

신성이엔지 (011930)

[NDR 후기] 하반기 실적개선 기대 요인

하반기 실적개선 기대 요인

2Q26 실적은 매출액 2,018.1억원, 영업이익 30.6억원으로 각각 전년대비 +44.1%, -8.8%, 전분기대비 +31.3%, 흑자전환했다. 사상 처음으로 분기 매출액 2,000억을 상회하였다. 다음과 같은 요인들로 인해 하반기 이후에도 동사의 실적개선이 진행될 것으로 기대된다.

첫째, 수주이다. 2Q26 연결기준 주력사업인 클린환경사업부의 수주잔고는 3,293.7억원이다. 1Q26 2,934.6억원, 4Q25 2,731.1억원, 2Q25 1,752.5억원대비 개선되었다. 재생에너지사업부의 수주잔고는 2Q26 388.8억원이다. 1Q26 340.6억원, 2Q25 388.8억원과 유사한 수준이다. 2Q26 2천억원이 넘는 매출인식에도 불구하고 수주잔고가 증가했다. 하반기에도 실적개선이 이어질 것이라는 예상이 합리적이다.

둘째, 고객사의 CAPEX 투자 확대이다. 클린환경사업부의 주력 최종고객사는 글로벌 Top Tier 메모리 반도체 기업들이다. AI 투자확대는 메모리반도체 투자 확대로 이어지고 있다. S사의 경우 평택4공장에 이어, 평택5공장, 美테일러공장 프로젝트가 진행되고 있다. 또 다른 S사는 용인클러스터 1기가 진행 중이며 2기, 3기, 4기 등이 연이어 진행될 것으로 기대되고 있다. 이외에도 디스플레이, 바이오, 반도체 소재 고객사들의 투자가 동시 다발적으로 진행되고 있다. 이처럼 고객사들의 경쟁적인 투자는 수주 확대 & 수익성 개선의 기회요인으로 작용될 가능성이 높다. 대형 Fab 프로젝트를 진행한 경험, 장비 CAPA 등에서 경쟁사대비 비교우위에 있기 때문이다. 이와 더불어 반도체 팹 내 공정 미세화로 인해 클린환경사업부의 공간당 ASP가 상향될 수 있을 것으로 기대된다.

셋째, 기존사업과의 연계성이 높은 신사업을 추진하고 있다. 스타트업과 협력해 에너지 신사업을 확대할 계획이다. 데이터빈, 식스티헤르츠, 이온어스 등과 협력을 확대하고 있다. 지난 3월 데이터빈과 MOU를 체결했으며, 이머전 쿨링 기술을 활용한 액침냉각 사업을 진행하고 있다. 동사의 공조시스템과 결합할 것으로 예상된다. 23년도 분산된 재생에너지 발전자원을 데이터와 S/W로 통합관리하는 VPP 기술을 보유한 식스티헤르츠에 지분을 투자한바 있다. 동사의 태양광 모듈 및 발전소 사업을 VPP와 결합하여 사업을 확대해 나갈 예정이다. 이온어스와 이동형 ESS 실증사업을 진행할 예정이다. 동사의 용인사업장에서 생산한 재생에너지를 이동형 ESS로 저장, 타 현장에서 사용하는 PoC를 진행할 예정이다. 사업 확장성이 큰 프로젝트라고 판단된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	6,641	5,765	5,823	5,675
영업이익	210	74	50	13
지배순이익	341	162	-141	-70
PER	11.9	26.8	-26.9	-43.9
PBR	1.7	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	20.4	31.9	29.4	35.7
ROE	16.3	7.1	-5.8	-3.0

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant

seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 -원

현재주가 (08/20) 16,450원

상승여력 -

시가총액	3,340억원
총발행주식수	20,306,182주
60일 평균 거래대금	75억원
60일 평균 거래량	373,786주
52주 고/저	42,950원 / 12,050원
외인지분율	0.00%
배당수익률	0.00%
주요주주	이지선 외 14 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	11.9	(38.4)	7.0
상대	6.4	(35.2)	(51.1)
절대 (달러환산)	18.8	(33.3)	7.5

