

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

이소중

sojoong@sksec.co.kr

02-3773-9953

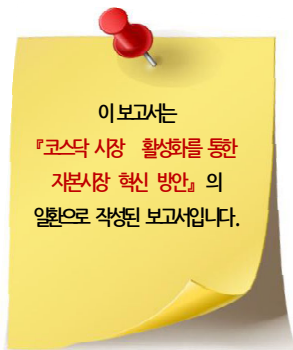
Company Data

자본금	58 억원
발행주식수	1,164 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,782 억원
주요주주	
이영민(외9)	35.50%

외국인지분률	0.60%
배당수익률	1.10%

Stock Data

주가(20/10/07)	23,900 원
KOSDAQ	869.66 pt
52주 Beta	1.27
52주 최고가	40,100 원
52주 최저가	17,950 원
60일 평균 거래대금	66 억원



세경하이테크 (148150/KQ | Not Rated)

화웨이 제재 및 폴더블폰 시장 확대에 따른 수혜 기대

- 2H20 기준 매출 비중은 Deco 필름 26%, 기능성 필름/테이프 36%, 광학 필름 36%
- Deco 필름은 스마트폰 후면 글라스/플라스틱 표면에 색상을 입히기 위한 용도로 사용
- Deco 필름에 특화된 기술로 다수의 메이저 업체를 거래처로 확보 중
- 화웨이 업체에 대한 미국 제재 영향으로 주요 고객사의 스마트폰 시장 M/S 확대 수혜
- 2021 년 폴더블폰 시장 본격화에 따른 보호필름 매출 확대 전망

스마트폰 필름 전문업체

세경하이테크는 스마트폰 필름 전문업체다. 2H20 기준 매출 비중은 Deco 필름 26%, 기능성 필름/테이프 36%, 광학 필름 36%다. Deco 필름은 스마트폰 후면 글라스/플라스틱 표면에 텍스트 및 색상을 입히기 위한 용도로 사용된다. 동사는 플래그십 모델(갤럭시, Reno 시리즈) 위주로 Deco 필름을 납품 중이다. 한편 기능성 필름/테이프는 보호, 접합, 방수 등의 기능을 구현한다. 광학 필름은 투명한 점착을 요구하는 스마트폰 디스플레이에 사용되는 점착 필름이다. 코로나 19 확산에 따른 고객사의 스마트폰 출하량 감소로 인해 2H20 매출액은 988 억원(-35.2% YoY), 영업이익은 -64 억원(적자전환 YoY)을 기록했다.

Deco 필름에 특화된 기술력 보유

세경하이테크만의 고유 기술인 MDD(Micro Dry process Decoration) 공법을 통해 다수의 메이저 업체를 거래처로 확보 중이다. MDD 공법은 이미 건조된 잉크 원재료를 사용한 인쇄 방식으로 실크인쇄(액상잉크의 도포) 공법과 달리 건조 공정이 불필요하다. 공정이 줄어들다는 것은 그만큼 생산과정에서 이물이 발생할 확률 자체가 낮아짐을 의미하고 이는 곧 높은 수율로 이어진다. 또, 경쟁사 대비 색상편차가 미미하고 다양한 색상 및 그라데이션 표현이 가능하다는 장점이 있다. 최근 업계에서 스마트폰의 후면 디자인 경쟁력이 중요성이 커지고 있기 때문에 동사의 기술력도 함께 부각되고 있다. 이밖에 실크인쇄 공법과 달리 1 μm 이하의 초박막 인쇄가 가능하기 때문에 자동차 디스플레이, 가전제품 등의 시장으로 영역확대가 가능하다.

화웨이 제재 및 폴더블폰 시장 확대에 따른 수혜 기대

세경하이테크의 주요 고객사는 화웨이를 제외한 삼성전자와 중국 스마트폰 업체인 Oppo 중심으로 구성되어 있다. 화웨이 제재에 따른 삼성전자와 Oppo 의 시장 점유율 확대는 동사의 외형성장으로 이어질 것으로 판단한다. 동사는 이에 발 맞춰 최근 중국 시장 내 주요 고객사 시장 점유율이 확대될 것으로 예상됨에 따라 보급형 스마트폰 시장으로 영역 확대를 추진 중이다. 동사가 개발한 3D 글라스(글라스와 유사한 광택과 촉감 구현 가능한 경도 높은 플라스틱) 신소재를 활용한 보급형 스마트폰향 후면 커버 매출이 2H20 부터 본격적으로 발생할 것으로 예상된다. 한편 삼성전자의 폴더블폰 판매량은 2020 년 300 만대에서 2021 년 800 만대로 확대될 것으로 전망된다. 이에 따라 세경하이테크의 폴더블폰용 광학필름과 보호필름 매출도 확대될 것으로 예상된다.

