유진투자증권

2022. 03. 02

미국 시장 고성장 시작
날개 펴는 K-배터리

재생에너지/전기차 한병화
Tel. 02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com

Contents

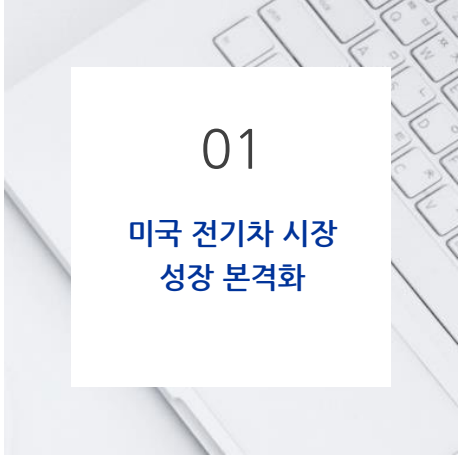
1 미국 전기차 시장 확대 본격화 05

2 K-배터리, 두 개의 심장으로 뛴다! 15

3 전기차 배터리 관련주 투자 적기 21

후성
에코프로비엠
동원시스템즈
DI동일
솔루스첨단소재
신흥에스이씨
천보
일진머티리얼즈

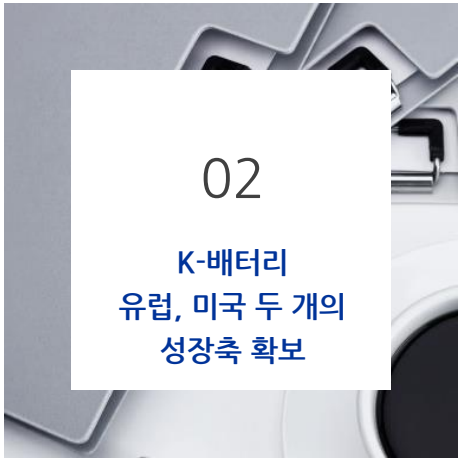
Executive Summary



01

미국 전기차 시장 성장 본격화

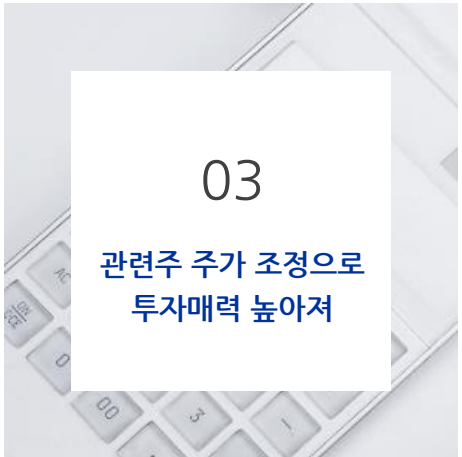
- 22년부터 전기차 판매 성장률 **미국> 중국> 유럽**
- 연비규제 강화로 업체들 전기차 출시 봇물
- 정부 지원정책이 추가 성장 견인 예상



02

K-배터리 유럽, 미국 두 개의 성장축 확보

- K-배터리 미국 완성차 업체들과 제휴로 공장 건설 시작
- 비테슬라 매출 비중 확대 본격화
- K-배터리 설비증설 연평균 32% 증가



03

관련주 주가 조정으로 투자매력 높아져

- 관련업체들 주가 낙폭 과대
- LG에너지솔루션 상장으로 인한 수급 후유증 일단락
- K-배터리 소재/부품업체들 매수 권고

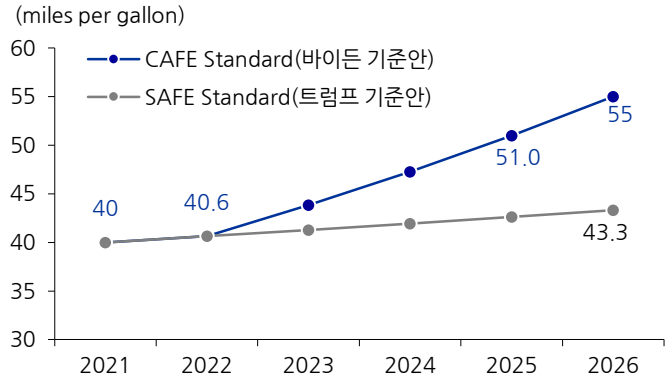
01

미국 전기차 시장 확대 본격화

미국

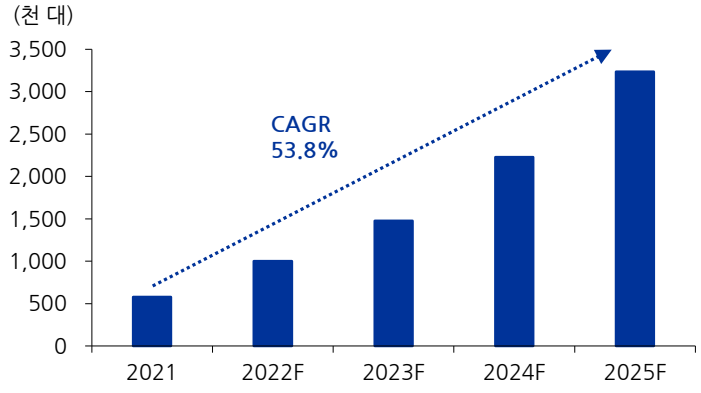
고성장 모드 진입

바이든 정부 연비규제 부활



자료: California Air Resources Board, 유진투자증권

미국 전기차 시장 고성장 추세 진입



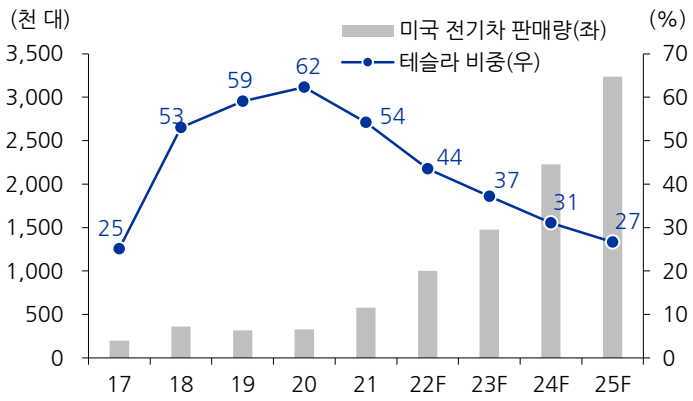
자료: Ev-Sales, 유진투자증권

- 올 해부터 미국의 전기차 시장 성장 폭이 중국과 미국 상회
- 바이든 정부의 전기차 확대 정책이 고성장 전환의 이유 **1) 자동차 연비규제 부활**, **2) 충전 인프라 확충 예산 집행** 3) **전기차 구매 보조금** 부활
- 구매 보조금 포함된 Build Back Better 법안도 상반기내로 통과 예상
- GM, 포드 등 주요 완성차 업체들과 전기차 스타트업들 올해부터 미국에 볼륨 모델 생산 본격화
- 2022년 판매 증가율 73%, 2025년까지 연평균 전기차 성장률 54% 예상

미국

테슬라 비중 하락

미국 시장내의 테슬라 비중 지속 하락 예상



자료: EV-Sales, 유진투자증권

- 비테슬라 전기차 판매 비율 올 해부터 **50% 이하**로 하락
- 미국 소비자들의 충성도가 높은 차들의 전기차 전환 시작
- GM Lyriq, Ford Mach E, F150, Stellatis Ram 1500 연이어 출시
- Rivian, Lucid 등 스타트업들의 대량 생산도 올 해부터 본격화
- SUV, 픽업 트럭 판매 늘러 대당 평균 배터리 용량 유럽 대비 높아

미국 주요 전기차 모델들의 예약 상황

회사	모델명	사전예약	출시일
GM	Lyriq	10분만에 완판	2022
	Silverado EV	110,000	2023
Ford	F-150 Lighting	200,000	2022
	E-Transit	10,000	2022
Tesla	Cyber Truck	1,250,000	2023
Rivian	R1T, R1S	71,000	2021,2022
Lucid	Air	17,000	2022
Fisker	Ocean	30,000	2022

