

테이팩스

(055490)

한경래 kyungrae.han@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

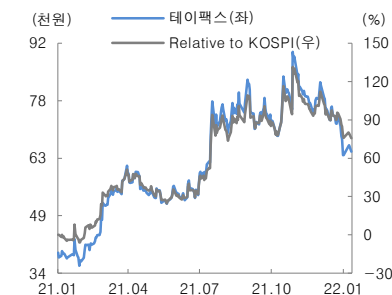
(22.02.07)

64,700

스몰캡업종

KOSPI	2,745.06
시가총액	305십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	89,800원 / 35,900원
120일 평균거래대금	50억원
외국인지분율	1.87%
주요주주	한솔케미칼 외 1인 45.40% 한국투자밸류자산운용 7.58%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.7	-5.7	5.4	66.3
상대수익률	-7.1	2.0	25.5	89.1



주가 빼고 다 좋다

4Q21 성과급 감안 시 최대 실적 달성

- 4Q21 매출액 442억원(+38.2% YoY, +8.3% QoQ), 영업이익 53억원(+83.2% YoY, -18.1% QoQ) 기록.
- 전자재료 사업부 매출액 +65% YoY 고성장이며 외형 성장 견인
- 성과급 약 30억원 이상 반영 영향으로 4Q21 영업이익률 12% 기록. 성과급 제외 시 영업이익률 19.7%로 분기 최대 이익 가능

더 좋아진 업황, 실적, 모멘텀 vs. 더 낮아진 멀티플

- 2022년 이차전지 매출액 933억원(+43.8% YoY) 전망. 분기별 외형 성장 흐름. 이차전지 매출 비중 2020년 30.7% → 2022년 44.1% 확대 전망
- LG에너지솔루션의 원통형 배터리 내 특수 테이프 소재 독점적 공급 지위에 따른 동반 성장. LG에너지솔루션 오창 공장의 EV용 원통형 배터리 증설에 2023년까지 6,450억원 투자, 2025년 22GWh Capa 확보 목표
- 2019년 이후 매년 이차전지 생산 라인 증설. 2021년 약 1,000억원 Capa 확보에도 전방 산업 고성장으로 2022년 추가 증설 계획
- 원통형 외 각형용 특수 테이프 매출 확대 및 2023년 이후 유럽 배터리 고객사향 중장기 공급 시작 시 안정적 고성장 담보
- 수익성 좋은 이차전지 매출 확대 시 이익률 대폭 개선 가능. 영업이익률 2019년 7.4% → 2021년 14%로 개선 확인
- 2022년 매출액 2,117억원(+36.9% YoY), 영업이익 333억원(+53.6% YoY) 예상
- '일회용컵 보증금제도' 대비한 친환경 소재 2021년 하반기 제주 지역 매출 발생. 2022년 수도권 및 전국 확대 기대. 소비재 매출액 2022년 463억원, 2023년 520억원(+12.3% YoY) 예상
- 유니랩 부문 2021년 두번의 판가 인상 2022년 온기 반영으로 410억원(+17.8% YoY) 예상
- 22F PER 11배 수준. 업황 및 실적 성장 감안 시 현 주가는 올해 가장 저점일 가능성 높음

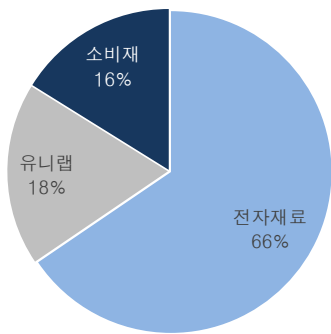
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	113	119	155	212	249
영업이익	8	14	22	33	42
세전순이익	10	17	24	34	46
총당기순이익	8	14	19	27	36
지배지분순이익	8	14	19	27	36
EPS	1,617	2,931	4,081	5,665	7,708
PER	13.6	12.9	15.9	11.4	8.4
BPS	21,349	24,253	27,837	33,001	40,209
PBR	1.0	1.6	2.3	2.0	1.6
ROE	7.9	12.9	15.7	18.6	21.1

