글로벌 투자 파트너 –
MIRAE ASSET
미래에셋대우

Company Report
2018.6.29

[기업분석팀]

유승호
02-3774-1832
seungho.yoo.a@miraeasset.com

박원재
02-3774-1426
william.park@miraeasset.com

상신전자
(263810/Not Rated)

원재료 가격 인상 vs 베트남 공장 가동

가전제품용 EMI 필터 제조 전문 업체

상신전자(263810)는 가전제품 전자파 차단용 EMI(Electro Magnetic Interference)를 주력으로 생산하고 있다. 1982년 2월 설립되어 2017년 10월 코스닥 시장에 상장되었다. 1Q18말 기준 특수관계인을 포함한 최대주주 지분율은 40.81%이다. LG전자와 삼성전자가 전체 매출액의 80% 이상을 차지한다. 제품별 매출액 비중(2017년말 기준)은 노이즈필터 67.7%, 코일 17.6%, 리액터(Reactor) 11.4%이다.

EMI 필터는 가전제품에서 발생하는 전자파를 감쇄하는 부품이다. 대부분의 전자기기에 필요하다. 동사는 노이즈필터와 코일을 생산한다. 전류의 급격한 변동을 방지하여 에너지 효율을 개선하는 제품인 리액터도 일부 생산하고 있다. 주로 에어컨, 세탁기 및 냉장고와 같은 백색 대형가전에 적용되며 안전 문제와 직결되는 만큼 고객사의 제품 승인이 중요하다. 한 번 승인된 제품은 교체가 어려운 특징이 있다. 동사는 제품별 초기 규격 승인을 확보했다. 노동집약적 사업이지만 경쟁력을 유지할 수 있는 이유이다.

원재료 가격 인상은 부담

동사는 2016년부터 리액터 신규 사업을 시작했다. 고객사의 프리미엄 가전 확대 전략에 따라 리액터 수요가 늘어나는 추세이다. 기존 주력 사업을 넘어 태양광, ESS(에너지 저장장치), 전기자동차 분야로의 사업도 확장해 나가고 있다. 중장기적으로 전기차에 적용될 수 있다는 점도 긍정적이다. 가전부문 이외의 신규 사업 진출은 사업 다각화 측면에서 긍정적이다.

1Q18 실적은 매출액 210억원(+3.8% YoY), 영업이익 11억원(-42.7% YoY), 영업이익률 5.1%를 기록했다. 매출 원가가 증가하면서 수익성이 하락했다. 이는 주요 원재료인 전기동 가격이 상승했기 때문이라고 판단된다. 전기동 가격은 공급 차질 우려로 톤당 6,714달러(+15.0% YoY, 1분기말 기준)로 상승했다.

베트남 공장 가동으로 원가구조 개선 기대

올해 상반기 베트남 공장 가동이 시작되었다. 인건비 절감 및 고객사 대응 효율화 측면에서 긍정적이다. 2020년까지 생산능력이 1,500억원 규모로 성장할 것으로 전망된다. 지난 6월 8일, 재무적 투자자(씨이피티엠홀딩스 외 1인)의 보호예수기간이 끝나고 시간외 매도가 이루어지면서 보유 지분은 기존 12.7%에서 1.3%로 감소했다.

결산기 (월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17	1Q18
매출액 (억원)	547	595	634	675	786	210
영업이익 (억원)	25	34	53	59	52	11
영업이익률 (%)	4.6	5.7	8.4	8.7	6.6	5.1
순이익 (억원)	17	27	37	51	41	11
EPS (원)	525	857	1,156	1,590	1,222	269
ROE (%)	22.0	24.5	23.6	28.7	17.0	5.1
P/E (배)	-	-	-	-	17.2	14.4
P/B (배)	-	-	-	-	2.7	2.1
배당수익률 (%)	-	-	-	-	2.5	-

주: 2016년 이후 K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 상신전자, 미래에셋대우 리서치센터

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
74.13%	15.92%	9.95%	0.00%

* 2018년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 상신전자의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 상신전자 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 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.