

테이팩스 (055490)

한경래

kyungrae.han@daishin.com

이새롬

saerom.lee@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

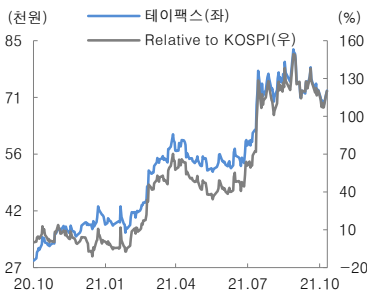
(21.11.09)

72,200

스몰캡업종

KOSPI	2,962.46
시가총액	341십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	82,800원 / 32,450원
120일 평균거래대금	39억원
외국인지분율	2.43%
주요주주	한솔케미칼 외 2인 45.56% 국민연금공단 7.57%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	16.1	21.1	119.5
상대수익률	-0.2	27.8	30.7	81.3



안정적인 성장세에 높은 밸류에이션 매력 보유

3Q21 영업이익 65억원(+31% YoY, +25% QoQ) 기록

- 3Q21 매출액 409억원(+28.4% YoY, +12.7% QoQ), 영업이익 65억원(+30.7% YoY, +24.5% QoQ) 기록. 분기별 안정적 성장 지속
- 부문별 매출액: 전자재료 222억원(+33.5% YoY), 유니랩 88억원(-6.5% YoY), 소비재 78억원(+45.1% YoY)
- 이차전지 주요 고객사 가동률 증가로 매출액 +21% QoQ 성장하며 전자재료 매출 성장 견인
- 외형 확대에 따른 영업 레버리지 효과로 3Q21 영업이익률 15.9%(+0.3%p YoY, +1.5%p YoY) 기록

2022년 이차전지 + 친환경 소재 동반 성장 예상

- 2022년 매출액 1,940억원(+26.2% YoY), 영업이익 312억원(+32.8% YoY) 전망. 이차전지 매출 추정치 지속 상향
21년초 이차전지 매출 예상 450억원 → 600억원 상회 추정.
22년 이차전지 매출 전망치 800억원 → 900억원 이상으로 업황 호조에 따른 고성장 기대
- 이차전지 Capa 5월 준공으로 800억원 수준 확보. 2022년 고성장 대비한 추가 증설 고려 중. 원통형 외 각형용 특수 테이프 매출 확대 가능 및 유럽 배터리 고객사 수주 확보로 중장기 성장 동력 확보
- 이차전지 매출 고성장으로 2022년 전자재료 매출액 1,205억원(+41.5% YoY) 예상
- 2022년 6월 시행 예정인 '일회용품 보증금제도' 대비한 친환경 소재 신제품 하반기 출시. 제주 지역 먼저 시행 이후 2022년 수도권으로 확대 기대. 소비재 매출액 400억원(+26.5% YoY) 기대. 향후 전국으로 확대 시 추가적인 매출 상향 가능
- 수익성으로 높은 이차전지 및 친환경 소재 매출 성장으로 2022년 영업이익률 16.1%(+0.8%p YoY) 전망
- 2022F Forward PER 11.5배 수준으로 다시 높은 밸류에이션 매력 보유. 고성장하는 산업 내 2019~2022F 연평균 매출액, 영업이익 각각 +20%, +56% 높은 성장세 감안 시 현 주가는 저평가로 판단

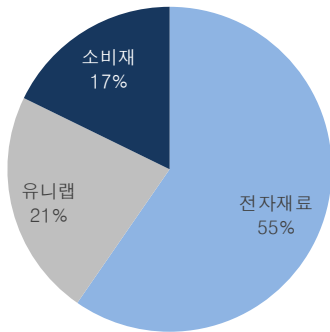
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	108	113	119	154	194
영업이익	8	8	14	23	31
세전순이익	7	10	17	27	36
총당기순이익	5	8	14	21	30
지배지분순이익	5	8	14	21	30
EPS	1,081	1,617	2,931	4,490	6,266
PER	19.5	13.6	12.9	16.1	11.5
BPS	19,740	21,349	24,253	28,246	34,011
PBR	1.1	1.0	1.6	2.6	2.1
ROE	5.6	7.9	12.9	17.1	20.1

