# 비나텍
# (126340)

# 전방 시장의 높은 성장성

**한경래**
kyungrae.han@daishin.com

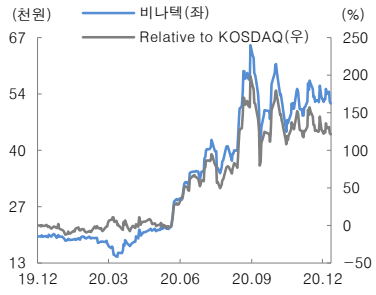
**이새롬**
saerom.lee@daishin.com

| | |
|---|---|
| 투자의견 | N/R |
| 6개월 목표주가 | N/R |
| 현재주가 (20.12.23) | 51,200 |

스몰캡 업종

| | |
|---|---|
| KOSDAQ | 923.17 |
| 시가총액 | 249십억원 |
| 시가총액비중 | 0.07% |
| 자본금(보통주) | 1십억원 |
| 52주 최고/최저 | 65,200원 / 14,550원 |
| 120일 평균거래대금 | 35억원 |
| 외국인지분율 | 0.39% |
| 주요주주 | 성도경 외 10 인 35.23% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | -1.0 | 25.6 | 61.3 | 162.6 |
| 상대수익률 | -6.3 | 14.8 | 31.6 | 84.2 |




### 슈퍼커패시터, 수소연료전지 부품 제조 업체

- 2020년 9월 코넥스에서 코스닥으로 이전 상장. 주요 제품으로 슈퍼커패시터, 수소연료전지 부품
- 슈퍼커패시터: 다량의 전력을 일시 저장해 필요에 따라 전략 방출. 산업용, 차량용, 에너지용 등에 사용
- 수소연료전지: 수소를 연료로 대기 중 산소, 전기화학반응에 의해 직접 변환 발전하는 전지. 지지체, 촉매, MEA 일괄 제조 가능

### 슈퍼커패시터 시장 확대에 따른 중장기 수혜 기대

- 슈퍼커패시터 25개 국가 네트워크 확보, 2019년 해외 매출 비중 91%로 대부분 국내, 베트남에 생산 공장 보유. Capa 국내 800만개/월, 베트남 1,200만개/월
- 슈퍼커패시터 리튬이온 2차전지 대비 출력 밀도, 충방전 효율 높음. 2차전지 핵심 부품으로 사용됨. 풍력, 태양광 등 신재생에너지 신규 수요도 지속 증가할 전망
- 슈퍼커패시터 용량에 따라 대형(1,000F), 중형(1,000F 이하), 소형(1F)으로 나뉨. 비나텍은 중형 시장 글로벌 MS 1위. 글로벌 슈퍼커패시터 시장 2019년 8.3억달러에서 2025년 26억달러로 연평균 22% 증가 전망. 2차전지, 신재생 시장 확대로 인한 중장기 수혜 가능

### 그린뉴딜 정책으로 수소연료전지 사업 기회

- 수소연료전지 스택 핵심 소재, 부품인 지지체, 촉매, MEA(막전극접합체) 제조. 정부의 그린뉴딜 정책에 73조원 투자 발표로 높은 시장 성장성 확보.
- 현대차, 두산, 에스퓨어셀 등에 지지체, 백금촉매, 연료전지 MEA 공급 중. 향후 수소차로의 신규 매출 가능성도 있음
- 수소차 대당 MEA 440장이 사용됨. 2025년까지 25만대 이사의 수소차 판매 예상을 가정하면 1억장 이상의 MEA 시장 형성. 이에 맞춰 MEA 생산 능력 증설 계획
  2020년 15만장 → 2021년 30만장 → 2024년 400만장
- 성장하는 시장에 선제적인 증설로 신규 성장 모멘텀 확보

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

| | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | - | - | - | 32 | 43 |
| 영업이익 | - | - | - | 5 | 8 |
| 세전순이익 | - | - | - | 1 | 9 |
| 총당기순이익 | - | - | - | 2 | 7 |
| 지배지분순이익 | - | - | - | 2 | 7 |
| EPS | - | - | - | 415 | 1,774 |
| PER | - | - | - | 21.7 | 10.9 |
| BPS | - | - | - | 3,663 | 5,574 |
| PBR | - | - | - | 2.5 | 3.5 |
| ROE | - | - | - | 15.7 | 39.3 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 비나텍, 대신증권 Research Center