품목별 매출처 및 내용

품목	매출처	내용
Deco 필름	삼성전자 Oppo LG전자 OnePlus 샤오미	글라스 또는 플라스틱 표면에 텍스트나 색상을 입히기 위해 제조하는 필름 - 스마트폰 전후면 Decoration 필름 - 특수패턴에 대한 고객 수요 증가로 스마트폰 표면에 적용되는 필름
광학(OCA) 필름	삼성디스플레이 LG디스플레이	Optical Clear Adhesive (OCA), 광학적으로 투명한 점착을 요구하는 디스플레이에 사용되는 점착필름 - 주로 모바일기기 전면부에 사용 - 모바일 이외에 OLED의 빛 투과를 방해하지 않는 투명필름 또는 네비게이션에도 적용
폴더블폰용 필름	삼성디스플레이 삼성전자	폴더블 스마트폰에 지문과 얼룩, 흠집 등을 방지하기 위해 탑재되는 보호필름등
Protect 필름	삼성디스플레이 Alps SMAC	- 모바일기기를 포함한 전자기기 제조공정 또는 완제품의 보호 목적으로 부착하는 필름 - Touch Sensor, 글라스 표면보호 용도의 필름
사출 필름(테이프)	SEVT INTOPS 삼광 MOBASE ELENTEC DKUIL	- 스마트폰 내부에 부착되는 기능성 테이프 - 스마트폰 부품 위치 고정 - TSP 고정 및 완충 역할 - 글라스와 센서 사이 공간을 채우는 역할 - 방열, 방수 기능 테이프

