

퀘이사_월간지_2020년_06월호
2차전지 섹터_부품주_신홍에스이씨(243840)

작성자: 땡기왕자

※06월호는 66page에 기재되어 있습니다.

♣♣♣신홍에스이씨(243840): 삼성SDI와 성장을 함께 한다.

♣비즈니스 요약 [2019/12/23]: 유럽 전기차 판매 확대

=>동사는 1979년 설립되어 리튬이온전지 부품제조업, 자동화기계 제작업 등을 영위하고 있으며, 2019년 1분기 현재 4개의 해외 비상장 계열회사를 보유 중임.

=>소형 원형배터리 부문은 루시드모터스, 페러데이퓨처 등 원형전지 Pack Module을 장착한 전기차판매가 증가함에 따라 수요증가 예상.

=>전지 Pack Module 사업은 글로벌 배터리 제조사 배터리를 이용한 전지 Pack Module 인증을 진행중.

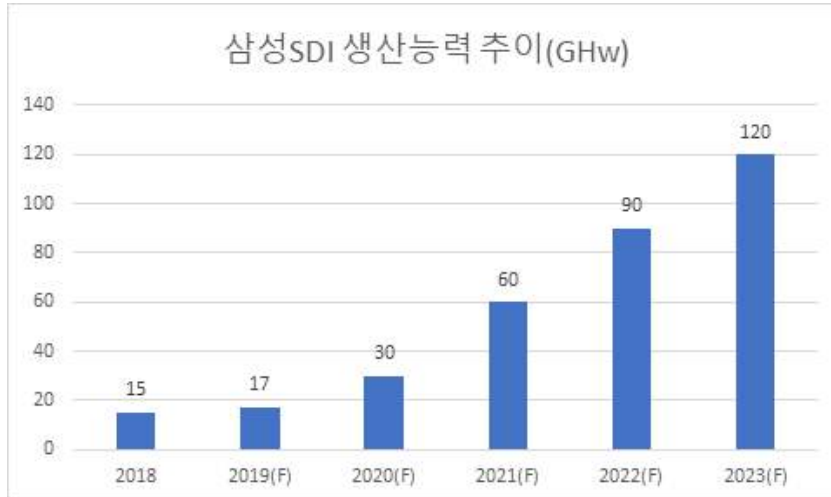
=>2019년 9월 전년동기 대비 연결기준 매출액은 13.7% 증가, 영업이익은 64.7% 증가, 당기순이익은 86.6% 증가.

=>유럽 전기차 판매 확대와 고객사의 대형 각형 물량 증가. 또한 내년은 헝가리 공장의 추가 라인 증설과 램프업이 예정되어 있고 최종 고객사의 판매 지역의 성장세 유지.

=>동사의 고객사 역시 중대형 전기차 생산 해외 비중이 증가하여 해외공장 설립을 통한 수혜는 지속 전망.

♣♣♣2019년7월호

=>신흥에스이씨는 거래처가 삼성SDI에 치중되어 있어서, '거래처에 휘둘리지 않겠는가?'하는 생각이 있었는데 기업분석을 하면서 투자해도 되겠다는 결론에 이르렀습니다. 하나씩 살펴보도록 하겠습니다.



=>동사의 매출은 삼성SDI에 집중되어 있습니다. 전 세계 배터리 제조사가 글로벌 자동차 기업들의 수요를 못 맞추고 있는 상황입니다.

“대규모 설비투자를 하면 되는거 아니냐?”

=>그럼 대규모 적자에 빠지겠죠? 파나소닉도 테슬라의 요구를 맞추려고 하다가보니깐, '너네만 믿고 설비증설 했는데 안 팔리면 어떻게 할건데?' 이런 부담이 들 겁니다.

=>그래서 자기들 이익을 크게 훼손시키지 않는 선에서 점진적으로 물량을 맞추려고 하고 있습니다.

=>삼성SDI도 그런 측면에서 생산규모를 계획적으로 늘리려고 하고 있습니다.

=>삼성SDI의 2023년도까지 예상 생산능력 추이를 보면 연평균 52% 수준입니다.

=>글로벌 자동차 기업들의 전기차 요구 조건을 맞추려면 지금의 예상 생산능력도 턱없이 부족할 수 있다는 것이 업계 판단인 것 같습니다.

=>신흥에스이씨는 전방업체가 배터리3사가 아닌 오로지 삼성SDI에 편중되어 있다는 리스크가 존재합니다.

=>거래처가 한 곳에 편중되어 있으면 실적의 변동성이 커질 수 있습니다. 따라서 분기 실적이 어떤 때는 확 좋았다가, 어떤 때는 확 나빠

졌다가 할 수 있다는 의미입니다.

=>그러나 그러한 분기실적의 변동을 무시하고 연간실적으로 보면 적어도 2023년도까지는 꾸준히 성장할 것으로 보고 있습니다.

=>삼성SDI의 성장 방향성이 확실시되고 있는만큼 동사의 성장 역시 확실할 것으로 보고 있습니다.

♣기업 연혁

=>동사는 삼성SDI향 2차전지 부품 제조 기업으로 총 4개의 해외법인을 보유하고 있습니다. (각각 법인 지분율100%)

2014년: 말레이시아 법인 설립

2015년: 중국 법인 설립

2017년: 헝가리 법인 설립

♣부문별 매출

(단위 : 천원)

품 목	생산(판매) 개 시 일	주요상표	19년도 1분기 매출액	제 품 설 명
중대형 각종 Cap Ass'y	2012	부품	36,749,056 (64.81%)	AL소재로 외부로부터의 충격보호 및 충방전에 필요한 전해액, 젤리를 등을 담아 보관하는 케이스
소형 원형 N-CID	2007	부품	14,237,136 (25.11%)	전동공구용 소형 원형 전지 부품으로 폭발방지 역할
중대형 각종 CAN	2012	부품	2,825,959 (4.98%)	AL소재로 외부로부터의 충격보호 및 충방전에 필요한 전해액, 젤리를 등을 담아 보관하는 케이스
전지 Pack Module	2015	부품	1,151,546 (2.03%)	ESS, xEV용 전지 Pack Module
기타	-	부품	1,739,430 (3.07%)	소형 각종 Cap Ass'y, LVS, Strip Termi nal 등
합계	-	-	56,703,126	-

=>소형 같은 경우에는 전기자전거, E-Bike 등 자동차보다 규모가 작은 쪽에 들어갑니다.

=>근데 전기자동차에 소형전지 쪽도 들어갈 가능성이 있습니다. 소형 전지가 중대형전지보다 대량생산이 가능해서 원가를 확 낮출 수가 있습니다.

=>배터리가 너무 커버리면 자동차를 설계할 때 디자인에 제한이 생길 수도 있고, 전기차에서 전지가 차지하는 비용이 크기 때문에 나중에 전기 자동차가 가격경쟁에 빠질 때 소형전지가 그 대안이 될 수 있습니다.

=>그래서 지금도 자동차에 들어갈 수 있는 소형전지 쪽 개발도 한참 진행 중에 있습니다.

=>신흥이 삼성그룹과 거래처 협약을 한 역사가 오래되었습니다. 1974년 삼성전관(현, 삼성전기)부터 시작해서 TV-브라운관 부품을 납품하던 회사였습니다.

=>그러다 2007년도에 전기 배터리 쪽에 신규진출하면서 이제는 이게 회사의 주력산업이 되었습니다.

♣제품 개요



=>2차전지 소재인 전해액, 젤리롤이 흘러내리지 않도록 담는 케이스인 각형 CAN 제품을 생산합니다. 근데 이 CAN모양의 케이스가 대단한 기술을 필요로 하는 것은 아닙니다.

=>중요한 것은 CAN위에 있는 <캡-어셈블리>라는 장치입니다.

=>몇 년 전에 테슬라 자동차가 운행 중에 배터리가 폭발한 적이 있었습니다.

=>초기만 해도 전기차가 친환경 자동차란 인식이 강했지, '운행중에 배터리가 폭발할 수도 있겠구나.'하는 안전에 대한 인식은 별로 없었습니다.

=>자동차는 디자인, 성능도 중요하겠지만 가장 중요한 것은 안전이겠죠?

=>그러면서 폭발에 대한 방지 기능이 핵심 기능으로 부상하였습니다.

=>자동차 배터리가 뜨거운 한여름에 운행을 하면 온도가 올라가면서 폭발할 수가 있다고 합니다.

=>근데 이 캡-어셈블리 장치가 배터리 내부에 있는 가스를 배출시키면서 폭발을 방지해주는 역할을 합니다.

=>2차전지와 관련된 종목들을 분석하면서 소재를 제외하고 장비/부품 쪽은 '안전 분야에서 가장 중요한 역할을 할 수 있겠는가?'에 초점을 두고 종목을 선별해 보았습니다.

=>대보마그네텍은 탈철장비로 안전에서 매우 중요한 역할을 할 것으로 보이고 게다가 삼성전자와 연구를 통해 글로벌 독점적 지위를 가진 기업으로 성장하였습니다.

=>그러고보면 [대보마그네텍]이나 [신흥에스이씨]이나 모두 삼성그룹의 도움을 통해 성장한 기업들이네요?

=>그만큼 전방산업인 삼성그룹이 먹여 살리는 기업들이 상당히 많습니다. 따라서 한국은 미우나 고우나 삼성그룹의 역할이 앞으로도 매우 중요하다고 볼 수 있겠습니다.

=>5G장비 중에서도 [RFHIC]도 삼성전자가 글로벌 기업으로 키워낸 회사 중에 하나입니다.

=>[한솔케미칼]도 마찬가지구요.

=>신흥에스이씨의 전체 매출의 60~70%가 이 삼성SDI의 배터리 CAN과 캡-어셈블리에서 나옵니다.

=>이는 전기자동차뿐만 아니라 ESS(에너지저장장치)에도 활용되고 있습니다.

♣소형 원통전지 부품



삼성SDI의 원통형 배터리

=>이것도 배터리 압력이 상승을 하면 소형은 작아서 가스를 외부로 배출하기가 어렵고 아예 전류를 차단시킵니다.

=>이 전류를 차단시키는 기능이 CID라고 하는 기능입니다.

=>CID는 전기자동차 뿐만 아니라 전기자전거, 에너지저장시스템, 전기청소기, 전동공구 등 고출력 소형기기에 들어갑니다.

=>이 외에도 스마트폰 폴리머 사업과 배터리 모듈 사업, 정부와 함께 플렉서블 배터리 사업도 추진 중에 있습니다.

=>스마트폰만 플렉서블 한게 아니라 이제는 배터리까지도 플렉서블 하게 만들 수 있단데요?

=>만약 배터리가 휘어지게 되면 자동차 디자인을 구성할 때 좀 더 자유롭게 만들 수도 있을 것 같습니다.

♣경쟁력

=>동사는 국내 최대 규모의 캡-어셈블리, CID를 생산하는 1등 기업입니다.

=>경쟁사로는 상신이디피(상장기업)가 있습니다. 상신이디피는 주로 소형CAN이 주력인 반면, 신홍에스이씨는 전기차향 중대형 각형 캡-어셈블리가 주력입니다.

=>CAN은 배터리 껍데기를 만드는 금형 쪽이라 부가가치가 그렇게 높진 않습니다.

=>배터리를 구성하는 여러 가지 부품들이 있는데 신홍에스이씨는 독자적으로 그런 부품들을 생산할 수 있는 시설과 기술이 있는데 다른 경쟁사들은 그러질 못해서 오히려 경쟁사인 신홍에스이씨에게 단순 용접과 조립과정을 요청하는 경우도 생깁니다.

=>따라서 경쟁사들이 신홍에스이씨를 거쳐서 자기들 고객사에 납품하는 등 경쟁사 대비해서 동사의 시장 지배력도 높은 수준입니다.

=>2차전지의 핵심은 장비/부품이 아닌 소재이고, 소재 중에서도 양극화 물질로 보고 있습니다.

=>그런데 최근에 LG화학 등이 이러한 물질들을 내재화 시키겠다는 의지를 밝히기도 하였습니다.

=>그러나 100%다 내재화 하긴 어렵고 최대 45%정도 내재화는 가능할 것으로 업계는 보고 있습니다.

=>근데 2차전지 부품쪽은 그럴 우려감이 거의 없습니다. 굳이 직접 참여하더라도 비효율적이기 때문입니다. 인건비 싸움에서 경쟁이 안 됩니다. 아무래도 대기업의 인건비가 더 높겠죠?

♣ 자산 분석

자산변동추	2014	2015	2016	2017	2018
당좌자산	179.7	269.9	273.9	586.8	1,085.50
유형자산	451.2	511.9	679.3	865.2	1,573.80
재고자산	51.9	67.9	72.2	86.8	190.2



=>2018년도에 굉장히 크게 유형자산이 증가했습니다. 왜냐하면 국내 외 4곳의 설비투자를 진행하였습니다.

=>자산 중에 유형자산 비중이 60%이고, 당좌자산(유동자산)이 30%, 재고자산이 8%비중을 차지하고 있습니다.

=>자산 비중을 보면 기업이 2차전지/배터리 산업에 사활을 걸고 거의 있는 돈, 없는 돈 모두 풀베팅하여 설비투자를 했다고 보시면 되겠습니다.

=>상장한지 얼마 안 된 회사라 상장에 따른 차익금을 가지고 유형자산에 선제적으로 엄청나게 투자한 것으로 판단합니다.

=>결국 유형자산쪽(60%)에서 나오는 실적이 당좌자산쪽으로 흘러가고 주당순이익도 계속 불려가겠죠?

=>성장주의 전형적인 모습입니다.

♣ 이익잉여금



=>이익잉여금도 계속 불려나가고 있습니다.

♣생산 능력 추이

품목명	구 분	2017년도	2018년도	2019년도 1분기		3년 증감율
		(제 9기)	(제 10기)	(제 11기)	2019(F)	CAGR
소형 원형	생산능력	332,280,000	594,300,000	159,000,000	636,000,000	91%
N-CID	생산실적	286,461,700	480,247,099	119,526,500		
(오산본사)	가 동 율	86.21%	80.80%	75.20%		
소형 원형	생산능력	288,600,000	381,300,000	108,000,000	432,000,000	50%
N-CID	생산실적	239,605,359	338,312,564	92,957,740		
(마련법인)	가 동 율	83.02%	88.70%	86.10%		
소형 원형	생산능력	157,560,000	308,100,000	180,000,000	630,000,000	300%
N-CID	생산실적	89,326,753	153,439,344	49,661,759		
(천진법인)	가 동 율	56.69%	49.80%	27.60%		
중대형 LVS	생산능력	-	-	600,000	2,400,000	신규
Cap Ass'y	생산실적	-	-	479,400		
(오산본사)	가 동 율	-	-	79.90%		
중대형 각형	생산능력	15,471,000	23,858,878	7,200,000	28,800,000	86%
Cap Ass'y	생산실적	14,513,043	22,095,519	5,372,909		
(양산공장)	가 동 율	93.81%	92.60%	74.60%		
중대형 각형	생산능력	20,930,400	22,200,000	5,400,000	21,600,000	3%
Cap Ass'y	생산실적	5,240,018	15,289,681	3,984,983		
(서안법인)	가 동 율	25.04%	68.90%	73.80%		
중대형 각형	생산능력	-	10,800,000	9,600,000	38,400,000	255%(전년대비)
Cap Ass'y	생산실적	-	1,569,426	1,350,568		
(형가리법인)	가 동 율	-	14.50%	14.10%		
중대형 각형	생산능력	13,953,600	12,145,020	3,300,000	13,200,000	-5%
CAN	생산실적	8,024,224	9,216,750	3,019,800		
(양산공장)	가 동 율	57.51%	75.90%	91.50%		

=>2019년 예상 생산 능력은 1분기에 X4를 하여 산출하였습니다.

=>만약 생산 증설 규모를 더 늘리면 숫자가 더 커질 수 있습니다.

=>동사의 국내&해외 공장은 전방업체인 삼성SDI의 생산 거점에 맞춰져 있습니다. 삼성SDI의 공장 바로 옆에 있다는 의미입니다.

신규 시설투자 등

1. 투자구분		신규시설투자
2. 투자내역	투자금액(원)	9,381,958,644
	자기자본(원)	45,887,585,900
	자기자본대비(%)	20.45
	대규모법인여부	코스닥상장법인
3. 투자목적		헝가리 자회사의 2기 설비인 제2기 라인의 설비 수출을 위하여 국내에서 설비를 제작하기 위한 투자
4. 투자기간	시작일	2018-04-01
	종료일	2018-11-30
5. 이사회결의일(결정일)		2018-03-05

신규 시설투자 등

1. 투자구분		신규시설투자
2. 투자내역	투자금액(원)	30,374,059,294
	자기자본(원)	69,755,418,513
	자기자본대비(%)	43.54
	대규모법인여부	미해당
3. 투자목적		국내 및 해외법인의 신규라인 설립으로 인한 설비 투자
4. 투자기간	시작일	2018-04-09
	종료일	2019-05-31
5. 이사회결의일(결정일)		2018-04-09

=>지난해 자기자본대비 47%에 해당하는 신규시설투자가 있었습니다.

=>이러한 대규모 시설투자를 통해 올해 턴어라운드를 할 것으로 예상했던 LG디스플레이나 여행주(하나투어/모두투어)가 올해 턴어라운드가 실패하면서 신규 시설에 따른 턴어라운드 투자가 보다 조심스러워졌습니다.

=>2종목 모두 올해 아니면 내년에 다시 턴어라운드를 시도할 수 있습니다. 적절한 비중에 시간 투자만 할 수 있다면 괜찮을겁니다.

=>턴어라운드가 연이어 실패하다 보니깐, “신흥에스이씨의 턴어라운드도 실패하는게 아니냐?”생각할 수 있는데 전방산업인 삼성SDI가 견고합니다.

=>기술적분석으로 봐도 LG디스플레이나 여행주(하나투어/모두투어/참좋은여행 등 모든 여행주)는 기술적인 추세가 무너진 반면에 삼성SDI

의 기술적 추세는 여전히 진행중에 있습니다.

=>만약 전방산업이 무너지지만 않는다면 신흥에스이씨의 턴어라운드
는 성공할 것으로 보고 있습니다.

=>만약 2차전지 산업까지 무너지면 대한민국 경제가 심각한 내상을
입을 수가 있습니다.

