유진투자증권

신흥에스이씨(243840.KQ)

턴어라운드 시작

2022.05.18
News Comment
투자의견: BUY(유지)
목표주가: 80,000원(유지)
현재주가: 57,300원(05/17)
시가총액: 445(십억원)

Green Industry 한병화_ 02)368-6171_ bhh1026@eugenefn.com

1 분기 영업이익률 상승 전환

신흥에스이씨의 1 분기 매출액과 영업이익은 각각 1,106 억원, 54 억원으로 전년대비 매출액은 47% 증가했으나, 영업이익은 36% 감소했다. 이익 감소의 원인은 헝가리 공장 증설로 인한 인건비와 환경 부담금 등의 비용 증가가 20~30 억원 수준이 추가된 반면, 1 분기는 비수기라서 절대 매출 수준이 낮았기 때문이다. 따라서 부진한 듯 보이지만 동사가 지난 4 분기 기록한 영업이익률 1.1% 대비해서는 개선된 4.9%를 기록한 것이 의미가 있었다.

2 분기 이익률 회복 본격화

동사의 2 분기 매출액과 영업이익은 1,381 억원, 117 억원으로 영업이익률이 8.5%를 기록할 것으로 추정된다. 정상화되는 것이다. 지난 2 분기가 비정상적일 정도로 높은 14.4%의 영업이익률을 기록해서 이익의 역성장 기조는 유지되나, 동사의 마진율 정상화가 2 분기부터 시작되는 것이다. 2 분기부터 헝가리 3 개 라인 증설, 말레이시아 공장 증설(원통형 CID 월 2 천만개)효과가 본격화되면서 매출 성장 폭이 확대될 것으로 추정된다. 2023 년에도 연초부터 헝가리 3 개 라인과 말레이시아 CID 월 2 천만개의 추가 증설분의 가동이 본격화되기 때문에 성장이 지속될 예정이다.

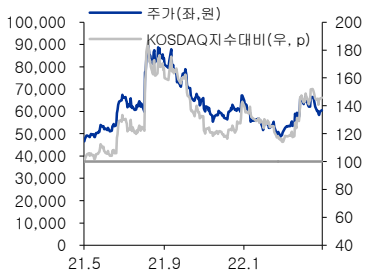
애플향 이어폰 배터리 부품 수주로 기술력 입증, 여전히 저평가 상태

동사는 최근에 애플향 이어폰 부품 공급(소형 원형 NS Ass'y)을 시작했다. 코인셀의 전해액 누수 방지 장치인데, 미세 부품이라서 기술 장벽이 높다. 독일업체가 주도해왔는데, 동사가 신규로 진입한 것이다. 당장은 매출액 규모가 작지만 성장 여력이 높고, 차별화된 기술력을 인정받았다는 의미가 크다. 동사의 2022 년, 2023 년 실적기준 PER 은 각각 14.1 배, 9.2 배이다. 전기차 배터리 소재/부품 업체들 중 가장 낮은 수준이다. 이익률 부진 현상 때문에 과도하게 할인되고 있는 것이다. 턴어라운드가 확인되면 가치 평가도 상향될 것이다. 신흥에스이씨에 대해 투자의견 BUY 와 목표주가 8 만원을 유지한다.

발행주식수	7,763천주
52주 최고가	95,000원
최저가	46,300원
52주 일간 Beta	0.04
90일 일평균거래대금	43.4억원
외국인 지분율	3.9%
배당수익률(2022F)	-
주주구성	
최화봉(외 13인)	53.6%
우리사주(외 1인)	2.4%

	1M	6M	12M
주가상승률	-8.3%	-1.3%	28.7%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	80,000	80,000	-
영업이익(22)	40	46	▼
영업이익(23)	60	63	▼