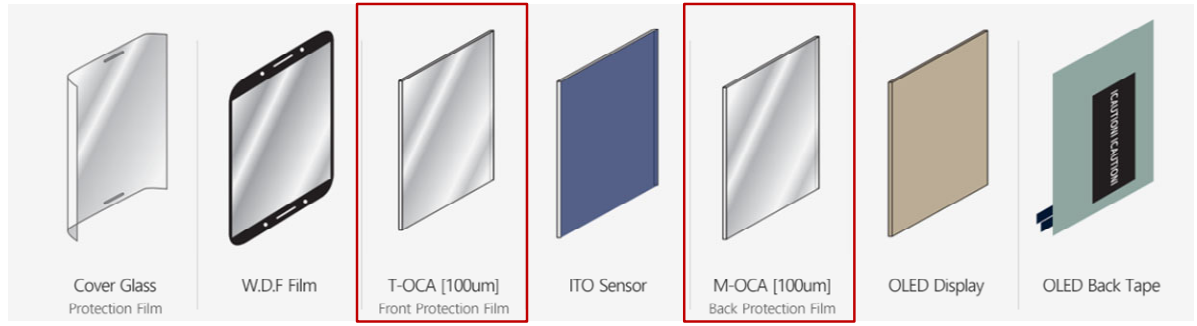
자료 : 세경하이테크, SK 증권

Deco 필름 : 스마트폰 글라스·플라스틱 표면에 텍스트 및 색상을 입히기 위해 제조하는 색상 및 형상이 구현된 필름



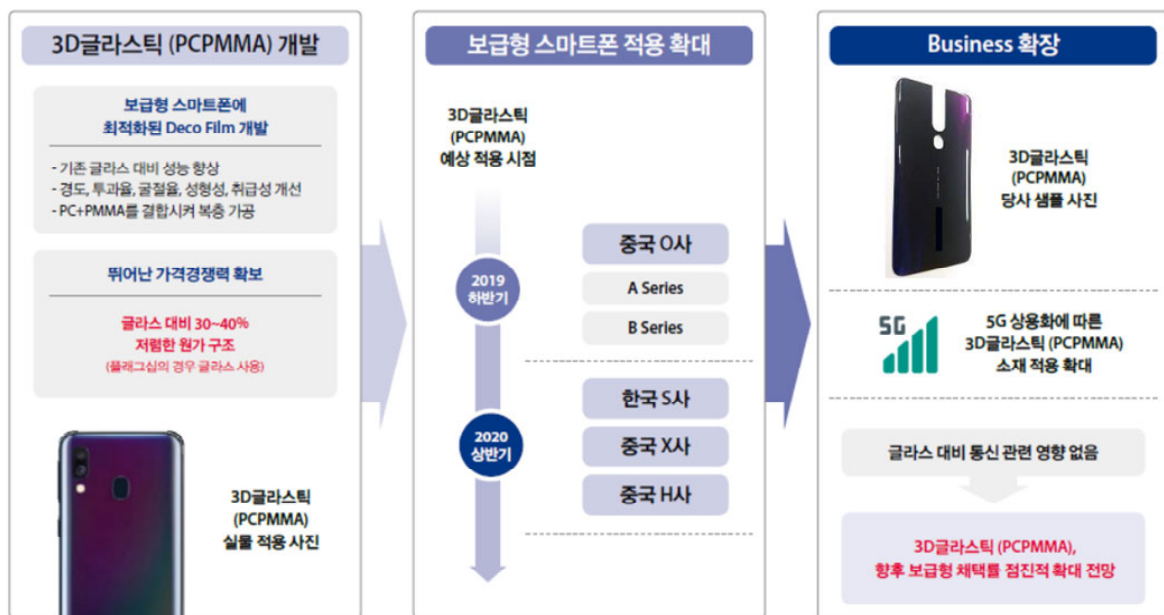
자료 : 세경하이테크, SK 증권

광학 필름 OCA(Optical Clear Adhesive) : 투명한 접착을 요구하는 디스플레이에 사용되는 젤리형태의 접착제 필름



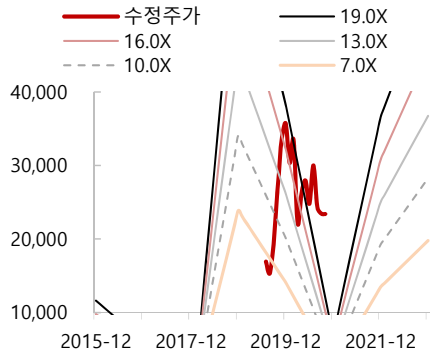
자료 : 세경하이테크, SK 증권

3D 글라스틱(플라스틱) 신소재를 활용한 보급형 스마트폰향 후면 커버 추진



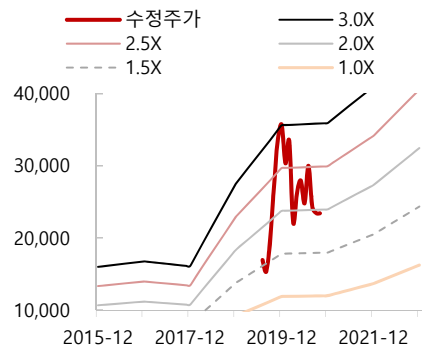
자료 : 세경하이테크, SK 증권

세경하이테크 P/E Ratio (단위: 원 배)



자료 : 세경하이테크, SK 증권

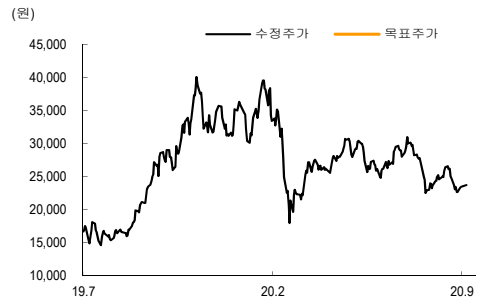
세경하이테크 P/B Ratio (단위: 원 배)



자료 : 세경하이테크, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	

2020.10.08 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 10월 8일 기준)

매수	85.16%	중립	14.84%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	383	406	364	866	867
현금및현금성자산	122	91	105	104	299
매출채권및기타채권	118	150	108	469	359
재고자산	55	87	88	213	149
비유동자산	293	369	370	622	1,197
장기금융자산	10	12	14	15	39
유형자산	261	304	303	548	1,009
무형자산	5	4	4	3	15
자산총계	677	775	734	1,488	2,064
유동부채	149	170	197	592	573
단기금융부채	65	58	67	31	274
매입채무 및 기타채무	67	102	126	516	272
단기충당부채	5		0	1	0
비유동부채	32	87	40	16	103
장기금융부채	22	68	31	1	71
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					13
부채총계	181	256	237	608	676
지배주주지분	495	518	497	880	1,382
자본금	22	22	22	24	58
자본잉여금	175	170	170	224	488
기타자본구성요소	-5		5	11	7
자기주식					
이익잉여금	301	325	306	619	821
비지배주주지분	1				6
자본총계	495	518	497	880	1,388
부채외자본총계	677	775	734	1,488	2,064

