

비나텍 126340

Jan 09, 2024

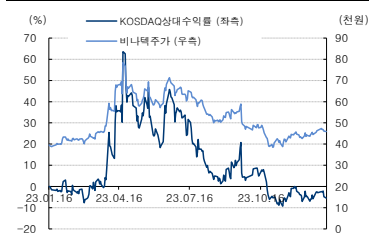
탄탄한 기본기를 바탕으로 사업 확장

Not Rated

Company Data

현재가(01/08)	45,900 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	78,512 원
52 주 최저가(보통주)	37,491 원
KOSPI (01/08)	2,567.82p
KOSDAQ (01/08)	879.34p
자본금	28 억원
시가총액	2,664 억원
발행주식수(보통주)	609 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	3.9 만주
평균거래대금(60 일)	18 억원
외국인지분(보통주)	1.80%
주요주주	
성도경 외 9 인	30.42%
국민연금공단	6.24%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.8	-27.6	22.4
상대주가	1.8	-28.6	-4.1

슈퍼커패시터 사업으로 쌓은 탄탄한 기본기

비나텍은 1999년 설립. 초기에는 Tantalum Capacitor(PC, 피쳐본 등에 사용) 유통, 2004년 슈퍼커패시터(Super Capacitor) 제조 설비 확보. 지난 20년간 슈퍼커패시터와 카본 소재에 대한 연구개발을 진행, 결과적으로 현재 비나텍의 슈퍼커패시터는 다양한 산업에 적용 중. 나아가, 카본을 제어할 수 있는 원천기술 확보함에 따라 현재 수소연료전지의 원가 중 가장 높은 MEA 생산 및 판매 중.

사업 현황 및 경쟁력 - 수소연료전지 핵심 'MEA' 제조 경쟁력 보유

슈퍼커패시터와 배터리는 컵(슈퍼커패시터)과 주전자(배터리)와 비유 가능. 즉, 슈퍼커패시터는 배터리보다 전력밀도가 높고, 에너지 밀도는 낮음(에너지 저장 양은 적지만 높은 출력 가능). 우수한 출력으로 인해 보조전원 및 급속 충전 필요 한 전자제품에 적용. 비나텍의 슈퍼커패시터는 ESS, 모빌리티, 국방 등 다양한 산업에 적용될 예정이며 다수의 프로젝트 진행 중.

나아가, 슈퍼커패시터 확장성 외 MEA 사업에 주목할 필요 있음. 수소연료전지 구성원가 중 MEA가 가장 높음. 글로벌 과학 서적 관련 출판사인 Elsevier의 PEMFC 구성원가 분석에 따르면 List Price(소매판매가) 기준 MEA가 49% 차지. 나아가 MEA 제조 및 조립 과정에서 원재료 비용이 가장 높음. 백금이 촉매로 사용되기 때문에 원재료 비중이 높은 것으로 파악. 비나텍은 해당 제조 과정에서 원가경쟁력 보유 중. 현재 비나텍은 수소연료전지 핵심 부품인 지자체, 촉매, MEA를 일괄 연구 양산할 수 있는 체제 구축 완료.

2024년 주목해야 할 포인트

2024년 비나텍 슈퍼커패시터의 적용 제품군 확장, MEA 등 수소연료전지 주요 제품의 고객군 확대에 주목.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2018.12	2019.12	2020.12	2021.12	2022.12
매출액 (십억원)	0	43	47	49	71
YoY(%)	NA	NA	9.2	4.9	44.3
영업이익 (십억원)	0	6	6	6	9
OP 마진(%)	0.0	14.0	12.8	12.2	12.7
순이익 (십억원)	0	4	5	7	12
EPS(원)	0	1,057	1,041	1,456	2,134
YoY(%)	0.0	0.0	-1.5	39.9	46.5
PER(배)	0.0	18.3	52.5	33.0	18.7
PCR(배)	0.0	10.0	26.1	24.8	14.4
PBR(배)	0.0	4.4	6.2	5.0	3.6
EV/EBITDA(배)	0.0	11.8	29.8	32.3	18.3
ROE(%)	0.0	46.8	14.8	16.0	21.0



지주/신재생 박건영

3771-9465, kun.park@ipovest.com

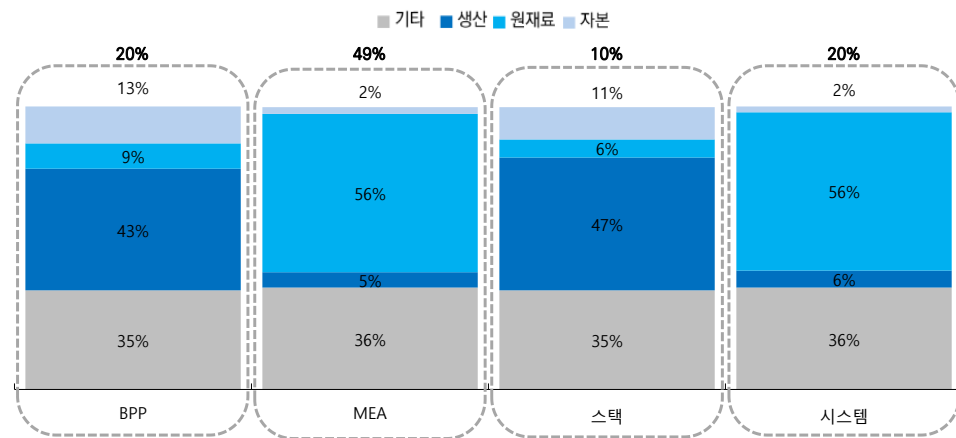
[도표 99] 비나텍 실적 추이

(단위: 십억원)