## 재무제표

**포괄손익계산서** (단위: 십억원)

| | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | – | – | – | 32 | 43 |
| 매출원가 | – | – | – | 22 | 28 |
| 매출총이익 | – | – | – | 10 | 15 |
| 판매비와관리비 | – | – | – | 5 | 6 |
| 영업이익 | – | – | – | 5 | 8 |
| 영업이익률 | – | – | – | 14.3 | 19.5 |
| EBITDA | – | – | – | 6 | 10 |
| 영업외손익 | – | – | – | –4 | 1 |
| 관계기업손익 | – | – | – | 0 | 0 |
| 금융수익 | – | – | – | 0 | 1 |
| 외환관련이익 | – | – | – | 0 | 0 |
| 금융비용 | – | – | – | –1 | –1 |
| 외환관련손실 | – | – | – | 0 | 1 |
| 기타 | – | – | – | –3 | 1 |
| 법인세비용차감전순손익 | – | – | – | 1 | 9 |
| 법인세비용 | – | – | – | 1 | –2 |
| 계속사업순손익 | – | – | – | 2 | 7 |
| 중단사업순손익 | – | – | – | 0 | 0 |
| 당기순이익 | – | – | – | 2 | 7 |
| 당기순이익률 | – | – | – | 5.1 | 17.2 |
| 비지배지분순이익 | – | – | – | 0 | 0 |
| 지배지분순이익 | – | – | – | 2 | 7 |
| 매도가능금융자산평가 | – | – | – | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | – | – | – | 0 | 0 |
| 포괄순이익 | – | – | – | 1 | 7 |
| 비지배지분포괄이익 | – | – | – | 0 | 0 |
| 지배지분포괄이익 | – | – | – | 1 | 7 |

**재무상태표** (단위: 십억원)

| | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | – | – | – | 16 | 27 |
| 현금및현금성자산 | – | – | – | 1 | 1 |
| 매출채권 및 기타채권 | – | – | – | 10 | 22 |
| 재고자산 | – | – | – | 4 | 4 |
| 기타유동자산 | – | – | – | 1 | 0 |
| 비유동자산 | – | – | – | 23 | 21 |
| 유형자산 | – | – | – | 18 | 16 |
| 관계기업투자금 | – | – | – | 3 | 3 |
| 기타비유동자산 | – | – | – | 3 | 1 |
| 자산총계 | – | – | – | 39 | 48 |
| 유동부채 | – | – | – | 18 | 17 |
| 매입채무 및 기타채무 | – | – | – | 6 | 5 |
| 차입금 | – | – | – | 11 | 11 |
| 유동성채무 | – | – | – | 2 | 0 |
| 기타유동부채 | – | – | – | 0 | 0 |
| 비유동부채 | – | – | – | 6 | 8 |
| 차입금 | – | – | – | 5 | 6 |
| 전환증권 | – | – | – | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | – | – | – | 2 | 2 |
| 부채총계 | – | – | – | 25 | 25 |
| 지배지분 | – | – | – | 14 | 23 |
| 자본금 | – | – | – | 2 | 2 |
| 자본잉여금 | – | – | – | 12 | 13 |
| 이익잉여금 | – | – | – | 1 | 8 |
| 기타자본변동 | – | – | – | 0 | –1 |
| 비지배지분 | – | – | – | 0 | 0 |
| 자본총계 | – | – | – | 14 | 23 |
| 순차입금 | – | – | – | 16 | 16 |

**Valuation 지표** (단위: 원, 배, %)

| | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS | – | – | – | 415 | 1,774 |
| PER | – | – | – | 21.7 | 10.9 |
| BPS | – | – | – | 3,663 | 5,574 |
| PBR | – | – | – | 2.5 | 3.5 |
| EBITDAPS | – | – | – | 1,566 | 2,437 |
| EV/EBITDA | – | – | – | 8.5 | 9.7 |
| SPS | – | – | – | 8,117 | 10,308 |
| PSR | – | – | – | 1.1 | 1.9 |
| CFPS | – | – | – | 1,778 | 2,750 |
| DPS | – | – | – | 0 | 0 |

