

# 센코(347000.KQ)

## 정책 및 안전 규제 확대에 따른 수혜 기대

2021.09.29

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 20,000원(09/28)

시가총액: 165(십억원)

Analyst 박종선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

### IR 후기: 우호적인 정책 및 안전 관련 규제 확대에 따른 수혜 전망

**1) 우호적인 정책 및 안전 관련 규제 확대에 따른 수혜 전망:** 국내 유일 전기화학식 가스 센서 기술을 보유, 국내 정책 및 안전관련 규제가 확대되면서 동사의 실적 성장이 급증할 것으로 예상함. ① 정부의 디지털뉴딜정책, 스마트시티 구현 등에 따른 센서적용 분야 확대와 대기환경, 악취측정 센서 등의 수요가 확대될 것임. ② CO 경보기 설치 법제화(시행일: 2020.8.5)에 따른 숙박시설, 주택 등 가스보일러 구입 시 의무설치필요. 나비엔, 린나이 등 가스보일러 제조업체 Top 3 를 고객으로 확보하여 수혜 기대. ③ 화학물질관리법 유효기간 종료(전면시행: 2020.1.1)에 따른 가스 안전기기 설치 확대 전망. ④ 악취방지법에 따른 악취실태조사 본격화(시행일: 2020.1.1)로 악취 측정기 수요 증대. ⑤ 미세먼지 저감 및 관리에 관한 특별법(시행일: 2020.4.3)에 따른 미세먼지 측정기 수요 증가가 예상됨.

**2) 자회사 인수를 통해 다양한 산업으로 사업 영역 확대:** 지난 4 월 LB 포스코신성장 사모펀드로부터 250 억원의 투자를 유치함. 이를 기반으로 M&A 를 통해 사업 영역을 확대하고 있어 긍정적. 환경측정기 전문기업인 컨텍(지분 78.8%, 2021.4.23)과 재난안전솔루션 전문기업인 유앤이(지분 70.0%, 2021.6.3)를 인수함으로써 환경과 재난 안전 분야로 사업 영역을 확대함. 지속적인 M&A 를 통하여 관련 사업 다양한 분야로 포트폴리오를 확대하여 중장기적인 성장동력을 확보할 예정임.

### 2021 년 전망: 전년동기 대비 매출액 100.1%, 영업이익 506.1% 증가 전망

당사추정 2021 년 예상실적(연결기준)은 매출액 403 억원, 영업이익 71 억원 전망. 이는 전년동기대비 매출액은 100.1%, 영업이익은 506.1% 증가한 것. 매출액 증가와 함께 수익성 개선으로 영업이익률이 크게 개선될 것으로 예상함.

### 현재주가는 2021 년 기준 PER 24.3배, 동종업계 32.8대비 할인되어 거래 중

당사추정 2021 년 예상 EPS(824 원) 기준, PER 은 24.3 배 수준으로 글로벌 유사업체(MSA Safety, Vaisala) 평균 PER 32.8배 대비 크게 할인되어 거래 중임.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	19.8	20.1	40.3	55.2	67.5
영업이익(십억원)	2.3	1.2	7.1	9.6	12.4
세전계속사업손익(십억원)	-2.2	1.1	6.4	8.7	11.2
당기순이익(십억원)	-2.4	1.1	6.4	8.3	10.2
EPS(원)	-377	142	824	1,070	1,307
증감률(%)	na	흑전	481.8	29.9	22.2
PER(배)	na	174.8	24.3	18.7	15.3
ROE(%)	na	5.1	18.7	20.0	20.0
PBR(배)	na	6.2	4.2	3.4	2.8
EV/EBITDA(배)	na	105.7	19.5	14.7	11.4

자료: 유진투자증권

발행주식수	8,251천주
52주 최고가	33,500원
최저가	13,000원
52주 일간 Beta	2.15
90일 일평균거래대금	24억원
외국인 지분율	1.1%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성	
하승철 (외 3인)	33.3%
엘비인베스트먼트 등	17.6%
티그리스인베스트먼트 등	11.3%