자료: 각 사, 유진투자증권

미국

미국 완성차 업체들의 전기차, 배터리 계획

GM,Ford,Stellantis의 전기차, 배터리 로드맵

업체명	부문	계획
GM	전기차	**2025년까지 총 350억달러를 투자해 30종 이상의 전기차 출시** ▪ 2022년 전기트럭 및 캐딜락 SUV 생산목표 7,000대에서 46,000대로 상향 ▪ 실버라도 EV 2023년 봄, 에퀴녹스, 블레이저 EV는 2023년 중 출시 예정 ▪ 2022~2023년에 걸쳐 북미 시장에서 총 40만대의 EV를 판매할 계획
	배터리	**2025년까지 미국 내 전기차 연 100만대 이상 규모의 배터리 생산 능력을 확보할 계획** ▪ 2022년 1월 LG에너지솔루션과의 합작법인인'얼티엄셀즈 ' 의 미시간 주 70억달러 규모 투자 발표 ▪ 2022년 오하이오 주 공장, 2023년 테네시 주 공장, 2024년 미시간 주 공장 가동 예정 ▪ 2022년 상반기 중 4번째 배터리 공장 사이트 공개 **2025년까지 중국 시장에서도 연 100만대 이상 배터리 생산 능력 확보** **북미 내 전기차 서플라이 체인을 강화해 리튬, 양극재, 희토류, 실리콘 카바이드 등 현지 조달**
Ford	전기차	**2025년까지 500억달러를 투자해 전기차 판매 비중 40% 달성, 라인업의 50% 가까이를 전기차로 대체** ▪ 2021년 머스탱 마하-E 출시, 2022년 1월 상용밴 E-Transit 출시, 2022년 상반기 F-150 Lighting 출시 ▪ 2023년까지 F-150 Lighting 15만대를 포함해 연간 60만대 규모의 전기차 생산능력 확보
	배터리	**2030년까지 114억달러를 투자해 총 240GWh 규모의 전기차 배터리 생산능력을 확보** ▪ 미국 140GWh, 100GWh는 유럽과 중국 등에서 생산 ▪ SKON과 합작법인 'BlueOvalSK'를 설립. 2025~2026년 생산목표로 총 114억달러 투자 **2025년까지 현재 대비 생산단가를 40% 낮추어 배터리 비용을 KWh당 100달러 이하로 절감** ▪ 주요 단가 하락 요인은 공급망 구축, 대량생산 및 원재료, 공정 최적화 등 ▪ 2030년까지 추가 20% 감축해 KWh당 80달러 목표
Stellantis	전기차	**2030년까지 유럽 시장 판매의 70%, 미국 시장 판매의 40% 이상을 LEV로 판매** ▪ 2023년까지 푸조 e380 등 17종의 LEV(13종 전기차) 출시 ▪ 2025년까지 41조원 투자
	배터리	**2030년까지 유럽 170GWh, 미국 90GWh 규모의 배터리 생산시설 확보(기가 팩토리 5곳)** ▪ 니켈-코발트 프리 배터리를 이용한 셀투팩 기술을 활용. 2026년부터 모든 배터리에 샐투팩 적용 ▪ 2025년까지 유럽 80GWh, 미국 50GWh 규모의 기가팩토리 3곳 확보 ▪ 유럽에서는 프랑스 배터리 회사인 사프트와의 JV인 'ACC'를 메인으로 CATL, BYD, 삼성SDI, LGES 등을 통해 조달

자료: 각 사, 유진투자증권

미국

기대되는 전기차 모델들

GM Lyriq

자료: GM, 유진투자증권

Ford F-150 Lighting

자료: Ford, 유진투자증권

Lucid Air

자료: Lucid, 유진투자증권

GMC Hummer

자료: GM, 유진투자증권

Tesla Cyber Truck

자료: Tesla, 유진투자증권

Rivian R1S

자료: Rivian, 유진투자증권

미국

기대되는 전기차 모델들

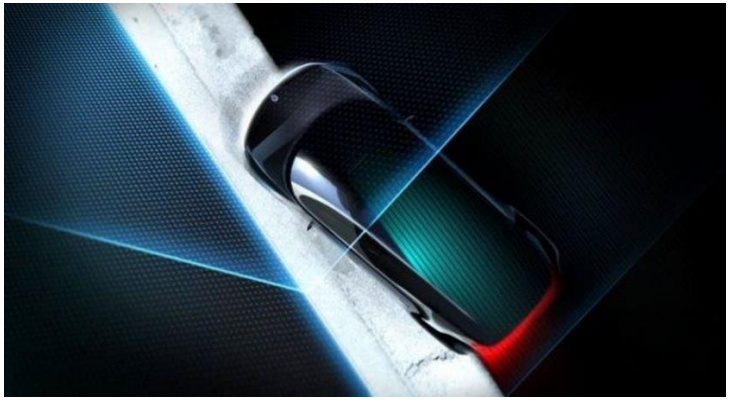
Fisker Ocean

자료: Fisker, 유진투자증권

Canoo LifeStyle Vehicle

자료: Canoo, 유진투자증권

Fisker Pear



자료: Fisker, 유진투자증권

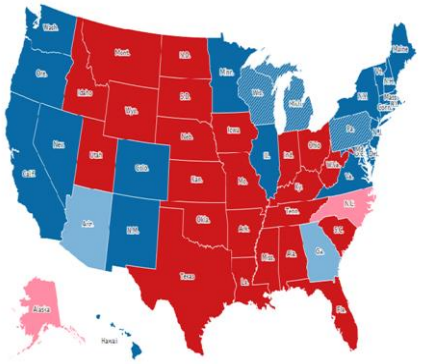
Lordstown Endurance

자료: Lordstown, 유진투자증권

미국

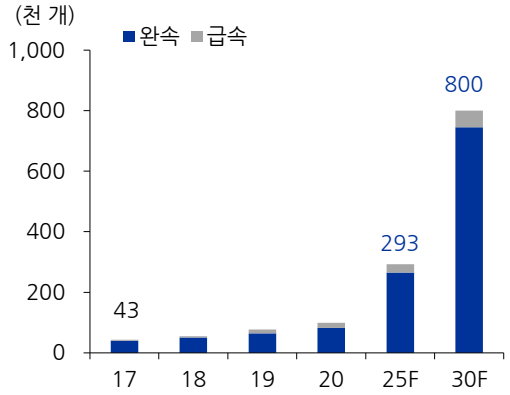
BUY AMERICA, K-배터리 선점

스윙 스테이트 승리로 바이든 당선



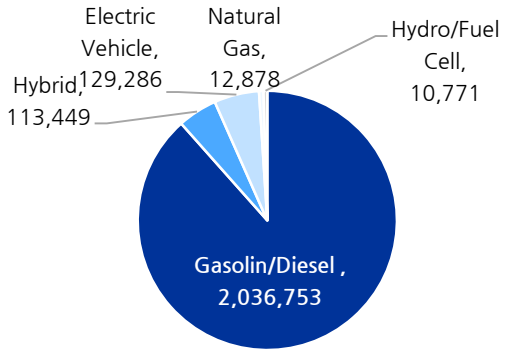
자료: BBC, 유진투자증권

미국 전기차 충전소 전망



자료: IEA, 유진투자증권

스윙 스테이트에 집중된 내연기관차 고용인력



자료: USEER, 2020, 유진투자증권

- 중간 선거와 차기 대통령 선거 등을 위해서는 스윙 스테이트에 지원 확대 정책이 필수
- 미시간, 조지아 등 내연기관차 중심 제조설비를 전기차로 전환하는 정책
- 충전소, 구매보조금 등 수요 확대 위한 정책과 더불어 전기차 공장, 배터리 공장 신설 투자에 정부 보조금 투입 예정
- 미국 내에 합작공장 건설하는 K-배터리 업체들 절대적으로 유리

바이든 그린 인프라 부양안 규모, 오바마 그린뉴딜 900억달러 상회

American Jobs Plan 중 Green 산업 주요 내용(십억 달러)	2022-2031
Electric Vehicle Adoption	**137.4**
Electric Schoo Bus	**20.0**
Electric Vehicle Charging Credit	**6.3**
Climate Change R&D	**35.0**
Federal Procurement Clean Energy Manufacturing	48.4
Clean Energy Tax Credit	265.0
Nuclear Tax Credit	9.7
Advanced Energy Manufacturing Tax Credit	7.9
Clean Truck Tax Credit	**10.6**
Low-Carbon Hydrogen Production Credit	**4.1**
Energy Efficiency Incentive	18.7
Cleaner Jet Fuel	6.6
Electric Transmission Line	23.8
Carbon Capture Technology	23.0
Total	**616.6**

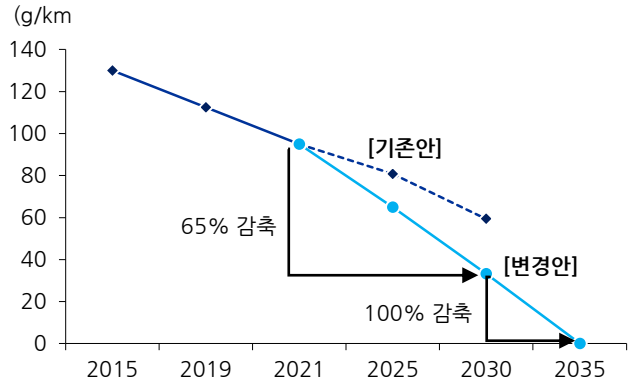
자료 : White House, 유진투자증권

유럽

성장 기조 유지

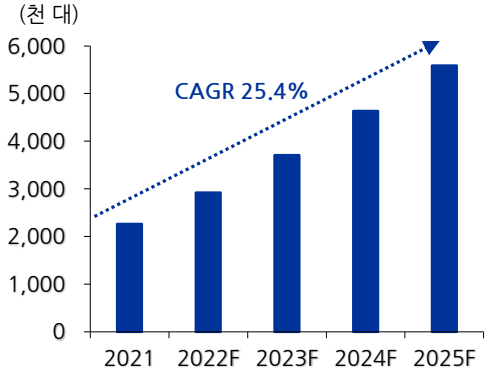
- 2022년 판매 성장률 29% 예상
- 올 해가 전기차 판매에 슈퍼크레딧 부여(1대당 크레딧 1.33대) 마지막 해이기 때문에 하반기로 갈수록 업체들 판매 적극적일 것
- 독일, 영국, 프랑스 전기차 판매 점유율 20% 돌파해서 변곡점 넘어
- 신생 배터리 업체들의 시장 안착 여부 살펴야