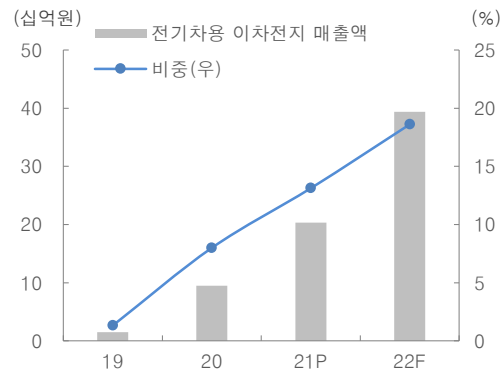
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출/ 자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 1. 2022 년 예상 부문별 매출 비중



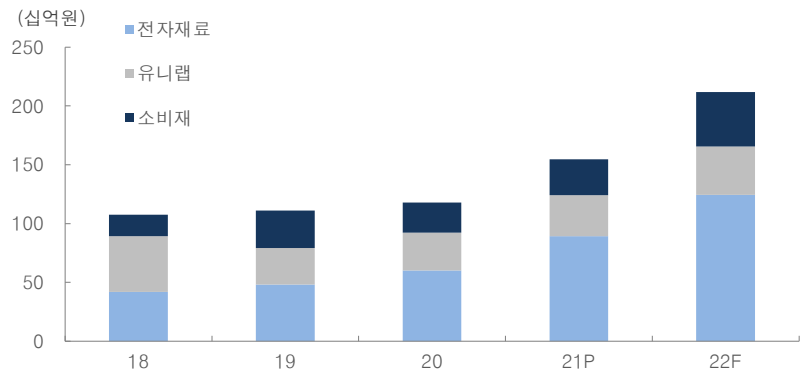
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 2. 전기차용 이차전지 매출액, 매출 비중 전망



자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 3. 테이팩스 부문별 매출액 전망



자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

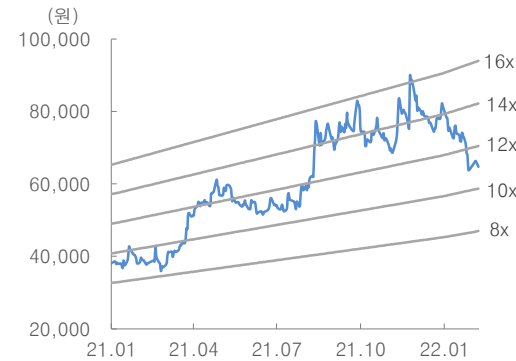
표 1. 테이팩스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021P	2022F
매출액	33.3	36.3	40.9	44.2	46.4	51.0	54.2	60.1	118.8	154.7	211.7
전자재료	17.4	19.3	23.7	28.2	27.6	29.0	32.2	35.6	60.1	89.2	124.4
유니캡	8.6	8.5	8.8	8.6	9.0	10.8	10.2	11.0	32.2	34.8	41.0
소비재	7.2	8.1	7.8	8.5	9.8	11.2	11.8	13.5	25.4	30.7	46.3
영업이익	4.6	5.2	6.5	5.3	8.1	8.5	8.7	8.0	13.8	21.7	33.3
당기순이익	4.5	4.9	5.5	4.4	6.7	6.7	6.7	6.6	13.8	19.3	26.7
YoY											
매출액	23.3	30.0	28.4	38.2	39.2	40.6	32.7	35.9	5.5	30.2	36.9
전자재료	34.1	44.3	42.4	65.1	55.9	48.0	35.9	26.2	24.8	48.4	39.5
유니캡	8.4	23.2	-6.5	6.6	5.3	27.8	15.8	27.9	4.0	7.9	17.8
소비재	16.8	12.0	45.1	29.0	35.4	38.6	51.2	58.8	-20.7	20.9	50.9
영업이익	84.5	50.9	30.7	83.2	74.4	62.8	33.7	50.9	67.2	56.5	53.6
당기순이익	116.3	0.3	23.8	80.3	50.5	36.7	22.5	49.5	81.2	39.2	38.8
영업이익률	13.9	14.4	15.9	12.0	17.4	16.7	16.0	13.3	11.7	14.0	15.7
순이익률	13.4	13.5	13.4	10.0	14.5	13.2	12.4	11.0	11.6	12.4	12.6