	1M	6M	12M
주가상승률	-8.3%	-15.1%	-%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	7.1	-	-
영업이익(22)	9.6	-	-



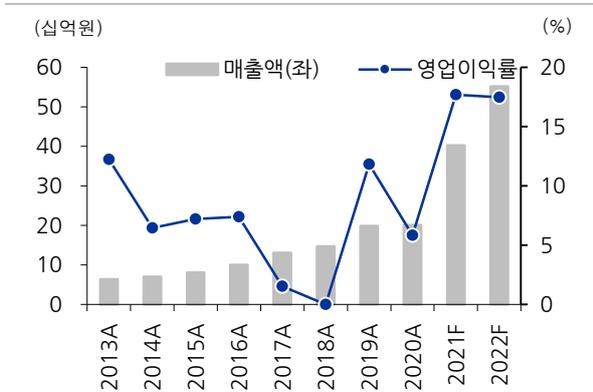
## I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>매출액</b>	6.4	7.1	8.1	10.0	13.1	14.7	19.8	20.1	40.3	55.2
증가율(% <i>YOY</i> )		10.6	14.9	23.6	30.5	12.1	35.0	1.5	100.1	37.0
제품별 매출액(십억원)										
센서 및 모듈					0.6	0.4	0.8	0.9	1.9	2.9
센서기기					7.2	8.7	12.9	14.2	27.3	37.9
환경측정기					5.3	5.6	6.1	5.0	11.1	14.3
제품별 비중(%)										
센서 및 모듈					4.7	3.0	4.2	4.7	4.6	5.2
센서기기					54.9	59.1	65.2	70.5	67.9	68.8
환경측정기					40.4	37.9	30.6	24.8	27.5	26.0
수익										
매출원가	4.2	4.8	5.5	6.7	9.2	10.1	12.5	13.7	25.6	35.2
매출총이익	2.2	2.3	2.6	3.3	3.9	4.6	7.4	6.4	14.7	20.0
판매관리비	1.4	1.8	2.1	2.6	3.7	4.6	5.0	5.2	7.6	10.3
영업이익	0.8	0.5	0.6	0.7	0.2	0.0	2.3	1.2	7.1	9.6
세전이익	0.8	0.5	0.6	0.4	-0.5	-3.3	-2.2	1.1	6.4	8.7
당기순이익	0.8	0.5	0.6	0.4	-0.5	-3.1	-2.4	1.1	6.4	8.3
자배기업 순이익	0.8	0.5	0.6	0.4	-0.5	-3.1	-2.4	1.1	6.4	8.3
이익률(%)										
매출원가율	65.9	67.5	67.5	66.7	70.2	68.7	62.9	68.1	63.5	63.8
매출총이익률	34.1	32.5	32.5	33.3	29.8	31.3	37.1	31.9	36.5	36.2
판매관리비율	21.9	26.0	25.3	25.9	28.2	31.3	25.2	26.1	18.8	18.7
영업이익률	12.3	6.5	7.2	7.4	1.6	0.0	11.8	5.8	17.7	17.5
세전이익률	12.6	7.3	7.7	4.0	-3.5	-22.6	-10.9	5.3	15.9	15.7
당기순이익률	12.6	7.3	7.4	3.7	-3.5	-21.3	-12.2	5.5	15.9	15.1
자배기업 순이익률	12.6	7.3	7.4	3.7	-3.5	-21.3	-12.2	5.5	15.9	15.1

자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 제품별 매출 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