결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액(십억원)	280.1	366.3	507.7	639.5	775.0
영업이익(십억원)	26.7	31.1	40.1	60.0	76.5
세전계속사업손익(십억원)	18.5	31.0	37.9	56.8	73.6
당기순이익(십억원)	18.3	26.7	31.6	48.2	62.6
EPS(원)	2,697	3,483	4,074	6,206	8,066
증감률(%)	83.7	29.1	17.0	52.3	30.0
PER(배)	17.7	16.4	14.1	9.2	7.1
ROE(%)	15.8	12.7	10.4	14.1	15.9
PBR(배)	2.6	1.8	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	9.8	9.1	7.4	5.7	4.7

자료: 유진투자증권

도표 1. 신흥에스이씨 분기실적 전망

(십억원)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021A	2022F
매출액	**75.2**	**92.5**	**103.9**	**94.6**	**110.6**	**138.1**	**139.7**	**119.3**	**507.7**	**639.5**
yoy 증가율 (%)	17.8%	53.8%	40.8%	15.0%	47.0%	49.2%	34.4%	26.2%	38.6%	26.0%
제품별 매출액										
소형 각형 Cap Ass'y	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
소형 원형 N-CID	16.2	19.3	24.2	23.5	24.3	35.0	36.0	31.0	126.3	163.0
중대형 각형 Cap Ass'y	46.0	54.1	64.7	59.1	74.0	84.0	84.0	73.0	315.0	375.0
중대형 각형 CAN	5.0	5.6	7.1	8.8	7.5	7.7	8.0	8.3	31.5	33.2
전지 Pack Module	1.5	5.5	5.6	1.9	2.3	6.0	5.0	3.0	16.3	29.5
중대형각형 LVS Ass'y	1.3	1.4	1.3	1.0	1.3	1.4	2.0	1.5	6.2	7.0
소형원형 NS Ass'y	0.9	1.0	0.8	0.4	0.7	1.0	1.7	1.5	4.9	9.3
기타	4.5	5.6	0.2	-0.2	0.6	3.0	3.0	1.0	7.6	22.5
제품별 매출비중(%)										
소형 각형 Cap Ass'y	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
소형 원형 N-CID	21.5	20.9	23.3	24.9	22.0	25.3	25.8	26.0	24.9	25.5
중대형 각형 Cap Ass'y	61.1	58.5	62.3	62.5	66.9	60.8	60.1	61.2	62.0	58.6
중대형 각형 CAN	6.6	6.1	6.8	9.4	6.8	5.6	5.7	7.0	6.2	5.2
전지 Pack Module	1.9	5.9	5.4	2.1	2.1	4.3	3.6	2.5	3.2	4.6
중대형각형 LVS Ass'y	1.7	1.5	1.3	1.1	1.2	1.0	1.4	1.3	1.2	1.1
소형원형 NS Ass'y	1.2	1.1	0.7	0.4	0.6	0.7	1.2	1.3	1.0	1.5
기타	6.0	6.1	0.2	-0.2	0.5	2.2	2.1	0.8	1.5	3.5
영업이익	**8.4**	**13.3**	**8.3**	**1.0**	**5.4**	**11.7**	**12.9**	**10.1**	**40.1**	**60.0**
yoy 증가율(%)	125.7%	123.6%	-9.7%	-86.9%	-35.7%	-11.9%	55.2%	884.3%	29.0%	49.8%
영업이익률(%)	11.2%	14.4%	8.0%	1.1%	4.9%	8.5%	9.2%	8.4%	7.9%	9.4%
세전이익	8.8	13.6	9.5	-0.9	6.4	11.8	12.7	7.0	37.9	56.8
당기순이익	**8.0**	**12.2**	**8.8**	**-2.3**	**5.6**	**9.2**	**11.4**	**5.4**	**31.6**	**48.2**