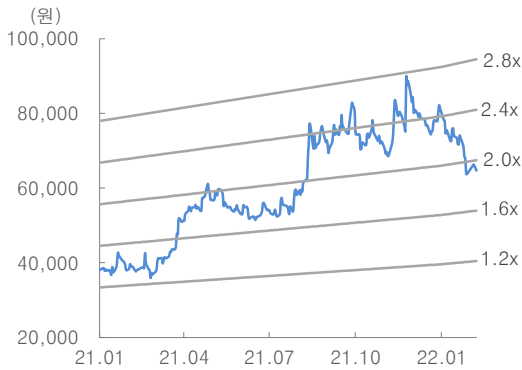
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 4. 12MF PER 밴드



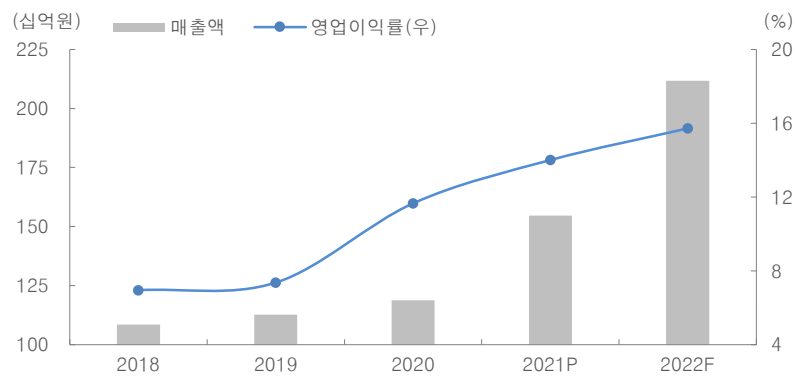
자료: 테이팩스, Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 5. 12MF PBR 밴드



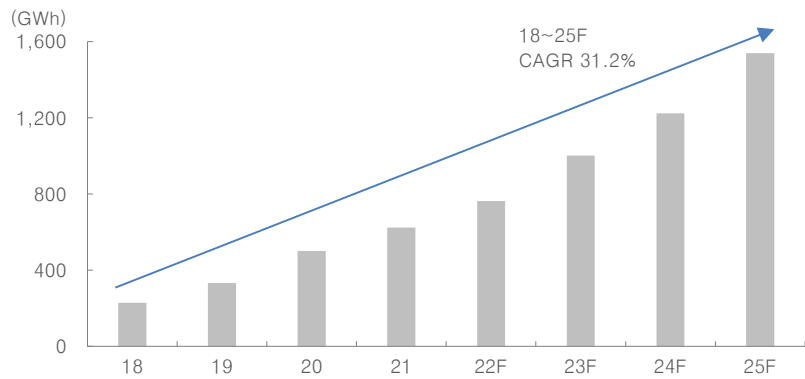
자료: 테이팩스, Quantiwise, 대신증권 Research Center

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

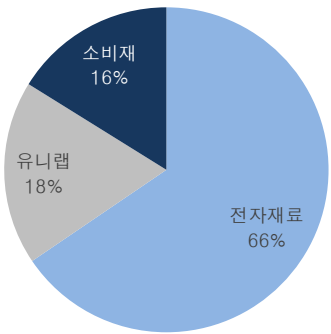
- 테이프 특수 소재 제조 업체
- 전자재료 사업부: 이차전지 특수 테이프 소재, 모바일 OCA 필름 등
- 부문별 매출 비중(2022F): 전자재료 66%, 유니랩 18%, 소비재 16%
- 자산 1,809억원, 부채 492억원, 자본1,317억원 (2021P 기준)
- (발행주식수: 4,717,650, 2021P 기준)

