

필터 소재 경쟁력을 바탕으로 관련사업확대 중

Not Rated

윤정환 junghan_yoon@miraeeasset.com

기업소개

멜트블로운 (Melt-Blown) 원단 기반 고성능 HEPA 필터 및 마스크 자체 제작 기업

- 방사기술 및 고성능 정전 차징 원천기술 보유, 원료부터 완제품까지 수직 계열화
- 국내 공기청정기 필터 시장 점유율 1위, 국내외 우수 가전제품 제조사 공급
- 마스크 브랜드 '아에르' 런칭, 국내 포털사이트 쇼핑물 주간 순위 16주 연속 1위 유지

2020 실적

마스크 사업 성장으로 사상 최대 실적

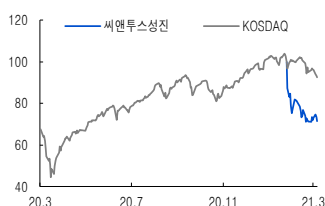
- FY2020, 매출액 1,579억원 (232.6% YoY), 영업이익 686억원 (3,476.2% YoY) 기록
- 당기 순이익 321억원으로 흑자전환, 영업이익률 43.5%로 수익성 큰 폭 개선
- 코로나19로 인해 마스크 수요 급증, 실적 상승 요인

성장동력 확보

마스크에서 수처리 필터로 성장동력 변화 전망

- 보건용 마스크의 대한 매출 의존도 높음, 3Q20기준 전체 매출 비중 67.6%
- 마스크 시장 경쟁 심화, 코로나19 이후 시장 성장 둔화 예상
- 신성장 산업으로 정수기 필터 사업 추진 중, 100억원 투자 계획
- 실내 공기질 개선을 위해 정부와 연계사업 진행 중

Key data



현재주가(21/3/10,원)	20,500	시가총액(십억원)	205
영업이익(20F,십억원)	-	발행주식수(백만주)	10
Consensus 영업이익(20F,십억원)	-	유동주식비율(%)	59.3
EPS 성장률(20F,%)	-	외국인 보유비중(%)	0.2
P/E(20F,x)	-	베타(12M) 일간수익률	0.31
MKT P/E(20F,x)	-	52주 최저가(원)	20,400
KOSDAQ	890.07	52주 최고가(원)	28,700

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.4	0.0	0.0
상대주가	-5.1	0.0	0.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (19월)	2015	2016	2017	2018	2019	2020E
매출액 (십억원)	38	35	31	35	44	158
영업이익 (십억원)	2	4	1	-5	0	67
영업이익률 (%)	5.3	11.4	3.2	-14.3	0.0	43.5
순이익 (십억원)	2	4	-2	-12	-2	32.1
EPS (원)	343	514	-300	-2,374	-358	-
ROE (%)	9.8	13.2	-10.2	-113.2	-23.2	-
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	6.4
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-	-

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 씨앤티스성진, 미래에셋대우 리서치센터

국내 공기청정기 필터 시장 점유율 1위, 마스크는 덩

씨앤티스성진은 HEPA (High Efficiency Particulate Air) 필터와 마스크의 핵심소재로 쓰이는 멜트 블로운 (Melt-Blown)의 자체 제작부터 완제품 생산 및 판매까지 수직 계열화 시스템을 갖춘 기업이다. 주요 최종 산출물은 에어필터(공기청정기, 차량용, 진공청소기), 마스크(보건용, 산업용)이다. 2003년 설립 초기에는 플랜트 엔지니어링 기반의 사업을 영위했지만 2012년 마스크 제조업체 '이지스'를 인수하며 마스크 사업을 시작하였다. 2015년에는 국내 에어필터 1위 업체인 '성진'을 인수하며 에어필터 전문 기업으로의 성장 기반을 구축하였다.

씨앤티스성진은 국내 최초로 멜트블로운을 생산한 기업이다. Web 형성 기술, MB 전하 부여 기술, 복합 방사 기술 등 제조공정에 중요한 원천기술을 보유하고 있다. 2005년부터 국내 공기청정기 필터 시장에서 시장 점유율 1위를 기록하였으며 현재 58%의 시장 점유율로 과반 이상 시장을 점유하고 있다. 주요 매출처는 코웨이, LG전자, 삼성전자다.

2020년 씨앤티스성진은 코로나19로 마스크 수요가 급격하게 늘어나며 사상 최대 실적을 기록했다. 2020년 실적은 매출액 1,579억원(232.6% YoY), 영업이익 686억원(3,476.2% YoY), OPM 43.5%이다. 주요 매출 구성은 3Q20 기준 보건용 마스크 67.6%, 공기청정기용 필터 19.3%, 산업용 마스크 5.6%, 차량용 필터 1.9%, 청소기용 필터 및 기타 제품 5.6%이며 주요 수출국은 베트남, 중국, 독일, 인도로 다양한 국가에 제품을 수출하고있다.

