

# SK COMPANY Analysis



## SK 증소성장기업분석팀



**Analyst**  
**박찬술**  
rightsearch@sks.co.kr  
02-3773-9955

### Company Data

자본금	38 억원
발행주식수	472 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,897 억원
주요주주	
한솔케미칼(외2)	45.56%
국민연금공단	6.34%
외국인지분률	2.20%
배당수익률	0.80%

### Stock Data

주가(21/08/06)	61,400 원
KOSPI	3270.36 pt
52주 Beta	0.87
52주 최고가	61,400 원
52주 최저가	23,000 원
60일 평균 거래대금	19 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	14.3%	15.6%
6개월	57.8%	50.6%
12개월	131.3%	65.7%

## 테이팩스 (055490/KS | Not Rated)

### 친환경 산업과 같이 하는 성장

- 접착소재 전문업체이며, 원통형 2 차전지 소재는 고객사 내 M/S 가 높은 편
- 전자재료 부문에서 2 차전지 매출 비중이 증가하면서 이익률도 개선 중
- 최근 테슬라의 셀 외주생산 물량 확대 의지도 테이팩스의 LGES 향 실적 기대를 높여
- 2H21 친환경 상품 라인업이 확대되며 소비자 내 매출 비중 증가 예상
- 2 차전지에 이어서 친환경 라인업도 중장기적인 실적 성장이 가능할 것

### 접착소재 전문업체

테이팩스는 전자제품과 소비재에 사용되는 접착소재 생산 전문업체이다. 전자재료 부문은 2 차전지용 소재, 휴대폰 OLED 디스플레이 접착용 OCA(Optically Clear Adhesive), 기타 테이프(저반사(AR) 필름, 반도체 보호용 소재 등)로 구분된다. 소비재 부문은 자체 생산 중인 유니랩과 상품(산업용 테이프 및 기타 주방/생활용품)으로 나눌 수 있다. 2020 년 매출 비중은 전자재료 51.1%, 유니랩 27.4%, 기타 소비재 상품 21.5%이다.

### 2 차전지용 소재가 실적 성장 견인

2 차전지 소재 실적이 테이팩스의 성장을 견인하고 있다. 전자재료 부문 내 매출 비중도 지속적으로 상승 중인데, 올해 67%까지 상승이 예상된다(\*20 년 57%). 전자재료 내에서 상대적으로 마진율이 높은 2 차전지 테이프 비중 확대에 따라서 2021 년에도 마진을 개선이 지속될 전망이다.

주요 원통형 2 차전지 고객사는 LGES, 삼성 SDI, 무라타이며, 테이팩스는 고객사 내 매우 높은 점유율을 보유하고 있다. 제품 믹스 개선으로 ASP 가 상승 중이며, 2021 년 무라타 내 점유율도 증가했다. 최근 테슬라의 외주 셀 생산 확대에 대한 코멘트 또한 2022 년 테이팩스의 LGES(남경)향 2 차전지 소재 실적에 대한 기대를 높이는 요인이다.

### 2022 년 친환경 소비자 실적이 늘어날 것

소비재 부문에서도 친환경 산업과 관련된 실적이 증가하고 있다. 다양한 산업에서 재활용 가능한 소재를 채택하는 추세인데, 테이팩스도 2021 년 2 월 종이 빨대를 시작으로 이런 니즈에 부합하는 친환경 상품을 2H21 에도 확대 중이다. 이에 따라 2021 년 매출액은 1,535 억원, 영업이익 225 억원을 예상하며, 2022 년 2 차전지 소재는 전년대비 30% 이상 성장할 것으로 판단한다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원	636	1,059	1,085	1,126	1,188
yoy	%	-43.9	66.5	2.5	3.8	5.5
영업이익	억원	53	120	75	83	138
yoy	%	-52.1	123.9	-37.0	9.9	67.2
EBITDA	억원	81	163	120	125	175
세전이익	억원	31	95	67	98	167
순이익(지배주주)	억원	5	77	51	76	138
영업이익률%	%	8.4	11.3	6.9	7.4	11.7
EBITDA%	%	12.8	15.4	11.1	11.1	14.8
순이익률	%	0.8	7.2	4.7	6.8	11.6
EPS	원	115	1,747	1,081	1,617	2,931
PER	배		18.3	19.5	13.6	12.9
PBR	배		1.7	1.1	1.0	1.6
EV/EBITDA	배	7.1	11.8	11.4	9.4	9.1
ROE	%	0.8	9.6	5.6	7.9	12.9
순차입금	억원	580	412	378	147	-175
부채비율	%	130.3	81.5	72.1	44.0	42.1



일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2021.08.06	Not Rated			
2020.10.15	Not Rated			



### Compliance Notice

- 작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 8월 6일 기준)

