(RA) 김진석 jinsuk.kim@miraeasset.com
(Analyst) 박연주 yeonju.park@miraeasset.com

MIRAE ASSET 미래에셋증권

416180 · 전기차부품

신성에스티

전기차 밸류체인 고객사와 동반 성장

Not Rated	목표주가	상승여력	현재주가(23/12/18)
	-	-	23,950원

KOSDAQ	850.96	시가총액(십억원)	217	발행주식수(백만주)	9	외국인 보유비중(%)	1.2

Report summary

기업 개요: 이차전지 및 완성차 고객사와 동반 성장하는 부품 업체

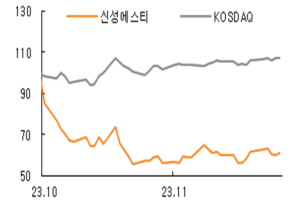
04년 설립, 23년 10월 상장한 동사는 전기차/ESS 배터리 부품 전문 업체이다. 고객사는 이차전지 업체, 완성차 업체 등이다. 22년 매출액은 1,065억원(+2.2% YoY), 영업이익률은 7.4%(+1.4%P YoY)를 기록했다. 영위하는 사업(22년 매출 비중)으로는 ① 이차전지 부품(74%), ② 자동차 부품(7%), ③ IT 부품(19%) 등이 있다. 주요 제품은 Busbar로 22년 매출 비중은 51.5%이며 주요 고객사내 Busbar 점유율 1위이다.

이차전지가 견인하는 수주 성장세와 북미 시장 동반 진출에 주목

이차전지 부품 사업이 동사의 실적과 수주 성장세를 견인하고 있다. 고객사와의 동반 진출 이후 급증하는 이차전지향 매출 비중(17년 11.3% → 22년 63.2%)이 외형 성장을 견인하고 있으며, 수주잔고도 19년 9,700억원에서 22년 1조 5,262억원(+19.2% YoY)으로 성장세를 지속하고 있다. 북미 지역 공장은 내년 건설을 시작해 25년 2분기부터 가동할 것으로 예상된다. 2033년 매출 목표로 1조원을 제시했다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	8.9	-	-
상대주가	2.2	-	-

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액 (십억원)	64	62	84	104	107
영업이익 (십억원)	3	-3	4	6	8
영업이익률 (%)	4.7	-4.8	4.8	5.8	7.4
순이익 (십억원)	1	-4	4	7	9
EPS (원)	271	-578	595	1,045	1,326
ROE (%)	15.2	-30.6	23.2	30.8	28.9
P/E (배)	-	-	-	-	-
P/B (배)	-	-	-	-	-
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 신성에스티, 미래에셋증권 리서치센터