EU의 연도별 차량 CO2 배출감축 목표



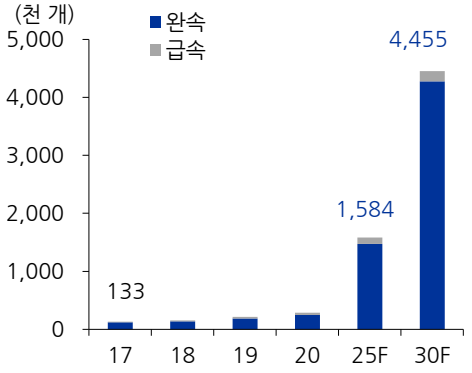
자료: EU, 유진투자증권

유럽 연간 전기차 판매량 전망



자료: Ev-sales유진투자증권

유럽 연간 전기차 판매량 전망



자료: IEA, 유진투자증권

코로나 이후 유럽의 전기차 지원 정책

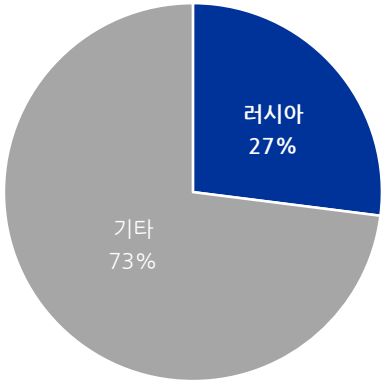
독일	▪ 전기차 구매 정부보조금 3천에서 6천유로로 인상(4만유로 이하의 차에 적용) ▪ 기업보조금까지 합산하면 전기차 최고 구매보조금은 대당 9천유로 ▪ 부가세 19%에서 16%로 하향
프랑스	▪ 전기차 보조금 대당 6천유로에서 7천유로로 상향(4.5만유로 이하의 차에 적용) ▪ 기업구매자들 5천유로/2천유로 보조금(5만유로 이하차, 주행거리 50km 이상차) ▪ 중고차 구매 프로그램 대당 5천유로/ 내연기관차는 3천유로(20만대까지 지원)
영국	▪ 중고차 교환 프로그램, 내연기관차에서 전기차로 교환 시 최대 6천 파운드 지원(예정)
네덜란드	▪ 전기차 구매 보조금 신차 4천유로/ 중고차 2천유로 ▪ 6월부터 2025년 7월까지 적용, 1.2~4.5만유로, 주행거리 120km 이상 차에 적용
스페인	▪ 중고차 교환 프로그램 도입 ▪ 10년 이상의 차 연비향상 신차 구매시 4천유로까지 지원 ▪ 연비에 따라 차등해 전기차로 구매 유도

자료: 보도자료, 유진투자증권

유럽

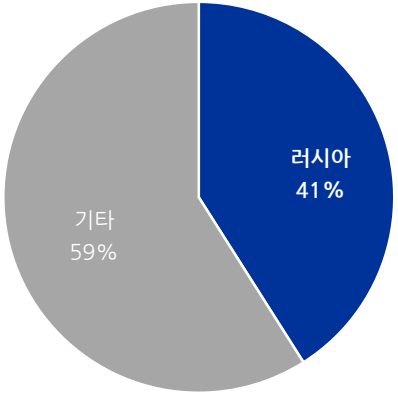
성장 기조 유지

유럽 러시아산 원유 의존도



자료: Bloomberg, 유진투자증권

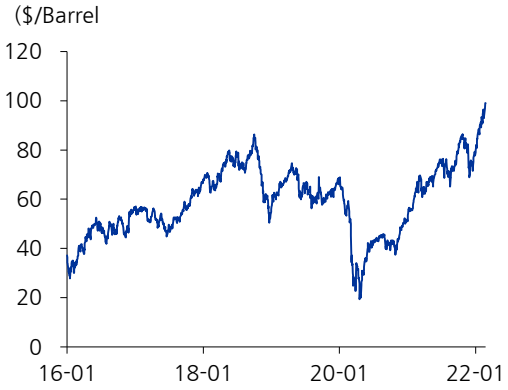
유럽 러시아산 천연가스 의존도



자료: Bloomberg, 유진투자증권

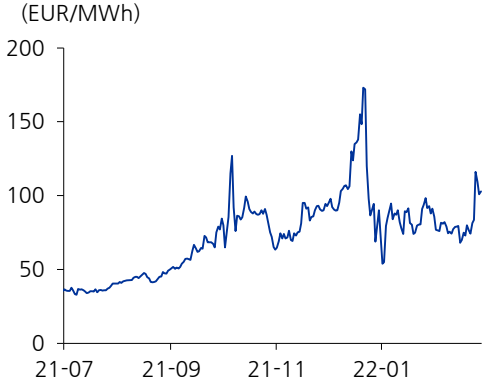
- 유럽의 러시아산 화석연료 의존도 지나치게 높은 상태
- 천연가스, 원유, 석탄의 러시아 비중 낮추는 것과 더불어 화석연료 전체에 대한 소비를 하향하는 정책을 가속화 할 것
- 내연기관차에서 전기차로 전환하는 속도 더 높일 것으로 판단
- 유럽 2030년 전기차 비중 80% 돌파 예상

폭등한 브랜트유 가격



자료: Bloomberg, 유진투자증권

천연가스 가격도 급등



자료: Bloomberg, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

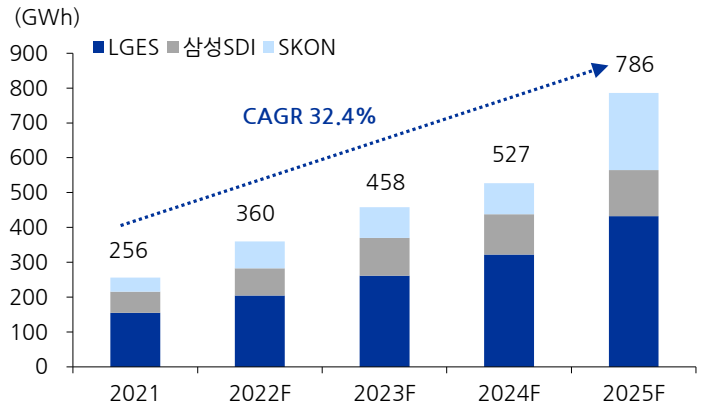
02

K-배터리, 두 개의 심장으로 뛴다!

중장기 성장 로드맵 확정

배터리 증설= 매출성장 가시성 확보

K-배터리 설비증설 계획



자료: 유진투자증권

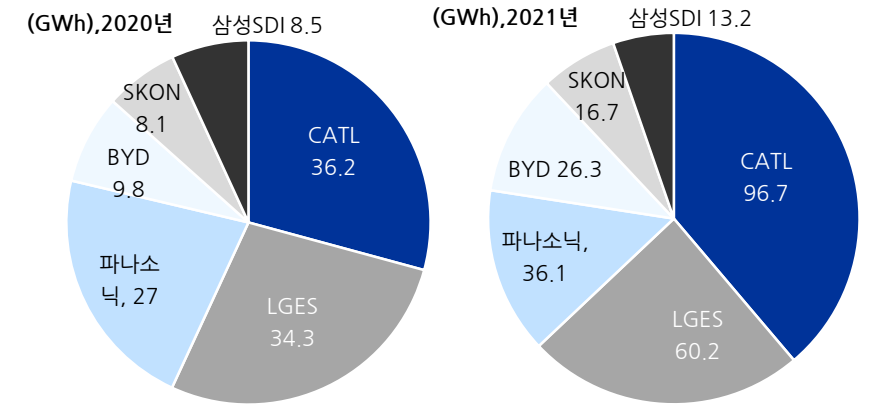
- 국내 배터리 3사의 글로벌 생산능력은 2021년 256GWh에서 2025년 786GWh로 증가할 것으로 예상됨
- 유럽은 이미 계약에 따라 증설 진행 중. 미국은 지난해 주요 완성차 업체들과의 JV 통한 진출 확정으로 성장 본격화
- 유럽과 미국 잠재 배터리 시장 2025년 각각 454억, 263억달러 예상/ 디폴트인 미국시장 테슬라 제외한 시장은 193억달러

완성차 OEM과 JV 및 파트너십 추진 현황

배터리업체	완성차 OEM
LG에너지솔루션	GM, 현대차, 스텔란티스, 혼다, 르노
SKON	Ford, BAIC
삼성SDI	스텔란티스, 리비안
CATL	테슬라, SAIC, DongFeng, Geely