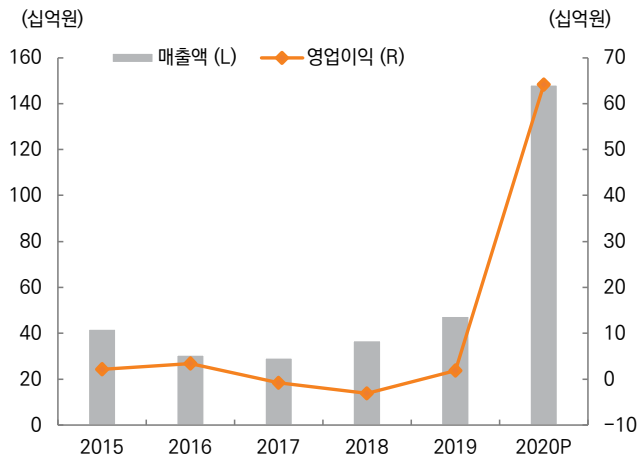
글로벌 토털 에어 솔루션 기업으로 도약

씨앤티스성진의 경쟁력은 자체개발한 원천기술을 바탕으로 제품에 대한 높은 브랜드력을 확보했다는 점이다. 2020년 고성능 멜트블로운 생산 기술력을 바탕으로 마스크 브랜드 '아에르'를 런칭했다. 주요 품목은 '아에르 라이트핏', '아에르 프로', '아에르 어드밴스드'로 네이버 쇼핑 기준 마스크 브랜드 1위를 기록했다. 또한 고성능 필터 효과를 유지하되 공기가 더 잘 통하는 프리미엄 마스크로 개발되어 2020년 하반기 마스크 공급과잉에도 가격 하락을 방어했다.

향후 씨앤티스성진의 기업가치는 신사업의 성장 유무에 따라 변화할 것이다. 현재 새로운 사업 분야로 수처리용 필터 사업에 투자를 진행 중이다. 국내 주요 고객사와 공동 필터 개발을 추진 중에 있으며 IPO를 통해 확보한 자금 510억원에서 관련 멜트블로운 제조설비 및 포장설비 증설에 약 100억원을 투자할 계획이다. 정수기 보급률이 낮은 중국과 말레이시아 등 해외 시장을 중심으로 점유율을 빠르게 늘려갈 전망이다.

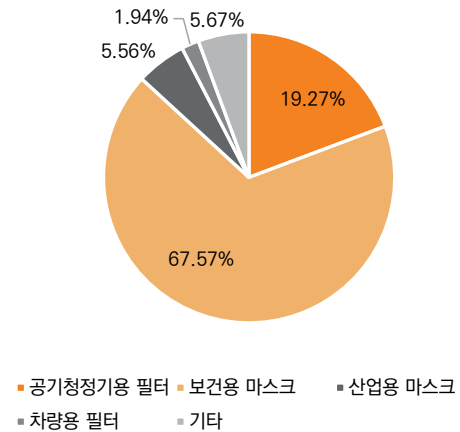
또한 에어솔루션 사업에도 진출 예정이다. 황사 및 미세먼지 등으로 사회적으로 실내 공기질 기록 및 관리가 요구되는 상황이다. 씨앤티스성진은 이에 따라 정부와 연계하여 실내의 전반적인 공기질을 IOT를 통해 실시간으로 모니터링하고 분석하여 컨설팅 및 솔루션을 제공하는 서비스 제품을 개발 중에 있다. 정부에서는 2019년 4월 실내 공기질 개선을 위한 “실내 공기질 관리 기본 계획”을 발표하였다. 향후 공공기관, 교육시설 및 병원을 중심으로 씨앤티스성진의 솔루션이 적용될 것이다.

그림 1. 씨앤티스성진의 매출 및 영업이익의 추이



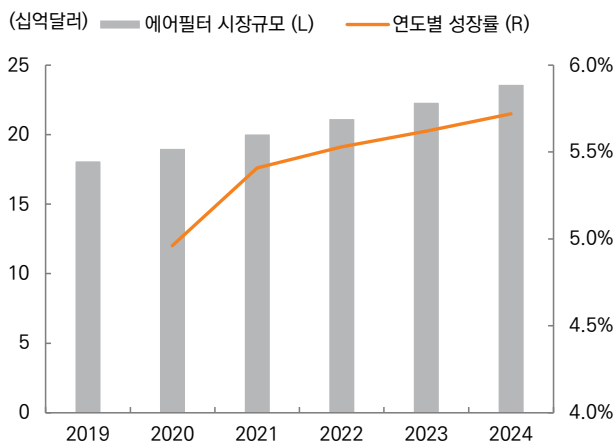
자료: 씨앤티스성진, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 3Q20기준 매출 구성