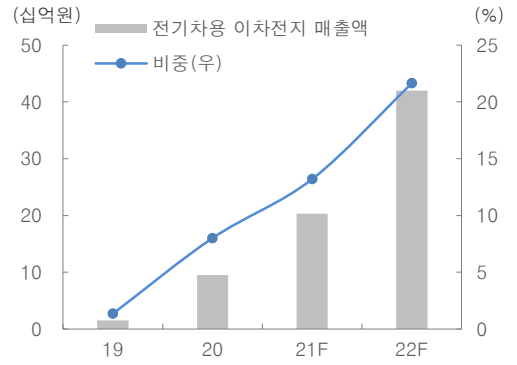
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출/ 자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 1. 2021년 예상 부문별 매출 비중



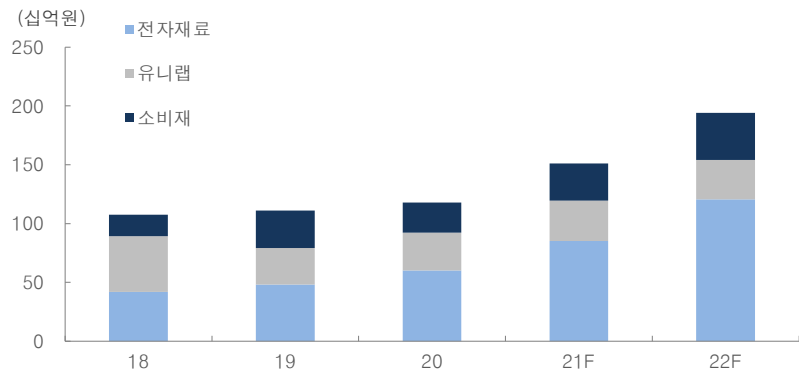
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 2. 전기차용 이차전지 매출액, 매출 비중 전망



자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 3. 테이팩스 부문별 매출액 전망



자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

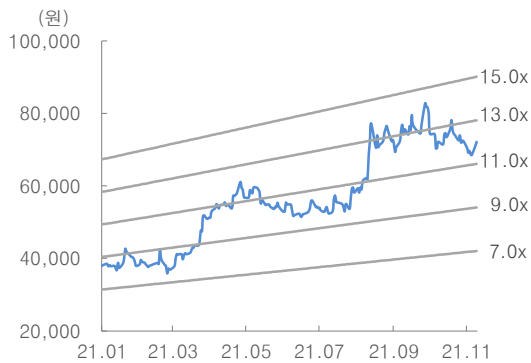
표 1. 테이팩스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	27.0	27.9	31.8	32.0	33.3	36.3	40.9	43.3	118.8	153.7	194.0
전자재료	13.0	13.4	16.6	17.1	17.4	19.3	22.2	26.2	60.1	85.1	120.5
유니캡	7.9	6.9	9.4	8.1	8.6	8.5	8.8	8.6	32.2	34.4	33.5
소비재	6.2	7.2	5.4	6.6	7.2	8.1	7.8	8.5	25.4	31.6	40.0
영업이익	2.5	3.5	5.0	2.9	4.6	5.2	6.5	7.1	13.8	23.4	31.2
당기순이익	2.1	4.9	4.4	2.4	4.5	4.9	5.5	6.3	13.8	21.2	29.6
YoY											
매출액	0.0	3.6	5.3	12.6	23.3	30.0	28.4	35.2	5.5	29.4	26.2
전자재료	24.2	23.4	27.2	24.0	34.1	44.3	33.5	53.4	24.8	41.7	41.5
유니캡	-34.7	-37.3	-13.3	-8.7	8.4	23.2	-6.5	6.6	4.0	6.7	-2.7
소비재	36.8	49.9	-8.5	19.5	16.8	12.0	45.1	29.0	-20.7	24.6	26.5
영업이익	65.0	56.3	119.5	27.4	84.5	50.9	30.7	144.6	67.2	69.4	32.8
당기순이익	80.6	198.6	159.4	-22.2	116.3	0.3	23.8	159.2	81.2	53.2	39.6
영업이익률	9.3	12.4	15.6	9.1	13.9	14.4	15.9	16.4	11.7	15.3	16.1
순이익률	7.6	17.6	13.9	7.6	13.4	13.5	13.4	14.6	11.6	13.8	15.2