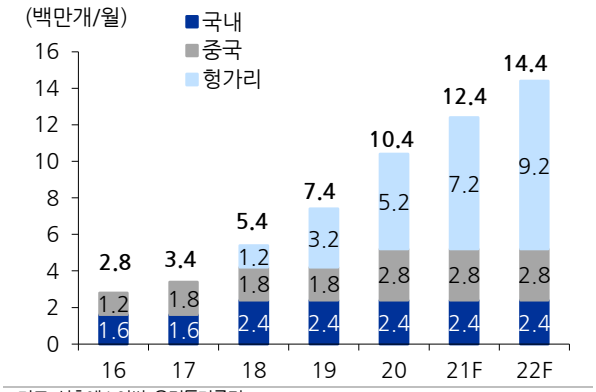
자료: 신흥에스이씨, 유진투자증권

도표 2. 신흥에스이씨 연간실적 전망

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**215.4**	**239.5**	**280.1**	**366.3**	**507.7**	**639.5**	**775.0**	**1,003.4**
yoy 증가율	61.8%	11.2%	16.9%	30.8%	38.6%	26.0%	21.2%	29.5%
제품별 매출액								
소형 각형 Cap Ass'y	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
소형 원형 N-CID	48.9	53.1	57.1	83.2	126.3	163.0	202.0	263.0
중대형 각형 Cap Ass'y	153.9	158.7	183.4	223.9	315.0	375.0	450.0	594.0
중대형 각형 CAN	9.7	12.4	15.6	26.5	31.5	33.2	40.0	46.0
전지 Pack Module	1.6	3.6	5.7	14.5	16.3	29.5	33.2	38.3
중대형각형 LVS Ass'y	0.0	3.0	4.3	5.0	6.2	7.0	9.5	11.5
소형원형 NS Ass'y	0.0	0.0	0.0	3.1	4.9	9.3	15.0	24.0
기타	0.0	8.7	13.9	10.1	7.6	22.5	25.3	26.6
제품별 매출비중(%)								
소형 각형 Cap Ass'y	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
소형 원형 N-CID	22.7	22.2	20.4	22.7	24.9	25.5	26.1	26.2
중대형 각형 Cap Ass'y	71.4	66.3	65.5	61.1	62.0	58.6	58.1	59.2
중대형 각형 CAN	4.5	5.2	5.6	7.2	6.2	5.2	5.2	4.6
전지 Pack Module	0.7	1.5	2.1	3.9	3.2	4.6	4.3	3.8
중대형각형 LVS Ass'y	0.0	1.2	1.5	1.4	1.2	1.1	1.2	1.1
소형원형 NS Ass'y	0.0	0.0	0.0	0.8	1.0	1.5	1.9	2.4
기타	0.0	3.6	5.0	2.8	1.5	3.5	3.3	2.6
영업이익	**14.1**	**20.2**	**26.7**	**31.1**	**40.1**	**60.0**	**76.5**	**107.3**
yoy 증가율(%)	42.1%	42.8%	32.0%	16.6%	29.0%	49.8%	27.5%	40.2%
영업이익률(%)	6.6%	8.4%	9.5%	8.5%	7.9%	9.4%	9.9%	10.7%
세전이익	12.0	17.6	18.5	31.0	37.9	56.8	73.6	104.7
당기순이익	**9.6**	**16.0**	**18.3**	**26.7**	**31.6**	**48.2**	**62.6**	**89.8**