=>어쨌든 전방산업인 삼성SDI의 수요가 뒷받침되고 있는 가운데 주요
고객사의 명령(?)에 따른 선제적 투자로 볼 수 있겠습니다.

=>현재 천진과 헝가리 법인의 1분기 가동률은 각각 49.8%, 14.5%에
불과합니다.

=>아직은 증설에 따른 가동률이 뒷받침되지 않고 있어서 본격적인 이
익 회복은 하반기에 집중될 것으로 예상되어 지금부터 투자를 이어나
가면 될 것으로 보고 있습니다.

♣주요 해외 생산 법인

종목명	2018년도 1분기	2018년도 2분기	2018년도 3분기	2018년도 4분기	2019년도 1분기
	(계 10기)	(계 10기)	(계 10기)	(계 10기)	(계 11기)
소형 원형	125,580,000	251,160,000	434,460,000	594,300,000	159,000,000
N-CID	97,365,500	218,965,599	352,964,699	460,247,099	119,526,800
(오산본사)	77.53%	87.18%	81.24%	80.80%	75.20%
소형 원형	81,450,000	162,900,000	272,100,000	381,300,000	108,000,000
N-CID	74,302,345	149,169,837	244,736,562	338,312,564	92,957,740
(마한법인)	91.22%	91.57%	89.94%	88.70%	86.10%
소형 원형	39,390,000	78,780,000	193,440,000	308,100,000	180,000,000
N-CID	31,071,420	65,849,112	109,156,663	153,439,344	49,661,759
(천진법인)	78.88%	83.59%	56.43%	49.80%	27.60%
중대형 LVS	16,710,000	33,420,000	50,130,000	-	600,000
Cap Ass'y	7,841,408	12,937,728	17,358,852	-	479,400
(오산본사)	46.95%	38.71%	34.63%	-	79.90%
중대형 각형	5,490,000	10,980,000	16,470,000	23,858,878	7,200,000
Cap Ass'y	4,372,233	10,217,890	15,979,439	22,095,519	5,372,909
(양산공장)	79.64%	93.06%	97.02%	92.60%	74.60%
중대형 각형	5,550,000	11,100,000	16,650,000	22,200,000	5,400,000
Cap Ass'y	2,939,341	6,422,356	11,248,368	15,289,681	3,984,983
(서안법인)	52.96%	57.86%	67.56%	68.90%	73.80%
중대형 각형		3,600,000	7,200,000	10,800,000	9,600,000
Cap Ass'y		445,960	970,057	1,569,426	1,350,568
(헝가리법인)		12.39%	13.47%	14.50%	14.10%
중대형 각형	2,960,000	5,920,000	8,880,000	12,145,020	3,300,000
CAN	1,579,410	3,458,010	6,017,640	9,216,750	3,019,800
(양산공장)	53.16%	58.41%	67.77%	75.90%	91.50%



=>계열1은 생산능력, 계열2는 생산실적, 계열3은 가동률입니다.

=>가동률이 10%란 의미는 회사에서 물건 100개를 만들 수 있는데 10개를 만들고 있다는 의미입니다.

=>제조업은 공장을 새로 증설하면 가동률 높이는데 목숨을 걸어야 합니다. 가동률을 높이지 않으면 고정비 부담으로 적자에 빠지게 됩니다.

=>물건을 100개 만들 수 있는데, 10개를 만들든 30개들 만들든 50개를 만들든 고정비는 똑같이 들어갑니다.

=>가동률을 높이기 위해서 영업사원도 뽑고, 영업활동을 열심히 해야 되는데 신흥에스이씨 같은 경우에는 이미 사줄 사람(떡 줄 사람)이 삼성SDI로 정해져 있습니다.

=>공장을 증설하고 후에 영업을 하는게 아니라 공장을 증설하기 전에 삼성SDI(고객사)의 요구에 의해 공장을 증설한 것이기 때문에 괜찮습니다.

=>그렇지 않고서는 상식적으로 신흥에스이씨가 자력으로 이렇게 공장을 증설할 수가 없습니다.

=>동사는 헝가리, 천진 법인을 제외하고는 공장 가동률이 70~80%수준입니다.

=>헝가리 법인은 동사의 주력제품인 중대형 캡-어셈블리 생산을 위해 설립되었습니다.

=>아직은 가동률이 14.10%수준이나, 2분기부터 가동률이 가파르게 상승할 전망으로 올해 2분기부터는 실적이 발생할 것으로 예상됩니다.

=>삼성SDI의 수요에 대응하기 위해 헝가리 2기, 3기 라인(각 100만개/월)도 하반기 증설이 완료될 예정입니다.

=>중국 천지 법인은 소형CID를 위한 공장입니다. 증설 이후 가동률은

27.60%수준이나, 올해 2분기부터 가동률 회복이 본격화될 전망입니다.

=>전방산업의 수요를 고려할 때, 증설효과는 올 하반기와 내년도 상반기부터 시작될 것으로 예상되며 중장기적으로 보유했을 때 큰 폭의 이익 성장이 가능할 것으로 보고 있습니다.

♣재무 안정성

=>성장주 답게(?) 재무안정성은 그닥 좋지 못합니다.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019.1Q
유동비율	115.78	112.74	89.69	129.2	113.67	124.82
당좌비율	82.35	84.4	66.05	110.1	93.75	100.81
부채비율	61.67	94.87	117.1	116.34	224.77	231.18
순차입금비율	23.52	47.96	51.94	31.82	108.87	119.72
이자보상배율	17.8	4.14	9.15	7.56	6.75	

=>대규모 설비투자에 따라 2018년도에 부채비율이 거의 2배로 증가하였습니다.

=>순차입금비율도 2017년도에 31.82%로 양호하다가 2018년도에 108.87%로 늘어났습니다.

=>대규모 설비투자를 하는 기업들은 이러한 재무적 리스크를 동반하게 되는데 동사는 걱정하지 않아도 되는 것이 유동비율과 당좌비율이 100%가 넘고, 단기부채 상황에 대한 우려는 하지 않아도 될 것 같습니다.

=>기업이 부도가 나는 것이 장기부채가 아니라 늘 단기부채를 갚지 못하여 일어납니다.

=>올해 1분기 실적을 보니 실적이 매우 좋게 나왔어요? 앞으로 실적이 계속 좋아지다보면 재무구조 또한 지금보다는 양호하게 바뀔 것으로 보고 있습니다.

♣부문별 매출

매출비중	품목	18.1Q	19.1Q	증감율
25%	소형 원형N-CID	10,279,750	14,237,136	38.5%
65%	중대형 각형C/A	31,473,812	36,749,056	16.8%
5%	중대형 각형CAN	1,664,542	2,825,959	69.8%
2%	전지 Pack 모듈	87,958	1,151,546	1209.2%
42%	수출	17,125,136	23,554,745	37.5%
58%	내수	26,840,945	33,148,381	23.5%
100%	합계	43,966,081	56,703,126	29.0%

=>전체 제품들이 고른 성장을 보이고 있습니다.

=>동사의 주력제품은 배터리 폭발방지용 기능의 제품으로 삼성SDI등 전방업체들이 배터리 안전을 최우선하는 흐름속에서 대보마그네틱의 탈철장비와 함께 배터리 핵심 부품을 제조하고 있습니다.

=>중대형 각형 캡-어셈블리(C/A)는 배터리 압력 상승 시 가스를 배출 하여 배터리 폭발을 사전에 방지하는 기술을 가진 제품입니다.

=>전체 매출의 65%를 차지하고 있습니다. 올1분기에 전년동기대비 16.8%의 매출 성장을 보였습니다.

=>소형원형 N-CID는 배터리 압력상승 시 전류를 차단하는 제품으로 전년동기대비 38%의 성장을 보였습니다.

♣분기 실적

	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q(F)	19.3Q(F)	19.4Q(F)	전년1Q대비	전년2Q대비	전년3Q대비	전년4Q대비
매출액	440	563	563	588	567	581	688	776	28.9%	3.2%	22.2%	32.0%
영업이익	22	51	27	40	49	50	52	54	122.7%	-2.0%	92.6%	35.0%
당기순이익	25	37	6	28	40	32	38	40	60.0%	-13.5%	533.3%	42.9%
영업이익률	5.0%	9.1%	4.8%	6.8%	8.6%	8.6%	7.6%	7.0%	72.8%	-5.0%	57.6%	2.3%



=>분기 실적을 보면 올해 2분기 실적이 안 좋을 것으로 예상됩니다.

=>이번 2분기, 3분기에는 총23건의 ESS화재 사고에 따른 여파로 ESS부품 수요가 일시적으로 낮아지는 것이 실적 부진의 주요 원인으로 보입니다.

=>시장은 3분기에 다시 회복될 것으로 예상하고 있는데 ESS화재 사고 여파가 3분기까지 이어질 수 있습니다.

=>그러나 6월에 ESS화재의 원인이 배터리 자체의 결함이 아닌 것으로 밝혀지면서 3분기부터는 다시 실적 회복이 일어날 것으로 보고 있습니다.

♣연간 실적

연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019(F)	2020(F)	2021(F)	전년대비	전년대비	전년대비
매출액	777	767	1,001	1,331	2,154	2,616	3,622	4,452	21.4%	38.5%	22.9%
영업이익	55	20	71	99	141	199	284	376	41.1%	42.7%	32.4%
당기순이익	47	13	45	58	96	135	197	270	40.6%	45.9%	37.1%
영업이익률	7.1%	2.6%	7.1%	7.4%	6.5%	7.6%	7.8%	8.4%	16.2%	3.1%	7.7%

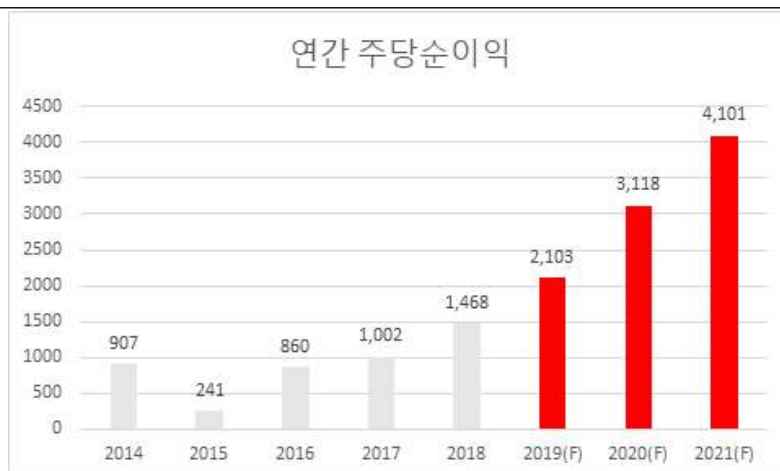


=>매출액이 2018년도부터 연평균 25%씩 증가할 것으로 시장-컨센서스가 나왔습니다.

=>영업이익은 2018년부터 연평균 38%씩 증가가 예상됩니다.

=>이는 글로벌 배터리 시장의 성장률인 연평균 25%~30%수준을 바탕으로 시장-컨센서스가 나온 것 같습니다.

♣주당순이익



=>주당순이익은 2018년부터 연평균 41%의 주당순이익 성장이 예고가 되어 있습니다.

=>이는 글로벌 2차전지 연평균 성장률(25%~30%)을 상회하는 추정치입니다.

♣PER공식



=>신홍에스이씨도 단기가 아닌 중장기적으로 긴 호흡으로 보유할 필요가 있습니다.

=>혹시 삼성SDI를 보유하고 계시다면 삼성SDI보다는 신홍에스이씨로 교체하여 보유하는 것이 수익률 측면에서 더 나을 것으로 판단하고 있습니다.

=>현재 주가 35,850원(07/26일 기준)를 계속 유지하고, 실적 추정치를 부합한다는 가정하에 19추정PER는 17.04배입니다.

=>2020년은 11.47배, 2021년은 8.74배로 떨어집니다.

=>목표가를 산정하기 위한 목표PER는 글로벌 배터리 성장률인

25%~30%를 참고하여 동사의 연 성장률인 41%보다 보수적으로 거의 절반인 PER25배로 잡았습니다.

(이 기업의 프리미엄PER를 41배로 잡는 것은 다수 무리수)

=>2021년 주당순이익 추정치인 4,101원을 기준으로 목표가(2021년 PER25배)는 지금부터 2년 정도 보유하여 102,525원(주가 상승여력 186%)으로 설정하였습니다.

=>한 2년 보유하여 100%이상 수익을 목표로 하여 보유하시면 되겠습니다.

=>중간에 계속해서 분기 실적과 기업의 상황을 업데이트 해드리도록 하겠습니다.

=>상황에 따라 실적 추정치가 변하면, 그에 따라 목표가도 변할 수 있습니다.

=>헝가리 법인에서 나오는 물량100%가 삼성SDI한테로 갑니다.

=>반대로 얘기하면 삼성SDI가 캡-어셈블리 제품을 신흥에스이씨에서 다 사오고 있다는 의미입니다. 독점공급입니다.

전환사채권 발행결정

1. 사채의 종류	회사	2	종류	무기명식 무보증 사모 전환사채
2. 사채의 권면총액 (원)	권면총액 (통화단위)	-	-	50,000,000,000
2-1 (해외발행)	기준환율등	-	-	-
	발행지역	-	-	-
	해외상장시 시장의 명칭	-	-	-
3. 자금 조달의 목적	시설자금 (원)	-	-	50,000,000,000
	운영자금 (원)	-	-	-
	타법인 증권 취득자금 (원)	-	-	-
4. 사채의 이율	기타자금 (원)	-	-	-
	표면이자율 (%)	-	-	0.0
5. 사채만기일	단기이자율 (%)	-	-	0.0
6. 이차지급방법	2023년 11월 21일			
7. 원금상환방법	본 전환사채의 표면이자율 0.0%이며, 별도의 이차지급일은 없는 것으로 한다.			
8. 사채발행방법	만기까지 보유하고 있는 본 사채의 원금에 대하여는 2023년 11월 21일에 권면금액의 만기상환율 100.0000%에 해당하는 금액을 일시 상환한다. 단, 상환기일이 은행영업일이 아닌 경우에는 그 다음 영업일에 상환하고 원금 상환기일 이후의 이자는 계산하지 아니한다.			
전환비율 (%)	사모			
	100			
	43,194			
전환가액 (원/주)	본 사채 발행을 위한 이사회 결의일 전일을 기산일로 하며, ① 기산일로부터 소급한 1개월 가중산술평균주가, 1주일 가중산술평균주가 및 최근일 가중산술평균주가를 산술평균한 가액과 ② 최근일 가중산술평균주가 및 ③ 청약일(청약일이 없는 경우는 납입일) 전 3거래일 가중산술평균주가 중 높은 가액을 "기준주가"로 하여 기준주가의 100%에 해당하는 금액을 최초 전환가액으로 하되, 원 단위 미만은 절상한다.			
	종류			
	신흥에스이씨 주식회사의 기명식 보통주식			

=>참고로 이 기업도 전환사채 물량이 있습니다. 꽤 많습니다. 아오...

=>다산네트웍스의 전환사채 물량(대주주의 투자자를 기만하는 만행)에 한 번 당하다 보니 약간의 거부감이 들 수 있는데 현재 총 주식수의 19.6%에 해당합니다.

=>근데 만기가 2023년 11월입니다. 그 전까지 계속 이 물량이 시장에 나온다는 의미입니다.

=>그러면 주가 희석이 생기게 됩니다.

=>그에 따른 밸류에이션 조정은 추후에 반영하여 목표가를 조정하도록 하겠습니다.

=>최대 리픽싱 가격은 30,000원입니다. (43,194원X70%)

=>지금부터 굳이 이걸 집어넣어 목표가를 낮게 잡을 이유는 없다고 생각합니다.

=>거래처가 삼성SDI가 거의 전부라서 만약에 삼성SDI가 거래처를 바꾼다면? 그런 이 기업은 끝장납니다.

=>근데 그럴 가능성은 거의 없습니다. 동사의 공장들이 삼성SDI가 위치하고 있는 공장들 옆에 위치하고 있는데 이러한 지리적 장점을 뛰어넘는 신생업체가 지금 당장 생기기 어렵습니다.

=>또한 30년 넘게 오랜 기간 삼성그룹과 신뢰를 쌓아왔고 특히 동사가 가지고 있는 캡-어셈블리 기술력을 삼성SDI가 꼭 필요로 합니다.

=>뭐 투자는 항상 절대라는 것이 없기 때문에 리스크는 항상 안고 가는 것이지만 그럴 가능성이 매우 낮다, 라는 것입니다.

=>우리가 신홍에스이에만 몰빵해서 가져가는 것이 아니기 때문에 거래처에 대한 이러한 리스크는 충분히 안고 가져갈 수 있습니다.

=>분산투자를 하는 이유가 예외적인 일이 일어났을 때(리스크) 비중을 고려하여 충분히 생각하고 판단할 수 있기 때문입니다.

=>비중이 3%이면 3%의 리스크만 지는 것이고, 비중이30%면 30%의 리스크를 지는 것과 같습니다.

♣기술적 분석



=>2018년 하반기와 올해 상반기까지는 대규모 설비투자에 따른 비용
출회로 주가가 쉬었습니다.

=>5월 바닥대비(30,000원=최대 리픽싱 가격) 많이 올라왔는데, 그런
것 신경쓰지 마시길 바랍니다.

=>대규모 설비투자가 끝났고, 일단 한 번 최대 리픽싱 가격을 찍고
올라왔기 때문에, '다시 30,000원까지 줄까?' 싶습니다.

=>35,000원대인 지금 가격대도 괜찮고, 하락시 추가매수 가능합니다.

=>단기에 주가가 얼마가 오르고, 얼마가 내리는지는 맞출 수도 없기
때문에 너무 연연해 하지 마시길 바랍니다.

=>주가가 오른 뒤 40,000원 아래로 다시 좀 더 떨어지면 그때 추가로
또 매수해 보시길 바랍니다.

=>5월, 20월선을 기준으로 추세는 우상향을 형성할 것으로 보입니다.