주가 변동요인

- LGES 원통형 배터리 내 테이프 소재 독점적 공급에 따른 동반 성장
- 수익성 좋은 이차전지 매출 확대에 따른 이익률 개선
- 친환경 소재(일회용컵 보증금제도) 매출 2022년 수도권 및 전국 확대

자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

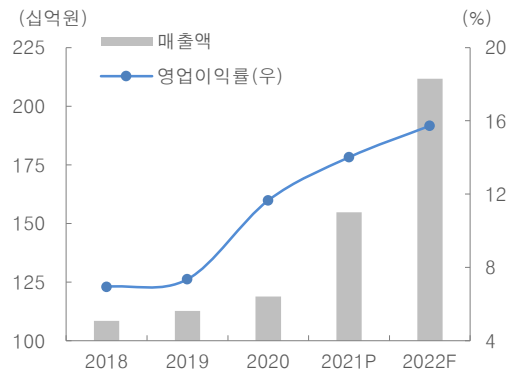
테이팩스 사업부문별 매출 비중



주: 2022F 매출액 기준
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

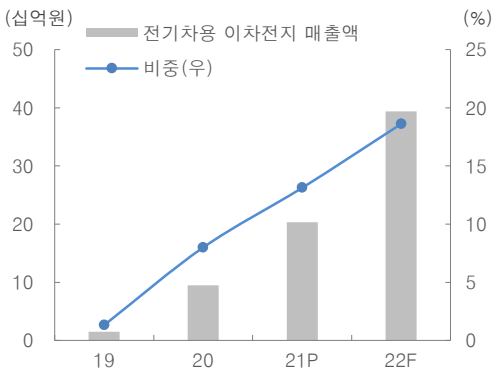
Earnings Driver

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



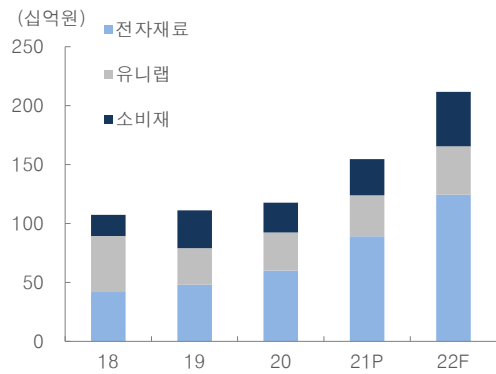
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

전기차용 이차전지 매출액, 매출 비중 전망



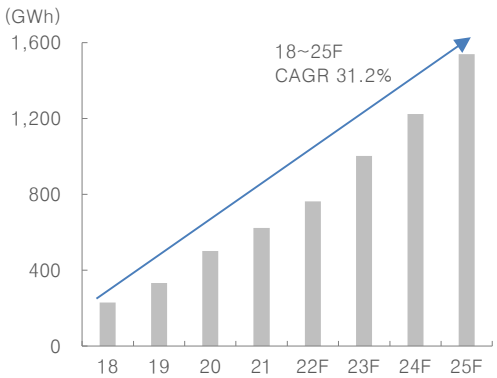
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

부문별 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)

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	113	119	155	212	249
매출원가	92	91	118	161	188
매출총이익	21	28	37	51	61
판매비와관리비	12	14	15	17	20
영업이익	8	14	22	33	42
영업이익률	7.4	11.7	14.0	15.7	16.7
EBITDA	13	18	26	38	48
영업외손익	2	3	2	1	5
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	0	2	1	2
외환관련이익	1	2	1	1	1
금융비용	-1	-1	-1	-1	-1
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	2	4	1	0	4
법인세비용차감전순손익	10	17	24	34	46
법인세비용	-2	-3	-5	-7	-10
계속사업순손익	8	14	19	27	36
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	8	14	19	27	36
당기순이익률	6.8	11.6	12.4	12.6	14.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	8	14	19	27	36
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	8	14	19	26	36
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	8	14	19	26	36

