

씨앤티스성진(352700,KQ)

마스크사업 매출 성장 지속 전망 속에 신규사업 진출 활발

IT/5G 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2021.04.23

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 21,800원(04/22)

시가총액: 217.9(십억원)

컨퍼런스콜 후기: 마스크 사업 매출 성장 지속과 에어필터 신규사업 진출 중

1) 2020년 실적이 좋았는데, 올해도 지속될까요? : 2020년 매출액과 영업이익은 각각 1,579억원, 687억원을 달성함. 이 중 COVID-19 영향으로 보건용 마스크 매출이 965억원을 달성하면서 성장을 견인함. 2021년 마스크 사업은 고가 마스크 시장의 재편과 동사의 시장점유율 확대가 될 것으로 예상함. 마스크 사업 매출은 전년대비 10% 수준 감소하고, 에어필터 사업 매출은 30% 이상 증가할 것으로 전망함. 당사 추정 매출액은 매출액 1,689억원, 영업이익 599억원을 달성할 것으로 예상함.

2) 마스크사업 매출이 견고할 것으로 보는 이유는? : 현재 마스크 시장 경쟁상황은 치열함. 1월 2주차 국내 생산은 1.9억개였지만, 3월 4주차에 1억개로 감소했음. 그럼에도 불구하고, 동사는 주 5일 24시간 풀 생산 중이며, 1월 판매량은 약 1천 7백만개로 최고치를 보이고 있음. 향후 백신접종이 늦어지고 있으며, 연말까지는 사용이 지속될 것으로 예상함. 특히 동사는 브랜드 인지도 상승으로 시장점유율이 지속적으로 상승할 것으로 예상하고 있음.

3) 에어필터 사업 매출의 고성장을 유지하는 이유는? : COVID-19로 인하여 바이러스 제거필터의 수요 증가 추세가 유지되고 있음. 또한 진공청소기는 먼지통을 자동으로 비우는 청정스테이션이 추가되고 있음. 초미세먼지를 필터링 할 수 있는 고성능부착포 MB(melt Blown) 원천기술을 확보하여 에어필터 분야에서 국내 강자임. 공기청정기 필터는 국내 주요 공기청정기 업체를 고객사로 확보하여 안정적인 성장세 지속 중임. 에어필터 국내 시장점유율 58%를 달성하고 있어 실적 성장 지속 전망

4) 신규로 추진하고 있는 B2C 사업 진출 상황은? : 보건용 마스크 사업의 성공적인 B2C 시장 진출(브랜드 아에르)을 기반으로 B2C 시장 진출을 확대하고 있음. ① 미세먼지 및 냄새를 제거하는 차량용 캐빈필터 시장 진출 예정임. ② 수처리필터 시장에 7월에 진출 예정임.

2021년 당사추정 실적 기준 PER 4.6배로 동종업계 대비 크게 할인되어 거래 중

현재주가는 당사추정 2021년 예상실적 기준 PER 4.6배로 국내 유사업체 및 고객기업(한독코린텍, 코웨이)의 평균 PER(14.0배) 대비 크게 할인되어 거래 중임

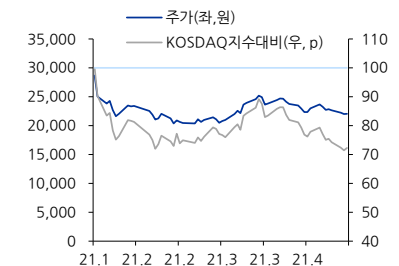
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	47.5	157.9	168.9	184.1	200.9
영업이익(십억원)	1.9	68.7	59.9	63.4	67.0
세전계속사업손익(십억원)	-0.7	40.5	59.3	62.8	66.3
당기순이익(십억원)	-0.4	32.1	47.1	49.8	52.7
EPS(원)	-361	4,229	4,711	4,987	5,270
증감률(%)	na	흑전	11.4	5.9	5.7
PER(배)	na	na	4.6	4.4	4.1
ROE(%)	-3.7	75.7	38.4	25.4	21.3
PBR(배)	na	na	1.3	1.0	0.8
EV/EBITDA(배)	6.1	na	1.4	0.8	0.2

자료: 유진투자증권

발행주식수	9,996천주
52주 최고가	34,650원
최저가	20,050원
52주 일간 Beta	0.24
90일 일평균거래대금	165억원
외국인 지분율	0.7%
배당수익률(2021F)	0.0%