=====

♣♣♣2019년8월호

♣2분기 실적발표

(단위 : 원)

	제 11 기 반기		제 10 기 반기	
	3개월	누적	3개월	누적
수익(매출액)	57,664,684,912	114,367,811,278	56,294,138,148	100,260,219,146
재화의 판매로 인한 수익(매출액)	57,664,684,912	114,367,811,278	56,294,138,148	100,260,219,146
매출원가	47,837,501,677	96,019,627,389	48,535,450,469	85,938,697,205
재화의 판매로 인한 수익(매출액)에 대한 매출원가	47,837,501,677	96,019,627,389	48,535,450,469	85,938,697,205
매출총이익	9,827,183,235	18,348,183,889	7,758,687,679	14,321,521,941
판매비와관리비	4,321,049,093	7,922,392,256	2,637,089,894	6,974,646,022
영업이익(손실)	5,506,134,142	10,425,791,633	5,121,597,785	7,346,875,919
금융수익	716,280,468	775,913,045	1,924,434	13,384,030
금융원가	1,304,185,792	2,487,578,572	441,074,549	864,596,181
기타이익	1,366,940,974	3,212,509,703	979,398,246	2,500,382,565
기타손실	413,654,083	825,592,049	736,366,338	1,094,381,319
법인세비용차감 전순이익(손실)	5,871,515,709	11,101,043,760	4,925,479,578	7,901,665,014
법인세비용	735,508,910	2,011,215,954	1,209,202,087	1,677,750,743
당기순이익(손실)	5,136,006,799	9,089,827,806	3,716,277,491	6,223,914,271
기타포괄손익	588,134,037	1,254,321,791	(23,231,156)	467,390,717

	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q(F)	19.4Q(F)	전년1Q대비	전년2Q대비	전년3Q대비	전년4Q대비
매출액	440	563	563	588	567	576	689	780	28.9%	2.3%	22.4%	32.7%
영업이익	22	51	27	40	49	55	52	54	122.7%	7.8%	92.6%	35.0%
당기순이익	25	37	6	28	40	51	38	40	60.0%	37.8%	533.3%	42.9%
영업이익률	5.0%	9.1%	4.8%	6.8%	8.6%	9.5%	7.5%	6.9%	72.8%	5.4%	57.4%	1.8%

=>전년동기대비 매출액은 2.3%, 영업이익은 7.8% 증가하였습니다. 근데 당기순이익이 37.8%나 증가하였네요? 많이 올랐네요.

=>3분기 시장-컨센은 전년동기대비 매출액은 22.4%, 영업이익은 92.6%, 당기순이익은 533.3%증가할 것으로 전망하고 있습니다.

=>헝가리 법인 매출액이 116억원을 기록하며 전분기 대비 228% 증가하였습니다.

=>헝가리 매출은 지난해대비 약10배가 증가한 수치입니다.

① 당반기

(단위: 천원)							
구 분	오산	양산	말레이시아	중국-서안	중국-천진	합가리	합계
총매출액	29,350,613	45,144,585	7,689,998	21,991,563	5,128,397	15,176,237	124,481,393
내부매출액	(5,895,638)	(4,217,944)	-	-	-	-	(10,113,582)
순매출액	23,454,975	40,926,641	7,689,998	21,991,563	5,128,397	15,176,237	114,367,811
평가상각비 및 무형자산상각비	3,027,410	1,945,905	754,206	574,011	661,453	520,613	7,483,598
영업손익	(422,581)	6,313,941	838,366	3,861,150	(1,346,112)	1,181,028	10,425,792

① 당반기

(단위: 천원)							
구 분	오산	양산	말레이시아	중국-서안	중국-천진	합가리	합계
총매출액	19,570,081	54,510,404	6,380,815	23,026,307	3,324,537	1,376,816	108,188,960
내부매출액	(4,231,630)	(3,697,111)	-	-	-	-	(7,928,742)
순매출액	15,338,451	50,813,293	6,380,815	23,026,307	3,324,537	1,376,816	100,260,219
평가상각비 및 무형자산상각비	1,176,370	1,515,008	918,452	601,805	214,124	225,989	4,651,748
영업손익	(178,987)	6,162,784	212,352	2,571,644	(258,041)	(1,162,876)	7,346,876

=>신흥에스이씨도 적어도 내년(2020년)까지는 계속 보유(+추가매수)해야 될 종목입니다.



1) 미상환 전환사채 발행현황

미상환 전환사채 발행현황

(기준일 : 2019년 06월 30일)

(단위 : 백만원, 천주)

종류\구분	발행일	만기일	권면총액	전환대상 주식의 종류	전환청구가능기간	전환조건		미상환사채		비고
						전환비율 (%)	전환가액	권면총액	전환가능주식수	
제2회 무기명식 무보 중 사모 전환사채	2018.11.21	2023.11.21	50,000	보통주	2019.11.21 ~ 2023.10.21	100	38,875	50,000	1,286	-
합 계	-	-	50,000	보통주	-	100	38,875	50,000	1,286	-

=>전환가액은 38,875원이고 이는 최소한 주가가 이 정도 가격은 되어
주어야 향후 주식으로 전환할 수 있습니다.

=>리픽싱 가격 30,000원(30%할인)은 이미 주가가 찍고 턴을 하였습
니다.

♣기술적분석



=>신흥에스이씨는 리픽싱이 완료된 것으로 파악이 됩니다.

=>추가매수/신규매수 모두 가능합니다.

=====

♣♣♣2019년9월호

=>최근에 테슬라 물량이 삼성SDI가 아니라 LG화학쪽으로 가버렸죠?

=>그러다보니 신흥에스이씨 주주 입장에선 조금 아쉽게 되었습니다.

=>그러나 걱정이 없는 것이 테슬라의 발주가 삼성SDI에서도 나올 것으로 생각하고 있습니다.

=>LG화학만으로 테슬라 물량 소화 못 합니다. 그리고 테슬라 입장에서 거래처 다변화를 추구하는 것으로 경영전략을 수정하고 있는 듯 하여 삼성SDI한테도 분명 입질이 올 것입니다.

=>2차전지 산업에 관해서는 전반적으로 <에코프로비엠>편에서 다루고 있습니다.

=>2차전지와 관련해서는 전반적으로 이번 9월호 <주식투자 철학과 마인드>편에서 언급을 드렸으나, 이 <주식투자 철학과 마인드>편은 안 읽고, 그냥 건너뛰는 분들도 많은 것 같아서 이번 <신흥에스이씨>편에서 다시 보고 넘어가도록 하겠습니다.

=>2차전지는 지금이 실적이 가장 안 좋을 때입니다. 그래서 지금 당장 주가는 안 오릅니다. 2차전지는 아직 시작도 안 했습니다. 현재 상태가 <2017년도 5G>정도?로 보시면 되겠습니다. 다른 말로 표현하면 주가가 오르기 전에 최대한 매집을 해두어야 되는 기간입니다.

=>한 번에 왕창 투자하기 보다는 매일 조금씩 분할해서 매수하기를 권장해 드립니다.

=>2차전지는 올해가 마지막 실적 저점, 주가 저점이 될 것으로 저는 판단하고 있습니다.

=>흔히 <2차전지 관련주>라고 하는 기업들을 지금 하나하나씩 모두 기업분석/사업분석/기술적분석/주가 고평가, 저평가 여부 등을 하고 있습니다.

=>아직 레포트가 발행이 안 된 종목들은 현시점에서 제가 판단했을 때는 투자 메리트가 떨어진다고 판단되는 종목들입니다.

=>양극재에서 엘앤에프(066970)와 같은 경우에도 왜 투자하기가 부담스러운지 <에코프로비엠>편에서 언급을 해두었습니다.

=>음극재는 양극재보다 기술적 경쟁 우위가 중국보다 떨어지고 종목

들도 현재 고평가 되어 있는 종목들이 많아서 일단 보류하고 있습니다.

=>이번에 포스코케미칼을 그동안은 고평가되어 보류하고 있었는데 새로 편입할까, 말까 고민중에 있습니다. (편입 완료) 코스모신소재는 에코프로비엠으로 교체하자고 그랬죠? 코스모신소재는 2017년도에 굉장히 선호하던 기업이었는데 최근에 보니까 지금 재무안정성이 매우 안 좋은 상태(유동비율61.8%/부채비율149%)에서 공시를 보니까 자기자본대비 50%에 육박하는 대규모 신규시설투자를 공시했어요? 이 돈 어디서 구하려고? 이러면 유상증자를 때릴 수 밖에 없습니다.

=>그 외 일진머티리얼즈는 지금 분석 중에 있습니다. 동박은 지금은 매도했지만 SKC에 세계1위기업(KCFT)이 인수되었죠? 일진머티리얼즈가 좋을지, 아니면 다시 SKC가 좋을지 아니면 둘 다 아닐지 분석 중에 있습니다. 10월호에는 이에 대한 답을 드릴 수 있을 것 같습니다.

=>2차전지 관련주 중에서는 언론에서 좋다고, 좋다고 떠드는 종목들 중에 실제로 뜯어보면 별로 메리트가 없는 종목들도 있고, 언론에서는 전혀 언급되고 있지 않은 종목들 중에 실제로 뜯어보면 정말 괜찮은 종목들도 많습니다.

=>어쨌든 2차전지 섹터는 2020년부터 본격적인 실적 성장이 시작되어 적어도 2023년도까지 이어질 것으로 보고 있습니다.

=>5G섹터를 제가 좋아했던 이유는 전 세계가 동시다발적으로 진행하는 글로벌테마였고 4차산업을 시작하기 위해서는 가장 먼저 투자해야 되는 섹터로 판단하였습니다.

=>남북경협섹터처럼 수혜시기가 불명확하면 테마주로 접근해야지 실적주로 접근하기 어려운 측면이 있습니다.

=>반면에 5G섹터는 수혜시기가 명확하고, 수혜를 주는 대상이 통신3사로 명확했습니다.

=>2차전지도 5G와 마찬가지로 앞으로 실적으로 정확히 연결이 되며 (전기차/자율주행에서 다시 내연기관으로 돌아가지 않는 이상) 수혜시기가 5G처럼 명확하고 수혜를 주는 대상도 LG화학/삼성SDI/SK이노베이션/그외 중국 업체들로 명확합니다.

=>이러면 투자하기가 상대적으로 편합니다. 주가가 오르기 전에 매집

하여 오를 때까지 기다리기만 하면 됩니다.

=>물론 오를 때까지 기다리는 것이 제일 어려우시죠?

=>2차전지 섹터가 전반적으로 2019년에 실적이 저조합니다. 이때가 절호의 매수 기회입니다.

=>실적이 저조한 이유는 ESS폭파 사고가 일어났기 때문입니다. 배터리를 완성차 업체들에게 공급을 해야 되는데 이것 때문에 배터리 공급에 차질을 빚게 되었고, 그러다보니 배터리 관련 소재/부품/장비 업체들의 실적도 영향을 받게 되었습니다.

=>그리고 2차전지 장비업체들의 기업 회계 변화를 들 수 있습니다. 장비 관련 기업들의 레포트에서 이미 설명을 드렸었죠?

=>그동안 진행률에 따라 실적이 반영됐었는데 이제는 납품이 최종 완료되면 매출로 잡으라고 회계 기준이 변경된 것입니다.

=>그러다보니깐 분기 실적이 엉망진창이 되어 버렸습니다. 장부상 현금유출입 없이 실적만 확 떨어지게 된 것입니다.

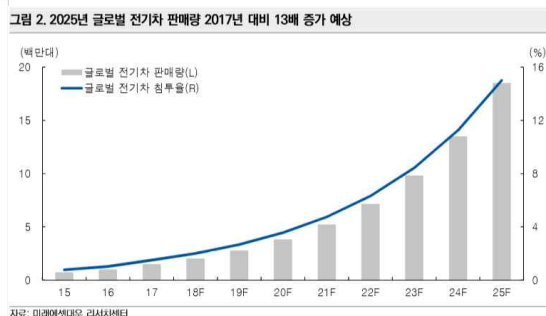
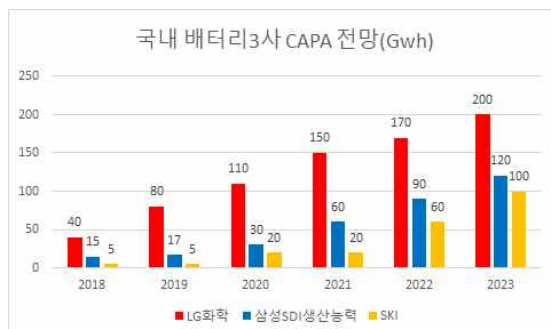
=>반대로 생각하면 납품이 최종 완료될 때는 실적이 엄청 좋아지겠죠?

=>그리고 코발트(원재료) 가격 급락에 따른 재고자산 손실이 있었습니다. (에코프로비엠편에서 자세히 설명)

=>더불어 2차전지 관련 기업들이 현재도 대규모 설비투자를 진행하고 있기 때문에 그에 따른 비용 출회가 계속 이루어지고 있습니다.

=>이러한 것들이 복합적으로 이루어지다보니 2019년도 실적이 저조합니다.

*국내 배터리 3사의 CAPA 전망(Gwh)



=>이게 다 돈입니다. (각 종목 레포트에서 자세히 설명)



=>2018년도까지 전 세계 전기차 비중이 유럽15%, 미국16%, 중국 69%에서 2025년도가 되면 유럽21%, 미국23%, 중국56%가 될 전망입니다.

=>이게 왜 중요하냐면 중국의 비중이 증가해봤자 중국은 자국 기업들을 밀어주기 때문에 그닥 한국 기업들이 수혜를 입지 못합니다.

=>그러나 유럽과 미국은 다릅니다. 특히 유럽 시장이 커져야 한국 2차전지 업체들의 실적 수혜가 커지게 됩니다. 유럽은 LG화학/삼성 SDI/SK이노베이션이 짝 잡고 있습니다.

=>이제 본격적으로 유럽의 BMW, 아우디, 폭스바겐 등 완성차 업체들의 전기차 물량이 쏟아지게 됩니다.

=>2025년까지 전기차 시장이 폭발적으로 성장할 예정인데 2023년쯤 이후부터는 과잉생산으로 접어들 것으로 보입니다.

=>그래서 투자 시기도 2023년도까지로 잡고 있습니다.

=>대부분의 개인투자자들 투자 패턴을 알아보까요?

=>지금 당장은 눈에 보이는 뭔가가 없으니(개인은 본인이 공부를 안 하니) 가만히 있다가 주가가 폭등하면 그제서야 뒤늦게 투자에 들어가는 사람들이 많습니다.

=>5G종목들도 대부분 2017년도에는 적자였습니다. 복기하세요. 2019년도인 지금 2차전지 업체들의 실적도 별 볼일은 없습니다. 앞으로 실적이 좋아질 것이 거의 확실시 되기 때문에 그래서 실적이 저조하여 주가가 움직이지 않을 때야 말로 매집(여러번 분할 매수)할 수 있는 좋은 시기라고 저는 개인적으로 생각하고 있습니다.

=>5G섹터는 지금 기지국(초고평가)보다는 스몰셀/중계기 쪽이 앞으로 주가 상승 여력이 크다고 보기 때문에 이쪽으로 계속 투자를 이어나 가면 될 것 같고, 2차전지 쪽은 레포트를 발행한 종목들 위주로 매집

을 이어나가면 될 것 같습니다.

=>지금은 당장 매도할 것이 아니기 때문에 최소 앞으로 2년, 3년은 들고 갈 것이기 때문에 지금 당장 주가가 20%, 30% 위아래로 움직이는 것은 전혀 의미가 없습니다. 절대로 여기에 기분이 좌지우지되지 마시길 바랍니다.

=>2차전지 관련 종목들은 올해 하반기까지 상승 여력은 없어서 올라가기 전에 비중을 충분히 채우셔도 상관 없을 것 같습니다.

=>그다음에는 이제 2022년, 2023년도까지 물 떠놓고 기다리는 일만 남았습니다.

=>2차전지 각 종목 레포트를 살펴보면 목표가가 나와있는데 대부분 3년, 4년 보유해서 200%~300%주가 상승이 목표로 되어 있을 것입니다.

=>현재 5G종목들 올라가는 것을 보시면 이게 절대로 허무맹랑한 목표가가 아님을 아실 겁니다.

=>물론 투자는 본인 판단하에 하는 것이지만 저는 그렇게 계획을 잡고 투자를 이어나갈 생각입니다. 참고하세요.

=>현재 배터리/2차전지와 관련된 산업의 수혜가 2021년도까지는 최소한 간다고 보시면 되겠습니다. 반복해서 강조하고 있습니다.

=>대신에 성장주는 주가의 급등락이 중간에 굉장히 심할겁니다.

=>제가 주가를 맞추는 사람은 아니지만 전기차와 관련된 악재와 호재들이(이슈) 서로 뒤엉키며 단기에도 굉장히 큰 변동성을 보일 것으로 보입니다. 그럴때마다 레포트를 복기하세요.

=>100년 전에 내연기관 자동차가 마차를 대신에 처음 나왔을 때도 안정성에 대한 우려가 계속 제기되었는데 이번에도 다르지 않을 것이라 생각합니다. 사망 사고도 생길겁니다.

=>근데 그때 포드 주식에 투자하여 오래 보유했으면 큰돈이 되어 있었던 것처럼 지금의 2차전지 관련주들을 단기에 차익실현 한다는 관점이 아니라, '앞으로 내가 최소 3년, 최대 5년까지 보유할 예정인데, 그전까지는 주가가 늘러줄 때마다 주식을 조금씩 사서 모아나가야 겠다.'라고 생각하세요.

=>아마도 다행히(?) 내년도 상반기까지는 주가가 크게 오르진 않을 겁니다. 그러나 오래 보유하여 목표가는 굉장히 높다는 것을 기억해 주세요.

=>서두르지 마시고, 비중은 늘 지키면서 차분히 주식을 매집하고 기다리는 전략으로 가져가시길 바랍니다.

=>전반적인 섹터가 하락하게 되면 시장에서 여러 가지 이야기가 나옵니다.

“전기차 배터리가 여전히 폭파하지 않는다는 보장이 있느냐?”

=>폭파하면 다시 내연기관 자동차로 간담니까?

“유럽 배터리 투자 확대에 따른 경쟁 심화가 우려된다.”

=><포스코케미칼>편에서 현재 중국과 일본의 상황을 설명드렸고, 오히려 한국의 2차전지 관련 기업들이 유럽 시장을 장악할 가능성이 높다는 의견을 드렸습니다.

=>중국은 전기차 제조로 등록된 기업이 487개입니다. 실제로 거기서 10개 회사 정도가 전체 투자금액의 80%가 넘고요.

=>대표적인게 니오(NIO)가 있습니다. 그 기업분석은 안 해봐서 모르겠는데 최근 누적 손실액이 확대되고 있다고 합니다.