매수	90.48%	중립	9.52%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>유동자산</b>	306	265	304	471	661
현금및현금성자산	32	12	12	29	97
매출채권및기타채권	161	135	145	143	167
재고자산	110	117	142	110	111
<b>비유동자산</b>	1,338	1,333	1,298	979	965
장기금융자산	0	49	40	31	14
유형자산	617	594	572	295	304
무형자산	644	646	640	622	614
<b>자산총계</b>	1,644	1,598	1,602	1,450	1,626
<b>유동부채</b>	197	609	422	178	389
단기금융부채	2	423	241	8	154
매입채무 및 기타채무	159	155	154	138	153
단기충당부채	2	2	1	1	1
<b>비유동부채</b>	733	108	249	265	93
장기금융부채	612	0	148	167	17
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	1	1	1	2	2
<b>부채총계</b>	930	718	671	443	482
<b>지배주주지분</b>	714	880	931	1,007	1,144
자본금	36	38	38	38	38
자본잉여금	673	761	761	761	761
기타자본구성요소	1				1
자기주식					
이익잉여금	5	81	132	208	345
<b>비지배주주지분</b>					
<b>자본총계</b>	714	880	931	1,007	1,144
<b>부채외자본총계</b>	1,644	1,598	1,602	1,450	1,626

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>영업활동현금흐름</b>	54	122	45	131	152
당기순이익(손실)	5	77	51	76	138
비현금성항목등	73	88	88	94	41
유형자산감가상각비	24	37	36	33	30
무형자산상각비	4	7	9	10	7
기타	45	45	43	51	4
운전자본감소(증가)	-1	15	-52	-12	-6
매출채권및기타채권의 감소(증가)	2	21	-10	1	-25
재고자산감소(증가)	-2	-7	-37	19	-8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	-1	-2	-18	13
기타	6	44	-22	-13	-37
법인세납부	-10	-37	-30	-18	-17
<b>투자활동현금흐름</b>	-1,029	-38	-9	129	-70
금융자산감소(증가)	160	-48	6	12	-233
유형자산감소(증가)	-13	-16	-12	-6	-29
무형자산감소(증가)	-4	-9	-4	0	0
기타	1,172	1	0	2	4
<b>재무활동현금흐름</b>	1,008	-103	-36	-244	-10
단기금융부채증가(감소)				-238	-3
장기금융부채증가(감소)	309	-190	-36	-5	-6
자본의증가(감소)	710	90			
배당금의 지급					
기타	12	3		1	
<b>현금의 증가(감소)</b>	32	-20	0	17	68
기초현금		32	12	12	29
기말현금	32	12	12	29	97
FCF	-636	121	37	361	150

자료 : 테이팩스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	636	1,059	1,085	1,126	1,188
<b>매출원가</b>	472	807	890	919	911
<b>매출총이익</b>	163	252	195	207	277
매출총이익률 (%)	25.7	23.8	18.0	18.4	23.3
<b>판매비와관리비</b>	110	132	120	124	138
<b>영업이익</b>	53	120	75	83	138
영업이익률 (%)	8.4	11.3	6.9	7.4	11.7
<b>비영업손익</b>	-22	-24	-8	15	29
순금융비용	15	20	11	10	2
외환관련손익	1	-7	5	-4	1
관계기업투자등 관련손익					
<b>세전계속사업이익</b>	31	95	67	98	167
세전계속사업이익률 (%)	4.9	9.0	6.2	8.7	14.1
<b>계속사업법인세</b>	26	19	16	22	29
<b>계속사업이익</b>	5	77	51	76	138
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	5	77	51	76	138
순이익률 (%)	0.8	7.2	4.7	6.8	11.6
지배주주	5	77	51	76	138
지배주주귀속 순이익률(%)	0.77	7.23	4.7	6.78	11.64
비지배주주					
총포괄이익	5	77	51	76	136
지배주주	5	77	51	76	136
비지배주주					
<b>EBITDA</b>	81	163	120	125	175

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-43.9	66.5	2.5	3.8	5.5
영업이익	-52.1	123.9	-37.0	9.9	67.2
세전계속사업이익	-72.1	207.2	-29.6	45.9	70.7
EBITDA	-49.4	101.1	-26.4	4.3	39.9
EPS(계속사업)	-93.6	1,419.2	-38.1	49.6	81.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	0.8	9.6	5.6	7.9	12.9
ROA	0.4	4.7	3.2	5.0	9.0
EBITDA마진	12.8	15.4	11.1	11.1	14.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	155.4	43.5	72.2	264.2	170.1
부채비율	130.3	81.5	72.1	44.0	42.1
순차입금/자기자본	81.3	46.8	40.5	14.6	-15.3
EBITDA/이자비용(배)	5.1	7.9	9.4	10.7	35.2
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	115	1,747	1,081	1,617	2,931
BPS	16,704	18,660	19,740	21,349	24,253
CFPS	767	2,748	2,035	2,522	3,717
주당 현금배당금					500
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)		21.3	30.6	15.2	12.9
PER(최저)		13.5	17.2	11.1	3.9
PBR(최고)		2.0	1.7	1.2	1.6
PBR(최저)		1.3	0.9	0.8	0.5
PCR		11.6	10.3	8.7	10.1
EV/EBITDA(최고)	7.2	13.3	16.1	10.4	9.2
EV/EBITDA(최저)	7.2	9.3	10.4	7.9	2.1