**재무비율** (단위: 원, 배, %)

| | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A |
|---|---|---|---|---|---|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | – | – | – | 36.6 | 34.8 |
| 영업이익 증가율 | – | – | – | 309.0 | 83.2 |
| 순이익 증가율 | – | – | – | 흑전 | 353.7 |
| 수익성 | – | – | – | | |
| ROIC | – | – | – | 35.9 | 23.9 |
| ROA | – | – | – | 15.0 | 19.3 |
| ROE | – | – | – | 15.7 | 39.3 |
| 안정성 | – | – | – | | |
| 부채비율 | – | – | – | 170.8 | 106.5 |
| 순차입금비율 | – | – | – | 107.9 | 69.2 |
| 이자보상배율 | – | – | – | 5.7 | 12.7 |

**현금흐름표** (단위: 십억원)

| | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | – | – | – | 4 | 2 |
| 당기순이익 | – | – | – | 2 | 7 |
| 비현금항목의 가감 | – | – | – | 5 | 4 |
| 감가상각비 | – | – | – | 2 | 2 |
| 외환손익 | – | – | – | 0 | 0 |
| 지분법평가손익 | – | – | – | 0 | 0 |
| 기타 | – | – | – | 4 | 2 |
| 자산부채의 증감 | – | – | – | –3 | –9 |
| 기타현금흐름 | – | – | – | –1 | –1 |
| 투자활동 현금흐름 | – | – | – | –8 | –4 |
| 투자자산 | – | – | – | 0 | 0 |
| 유형자산 | – | – | – | –6 | –4 |
| 기타 | – | – | – | –2 | 0 |
| 재무활동 현금흐름 | – | – | – | 5 | 2 |
| 단기차입금 | – | – | – | 3 | 0 |
| 사채 | – | – | – | 0 | 0 |
| 장기차입금 | – | – | – | 3 | 1 |
| 유상증자 | – | – | – | 1 | 2 |
| 현금배당 | – | – | – | 0 | 0 |
| 기타 | – | – | – | –2 | –2 |
| 현금의 증감 | – | – | – | 1 | 0 |
| 기초 현금 | – | – | – | 0 | 0 |
| 기말 현금 | – | – | – | 1 | 0 |
| NOPLAT | – | – | – | 8 | 7 |
| FCF | – | – | – | 3 | 4 |

자료: 비나텍, 대신증권 Research Center

## [Daishin House View 4 차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research Center 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4 차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

| Dark Gray (흐림) | Neutral Green (보통) | Sky Blue (맑음) |
|---|---|---|

## [Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

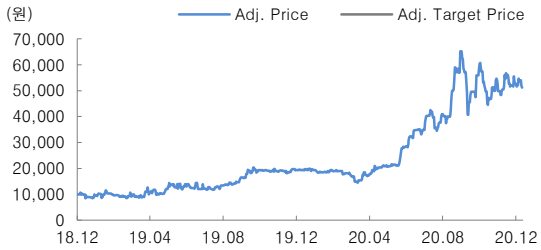
(담당자: 한경래)

**본 조사분석자료는 기업공개에 당사가 대표 주관회사로 선정되어 작성한 의무공표 자료임을 알려드립니다.**

본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

## [투자의견 및 목표주가 변경 내용]

### 비나텍(126340) 투자의견 및 목표주가 변경 내용




| | |
|---|---|
| 제시일자 | 20.12.23 |
| 투자의견 | N/R |
| 목표주가 | N/R |
| 괴리율(평균,%) | |
| 괴리율(최대/최소,%) | |
| 제시일자 | |
| 투자의견 | |
| 목표주가 | |
| 괴리율(평균,%) | |
| 괴리율(최대/최소,%) | |
| 제시일자 | |
| 투자의견 | |
| 목표주가 | |
| 괴리율(평균,%) | |
| 괴리율(최대/최소,%) | |
| 제시일자 | |
| 투자의견 | |
| 목표주가 | |
| 괴리율(평균,%) | |
| 괴리율(최대/최소,%) | |

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20201221)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|---|---|---|---|
| 비율 | 89.3% | 9.8% | 0.9% |

**산업 투자의견**

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

**기업 투자의견**

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상