Q&A

Q. 클린룸 관련 해외 Fab 관련 비중 추이?

A. 글로벌 메모리 고객사의 미국 테일러 등의 수주가 확대됨에 따라 해외 비중이 확대되고 있는 추세

Q. 국내와 해외 클린환경사업부의 수익성 차이는?

A. 국내대비 해외 수익성이 비교우위. 이로 인해 해외 비중이 확대될수록 수익성이 개선될 것으로 전망

Q. 국내 클린룸과 해외 클린룸의 차이점은?

A. 해외 반도체 Fab은 주로 넓은부지의 단층으로 구성되어 있는 반면, 국내 반도체 Fab은 다층 구조로 구성

Q. 수주규모가 확대되고 있는데, 반도체 Fab 위주인지?

A. 메모리 반도체 기업들의 국내외 투자가 메인. 이와 더불어 패키징/기판 업체들의 클린룸 투자도 동반되고 있으며, 바이오 등의 산업에서도 수요가 확대되고 있는 추세

Q. 2Q26 수주는 매출인식 시점은?

A. 고객사들의 공기 일정 단축 요청 등으로 인해, 국내 수주는 대부분 하반기에 인식될 것으로 예상. 해외사이트의 경우는 27년도에 매출인식 비중이 높을 것으로 추정

Q. 국내 인프라기업과의 차별화 요인은?

A. 클린룸의 클래스 상향추세가 기회요인으로 작용

Q. 경쟁사와의 차별화 요인은?

A. 오랜기간 대규모 반도체 Fab에 공급한 다수의 레퍼런스, 기업별 커스터마이징 역량. 수율 개선을 위해 습도조절하는 제품도 보유. 클린룸의 조건이 강화될수록 경쟁력이 부각

Q. 2Q26 매출증가에도 불구하고 수익성 개선이 아쉬운 이유는?

A. 25년 일부 반도체 Fab 투자 지연으로 인해 마진율이 낮은 공정 수주가 진행, 관련 이슈는 마무리 단계로 진입. 하반기에는 수익성 개선이 확인될 수 있을 것으로 추정

Q. 반도체 공정 미세화에 따른 변화는?

A. 미세화로 인해 파티클 제어 역량이 확대, 습도제어의 중요성도 부각 중. 클린환경사업부의 사업규모가 확대되는 추세

신성이엔지 (011930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	4,545	6,641	5,765	5,823	5,675
매출원가	4,026	5,879	5,102	5,209	5,090
매출총이익	519	762	664	614	584
판매비	496	552	590	564	572
영업이익	24	210	74	50	13
EBITDA	109	285	184	184	142
영업외손익	-199	265	70	-172	-62
외환관련손익	-16	-16	5	29	8
이자손익	-36	-44	-102	-92	-78
관계기업관련손익	1	279	96	4	0
기타	-148	46	71	-112	8
법인세비용차감전순이익	-175	475	144	-122	-49
법인세비용	-17	107	-9	18	33
계속사업순이익	-159	368	153	-140	-82
중단사업순이익	0	-25	0	0	0
당기순이익	-159	343	153	-140	-82
지배지분순이익	-159	341	162	-141	-70
포괄순이익	141	9	314	-51	-59
지배지분포괄이익	140	8	324	-51	-47

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	-213	-240	468	28	-291
당기순이익	-159	343	153	-140	-82
감가상각비	74	63	93	112	107
외환손익	2	-17	-3	-9	-7
중속, 관계기업관련손익	-1	-282	-96	-3	0
자산부채의 증감	-316	-530	-70	70	-317
기타현금흐름	186	183	391	-2	8
투자활동 현금흐름	-68	301	-318	-219	50
투자자산	-2	257	42	-12	-8
유형자산 증가 (CAPEX)	-196	-138	-225	-106	-112
유형자산 감소	2	2	12	1	7
기타현금흐름	128	180	-147	-101	163
재무활동 현금흐름	121	47	-103	343	-79
단기차입금	-39	68	7	191	109
사채 및 장기차입금	134	-40	-118	142	-193
자본	25	16	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	3	7	10	4
연결범위변동 등 기타	16	-24	-1	39	-2
현금의 증감	-144	85	45	191	-323
기초 현금	330	186	270	316	506
기말 현금	186	270	316	506	183
NOPLAT	24	210	78	57	21
FCF	-403	-384	-106	155	-279