=>FDG가 파산신청하면서 최근 투심이 많이 악화된 것으로 보입니다.

[글로벌 에너지] 리카싱의 FDG, 텐센트의 니오 '퇴출 위기'...中 '전기차 붐' 시들

박성준 기자 mediapark@ekn.kr 2019.09.24 16:17:26

글자크기 + -   

=>그러나 중국 시장은 이미 <포스코케미칼>편에서 설명드린 것처럼 한국 배터리3사와 2차전지 기업들이 주요 공략 대상이 아닙니다.

=>이런 중국의 전기차 제조업체들의 수익성 악화와 파산이 단기적 투심에는 영향을 줄 수 있겠지만 대세적인 흐름을 바꿀만한 것은 아니며 오히려 중국 정부가 보조금을 축소하면서 구조조정을 통해 기업의 경쟁력을 재고하겠다는 것으로 풀이됩니다.

=>또한 우리가 FDG, 니오 같은 스타트업 규모의 전기-완성차 업체에 투자하는 것이 아니기 때문에 누가 망하고, 누가 살아남고는 그닥 중요하진 않습니다.

=>아직 전기차 시장 규모는 전체 2%정도밖에 되지 않는데, 전기차 제조 업체들의 수는 많으니 당연히 돈을 못 버는 기업들이 생겨나고, 여기서 버틸 수 있는 충분한 현금과 향후 지속적인 투자를 할 수 있는 추가적인 현금이 받쳐주지 못하는 회사들은 망하게 됩니다. 이제부터는 켄의 전쟁인 것입니다.

=>과거 성장 섹터를 복기하세요. 경쟁이 치열하고 중간에 수도 없이 많은 기업들이 자금 압박을 견디지 못하고 파산하였습니다.

=>거기서 살아남으면 메가트렌드를 혼자 독식하며 승승장구 할 것입니다.

=>2,000년대에 <인터넷 섹터>가 주도 섹터로 부상했을 때, NAVER(035420)가 그랬죠?

=>야후, 다음, 라이코스 등 수많은 경쟁업체들을 물리치고 1등이 되었습니다. 주가도 상장 이후 12년 동안 약100배 이상 상승하였습니다.

=>물론 초기에 네이버가 이길 것이라고 생각했던 사람은 아무도 없었습니다. 그래서 섹터 안에 분산투자가 중요합니다.

=>길게 보세요. <전기차 섹터>도 중간에 치고 들어오는 조정은 주식을 더 싸게 모을 수 있는 기회라고 생각하시고 길게 보유할 생각도 하세요.

=>내년 1분기까지 2차전지 섹터는 주가의 상승을 기대하기 보다는 주식을 모아나가는 구간으로 생각하시고 접근하시면 됩니다.

=>뒤에 기술적분석편에서 설명드리겠지만, 신흥에스이씨(243840)는 전환사채 리픽싱 가격대(30,000원대) 아래로 하락하진 않을 것으로 보고 있습니다.



▲ 삼성전자와 삼성SDI, BMW그룹, 바스프 등이 콩고민주공화국 루알라바주(제)에서 시범 실시하는 '지속가능한 코발트 채굴을 위한 프로젝트(Cobalt for Development)' 사업단. <삼성전자>

삼성전자와 삼성SDI가 배터리 원재료인 코발트의 윤리적 생산을 위해 BMW 등과 손잡고 콩고에서 프로젝트를 추진한다.

24일 삼성전자 등에 따르면 삼성전자와 삼성SDI는 18일 BMW그룹, 바스프(BASF)와 함께 콩고민주공화국 루알라바주의 재래식 코발트 광산에서 지속가능한 코발트 채굴을 위한 프로젝트(Cobalt for Development)를 시작했다.

=>콩고에서 생산하는 코발트가 어린아이들의 노동 착취로 윤리적인 문제가 대두되고 있다는 설명을 드렸었죠?



=>최근에 코발트 가격이 약간 상승세로 돌아서는 모습을 보이고 있습니다.

=>이렇게 되면 최근 지지부진했던 배터리3사의 재고재축적 과정이 시

장의 예상보다는 더 빠르게 진행될 수도 있습니다.

=>코발트 가격이 상승하면 2차전지를 더 비싼 가격을 주고 사와야 되기 때문에 가격 상승을 예상한다면 가격 상승 전에 미리 여분치를 구입해 두는 것입니다.

=>배터리3사들이 코발트 가격을 굉장히 예의주시 하고 있다고 들었습니다.

=>원자재 가격 변동은 예측하기가 어렵습니다. 2차전지 쪽은 기업의 문제가 아닌 원자재 가격으로 인한 마진-스프레드 변화에 따른 주가 조정이 일어난다면 매집의 기회로 활용하세요.

♣기술적분석



=>최근 전반적인 2차전지 섹터의 조정으로 주가가 같이 내려온 것으로 보입니다.

=>다시 리픽싱 가격까지 올지? 그건 알 수 없으니 33,000원대 가격대에서도 충분히 매집하기 좋은 구간입니다.

=>눌러줄 때(접어줄 때) 계속 꾸준히 모아가세요.

=====

♣♣♣2019년10월호

=>신흥에스이씨는 제가 이번 달에 추가로 분석한 방대한 것들이 컴퓨터 문제로 다 날라가 버렸네요.

=>다시 작성하여 11월호에 업데이트를 해두도록 하겠습니다.

② 중대형 각형제품은 현재 고객사의 생산라인 증설에 대응하기 위해 헝가리법인을 신설 하였으며 꾸준히 중대형 Ass'y 라인을 증설하고 있습니다. 이를 통해 급속하게 성장하는 유럽형 전기자동차용 중대형 각형 Ass'y 제품의 매출이 2020년 이후 크게 증가할 것으로 전망하고 있습니다. 중국시장의 경우 2016년에 보조금 및 사드문제로 가동율이 저조했으나, 2017년부터는 내수시장이 아닌 유럽 향 수요증가 및 보조금에 영향을 받지 않는 ESS형 제품의 생산 등으로 판매가 증가하고 있으며, 2020년 부터는 중국 내 2세대 자동차 수요 증가 및 친환경자동차 8% 의무생산 등의 친환경자동차 관련 시장환경 변화로 지속적인 생산물량 증가가 예상됩니다.

=>사업보고서는 굉장히 보수적으로 작성되는 경우가 많은데, “매출이 크게 증가할 것으로 전망하고 있다.”라고 쓰는 경우는 거의 못 봤습니다.

=>기업이 어느 정도 확신을 가지고 있지 않은 이상은 말입니다.

=>대부분은, “어려운 상황 속에서도 임직원들이 뚝뚝 뚫쳐서 앞으로 열심히 하겠다.”라고 쓰는 경우가 대부분입니다.

=>헝가리법인은 중대형 배터리로 동사가 독점 공급하고 있습니다.

=>회사 입장에서 큰 폭의 매출 성장을 전망하고 있는 이유도 어찌보면 당연합니다. 헝가리에서 중대형 배터리는 자기들밖에 공급해 줄 수 있는 곳이 없으니깐.

=>결론은 이 기업의 성장도 확실히 된다고 보시면 되겠습니다.

♣기술적분석



=>2020년 목표PER25배(2차전지 부품)를 적용하여 2020년 목표주가는 57,000원을 잡고 가겠습니다.

=>이 기업도 역시 목표가보다는 목표기간을 두고 가시면 되겠습니다.

=>사채업자들에게 돈을 빌려올 때 그냥은 안 빌려주니깐 주식을 싸게 살 수 있는 권리를 주는데 만약 주가가 하락하게 되면 싸게 살 수 있는 권리 역시도 더 싸게 줘야 되잖아요?

=>리픽싱이 최대 70%면, 사채업자들에게 최대 30%할인된 가격으로 채권을 주식으로 전환할 수 있도록 해주겠다는 것입니다.

=>그 가격이 30,000원대입니다. 더 이상 싸게는 안 줍니다.

=====

♣♣♣2019년11월호

=>신흥에스이씨의 매출 비중을 보면 삼성SDI가 매출 비중의 90%를 차지하고 있습니다.



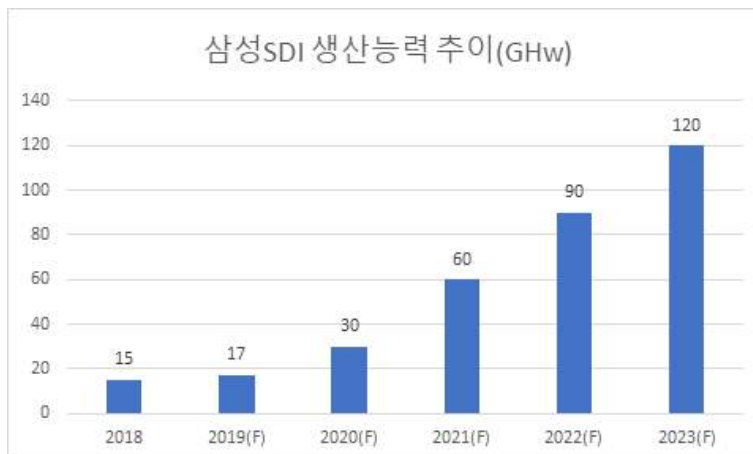
=>삼성SDI와 행복(?)을 나누고 있는 기업이라고 보시면 되겠습니다.

=>특정 기업에 매출이 편중되어 있으면 그 기업에 휘둘리고 투자 매력이 그렇게 크지는 않은데... 다른 관점에서 보면 삼성SDI의 성장이 워낙 뚜렷하기 때문에 이쪽에서 나오는 수혜를 외면할 필요는 없겠다는 생각입니다.



=>2차전지 소재인 전해액, 젤리롤을 담는 케이스인 각형 CAN제품이 있는데 배터리 압력이 상승하게 되면 가스를 배출하고 폭발을 방지하는 기능인 <캡-어셈블리>제품을 판매합니다.

=>안정성이 부각되기 전에는 그냥 일개 부품이었는데, 안정성이 부각된 이후에는 핵심 부품으로 승격(?)되었습니다.



=>동사는 결국 삼성SDI의 생산능력 추이에 함께 비례해서 실적 성장을 이룰 것으로 전망합니다.

♣생산능력

생산능력	2017	2018	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.3Q누적
소형 원형(N-CID) (오산 본사)	332,280,000	594,300,000	318,000,000	159,000,000	477,000,000	954,000,000
소형 원형(N-CID) (마련 법인)	288,600,000	381,300,000	216,000,000	108,000,000	324,000,000	648,000,000
소형 원형(N-CID) (천진 법인)	157,560,000	308,100,000	360,000,000	180,000,000	540,000,000	1,080,000,000
중대형 각형(Cap A (양산공장)	15,471,000	23,858,878	14,400,000	7,200,000	21,600,000	43,200,000
중대형 각형(Cap A (서안 법인)	20,930,400	22,200,000	10,800,000	5,400,000	16,200,000	32,400,000
중대형 각형(Cap Ass'y) (헝가리 법인)		10,800,000	19,200,000	9,600,000	28,800,000	57,600,000
중대형 각형(CAN) (양산 공장)	13,953,600	12,145,020	6,600,000	3,300,000	9,900,000	19,800,000
중대형 LVS Cap Ass'y (오산 본사)			1,800,000	600,000	3,000,000	5,400,000
합계	828,795,000	1,352,703,898	946,800,000	473,100,000	1,420,500,000	2,840,400,000



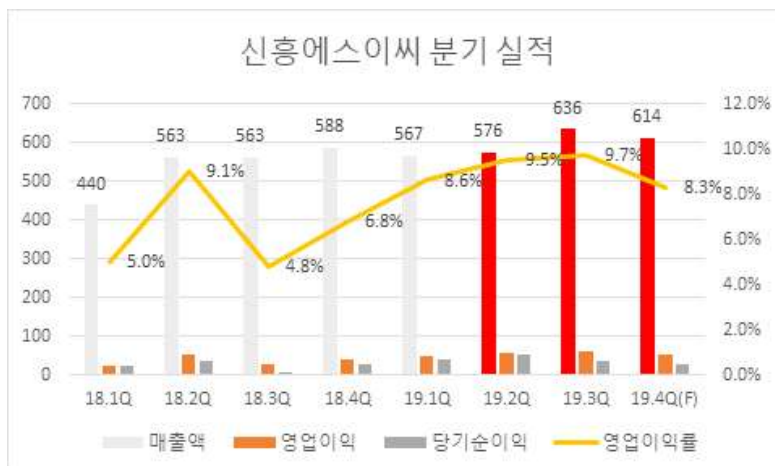
=>아직 19.3Q밖에 되지 않았는데 이미 2018년 대비 생산능력이 110%가 증가하였습니다.

=>삼성SDI의 요구에 맞는 선제적 투자라고 보시면 되겠죠?

♣19.3Q실적

	제 11 기 3분기		제 10 기 3분기	
	3개월	누적	3개월	누적
수익(매출액)	63,587,914,548	177,955,725,826	56,296,900,447	156,557,119,593
재화의 판매로 인한 수익(매출액)	63,587,914,548	177,955,725,826	56,296,900,447	156,557,119,593
매출원가	52,876,992,204	148,896,619,593	49,758,003,744	135,696,700,949
재화의 판매로 인한 수익(매출액)에 대한 매출원가	52,876,992,204	148,896,619,593	49,758,003,744	135,696,700,949
매출총이익	10,710,922,344	29,059,106,233	6,538,896,703	20,860,418,644
판매비와관리비	4,513,850,981	12,436,243,237	3,791,451,718	10,766,097,740
영업이익(손실)	6,197,071,363	16,622,862,996	2,747,444,985	10,094,320,904
금융수익	136,138,788	235,851,833	16,448,197	29,832,227
금융원가	2,102,723,391	3,914,101,963	601,957,056	1,466,553,237
기타이익	593,153,013	3,805,662,716	58,785,664	2,559,168,229
기타손실	508,987,380	1,334,579,429	1,171,303,361	2,265,684,680
법인세비용차감전순이익(손실)	4,314,652,393	15,415,696,153	1,049,418,429	8,951,083,443
법인세비용	696,555,868	2,707,771,822	463,883,773	2,141,634,516
당기순이익(손실)	3,618,096,525	12,707,924,331	585,534,656	6,809,448,927

분기실적	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q(F)	전년1Q대비	전년2Q대비	전년3Q대비	전년4Q대비
매출액	440	563	563	588	567	576	636	614	28.9%	2.3%	13.0%	4.4%
영업이익	22	51	27	40	49	55	62	51	122.7%	7.8%	129.6%	27.5%
당기순이익	25	37	6	28	40	51	36	26	60.0%	37.8%	500.0%	-7.1%
영업이익률	5.0%	9.1%	4.8%	6.8%	8.6%	9.5%	9.7%	8.3%	72.8%	5.4%	103.3%	22.1%



=>신흥에스이씨의 19.3Q실적은 매출액 636억, 영업이익 62억, 당기순이익 36억을 기록, 영업이익률은 9.7%를 달성하였습니다.

=>전년동기대비로는 매출액은 13%증가, 영업이익은 129.6%증가, 당기순이익은 500%증가하였고, 영업이익률은 103%가 증가하였습니다. 굉장한 호실적이 나왔네요?

=>그러나 시장-컨센에 비해서는 매출액이 -8.4%하회하였으나 영업이

익은 5.1%상회하였습니다.

=>수익성이 크게 개선되고 있는 모습이죠?

=>동사는 삼성SDI에 딱 들러붙어 삼성SDI 내 관련 부품의 독보적인 점유율을 바탕으로 삼성SDI의 대규모 투자에 따른 직접적인 실적 수혜를 입을 기업입니다.

=>국내 ESS시장이 화재 사고 이후 여전히 부진한 가운데도 19.3Q 실적 성장을 기록했습니다.

=>중대형 각형 전지 매출액은 449억원을 기록하며 전분기 대비 22%가 증가하였습니다.

당사는 전방산업의 수요의 변화에 부합하는 신제품의 개발에 주력하여 시장의 니즈에 부합하는 제품을 고객사에 先 제안함으로써 시장의 트렌드 변화에 발맞춰 고객사와 협업하는 것에 힘쓰고 있습니다. 그리고 고객사에 맞춰 해외진출을 진행하여 중국 서안, 헝가리에 중대형 전지를 생산하는 법인을 설립하였으며, 고객사의 현지법인에 100%의 점유율을 보유하고 있습니다. 또한, 고객사로부터 폴리머 제품의 양산 승인을 득함으로 기존의 일본업체 독점공급

=>중요한건 헝가리 공장이에요.

=>고객사라면 당연히 삼성SDI겠죠? 삼성SDI 헝가리 법인에 100%점유율을 보유하고 있습니다. 삼성SDI가 헝가리로 가니깐, 신흥도 따라서 헝가리로 간거죠 뭐.

=>헝가리는 유럽 시장을 공략하기 위한 삼성SDI의 전초기지입니다.

=>삼성SDI가 신흥에스이씨의 제품을 100% 다 사기로 결정이 되었습니다. 따라서 실적 성장은 뻗ان거죠.

중대형 각형 Cap Ass'y (헝가리법인)	생산능력	28,800,000
	생산실적	10,442,422
	가동율	36.3%

=>동사의 성장 열쇠인 <헝가리 법인> 가동율이 19.3Q에 36.3%로 올라온 것이 고무적입니다.

=>이는 삼성SDI가 신흥의 물건을 지금 사고 있다는 얘기가 되겠죠?

=>만약 앞으로 헝가리법인 가동률이 80%이상이 되면 실적이 대단할 겁니다.

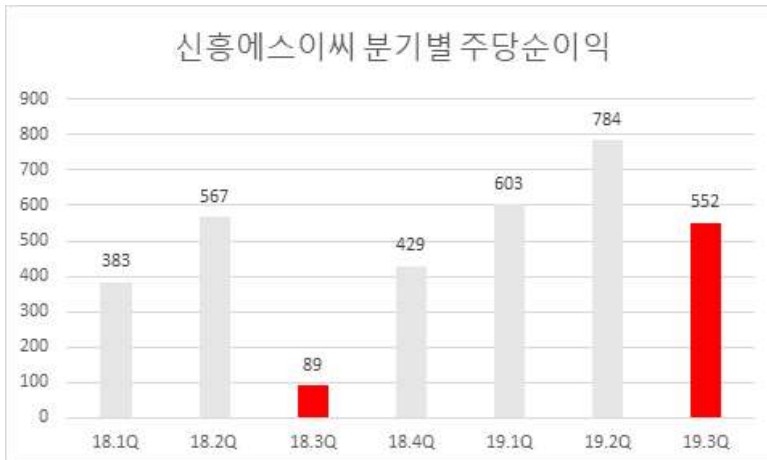
=>2019년 헝가리 3개 라인에서 2020년은 라인 2개를 추가로 증설(월 200만개 생산능력 확보)할 예정입니다.

