

상신전자

(263810/Not Rated)

가전 시장 성장 수혜주

가전제품용 EMI 필터 및 리액터 생산 중. 신 가전제품 성장 수혜 가능

상신전자(263810)는 1988년 7월 설립되어 2017년 10월 코스닥 시장에 상장되었다. 주력 사업으로 전자파 차단용 EMI(Electro Magnetic Interference) 필터(노이즈필터, 코일) 생산이다. 세탁기, 에어컨, 냉장고 등 가전제품에 주로 채택되고 있으며 건조기, 스타일러, 전기레인지, 공기청정기 등 신규 가전제품 판매가 호조를 보이며 시장이 확대되고 있다.

전류의 급격한 변동을 방지하여 에너지 효율을 개선하는 제품인 리액터(Reactor)도 생산 중이다. 리액터는 주로 에어컨, 태양광, 전기 자동차에 채택되고 있다. 1Q19 기준 매출액 비중은 노이즈필터 62%, 코일 20%, 리액터 11%, 기타 7%이다. 해외 매출액 54%, 국내 매출액 46%로 국내 가전 업체들의 해외 공장에 납품이 점차 증가하고 있다.

주요 매출처는 LG전자와 삼성전자이다. 1Q19말 기준 최대주주(미래나노텍) 및 특수관계인 지분율은 45.16%이다. 미래나노텍은 2015년 12월 지분을 인수하였다.

베트남 공장 가동으로 외형 성장 기대. 동가격 안정화로 수익성 개선 가능

동사는 제품별 초기 규격 승인을 확보했다. 가전제품 특성상 초기 고객사의 제품 승인이 중요하다. 노동집약적 사업이지만 경쟁력을 유지할 수 있는 이유이다. 동사는 최근 베트남 공장을 확대하고 있다. 현재 중국 3개 공장 매출액은 900억원 수준까지 가능하다. 베트남 공장이 완공되면 1,500억원 수준까지 매출액 기준 생산능력(Capacity)이 증가하게 된다.

2016년부터 시작한 리액터 사업은 새로운 성장 동력이다. 고객사의 프리미엄 가전 확대 전략에 따라 리액터 수요가 늘어나는 추세이다. 기존 주력 사업을 넘어 태양광, ESS(에너지 저장장치), 전기 자동차 분야로의 사업도 확장해 나가고 있다. 중장기적으로 전기차에 적용될 가능성도 존재한다. 가전부문 이외의 신규 사업 진출은 사업 다각화 측면에서 긍정적이다.

안정적인 배당 성향 유지

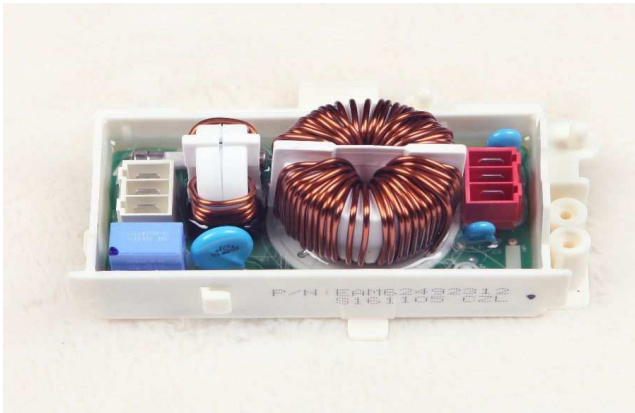
1Q19 연결 실적은 매출액 224억원, 영업이익 10억원을 기록하였다. 2018년 동(Copper) 가격 상승으로 실적이 부진하였으나, 동가격 안정 및 신사업 성장으로 2019년 실적 개선을 기대하고 있다. 현재 주가(5,370원)는 2018 BPS 3,412원 기준 1.57배 수준이다. 2017년 및 2018년 현금 배당성향은 각각 44.0% 및 35.1%이다. 2018년에는 주식배당도 실시하였다. 안정적인 배당 성향도 주가에는 긍정적이다.

결산기 (18월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18	1Q19
매출액 (백만원)	59,489	63,386	67,474	78,577	77,932	22,358
영업이익 (백만원)	3,446	5,325	5,851	5,219	2,729	1,009
영업이익률 (%)	5.8	8.4	8.7	6.6	3.5	4.5
순이익 (백만원)	2,742	3,701	5,089	4,138	2,051	918.7
EPS (원)	366	494	680	522	222	97
ROE (%)	24.5	23.6	28.7	17.0	6.5	2.8
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	17.2	26.2	-
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	2.7	1.7	-
배당수익률 (%)	-	-	-	5.8	1.5	-

주: 2016년 이후 K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 상신전자, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 노이즈 필터 (생활가전)



자료: 상신전자, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 리액터 (태양광)



자료: 상신전자, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 리액터 (전기차)



자료: 상신전자, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 코일 (신재생 에너지)



자료: 상신전자, 미래에셋대우 리서치센터

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
83.52%	8.24%	8.24%	0.00%

* 2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 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.