

테이팩스

(055490)

한경래

kyungrae.han@daishin.com

이새롬

saerom.lee@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

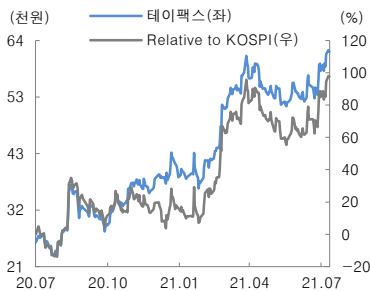
(21.08.10)

61,900

스몰캡업종

KOSPI	3,243.19
시가총액	292십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	62,200원 / 23,000원
120일 평균거래대금	28억원
외국인지분율	1.96%
주요주주	한솔케미칼 외 2 인 45.56% 국민연금공단 6.34%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	18.1	4.0	62.5	126.7
상대수익률	17.2	4.2	55.3	66.8



업황, 실적, 밸류에이션 모두 좋다

2Q21 영업이익 52억원(+51% YoY, +12% QoQ) 기록

- 2Q21 매출액 363억원(+30% YoY, +8.8% QoQ), 영업이익 52억원(+50.9% YoY, +12.4% QoQ) 기록. 분기별 성장세 지속
- 부문별 매출액: 전자재료 193억원(+44.3% YoY), 유니랩 85억원(+23.2% YoY), 소비재 81억원(+12% YoY)
- 이차전지 매출액 +89% YoY 증가하며 전자재료 사업부 성장 견인
- 수익성 높은 전자재료 매출 비중 확대(2Q20 47.9% → 2Q21P 53.2%)로 영업이익률 14.4%(+2.0%p YoY) 기록

하반기도 분기별 실적 성장. 21년 영업이익 231억원(+67% YoY) 전망

- 21년 매출액 1,528억원(+28.6% YoY), 영업이익 231억원(+67% YoY) 전망
- 하반기 테슬라 생산 확대, 추가 배터리 고객사향 양산 소재 공급 지속 등으로 전기차용 특수 테이프 매출 확대
- 연초 이차전지 매출액 사업 계획 450억원 수준이었으나 전기차 업황 호조에 따라 580억 상회할 것으로 추정. 이차전지 매출 고성장에 힘입어 21년 전자재료 매출액 856억원(+42.5% YoY) 예상
- 소비재 사업부 종이 빨대를 비롯해 친환경 소재 신제품 출시. 2022년 6월부터 '1회용컵 보증금제' 시행 예정. 이에 따라 프랜차이즈 등에서 친환경 소재 사용 확대될 전망. 2022년 소비재 매출액 400억원(+24.9% YoY) 기대
- 전자재료의 고성장으로 높은 영업 레버리지 효과 가능. 21년 영업이익률 15.1%(+3.4%p YoY) 예상

12개월 Forward PER 12배 수준에 불과. 하반기에도 주가 우상향 기대

- 전기차용 특수 테이프 소재 고객사 확대 및 양산 본격화. 전방 산업 성장성 고려 시 중장기 고성장 확실함에도 12개월 Forward PER 11.7배 수준
- 친환경 흐름에 부합하는 신제품 출시, 하반기 분기별 실적 성장세 감안하면 하반기에도 주가 우상향 기대

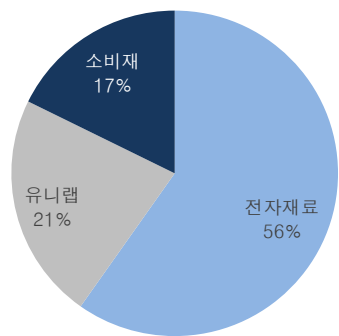
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	108	113	119	153	191
영업이익	8	8	14	23	28
세전순이익	7	10	17	27	33
총당기순이익	5	8	14	22	27
지배지분순이익	5	8	14	22	27
EPS	1,081	1,617	2,931	4,638	5,719
PER	19.5	13.6	12.9	13.3	10.8
BPS	19,740	21,349	24,253	28,393	33,611
PBR	1.1	1.0	1.6	2.2	1.8
ROE	5.6	7.9	12.9	17.6	18.4