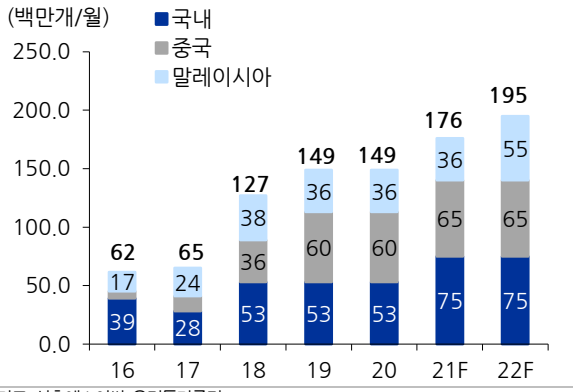
자료: 신흥에스이씨, 유진투자증권

도표 3. 중대형 Cap Assembly



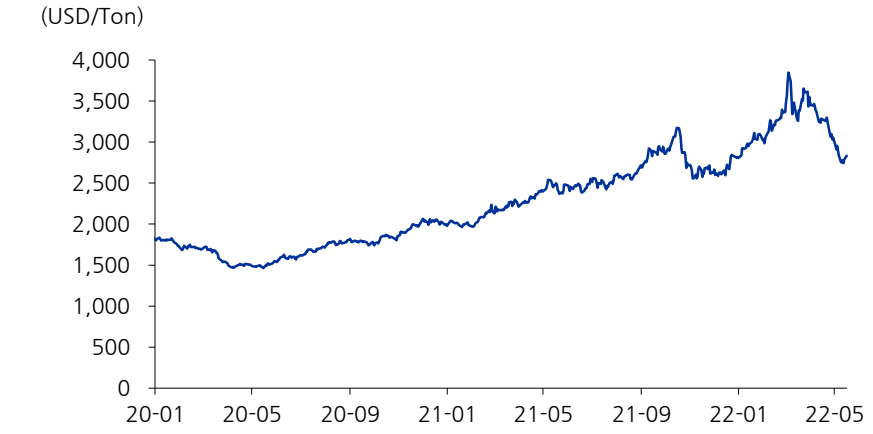
자료: 신흥에스이씨, 유진투자증권

도표 4. CID



자료: 신흥에스이씨, 유진투자증권

도표 5. 알루미늄 가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6. 2 차전지 관련종목 Peer Valuation

	신흥에스이씨	일진머티리얼즈	에코프로비엠	천보	후성
국가	한국	한국	한국	한국	한국
종가(원)	57,300	86,900	469,500	270,400	23,700
시가총액(십억원)	445	4,007	10,761	2,704	2,194.8
PER(배)					
FY20A	17.7	54.9	75.7	66.7	109.5
FY21A	16.4	99.2	107.7	79.6	94.8
FY22F	14.1	44.9	61.5	48.3	20.0
FY23F	9.2	32.2	41.6	32.2	19.5
PBR(배)					
FY20A	2.6	3.8	8.0	8.0	4.9
FY21A	1.8	6.3	20.7	12.2	8.6
FY22F	1.6	4.4	12.0	7.4	6.2
FY23F	1.4	4.0	9.1	5.7	4.7
매출액(십억원)					
FY20A	280.1	537	855	155.5	261.6
FY21A	366.3	689	1,486	271.6	381.3
FY22F	507.7	980	3,544	371.7	632.7
FY23F	639.5	1,253	5,119	557.7	718.4
영업이익(십억원)					
FY20A	26.7	50.9	54.8	30.1	2.8
FY21A	31.1	69.9	115.0	50.6	58.1
FY22F	40.1	115.6	254.3	71.6	165.6
FY23F	60.0	165.7	395.2	108.9	183.0
영업이익률(%)					
FY20A	9.5	9.5	6.4	19.4	1.1
FY21A	8.5	10.2	7.7	18.6	15.3
FY22F	7.9	11.8	7.2	19.3	26.2
FY23F	9.4	13.2	7.7	19.5	25.5
순이익(십억원)					
FY20A	18.3	42.7	46.7	27.4	2.7
FY21A	26.7	63.2	97.8	48.0	31.3
FY22F	31.6	90.2	201.4	60.4	129.2
FY23F	48.2	120.6	314.1	90.9	141.1
EV/EBITDA(배)					
FY20A	9.8	26.6	42.0	43.8	28.6
FY21A	9.1	46.9	70.5	48.8	25.0
FY22F	7.4	20.7	33.8	26.7	9.6
FY23F	5.7	16.0	22.5	18.2	8.3
ROE(%)					
FY20A	15.8	5.1	-	12.6	1.1
FY21A	12.7	5.7	18.4	18.1	11.8
FY22F	10.4	7.1	24.7	17.4	37.7
FY23F	14.1	9.7	26.1	20.5	30.2