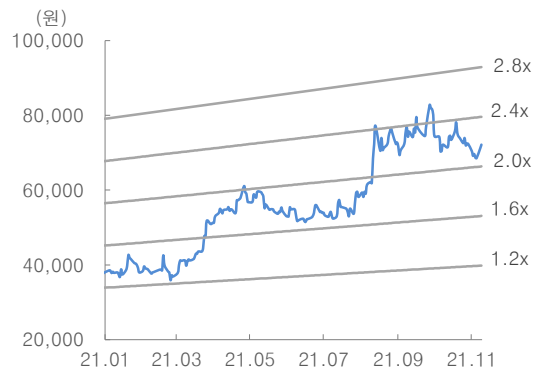
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 4. 12MF PER 밴드



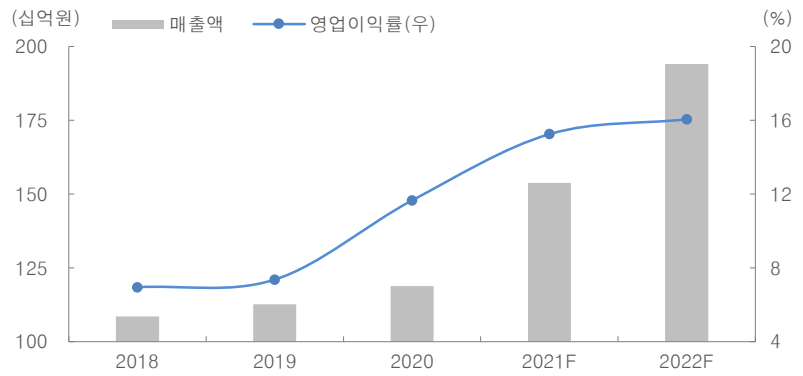
자료: 테이팩스, Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 5. 12MF PBR 밴드



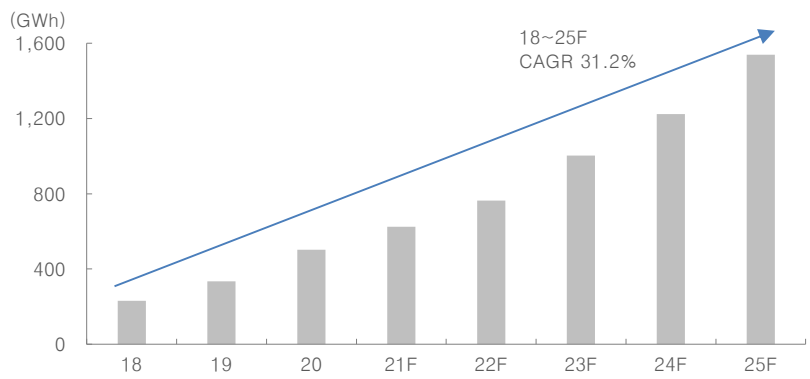
자료: 테이팩스, Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 6. 테이팩스 매출액, 영업이익률 전망



자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

그림 7. 글로벌 전기차 배터리 생산능력 추이 및 전망



자료: SNE, 산업 자료, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

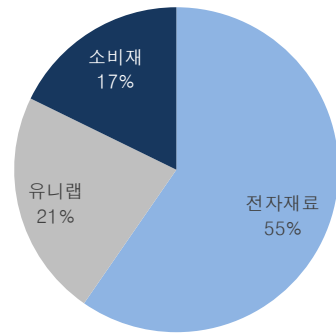
- 테이프 특수 소재 제조 업체
- 전자재료 사업부: 이차전지 특수 테이프 소재, 모바일 OCA 필름 등
- 21년 전기차용 소재 매출 본격화, 종이 빨대 등 친환경 제품 신규 매출 시작
- 자산 1,735억원, 부채 464억원, 자본1,271억원 (3Q21 기준)
(발행주식수: 4,717,650, 3Q21 기준)