=>폭발적인 전방산업의 대규모 투자에 따른 생산능력과 가동율을 감

안한 2020년 매출액/영업이익은 2019년보다 약40%증가할 것으로 보입니다.

♣주당순이익(분기)

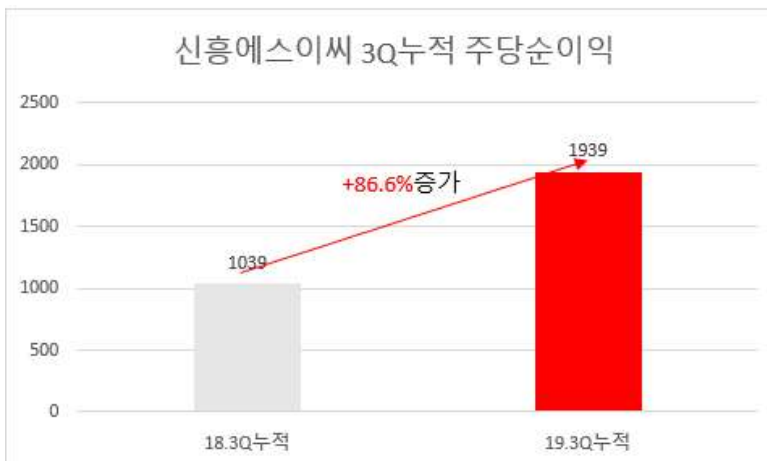
	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	전년1Q대비	전년2Q대비	전년3Q대비
분기 EPS	383	567	89	429	603	784	552	328	57.4%	38.3%	520.2%



=>신흥에스이씨의 19.3Q 주당순이익은 552원으로 전년동기대비 무려 520%가 증가하였습니다.

=>18.3Q 주당순이익이 워낙 좋지 않았었네요.

♣3Q누적 주당순이익



=>일단 올해 1분기/2분기 실적이 지난해 1분기/2분기 실적보다 워낙 좋았고, 18.3Q기저효과도 있었기 때문에 19.4Q에 갑자기 죽 쓰지만 않는다면 올해 주당순이익은 작년보다 무조건 좋아지겠네요.

=>이럴 경우 주가가 올해가 끝날 때까지 갑자기 급락하거나 그럴 일이 없습니다.

=>그러면 추가매수를 할 때는, '19.3Q누적 실적을 감안할 때 지금부터 연말까지 주가가 크게 떨어지진 않겠구나.'하면서 그런 것을 고려하여 추가매수하면 좋겠죠?

♣주당순이익(연간)



=>주당순이익이 2018년부터 2021년도까지 연평균 40% 성장할 전망입니다. 대단하죠? 삼성SDI 덕분이죠.

(이는 글로벌 2차전지 성장률 30%를 크게 뛰어 넘는 수치)

=>상장된 기업 중에 2021년도까지 이 정도의 실적 성장을 보일 수 있는 기업들은 제가 집계한 자료를 바탕으로 보면 진짜 드뭅니다.

=>2019년 헝가리 3개 라인에서 2020년 라인 2개를 추가 증설할 예정입니다.

=>현재 80%가동률을 기록 중인 서안 법인도 2020년도가 되면 추가적으로 1개 라인을 증설할 계획이라고 합니다.

=>기업의 실적 성장과 주가의 궤가 꼭 같이 가지는 않습니다. 그래서 주가는 못 맞춥니다. 기대감이 선반영 되어서 일찍 오를 수도 있고, 여러 가지 이유 때문에 아주 늦게 기업의 이익이 반영이 될 수도 있습니다.

=>개인투자자가 해야 될 일은? 앞으로 성장할 수 있는 기업들을 골라 주가가 오를 때까지 기다리는 것 밖에는 달리 방법이 없습니다.

=><2차전지 섹터>안의 기업들이 전방업체를 통해 앞으로 얼마나 수주를 받고, 얼마나 혜택을 받을지 정확히는 예측하기 어렵고(만약 그걸 예측할 수 있다면 딱 1종목에만 투자하면 되겠죠) 그리고 악재와 호재가 서로 얹히면서 중장기투자를 하는 중간에도 별에별 사건이 다

터질 겁니다.

=>어쨌든 저는 이런 것들을 다 소음이라고 생각하고 있습니다.

=>주가는 걱정의 벽을 올라타고 간다는 말이 있듯이 결국엔 이러한 것들을 딛고 전세계 글로벌 자동차 회사들의 높아지는 수요...그 수요에 세계 최고의 배터리 국가인 대한민국이 피해갈 일이 있을까요? 반드시 성장은 할 겁니다.

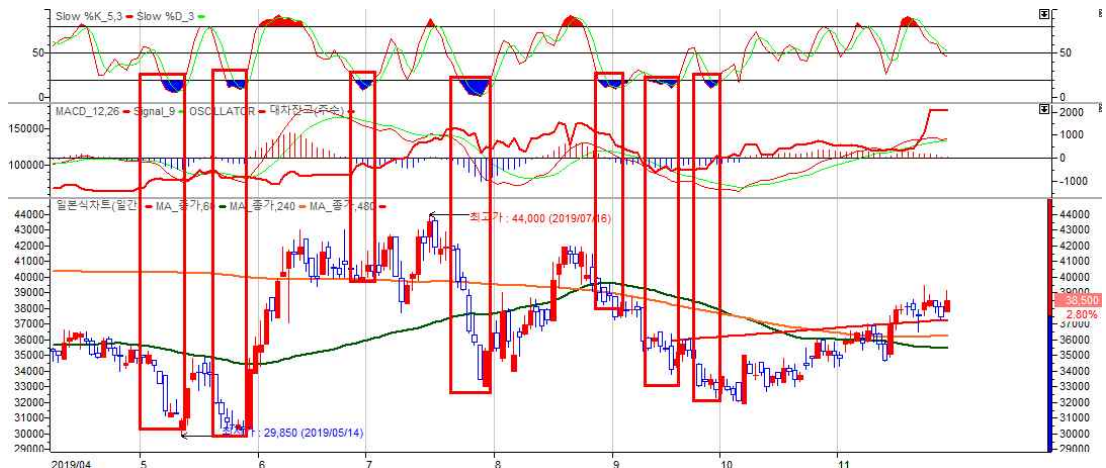
=>따라서 세계 최고 반도체와 배터리를 보유하고 있는 한국 시장이 대세하락으로 갈 일은 결코 없을 것이라는 것이 제 생각입니다.

=>경제위기 온다? 금융위기 온다? 그걸 알 수 있는 사람이 과연 있을까요?

=>앞으로 여러 가지 악재와 호재들이 뒤엉키면서 언론에서 나올텐데, '핵심가치가 무엇(수요 증가)인지?'만 잘 판단하면 되겠습니다.

♣기술적분석

=>신흥에스이씨는 리픽싱(30,000원대)을 이미 완료했기 때문에 2020년도까지 꽃길만 걸을 일밖에 없을 것 같습니다.

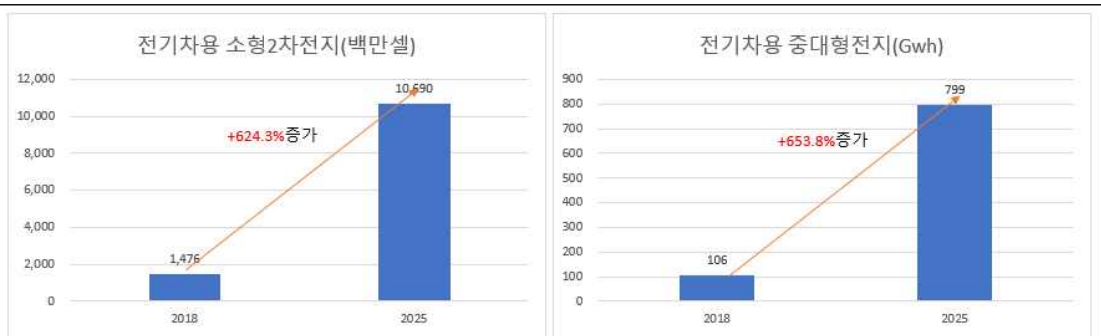


=>매일매일 저축하기 위해서는 일봉을 봐야되는데 일봉 상에서는 <MACD 또는 Net Power 지표>에서 파란물 응덩이 파출 때 추가매수 해보시길 바랍니다.

=====

♣♣♣2019년12월호

2차전지 수요 전망	2018	2025	증감율
전기차용 소형2차전	1,476	10,690	624.3%
전기차용 중대형전	106	799	653.8%



=>소형 2차전지는 IT시장에서 전기차용 E-Bike, 전동공구 시장 확대에 따른 지속성장이 예상되며, 특히 자동차용 소형전지는 2025년 들어 2018년대비 +624.3%가 증가할 전망입니다.

=>중대형 2차전지는 전기차 수요 증가에 의해 2025년도에는 2018년대비 +653.8%가 증가할 전망입니다. 대단하죠?

=>지금부터 장기투자를 고려한다면 서흥과 같은 고령화 관련주도 좋지만 5년 안으로 축소하면 2차전지 관련주도 좋습니다.

♣생산능력 점검



=>동사의 고객사는 삼성SDI에 편중되어 있으므로(매출비중90%) 삼성SDI의 생산능력과 함께 보시면 더욱 좋습니다.

=>삼성SDI의 소형, 중대형 2차전지의 생산능력이 2023년도까지 연평균52% 규모로 확대가 되면 그에 따른 동사의 제품 수요도 증가하겠죠?

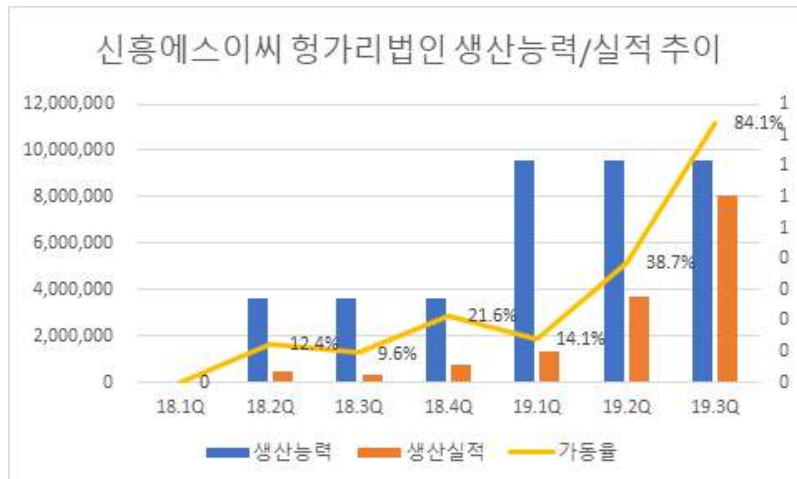
=>삼성SDI 한 곳에만 매출이 편중되어 있는 것은 리스크나 삼성SDI의 성장 방향성이 명확한만큼 동사의 성장 역시 명확합니다.

♣헝가리 법인 생산능력/생산실적

헝가리법인	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q
생산능력	0	3,600,000	3,600,000	3,600,000	9,600,000	9,600,000	9,600,000
생산실적	0	445,980	344,077	779,369	1,350,568	3,719,586	8,073,404
가동율	0	12.4%	9.6%	21.6%	14.1%	38.7%	84.1%

=>신흥에스이씨는 사업보고서에 생산능력/생산실적이 분기합산으로 나와 있어서 분기별로 쪼개는데 애를 좀 먹었습니다.

=>이 귀찮은 작업을 하는 것과 안 하는 것과의 차이는 큼니다.



=>가동률이 19.2Q부터 급증하기 시작하면서 흑자전환을 이뤘고, 19.3Q에는 생산실적이 급증하고 있는 모습입니다.

=>헝가리는 삼성SDI가 유럽 시장 공략을 위해 세운 중대형 각형제품 생산 거점입니다.

=>삼성SDI가 신흥에스이씨한테, “헝가리에 너네도 당연히 와야지?” 했겠죠.

=>올 하반기에는 헝가리 4기 라인이 완공 예정입니다.

② 중대형 각형제품은 현재 고객사의 생산라인 증설에 대응하기 위해 헝가리법인을 신설 하였으며 꾸준히 중대형 Ass'y 라인을 증설하고 있습니다. 이를 통해 급속하게 성장하는 유럽향 전기자동차용 중대형 각형 Ass'y 제품의 매출이 2020년 이후 크게 증가할 것으로 전망하고 있습니다. 중국시장의 경우 2016년에 보조금 및 사드문제로 가동율이 저조했으나, 2017년부터는 내수시장이 아닌 유럽 향 수요증가 및 보조금에 영향을 받지 않는 ESS향 제품의 생산 등으로 판매가 증가하고 있으며, 2020년 부터는 중국 내 2세대 자동차 수요 증가 및 친환경자동차 8% 의무생산 등의 친환경자동차 관련 시장환경 변화로 지속적인 생산물량 증가가 예상됩니다.

=>사업보고서에 보통 이런 말(매출이 크게 증가할 것입니다) 잘 안 쓰 거든요? 저도 읽어보면서 굉장히 당황스러웠습니다.

=>왜냐하면 매출이 크게 증가할 것이라고 했는데 반대의 경우가 일어

나면... 그 원성을 주주들한테 어떻게 들으려구요?

=>그럼에도 불구하고 이런 말을 사업보고서에 썼다는 것은 그만큼 스스로 자신이 있다는 의미로 해석됩니다. 그럴겠죠?

♣연간실적 점검

평균성장률	연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019(F)	2020(F)	2021(F)	18대비	19대비	20대비
30%	매출액	777	767	1,001	1,331	2,154	2,450	3,444	4,145	13.7%	40.6%	20.4%
36%	영업이익	55	20	71	99	141	204	285	375	44.7%	39.7%	31.6%
39%	당기순이익	47	13	45	58	96	139	199	270	44.8%	43.2%	35.7%
4%	영업이익률	7.1%	2.6%	7.1%	7.4%	6.5%	8.3%	8.3%	9.0%	27.2%	-0.6%	9.3%



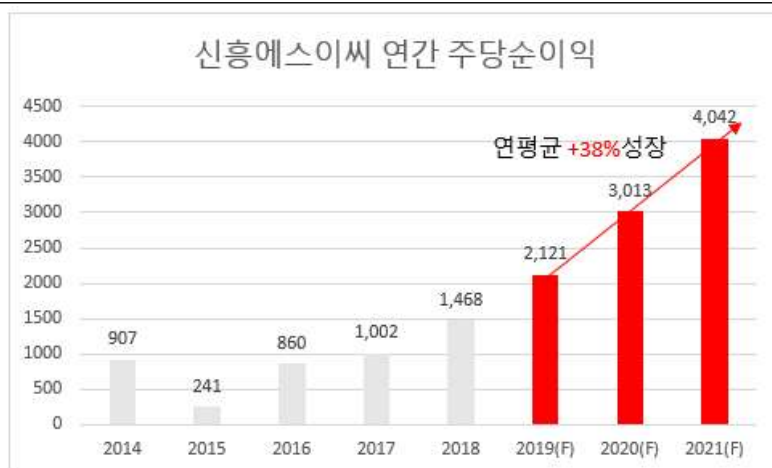
=>2019년~2021년 동사의 연평균 성장률을 보면 매출액은 30%성장, 영업이익은 36%성장, 당기순이익은 39%가 성장할 것으로 전망됩니다.

=>영업이익이 연평균 36%씩 성장한다는 것이 고무적입니다.

=>2020년도부터는 2차전지 관련주에 대한 우리가 노리고 원했던 실적들이 하나둘씩 나올 겁니다.

♣주당순이익 점검

성장률		2014	2015	2016	2017	2018	2019(F)	2020(F)	2021(F)
38%	연간 EPS	907	241	860	1,002	1,468	2,121	3,013	4,042



=>시장에선 2019년~2021년도 연평균 주당순이익 성장률을 38%에 달할 것으로 추정하고 있습니다.

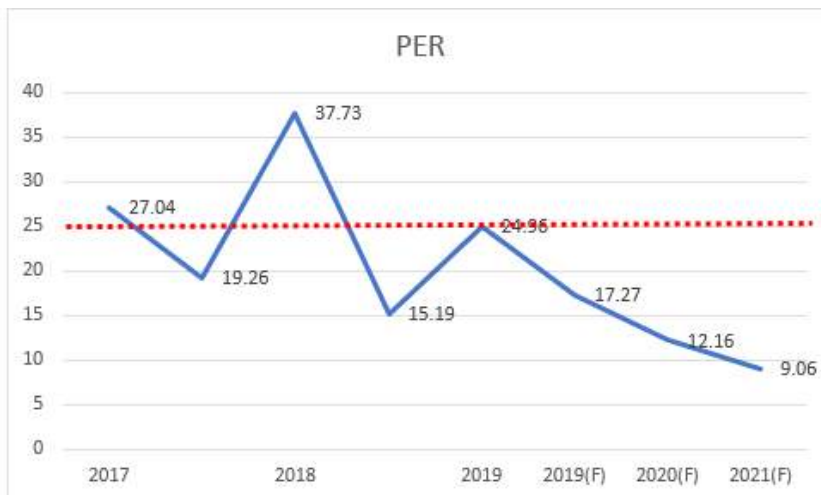
=>연평균 38%씩 성장을, '아, 그런가보다.' 하실수도 있겠지만 주식시장에 상장된 기업들을 모두 분석하다보면 이런 성장률을 보이는 기업을 찾는다는 것은 정말 흔치 않은 일입니다.

=>레포트에는 지금 그런 기업들 위주로만(그런 성장률에 비해 저평가된) 올리려고 노력하고 있습니다.

=>그러려면 주식시장에 상장된 모든 기업을 다 분석해야 됩니다.

♣PER공식(밸류에이션 점검)

밸류에이션	2017		2018		2019	2019(F)	2020(F)	2021(F)
PER	27.04	19.26	37.73	15.19	24.96	17.27	12.16	9.06



=>동사는 삼성SDI와 성장의 궤를 같이 하는 만큼 긴 호흡의 전략을 세울 필요가 있다고 하였습니다. 삼성SDI도 당연히 성장을 하겠죠.