## II. Valuation

도표 4. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원,십억엔, 백만유로,백만달러)	센코	평균	Riken Keiki	New Cosmos Electric	MSA Safety	Vaisala
국가	한국		일본	일본	미국	핀란드
통화	KRW		JPY	JPY	USD	EUR
주가(현지통화)	20,000		3,130	2,128	146.7	37.9
시가총액	165.0		74.1	26.7	5,750	1,379
PER(배)						
FY19A	-	22.7	12.1	12.5	32.5	33.8
FY20A	141.6	27.8	10.9	14.7	41.1	44.3
FY21F	24.3	32.8	-	-	32.2	33.5
FY22F	18.7	27.7	-	-	26.7	28.7
PBR(배)						
FY19A	-	3.6	1.1	0.7	6.8	5.8
FY20A	6.2	4.0	1.0	0.7	7.3	7.1
FY21F	4.2	6.2	-	-	-	6.2
FY22F	3.4	5.6	-	-	-	5.6
매출액						
FY19A	19.8		30.7	28.5	1,402	403.6
FY20A	20.1		32.2	27.8	1,348	379.5
FY21F	40.3		-	-	1,426	417.3
FY22F	55.2		-	-	1,553	444.7
영업이익						
FY19A	2.3		5.1	2.7	206.0	41.1
FY20A	1.2		6.2	2.1	175.4	44.8
FY21F	7.1		-	-	246.3	51.6
FY22F	9.6		-	-	296.5	57.7
영업이익률(%)						
FY19A	11.8	12.8	16.7	9.5	14.7	10.2
FY20A	5.8	13.0	19.3	7.7	13.0	11.8
FY21F	17.7	14.8	-	-	17.3	12.4
FY22F	17.5	16.0	-	-	19.1	13.0
순이익						
FY19A	-2.4		4.1	1.7	136.4	33.5
FY20A	1.1		4.3	1.5	120.1	32.8
FY21F	6.4		-	-	183.5	39.0
FY22F	8.3		-	-	222.3	46.2
EV/EBITDA(배)						
FY19A	-	11.5	5.7	3.6	18.5	18.2
FY20A	105.7	13.8	4.7	4.2	24.4	22.1
FY21F	19.3	20.4	-	-	20.6	20.2
FY22F	15.0	17.5	-	-	17.6	17.4
ROE(%)						
FY19A	-	13.3	9.6	5.9	20.1	17.6
FY20A	5.1	11.6	9.5	4.9	15.8	16.3
FY21F	18.7	17.9	-	-	-	17.9
FY22F	20.0	19.9	-	-	20.2	19.5

참고: 2021.09.28 종가 기준, 컨센서스 적용. 센코는 당사 추정  
 자료: Bloomberg, 유진투자증권

### III. 회사 소개

#### 국내 유일의 전기화학식 가스센서 기술 보유 및 양산업체

도표 5. 국내 유일 전기화학식 센서 기반으로 Value Chain 확대



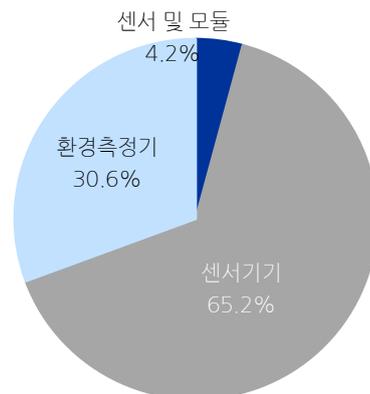
자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

도표 6. 주요 연혁

연도	내용
2004.11	(주)센코 설립. 강릉대학교 창업보육센터
2004.12	전기화학식 산소 및 일산화탄소 가스 센서 국내 특허 출원
2006.01	실내 감지 장치 및 실내 공기 정화시스템 국내 특허 출원
2006.03	(주)센코 공장 등록
2007.06	전기화학식 가스 센서 칩 및 그의 제조 방법 국내 특허 출원
2015.11	병역지정업체(산업기능요원) 선정
2015.12	가스 센서를 이용한 약취측정 장치 개발 및 국내 특허 출원
2016.09	"기술진보상" 수상 - (사)한국센서학회
2020.04	가정용 CO 경보기 개발
2020.10	코스닥 상장(10.29)

