

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
이소중

sojoong@sks.co.kr
02-3773-9953

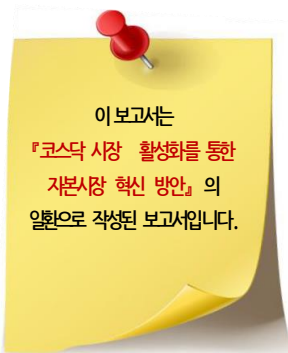
Company Data

자본금	58 억원
발행주식수	1,174 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,425 억원
주요주주	
이영민(와12)	35.53%

외국인지분률	0.60%
배당수익률	0.50%

Stock Data

주가(21/05/12)	20,650 원
KOSDAQ	967.10 pt
52주 Beta	0.90
52주 최고가	30,950 원
52주 최저가	20,050 원
60일 평균 거래대금	21 억원



세경하이테크 (148150/KQ | Not Rated)

하반기가 다가오고 있다

- 모바일 기능성 필름 전문업체
- 코로나19 확산에 따른 고객사의 스마트폰 출하량 감소로 인해 2020 년 실적 부진
- 주요 고객사 대상으로 데코필름과 글라스틱 물량 점진적으로 증가 중
- 3Q20 고객사 폴더블폰 2 종 출시로 폴더블폰용 보호필름 매출 하반기부터 본격화
- '21 년 예상 매출액 3,000 억원(+35% YoY), 영업이익 200 억원(+900% YoY) 전망

모바일 기능성 필름 전문업체

세경하이테크는 모바일 기능성 필름 전문업체다. 2020 년 기준 매출액 비중은 데코필름 21%, 광학필름 41%, Protect/사출필름 36%, 기타 2%다. Deco 필름은 스마트폰 후면 글라스/플라스틱 표면에 텍스트 및 색상을 입히기 위한 용도로 사용된다. 동사는 삼성전자와 Oppo 의 플래그십 모델 위주로 Deco 필름을 납품 중이다. 한편 Protect 필름과 사출필름은 보호, 접합, 방수 등의 기능을 구현한다. 광학 필름은 투명한 점착을 요구하는 스마트폰 디스플레이에 사용되는 점착 필름이다. 코로나19 확산에 따른 고객사의 스마트폰 출하량 감소로 인해 2020 년 매출액은 2,220 억원(-22% YoY), 영업이익은 20 억원(-91% YoY)을 기록했다.

하반기가 다가오고 있다

세경하이테크는 올해 상반기를 저점으로 하반기로 갈수록 실적이 개선될 것으로 예상된다. 특히 동사의 주력 품목인 데코필름과 성장동력으로 기대되는 글라스틱 물량이 Oppo 향으로 점진적으로 증가하고 있으며, 화웨이의 스마트폰 시장 퇴출로 인한 반사이익에 대한 효과가 나타나고 있다. 또한 3Q21 삼성전자 폴더블폰 2 종 출시로 폴더블폰용 보호필름에 대한 매출이 하반기부터 본격화될 것으로 판단한다. 2021 년 동사의 폴더블폰용 보호필름은 600 만대에 적용될 것으로 예상된다. 이 외 사출필름, 광학필름 등 전반적인 사업이 하반기부터 개선될 것으로 기대한다. 2021 년 예상 매출액은 3,000 억원(+35% YoY), 영업이익은 200 억원(+900% YoY)을 기록할 것으로 전망한다.

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 장점도 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.

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

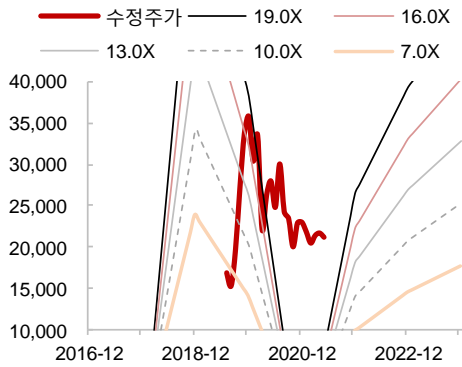
자료 : 세경하이테크, SK 증권

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



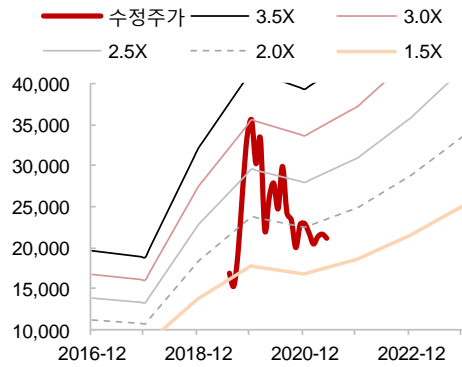
자료 : 세경하이테크, SK 증권

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	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비