자료: 퀀트와이즈, 유진투자증권
주: 2022.05.17 종가기준

도표 7. 국가별 전기차 판매 예상

(단위: 대)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
북미 전기차 판매량	**404,073**	**371,629**	**361,175**	**681,600**	**1,119,116**	**1,637,855**	**2,439,614**	**3,511,957**
미국 전기차 판매량	**361,307**	**316,000**	**308,000**	**608,000**	**1,017,320**	**1,502,044**	**2,262,414**	**3,286,511**
%YoY	80.8%	-12.5%	-2.5%	97.4%	67.3%	47.6%	50.6%	45.3%
미국 자동차 판매량	17,047,725	16,858,705	14,582,301	15,015,913	15,466,390	15,930,382	16,408,294	16,900,542
%YoY	-1.3%	-1.1%	-13.5%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
미국 전기차 판매 비중	**2.1%**	**1.9%**	**2.1%**	**4.0%**	**6.6%**	**9.4%**	**13.8%**	**19.4%**
캐나다 전기차 판매량	42,766	55,629	53,175	73,600	101,795	135,810	177,200	225,446
아시아대양주전기차판매량	**1,188,388**	**1,270,000**	**1,367,870**	**3,392,000**	**5,208,334**	**6,529,174**	**7,938,309**	**9,542,594**
중국 전기차 판매량	**1,102,375**	**1,177,421**	**1,271,958**	**3,224,373**	**4,973,869**	**6,220,305**	**7,546,876**	**9,042,844**
%YoY	83.7%	6.8%	8.0%	153.5%	54.3%	25.1%	21.3%	19.8%
중국 자동차 판매량	28,080,577	25,768,677	20,177,731	21,468,397	22,541,817	23,443,490	24,381,229	25,356,478
%YoY	-2.8%	-8.2%	-12.0%	12.0%	5.0%	4.0%	4.0%	4.0%
중국 전기차 판매 비중	**3.9%**	**4.6%**	**6.3%**	**15.0%**	**22.1%**	**26.5%**	**31.0%**	**35.7%**
일본 전기차 판매량	**52,103**	**43,867**	**31,000**	**43,024**	**54,862**	**84,258**	**122,460**	**175,990**
%YoY	-6.9%	-15.8%	-29.3%	38.8%	27.5%	53.6%	45.3%	43.7%
일본 자동차 판매량	5,264,024	5,191,245	4,599,000	4,448,342	4,626,276	4,718,801	4,813,177	4,909,441
%YoY	0.6%	-1.4%	-8.0%	7.0%	4.0%	2.0%	2.0%	2.0%
일본 전기차 판매 비중	**1.0%**	**0.8%**	**0.7%**	**1.0%**	**1.2%**	**1.8%**	**2.5%**	**3.6%**
한국 전기차 판매량	30,171	40,183	55,040	96,883	143,339	177,531	207,644	243,650
호주 전기차 판매량	2,216	6,718	6,900	24,078	31,750	41,441	54,211	71,073
뉴질랜드전기차판매량	1,523	1,811	2,972	3,642	4,515	5,640	7,118	9,037
기타 아시아 총합	33,910	48,712	64,912	124,603	179,603	224,611	268,973	323,760
유럽 전기차 판매량	**386,347**	**564,206**	**1,367,138**	**2,260,888**	**2,922,415**	**3,705,971**	**4,629,448**	**5,583,865**
%YoY	26.2%	46.0%	142.3%	65.4%	29.3%	26.8%	24.9%	20.6%
네덜란드	27,079	66,630	89,362	95,464	126,558	167,912	205,227	228,807
노르웨이	72,636	79,640	110,703	151,890	173,785	191,843	201,454	207,830
영국	59,911	72,584	175,084	305,253	395,762	510,835	655,893	805,662
프랑스	45,605	61,508	185,909	306,817	409,276	527,379	672,396	849,952
독일	67,504	108,629	394,632	681,410	901,268	1,139,523	1,415,933	1,682,448
스웨덴	28,674	40,399	93,938	135,298	173,622	218,111	263,887	297,914
스위스	9,437	17,176	33,156	52,465	67,603	86,667	109,777	135,352
덴마크	4,583	9,409	32,482	42,719	54,539	69,019	86,285	103,541
벨기에	13,478	17,766	47,895	61,541	80,583	106,030	138,729	175,035
스페인	11,639	17,852	43,516	53,746	71,048	93,765	124,264	164,650
오스트리아	8,848	11,398	23,613	30,754	38,978	49,820	64,039	80,812
이탈리아	9,454	17,050	59,049	136,854	173,586	228,343	297,409	384,517
포르투갈	8,241	12,703	19,631	25,266	32,308	40,885	51,835	63,628
핀란드	5,691	11,609	20,946	26,644	33,197	40,738	50,198	58,619
아일랜드	2,208	5,214	8,897	11,142	13,897	17,421	21,994	27,578
체코	976	1,235	4,351	5,878	7,883	10,729	15,039	20,914
아이슬랜드	3,439	3,703	5,228	6,275	7,456	8,916	10,569	11,982
폴란드	263	6,604	10,238	19,126	26,164	36,038	49,968	69,751
루마니아	732	877	1,930	2,492	3,066	3,781	4,669	5,878
에스토니아	132	149	521	506	617	755	927	1,143
기타	5,817	2,071	6,057	109,349	131,219	157,463	188,955	207,851
유럽 자동차 판매량	15,624,486	15,805,752	12,410,700	11,887,841	12,244,476	12,489,366	12,739,153	12,993,936
%YoY	0.0%	1.2%	-21.5%	-4.2%	3.0%	2.0%	2.0%	2.0%
유럽 전기차 판매 비중	**2.5%**	**3.6%**	**11.0%**	**19.0%**	**23.9%**	**29.7%**	**36.3%**	**43.0%**
전세계 자동차 판매량	92,654,055	87,528,024	77,771,796	80,712,210	84,747,821	87,290,255	89,908,963	92,606,232
%YoY	0.01%	-5.53%	-11.15%	3.78%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%
전세계 전기차 판매량	**2,018,247**	**2,209,831**	**3,096,183**	**6,334,488**	**9,249,865**	**11,873,000**	**15,007,371**	**18,638,416**
%YoY	64.9%	9.5%	40.1%	104.6%	46.0%	28.4%	26.4%	24.2%
전세계 전기차 판매 비중	**2.2%**	**2.5%**	**4.0%**	**7.8%**	**10.9%**	**13.6%**	**16.7%**	**20.1%**

