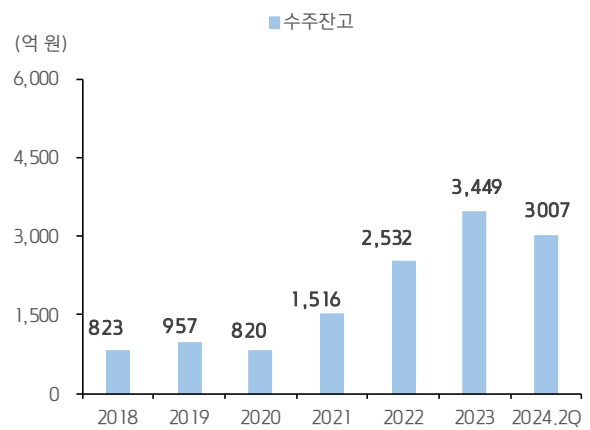
자료: 신성이엔지, 키움증권 리서치센터

CE 사업부문 분기별 실적



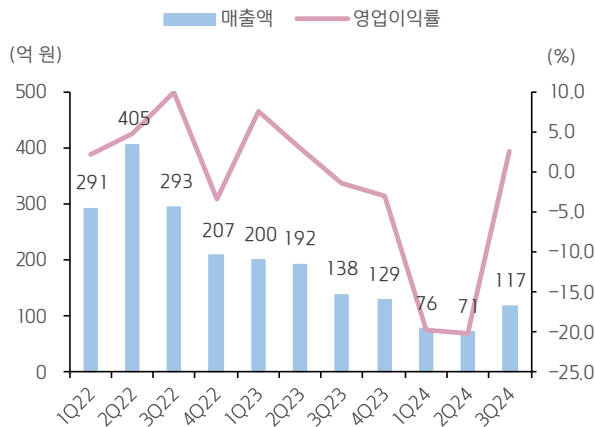
자료: 신성이엔지, 키움증권 리서치센터

CE 사업부문 수주 추이



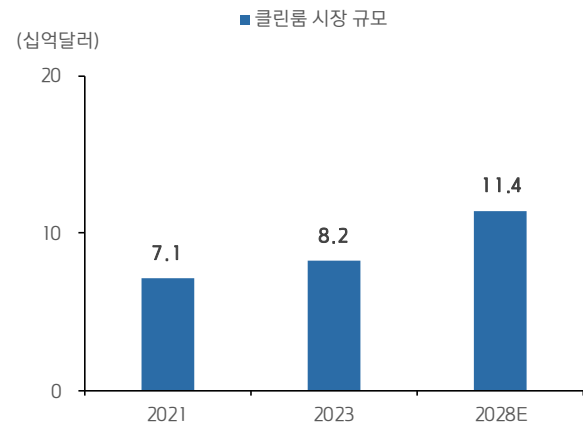
자료: 신성이엔지, 키움증권 리서치센터

RE 사업부문 분기별 실적



자료: 신성이엔지, 키움증권 리서치센터

글로벌 클린룸 시장 규모 추이



자료: 신성이엔지, 키움증권 리서치센터

신성이엔지 실적 Table (연결기준, 단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	1,341	1,453	1,422	1,529	1,396	1,536	1,695	1,784	5,765	5,744	6,411
CE 사업부	1,254	1,375	1,295	1,397	1,243	1,357	1,488	1,567	5,088	5,321	5,655
RE 사업부	76	71	118	130	151	177	205	215	658	395	748
기타	11	7	9	2	2	2	2	2	20	29	8
영업비용	1,290	1,478	1,460	1,515	1,406	1,514	1,643	1,744	5,692	5,744	6,306
원자재	451	464	382	459	419	461	509	571	2,082	1,755	1,959
인건비	299	316	280	295	295	297	305	308	1,100	1,189	1,205
감가상각비	30	32	38	35	37	36	36	39	111	135	148
지급수수료	26	16	66	38	42	46	51	45	97	147	183
용역 및 외주	313	375	389	382	321	353	390	410	1,075	1,459	1,475
기타	171	276	305	306	292	321	353	371	1,227	1,058	1,336
영업이익	51	-26	-39	14	-10	22	52	40	74	1	105
영업이익률	4%	-2%	-3%	1%	-1%	1%	3%	2%	1.3%	0.0%	1.6%
YoY											
매출액	11%	-8%	10%	-9.4%	4%	6%	19%	17%	-13%	0%	12%
영업비용	10%	-5%	10%	-7.9%	9%	2%	12%	15%	-12%	1%	10%
영업이익	20%	-211%	13%	-66.8%	-119%	-185%	-234%	186%	-65%	-99%	18424%