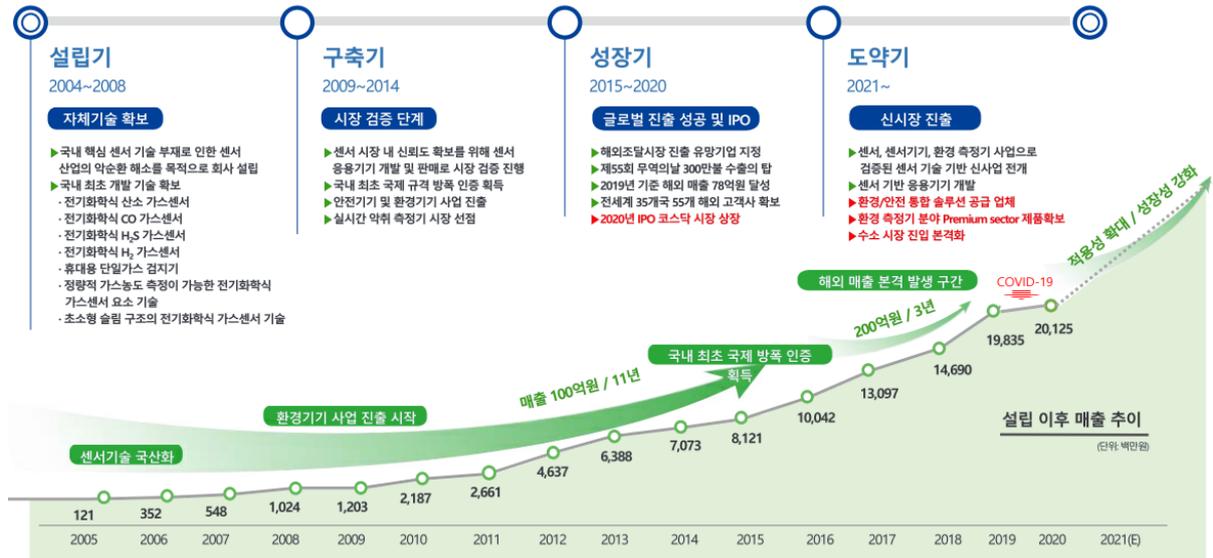
자료: 유진투자증권

도표 7. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



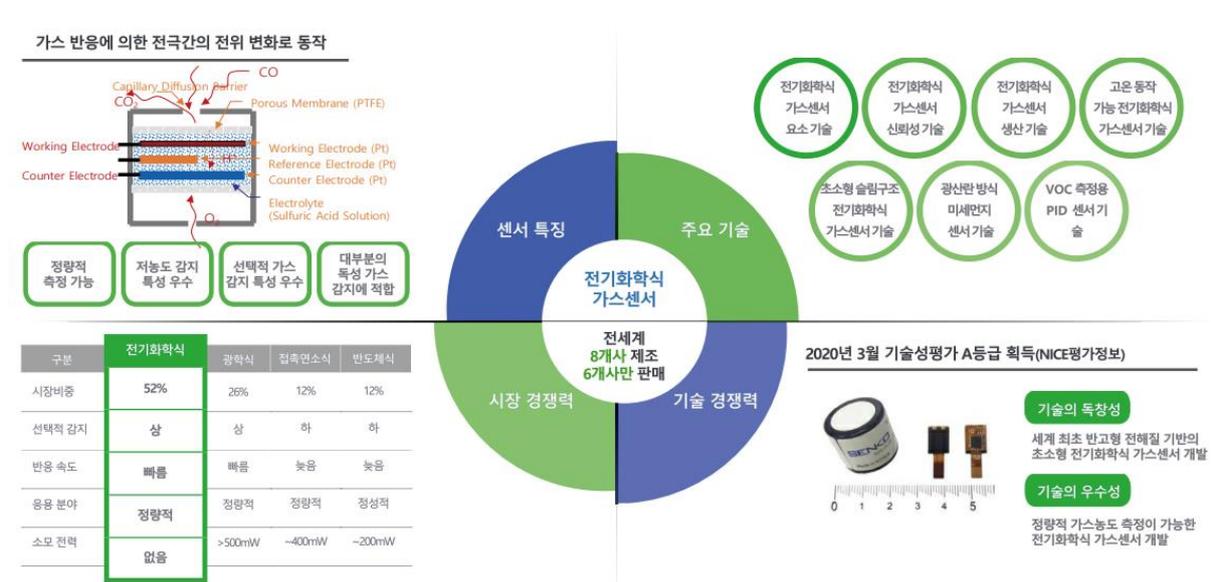
자료: 유진투자증권

도표 8. 센서기술 국산화 이후 공격적인 R&D 투자와 해외 시장 진출로 지속 성장



