

SK COMPANY Analysis



Analyst
나승두

nsdoo@sksec.co.kr
3773-8891

Company Data

자본금	371 억원
발행주식수	7,713 만주
자사주	35 만주
액면가	500 원
시가총액	2,553 억원
주요주주	
시노텍스(외5)	11.53%
자사주	0.95%
외국인지분율	3.94%
배당수익률	0.0%

Stock Data

주가(23/07/03)	3,365 원
KOSDAQ	890.00 pt
52주 Beta	0.97
52주 최고가	3,465 원
52주 최저가	2,283 원
60일 평균 거래대금	48 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	6.4%	3.9%
6개월	37.6%	4.5%
12개월	12.3%	-7.9%

시노텍스 (025320/KQ | Not Rated)

새로운 성장 기회를 맞이하다

- 모바일, 자동차 등에 활용되는 FPCB(연성회로기판) 사업 및 필터 사업 영위
- 글로벌 스마트폰 제조사의 FPCB 모듈 공급 업체, 안정적 실적 유지 중
- 폴더블 스마트폰 시장 성장, 고부가가치 제품 수요 증가 야기할 것으로 전망
- EV 배터리용 FPCB, 글로벌 완성차 업체들과 제품 테스트 및 일부 양산 경험 보유
- 연료전지파워팩 핵심으로 대두되는 PEMFC, 고분자전해질막 및 가슴막 수요 자극

FPCB 및 필터 사업 등 영위

시노텍스는 모바일, 전자부품 등에 활용된 FPCB(연성회로기판) 사업과 물/공기 등의 정화에 필요한 필터 사업을 영위 중이다. 1985년 멤브레인/필터 사업을 시작으로 2006년부터 M&A를 통해 FPCB 부문으로 사업 영역을 확장하였다. 현재는 글로벌 스마트폰 제조사로 PBA(FPCB 모듈)를 공급하는 1차 공급업체로서 안정적인 실적을 유지 중이다. 필터 사업 부문은 수처리 필터, 반도체용 CMP 필터, 화학약품용 Chemical 필터 등을 주로 생산한다. 모태 사업 부문인만큼 다양한 필터 분리막 기술을 보유 중이며, 수소 연료전지 및 바이오 등으로 사업 영역을 확대하고 있다.

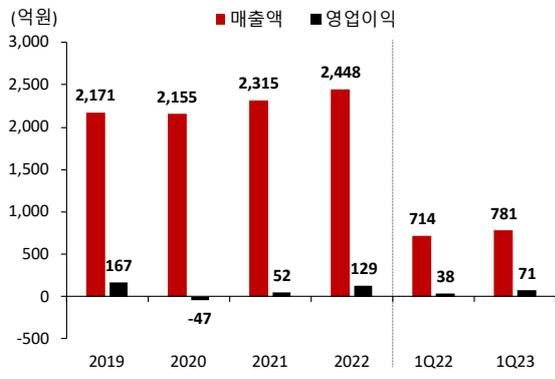
하반기 주목해야 할 포인트

첫째, 폴더블 스마트폰 시장의 성장이다. 폴더블 스마트폰은 다양한 디자인과 폼팩터를 시도하면서 더 많은 글로벌 소비자들의 선택을 받고 있다. 폴더블 스마트폰 시장의 성장은 고부가가치 FPCB 부품 수요를 야기하는 만큼 동사의 직접적인 수혜가 예상된다. **둘째, EV 배터리 FPCB 시장 진출이다.** 차량 경량화 및 성능 유지 측면에서 기존 와이어링 하네스를 고성능 FPCB로 대체하고자하는 움직임이 나타나고 있다. 시노텍스는 지난해부터 글로벌 완성차 업체들과 EV 배터리용 FPCB 제품 테스트 및 일부 양산 경험이 있다는 점에서 추가적인 수혜가 기대된다. **셋째, PEMFC 수소연료전지 시장 확대 가능성이다.** 동사는 PEMFC 스택의 핵심 소재인 고분자전해질막과 가슴막 등을 자체 개발하여 글로벌 시장에 판매 중이다. 연료전지파워팩 보급 확대 과정에서 PEMFC의 수혜가 클 것으로 예상되는 만큼 새로운 성장 동력이 될 것으로 기대한다. 안정적이었던 실적 위에 새로운 성장 모멘텀이 더해지기 시작하는 시점이라는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