주주구성	
허준욱 (외 10인)	38.4%
너브 (외 1인)	10.7%

	1M	6M	12M
주가상승률	-11.4%	-	-
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	59.9	58.3	▲
영업이익(22)	63.4	60.2	▲



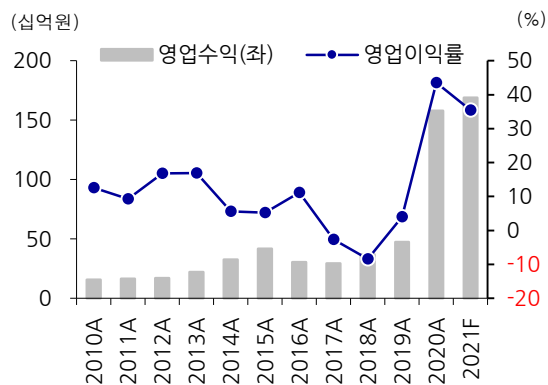
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 연간 실적 전망(연결기준)

(십억원, %)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
영업수익	16.5	17.1	22.0	32.9	41.9	30.6	29.3	36.9	47.5	157.9	168.9
증가율(yoy, %)	4.9	3.6	28.9	49.2	27.4	-26.9	-4.2	26.0	28.6	232.6	7.0
제품별 매출액											
보건용 마스크							0.9	4.1	8.8	96.5	84.2
산업용 마스크							3.0	2.8	3.2	8.6	12.5
공기청정기용 필터							11.6	11.7	20.3	28.9	49.5
차량용 필터							3.1	2.7	3.6	2.9	4.6
기타 제품							6.4	6.1	2.0	13.6	15.0
기타 상품							6.2	7.3	6.4	3.3	3.1
연결조정							-1.9	2.1	3.2	4.0	0.0
매출 비중(%)											
보건용 마스크							2.9	11.2	18.6	61.1	49.8
산업용 마스크							10.1	7.6	6.7	5.5	7.4
공기청정기용 필터							39.7	31.6	42.7	18.3	29.3
차량용 필터							10.8	7.4	7.5	1.9	2.7
기타 제품							21.8	16.6	4.1	8.6	8.9
기타 상품							21.1	19.9	13.5	2.1	1.8
연결조정							-6.5	5.8	6.7	2.5	0.0
수익											
영업이익	1.5	2.9	3.7	1.8	2.2	3.4	-0.8	-3.1	1.9	68.7	59.9
세전이익	1.5	2.6	3.1	1.6	2.5	2.9	-2.9	-7.1	-0.7	40.5	59.3
당기순이익	1.4	2.2	2.8	0.5	1.8	2.7	-4.0	-6.5	-0.4	32.1	47.1
자배주 당기순이익	-	-	-	0.5	1.8	2.7	-4.0	-6.5	-0.4	32.1	47.1
이익률(%)											
영업이익률	9.3	16.8	17.0	5.6	5.2	11.2	-2.7	-8.4	4.0	43.5	35.5
세전이익률	8.9	15.1	13.9	4.9	5.9	9.5	-10.0	-19.2	-1.4	25.6	35.1
순이익률	8.2	13.0	12.6	1.4	4.4	8.7	-13.7	-17.6	-0.9	20.3	27.9
자배주 순이익률	-	-	-	1.5	4.4	8.7	-13.7	-17.6	-0.9	20.3	27.9

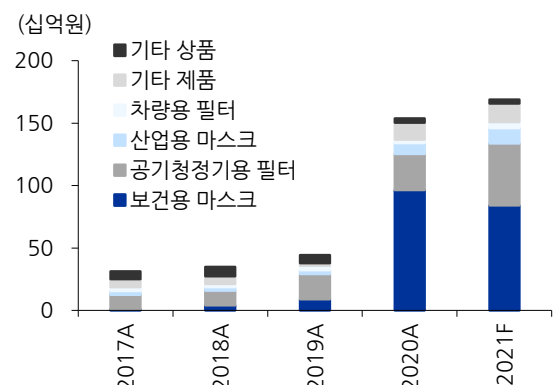
자료: 유진투자증권

도표 2. 마스크사업 매출 증가로 실적 큰 폭 성장



자료: 유진투자증권

도표 3. 보건용 마스크 사업이 성장을 주도



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 4. Peer Group Valuation Table

