



세림B&G (340440)

친환경 부문 성장세에 주목

▶ Analyst 김용호 yonghokim@hanwha.com 02-3772-7596

Not Rated

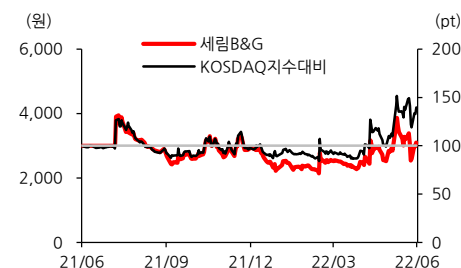
현재 주가(6/29)	3,100원
상승여력	-
시가총액	880억원
발행주식수	28,378천주
52 주 최고가 / 최저가	3,945 / 2,140원
90 일 일평균 거래대금	119.29억원
외국인 지분율	0.5%
주주 구성	
나상수 (외 5 인)	62.4%
유타씨아공일팔의일회사모투자합자회사 (외 1 인)	6.8%
자사주 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	22.8	21.8	7.1	3.3
상대수익률(KOSDAQ)	35.5	40.5	32.9	28.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020	2021
매출액	30	33	39	48
영업이익	2	2	2	2
EBITDA	2	3	3	3
지배주주순이익	1	1	2	-3
EPS	48	58	94	-113
순차입금	8	12	11	1
PER	-	48.7	30.2	-
PBR	-	-	-	3.1
EV/EBITDA	3.3	7.8	6.1	24.1
배당수익률	-	-	-	-
ROE	16.5	17.7	23.8	-16.6

주가 추이



동사는 친환경 패키징 전문기업으로 생분해성 플라스틱 제조 기술을 보유하고 있습니다. 관련 시장의 고성장세가 예상되는 만큼 동사에도 관심 확대할 필요가 있어 보입니다.

친환경 패키징 전문기업

동사는 친환경 패키징 전문기업으로 사업부문은 진공성형 및 친환경, 상품으로 나뉜다. 매출액 비중은 '21년 기준 각각 67.7%, 23.1%, 9.2%이다. 진공성형 부문은 식품에 사용되는 포장용기를 제조 및 판매하며, 친환경 부문은 생분해성 플라스틱 기반 필름 및 포장재를 제조 및 판매한다. 생분해성 플라스틱이란 토양 매립 시 미생물에 의해 100% 자연 분해되는 플라스틱을 말하며, 친환경적이고 인체에도 무해하다. 동사는 원료 컴파운딩, 성형, 가공 등의 고도화된 기술을 보유하고 있다.

캐시카우 역할의 진공성형

높은 매출액 비중을 보이는 진공성형 부문은 안정적인 매출 성장을 통해 캐시카우 역할을 가진다. 다변화된 식품 포장용기를 고객의 요구에 맞게 공급 가능하다는 것이 동사의 강점이다. 이를 기반으로 국내 주요 식품, 유통업체를 포함, 총 655개 고객사를 보유하고 있다. 확산된 배달문화, 고성장하는 HMR 시장 등 확대된 식품 포장 시장은 동사에 지속가능한 성장여력을 제공한다. 다만, 전세계적으로 플라스틱 사용 규제가 강화되고 있는 만큼, 국내 플라스틱 관련 규제를 예의주시할 필요가 있다.

생분해성 플라스틱 고성장세가 향후 실적을 견인

본격화되는 친환경 부문의 고성장세가 앞으로의 전사 실적을 견인할 것으로 전망된다. 플라스틱 규제가 강화되고 생분해성 플라스틱의 적용범위가 확장되고 있는 가운데 동사는 생분해성 플라스틱 시장 선제적 진출로 인한 선점 효과를 누릴 수 있을 것으로 기대된다. 150여개 고객사를 확보한 상황이며, 도입 초기 단계이기 때문에 아직 각각의 고객사향 매출 볼륨은 크지는 않으나 성장폭이 확대되고 있다는 점에 주목할 필요가 있다. 고객사 중 매출액 규모가 가장 큰 아이마켓코리아의 경우, '19년 5억원, '20년 17억원, '21년 49억원으로 가파른 증가세를 보이고 있다. 또, 해외 진출을 위해 납품 레퍼런스를 보유한 미국을 중심으로 영업을 확장 중에 있어 수출 모멘텀도 기대해 볼 수 있겠다.

[그림1] 친환경 생분해 플라스틱 적용 범위 확대



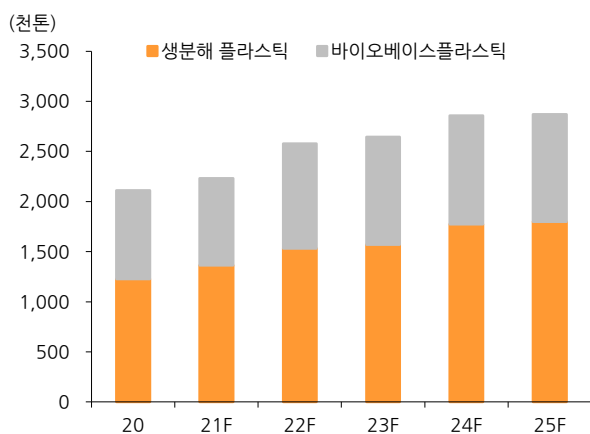
자료: 세림B&G, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 생분해성 플라스틱은 매립 시 100% 자연분해 가능