자료: SNE Research, 유진투자증권

글로벌 배터리 시장, 중국과 K-배터리 양강 체제



자료: IEA, 유진투자증권

K-배터리 소재/부품업체들 해외 진출 붐

현지화로 시장 선점

K-배터리 소재/부품 업체 해외 진출 계획

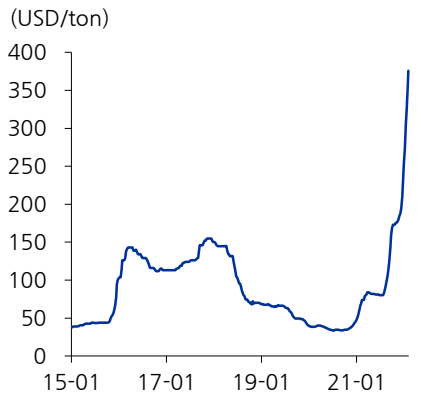
업체명	연도	계획
에코프로비엠	2024년	14만톤 생산규모 헝가리 공장 가동 예정
	2025년	18만톤 생산규모 미국 공장 가동 예정
천보	2026년	▪ 현재 3,520톤 생산규모를 2026년까지 37,000톤으로 확장 ▪ 유럽 전기차향 시장 진출 및 미국 전기차향 공급 확대
솔루스첨단소재	2024년	북미 타켓 캐나다 전지박 공장 17,000톤 공장 증설
	2025년	유럽 타켓 헝가리 전지박 공장 10만톤까지 공장 증설
일진머티리얼즈	2027년	2027년까지 분리막 생산능력 20만톤으로 증설 (국내 2만톤, 말레이시아 9만톤, 유럽과 미국 4:1 비율)
DI동일	2023년	5번째 생산라인 증설 및 해외 증설 논의 중
신흥에스이씨	2022년	중대형 캡어셈블리 월 980만개, 중대형 CAN 월 180만개로 증설
SK아이이테크놀로지	2022년	중국 공장 생산능력 6.7억m2로 증설
	2024년	폴란드 공장 생산능력 15.4억m2로 증설
	2025년	글로벌리 전체 생산능력 40.2억m2로 증설
포스코케미칼	2024년	GM과 양극재 합작사 설립, 미국 양극재 공장 설립
	2030년	양극재 생산능력 41.5만톤으로 증설(25.5만톤 해외 생산)
	2030년	음극재 생산능력 25.8만톤으로 증설
L&F	2025년	▪ 올 상반기 미국, 유럽향 계획 발표 ▪ 2022년 10.3만톤→2025년 20만톤으로 증설
SKC	2023년	말레이시아 공장 5만톤 증설
	2024년	폴란드 5만톤 규모 증설 목표
	2025년	미국, 유럽에 추가 투자하여 20만톤 이상 케파 확보 목표
후성	-	폴란드에 법인 설립하고 LiPF6 공장 신설 준비. 고객사 확보, 각종 설립 요건, 자금조달 등 대부분 절차 마무리 중

자료: 각 사, 유진투자증권

K-배터리에게 유리한 시장 구도

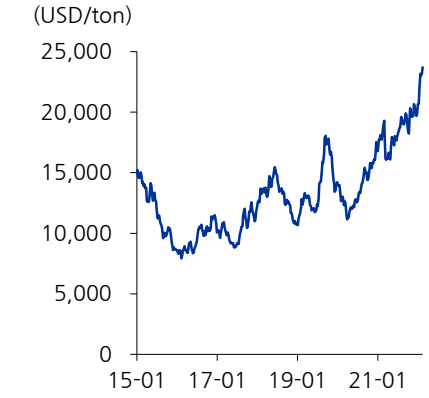
대량생산 체제 통한 원가경쟁력이 핵심

리튬 가격 추세



자료: 광물자원공사,유진투자증권

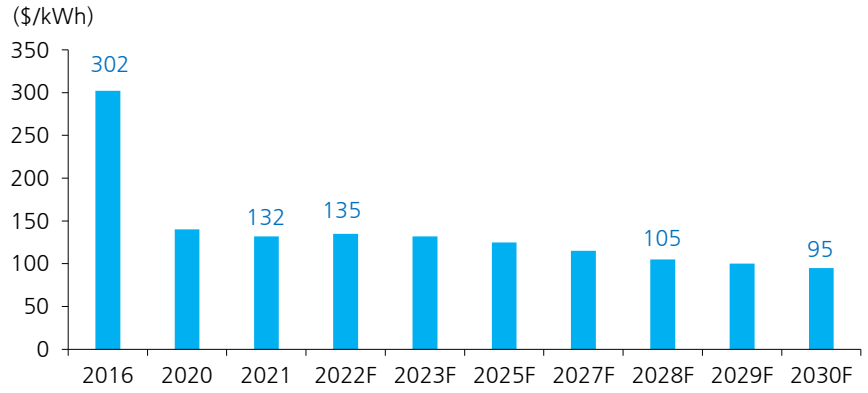
니켈 가격 추이



자료: 광물자원공사, 유진투자증권

- 수요급증으로 배터리 핵심 소재들 가격 상승 추세 본격화
- 리튬, 코발트, 니켈, 알루미늄 등 가격 하락 추세 전환 난망
- 전기차 업체들 수요 확대 유지 위해 배터리 원가 경쟁력 갖춘 업체들 선호도 높을 수 밖에
- 대량 생산 체제 갖춘 대한민국, 중국업체들의 진입장벽 넘기 어려워

배터리 가격 하락 속도 예상보다 느려져, 원가 경쟁력 중요

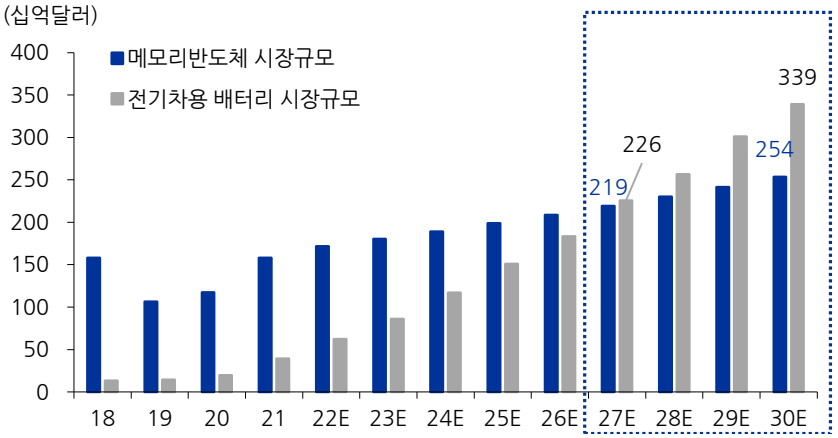


자료: 유진투자증권

전기차 배터리 시장> 반도체 시장 임박

배터리 관련주 비중 확대 근거

전기차 배터리 시장이 메모리 반도체 시장 상회할 것



자료: WSTS, 유진투자증권

반도체 시가총액 vs 배터리 합산 시총

자료: 퀀트와이즈, 유진투자증권

- LG에너지솔루션 상장으로 인한 관련주 수급 요건 악화가 주가 하락 주원인
- 2027년부터 전기차 배터리 시장> 메모리 반도체 시장
- 과점 사업자인 K-배터리 업체들 주식 시장 비중 확대 지속 예상
- 궁극적으로는 배터리업체들 시가 총액 비중이 메모리 반도체 업체들의 시가 총액 비중을 상회할 것