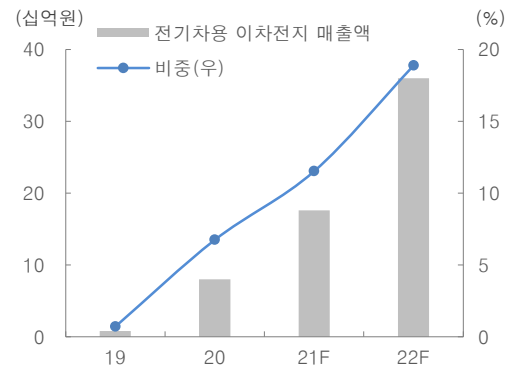
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출/ 자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 1. 2021 년 예상 부문별 매출 비중



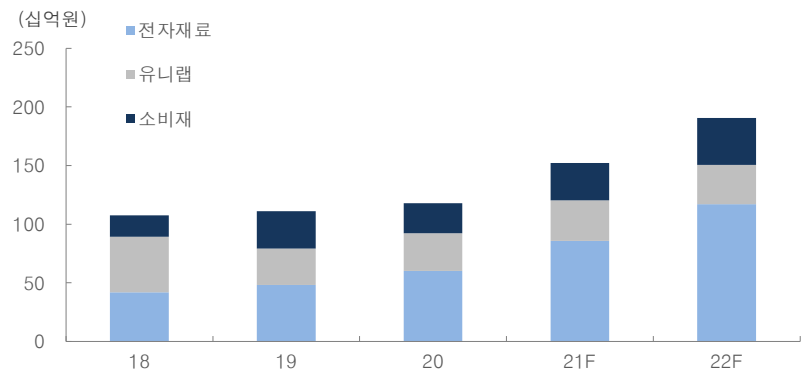
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 2. 전기차용 이차전지 매출액, 매출 비중 전망



자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 3. 테이팩스 부문별 매출액 전망



자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

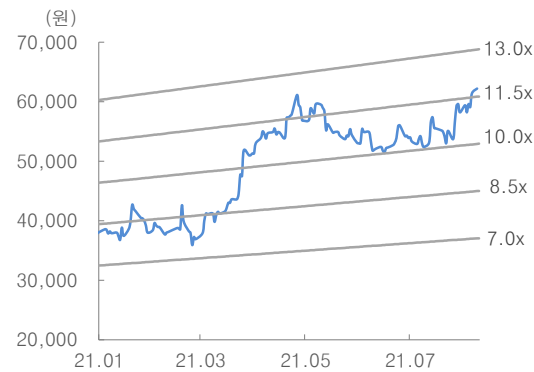
표 1. 테이팩스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F
매출액	27.0	27.9	31.8	32.0	33.3	36.3	40.7	42.5	112.6	118.8	152.8
전자재료	13.0	13.4	16.6	17.1	17.4	19.3	23.5	25.4	48.2	60.1	85.6
유니캡	7.9	6.9	9.4	8.1	8.6	8.5	9.0	8.6	31.0	32.2	34.6
소비재	6.2	7.2	5.4	6.6	7.2	8.1	8.2	8.5	32.0	25.4	32.0
영업이익	2.5	3.5	5.0	2.9	4.6	5.2	7.2	6.1	8.3	13.8	23.1
당기순이익	2.1	4.9	4.4	2.4	4.5	4.9	6.6	5.9	7.6	13.8	21.9
YoY											
매출액	0.0	3.6	5.3	12.6	23.3	30.0	27.9	32.7	3.8	5.5	28.6
전자재료	24.2	23.4	27.2	24.0	34.1	44.3	41.1	48.7	14.7	24.8	42.5
유니캡	-34.7	-37.3	-13.3	-8.7	8.4	23.2	-4.5	6.6	-34.5	4.0	7.3
소비재	36.8	49.9	-8.5	19.5	16.8	12.0	52.5	29.0	76.5	-20.7	26.1
영업이익	65.0	56.3	119.5	27.4	84.5	50.9	44.7	108.9	9.9	67.2	67.0
당기순이익	80.6	198.6	159.4	-22.2	119.1	0.3	50.1	140.0	49.6	81.2	58.2
영업이익률	9.3	12.4	15.6	9.1	13.9	14.4	17.7	14.3	7.4	11.7	15.1
순이익률	7.6	17.6	13.9	7.6	13.5	13.5	16.3	13.8	6.8	11.6	14.3