자료: EV-Sales, 유진투자증권 추정

신흥에스이씨(243840.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	125.7	225.1	212.0	248.5	329.4
현금성자산	32.4	99.0	61.7	42.1	58.5
매출채권	52.2	70.3	89.6	124.5	164.5
재고자산	24.9	49.7	54.5	75.7	100.1
비유동자산	231.8	316.3	319.1	330.4	335.0
투자자산	8.4	7.2	7.5	7.8	8.1
유형자산	222.6	308.2	310.9	322.1	326.6
무형자산	0.8	0.9	0.7	0.5	0.4
자산총계	**357.5**	**541.4**	**531.0**	**578.9**	**664.4**
유동부채	165.8	184.3	144.8	147.1	172.6
매입채무	38.8	46.3	56.6	78.7	104.0
단기차입금	114.1	116.8	66.8	46.8	46.8
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	62.0	66.9	67.0	67.2	67.3
사채및장기차입금	57.3	63.1	63.1	63.1	63.1
기타비유동부채	4.4	3.6	3.8	3.9	4.1
부채총계	**227.8**	**251.1**	**211.8**	**214.2**	**239.9**
자본금	17.4	22.8	22.8	22.8	22.8
자본잉여금	36.5	165.0	165.0	165.0	165.0
자본조정	0.5	3.9	3.9	3.9	3.9
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	75.3	98.7	127.6	173.0	232.9
자본총계	**129.7**	**290.3**	**319.2**	**364.6**	**424.5**
총차입금	171.4	179.9	129.9	109.9	109.9
순차입금(순현금)	139.0	80.9	68.3	67.8	51.4
투하자본	268.6	371.1	387.4	432.4	475.8