	씨앤티스성진	평균	한독크린텍	크린앤사이언스	레몬	케이엠	코웨이
주가	21,800		42,300	26,700	9,290	11,900	66,800
시가총액(십억원)	217.9		173.1	173.6	343.7	128.0	4,929.8
PER(배)							
FY19A	n/a	13.2	11.5	22.1	0.0	11.6	20.6
FY20A	n/a	15.0	12.8	14.5	30.2	4.1	13.3
FY21F	4.6	14.0	16.6	-	-	-	11.3
FY22F	4.4	11.8	13.5	-	-	-	10.2
PBR(배)							
FY19A	n/a	2.6	1.7	4.0	0.0	0.8	6.2
FY20A	n/a	3.4	2.4	3.4	6.4	1.1	3.5
FY21F	1.3	3.1	3.4	-	-	-	2.8
FY22F	1.0	2.5	2.8	-	-	-	2.3
매출액(십억원)							
FY19A	47.5	672.6	48.4	118.3	49.7	127.6	3,018.9
FY20A	157.9	743.4	61.0	150.5	80.2	187.9	3,237.4
FY21F	168.9	1,808.4	69.6	-	-	-	3,547.2
FY22F	184.1	1,976.8	81.4	-	-	-	3,872.1
영업이익(십억원)							
FY19A	1.9	94.9	6.1	10.9	-7.9	7.2	458.3
FY20A	68.7	138.7	9.4	18.9	16.2	42.6	606.4
FY21F	59.9	314.8	12.1	-	-	-	617.5
FY22F	63.4	347.9	14.9	-	-	-	680.9
영업이익률(%)							
FY19A	4.1	5.3	12.6	9.2	-15.8	5.6	15.2
FY20A	43.5	17.9	15.4	12.6	20.2	22.7	18.7
FY21F	35.5	17.4	17.4	-	-	-	17.4
FY22F	34.4	18.0	18.3	-	-	-	17.6
순이익(십억원)							
FY19A	-0.4	68.5	4.8	8.1	-9.3	6.4	332.2
FY20A	32.1	94.3	8.3	13.4	12.5	32.7	404.7
FY21F	59.3	223.7	10.4	-	-	-	436.9
FY22F	62.8	248.8	12.8	-	-	-	484.8
EV/EBITDA(배)							
FY19A	6.1	7.5	8.0	15.7	0.0	6.1	7.8
FY20A	n/a	9.5	9.0	11.5	19.2	2.6	5.4
FY21F	1.4	8.0	11.3	-	-	-	4.7
FY22F	0.8	6.6	9.0	-	-	-	4.2
ROE(%)							
FY19A	-3.7	7.7	20.4	20.6	-41.2	7.9	30.7
FY20A	75.7	29.3	22.8	28.0	31.5	32.6	31.5
FY21F	38.4	24.8	22.7	-	-	-	27.0
FY22F	25.4	23.8	22.7	-	-	-	24.9

자료: Quantwise, 유진투자증권

주: 2021.04.22 종가기준. 씨앤티스성진은 당사 추정. 나머지는 컨센서스

III. 회사 소개

MB 기술을 기반으로 에어필터 및 마스크 사업을 영위

도표 5. 사업 영역: MB 원천기술 기반 사업 다각화



주: 1) MB(Melt Blown): PP(Poly Propylene)와 같은 열가소성 고분자를 용융하여 노즐을 통해 압출 방사하는 제조 방법으로 만든 섬유
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 6. 사업 영역: MB 원천기술 기반 사업 다각화

