

세림B&G (340440)

환경표지인증제도 연장 여부에 주목

▶ Analyst 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 3772-7611

*당 조사분석자료는 상장 주관 업무에 따른 의무 발간 자료입니다.

Not Rated

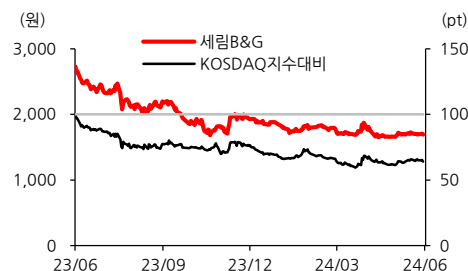
현재 주가(6/7)	1,694원
상승여력	-
시가총액	481억원
발행주식수	28,378천주
52 주 최고가 / 최저가	2,730 / 1,652원
90 일 일평균 거래대금	1.31억원
외국인 지분율	0.2%
주주 구성	
나상수 (외 4 인)	62.4%
자사주	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.0	-0.8	-12.1	-37.9
상대수익률(KOSDAQ)	2.6	-1.1	-18.6	-36.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2020	2021	2022	2023
매출액	39	48	53	58
영업이익	2	2	3	4
EBITDA	3	3	4	6
지배주주순이익	2	-3	2	4
EPS	94	-113	77	134
순차입금	11	1	-2	-7
PER	30.2	-	27.0	21.5
PBR	0.0	3.1	2.0	2.5
EV/EBITDA	6.1	24.1	15.2	13.6
배당수익률	-	-	-	-
ROE	23.8	-16.6	7.9	12.2

주가 추이



1 분기 영업이익은 11.3억원(YoY +18.1%, OPM 7.4%)을 시현했습니다. 생분해 제품에 대한 환경인증제도 연장 여부가 중요한 시점입니다.

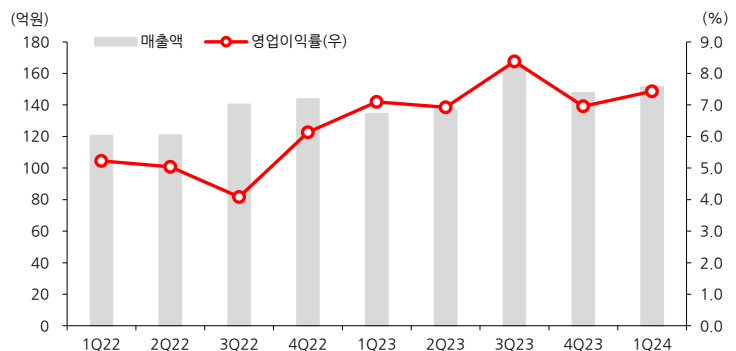
1Q24 Review: 영업이익 YoY +18% 증가

세림B&G는 1Q24 매출액 151.4억원(YoY +12.7%, 이하 YoY), 영업이익 11.3억원(+18.1%, OPM 7.4%)을 시현했다. 진공성형 매출은 PET와 PP의 성장에 힘입어 90.0억원(+8.6%)을 기록했다. 친환경 매출은 28.3억원으로 YoY +8.8% 증가했으나 정책 불확실성 잔존으로 성장폭에는 다소 제한이 있었다. 상품 매출은 친환경 종이봉투 OEM 매출이 견조한 모습을 보이면서 33.1억원(+30.3%)을 기록했다. 올해 연간 실적은 전년 대비 매출액 +10% 이상 성장, 영업이익률 7%대를 무난하게 달성할 수 있을 것으로 전망한다.

생분해 제품 환경표지인증제도 연장 여부에 주목

생분해 플라스틱 사업은 연내 환경표지인증제도가 연장이 된다면 다시 탄력을 받을 수 있을 것으로 기대한다. 환경부는 기존 생분해 제품에 부여하던 환경표지인증제도를 '24년 말부로 종료하기로 발표한 바 있으며 이는 동사에 부담으로 작용했다. 폐기물 부담금 혜택 등을 받지 못 하게 되기 때문이다. 현재 동사는 제도 연장을 기대하고 있는 것으로 파악되며 연장 여부가 향후 친환경 실적에도 중요한 변수로 작용할 전망이다. 인증이 계속 유지되는 농업용 멀칭필름의 경우 지자체 시범 사업 등을 거쳐 내년부터 연 50억원 이상의 매출 기여를 기대한다.