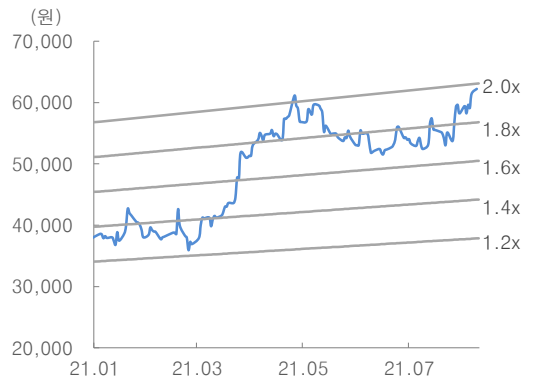
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 4. 12MF PER 밴드



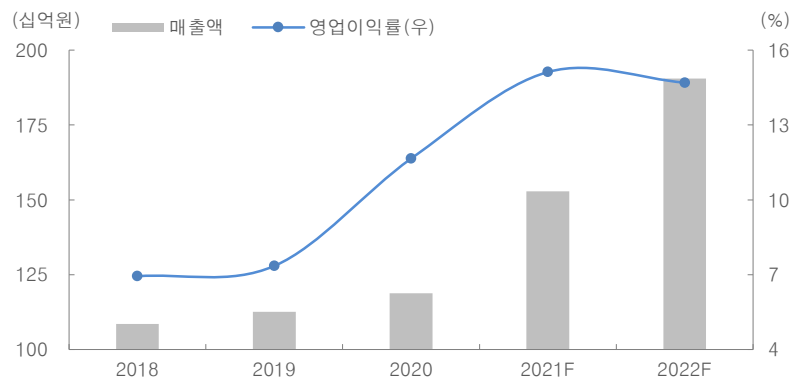
자료: 테이팩스, Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 5. 12MF PBR 밴드



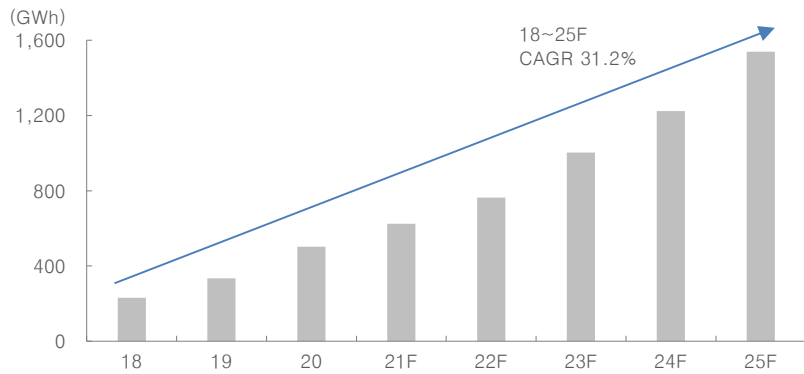
자료: 테이팩스, Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 6. 테이팩스 매출액, 영업이익률 전망



자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 7. 글로벌 전기차 배터리 생산능력 추이 및 전망



자료: SNE, 산업 자료, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

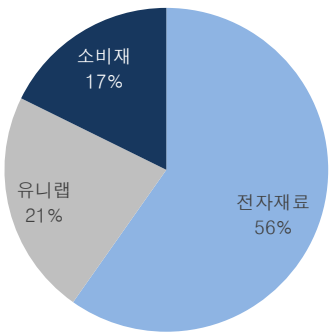
- 테이프 특수 소재 제조 업체
- 전자재료 사업부: 이차전지 특수 테이프 소재, 모바일 OCA 필름 등
- 21년 전기차용 소재 매출 본격화, 종이 빨대 등 친환경 제품 신규 매출 시작
- 자산 1,705억원, 부채 489억원, 자본1,215억원 (1H21 기준)
(발행주식수: 4,717,650, 1H21 기준)