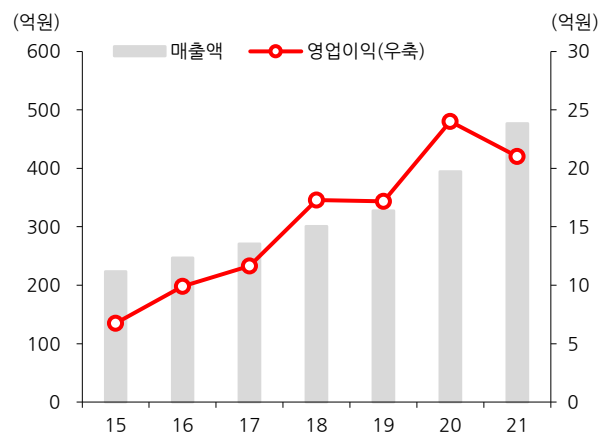
자료: 세림B&G, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 글로벌 바이오 플라스틱 생산 규모 전망



자료: European Bioplastics, 세림B&G, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 세림 B&G 연간 실적 추이



자료: 세림B&G, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	27	30	33	39	48
매출총이익	5	6	6	8	9
영업이익	1	2	2	2	2
EBITDA	2	2	3	3	3
순이자손익	0	0	0	0	-1
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	1	2	2	2	-4
당기순이익	1	1	1	2	-3
지배주주순이익	1	1	1	2	-3
증가율(%)					
매출액	9.8	10.9	8.8	20.5	20.9
영업이익	17.5	48.3	-0.6	39.7	-12.4
EBITDA	3.1	28.1	17.8	22.5	-7.5
순이익	31.5	24.5	21.3	62.9	적전
이익률(%)					
매출총이익률	18.8	19.3	19.6	19.8	18.6
영업이익률	4.3	5.7	5.2	6.1	4.4
EBITDA 이익률	6.7	7.7	8.4	8.5	6.5
세전이익률	4.4	5.1	5.3	6.0	-8.0
순이익률	3.5	4.0	4.4	6.0	-6.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
영업현금흐름	3	1	1	2	-1
당기순이익	1	1	1	2	-3
자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본증감	1	-1	-2	-1	-4
매출채권 감소(증가)	0	0	-1	-1	-3
재고자산 감소(증가)	1	0	-1	0	-1
매입채무 증가(감소)	0	0	0	0	-1
투자현금흐름	-2	-1	-4	-1	-2
유형자산처분(취득)	0	0	5	-4	-2
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	0	-1	3	-1	3
차입금의 증가(감소)	0	0	3	-1	-1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	2	2	3	4	4
(-)운전자본증가(감소)	-1	1	2	1	3
(-)설비투자	1	1	6	4	2
(+)자산매각	1	1	11	0	0
Free Cash Flow	2	1	7	-1	-1
(-)기타투자	1	1	9	-3	1
잉여현금	1	0	-3	2	-2
NOPLAT	1	1	1	2	2
(+) Dep	1	1	1	1	1
(-)운전자본투자	-1	1	2	1	3
(-)Capex	1	1	6	4	2
OpFCF	2	0	-5	-1	-3

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	8	8	9	10	24
현금성자산	2	1	0	0	11
매출채권	4	4	5	6	9
재고자산	2	3	4	3	4
비유동자산	12	12	17	18	20
투자자산	2	2	3	2	2
유형자산	10	10	14	16	17
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	20	20	26	28	44
유동부채	9	9	12	12	15
매입채무	4	3	4	4	4
유동성이자부채	5	6	8	8	10
비유동부채	4	3	5	4	3
비유동이자부채	4	3	4	3	1
부채총계	13	12	17	17	18
자본금	1	1	1	1	3
자본잉여금	0	0	9	9	16
이익잉여금	6	7	8	11	7
자본조정	0	0	-9	-9	0
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	7	8	9	11	26

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표					
EPS	38	48	58	94	-113
BPS	67,109	77,020	86,693	110,890	955
DPS	8	0	0	0	0
CFPS	64	72	125	148	146
ROA(%)	5.0	6.0	6.3	8.8	-8.6
ROE(%)	15.3	16.5	17.7	23.8	-16.6
ROIC(%)	6.7	9.2	7.9	11.3	6.2
Multiples(x, %)					
PER	-	-	48.7	30.2	-26.0
PBR	-	-	-	-	3.1
PSR	-	-	2.2	1.8	1.7
PCR	-	-	22.4	19.2	20.2
EV/EBITDA	3.9	3.3	7.8	6.1	24.1
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	192.1	157.5	197.4	151.6	67.7
Net debt/Equity	105.8	99.1	135.2	98.0	2.9
Net debt/EBITDA	392.3	329.3	428.9	324.7	24.8
유동비율	84.9	83.0	75.4	83.7	164.9
이자보상배율(배)	4.9	7.0	6.4	9.8	3.4
자산구조(%)					
투하자본	79.8	84.9	87.4	91.9	68.4
현금+투자자산	20.2	15.1	12.6	8.1	31.6
자본구조(%)					
차입금	56.8	52.1	58.2	50.2	30.2
자기자본	43.2	47.9	41.8	49.8	69.8

[Compliance Notice]

(공표일: 2022년 6월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김용호)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있습니다.

세림 B&G는 2021년 12월 9일 당사가 한화플러스제 1 호기업인수목적(주)와의 합병을 통해 코스닥시장에 상장시킨 법인입니다.

세림 B&G는 2021년 12월 9일 기준으로 당사가 유가증권 발행에 참여한 종목입니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.1%	4.9%	0.0%	100.0%