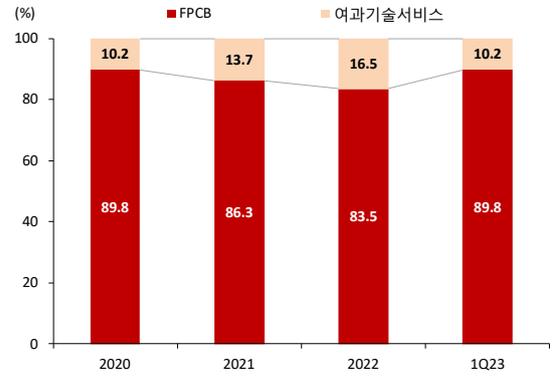
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	억원	1,812	1,654	2,171	2,155	2,315	2,448
yoy	%	16.9	-8.7	31.2	-0.7	7.4	5.7
영업이익	억원	249	34	167	-47	52	129
yoy	%	132.2	-86.4	394.3	적전	흑전	146.7
EBITDA	억원	310	127	305	89	198	305
세전이익	억원	-115	36	99	-98	77	95
순이익(지배주주)	억원	-139	7	63	-89	100	85
영업이익률%	%	13.7	2.0	7.7	-2.2	2.3	5.3
EBITDA%	%	17.1	7.7	14.0	4.2	8.6	12.5
EPS(계속사업)	원	-209	10	87	-120	133	113
PER	배	N/A	281.6	31.0	N/A	20.4	21.7
PBR	배	3.2	1.8	1.6	2.4	1.6	1.4
EV/EBITDA	배	0.0	-0.3	-0.8	-0.7	1.4	0.7
배당수익률	%	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	-22.5	1.1	8.3	-11.3	12.2	8.7
순차입금	억원	369	295	36	302	534	407
부채비율	%	175.9	132.1	85.8	116.8	128.5	104.8

시노펙스 실적 추이



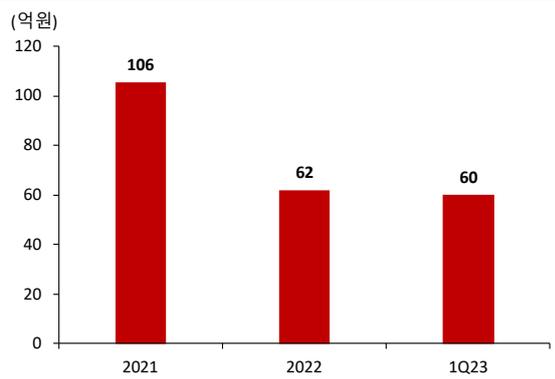
자료: 시노펙스, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중 추이