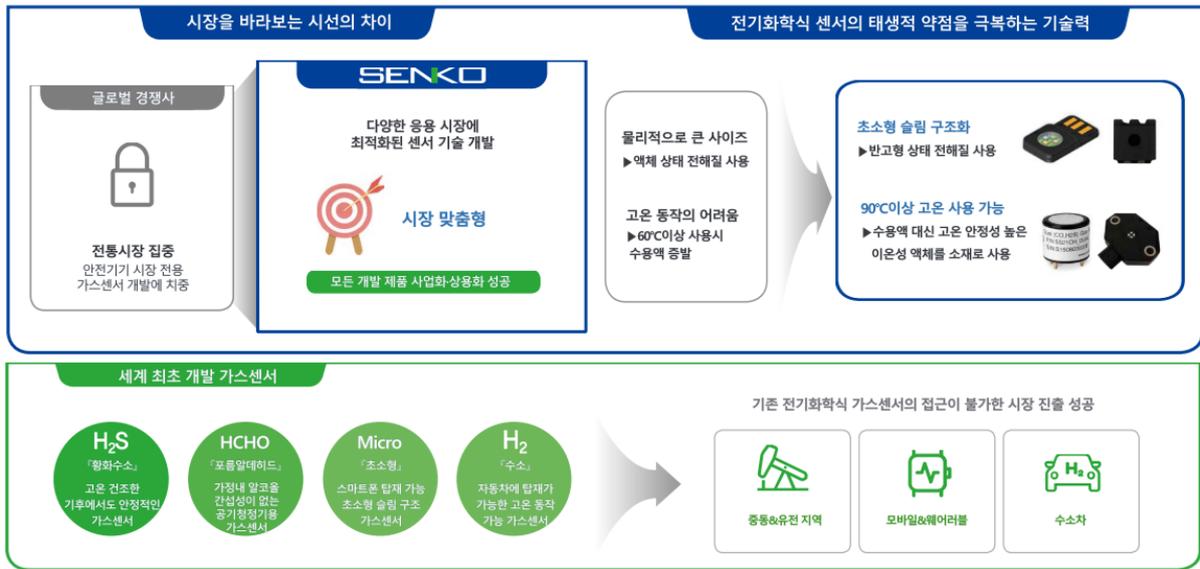
자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

도표 9. 고품질, 고성능, 고신뢰의 전기화학식 가스센서 원천기술 보유



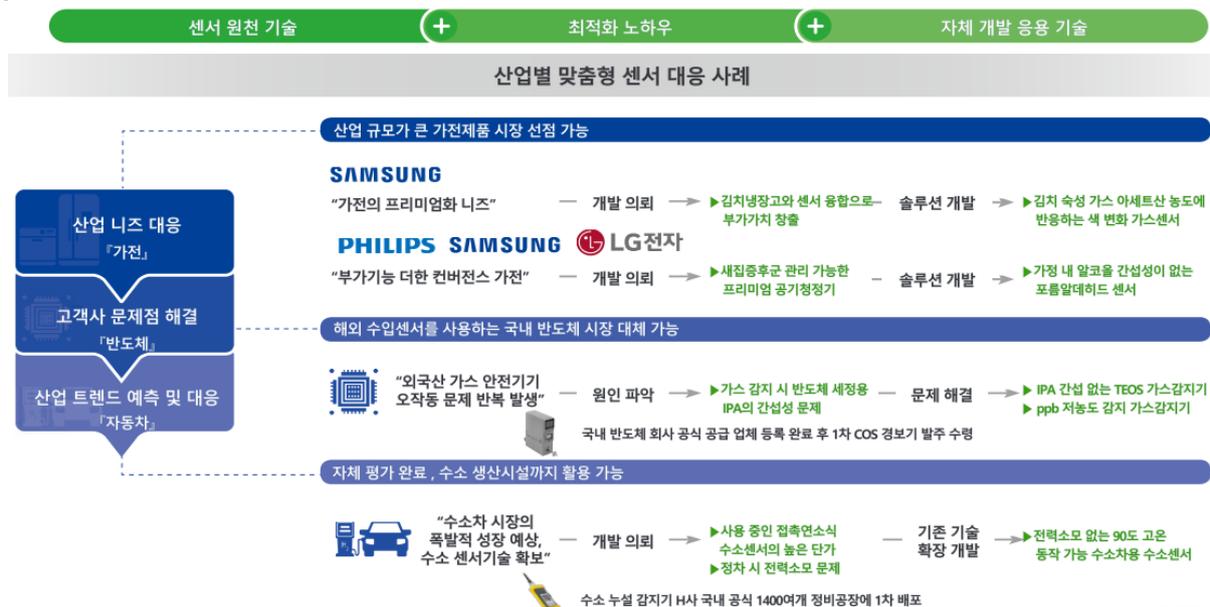
자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