주가 변동요인

- 전자재료(이차전지, OCA) 성장성
- 전방 산업(전기차용 특수 테이프 소재 고객사 등) 현황 및 성장
- 친환경 신사업 실적

자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

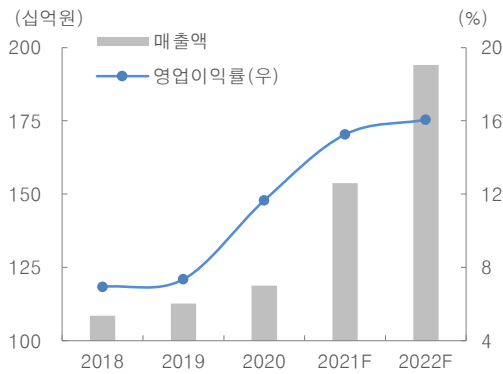
테이팩스 사업부문별 매출 비중



주: 2021F 매출액기준
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

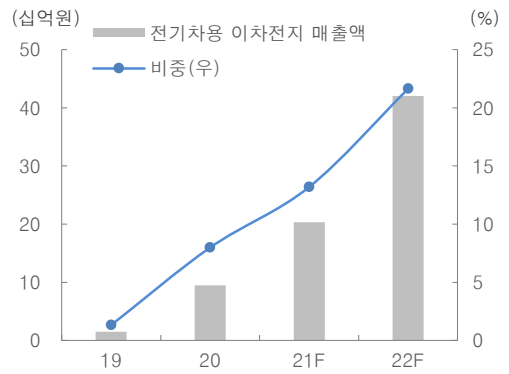
Earnings Driver

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



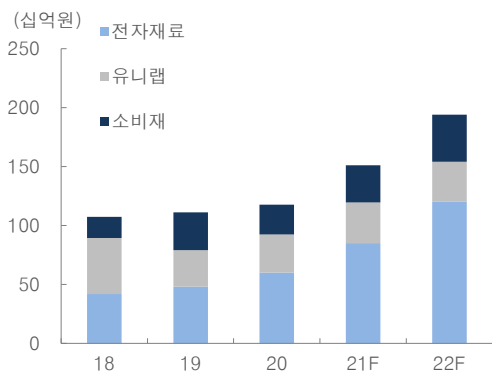
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

전기차용 이차전지 매출액, 매출 비중 전망



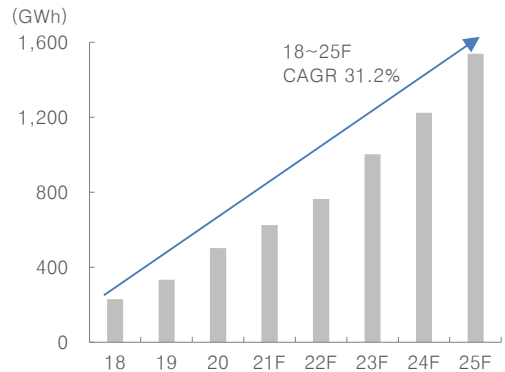
자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

부분별 매출액 추이 및 전망



자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

글로벌 전기차 배터리 생산능력 추이 및 전망



자료: SNE, 산업 자료, 대신증권 Research Center

재무제표

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	108	113	119	154	194
매출원가	89	92	91	115	145
매출총이익	19	21	28	39	49
판매비와관리비	12	12	14	15	18
영업이익	8	8	14	23	31
영업이익률	6.9	7.4	11.7	15.3	16.1
EBITDA	12	13	18	28	36
영업외손익	-1	2	3	3	5
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	0	2	1
외환관련이익	1	1	2	1	1
금융비용	2	-1	-1	-1	-1
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-3	2	4	2	5
법인세비용차감전순이익	7	10	17	27	36
법인세비용	2	-2	-3	-5	-6
계속사업순이익	5	8	14	21	30
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	8	14	21	30
당기순이익률	4.7	6.8	11.6	13.8	15.2
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	5	8	14	21	30
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	-1
포괄순이익	5	8	14	20	20
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	5	8	14	20	20