글로벌 전기차 판매량 예측치

(단위: 대)	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
북미 전기차 판매량	**169,339**	**218,855**	**404,307**	**371,629**	**381,175**	**651,649**	**1,102,812**	**1,612,779**	**2,404,052**	**3,461,274**
미국 전기차 판매량	**158,614**	**199,826**	**361,307**	**316,000**	**328,000**	**578,049**	**1,001,017**	**1,476,969**	**2,226,852**	**3,235,828**
%YoY	36.6%	26.0%	80.8%	-12.5%	3.8%	76.2%	73.2%	47.5%	50.8%	45.3%
미국 자동차 판매량	17,464,777	17,274,243	17,047,725	16,858,705	14,582,301	15,015,913	15,466,390	15,930,382	16,408,294	16,900,542
%YoY	0.4%	-1.1%	-1.3%	-1.1%	-13.5%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
미국 전기차 판매 비중	**0.9%**	**1.2%**	**2.1%**	**1.9%**	**2.2%**	**3.8%**	**6.5%**	**9.3%**	**13.6%**	**19.1%**
캐나다 전기차 판매량	10,725	19,029	43,000	55,629	53,175	73,600	101,795	135,810	177,200	225,446
아시아, 대양주 전기차 판매량	**382,565**	**672,700**	**1,188,388**	**1,270,000**	**1,367,870**	**3,392,000**	**5,208,334**	**6,529,174**	**7,938,309**	**9,542,594**
중국 전기차 판매량	351,861	600,174	1,102,375	1,177,421	1,271,958	3,224,373	4,973,869	6,220,305	7,546,876	9,042,844
%YoY	69.7%	70.6%	83.7%	6.8%	8.0%	153.5%	54.3%	25.1%	21.3%	19.8%
중국 자동차 판매량	27,938,931	28,878,900	28,080,577	25,768,677	20,177,731	21,468,397	22,541,817	23,443,490	24,381,229	25,356,478
%YoY	13.7%	3.4%	-2.8%	-8.2%	-12.0%	12.0%	5.0%	4.0%	4.0%	4.0%
중국 전기차 판매 비중	**1.3%**	**2.1%**	**3.9%**	**4.6%**	**6.3%**	**15.0%**	**22.1%**	**26.5%**	**31.0%**	**35.7%**
일본 전기차 판매량	**22,375**	**55,945**	**52,103**	**43,867**	**31,000**	**43,024**	**54,862**	**84,258**	**122,460**	**175,990**
%YoY	-11.6%	150.0%	-6.9%	-15.8%	-29.3%	38.8%	27.5%	53.6%	45.3%	43.7%
일본 자동차 판매량	4,970,266	5,234,175	5,264,024	5,191,245	4,599,000	4,448,342	4,626,276	4,718,801	4,813,177	4,909,441
%YoY	-1.5%	5.3%	0.6%	-1.4%	-8.0%	7.0%	4.0%	2.0%	2.0%	2.0%
일본 전기차 판매 비중	**0.5%**	**1.1%**	**1.0%**	**0.8%**	**0.7%**	**1.0%**	**1.2%**	**1.8%**	**2.5%**	**3.6%**
한국 전기차 판매량	**6,107**	**14,157**	**30,171**	**40,183**	**55,040**	**96,883**	**143,339**	**177,531**	**207,644**	**243,650**
호주 전기차 판매량	1,810	2,424	2,216	6,718	6,900	24,078	31,750	41,441	54,211	71,073
뉴질랜드 전기차 판매량	412	0	1,523	1,811	2,972	3,642	4,515	5,640	7,118	9,037
기타 아시아 총합	8,329	16,581	33,910	48,712	64,912	124,603	179,603	224,611	268,973	323,760
유럽 전기차 판매량	**222,619**	**306,143**	**386,347**	**564,206**	**1,367,138**	**2,260,888**	**2,922,802**	**3,706,790**	**4,630,822**	**5,585,946**
%YoY	15.1%	37.5%	26.2%	46.0%	142.3%	65.4%	29.3%	26.8%	24.9%	20.6%
네덜란드	23,114	9,191	27,079	66,630	89,362	95,464	126,558	167,912	205,227	228,807
노르웨이	45,662	62,170	72,636	79,640	110,703	151,890	173,785	191,843	201,454	207,830
영국	39,283	47,263	59,911	72,584	175,084	305,253	395,762	510,835	655,893	805,662
프랑스	34,574	36,778	45,605	61,508	185,909	306,817	409,276	527,379	672,396	849,952
독일	27,404	53,562	67,504	108,629	394,632	681,410	901,268	1,139,523	1,415,933	1,682,448
스웨덴	13,615	20,032	28,674	40,399	93,938	135,298	173,622	218,111	263,887	297,914
스위스	6,008	8,019	9,437	17,176	33,156	52,465	67,603	86,667	109,777	135,352
덴마크	1,438	913	4,583	9,409	32,482	42,719	54,539	69,019	86,285	103,541
벨기에	9,595	14,660	13,478	17,766	47,895	61,541	80,583	106,030	138,729	175,035
스페인	4,603	7,448	11,639	17,852	43,516	53,746	71,048	93,765	124,264	164,650
오스트리아	5,237	7,227	8,848	11,398	23,613	30,754	38,978	49,820	64,039	80,812
이탈리아	3,145	4,820	9,454	17,050	59,049	136,854	173,973	229,161	298,782	386,598
포르투갈	1,970	4,237	8,241	12,703	19,631	25,266	32,308	40,885	51,835	63,628
핀란드	1,432	2,210	5,691	11,609	20,946	26,644	33,197	40,738	50,198	58,619
아일랜드	687	1,084	2,208	5,214	8,897	11,142	13,897	17,421	21,994	27,578
체코	362	494	976	1,235	4,351	5,878	7,883	10,729	15,039	20,914
아이슬랜드	862	2,881	3,439	3,703	5,228	6,275	7,456	8,916	10,569	11,982
폴란드	305	1,056	263	6,604	10,238	19,126	26,164	36,038	49,968	69,751
루마니아	164	297	732	877	1,930	2,492	3,066	3,781	4,669	5,878
에스토니아	100	113	132	149	521	506	617	755	927	1,143
기타	3,059	21,688	5,817	2,071	6,057	109,349	131,219	157,463	188,955	207,851
유럽 자동차 판매량	15,131,719	15,631,687	15,624,486	15,805,752	12,410,700	11,887,841	12,244,476	12,489,366	12,739,153	12,993,936
%YoY	6.5%	3.3%	0.0%	1.2%	-18.0%	15.0%	3.0%	2.0%	2.0%	2.0%
유럽 전기차 판매 비중	**1.5%**	**2.0%**	**2.5%**	**3.6%**	**11.0%**	**19.0%**	**23.9%**	**29.7%**	**36.4%**	**43.0%**
전세계 자동차 판매량	**91,458,490**	**92,647,748**	**92,654,055**	**87,528,024**	**77,771,796**	**80,712,210**	**84,747,821**	**87,290,255**	**89,908,963**	**92,606,232**
%YoY	4.6%	1.3%	0.01%	-5.53%	-11.15%	3.78%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%
전세계 전기차 판매량	**774,384**	**1,224,103**	**2,018,247**	**2,209,831**	**3,116,183**	**6,304,537**	**9,233,949**	**11,848,743**	**14,973,182**	**18,589,814**
%YoY	40.7%	58.1%	64.9%	9.5%	41.0%	102.3%	46.5%	28.3%	26.4%	24.2%
전세계 전기차 판매 비중	**0.8%**	**1.3%**	**2.2%**	**2.5%**	**4.0%**	**7.8%**	**10.9%**	**13.6%**	**16.7%**	**20.1%**

 자료: 유진투자증권

03

전기차 배터리 관련주 투자 적기

후성

(093370.KS)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	9.1	59.4	119.3
절대기준(%)	10.5	45.5	108.9

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	30,000	30,000	-
영업이익(21)	59.5	59.5	-
영업이익(22)	115.1	115.1	-

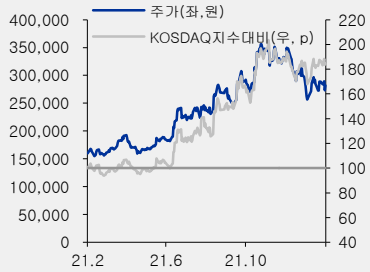
투자의견
BUY
(유지)

목표주가
30,000원
(유지)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

현재주가(22.02.28)	21,100원
시가총액(십억원)	1,954
발행주식수(천주)	92,607
52주 최고가(원)	26,650
최저가(원)	9,020
52주 일간 Beta	0.6
90일 일평균거래대금(억원)	445.9
외국인 지분율(%)	7.4
배당수익률(2021F)(%)	-
주주구성(%)	
김용민 외 10인	46.8
국민연금공단	9.3

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	30,000원



결산기(12월)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액(십억원)	248.9	261.6	381.2	558.9	647.3
영업이익(십억원)	13.4	2.8	59.5	115.1	134.8
세전계속사업손익(십억원)	3.9	(0.7)	56.5	111.3	131.1
당기순이익(십억원)	0.2	(1.3)	45.9	89.1	104.9
EPS(원)	87	65	544	865	1,019
증감률(%)	(73.7)	(26.0)	740.7	59.1	17.8
PER(배)	93.4	182.4	38.8	24.4	20.7
ROE(%)	3.9	2.8	20.5	25.5	23.6
PBR(배)	3.6	5.0	7.1	5.5	4.4
EV/EBITDA(배)	22.3	33.9	22.1	13.5	11.5

자료: 유진투자증권

중국 전기차 시장 확대 효과 본격화

Investment Point

- **중국 전기차 시장 확장세 유지:** 보조금을 낮추고 있지만 중국의 전기차 판매는 여전히 고공행진 중. 2022년 중국의 전기차 판매는 497만대로 전년대비 54% 증가 추정. 또한 중국의 로컬 전기차업체들이 해외로 수출이 시작되고 있는 점은 후성과 같은 소재업체에게 긍정적
- **유럽 시장 진출 가시화:** 지난 3년 이상 폴란드에 법인을 설립하고 LiPF6공장의 신설을 준비하고 있음. 고객사 확보, 각종 설립 요건 준비, 자금조달 등 대부분의 절차를 마무리해가고 있는 것으로 파악. 유럽 시장에 직접 진출하는 것만으로도 기업가치의 상승 유발할 것으로 전망.
- **목표주가 30,000원:** 목표주가 기준 PER은 2022년 34.7배에서 2025년 23.4배로 낮아짐. 국내와 중국에 이어 유럽까지 LiPF6 공장을 건설해서 중장기 성장을 이어나갈 전망. 또한 배터리 소재 업체들 중 가장 낮은 수준의 밸류에이션을 받고 있어 투자 매력이 높음.

최근 실적 및 이슈

- **드라마틱한 실적 개선 효과 지속:** 4분기 영업이익이 304억원을 기록하면서 3분기에 기록한 사상 최대치 225억원을 넘어섰음. 그동안 적자를 보이던 중국 LiPF6 공장의 가동이 본격화되면서 이익 급증하는 단계로 진입한 것. 중국 전기차 시장이 지난해 154% 급증하면서 LiPF6의 공급이 부족한 상황.
- **올해에도 큰 성장 전망:** 2022년 매출액과 영업이익은 각각 5,589억원, 1,151억원으로 전년대비 47%, 94% 증가할 것으로 추정. 반도체 특수가스 공장까지 본격 가동에 돌입하면 후성의 실적 증가는 더욱 또렷해질 것으로 판단.