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

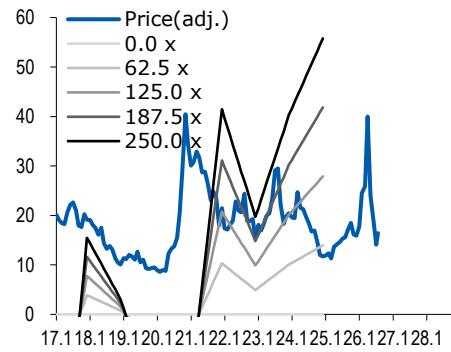
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	2,512	2,507	2,585	2,663	2,601
현금및현금성자산	186	270	316	506	183
매출채권 및 기타채권	950	1,138	1,032	1,075	1,085
재고자산	356	278	299	153	302
비유동자산	2,255	3,268	3,293	3,390	3,405
유형자산	1,157	2,205	1,444	1,418	1,446
관계기업 등 지분관련 자산	75	364	43	38	46
기타투자자산	767	406	636	672	709
자산총계	4,767	5,776	5,877	6,053	6,007
유동부채	2,250	2,569	2,492	3,235	2,641
매입채무 및 기타채무	881	859	928	785	745
단기차입금	730	953	962	1,172	1,265
유동성장기부채	65	132	94	789	35
비유동부채	437	1,095	960	442	1,033
장기차입금	216	905	815	340	933
사채	150	50	70	0	0
부채총계	2,686	3,664	3,451	3,677	3,674
지배지분	2,079	2,109	2,433	2,382	2,334
자본금	1,022	1,030	1,030	1,030	1,030
자본잉여금	1,845	1,860	747	747	747
이익잉여금	-930	-589	686	545	475
비지배지분	1	2	-7	-6	-1
자본총계	2,080	2,112	2,426	2,375	2,333
순차입금	633	1,747	1,535	1,626	1,995
총차입금	1,166	2,055	1,964	2,345	2,274

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	-783	1,659	788	-684	-340
BPS	11,460	11,525	13,293	13,014	12,753
EBITDAPS	54	138	90	89	69
SPS	2,237	3,228	2,801	2,829	2,757
DPS	0	0	0	0	0
PER	-35.2	11.9	26.8	-26.9	-43.9
PBR	2.4	1.7	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	57.0	20.4	31.9	29.4	35.7
PSR	12.3	6.1	7.6	6.5	5.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	-5.8	46.1	-13.2	1.0	-2.5
영업이익 증가율 (%)	-87.1	780.8	-65.0	-32.2	-74.3
지배순이익 증가율 (%)	적지	흑전	-52.4	적전	적지
매출총이익률 (%)	11.4	11.5	11.5	10.5	10.3
영업이익률 (%)	0.5	3.2	1.3	0.9	0.2
지배순이익률 (%)	-3.5	5.1	2.8	-2.4	-1.2
EBITDA 마진 (%)	2.4	4.3	3.2	3.2	2.5
ROIC	1.9	11.0	3.8	3.5	1.3
ROA	-3.5	6.5	2.8	-2.4	-1.2
ROE	-8.0	16.3	7.1	-5.8	-3.0
부채비율 (%)	129.1	173.5	142.3	154.8	157.5
순차입금/자기자본 (%)	30.4	82.7	63.3	68.4	85.5
영업이익/금융비용 (배)	0.6	4.3	0.7	0.5	0.1

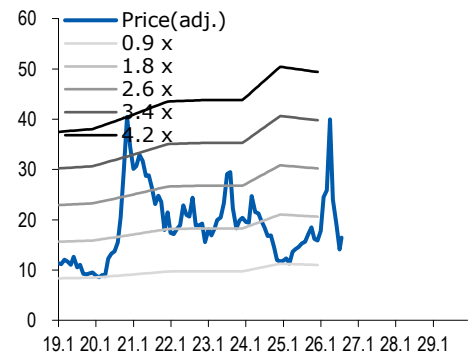
P/E band chart

(천원)



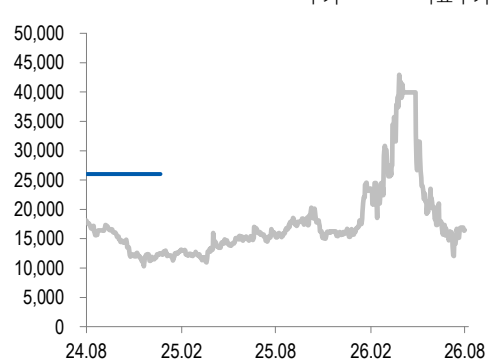
P/B band chart

(천원)



신성이엔지 (011930) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-21	Not Rated	-	1년		
2026-05-30	1년 경과 이후		1년		
2025-05-30	Not Rated	-	1년		
2024-06-21	BUY	26,000	1년	-39.89	-20.58

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.