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
EPS	1,617	2,931	4,081	5,665	7,708
PER	136	129	15.9	11.4	8.4
BPS	21,349	24,253	27,837	33,001	40,209
PBR	1.0	1.6	2.3	2.0	1.6
EBITDAPS	2,659	3,720	5,534	8,142	10,150
EV/EBITDA	9.4	9.1	11.1	7.1	5.8
SPS	23,869	25,176	32,789	44,874	52,800
PSR	0.9	1.5	2.0	1.4	1.2
CFPS	3,613	3,792	6,430	8,634	11,481
DPS	0	500	500	500	500

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	38	5.5	30.2	36.9	17.7
영업이익 증가율	9.9	67.2	56.5	53.6	24.8
순이익 증가율	49.6	81.2	39.2	38.8	36.1
수익성					
ROIC	5.0	10.1	14.8	19.8	21.8
ROA	5.4	9.0	12.7	17.3	18.8
ROE	7.9	12.9	15.7	18.6	21.1
안정성					
부채비율	44.0	42.1	36.4	31.8	24.4
순차입금비율	14.6	-15.3	-10.8	-20.3	-13.4
이자보상배율	7.1	27.8	0.0	0.0	0.0

자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
유동자산	47	66	78	101	119
현금및현금성자산	3	10	12	27	10
매출채권 및 기타채권	14	17	23	25	25
재고자산	11	11	20	24	28
기타유동자산	19	29	24	26	56
비유동자산	98	96	101	104	117
유형자산	30	30	36	39	45
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	68	66	65	65	72
자산총계	145	163	179	205	236
유동부채	18	39	20	20	23
매입채무 및 기타채무	15	17	17	17	20
차입금	0	0	0	-1	-1
유동성채무	0	14	0	0	0
기타유동부채	2	8	3	3	3
비유동부채	26	9	28	30	24
차입금	15	0	15	15	15
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	12	9	13	15	9
부채총계	44	48	48	49	46
자배지분	101	114	131	156	190
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	76	76	76	76	76
이익잉여금	21	34	51	76	110
기타지분변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	101	114	131	156	190
순차입금	15	-18	-14	-32	-25

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	13	15	12	29	45
당기순이익	8	14	19	27	36
비현금항목의 가감	9	4	11	14	18
감가상각비	4	4	4	5	6
외환손익	1	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	5	1	6	9	11
자산부채의 증감	-1	-1	-14	-5	1
기타현금흐름	-3	-2	-5	-7	-10
투자활동 현금흐름	13	-7	15	9	-3
투자자산	1	2	0	0	0
유형자산	-1	-3	-9	-8	-12
기타	12	-6	24	17	9
재무활동 현금흐름	-24	-1	-2	-3	-3
단기차입금	-24	0	0	0	0
사채	0	0	15	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	9	0	0	0	0
현금배당	0	0	-2	-2	-2
기타	-10	-1	-15	-1	-1
현금의 증감	2	7	2	15	-17
기초 현금	1	3	10	12	27
기말 현금	3	10	12	27	10
NOPLAT	6	11	17	26	33
FCF	10	12	13	23	27

[Compliance Notice]

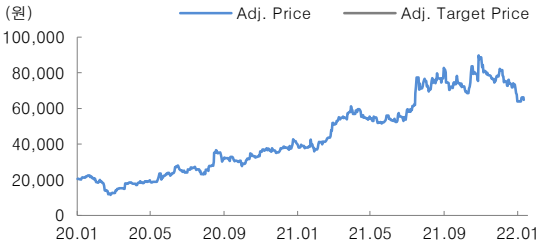
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	22.02.08	21.11.10	21.08.11	21.03.04
투자의견	N/R	N/R	N/R	N/R
목표주가	N/R	N/R	N/R	N/R
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.%)

과리율(최대/최소.%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20220205)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.5%	7.5%	0.0%

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