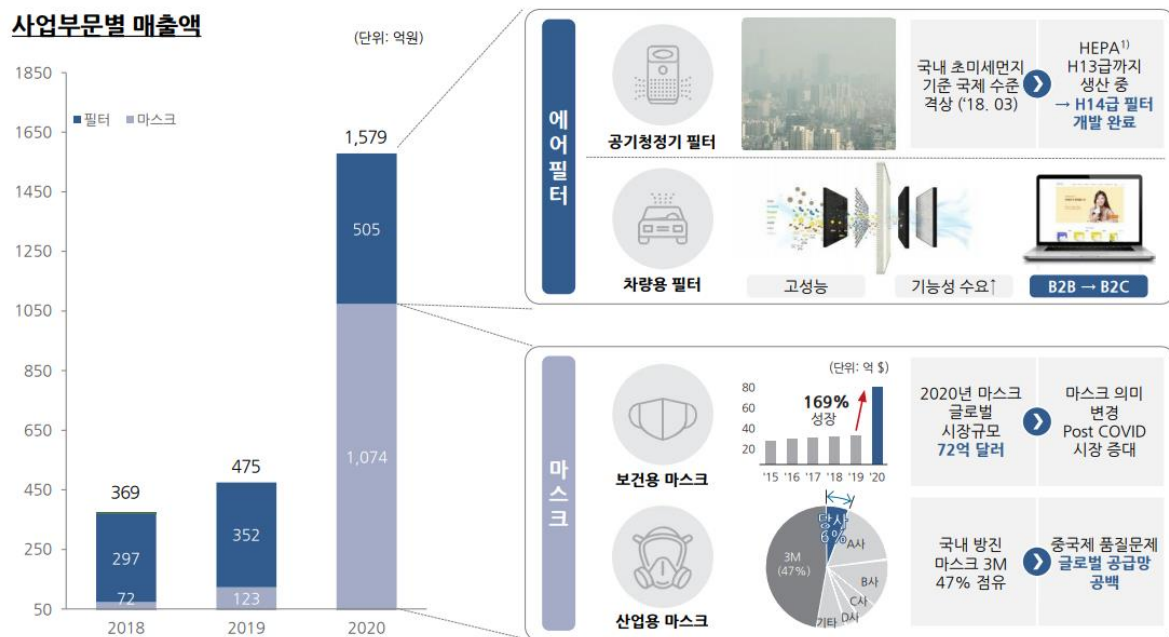
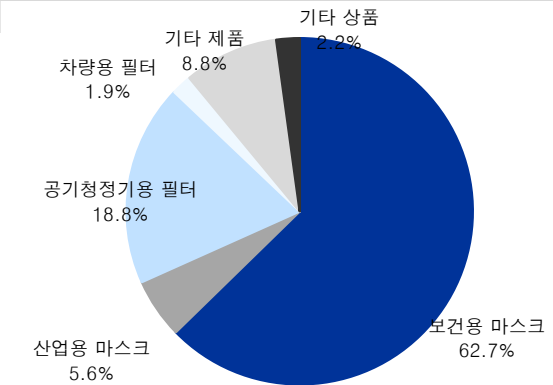


도표 7. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2003.05.27	(주)평산 회사 설립
2012.12.28	(주)이지스(2009년 5월 설립) 흡수 합병
2015.03.31	(주)성진(1989년 1월 설립) 흡수 합병
2016.04.13	중국 동관 생산법인 설립 (양산 7월)
2017.12.01	인적분할(분할신설법인 필터리움㈜, 엔지니어링 사업 분리)
2019.11.03	벤처기업인증(기술보증기금)
2020.02.26	공영쇼핑 마스크 100만개 공급 협약
2020.04.29	씨앤티스성진 마스크 브랜드 K 선정(중소기업벤처부)
2020.07.21	소재, 부품, 장비 전문기업 인증
2021.01.28	코스닥 신규상장 예정
2003.05.27	(주)평산 회사 설립

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 성장 연혁:



자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

1) 에어필터 사업은 안정적인 성장세 지속 전망

도표 10. 에어필터 전문기업으로 독보적인 사업 구조 구축

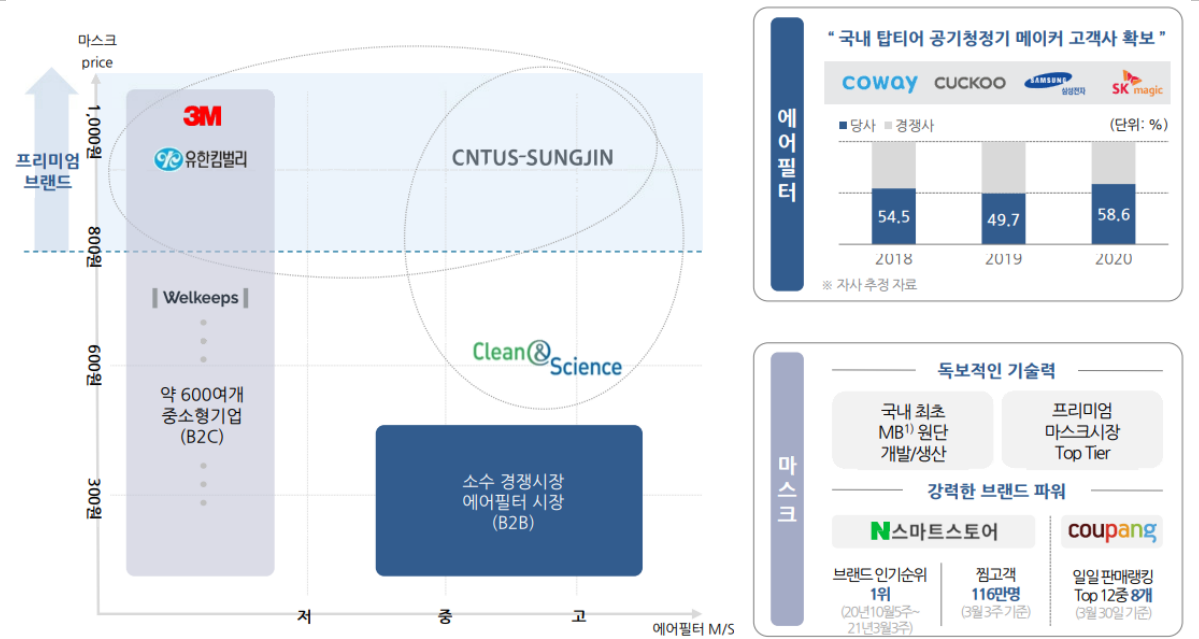


도표 11. 오랜 업력을 기반으로 제품 개발 대응력 보유



도표 12. 차세대 필터 제품 개발로 신규 필터시장 선도



자료: IR Book, 유진투자증권

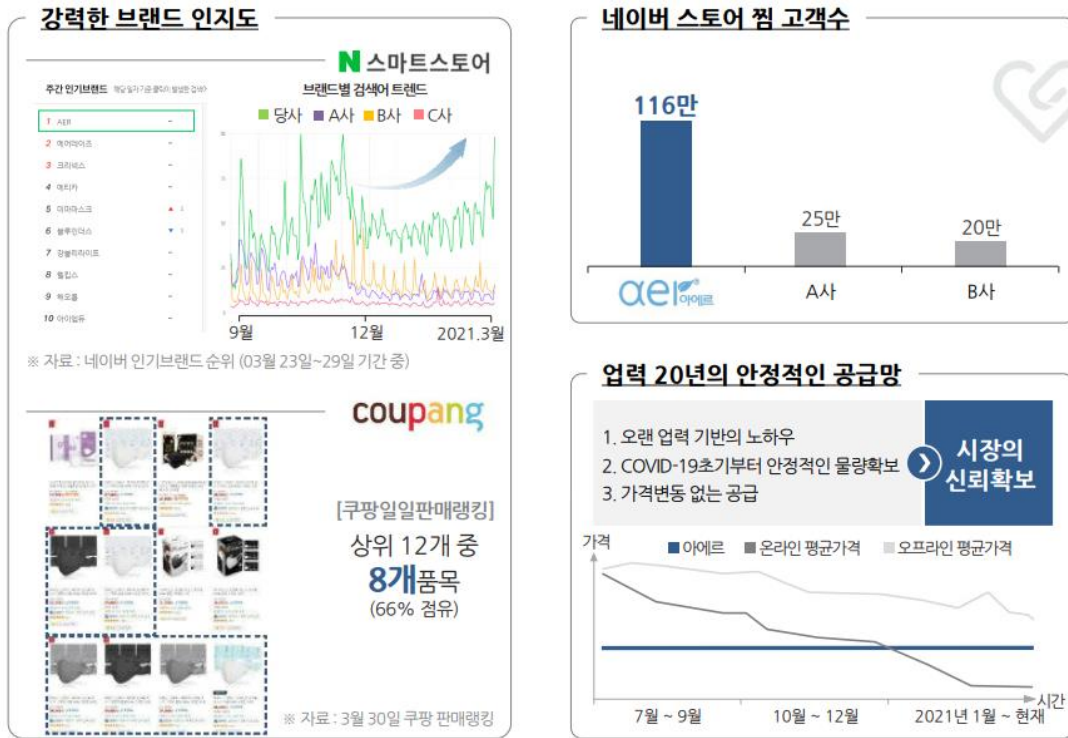
도표 13. 신규사업 - 수처리필터



자료: IR Book, 유진투자증권

2) Post COVID-19 로 마스크 사업 시장은 지속 전망

도표 14. '아에르' 브랜드를 기반으로 B2C 사업 확대



자료: SNE Research, 유진투자증권

도표 15. 국내 및 해외 생산 인프라 구축으로 가격 및 품질 경쟁력 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)