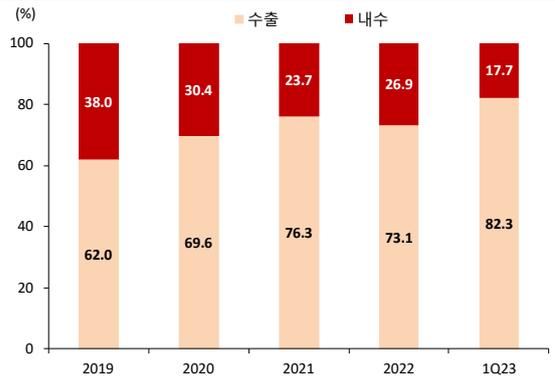
자료: 시노펙스, SK 증권

수주 잔고 추이



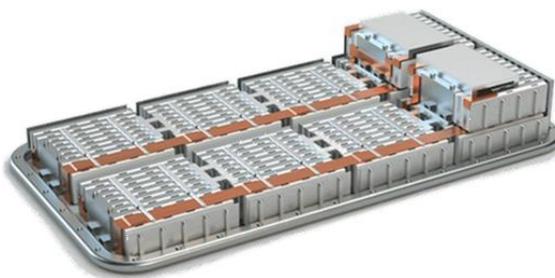
자료: 시노펙스, SK 증권

수출 및 내수 비중 추이



자료: 시노펙스, SK 증권

전기차에서의 활용도 높아지고 있는 FPCB



자료: TRACKWISE, SK 증권

독자 개발한 수소연료전지 고분자 전해질막&가습막



자료: 시노펙스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	672	735	645	849	945
현금및현금성자산	259	303	167	142	296
매출채권 및 기타채권	206	203	240	338	265
재고자산	119	196	203	309	339
비유동자산	912	801	989	1,177	1,204
장기금융자산	47	40	30	45	26
유형자산	745	689	869	977	1,036
무형자산	39	33	46	37	30
자산총계	1,584	1,536	1,635	2,026	2,149
유동부채	716	551	809	1,068	962
단기금융부채	433	265	462	692	632
매입채무 및 기타채무	231	251	310	283	248
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	185	158	72	72	137
장기금융부채	139	92	16	10	72
장기매입채무 및 기타채무	3	2	2	4	2
장기충당부채	0	0	0	0	10
부채총계	901	709	881	1,139	1,100
지배주주지분	1,064	1,151	1,172	1,212	1,281
자본금	355	367	371	371	381
자본잉여금	800	863	904	904	962
기타자본구성요소	-70	-70	-89	-88	-83
자기주식	-23	-23	-35	-35	126
이익잉여금	-382	-325	-418	-325	-232
비지배주주지분	-2	-2	1	1	-0
자본총계	682	826	754	887	1,049
부채와자본총계	1,584	1,536	1,635	2,026	2,149

현금흐름표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	44	290	27	78	310
당기순이익(손실)	6	62	-90	99	83
비현금성항목등	140	279	178	163	296
유형자산감가상각비	91	135	134	144	173
무형자산상각비	1	3	3	2	3
기타	47	141	42	17	120
운전자본감소(증가)	-95	-45	-59	-179	-59
매출채권및기타채권의감소(증가)	-44	37	-34	-52	73
재고자산의감소(증가)	-1	-76	-16	-87	-22
매입채무및기타채무의증가(감소)	-5	-32	42	-36	-62
기타	-45	26	-52	-5	-47
법인세납부	-7	-6	-2	-5	-11
투자활동현금흐름	-157	-53	-211	-304	-88
금융자산의감소(증가)	27	10	16	-8	20
유형자산의감소(증가)	-176	-60	-239	-253	-132
무형자산의감소(증가)	-3	-13	-1	-3	-3
기타	-5	10	13	-40	27
재무활동현금흐름	160	-141	96	200	5
단기금융부채의증가(감소)	-27	-58	93	63	-29
장기금융부채의증가(감소)	206	-52	16	147	55
자본의증가(감소)	23	12	3	0	11
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-42	-43	-16	-10	-32
현금의 증가(감소)	35	44	-136	-25	154
기초현금	224	259	303	167	142
기말현금	259	303	167	142	296
FCF	-132	231	-212	-175	178