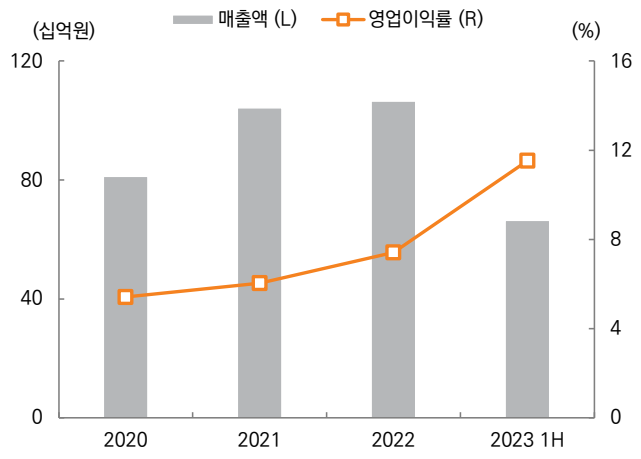
기업 개요: 이차전지/완성차 고객사와 동반 성장하는 부품 업체

04년 설립, 23년 10월 상장한 동사는 전기차/ESS 배터리 부품 전문 업체이다. 고객사는 LG에너지솔루션, SK온 등 이차전지 업체와 포드, 폭스바겐 등 완성차 업체 등이다. 22년 매출액은 1,065억원(+2.2% YoY), 영업이익은 78.9억원(+25.5% YoY), 영업이익률은 7.4%(+1.4%P YoY)를 기록했다. 동사가 영위하는 사업(22년 매출 비중)으로는 ① 이차전지 부품(74%): Busbar, Module Case 등, ② 자동차 부품(7%): 전기차 카메라 모듈 부품, 열관리 부품 등, ③ IT 부품(19%): 반도체 리드프레임, 핸드폰 부품 등이 있다. 주요 제품은 배터리의 전기적 에너지의 상호 연결을 담당하는 Busbar로 22년 매출 비중은 51.5%이며, 주요 고객사와 기술을 공동 개발하고 있고 해당 고객사내 Busbar 점유율 1위이다. 동사의 최대주주 및 특수관계인의 지분은 총 74.2%이다.

이차전지가 견인하는 수주 성장세와 북미 시장 동반 진출에 주목

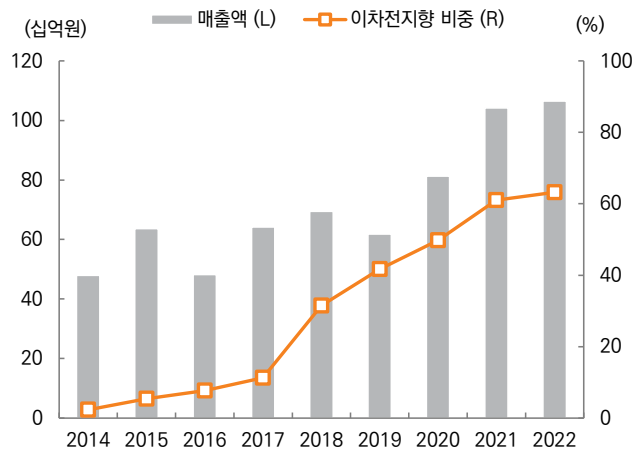
이차전지 부품 사업이 동사의 실적과 수주 성장세를 견인하고 있다. 고객사와의 동반 진출로 18년 폴란드법인, 19년 중국 남경법인을 설립했다. 급증하는 이차전지향 매출 비중(17년 11.3% → 22년 63.2%)이 외형 성장을 견인하고 있으며, 수주잔고도 19년 9,700억원에서 22년 1조 5,262억원(+19.2% YoY)으로 성장세를 지속하고 있다. 지난 10월 발표에 따르면 동사는 향후 가장 큰 성장이 예상되는 전기차 시장인 북미 지역 법인 설립과 공장 건설을 추진중이다. 내년 공장 건설을 시작해 2025년 2분기부터 가동할 것으로 예상된다. 2033년 매출 목표로 1조원(22년 대비 10배)을 제시한 바 있다.

그림 1. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



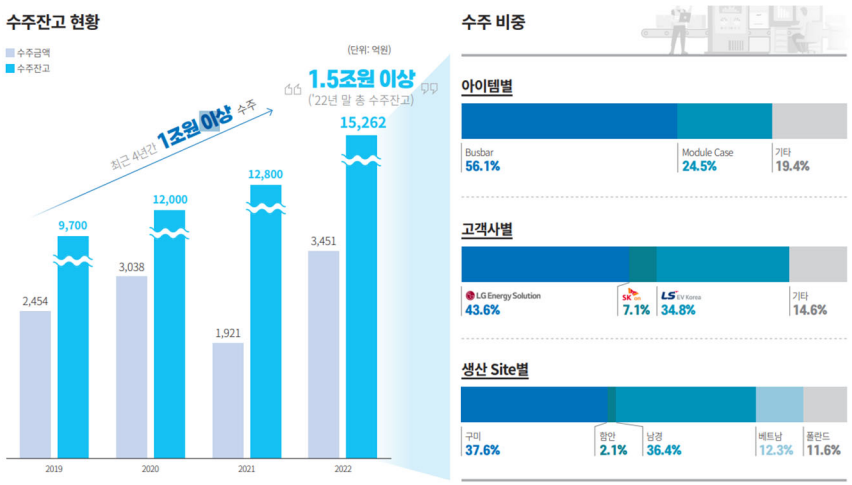
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 연간 매출액 및 이차전지향 매출 비중 추이