세림 B&G 분기별 실적 추이



자료: 세림B&G, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	33	39	48	53	58
매출총이익	6	8	9	9	11
영업이익	2	2	2	3	4
EBITDA	3	3	3	4	6
순이자손익	0	0	-1	0	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	2	2	-4	3	5
당기순이익	1	2	-3	2	4
지배주주순이익	1	2	-3	2	4
증가율(%)					
매출액	8.8	20.5	20.9	10.2	10.9
영업이익	-0.6	39.7	-12.4	28.1	59.7
EBITDA	17.8	22.5	-7.5	22.9	45.0
순이익	21.3	62.9	적전	흑전	73.4
이익률(%)					
매출총이익률	19.6	19.8	18.6	17.9	19.6
영업이익률	5.2	6.1	4.4	5.1	7.4
EBITDA 이익률	8.4	8.5	6.5	7.2	9.5
세전이익률	5.3	6.0	-8.0	5.5	7.8
순이익률	4.4	6.0	-6.5	4.2	6.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022	2023
영업현금흐름	1	2	-1	4	6
당기순이익	1	2	-3	2	4
자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본증감	-2	-1	-4	1	0
매출채권 감소(증가)	-1	-1	-3	-1	0
재고자산 감소(증가)	-1	0	-1	0	1
매입채무 증가(감소)	0	0	-1	2	-1
투자현금흐름	-4	-1	-2	-11	-1
유형자산처분(취득)	5	-5	-2	-2	-1
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-10	0
재무현금흐름	3	-1	3	-2	-1
차입금의 증가(감소)	3	-1	-1	-2	-1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	3	4	4	4	6
(-)운전자본증감(감소)	2	1	3	0	0
(-)설비투자	6	5	2	2	1
(+)자산매각	11	0	0	0	0
Free Cash Flow	7	-3	-1	3	5
(-)기타투자	9	-4	1	-1	0
잉여현금	-3	2	-2	3	6
NOPLAT	1	2	2	2	4
(+) Dep	1	1	1	1	1
(-)운전자본투자	2	1	3	0	0
(-)Capex	6	5	2	2	1
OpFCF	-5	-3	-3	1	4

주: IFRS 별도 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	9	10	24	26	30
현금성자산	0	0	11	11	15
매출채권	5	6	9	10	10
재고자산	4	3	4	5	3
비유동자산	17	18	20	20	19
투자자산	3	2	2	2	1
유형자산	14	16	17	18	17
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	26	28	44	46	49
유동부채	12	12	15	15	12
매입채무	4	4	4	6	5
유동성이자부채	8	8	10	9	6
비유동부채	5	4	3	2	4
비유동이자부채	4	3	1	0	2
부채총계	17	17	18	17	16
자본금	1	1	3	3	3
자본잉여금	9	9	16	17	17
이익잉여금	8	11	7	9	13
자본조정	-9	-9	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	9	11	26	29	33

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표					
EPS	58	94	-113	77	134
BPS	86,693	110,890	955	1,029	1,165
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	125	148	146	153	211
ROA(%)	6.3	8.8	-8.6	4.9	8.1
ROE(%)	17.7	23.8	-16.6	7.9	12.2
ROIC(%)	7.9	11.3	6.2	7.6	13.6
Multiples(x, %)					
PER	48.7	30.2	-	27.0	21.5
PBR	0.0	0.0	3.1	2.0	2.5
PSR	2.2	1.8	1.7	1.1	1.4
PCR	22.4	19.2	20.2	13.6	13.7
EV/EBITDA	7.8	6.1	24.1	15.2	13.6
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	197.4	151.6	67.7	56.7	47.0
Net debt/Equity	135.2	98.0	2.9	-5.3	-21.2
Net debt/EBITDA	428.9	324.7	24.8	-40.6	-126.8
유동비율	75.4	83.7	164.9	174.4	253.9
이자보상배율(배)	6.4	9.8	3.4	10.4	14.6
자산구조(%)					
투하자본	87.4	91.9	68.4	67.6	61.0
현금+투자자산	12.6	8.1	31.6	32.4	39.0
자본구조(%)					
차입금	58.2	50.2	30.2	23.6	20.3
자기자본	41.8	49.8	69.8	76.4	79.7

[Compliance Notice]

(공표일: 2024년 6월 10일)

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. (배성조)

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

당 조사분석자료는 상장 주관 업무에 따른 의무 발간 자료입니다.

세림 B&G는 2021년 12월 9일 당사가 한화플러스제1호기업인수목적(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: 2024년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.1%	0.7%	100.0%