주가 변동요인

- 전자재료(이차전지, OCA) 성장성
- 전방 산업(전기차용 특수 테이프 소재 고객사 등) 현황 및 성장
- 친환경 신사업 실적

자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

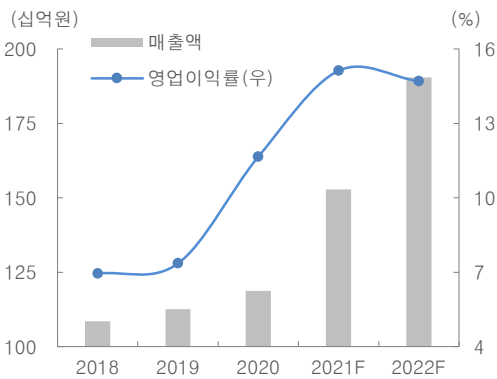
테이팩스 사업부문별 매출 비중



주: 2021F 매출액기준
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

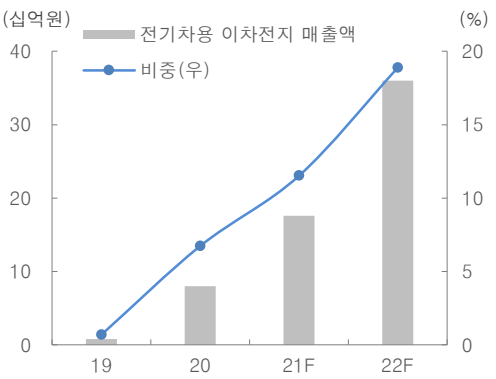
Earnings Driver

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



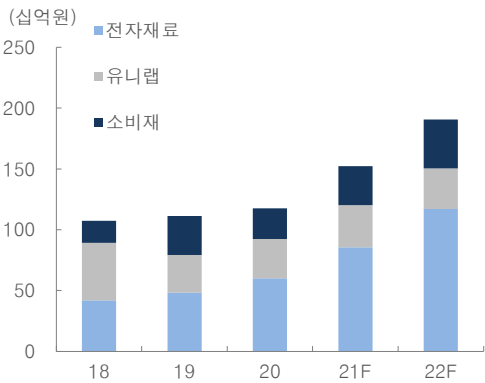
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

전기차용 이차전지 매출액, 매출 비중 전망



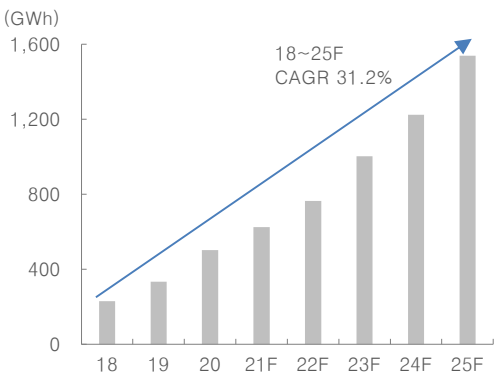
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

부분별 매출액 추이 및 전망



자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

글로벌 전기차 배터리 생산능력 추이 및 전망



자료: SNE, 산업 자료, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	108	113	119	153	191
매출원가	89	92	91	114	144
매출총이익	19	21	28	39	47
판매비와관리비	12	12	14	16	19
영업이익	8	8	14	23	28
영업이익률	6.9	7.4	11.7	15.1	14.7
EBITDA	12	13	18	26	32
영업외손익	-1	2	3	3	5
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	0	1	1
외환관련이익	1	1	2	1	1
금융비용	2	-1	-1	-1	-1
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-3	2	4	3	5
법인세비용차감전순손익	7	10	17	27	33
법인세비용	2	-2	-3	-5	-6
계속사업순손익	5	8	14	22	27
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	8	14	22	27
당기순이익률	4.7	6.8	11.6	14.3	14.2
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	5	8	14	22	27
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	-1
포괄순이익	5	8	14	20	17
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	5	8	14	20	17