후성(093370.KS)

후성 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**274.9**	**248.9**	**261.6**	**381.2**	**558.9**	**647.3**	**716.0**	**815.0**
YoY증가율	10.5%	-9.5%	5.1%	45.7%	46.6%	15.8%	10.6%	13.8%
냉매	94.2	85.7	68.6	78.9	78.5	80.5	82.0	87.0
불소화합물(2차전지, 반도체 가스 등)	178.6	163.2	193.0	302.4	480.3	566.8	634.0	728.0
매출비중(%)								
냉매	34.2	34.4	26.2	20.7	14.1	12.4	11.5	10.7
불소화합물 (2차전지, 반도체 가스 등)	65.0	65.6	73.8	79.3	85.9	87.6	88.5	89.3
영업이익	**39.6**	**13.4**	**2.8**	**59.5**	**115.1**	**134.8**	**150.4**	**172.9**
YoY증가율	11.6%	-66.1%	-79.1%	2,019%	93.5%	17.1%	11.6%	14.9%
영업이익률	14.4%	5.4%	1.1%	15.6%	20.6%	20.8%	21.0%	21.2%
세전이익	35.9	3.9	-0.7	56.5	111.3	131.1	147.6	171.2
당기순이익	**28.1**	**0.2**	**-1.3**	**45.9**	**89.1**	**104.9**	**113.7**	**131.8**
목표주가 기준 PER					**34.7**	**29.4**	**27.2**	**23.4**

자료: 유진투자증권

후성(093370.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
자산총계	**528.9**	**536.1**	**625.9**	**708.2**	**814.4**
유동자산	131.1	132.9	189.7	271.4	383.2
현금성자산	41.6	50.1	64.8	137.0	230.4
매출채권	28.1	37.0	49.2	53.4	61.7
재고자산	41.9	29.5	59.3	64.3	74.3
비유동자산	397.8	403.2	436.2	436.8	431.1
투자자산	46.9	50.8	53.4	54.2	54.9
유형자산	348.8	350.4	380.6	380.8	374.5
기타	2.1	1.9	2.1	1.9	1.6
부채총계	**286.0**	**294.9**	**327.6**	**331.1**	**344.8**
유동부채	92.1	146.0	133.7	141.9	153.1
매입채무	33.5	33.8	48.5	52.7	60.9
유동성이자부채	53.0	107.9	80.9	84.9	87.9
기타	5.6	4.3	4.3	4.3	4.4
비유동부채	193.8	148.9	193.9	189.3	191.7
비유동이자부채	182.4	139.7	183.5	178.5	180.5
기타	11.5	9.2	10.4	10.8	11.2
자본총계	**242.9**	**241.2**	**298.3**	**377.1**	**469.6**
지배지분	212.5	217.7	274.6	353.4	445.9
자본금	46.3	46.3	46.3	46.3	46.3
자본잉여금	55.3	55.3	55.3	55.3	55.3
이익잉여금	108.0	113.0	166.2	245.0	337.5
기타	3.0	3.1	6.9	6.9	6.9
비지배지분	30.4	23.5	23.7	23.7	23.7
자본총계	**242.9**	**241.2**	**298.3**	**377.1**	**469.6**
총차입금	235.4	247.6	264.3	263.3	268.3
순차입금	193.8	197.5	199.6	126.3	38.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
영업현금	**31.8**	**40.6**	**65.5**	**114.5**	**123.4**
당기순이익	0.2	(1.3)	45.9	89.1	104.9
자산상각비	29.1	35.2	38.0	39.2	38.8
기타비현금성손익	0.4	(4.1)	4.0	(8.5)	(10.1)
운전자본증감	(4.5)	10.8	(16.5)	(5.2)	(10.2)
매출채권감소(증가)	10.2	(7.5)	(9.4)	(4.2)	(8.3)
재고자산감소(증가)	(5.6)	17.9	(8.7)	(5.1)	(10.0)
매입채무증가(감소)	(0.3)	(1.9)	8.9	4.1	8.2
기타	(8.7)	2.2	(7.3)	(0.1)	(0.1)
투자현금	**(110.2)**	**(37.4)**	**(57.1)**	**(39.9)**	**(33.2)**
단기투자자산감소	0.4	0.5	(0.7)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(111.3)	(40.2)	(61.9)	(39.1)	(32.4)
유형자산처분	1.0	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.1	(0.1)	(0.3)	(0.0)	(0.0)
재무현금	**85.5**	**6.7**	**3.8**	**(2.4)**	**3.1**
차입금증가	85.5	8.0	4.0	(1.0)	5.0
자본증가	0.0	(1.4)	0.0	(1.4)	(1.9)
배당금지급	0.0	1.4	0.0	1.4	1.9
현금 증감	**7.4**	**9.7**	**13.9**	**72.2**	**93.3**
기초현금	32.7	40.1	49.8	63.7	135.9
기말현금	40.1	49.8	63.7	135.9	229.2
Gross Cash flow	48.7	38.5	87.9	119.8	133.6
Gross Investment	115.1	27.1	72.9	45.1	43.4
Free Cash Flow	**(66.4)**	**11.4**	**14.9**	**74.7**	**90.2**

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	**248.9**	**261.6**	**381.2**	**558.9**	**647.3**
증가율(%)	(9.5)	5.1	45.7	46.6	15.8
매출원가	197.3	218.3	276.3	395.1	458.9
매출총이익	**51.6**	**43.3**	**104.9**	**163.8**	**188.4**
판매 및 일반관리비	38.2	40.5	43.1	48.7	53.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**13.4**	**2.8**	**59.5**	**115.1**	**134.8**
증가율(%)	(66.1)	(79.1)	2,019.2	93.5	17.1
EBITDA	**42.6**	**38.0**	**97.5**	**154.4**	**173.6**
증가율(%)	(32.8)	(10.7)	156.4	58.3	12.5
영업외손익	**(9.5)**	**(3.5)**	**(3.0)**	**(3.8)**	**(3.7)**
이자수익	0.3	0.2	0.1	0.5	0.5
이자비용	4.0	5.6	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.5	5.3	2.7	0.0	0.0
기타영업손익	(6.3)	(3.4)	(5.7)	(4.3)	(4.2)
세전순이익	**3.9**	**(0.7)**	**56.5**	**111.3**	**131.1**
증가율(%)	(89.1)	적전	흑전	96.9	17.8
법인세비용	3.7	0.6	10.6	22.3	26.2
당기순이익	**0.2**	**(1.3)**	**45.9**	**89.1**	**104.9**
증가율(%)	(99.3)	적전	흑전	94.1	17.8
지배주주지분	8.1	6.0	50.4	80.1	94.4
증가율(%)	(73.7)	(26.0)	740.7	59.1	17.8
비지배지분	(7.9)	(7.3)	(4.5)	8.9	10.5
EPS(원)	**87**	**65**	**544**	**865**	**1,019**
증가율(%)	(73.7)	(26.0)	740.7	59.1	17.8
수정EPS(원)	87	65	544	865	1,019
증가율(%)	(73.7)	(26.0)	740.7	59.1	17.8

주요투자지표

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	87	65	544	865	1,019
BPS	2,295	2,350	2,965	3,816	4,815
DPS	15	0	20	20	20
밸류에이션(배,%)					
PER	93.4	182.4	38.8	24.4	20.7
PBR	3.6	5.0	7.1	5.5	4.4
EV/EBITDA	22.3	33.9	22.1	13.5	11.5
배당수익율	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1
PCR	15.5	28.3	22.2	16.3	14.6
수익성(%)					
영업이익율	5.4	1.1	15.6	20.6	20.8
EBITDA이익율	17.1	14.5	25.6	27.6	26.8
순이익율	0.1	(0.5)	12.0	15.9	16.2
ROE	3.9	2.8	20.5	25.5	23.6
ROIC	0.2	0.5	11.1	19.8	22.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	79.8	81.9	66.9	33.5	8.1
유동비율	142.3	91.0	141.9	191.3	250.3
이자보상배율	3.3	0.5	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.7	0.8	0.9
매출채권회전율	7.7	8.0	8.8	10.9	11.2
재고자산회전율	6.2	7.3	8.6	9.0	9.3
매입채무회전율	8.7	7.8	9.3	11.0	11.4

자료: 유진투자증권

에코프로비엠
(247540.KQ)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	13.3	29.9	134.8
절대기준(%)	14.3	15.9	131.2

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	500,000	500,000	-
영업이익(21)	116.2	116.2	-
영업이익(22)	218.5	218.5	-

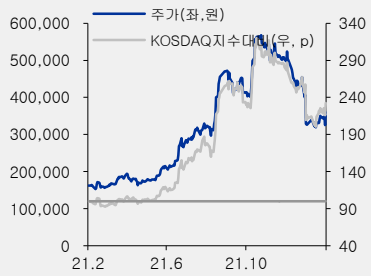
투자의견
BUY
(유지)

목표주가
500,000원
(유지)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

현재주가(22.02.28)	375,200원
시가총액(십억원)	8,599
발행주식수(천주)	22,919
52주 최고가(원)	575,100
최저가(원)	145,200
52주 일간 Beta	1.4
90일 일평균거래대금(억원)	129.7
외국인 지분율(%)	14.6
배당수익률(2021F)(%)	-
주주구성(%)	
에코프로 외 11인	52.5
자사주	3.3

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	500,000원



결산기(12월)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액(십억원)	616.1	854.7	1,485.6	2,966.5	4,043.5
영업이익(십억원)	37.1	54.8	116.2	218.5	323.2
세전계속사업손익(십억원)	28.3	47.6	115.1	217.3	320.0
당기순이익(십억원)	34.5	46.7	100.3	167.3	246.4
EPS(원)	1,693.0	2,249.4	4,851.0	7,599.4	10,543.1
증감률(%)	-25.4	32.9	115.7	56.7	38.7
PER(배)	31.3	75.6	77.3	49.4	35.6
ROE(%)	13.0	11.5	20.8	26.1	27.8
PBR(배)	2.9	8.1	14.7	11.4	8.7
EV/EBITDA(배)	19.3	40.5	55.6	30.7	n/a

자료: 유진투자증권

대체불가

Investment Point

- **악재에도 불구하고 견조한 수요 확인:** 공장화재, 내부거래 이슈 등 악재에도 불구하고 고객사들의 수요 폭이 더 커진 것으로 확인됨.
- **생산능력 공격적 증설:** CAM5N 올 4분기에 조기 양산, CAM6 조기 가동을 계획하고 있음. 또한 2026년 양극재 생산능력을 기존의 48만톤에서 55만톤으로 확대하겠다 발표. 국내와 유럽 공장은 기존 계획과 같았으나, 미국의 생산능력을 11만톤에서 18만톤으로 확대. 하이니켈 양극재 생산 부문에서 동사 위치를 대신할 만한 업체 당분간 찾이 힘듦.
- **양극재 포트폴리오 확장:** 하이니켈계 양극재 부문에서 확고한 위치를 다진 동사는 코발트 프리(NMX) 양극재 2024년 양산, LFP 배터리를 대체할 망간리치(OLO 소재기반) 양극재 2025년 양산 계획 추진. 기존 NCM, NCA 중심의 설비증설을 배터리 고객사들을 통해 전기차업체들과 장기 공급계약이 확정된 상태.