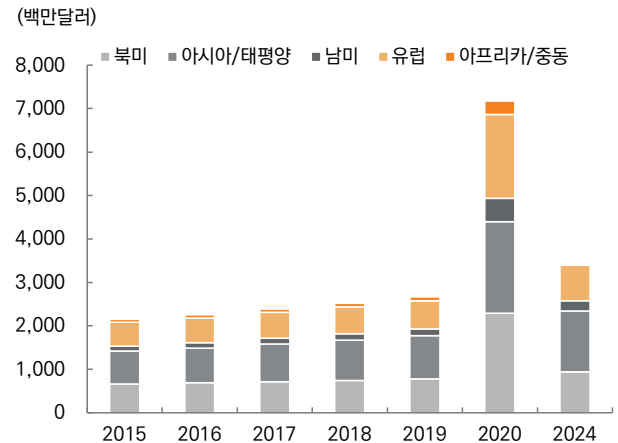
자료: 씨앤티스성진, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 글로벌 에어필터 시장규모 및 전망



자료: 씨앤티스성진, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 글로벌 일회용 마스크 시장규모 및 전망



자료: 씨앤티스성진, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 씨앤티스성진의 아에르 마스크



자료: 아에르, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 씨앤티스성진의 에어필터



자료: 씨앤티스성진, 미래에셋대우 리서치센터

씨앤티스성진 (352700)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2017	2018	2019
매출액	31	35	44
매출원가	25	30	37
매출총이익	6	5	7
판매비와관리비	5	10	7
조정영업이익	1	-5	0
영업이익	1	-5	0
비영업손익	-2	-8	-2
금융손익	-1	-2	-2
관계기업등 투자손익	0	0	0
세전계속사업손익	-1	-13	-2
계속사업법인세비용	0	-1	0
계속사업이익	-1	-12	-2
중단사업이익	-1	0	0
당기순이익	-2	-12	-2
지배주주	-2	-12	-2
비지배주주	0	0	0
총포괄이익	-2	-12	-2
지배주주	-2	-12	-2
비지배주주	0	0	0
EBITDA	3	-3	2
FCF	-9	-2	-1
EBITDA 마진율 (%)	9.7	-8.6	4.5
영업이익률 (%)	3.2	-14.3	0.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	-6.5	-34.3	-4.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2017	2018	2019
유동자산	28	21	20
현금 및 현금성자산	6	1	3
매출채권 및 기타채권	13	8	7
재고자산	6	5	9
기타유동자산	3	7	1
비유동자산	30	32	30
관계기업투자등	2	6	2
유형자산	16	18	19
무형자산	6	6	6
자산총계	57	54	50
유동부채	29	35	38
매입채무 및 기타채무	4	4	5
단기금융부채	24	30	31
기타유동부채	1	1	2
비유동부채	17	8	4
장기금융부채	14	5	1
기타비유동부채	3	3	3
부채총계	46	43	42
지배주주지분	11	11	9
자본금	0	1	1
자본잉여금	10	16	16
이익잉여금	18	6	4
비지배주주지분	0	0	0
자본총계	11	11	9

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2017	2018	2019
영업활동으로 인한 현금흐름	-8	1	1
당기순이익	-2	-12	-2
비현금수익비용가감	5	15	5
유형자산감가상각비	1	1	2
무형자산상각비	0	0	0
기타	4	14	3
영업활동으로인한자산및부채의변동	-11	-1	-1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-2	-1	1
재고자산 감소(증가)	0	0	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-2	0	2
법인세납부	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	1	-12	6
유형자산처분(취득)	-1	-3	-3
무형자산감소(증가)	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	2	7
기타투자활동	3	-11	2
재무활동으로 인한 현금흐름	3	6	-6
장단기금융부채의 증가(감소)	9	-11	-5
자본의 증가(감소)	0	7	0
배당금의 지급	0	0	0
기타재무활동	-6	10	-1
현금의 증가	-4	-4	2
기초현금	10	6	1
기말현금	6	1	3

자료: 씨앤티스성진, 미래에셋대우 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2017	2018	2019
P/E (x)	0.0	0.0	0.0
P/CF (x)	0.0	0.0	0.0
P/B (x)	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA (x)	11.5	-8.3	15.0
EPS (원)	-300	-2,374	-358
CFPS (원)	460	502	508
BPS (원)	3,585	1,967	1,613
DPS (원)	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-
매출액증가율 (%)	-11.4	12.9	25.7
EBITDA증가율 (%)	-50.0	-	-
조정영업이익증가율 (%)	-75.0	-	-
EPS증가율 (%)	-	-	-
매출채권 회전율 (회)	2.7	3.4	6.0
재고자산 회전율 (회)	5.1	6.1	6.4
매입채무 회전율 (회)	5.4	9.8	9.7
ROA (%)	-3.3	-22.4	-4.3
ROE (%)	-10.2	-113.2	-23.2
ROIC (%)	4.6	-12.5	-0.2
부채비율 (%)	407.6	401.7	491.9
유동비율 (%)	97.0	60.3	52.8
순차입금/자기자본 (%)	263.6	264.7	341.6
조정영업이익/금융비용 (x)	1.0	-2.1	0.0

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 씨앤티스성진의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.