=>2차전지 부품주인 동사의 목표PER는 글로벌 배터리 평균 성장률 (25%~30%)과 동사의 2019년~2021년 연평균 성장률38%를 고려하여 그것보다 더 보수적으로 PER25배를 목표PER로 제시합니다.

=>참고로 총 주식 수의 20%정도 되는 전환사채의 만기는 2023년11월로 기간 여유가 있어서 주가 희석에 따른 목표주가는 추후에 반영할 예정입니다.

=>현재(2019/11/23) 동사의 PER는 24.96배이고, 19추정PER는 17.27배입니다.

=>20추정PER는 12.16배, 21추정PER는 9.06배입니다.

=>2019년 추정 순이익을 바탕으로 한 목표주가는 PER25배를 타킷으로 53,025원(주가상승여력45%)입니다.

=>20.1Q이후 2020년도 추정 순이익을 반영한 목표PER25배는 75,325원(주가상승여력106%)입니다.

=>목표주가에 도달하더라도 특별한 이유가 없다면 계속 보유하는 걸로 가겠습니다.

♣기술적분석



=>모든 중장기 이동평균선이 모인 자리죠? 이럴 경우에는 보통 주가가 위나 아래로나 방향을 잡습니다.

=>즉, 현재 주가가 향후 고점이 될지, 저점이 될지 방향을 잡습니다.

=>기업분석을 해보니 저점이 될 가능성이 높겠죠?

=====

♣♣♣2020년01월호

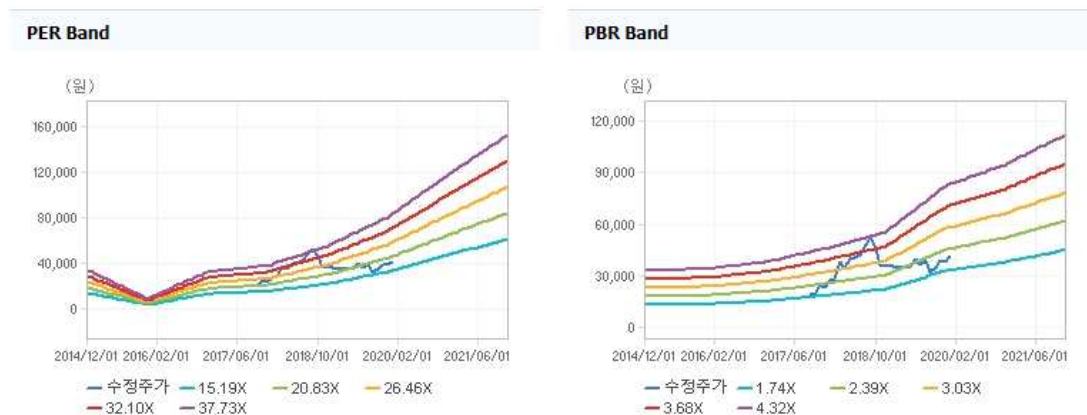
=>신흥에스이씨는 삼성SDI와 운명을 같이 한다고 그랬죠? 삼성SDI가 움직인다면, 신흥에스이씨도 따라 가야죠.

=>지금(1월27일) 주가는 삼성SDI가 더 올랐지만, 올해 성장률은 삼성SDI보다 신흥에스이씨의 성장률이 더 좋을 수밖에 없습니다.

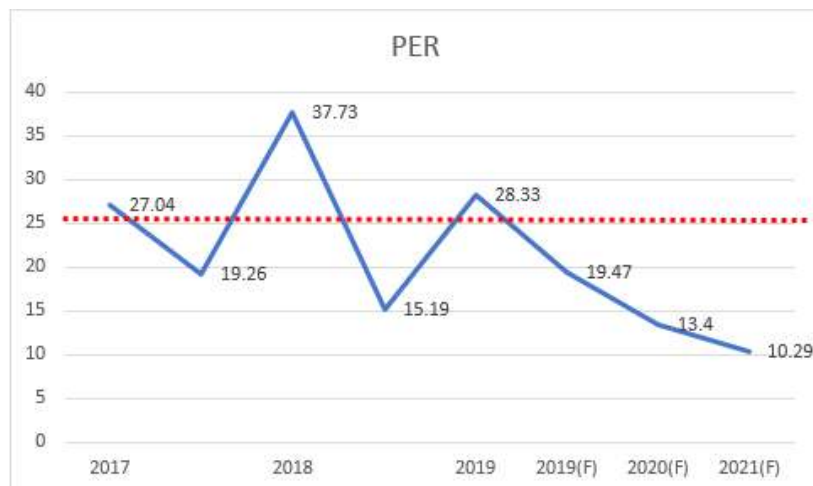
=>왜냐하면 돈이... 삼성SDI의 주머니에서 신흥에스이씨로 흘러가잖아요?

=>계속 차분히 보유하시면 되겠습니다. 신흥에스이씨의 2020년도 실적 성장도 의심할 여지가 없습니다.

♣PER공식



밸류에이션	2017		2018		2019	2019(F)	2020(F)	2021(F)
PER	27.04	19.26	37.73	15.19	28.33	19.47	13.4	10.29

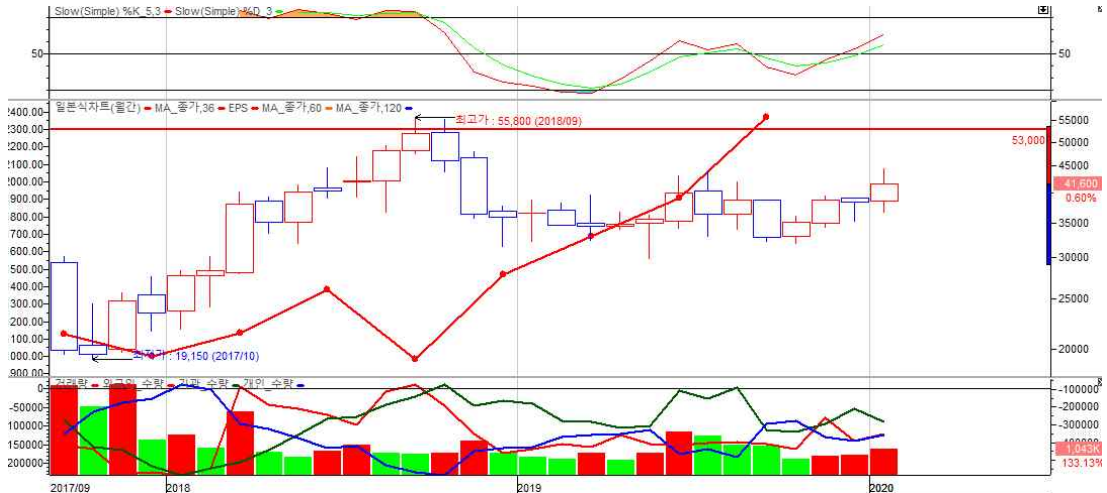


=>신흥에스이씨는 PER25배로 잡기로 했었죠? 아직도 갈 길이 멍니다. 없는 분들은 꼭 매수해 보시길 바랍니다.

=>2019년도 실적을 바탕으로, 목표PER25배를 잡으면 목표주가는

53,000원입니다. 아직 2019년도 실적도 주가가 따라가지 못하고 있는 상황입니다.

♣기술적분석



=>53,000원은 당연히 돌파하고, 아마 차트상 지붕뚫고 하이킥을 할 겁니다. 좋네요.

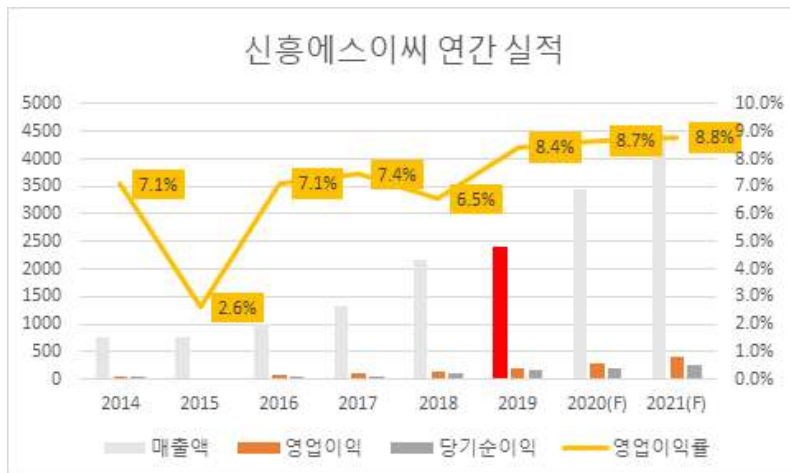
♣♣♣2020년02월호

매출액 또는 손익구조 30%(대규모법인은 15%)이상 변동

1. 재무제표의 종류	연결			
2. 매출액 또는 손익구조 변동내용 (단위: 원)	당해사업연도	직전사업연도	증감금액	증감비율 (%)
- 매출액(재화의 판매 및 용역의 제공에 따른 수익액에 한함)	239,492,755,305	215,388,514,399	24,104,240,906	11.2
- 영업이익	20,187,913,667	14,132,765,258	6,055,148,409	42.8
- 법인세비용차감전계속사업이익	17,581,448,155	11,978,101,421	5,603,346,734	46.8
- 당기순이익	16,057,035,571	9,620,249,683	6,436,785,888	66.9
- 대규모법인여부	미해당			
3. 재무현황(단위 : 원)	당해사업연도		직전사업연도	
- 자산총계	335,379,285,392		272,610,410,672	
- 부채총계	233,817,925,391		188,670,219,173	
- 자본총계	101,561,360,001		83,940,191,499	
- 자본금	16,430,652,500		16,379,207,500	
4. 매출액 또는 손익구조 변동 주요원인	- 원형 CID 및 중대형 각형 Cap Ass'y 매출액 증가와 해외자회사의 실적개선			
5. 이사회 결의일(결정일)	2020-02-21			

=>신흥에스이씨도 지난해 장사를 매우 잘했습니다. 전년대비 매출액은 11.2%증가, 영업이익은 42.8%증가, 당기순이익은 65.9%가 증가했습니다.

3년평균	연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)	2021(F)	18대비	19대비	20대비
36%	매출액	777	767	1,001	1,331	2,154	2,395	3,451	4,450	11.2%	44.1%	28.9%
39%	영업이익	55	20	71	99	141	202	299	390	43.3%	48.0%	30.4%
29%	당기순이익	47	13	45	58	96	161	204	270	67.7%	26.7%	32.4%
2%	영업이익률	7.1%	2.6%	7.1%	7.4%	6.5%	8.4%	8.7%	8.8%	28.8%	2.7%	1.2%



=>지난해 ESS화재 사건으로 인해 ESS 관련 매출액이 13억원으로 전년대비 -90.2%감소한 점을 감안했을 때, 선방한 매출액입니다. 지금은 이렇게 중요한게 아닙니다.

=>적어도 올해는 적립식투자를 하면서 계속 보유할 예정이고, 2022년도까지도 보유할 생각을 가지고 있습니다.

=>신흥에스이씨의 주요 매출처는 삼성SDI로, 2019년3분기 매출 기준, 매출 비중 93.8%를 차지하고 있습니다. 삼성SDI 관련 부품 독보적인 점유율을 바탕으로 2차전지 시장 투자 확대로 이어지고 있습니다.

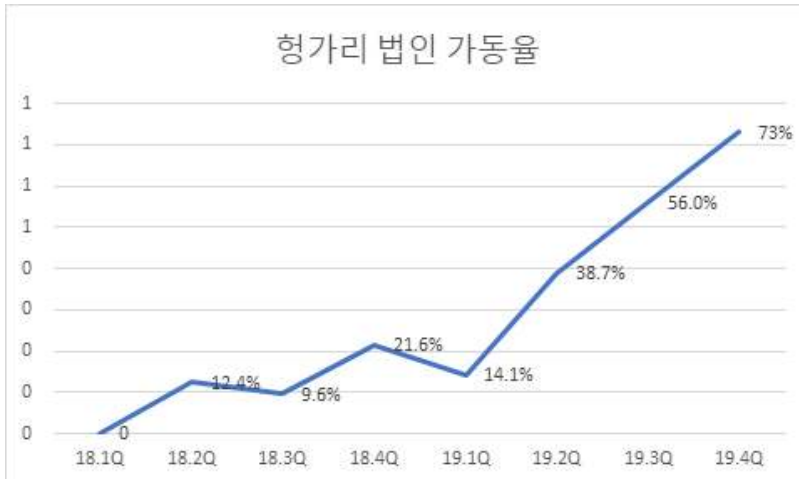
=>LG화학향은 포스코케미칼, 삼성SDI향은 신흥에스이씨로 커버합니다.

SNE리서치	2020	2021	2022	2023	2024	2025
글로벌 전기	8.5	10.8	13.5	16.2	19.2	22.1



=>전방산업의 성장과 함께 추가적인 증설로 기존 헝가리 법인 3개라인에서 2020년 상반기 1개, 하반기 1개 추가 증설로 월200만개 생산 능력 확보가 가능해질 전망입니다. (서안 법인도 2020년 1개 라인 추가 증설 예정)

=>2020년에도 계속 보유해야 되는 종목입니다. 올해 추가적인 증설로 인해 2021년, 2022년 성장도 기대되고 있는 상황입니다.



=>헝가리 법인의 가동률이 분기마다 올라가고 있다는 것이 매우 고무적입니다.



=>동사는 성장에 대한 신뢰도가 높기 때문에, 주가가 코로나19처럼 조정을 받을때마다 모아 나가시면 될 것 같습니다.

=>앞으로 2년동안 이정도의 성장률을 보이는 기업을 찾기가 쉽지 않습니다.

♣분기실적

분기실적	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	전년1Q대비	전년2Q대비	전년3Q대비	전년4Q대비
매출액	440	563	563	588	567	576	636	615	28.9%	2.3%	13.0%	4.6%
영업이익	22	51	27	40	49	55	62	36	122.7%	7.8%	129.6%	-10.0%
당기순이익	25	37	6	28	40	51	36	33	60.0%	37.8%	500.0%	17.9%
영업이익률	5.0%	9.1%	4.8%	6.8%	8.6%	9.5%	9.7%	5.9%	72.8%	5.4%	103.3%	-14.0%

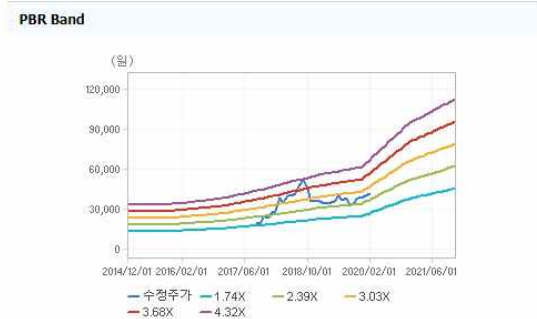


=>4분기는 전년동기대비 매출액은 4.6%증가, 영업이익은 -10%감소, 당기순이익은 17.9%가 증가하였습니다.

=>영업이익이 시장-컨센서스를 소폭 하회한 것이 조금 아쉽네요.

♣PER공식

밸류에이션	2017		2018		2019	2019(F)	2020(F)	2021(F)
PER	27.04	19.26	37.73	15.19	27.52	18.91	12.88	9.08





=>28일 기준, 2020년 추정PER는 12.88배입니다.

=>2020년에도 목표PER25배로 잡으면, 목표주가는 78,000원(주가상승 여력93%)입니다.

♣기술적분석



=>2019년도 목표주가가 53,000원이었는데, 아쉽게 도달하진 못했네요.

=>이제는 2020년도 실적을 바라보고 갑니다.

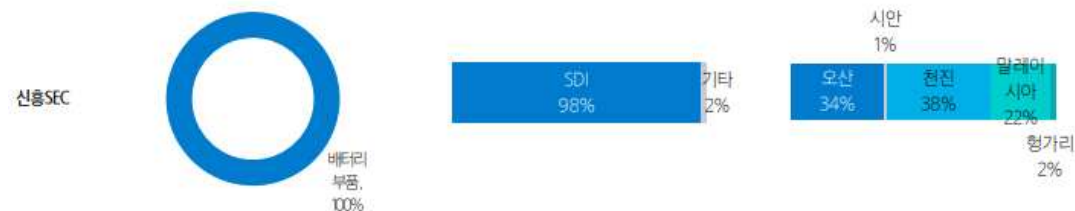
♣♣♣2020년03월호

신흥에스이씨의 목표 보유기간: 2022년~2023년입니다.

=>코로나19->유럽 확진자 수 증가->삼성SDI 배터리 출하량 영향->신흥에스이씨 가동률 영향->2분기 실적에 반영될 예정->연말로 갈수록

수요 회복 속도는 빠를 것

=><2차전지 섹터 의견>에서 말씀드린 것처럼, 코로나19로 인한 생산과 소비의 타격은 불가피하겠지만, 기업의 핵심 가치가 변한 것은 없고, 상반기에 생산이 밀리면 하반기에 몰아서 다 해야 됩니다. 전방업체들과 올해 납품하기로 했던 약속한 물량이 있기 때문에.



=>동사의 공장은 오산, 시안, 천진 등 이미 코로나가 둔화기, 안정기에 접어든 국가의 생산공장 비중이 높고, 헝가리 비중은 2%에 불과합니다.

=>코로나도 전기차 시대의 개막은 막을 수는 없습니다. 시간을 뒤로 밀레이 시킬 수는 있겠죠.