최근 실적 및 이슈

- **2022년 실적 전망 밝아:** 2022년 동사의 매출과 영업이익은 각각 2.9조원, 2,185억원으로 전년대비 100%, 88% 증가할 것으로 추정됨. SDI원통형 배터리 생산 증가에 따라 NoN-IT 매출이 7,569억원에서 1조 1,000억원으로 증가하고, 전기차 배터리 부문은 6,486억원에서 1조 7,600억원으로 급증할 것으로 추정.
- **단기간 주가 하락으로 밸류에이션 매력:** 주가 하락으로 밸류에이션 부담은 낮아진 반면 중장기 캐파증설은 더 확대되어 투자 매력이 높아진 것으로 판단.

에코프로비엠(247540.KQ)

에코프로비엠 연간실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
매출액	**616.1**	**854.7**	**1,486**	**2,967**	**4,044**	**5,408**	**8,012**	**10,861**
YoY(%)	5%	39%	74%	100%	36%	34%	48%	36%
제품별 매출액								
Non-IT	450.4	509.1	756.9	1,103	1,221	1,297	1,411	1,563
EV	143.4	308.8	648.6	1,760	2,699	3,973	6,447	9,123
ESS	16.7	30.4	72.1	91.0	109.0	122.0	136.0	155.0
기타	5.6	6.4	8.0	12.5	14.5	15.6	17.5	20.0
제품별 비중(%)								
Non-IT	73.1	59.6	50.9	37.2	30.2	24.0	17.6	14.4
EV	23.3	36.1	43.7	59.3	66.7	73.5	80.5	84.0
ESS	2.7	3.6	4.9	3.1	2.7	2.3	1.7	1.4
기타	0.9	0.8	0.5	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2
영업이익	**37.1**	**54.8**	**116.2**	**218.5**	**323.2**	**462.1**	**729.3**	**1,030**
yoy증가율	-26.3%	47.7%	112.1%	88.1%	47.9%	43.0%	57.8%	41.3%
영업이익률	6.0%	6.4%	7.8%	7.4%	8.0%	8.5%	9.1%	9.5%
세전이익	28.3	47.6	115.1	217.3	320.0	459.3	729.5	1,031
당기순이익	**34.5**	**46.7**	**100.3**	**167.3**	**246.4**	**353.7**	**561.7**	**794.1**
지배주주순이익				**159.9**	**221.8**	**300.6**	**449.3**	**635.3**
목표주가기준PER				**68.6**	**49.4**	**36.5**	**24.4**	**17.3**

자료: 유진투자증권

에코프로비엠(247540.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
자산총계	**650.4**	**799.0**	**992.8**	**1,303.1**	**1,693.4**
유동자산	245.5	304.8	399.4	526.6	666.6
현금성자산	20.1	59.3	95.3	119.3	177.3
매출채권	65.5	80.6	111.0	132.0	169.0
재고자산	158.9	156.8	185.0	267.0	312.0
비유동자산	404.8	494.2	593.4	776.6	1,026.8
투자자산	14.0	44.9	45.2	47.0	49.0
유형자산	376.7	436.0	535.7	717.6	966.4
기타	14.1	13.3	12.4	11.9	11.4
부채총계	**280.1**	**331.7**	**433.2**	**590.0**	**764.8**
유동부채	137.9	189.0	241.7	297.9	372.1
매입채무	50.3	93.6	131.0	167.0	221.0
유동성이자부채	73.1	69.7	93.9	113.9	133.9
기타	14.5	25.7	16.9	17.0	17.2
비유동부채	142.3	142.7	191.4	292.0	392.7
비유동이자부채	133.7	127.4	175.1	275.1	375.1
기타	8.6	15.3	16.3	16.9	17.6
자본총계	**370.2**	**467.3**	**559.6**	**713.2**	**928.6**
지배지분	370.2	443.6	536.2	689.8	905.3
자본금	10.3	10.5	10.5	10.5	10.5
자본잉여금	269.4	274.5	274.5	274.5	274.5
이익잉여금	93.0	135.7	228.3	381.8	597.3
기타	(2.5)	22.9	22.9	22.9	22.9
비지배지분	0.0	23.7	23.4	23.4	23.4
자본총계	**370.2**	**467.3**	**559.6**	**713.2**	**928.6**
총차입금	206.7	197.0	269.0	389.0	509.0
순차입금	186.6	137.7	173.7	269.7	331.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
영업현금	**12.8**	**125.0**	**95.4**	**151.4**	**271.6**
당기순이익	28.3	47.6	100.3	167.3	246.4
자산상각비	29.2	36.9	34.9	57.9	77.1
기타비현금성손익	0.9	0.8	(21.3)	(6.8)	(24.0)
운전자본증감	(53.9)	29.8	(16.9)	(66.9)	(27.9)
매출채권감소(증가)	(8.1)	(22.9)	(22.9)	(21.0)	(37.0)
재고자산감소(증가)	(20.1)	2.0	4.4	(82.0)	(45.0)
매입채무증가(감소)	(33.1)	43.9	1.8	36.0	54.0
기타	7.5	6.8	(0.2)	0.1	0.1
투자현금	**(182.3)**	**(94.4)**	**(129.7)**	**(241.1)**	**(327.3)**
단기투자자산감소	0.1	(0.4)	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(181.8)	(98.4)	(125.6)	(237.3)	(323.5)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.2)	(0.5)	(1.4)	(1.9)	(1.9)
재무현금	**180.1**	**9.0**	**70.3**	**113.7**	**113.7**
차입금증가	14.8	(12.3)	71.7	120.0	120.0
자본증가	175.6	1.7	(9.4)	(6.3)	(6.3)
배당금지급	0.0	3.1	9.4	6.3	6.3
현금 증감	**10.6**	**39.1**	**36.0**	**24.0**	**57.9**
기초현금	9.6	20.1	59.2	95.3	119.3
기말현금	20.1	59.2	95.3	119.3	177.3
Gross Cash flow	72.6	95.7	113.8	218.4	299.5
Gross Investment	236.3	64.3	146.6	308.0	355.2
Free Cash Flow	**(163.7)**	**31.4**	**(32.7)**	**(89.6)**	**(55.7)**

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	**616.1**	**854.7**	**1,485.6**	**2,966.5**	**4,043.5**
증가율(%)	4.6	38.7	73.8	99.7	36.3
매출원가	543.0	749.2	1,294.5	2,663.5	3,627.6
매출총이익	**73.1**	**105.6**	**191.1**	**303.0**	**415.9**
판매 및 일반관리비	36.0	50.8	74.9	84.5	92.7
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**37.1**	**54.8**	**116.2**	**218.5**	**323.2**
증가율(%)	(26.3)	47.7	112.1	88.1	47.9
EBITDA	**66.2**	**91.6**	**151.0**	**276.4**	**400.3**
증가율(%)	(9.0)	38.4	64.8	83.0	44.8
영업외손익	**(8.7)**	**(7.2)**	**(1.0)**	**(1.2)**	**(3.2)**
이자수익	0.7	0.2	0.4	0.9	1.2
이자비용	4.5	4.3	2.7	3.6	5.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(5.0)	(3.1)	1.3	1.5	0.7
세전순이익	**28.3**	**47.6**	**115.1**	**217.3**	**320.0**
증가율(%)	(33.9)	68.0	141.8	88.7	47.3
법인세비용	(6.1)	1.0	14.9	50.0	73.6
당기순이익	**34.5**	**46.7**	**100.3**	**167.3**	**246.4**
증가율(%)	(6.4)	35.3	114.9	66.9	47.3
지배주주지분	34.5	46.9	102.0	159.9	221.8
증가율(%)	(6.4)	36.1	117.5	56.7	38.7
비지배지분	0.0	(0.3)	(1.8)	7.4	24.6
EPS(원)	**1,693**	**2,249**	**4,851**	**7,599**	**10,543**
증가율(%)	(25.4)	32.9	115.7	56.7	38.7
수정EPS(원)	1,693	2,249	4,851	7,599	10,543
증가율(%)	(25.4)	32.9	115.7	56.7	38.7