	2020	2021	2022	3Q23(누적)
매출액	46.7	49.0	70.7	40.4
YoY	8.7%	4.9%	44.3%	-22.4%
제품	45.6	46.9	68.4	39.5
Super-capacitor Lead Type	36.3	34.7	52.8	31.7
Super-capacitor Snap In Type	4.8	6.8	8.7	4.9
MEA	3.4	3.2	5.0	1.8
지지체	0.3	0.5	0.6	0.3
촉매	0.0	0.0	0.0	0.0
탈취필터	0.6	0.7	0.5	0.4
기타	0.2	1.0	0.9	0.4
상품	1.1	2.1	2.3	0.9
영업이익	6.4	5.6	9.4	2.1
YoY	6.0%	-11.6%	66.2%	-73.1%
영업이익률(%)	13.6%	11.5%	13.2%	5.2%

자료: 비나텍, 교보증권 리서치센터

[도표 100] PEMFC 원가 구조(List Price 기준)



자료: Elsevier, 교보증권 리서치센터

[도표 101] 비나텍 슈퍼커패시터 적용 가능 제품

대분류	중분류
Consumer Electronics	통신기기, 디지털카메라, TV, 가전, AV, Computer, Office 및 기타
Transportation	Commercial Vehicle, Cars, Clean Cars, Train, Flight, Gadget&Auto Parts
Industry	Tools, Machine&Robot, Roads, Buildings, 이동장치, 통신장비, Smart meter, Military, Others
Energy	Renewable Energy, ESS

자료: 비나텍, 교보증권 리서치센터

[비나텍 126340]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	0	43	47	49	71
매출원가	0	30	32	34	48
매출총이익	0	13	14	15	22
매출총이익률 (%)	na	30.7	30.8	30.9	31.5
판매비	0	7	8	10	13
영업이익	0	6	6	6	9
영업이익률 (%)	na	14.0	13.6	11.5	13.2
EBITDA	0	8	9	9	14
EBITDA Margin (%)	na	19.6	19.5	17.8	19.9
영업외손익	0	0	-2	2	-1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	2	4	4
금융비용	0	-1	-3	-1	-5
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	0	6	5	8	9
법인세비용	0	2	0	0	-3
계속사업순이익	0	4	5	7	12
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	4	5	7	12
당기순이익률 (%)	na	10.3	9.9	15.3	16.5
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	4	5	7	12
지배순이익률 (%)	na	10.3	9.9	15.3	16.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	-1	1	1
포괄순이익	0	4	4	8	13
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	4	4	8	13

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	0	4	3	4	11
당기순이익	0	4	5	7	12
비현금항목의 가감	0	5	7	4	5
감가상각비	0	2	2	3	5
외환손익	0	0	2	-2	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	3	2	3	-1
자산부채의 증감	0	-5	-8	-7	-4
기타현금흐름	0	-1	0	-1	-1
투자활동 현금흐름	0	-6	-34	-8	-24
투자자산	0	0	0	1	0
유형자산	0	6	10	29	24
기타	0	-13	-43	-37	-47
재무활동 현금흐름	0	2	31	9	21
단기차입금	0	1	3	2	8
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	1	9	9	17
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	19	-2	-4
현금의 증감	0	0	0	5	9
기초 현금	0	1	1	2	7
기말 현금	0	1	2	7	16
NOPLAT	0	4	6	5	13
FCF	0	8	10	30	37

자료: 비나텍, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	0	18	45	36	56
현금및현금성자산	0	1	2	7	16
매출채권 및 기타채권	0	11	10	15	18
재고자산	0	5	7	10	10
기타유동자산	0	2	25	3	11
비유동자산	0	28	35	63	78
유형자산	0	27	32	58	68
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	2	3	5
기타비유동자산	0	1	1	2	5
자산총계	0	47	81	98	133
유동부채	0	20	20	25	45
매입채무 및 기타채무	0	7	5	6	6
차입금	0	12	14	16	25
유동상채무	0	0	1	2	13
기타유동부채	0	0	1	1	1
비유동부채	0	8	17	24	28
차입금	0	6	14	21	26
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	2	3	2	1
부채총계	0	28	37	48	72
지배지분	0	19	43	50	61
자본금	0	2	3	3	3
자본잉여금	0	13	33	34	34
이익잉여금	0	4	8	16	27
기타자본변동	0	0	1	-2	-4
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	19	43	50	61
총차입금	0	18	29	40	64

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
EPS	0	1,057	1,041	1,456	2,134
PER	0.0	18.3	52.5	33.0	18.7
BPS	0	4,429	8,856	9,637	11,151
PBR	0.0	4.4	6.2	5.0	3.6
EBITDAPS	0	1,440	1,435	1,093	1,710
EV/EBITDA	0.0	11.8	29.8	32.3	18.3
SPS	0	8,480	8,702	8,249	11,753
PSR	0.0	2.3	6.3	5.8	3.4
CFPS	0	1,927	2,333	5,901	6,755
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
성장성					
매출액 증가율	NA	NA	9.2	4.9	44.3
영업이익 증가율	NA	NA	6.0	-11.6	66.2
순이익 증가율	NA	NA	4.8	62.4	55.7
수익성					
ROIC	0.0	23.2	14.4	8.0	13.1
ROA	0.0	18.9	7.3	8.4	10.1
ROE	0.0	46.8	14.8	16.0	21.0
안정성					
부채비율	0.0	147.4	85.6	96.0	118.7
순차입금비용	0.0	39.5	36.0	40.4	48.1
이자보상배율	0.0	8.4	11.2	7.5	6.5