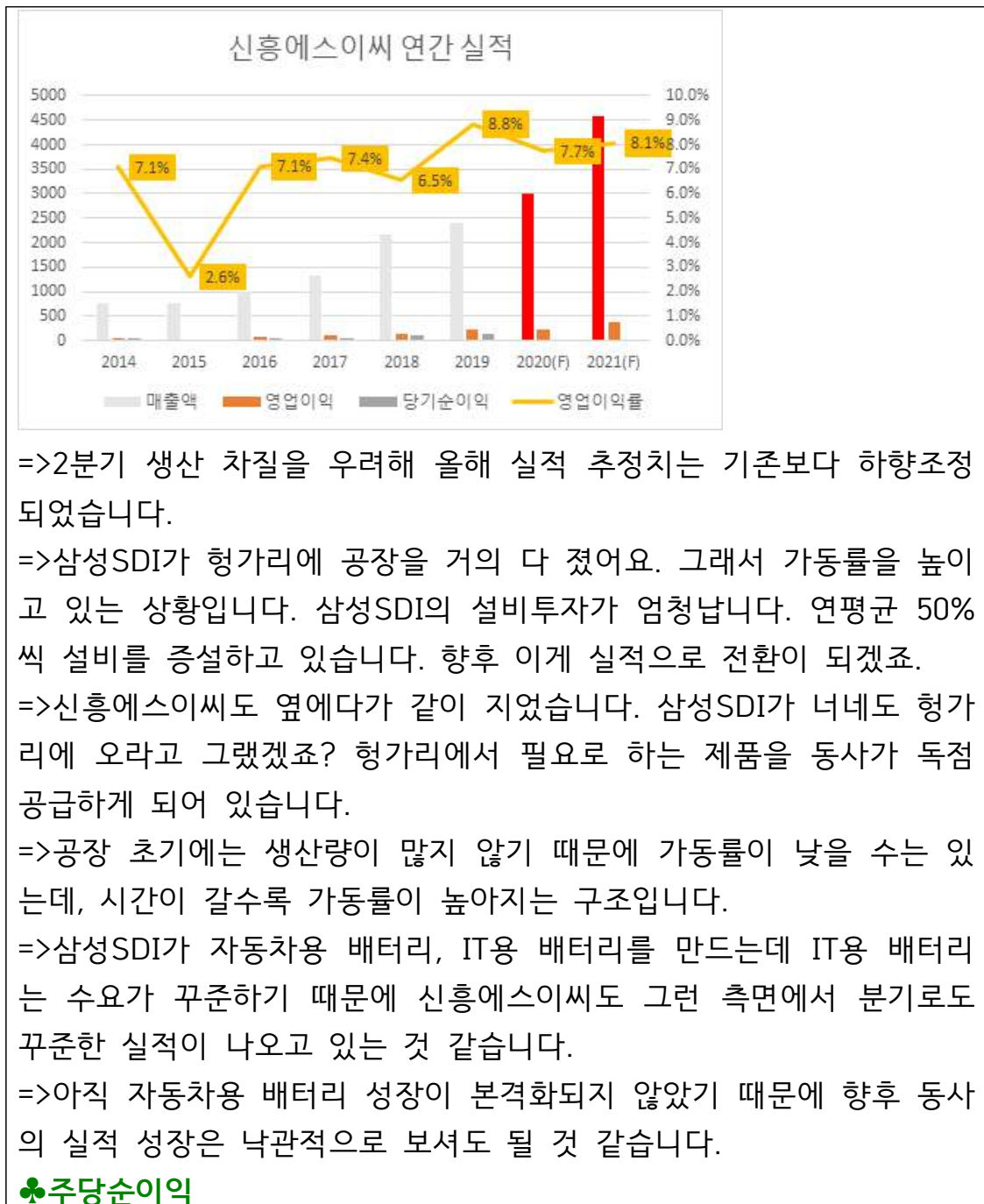
=>만약 특정 분기에 전기차 생산과 소비에 차질이 발생할 것이다, 라는 우려로 주가가 하락하게 되면 명확한 미래를 그려봤을 때, 오히려 주식을 더 모으는게 맞는 전략이라고 생각합니다.

=>신흥에스이씨는 삼성SDI하고만 거래를 하고 있는데, 삼성SDI의 성장은 앞으로 확실히 되고 있기 때문에 거래처가 집중되어 있다는 것에 대한 리스크는 지금 상황에서는 오히려 단점이 아닌 강점으로 부각될 수 있을 것 같습니다.

=>최근에는 유럽쪽 코로나 확산으로 인해 생산 차질 우려와 증시 폭락으로 삼성SDI와 주가가 동시에 조정을 받고 있는데, 시간이 지나면 주가도 원상 복귀가 되겠죠.

♣연간실적

연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)	2021(F)	18대비	19대비	20대비
매출액	777	767	1,001	1,331	2,154	2,397	3,013	4,590	11.3%	25.7%	52.3%
영업이익	55	20	71	99	141	212	233	370	50.4%	9.9%	58.8%
당기순이익	47	13	45	58	96	140			45.8%		
영업이익률	7.1%	2.6%	7.1%	7.4%	6.5%	8.8%	7.7%	8.1%	35.1%	-12.6%	4.2%





=>EPS도 기존보다 매출액, 영업이익과 비슷하게 하향조정되었습니다.

=>2차전지 섹터는 지금 생산 중단으로 분기 실적이 떨어질 것이다, 이것은 단기적인 관점이고, 앞으로 유동성 장세가 펼쳐지면 유동성은, '앞으로 1년 뒤, 2년 뒤 실적이 좋아질 곳이 어디냐? 거기를 미리 사야 된다.'고 합니다.

=>최근 주가 조정으로 주가상승여력도 높고, 유동성은 지금 당장의 실적을 보지 않습니다. 1년 뒤, 2년 뒤 실적을 봅니다. 그래서 유동성 장세 뒤에 실적 장세까지 오게 됩니다.

=>신뢰도가 높은게 전방업체들을 조사해보면 삼성SDI가 연평균50%씩 설비를 증설하고 있죠? 최종 소비재인 완성차 업체들이 앞으로 더 많이 전기차를 생산해야 되고, 삼성SDI도 그만큼 발주를 받을 것이고, 배터리 생산량이 증가하면 신흥에스이씨도 부품을 계속 공급해야 되니깐 주당순이익 성장의 신뢰도가 높은 것이죠.

♣전환사채

미상환 전환사채 발행현황

(기준일 : 2019년 09월 30일)

(단위 : 백만원, 천주)

종류 \ 구분	발행일	만기일	권면총액	전환대상 주식의 종류	전환청구가능기간	전환조건		미상환사채		비고
						전환비율 (%)	전환가액	권면총액	전환가능주식수	
제2회 무기명식 무보 증 사모 전환사채	2018.11.21	2023.11.21	50,000	보통주	2019.11.21 ~ 2023.10.21	100	38,875	50,000	1,286	-
합 계	-	-	50,000	보통주	-	100	38,875	50,000	1,286	-

정정신고(보고)

정정일자	2020-02-20	
1. 정정관련 공시서류	전환청구권 행사	
2. 정정관련 공시서류제출일	2020-02-10	
3. 정정사유	상장예정일 정정	
4. 정정사항		
정정항목	정정전	정정후
청구일자	상장일 또는 예정일	상장일 또는 예정일
- 2020-02-06	- 2020-02-27	- 2020-03-02
- 2020-02-10	- 2020-02-27	- 2020-03-02

-

전환청구권 행사

1. 전환청구권 행사주식수 누계 (주) (기 신고된 주식수량 제외)	156,395	
-발행주식총수(주)	6,551,683	
-발행주식총수 대비(%)	2.39	
2. 공정거래위원회 신고대상 여부	미해당	
3. 기타 투자판단에 참고할 사항	-	
	※ 관련 공시	2019-12-05 추가상장(국내 사모 CB전환)
		2019-05-22 전환가액의 조정(제2회차)
		2018-11-29 증권 발행결과(자율공시)(제2회차 CB)
		2018-11-29 전환사채권발행결정(제2회차)

=>미상환전환사채는 총 주식수의 17%가 있습니다. 근데 2020년3월2일에 161,395주가 상장되었습니다. (주식 가치 희석)

=>전환사채 물량을 감안한다면 목표가에서 17%희석을 시키면 됩니다.

♣PER공식

=>목표PER는 최근 시장 상황을 고려하여 기존 25배에서 20배로 하향조정하겠습니다.



현재가(3/2)	현재PER	19PER	20PER	21PER	목표PER	목표가	목표기간	상승여력
24,550	16.72	11.49	9.59	5.90	20	83,180	2021.12	238.8%

=>지금부터 2021년도까지 약 2년간 보유하면 238.8%의 주가상승여력이 존재합니다.

=>여기에 전환사채 주가희석가치를 계산하면 2021년 목표주가는 69,000원이 됩니다.

=>이정도 계산을 하고 보유하자는 것이지, 2차전지 섹터는 목표가보다도 목표 보유기간에 초점을 두고, 분기 생산 차질은 그냥 무시하고 보유하는 걸로 하겠습니다.

♣기술적분석

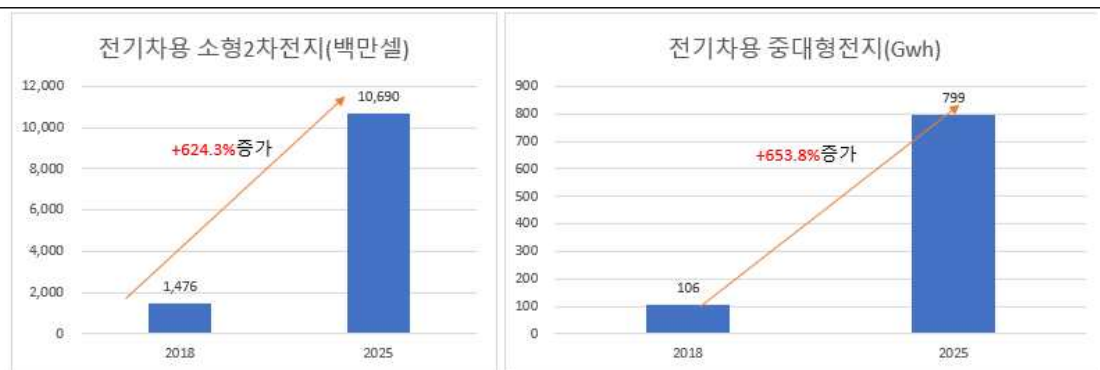


=>지금 주가는 EPS와 전혀 반대로 움직이고 있지만, 주가는 결국 이익따라 갈 겁니다.

=====

♣♣♣2020년04월호

=>삼성SDI를 믿는다면 신형에스이씨도 다른 2차전지 섹터의 종목들과 마찬가지로 계속 보유해 나갑니다.



=>2차전지 섹터는 장비주가 가장 먼저 실적 수혜를 받고, 그 다음에는 소재, 부품주가 받게 됩니다.

=>자동차용 소형전지는 2025년이 되면 2018년대비 7배의 성장이 예상되고, 중대형 2차전지는 전기차 수요 증가에 의한 2025년이 되면 2018년대비 8배의 성장이 예상됩니다.

=>동사는 최소 2023년도까지 장기적으로 봐야되는 섹터에 속해있습니다.

=>2차전지 장비주는 2년, 3년 짧게 접근을 해야 되고, 소재/부품주는 3년 그 이상으로 접근해도 됩니다. 다만, 기업의 경쟁력, 펀더멘털은 그대로 유지가 되어야 된다는 전제조건이 붙습니다.

=>가장 중요한게 헝가리 공장인데 2019년 2기, 3기 준공을 했고, 올해 4기, 5기 라인이 준공 예정입니다.



=>2017년대비 유형자산이 무려 +129%가 증가했습니다. 국내 2곳, 해외 2곳의 생산기지를 동시에 확대하였고, 현재도 확대 중에 있습니다.

=>유형자산의 증가(장사 밀천)=매출액 증가

=>삼성SDI가 유럽 시장 공략하기 위해서 헝가리를 정하면서, 당연히 신흥에스이씨도 헝가리에 터를 잡게 되었습니다.

=>삼성SDI가 잘 되면, 동사도 잘 되는 구조라고 보시면 되겠습니다.

♣재무안정성

재무안정성	2014	2015	2016	2017	2018	2019
유동비율	115.78	112.74	89.69	129.2	113.67	85.89
당좌비율	82.35	84.4	66.05	110.1	93.75	71.83
부채비율	61.67	94.87	117.1	116.34	224.77	230.34
순차입금비율	23.52	47.96	51.94	31.82	108.87	125.01
이자보상배율	17.8	4.14	9.15	7.56	6.75	4.48

=>유동비율은 낮고 부채비율과 순차입금비율이 높아, 겉으로는 재무 안정성이 낮은 것으로 보입니다.

=>그러나 유동부채에 438억원의 전환사채(주식으로 전환되면 사채가 없어진다)가 있습니다. 이것이 주식으로 전환될 가능성이 높습니다.

=>전환사채를 제외하면 유동비율은 120%로 안정적인 수준입니다.

=>전환사채는 전체 주식수의 19%수준이라 나름 높은 편입니다. 그러나 동사의 성장을 고려하면 다른 피엔티 등과 마찬가지로 큰 문제가 되지는 않습니다. 다만, 주당순이익에서 -19%회색은 일어나겠죠.

=>또한, 만기가 2023년 10월로 단기 물량 출회는 없을 것으로 판단됩니다.

=>그리고 전환가액도 38,875원입니다. 이 가격 이상으로 넘어가야만 전환사채 물량이 출회될텐데, 보통 관찰은 기업들은 주가가 전환가액보다도 높아야 정상입니다.

♣현금흐름표

현금흐름표	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동	-10	173.3	95.5	51.2	202.7
당기순익			57.5	96.2	160.3
투자활동	-89.6	-216.4	-276.7	-793.6	-562.5
재무활동	68.7	110.8	343.9	965.3	403.4

=>영업현금흐름도 좋고, 전환사채 부분 제거하면 재무적으로 괜찮습니다.

♣부분별 매출

매출비중	품목	2018	2019	증감율
22%	소형 원형N-CID	48,875,885	53,089,433	8.6%
5%	중대형 각형CAN	9,654,051	12,377,663	28.2%
66%	중대형 각형CapAssy	153,867,256	158,689,885	3.1%
1%	중대형 각형LVS Ass	0	2,959,451	신규
2%	전지 Pack 모듈	1,575,542	3,647,645	131.5%
4%	기타	1,415,780	8,728,680	516.5%
53%	수출	84,637,174	126,253,786	49.2%
47%	내수	130,751,340	113,238,969	-13.4%
100%	합계	215,388,514	239,492,755	11.2%

=>전체 매출이 고르게 증가하였고, 특히 수출이 전년대비 49.2%가 증가했습니다.

=>국내 부진은 지난해 ESS 화재 사건에 의한 일시적인 제품 출하량이 줄었기 때문입니다.

♣분기실적

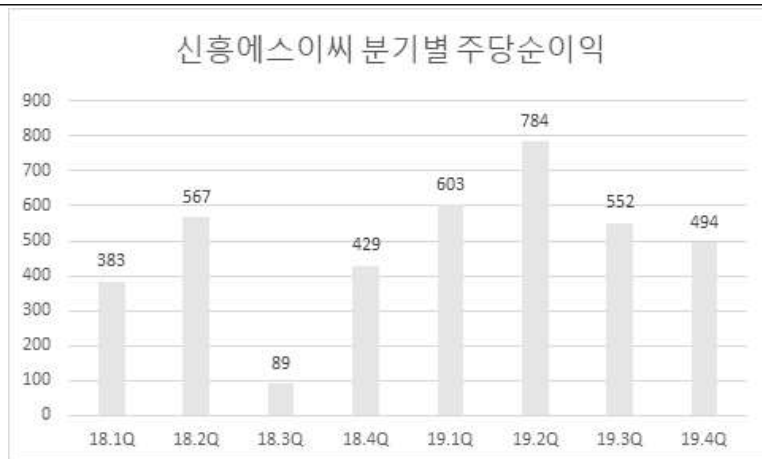
분기실적	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	전년1Q대비	전년2Q대비	전년3Q대비	전년4Q대비
매출액	440	563	563	588	567	576	636	615	28.9%	2.3%	13.0%	4.6%
영업이익	22	51	27	40	49	55	62	36	122.7%	7.8%	129.6%	-10.0%
당기순이익	25	37	6	28	40	51	36	33	60.0%	37.8%	500.0%	17.9%
영업이익률	5.0%	9.1%	4.8%	6.8%	8.6%	9.5%	9.7%	5.9%	72.8%	5.4%	103.3%	-14.0%



=>지난해 매분기마다 매출 성장을 이뤘고, 4분기 영업이익이 부진했던 이유는 헝가리 3기 라인의 가동 시작으로 감가상각비 약49억원이 반영됐고, 재고평가손실(수율 문제), 성과급 등이 추가되었기 때문입니다.

♣주당순이익

	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	전년1Q대비	전년2Q대비	전년3Q대비	전년4Q대비
분기 EPS	383	567	89	429	603	784	552	494	57.4%	38.3%	520.2%	15.2%



=>지난해 전체 분기에서 고른 성장세를 보여주었고, 2018년대비 +62%의 주당순이익 성장이 있었습니다.

=>연평균 32%의 매우 높은 주당순이익 성장을 전망하고 있습니다.



=>삼성SDI의 올해 생산능력은 2019년대비 큰 폭의 증가를 할 것이라는 것이 가장 눈에 띕니다. 2021년이 되면 올해대비 또 2배가 증가합

니다.

=>삼성SDI에게 양극재는 예코프로비엠이 공급합니다.

=>올해 상반기 코로나로 전기차 수요가 조금 감소할 것이다, 시장에서는 이렇게 이야기를 하는데, 삼성SDI와 신홍에스이씨도 상반기 실적이 기대에 약간 못 미칠 수는 있습니다.

=>헝가리 법인은 지난해부터 가동률이 급증하기 시작하면서(설비를 늘리자마자 가동 시작) 흑자전환(2018년:-69%→2019년:+11%)을 이뤘습니다. (2020년에는 4기, 5기 라인도 완공 예정)

=>삼성SDI는 폭스바겐, BMW, 재규어 외에도 최근 다임러, 볼보 등 유럽형 자동차용 배터리 수주가 잇따르고 있어서 유럽형 매출이 2020년도 이후 크게 증가할 것이라는 것에는 투자자들의 이견이 없습니다.

=>그렇게 되면 신홍에스이씨의 실적도 좋아지겠죠?