자료: 신성이엔지, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	6,641	5,765	5,744	6,411	7,391
매출원가	5,879	5,102	5,058	5,610	6,467
매출총이익	762	664	686	801	924
판매비	552	590	686	696	668
영업이익	210	74	0	105	256
EBITDA	285	184	156	258	397
영업외손익	265	70	-53	71	84
이자수익	5	11	19	28	41
이자비용	49	112	119	119	119
외환관련이익	55	44	33	33	33
외환관련손실	71	39	31	31	31
종속 및 관계기업손익	279	96	6	71	71
기타	46	70	39	89	89
법인세차감전이익	475	144	-53	176	340
법인세비용	107	-9	-11	35	68
계속사업순손익	368	153	-42	141	272
당기순이익	343	153	-42	141	272
지배주주순이익	341	162	-42	141	272
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	46.1	-13.2	-0.4	11.6	15.3
영업이익 증감율	779.9	-64.8	-100.0	NA	143.8
EBITDA 증감율	161.1	-35.4	-15.2	65.4	53.9
지배주주순이익 증감율	흑전	-52.5	-125.9	-435.7	92.9
EPS 증감율	흑전	-52.5	적전	흑전	93.1
매출총이익율(%)	11.5	11.5	11.9	12.5	12.5
영업이익율(%)	3.2	1.3	0.0	1.6	3.5
EBITDA Margin(%)	4.3	3.2	2.7	4.0	5.4
지배주주순이익율(%)	5.1	2.8	-0.7	2.2	3.7

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-240	472	585	582	685
당기순이익	343	153	-42	141	272
비현금항목의 가감	-7	64	174	208	215
유형자산감가상각비	63	93	134	129	117
무형자산감가상각비	11	17	22	24	23
지분법평가손익	-285	-97	-1	-1	-1
기타	204	51	19	56	76
영업활동자산부채증감	-530	-66	98	-86	-101
매출채권및기타채권의감소	-286	100	170	-100	-147
재고자산의감소	65	-27	127	-20	-29
매입채무및기타채무의증가	15	84	-14	81	125
기타	-324	-223	-185	-47	-50
기타현금흐름	-46	321	355	319	299
투자활동 현금흐름	301	-318	-224	-114	-44
유형자산의 취득	-138	-225	-100	-50	0
유형자산의 처분	2	12	0	0	0
유형자산의 순취득	-36	-40	-30	-20	-20
투자자산의감소(증가)	69	93	-5	45	45
단기금융자산의감소(증가)	310	-75	-6	-6	-6
기타	94	-83	-83	-83	-63
재무활동 현금흐름	47	-103	127	7	7
차입금의 증가(감소)	28	-110	120	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	16	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	3	7	7	7	7
기타현금흐름	-24	-6	-137	-137	-137.16
현금 및 현금성자산의 순증가	85	45	352	338	511
기초현금 및 현금성자산	186	270	316	667	1,005
기말현금 및 현금성자산	270	316	667	1,005	1,516