2021.05.13	Not Rated			
2020.10.08	Not Rated			



Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 5 월 13 일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	406	364	866	867	789
현금및현금성자산	91	105	104	299	212
매출채권및기타채권	150	108	469	359	294
재고자산	87	88	213	149	134
비유동자산	369	370	622	1,197	1,287
장기금융자산	12	14	15	39	33
유형자산	304	303	548	1,009	1,096
무형자산	4	4	3	15	15
자산총계	775	734	1,488	2,064	2,076
유동부채	170	197	592	573	656
단기금융부채	58	67	31	274	441
매입채무 및 기타채무	102	126	516	272	206
단기충당부채		0	1	0	
비유동부채	87	40	16	103	105
장기금융부채	68	31	1	71	72
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채				13	22
부채총계	256	237	608	676	761
지배주주지분	518	497	880	1,382	1,307
자본금	22	22	24	58	58
자본잉여금	170	170	224	488	488
기타자본구성요소		5	11	7	15
자기주식					
이익잉여금	325	306	619	821	759
비지배주주지분				6	9
자본총계	518	497	880	1,388	1,316
부채외자본총계	775	734	1,488	2,064	2,076

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	29	80	308	241	208
당기순이익(손실)	29	-27	318	211	-35
비현금성항목등	50	59	177	206	293
유형자산감가상각비	41	48	63	118	190
무형자산상각비	1	1	1	1	4
기타	8	11	113	87	99
운전자본감소(증가)	-21	53	-154	-109	-16
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-12	20	-366	114	-15
재고자산감소(증가)	-31	-10	-122	72	8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	34	54	318	-273	7
기타	-36	29	-715	205	-46
법인세납부	-30	-4	-32	-70	-41
투자활동현금흐름	-94	-49	-278	-638	-442
금융자산감소(증가)	13	13	26	16	-101
유형자산감소(증가)	-90	-62	-302	-618	-333
무형자산감소(증가)	0	0	0	-1	-4
기타	40	0	3	68	5
재무활동현금흐름	35	-14	-31	592	150
단기금융부채증가(감소)	-23	-14	-31	240	-119
장기금융부채증가(감소)	58			67	298
자본의증가(감소)				286	
배당금의 지급					29
기타					
현금의 증가(감소)	-31	13	0	195	-87
기초현금	122	91	105	104	299
기말현금	91	105	104	299	212
FCF	-87	67	-24	-453	-58

자료 : 세경하이테크, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	979	1,022	2,566	2,813	2,200
매출원가	836	897	1,974	2,275	1,812
매출총이익	143	125	592	538	388
매출총이익률 (%)	14.6	12.2	23.1	19.1	17.6
판매비와관리비	112	120	206	305	368
영업이익	31	4	386	234	20
영업이익률 (%)	3.2	0.4	15.0	8.3	0.9
비영업손익	17	-39	-5	34	-50
순금융비용	1	3	3	0	20
외환관련손익	7	-37	18	27	-57
관계기업투자등 관련손익	3				
세전계속사업이익	48	-34	381	267	-30
세전계속사업이익률 (%)	4.9	-3.4	14.9	9.5	-1.4
계속사업법인세	19	-7	63	56	4
계속사업이익	29	-27	318	211	-35
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	29	-27	318	211	-35
순이익률 (%)	3.0	-2.7	12.4	7.5	-1.6
지배주주	30	-27	318	211	-37
지배주주귀속 순이익률(%)	3.05	-2.66	12.39	7.49	-1.7
비지배주주	-1			0	3
총포괄이익	23	-26	322	208	-51
지배주주	24	-26	322	208	-54
비지배주주	-1			0	3
EBITDA	72	53	450	353	214

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	132	44	151.0	9.7	-21.8
영업이익	-44.9	-85.8	8,697.9	-39.4	-91.4
세전계속사업이익	-26.6	적전	흑전	-29.9	적전
EBITDA	-22.6	-27.1	753.6	-21.5	-39.5
EPS(계속사업)	-47.4	적전	흑전	-41.0	적전
수익성 (%)					
ROE	5.9	-5.4	46.2	18.6	-2.8
ROA	4.0	-3.6	28.6	11.9	-1.7
EBITDA마진	7.4	5.2	17.5	12.6	9.7
안정성 (%)					
유동비율	239.1	185.1	146.3	151.3	120.3
부채비율	49.5	47.7	69.1	48.7	57.8
순차입금/자기자본	-4.4	-10.0	-9.9	3.3	15.3
EBITDA/이자비용(배)	21.7	12.4	108.8	263.9	9.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	322	-292	3,408	2,013	-320
BPS	5,580	5,354	9,164	11,869	11,224
CFPS	767	228	4,093	3,153	1,344
주당 현금배당금				250	100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)				19.9	N/A
PER(최저)				7.2	N/A
PBR(최고)				3.4	3.5
PBR(최저)				1.2	1.6
PCR				11.3	17.1
EV/EBITDA(최고)	-0.1	-0.8	-0.2	13.4	22.7
EV/EBITDA(최저)	-0.1	-0.8	-0.2	4.9	10.9