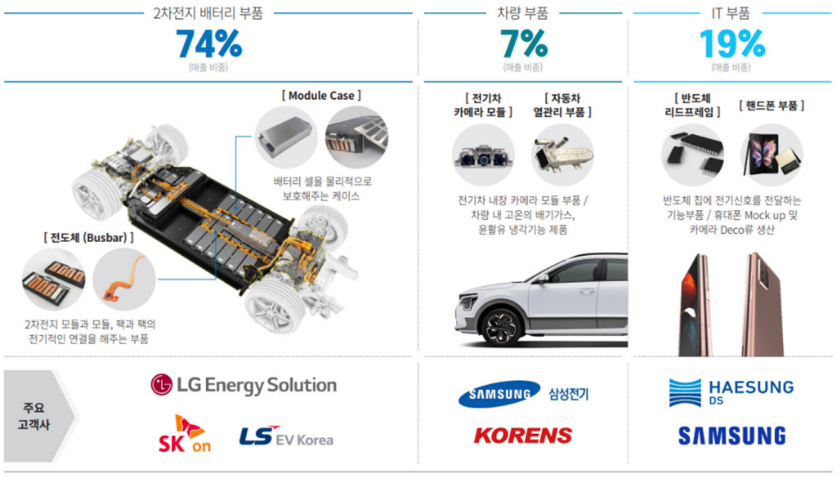
자료: 신성에스티, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 수주금액/수주잔고 현황 및 수주 비중



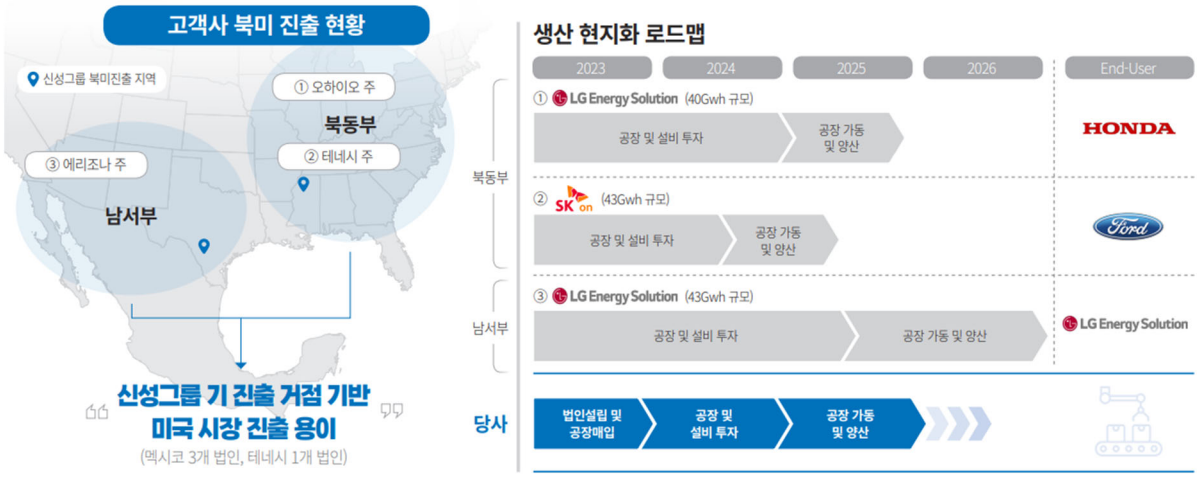
자료: 신성에스티

그림 4. 사업영역 및 매출 비중 (2022년 기준)