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**280.1**	**366.3**	**507.7**	**639.5**	**775.0**
증가율(%)	30.0	30.8	38.6	26.0	21.2
매출총이익	**50.7**	**64.4**	**77.2**	**100.4**	**120.9**
매출총이익율(%)	18.1	17.6	15.2	15.7	15.6
판매비와관리비	24.0	33.7	37.1	40.4	44.4
증가율(%)	45.4	40.3	10.1	8.9	9.9
영업이익	**26.7**	**31.1**	**40.1**	**60.0**	**76.5**
증가율(%)	88.6	16.6	29.0	49.8	27.5
EBITDA	**48.3**	**57.6**	**73.1**	**93.8**	**111.0**
증가율(%)	94.1	19.1	27.0	28.3	18.3
영업외손익	**(8.2)**	**(0.1)**	**(2.2)**	**(3.3)**	**(3.0)**
이자수익	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
이자비용	4.6	4.0	11.5	10.7	9.3
외화관련손익	0.1	4.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(4.0)	(0.3)	8.9	6.9	5.7
세전계속사업손익	**18.5**	**31.0**	**37.9**	**56.8**	**73.6**
법인세비용	0.2	4.3	6.3	8.6	11.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**18.3**	**26.7**	**31.6**	**48.2**	**62.6**
증가율(%)	90.3	45.6	18.6	52.3	30.0
당기순이익률(%)	6.5	7.3	6.2	7.5	8.1
EPS(원)	**2,697**	**3,483**	**4,074**	**6,206**	**8,066**
증가율(%)	83.7	29.1	17.0	52.3	30.0
완전희석EPS(원)	2,697	3,431	4,023	6,154	8,014
증가율(%)	83.7	27.2	17.3	53.0	30.2

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동현금흐름	**36.3**	**37.7**	**51.2**	**48.2**	**58.3**
당기순이익	18.3	26.7	31.6	48.2	62.6
유무형자산상각비	21.7	26.5	33.1	33.8	34.4
기타비현금손익가감	0.1	11.6	0.1	0.2	0.2
운전자본의변동	(9.6)	(21.7)	(13.6)	(33.9)	(38.9)
매출채권감소(증가)	(12.9)	(18.2)	(19.3)	(34.9)	(40.0)
재고자산감소(증가)	(3.0)	(25.3)	(4.8)	(21.2)	(24.4)
매입채무증가(감소)	15.7	15.6	10.4	22.0	25.3
기타	(9.4)	6.2	0.2	0.2	0.2
투자활동현금흐름	**(52.5)**	**(167.2)**	**(38.5)**	**(47.8)**	**(41.9)**
단기투자자산처분(취득)	(0.4)	(62.2)	(2.6)	(2.7)	(2.8)
장기투자증권처분(취득)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(53.5)	(105.7)	(35.5)	(44.8)	(38.8)
유형자산처분	0.6	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무활동현금흐름	**(5.4)**	**131.0**	**(52.7)**	**(22.7)**	**(2.7)**
차입금증가(감소)	(3.5)	33.5	(50.0)	(20.0)	0.0
자본증가(감소)	(1.8)	97.3	(2.7)	(2.7)	(2.7)
배당금지급	1.8	2.1	2.7	2.7	2.7
현금의 증가(감소)	**(21.2)**	**3.5**	**(40.0)**	**(22.3)**	**13.6**
기초현금	52.1	30.8	34.3	(5.6)	(28.0)
기말현금	30.8	34.3	(5.6)	(28.0)	(14.4)
Gross Cash flow	52.4	64.8	64.8	82.1	97.2
Gross Investment	61.7	126.6	49.4	79.0	78.0
Free Cash Flow	**(9.3)**	**(61.9)**	**15.4**	**3.1**	**19.2**