도표 10. 기술 혁신을 바탕으로 전 세계 유일무이한 센서 기술 개발



자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

도표 11. 다양한 산업 니즈 대응 및 솔루션을 제시할 수 있는 유일한 센서 기업

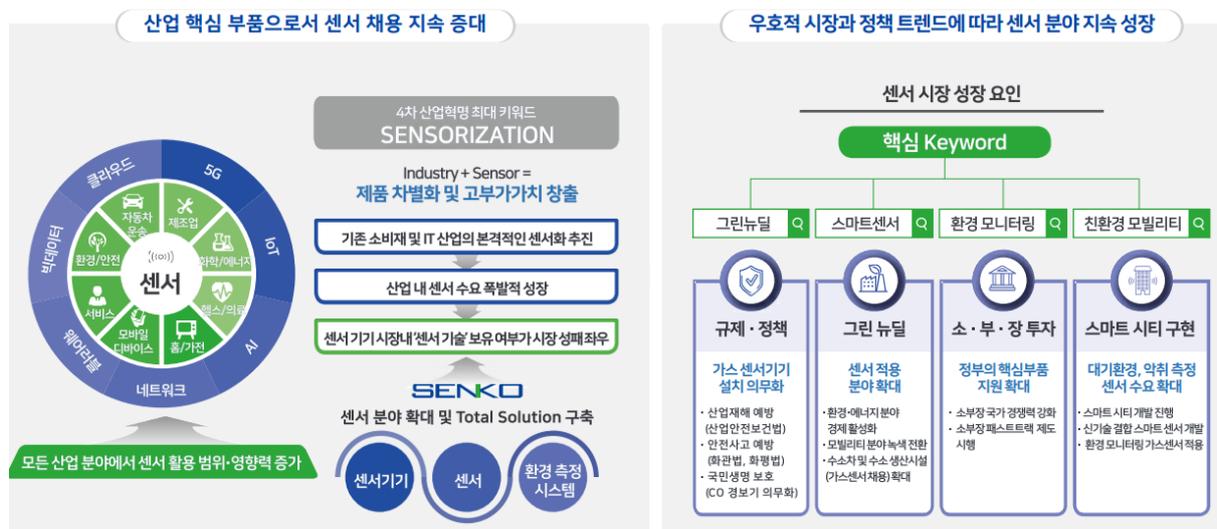


자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

## VI. 투자포인트

### 1) 우호적인 정책 및 안전 관련 규제 확대에 따른 수혜 전망

도표 12. 우호적인 시장과 정책 트렌드에 따라 센서 분야 지속 성장 전망



자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

도표 13. 산업별, 측정 대상별 유연한 대응이 가능한 80 여종의 가스 측정 가능

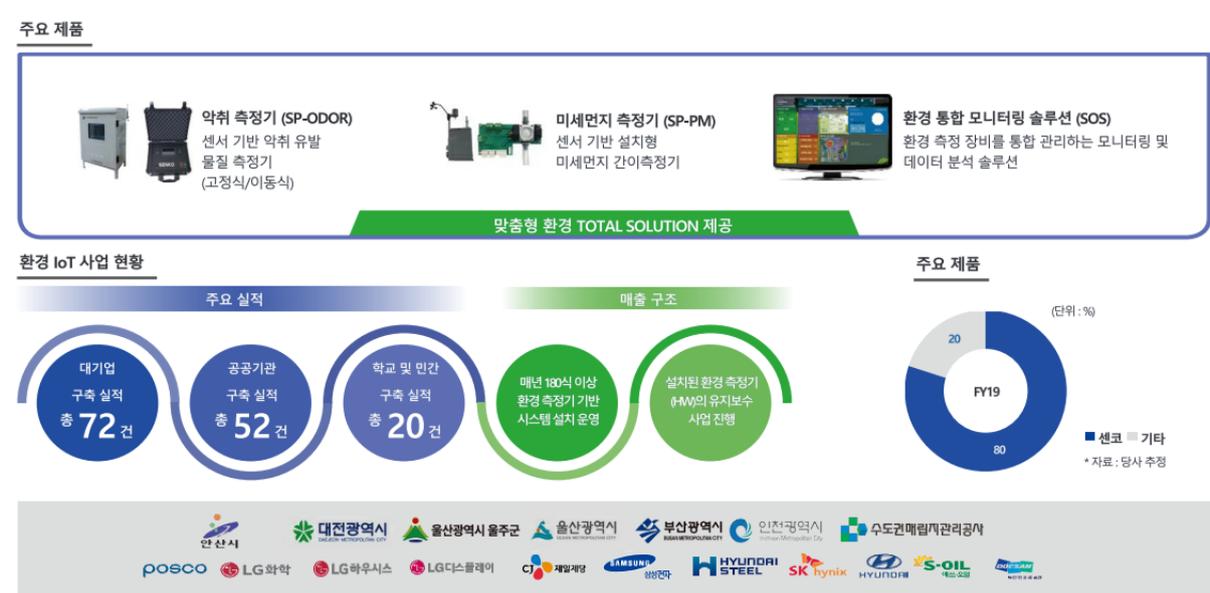


자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