자료: 신성에스티

그림 5. 이차전지 고객사 북미 진출 현황 및 동사 생산 현지화 로드맵



자료: 신성에스티

신성에스티 (416180)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021	2022
매출액	**62**	**84**	**104**	**107**
매출원가	**54**	**70**	**91**	**91**
매출총이익	**8**	**14**	**13**	**16**
판매비와관리비	**10**	**9**	**7**	**8**
조정영업이익	**-3**	**4**	**6**	**8**
영업이익	**-3**	**4**	**6**	**8**
비영업손익	**-1**	**0**	**3**	**3**
금융손익	-1	-1	-1	-1
관계기업등 투자손익	-1	0	3	2
세전계속사업손익	-4	4	9	11
계속사업법인세비용	0	0	1	2
계속사업이익	-4	4	7	9
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**-4**	**4**	**7**	**9**
지배주주	-4	4	7	9
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**0**	**0**	**9**	**9**
지배주주	0	0	9	9
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-1	7	9	11
FCF	-11	3	1	-1
EBITDA 마진율 (%)	-1.6	8.3	8.7	10.3
영업이익률 (%)	-4.8	4.8	5.8	7.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	-6.5	4.8	6.7	8.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021	2022
유동자산	**25**	**40**	**37**	**51**
현금 및 현금성자산	1	5	2	3
매출채권 및 기타채권	16	28	28	37
재고자산	4	5	6	8
기타유동자산	4	2	1	3
비유동자산	**25**	**25**	**31**	**35**
관계기업투자등	3	5	8	10
유형자산	21	19	18	20
무형자산	0	0	0	0
자산총계	**50**	**65**	**68**	**86**
유동부채	**27**	**39**	**35**	**45**
매입채무 및 기타채무	11	20	16	22
단기금융부채	14	18	17	22
기타유동부채	2	1	2	1
비유동부채	**6**	**5**	**6**	**4**
장기금융부채	5	4	4	3
기타비유동부채	1	1	2	1
부채총계	**33**	**45**	**41**	**49**
지배주주지분	**16**	**20**	**28**	**36**
자본금	1	1	4	4
자본잉여금	10	10	10	10
이익잉여금	5	10	16	25
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**16**	**20**	**28**	**36**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021	2022
영업활동으로 인한 현금흐름	**-5**	**4**	**3**	**3**
당기순이익	-4	4	7	9
비현금수익비용가감	4	3	3	5
유형자산감가상각비	2	2	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	2	1	0	2
영업활동으로인한자산및부채의변동	-5	-3	-6	-8
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1	-12	-2	-10
재고자산 감소(증가)	-1	-1	1	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-2	8	-1	5
법인세납부	0	0	-1	-2
투자활동으로 인한 현금흐름	**-7**	**-3**	**-2**	**-4**
유형자산처분(취득)	-5	0	-2	-4
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	0	0
기타투자활동	-2	-3	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**10**	**3**	**-4**	**2**
장단기금융부채의 증가(감소)	0	3	0	3
자본의 증가(감소)	10	0	2	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	0	-6	-1
현금의 증가	**-2**	**3**	**-3**	**1**
기초현금	3	1	4	2
기말현금	1	5	2	3

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2019	2020	2021	2022
P/E (x)	-	-	-	-
P/CF (x)	-	-	-	-
P/B (x)	-	-	-	-
EV/EBITDA (x)	-	2.5	2.2	2.0
EPS (원)	-578	595	1,045	1,326
CFPS (원)	-33	1,022	1,435	1,976
BPS (원)	2,305	2,826	3,970	5,203
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	-	-	-	-
배당수익률 (%)	-	-	-	-
매출액증가율 (%)	-3.9	35.6	24.4	2.2
EBITDA증가율 (%)	-	-	30.9	22.3
조정영업이익증가율 (%)	-	-	42.9	25.5
EPS증가율 (%)	-	-	75.8	26.9
매출채권 회전율 (회)	4.2	4.3	4.0	3.3
재고자산 회전율 (회)	19.9	18.6	18.9	15.0
매입채무 회전율 (회)	7.3	6.2	6.5	5.6
ROA (%)	-8.6	7.3	11.0	12.1
ROE (%)	-30.6	23.2	30.8	28.9
ROIC (%)	-10.4	12.5	14.6	14.5
부채비율 (%)	207.1	226.7	145.8	135.5
유동비율 (%)	90.1	101.1	107.4	112.3
순차입금/자기자본 (%)	112.1	87.4	71.6	60.1
조정영업이익/금융비용 (x)	-4.5	7.8	11.2	11.7

자료: 신성에스티, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 신성에스티 의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.