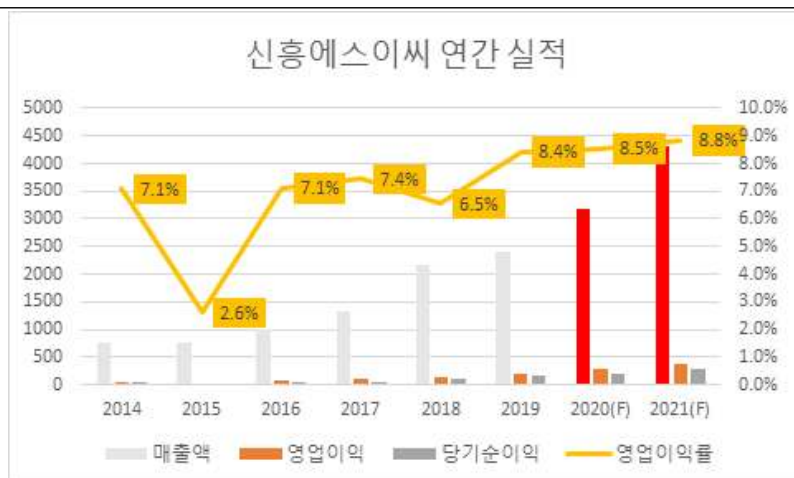
법인명	실적	2018	2019	증감율
말레이시아 법인	매출액	14,017,656	14,391,712	2.7%
	당기순이익	96,256	391,843	307.1%
	순이익률	0.7%	2.7%	296.5%
중국 서안 법인	매출액	48,815,532	46,830,854	-4.1%
	당기순이익	5,046,696	6,586,550	30.5%
	순이익률	10.3%	14.1%	36.0%
중국 톈진 법인	매출액	7,000,441	10,044,264	43.5%
	당기순이익	(1,286,032)	(3,869,505)	적자지속
	순이익률	-18.4%	-38.5%	109.7%
헝가리 법인	매출액	4,795,772	44,933,964	836.9%
	당기순이익	(3,303,529)	4,948,413	흑자전환
	순이익률	-68.9%	11.0%	흑자전환

=>종속기업 실적을 보면 중국 톈진 외에는 다 좋아졌습니다. 헝가리 공장이 중국 공장과 규모가 비슷한데, 4기, 5기까지 되면 헝가리 법인이 가장 큰 법인이 됩니다.

=>헝가리 법인이 흑자전환을 했다는 것이 의미가 있습니다.

♣연간실적

3년평균	연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)	2021(F)	18대비	19대비	20대비
34%	매출액	777	767	1,001	1,331	2,154	2,395	3,174	4,301	11.2%	32.5%	35.5%
37%	영업이익	55	20	71	99	141	202	271	380	43.3%	34.2%	40.2%
33%	당기순이익	47	13	45	58	96	160	190	285	66.7%	18.8%	50.0%
2%	영업이익률	7.1%	2.6%	7.1%	7.4%	6.5%	8.4%	8.5%	8.8%	28.8%	1.2%	3.5%



=>매출액은 3년 평균(2019년~2021년) 34%의 아주 높은 성장이 예상됩니다. (영업이익도 3년 평균 37%성장)

♣PER공식(목표가:53,000원/목표PER:18배)

밸류에이션	2017	2018	2019	2020현재	2020(F)	2021(F)
PER	27.04	19.26	15.19	12.42	10.25	7.15

현재가(4/3)	현재PER	20추정PER	20년 목표	상승여력	21추정PER	21년 목표	상승여력
30,200	12.35	10.25	53,046	76%	7.15	76,050	152%

(총 주식수의 19%에 해당하는 전환사채는 만기가 2023년 10월이므로 기간 여유가 있기 때문에 주가 희석에 따른 목표가 재설정을 추후에 반영할 예정임)

=>신흥에스이씨도 굉장히 저평가 되어있습니다. 부품 쪽은 아무래도 공장 생산 중단에 따른 실적 타격을 받을 것으로 시장에서 우려하고 있는 것 같습니다.

=>그러나 코로나로 인한 공장 생산 중단은 일시적인 요인입니다.

=>삼성SDI와 성장의 궤를 같이하고 있는만큼 부품주는 장비주보다도 긴 호흡(최소2022년)으로 접근하는 전략이 좋습니다.

=>2019년도 최고PER는 17.86배, 최저PER는 12.42배를 기록하였습니다.

=>2020년 추정PER는 현재 10.25배로 매우 매력적인 밸류에이션입니다.

=>목표PER는 기존20배에서 시장 상황을 감안하여 18배로 하향 조정하며, 올해 목표주가는 53,000원(주가상승여력76%)입니다.

♣기술적분석



=>2차전지 섹터 내에서는 신흥에스이씨가 코로나 경제위기(3월)이후 가장 반등 탄력이 약합니다.

=>순서, 속도의 차이는 있을 뿐, 2차전지 섹터는 같이 움직이게 됩니다.

=>올해 연말 혹은 내년 초가 되면 2월 전고점을 무난히 돌파하며 목표주가까지 가게 됩니다.

=>계속 보유합니다.

=====

♣♣♣2020년05월호

♣분기실적

분기실적	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	20.1Q	20.2Q(F)	20.3Q(F)	전년1Q대	전년2Q대	전년3Q대
매출액	440	563	563	588	567	576	636	615	639	532	783	12.7%	-7.6%	23.1%
영업이익	22	51	27	40	49	55	62	36	37	29	64	-24.5%	-47.3%	3.2%
당기순이익	25	37	6	28	40	51	36	33	48	24	48	20.0%	-52.9%	33.3%
영업이익률	5.0%	9.1%	4.8%	6.8%	8.6%	9.5%	9.7%	5.9%	5.8%	5.5%	8.2%	-33.0%	-42.9%	-16.2%



=>전년동기대비 매출액은 12.7%증가, 영업이익은 -24.5%감소, 당기순이익은 20%증가, 영업이익률은 -33%가 감소하였습니다.

=>코로나19로 고객사가 2분기까지 재고조정을 진행하면서 매출액 증가가 부진할 것으로 보이며, 반대로 증설에 따른 비용증가가 이익에 부정적인 영향을 미치는 시기(1분기/2분기)입니다.

=>하지만 하반기부터는 다시 회복됩니다. 2020년 영업이익 대부분이 올 하반기에 달성될 것으로 보입니다.

=>헝가리 공장의 중대형 캡 어셈블리 생산능력은 1.2백만개(2018년)->3.2백만개(2019년)->2020년 말에는 5.2백만개로 확대됩니다.

=>아무튼 2분기 실적은 코로나19로 인해 더욱 안 좋을 것으로 예상됩니다. 그러나 이미 3월, 4월 주가에 반영되었습니다. 앞으로의 주가는 하반기 실적을 바라보고 움직이게 됩니다. 이미 그렇게 움직이고 있죠?

=><2차전지 섹터>에 속한 기업들은 분기 실적으로 주가가 움직이는 게 아니라 <경기회복 모멘텀>으로 주가가 움직입니다. 분기 실적은 참고만 하시길 바랍니다.

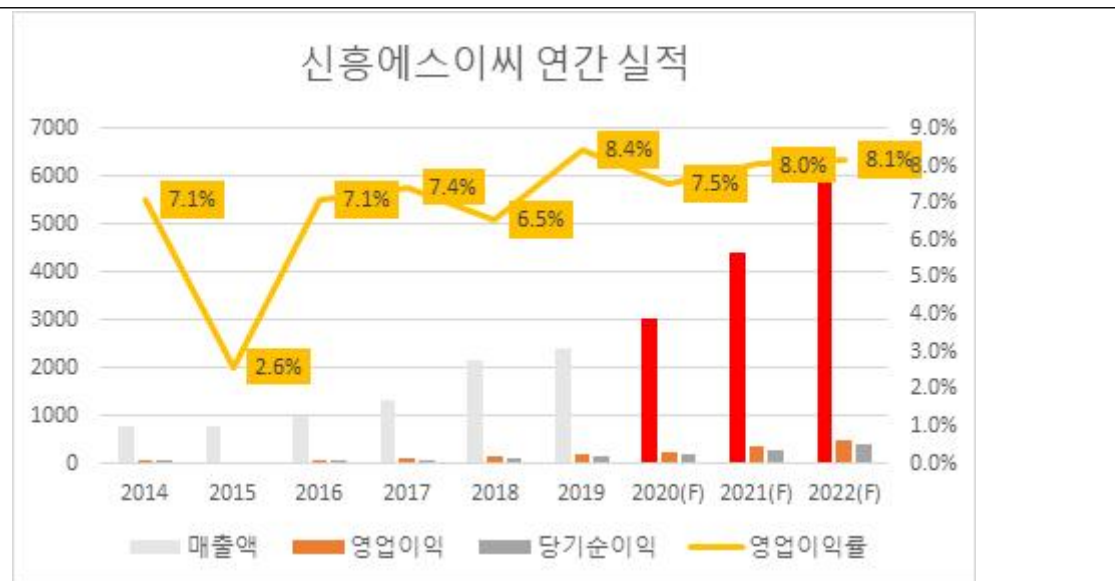
=>앞으로 2분기 실적이 저조할 것으로 예상된다고해서 주가가 폭락하지 않고, 반대로 주가가 오르지 않는 것도 아닙니다. 특히 경기민감주가 그렇습니다.

=>최소 6개월 뒤에 경기가 좋아질 것 같으면 주가가 선행하여 먼저 좋아집니다.

=>특히 신홍에스이씨는 매출 구성이 100%가 2차전지 배터리 부품으로 되어 있기 때문에 특히 경기에 더 민감한 산업구조를 가지고 있습니다.

♣연간실적

3년평균	연간실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)	2021(F)	2022(F)	18대비	19대비	20대비	21대비
39%	매출액	777	767	1,001	1,331	2,154	2,395	3,038	4,407	5,890	11.2%	26.8%	45.1%	33.7%
45%	영업이익	55	20	71	99	141	202	228	354	480	43.3%	12.9%	55.3%	35.6%
50%	당기순이익	47	13	45	58	96	160	174	266	390	66.7%	8.7%	52.9%	46.6%
4%	영업이익률	7.1%	2.6%	7.1%	7.4%	6.5%	8.4%	7.5%	8.0%	8.1%	28.8%	-11.0%	7.0%	1.5%



=>올해는 전년대비 매출액은 26.8%증가, 영업이익은 12.9%증가, 당기순이익은 8.7%증가, 영업이익률은 11%가 감소할 전망입니다.

=>2021년도도 성장하지만, 2022년도에 매우 큰 폭의 성장이 예상되고 있습니다.

=>주가가 버블을 만들어 대상투만 치지 않는다면 이렇게 앞으로 1년, 2년 뒤의 실적이 큰 폭으로 성장하는 기업들은 그냥 계속 가지고 가면 됩니다.

=>매일매일 주가를 보면 답이 안 나오지만, 2년동안 실적따라 주가가 알아서 올라와 있을 겁니다.

♣주당순이익



=>올해 예상치 못하게 코로나19를 맞으면서 주당순이익은 작년 수준

과 비슷할 것으로 보이지만, 2년 뒤에 주당순이익은 지금보다 약2배 증가할 것으로 시장에서는 전망하고 있습니다. 이렇게 되죠 당연히.

♣PER공식(목표PER18배/목표주가:46,500원으로 하향 조정)



=>올해 목표주가는 비록 46,500원으로 하향 조정하나, 동사의 2022년 주당순이익이 반영된 2년 뒤 목표주가는 104,400원입니다.

♣기술적분석



=><차전지 섹터>내에서 아직 신흥에스이씨가 2월 전고점을 회복하지 못했는데 아무래도 코로나19로 인한 타격이 제일 컸던 것이 영향을 준 것 같습니다.

=>인내심을 가지고 보유하다보면 결국엔 돌파하겠죠. 결국엔 돌파할 수밖에 없는 산업과 사업구조, 그리고 실적입니다.

♣♣♣2020년06월호

=>신흥에스이씨는 오랜 금형 기술력을 바탕으로 삼성SDI 배터리의 안전장치인 Cap Assembly 와 CID를 공급하는 업체입니다. (삼성SDI향 매출 비중이 90%이상)

=>삼성SDI와 함께 안정적인 성장이 담보되어 있는 회사입니다.

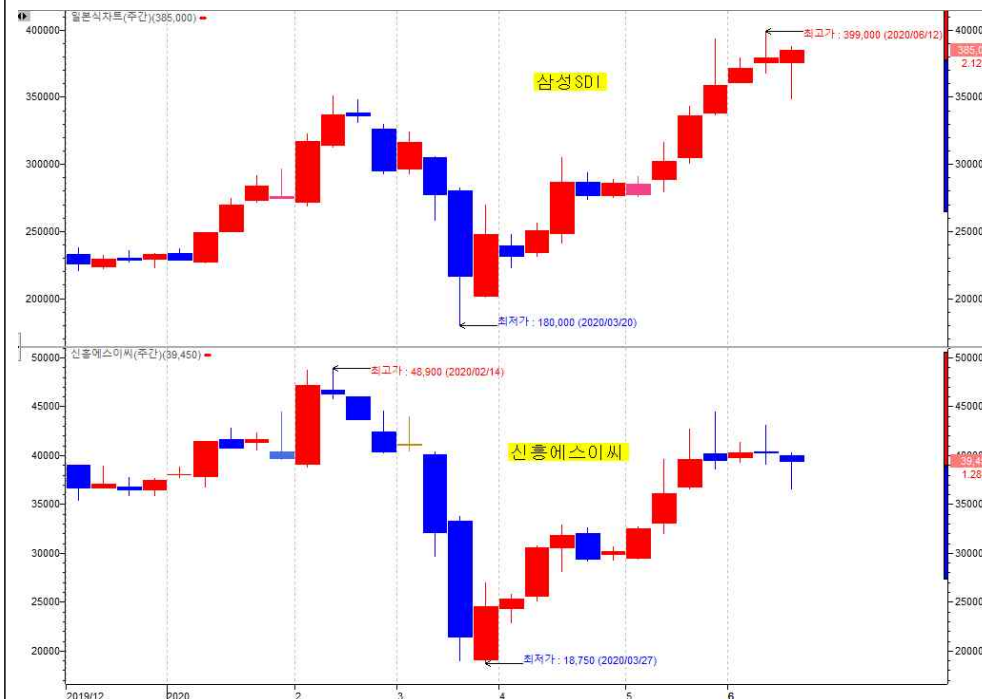
=>동사는 1979년 설립되어 CRT-TV 금형 부품을 생산하다가 2000년 이후부터는 2차전지 안전장치인 Cap Assembly와 CID (전류차단장치), CAN 등을 생산하고 있죠?

=>2019년 기준, 매출 비중은 Cap Ass'y 66%, CID 22%, 각형 CAN 5% 및 기타로 구성되어 있으며, 어플리케이션 기준으로는 EV용 배터리 62%, ESS용 2%, 전동공구용 9%, 기타24%입니다.

=>2분기까지도 실적 회복은 다소 지연될 수 있으나, 하반기 EV 시장 수요 회복에 따라 실적 성장은 당연하고, Cap Ass'y는 배터리가 과충전되거나 외부 충격에 의한 폭발을 방지하기 위한 필수 부품입니다.

=>필수 부품 아니면 투자를 하지 않았을 겁니다. 신흥에스이씨의 기술력은 40여 년 동안 이어온 초정밀 금형 기술에 있으며, 삼성SDI의 높은 점유율을 지속적으로 유지하고 있음이 해당 부품의 높은 진입장벽을 말해줍니다.

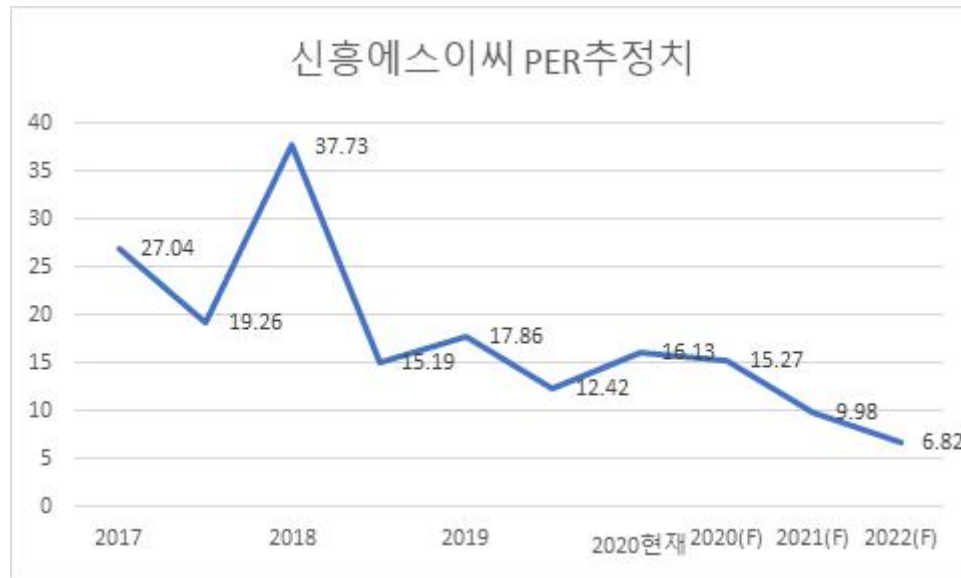
♣삼성SDI와 신흥에스이씨 주가 추이



=>삼성SDI는 2월 전고점을 돌파했고, 신항에스이씨는 아직 2월 전고점을 돌파하지 못한 모습이지만 한데, 결국엔 속도를 맞추며 같은 궤도로 움직이게 될 겁니다.

♣PER공식(목표PER18배/목표주가:46,500원)

별류에이선	2017		2018		2019		2020현재	2020(F)	2021(F)	2022(F)
PER	27.04	19.26	37.73	15.19	17.86	12.42	16.13	15.27	9.98	6.82



=>6월21일 기준, 현재PER는 16.13배에서 거래되고 있고, 20추정PER는 코로나 영향으로 인한 시장-컨센서스 감소 영향으로 15.27배에서 거래되고 있습니다. 이 부분은 감안을 하고 보셔야 됩니다.

=>목표PER는 여전히 18배로, 목표주가도 46,500원을 유지합니다.

♣기술적분석





=>신흥에스이씨는 2차전지 섹터에서 이례적으로 주가가 무릎(회색선)에 있습니다.

=>신규매수/추가매수 모두 가능합니다. 그러나 에코프로비엠 등을 생각하며 너무 많은 비중을 실으면 안 됩니다. 같은 2차전지 섹터에 소속되었더라도 종목의 급은 다릅니다.

=>사실 신흥에스이씨의 개별적인 목표주가보다는 삼성SDI가 대상투를 치지 않는 이상, 계속 주가는 상승 추세일 수밖에 없습니다.

-끝

※월간지에서 제공하는 모든 정보는 투자판단의 참고자료이며 투자에 대한 최종 판단과 책임은 본인에게 있습니다.

=====