도표 14. 가스 안전사고, 산업 재해 예방을 위한 안전기기 수요 증가



도표 15. 환경 측정 분야 토탈 솔루션 제공으로 다양한 환경 오염 이슈 대응



## 2) 제품 영역 확대 및 사업 영역 확장으로 중장기 성장 기반 확보

도표 16. 신기술 개발, 신시장 창출로 지속 성장성 확보



자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

도표 17. 세계 최초 초소형 슬림 구조 전기화학식 가스센서 개발



자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

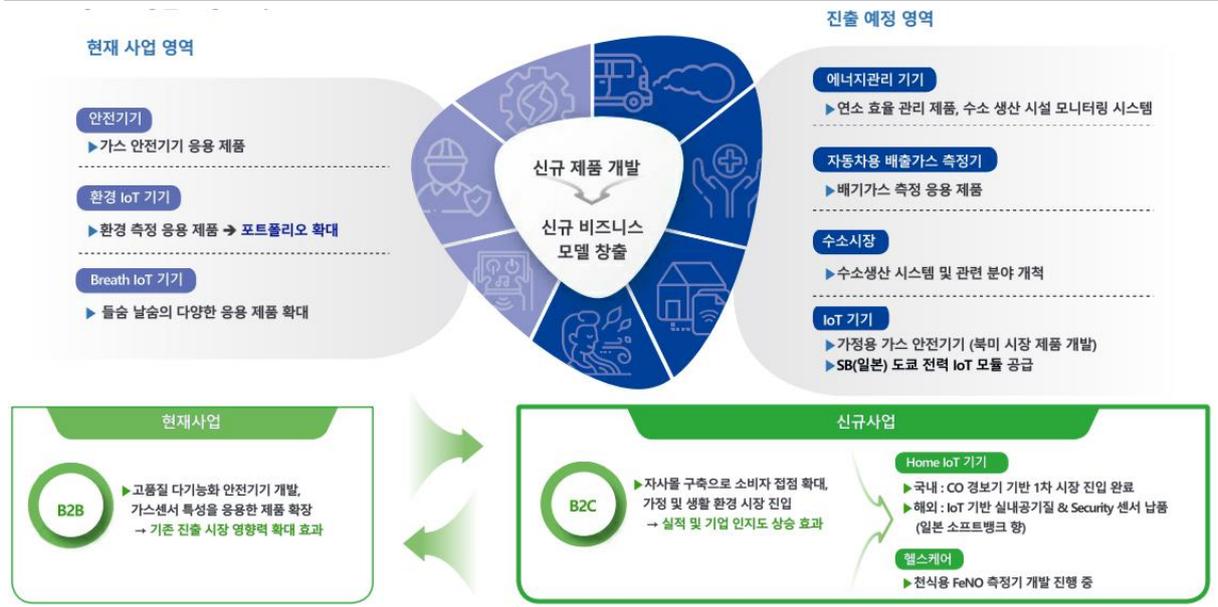
도표 18. 지속적으로 시장 선도적 신규 제품 출시 예정

▶ 신규 센서, 신규 센서 기기의 지속적인 출시를 통한 매출 성장 (2022 ~2023y)



자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

도표 19. 산업 현장에서 생활 환경까지, B2B 에서 B2C 까지 아우르는 사업 구조 변화