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	133	29	80	308	241
당기순이익(손실)	57	29	-27	318	211
비현금성항목등	60	50	59	177	206
유형자산감가상각비	37	41	48	63	118
무형자산상각비	0	1	1	1	1
기타	23	8	11	113	87
운전자본감소(증가)	14	-21	53	-154	-109
매출채권및기타채권의 감소(증가)	21	-12	20	-366	114
재고자산감소(증가)	15	-31	-10	-122	72
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-25	34	54	318	-273
기타	45	-36	29	-715	205
법인세납부		-30	-4	-32	-70
투자활동현금흐름	-34	-94	-49	-278	-638
금융자산감소(증가)	24	13	13	26	16
유형자산감소(증가)	-54	-90	-62	-302	-618
무형자산감소(증가)	-2	0	0	0	-1
기타	2	40	0	3	68
재무활동현금흐름	-23	35	-14	-31	592
단기금융부채증가(감소)		-23	-14	-31	240
장기금융부채증가(감소)	-24	58			67
자본의증가(감소)					286
배당금의 지급					
기타	1				
현금의 증가(감소)	76	-31	13	0	195
기초현금	46	122	91	105	104
기말현금	122	91	105	104	299
FCF	N/A(IFRS)	-87	67	-24	-453

자료 : 세경하이테크, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	865	979	1,022	2,566	2,813
매출원가	711	836	897	1,974	2,275
매출총이익	154	143	125	592	538
매출총이익률 (%)	17.8	14.6	12.2	23.1	19.1
판매비와관리비	98	112	120	206	305
영업이익	56	31	4	386	234
영업이익률 (%)	6.5	3.2	0.4	15.0	8.3
비영업손익	9	17	-39	-5	34
순금융비용	2	1	3	3	0
외환관련손익	10	7	-37	18	27
관계기업투자등 관련손익		3			
세전계속사업이익	65	48	-34	381	267
세전계속사업이익률 (%)	7.6	4.9	-3.4	14.9	9.5
계속사업법인세	9	19	-7	63	56
계속사업이익	57	29	-27	318	211
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	57	29	-27	318	211
순이익률 (%)	6.5	3.0	-2.7	12.4	7.5
지배주주	57	30	-27	318	211
지배주주귀속 순이익률(%)	6.56	3.05	-2.66	12.39	7.49
비지배주주	0	-1		0	0
총포괄이익	62	23	-26	322	208
지배주주	63	24	-26	322	208
비지배주주	0	-1		0	0
EBITDA	93	72	53	450	353

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	N/A(IFRS)	13.2	4.4	151.0	9.7
영업이익	N/A(IFRS)	-44.9	-85.8	8,697.9	-39.4
세전계속사업이익	N/A(IFRS)	-26.6	적전	흑전	-29.9
EBITDA	N/A(IFRS)	-22.6	-27.1	753.6	-21.5
EPS(계속사업)	N/A(IFRS)	-47.4	적전	흑전	-41.0
수익성 (%)					
ROE	N/A(IFRS)	5.9	-5.4	46.2	18.6
ROA	N/A(IFRS)	4.0	-3.6	28.6	11.9
EBITDA마진	10.8	7.4	5.2	17.5	12.6
안정성 (%)					
유동비율	256.8	239.1	185.1	146.3	151.3
부채비율	36.6	49.5	47.7	69.1	48.7
순차입금/자기자본	-21.5	-4.4	-10.0	-9.9	3.3
EBITDA/이자비용(배)	26.7	21.7	12.4	108.8	263.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	611	322	-292	3,408	2,013
BPS	5,326	5,580	5,354	9,164	11,869
CFPS	1,013	767	228	4,093	3,153
주당 현금배당금					250
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					199
PER(최저)					72
PBR(최고)					3.4
PBR(최저)					1.2
PCR					11.3
EV/EBITDA(최고)	-1.0	-0.1	-0.8	-0.2	13.4
EV/EBITDA(최저)	-1.0	-0.1	-0.8	-0.2	4.9