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,697	3,483	4,074	6,206	8,066
BPS	18,613	31,893	35,068	40,061	46,641
DPS	300	300	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	17.7	16.4	14.1	9.2	7.1
PBR	2.6	1.8	1.6	1.4	1.2
PCR	6.2	7.9	8.0	6.4	5.4
EV/EBITDA	9.8	9.1	7.4	5.7	4.7
배당수익율	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
수익성(%)					
영업이익율	9.5	8.5	7.9	9.4	9.9
EBITDA이익율	17.3	15.7	14.4	14.7	14.3
순이익율	6.5	7.3	6.2	7.5	8.1
ROE	15.8	12.7	10.4	14.1	15.9
ROIC	10.6	8.4	8.8	12.4	14.3
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	107.1	27.9	21.4	18.6	12.1
유동비율	75.8	122.2	146.3	169.0	190.9
이자보상배율	5.7	7.7	3.5	5.6	8.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	1.2	1.2
매출채권회전율	5.9	6.0	6.3	6.0	5.4
재고자산회전율	12.0	9.8	9.7	9.8	8.8
매입채무회전율	7.8	8.6	9.9	9.5	8.5

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2020-05-21	Buy	45,000	1년	-8.4	-3.8
2020-05-29	Buy	50,000	1년	-15	4.6
2020-07-08	Buy	50,000	1년	-13.5	4.6
2020-07-13	Buy	50,000	1년	-13.5	4.6
2020-09-28	Buy	50,000	1년	-15	-4.9
2020-10-05	Buy	50,000	1년	-14.9	-4.9
2020-10-06	Buy	50,000	1년	-14.8	-4.9
2020-10-08	Buy	50,000	1년	-14.7	-4.9
2020-11-09	Buy	50,000	1년	-10.6	-4.9
2020-12-02	Buy	50,000	1년	-8.7	-7
2020-12-09	Buy	60,000	1년	-18.3	7.3
2020-12-14	Buy	60,000	1년	-18.2	7.3
2020-12-28	Buy	60,000	1년	-18	7.3
2021-01-05	Buy	60,000	1년	-17.9	7.3
2021-01-07	Buy	60,000	1년	-17.9	7.3
2021-01-11	Buy	60,000	1년	-17.9	7.3
2021-03-08	Buy	60,000	1년	-17.2	7.3
2021-03-22	Buy	60,000	1년	-16.1	7.3
2021-04-05	Buy	60,000	1년	-15.2	7.3
2021-04-12	Buy	60,000	1년	-14.9	7.3
2021-04-23	Buy	60,000	1년	-14.9	7.3
2021-05-31	Buy	60,000	1년	-11.3	7.3
2021-06-01	Buy	60,000	1년	-11	7.3
2021-06-21	Buy	60,000	1년	-7.8	7.3
2021-06-28	Buy	60,000	1년	-4.5	7.3
2021-07-07	Buy	60,000	1년	6.2	5
2021-07-12	Buy	80,000	1년	-19.8	12
2021-07-12	Buy	80,000	1년	-19.8	12
2021-07-21	Buy	80,000	1년	-19.8	12
2021-08-06	Buy	80,000	1년	-19.7	12
2021-09-28	Buy	80,000	1년	-23.9	-39.1
2022-02-28	Buy	80,000	1년	-27.7	-16.3
2022-03-02	Buy	80,000	1년	-27.6	-16.3
2022-03-02	Buy	80,000	1년	-27.6	-16.3
2022-03-10	Buy	80,000	1년	-26.8	-16.3
2022-03-11	Buy	80,000	1년	-26.6	-16.3

신흥에스이씨(243840.KQ) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 한병화



2022-03-23	Buy	80,000	1년	-24.4	-16.3	
2022-03-28	Buy	80,000	1년	-23.7	-16.3	
2022-03-30	Buy	80,000	1년	-23.1	-16.3	
2022-04-15	Buy	80,000	1년	-21.3	-16.3	
2022-05-18	Buy	80,000	1년			