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	2,507	2,585	2,689	3,200	3,944
현금 및 현금성자산	270	316	667	1,005	1,516
단기금융자산	38	113	118	124	131
매출채권 및 기타채권	1,138	1,032	862	962	1,109
재고자산	278	299	172	192	222
기타유동자산	783	825	870	917	966
비유동자산	3,268	3,293	3,273	3,146	2,961
투자자산	770	678	684	640	596
유형자산	2,205	1,444	1,410	1,331	1,214
무형자산	80	97	105	101	78
기타비유동자산	213	1,074	1,074	1,074	1,073
자산총계	5,776	5,877	5,962	6,346	6,905
유동부채	2,569	2,492	2,337	2,418	2,543
매입채무 및 기타채무	859	928	914	996	1,121
단기금융부채	1,097	1,073	1,073	1,073	1,073
기타유동부채	613	491	350	349	349
비유동부채	1,095	960	1,080	1,080	1,080
장기금융부채	970	908	1,028	1,028	1,028
기타비유동부채	125	52	52	52	52
부채총계	3,664	3,451	3,416	3,498	3,623
지배자본	2,109	2,433	2,553	2,855	3,289
자본금	1,030	1,030	1,030	1,030	1,030
자본잉여금	1,860	747	747	747	747
기타자본	-29	-29	-29	-29	-29
기타포괄손익누계액	-163	-2	160	322	484
이익잉여금	-589	686	644	785	1,057
비지배자본	2	-7	-7	-7	-7
자본총계	2,112	2,426	2,546	2,848	3,282

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	166	79	-20	68	132
BPS	1,025	1,182	1,240	1,387	1,598
CFPS	163	105	64	169	237
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	9.4	25.9	-57.3	17.3	9.0
PER(최고)	16.5	39.1	-126.8		
PER(최저)	9.3	18.5	-50.4		
PBR	1.52	1.73	0.94	0.85	0.74
PBR(최고)	2.67	2.61	2.09		
PBR(최저)	1.51	1.24	0.83		
PSR	0.48	0.73	0.42	0.38	0.33
PCFR	9.5	19.4	18.3	7.0	5.0
EV/EBITDA	17.4	31.2	23.8	13.2	7.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	6.5	2.6	-0.7	2.3	4.1
ROE	16.3	7.1	-1.7	5.2	8.8
ROIC	9.4	2.5	0.0	3.9	9.5
매출채권회전율	6.4	5.3	6.1	7.0	7.1
재고자산회전율	20.9	20.0	24.4	35.2	35.7
부채비율	173.5	142.3	134.2	122.8	110.4
순차입금비율	83.3	64.0	51.6	34.1	13.8
이자보상배율	4.3	0.7	0.0	0.9	2.2
총차입금	2,067	1,980	2,100	2,100	2,100
순차입금	1,759	1,552	1,315	971	454
NOPLAT	285	184	156	258	397
FCF	-405	-141	124	81	244

Compliance Notice

- 당사는 1월 2일 현재 '신성이엔지' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 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.

고지사항

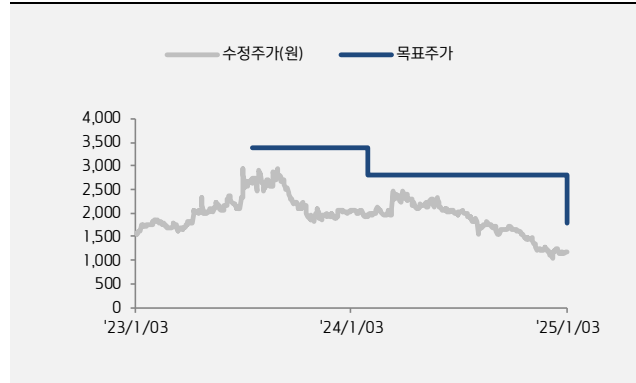
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율	
					평균 주가대비	최고 주가대비
신성이엔지 (011930)	2023/07/19	BUY(Initiate)	3,400원	6개월	-20.02	-14.41
	2023/08/02	BUY(Maintain)	3,400원	6개월	-20.77	-14.41
	2023/08/09	BUY(Maintain)	3,400원	6개월	-33.67	-13.24
	2024/01/31	BUY(Maintain)	2,800원	6개월	-23.61	-11.79
	2024/07/03	BUY(Maintain)	2,800원	6개월	-24.65	-11.79
	2025/01/03	BUY(Maintain)	1,800원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



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 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%