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	1,081	1,617	2,931	4,490	6,266
PER	19.5	13.6	12.9	16.1	11.5
BPS	19,740	21,349	24,253	28,246	34,011
PBR	1.1	1.0	1.6	2.6	2.1
EBITDAPS	2,550	2,659	3,720	5,912	7,689
EV/EBITDA	11.4	9.4	9.1	11.6	8.4
SPS	22,998	23,869	25,176	32,590	41,122
PSR	0.9	0.9	1.5	2.2	1.8
CFPS	2,946	3,613	3,792	6,960	9,106
DPS	0	0	500	500	500

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
성장성					
매출액 증가율	25	38	5.5	29.4	26.2
영업이익 증가율	-37.0	9.9	67.2	69.4	32.8
순이익 증가율	-33.3	49.6	81.2	53.2	39.6
수익성					
ROC	4.2	5.0	10.1	16.1	19.3
ROA	4.7	5.4	9.0	13.6	15.9
ROE	5.6	7.9	12.9	17.1	20.1
안정성					
부채비율	72.1	44.0	42.1	35.9	30.8
순차입금비율	40.5	14.6	-15.3	-12.1	-22.7
이자보상배율	5.9	7.1	27.8	0.0	0.0

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	30	47	66	80	106
현금및현금성자산	1	3	10	14	32
매출채권 및 기타채권	14	14	17	23	25
재고자산	14	11	11	20	24
기타유동자산	1	19	29	24	26
비유동자산	130	98	96	101	104
유형자산	57	30	30	36	39
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	73	68	66	65	65
자산총계	160	145	163	181	210
유동부채	42	18	39	20	20
매입채무 및 기타채무	17	15	17	17	17
차입금	24	0	0	0	-1
유동성채무	0	0	14	0	0
기타유동부채	1	2	8	3	3
비유동부채	25	26	9	28	30
차입금	14	15	0	15	15
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	11	12	9	13	15
부채총계	67	44	48	48	49
자배지분	93	101	114	133	160
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	76	76	76	76	76
이익잉여금	13	21	34	53	80
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	93	101	114	133	160
순차입금	38	15	-18	-16	-36

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4	13	15	14	32
당기순이익	5	8	14	21	30
비현금항목의 가감	9	9	4	12	13
감가상각비	4	4	4	4	5
외환손익	0	1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	5	5	1	7	8
자산부채의 증감	-5	-1	-1	-14	-5
기타현금흐름	-4	-3	-2	-5	-6
투자활동 현금흐름	-1	13	-7	15	9
투자자산	1	1	2	0	0
유형자산	-1	-1	-3	-9	-8
기타	0	12	-6	24	17
재무활동 현금흐름	-4	-24	-1	-2	-3
단기차입금	0	-24	0	0	0
사채	15	0	0	15	0
장기차입금	-18	0	0	0	0
유상증자	0	9	0	0	0
현금배당	0	0	0	-2	-2
기타	0	-10	-1	-15	-1
현금의 증감	0	2	7	4	18
기초 현금	1	1	3	10	14
기말 현금	1	3	10	14	32
NOPLAT	6	6	11	19	26
FCF	9	10	12	14	23

자료: 테이팩스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한경래)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

테이팩스(055490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	21.11.10	21.08.11	21.03.04
투자의견	N/R	N/R	N/R
목표주가	N/R	N/R	N/R
과리율(평균%)			
과리율(최대/최소%)			

제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균%)				
과리율(최대/최소%)				

제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균%)				
과리율(최대/최소%)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20211107)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	6.9%	0.5%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상