자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

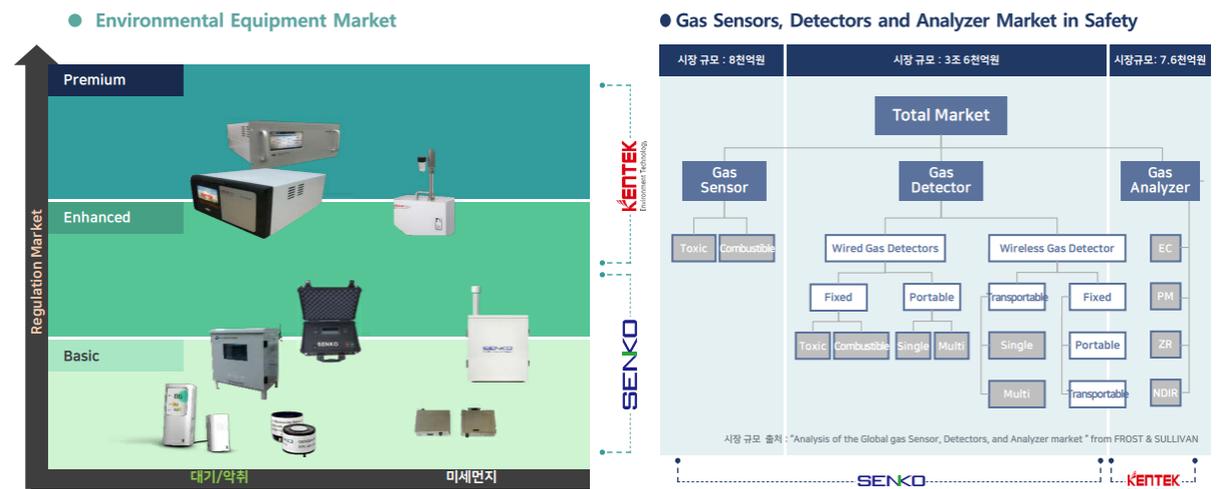
### 3) 전략적 투자 유치를 통한 성장 지속 전망

도표 20. LB 포스코 신성장 PEF 250 억원 투자 결정



자료: 센코 IRBook, 유진투자증권

도표 21. 환경측정기 전문기업 컨텍 인수 (2021.4.23, 지분 78.8%)로 시너지 기대



자료: 센코 IRBook, 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 기관투자자 또는 제 3 자에게 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 당사에 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: 12 개월 (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	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)