자료 : 시노펙스, SK증권 추정

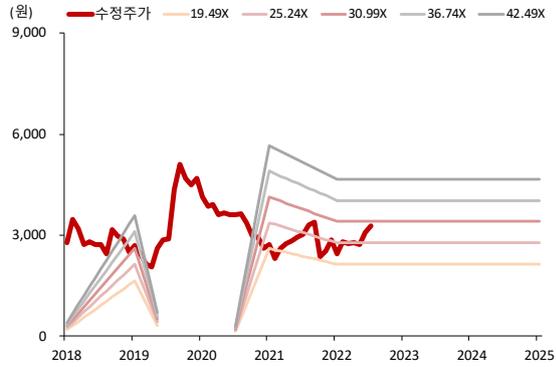
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	1,654	2,171	2,155	2,315	2,448
매출원가	1,310	1,690	1,890	1,966	1,984
매출총이익	344	480	265	349	463
매출총이익률(%)	20.8	22.1	12.3	15.1	18.9
판매비와 관리비	310	314	311	297	335
영업이익	34	167	-47	52	129
영업이익률(%)	2.0	7.7	-2.2	2.3	5.3
비영업손익	2	-68	-51	25	-34
순금융손익	-25	-23	-11	-17	-37
외환관련손익	2	13	-22	33	14
관계기업등 투자손익	-20	-10	-3	2	0
세전계속사업이익	36	99	-98	77	95
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	30	37	-8	-23	12
계속사업이익	6	62	-90	99	83
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	6	62	-90	99	83
순이익률(%)	0.4	2.8	-4.2	4.3	3.4
지배주주	7	63	-89	100	85
지배주주귀속 순이익률(%)	0.4	2.9	-4.1	4.3	3.5
비지배주주	-1	-1	-1	-1	-2
총포괄이익	4	64	-101	132	87
지배주주	5	65	-100	132	88
비지배주주	-1	-1	-1	-1	-2
EBITDA	127	305	89	198	305

주요투자지표

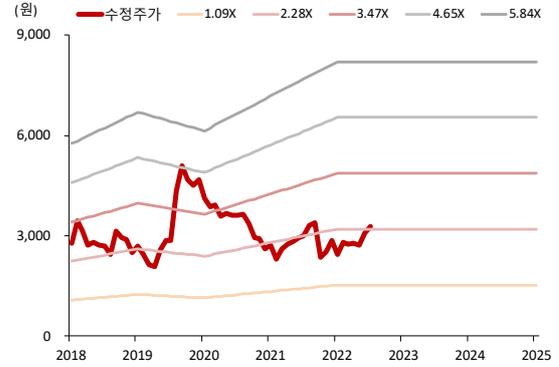
12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	-8.7	31.2	-0.7	7.4	5.7
영업이익	-86.4	394.3	적전	흑전	146.7
세전계속사업이익	33.8	23.5	적전	적지	흑전
EBITDA	-59.1	140.8	-70.7	121.8	53.6
EPS	흑전	777.5	적전	흑전	-15.6
수익성 (%)					
ROA	0.4	4.0	-5.7	5.4	4.0
ROE	1.1	8.3	-11.3	12.2	8.7
EBITDA마진	7.7	14.0	4.2	8.6	12.5
안정성 (%)					
유동비율	93.8	133.3	79.8	79.5	98.2
부채비율	132.1	85.8	116.8	128.5	104.8
순차입금/자기자본	43.2	4.3	40.0	60.3	38.8
EBITDA/이자비용(배)	4.5	12.0	7.2	10.5	7.7
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	10	87	-120	133	113
BPS	1,581	1,646	1,683	1,735	1,769
CFPS	144	278	63	329	347
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	281.6	31.0	N/A	20.4	21.7
PBR	1.8	1.6	2.4	1.6	1.4
PCR	19.3	9.7	65.2	8.3	7.0
EV/EBITDA	-0.3	-0.8	-0.7	1.4	0.7
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

시노펙스 P/E Band Chart



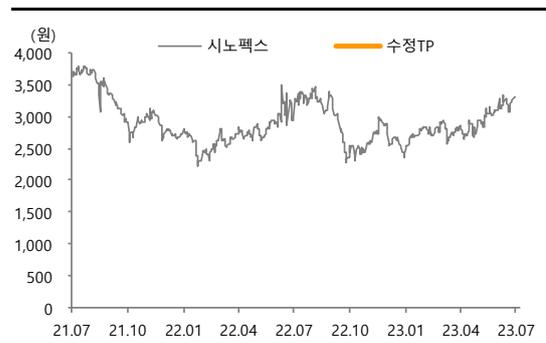
자료: Quantwise, SK 증권

시노펙스 P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.07.05	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 07월 05일 기준)

매수	94.97%	중립	5.03%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------