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	1,081	1,617	2,931	4,638	5,719
PER	19.5	13.6	12.9	13.3	10.8
BPS	19,740	21,349	24,253	28,393	33,611
PBR	1.1	1.0	1.6	2.2	1.8
EBITDAPS	2,550	2,659	3,720	5,593	6,710
EV/EBITDA	11.4	9.4	9.1	9.8	7.5
SPS	22,998	23,869	25,176	32,369	40,380
PSR	0.9	0.9	1.5	1.9	1.5
CFPS	2,946	3,613	3,792	6,689	8,126
DPS	0	0	500	500	500

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
성장성					
매출액 증가율	25	38	5.5	28.6	24.7
영업이익 증가율	-37.0	9.9	67.2	67.0	21.2
순이익 증가율	-33.3	49.6	81.2	58.2	23.3
수익성					
ROIC	4.2	5.0	10.1	17.9	20.7
ROA	4.7	5.4	9.0	13.3	14.0
ROE	5.6	7.9	12.9	17.6	18.4
안정성					
부채비율	72.1	44.0	42.1	38.1	36.1
순차입금비율	40.5	14.6	-15.3	-24.2	-33.9
이자보상배율	5.9	7.1	27.8	0.0	0.0

자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	30	47	66	90	119
현금및현금성자산	1	3	10	27	55
매출채권 및 기타채권	14	14	17	23	25
재고자산	14	11	11	11	11
기타유동자산	1	19	29	29	29
비유동자산	130	98	96	95	97
유형자산	57	30	30	30	32
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	73	68	66	65	65
자산총계	160	145	163	185	216
유동부채	42	18	39	42	48
매입채무 및 기타채무	17	15	17	17	17
차입금	24	0	0	0	-1
유동성채무	0	0	14	15	15
기타유동부채	1	2	8	10	16
비유동부채	25	26	9	9	9
차입금	14	15	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	11	12	9	9	9
부채총계	67	44	48	51	57
자배지분	93	101	114	134	159
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	76	76	76	76	76
이익잉여금	13	21	34	54	79
기타지분변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	93	101	114	134	159
순차입금	38	15	-18	-32	-54

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4	13	15	22	32
당기순이익	5	8	14	22	27
비현금항목의 가감	9	9	4	10	11
감가상각비	4	4	4	3	4
외환손익	0	1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	5	5	1	6	7
자산부채의 증감	-5	-1	-1	-5	-1
기타현금흐름	-4	-3	-2	-5	-6
투자활동 현금흐름	-1	13	-7	17	14
투자자산	1	1	2	0	0
유형자산	-1	-1	-3	-2	-5
기타	0	12	-6	19	19
재무활동 현금흐름	-4	-24	-1	-2	-3
단기차입금	0	-24	0	0	0
사채	15	0	0	0	0
장기차입금	-18	0	0	0	0
유상증자	0	9	0	0	0
현금배당	0	0	0	-2	-2
기타	0	-10	-1	0	-1
현금의 증감	0	2	7	18	27
기초 현금	1	1	3	10	27
기말 현금	1	3	10	27	55
NOPLAT	6	6	11	19	23
FCF	9	10	12	20	22

[Compliance Notice]

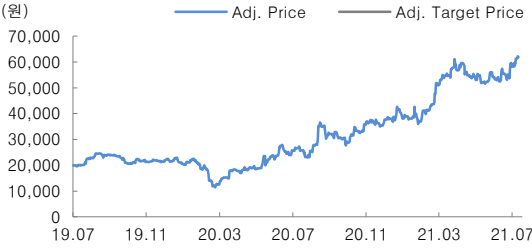
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한경래)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 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]

테이팩스(055490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균 %)
과리율(최대/최소 %)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균 %)
과리율(최대/최소 %)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균 %)
과리율(최대/최소 %)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균 %)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210808)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.0%	0.9%

산업 투자의견

- Overweigh(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

7