주요투자지표

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,693	2,249	4,851	7,599	10,543
BPS	18,010	21,088	25,493	32,792	43,036
DPS	150	450	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	31.3	75.6	77.3	49.4	35.6
PBR	2.9	8.1	14.7	11.4	8.7
EV/EBITDA	19.3	40.5	55.6	30.7	n/a
배당수익율	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1
PCR	14.9	37.1	69.3	36.1	26.4
수익성(%)					
영업이익율	6.0	6.4	7.8	7.4	8.0
EBITDA이익율	10.8	10.7	10.2	9.3	9.9
순이익율	5.6	5.5	6.7	5.6	6.1
ROE	13.0	11.5	20.8	26.1	27.8
ROIC	6.0	9.2	15.1	19.6	22.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	50.4	29.5	31.0	37.8	35.7
유동비율	178.1	161.3	165.2	176.8	179.2
이자보상배율	8.3	12.9	42.4	60.4	62.8
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.7	2.6	2.7
매출채권회전율	9.7	11.7	15.5	24.4	26.9
재고자산회전율	4.1	5.4	8.7	13.1	14.0
매입채무회전율	8.7	11.9	13.2	19.9	20.8

자료: 유진투자증권

동원시스템즈

(014820.KS)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	0.6	11.3	16.2
절대기준(%)	1.9	-2.6	5.8

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	100,000	100,000	-
영업이익(21)	90.0	90.0	-
영업이익(22)	121.4	121.4	-

투자의견
BUY
(유지)

목표주가
100,000원
(유지)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

현재주가(22.02.28)	53,000원
시가총액(십억원)	1,547
발행주식수(천주)	29,188
52주 최고가(원)	71,900
최저가(원)	41,150
52주 일간 Beta	1.0
90일 일평균거래대금(억원)	35.5
외국인 지분율(%)	13.1
배당수익률(2021F)(%)	-
주주구성(%)	
동원엔터프라이즈(외 7인)	83.1
자사주(외 1인)	0.7

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	100,000원

결산기(12월)	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F
매출액(십억원)	1,078.5	1,252.8	1,408.3	1,519.0	1,665.0
영업이익(십억원)	97.7	90.0	121.4	138.4	159.0
세전계속사업손익(십억원)	85.3	65.1	115.9	133.4	153.0
당기순이익(십억원)	61.6	47.2	88.1	101.4	116.3
EPS(원)	2,009	1,474	3,045	3,505	4,020
증감률(%)	(3.6)	(26.7)	106.6	15.1	14.7
PER(배)	17.8	36.0	17.4	15.1	13.2
ROE(%)	11.0	6.7	12.5	13.0	13.3
PBR(배)	1.9	2.3	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA(배)	8.2	11.6	9.7	8.6	7.5

자료: 유진투자증권

본업 턴어라운드와 배터리 성장 시작

Investment Point

- **알류미늄 박,배터리 케이스 확장 :** 동사 알류미늄박은 납품 허가를 받아 삼성 SDI에 공급 시작. 수율이 올라가면 라인 증설이 예상됨. 원통형 배터리 케이스는 1865라인만 있었는데, 2170 라인을 증설하고 있고 더 큰 용량의 배터리 케이스도 공급할 가능성 있음. 2022년 350억원의 매출을 예상
- **파우치 셀 소재 의미있는 시작:** 동사 파우치 셀 소재는 공장 신설을 시작. 내년 완공 후 2024년부터 관련 매출이 예상됨. 이 소재는 일본의 Dai Nippon Print, Showa Denko 등 두 업체가 1조원 이상의 글로벌 시장을 장악하고 있기 때문에, 동사 제품 개발이 매우 큰 의미를 가짐. 동사의 1)알류미늄 박 2) 배터리 케이스 3) 파우치셀 소재 합산 매출액은 2025년 2,650억원 수준으로 성장할 것으로 추정.

최근 실적 및 이슈

- **2022년 영업이익 턴어라운드 본격화:** 동사 2022년 매출과 영업이익은 1.4조원, 1,214억원으로 전년대비 12%, 35% 증가할 것으로 예상. 인상한 제품단가가 연중 내내 반영되면서 영업이익률이 7.2%에서 8.6%로 턴어라운드 전망. 또한 음료 위탁생산인 아셉틱부문이 풀캐파 가동되면서 마진 기여도 커질 것이며, 락다운 등으로 적자 전환한 베트남 법인의 올해 100억원 수준의 흑자전환 가능성 높다 판단.
- **안정과 성장가치 모두 보유**: 2022년 실적기준 PER은 17.4배 수준. 50배 이상의 밸류를 받았던 2015년 대비 현재는 배터리 사업이라는 성장동력, 최대 매출액 및 영업이익이라는 안정성도 보유하고 있음. 밸류에이션 리레이팅 과정을 통해 동사 가치평가는 2015년 수준에 동조하려 할 것.

동원시스템즈(014820.KS)

동원시스템즈 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**1,042**	**1,079**	**1,253**	**1,408**	**1,519**	**1,665**	**1,820**
증감율	2%	3%	16%	12%	8%	10%	9%
연포장/PET/유리병	540.3	548.9	628.4	716.0	733.0	758.0	777.0
제관(CAN)	300.5	337.7	398.5	418.0	420.0	427.0	431.0
알미늄	93.7	87.9	102.0	124.0	199.0	289.0	369.0
수지	53.5	47.2	58.0	65.0	62.0	64.0	66.0
인쇄	35.2	35.9	34.5	42.0	43.0	44.0	43.0
배터리 부품/기타	19.2	21.0	31.4	43.3	62.0	83.0	134.0
매출원가	**911.7**	**925.6**	**1,095**	**1,212**	**1,300**	**1,420**	**1,546**
매출원가율	87%	86%	87%	86%	86%	85%	85%
매출총이익	**130.7**	**152.9**	**157.9**	**196.4**	**219.4**	**245.0**	**274.2**
판관비	**55.5**	**55.2**	**67.9**	**75.0**	**81.0**	**86.0**	**90.0**
판관비율	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
영업이익	**75.2**	**97.7**	**90.0**	**121.4**	**138.4**	**159.0**	**184.2**
증감율	-5%	30%	-8%	35%	14%	15%	16%
영업이익률	7%	9%	7%	9%	9%	10%	10%
영업외손익	-12.6	-12.3	-24.9	-5.5	-5.0	-6.0	-6.0
세전이익	**62.6**	**85.3**	**65.1**	**115.9**	**133.4**	**153.0**	**178.2**
법인세	**15.8**	**23.7**	**17.8**	**27.8**	**32.0**	**36.7**	**42.8**
법인세율	25%	28%	27%	24%	24%	24%	24%
당기순이익	**46.8**	**61.6**	**47.2**	**88.1**	**101.4**	**116.3**	**135.4**
목표주가기준 PER				**33.1**	**28.8**	**25.1**	**21.6**

자료: 유진투자증권

동원시스템즈 (014820.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F
자산총계	**1,255.8**	**1,558.2**	**1,681.0**	**1,818.1**	**1,902.4**
유동자산	453.8	683.4	796.8	920.1	984.8
현금성자산	96.8	236.0	296.6	364.5	394.1
매출채권	195.1	255.8	286.5	318.6	339.0
재고자산	154.2	183.9	205.9	229.0	243.7
비유동자산	802.0	874.7	884.2	898.0	917.6
투자자산	33.7	66.2	68.9	71.7	74.6
유형자산	590.2	614.7	626.6	642.8	664.4
기타	178.1	193.9	188.6	183.6	178.6
부채총계	**639.4**	**748.1**	**800.4**	**853.7**	**839.3**
유동부채	450.7	532.4	553.2	575.0	539.0
매입채무	136.0	170.8	191.2	212.7	226.3
유동성이자부채	280.5	327.8	327.8	327.8	277.8
기타	34.3	33.8	34.2	34.5	34.9
비유동부채	188.7	215.7	247.2	278.7	300.3
비유동이자부채	155.8	179.7	209.7	239.7	259.7
기타	32.9	36.0	37.5	39.0	40.6
자본총계	**616.5**	**810.1**	**880.6**	**964.4**	**1,063.2**
지배지분	484.5	669.6	740.1	824.0	922.7
자본금	129.4	145.9	145.9	145.9	145.9
자본잉여금	87.5	216.9	216.9	216.9	216.9
이익잉여금	254.8	278.3	348.8	432.6	531.4
기타	12.8	28.5	28.5	28.5	28.5
비지배지분	132.0	140.5	140.5	140.5	140.5
자본총계	**616.5**	**810.1**	**880.6**	**964.4**	**1,063.2**
총차입금	436.3	507.5	537.5	567.5	537.5
순차입금	339.5	271.5	240.9	203.0	143.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F
영업현금	**133.6**	**65.7**	**119.4**	**132.3**	**161.4**
당기순이익	61.6	47.2	88.1	101.4	116.3
자산상각비	56.2	66.5	64.1	65.3	67.0
기타비현금성손익	1.7	22.6	(0.8)	(0.7)	(0.7)
운전자본증감	(9.9)	(47.8)	(32.0)	(33.6)	(21.2)
매출채권감소(증가)	(3.4)	(58.5)	(30.6)	(32.2)	(20.4)
재고자산감소(증가)	(4.7)	(25.6)	(22.0)	(23.1)	(14.7)
매입채무증가(감소)	3.4	28.9	20.5	21.5	13.6
기타	(5.2)	7.4	0.3	0.3	0.3
투자현금	**(142.6)**	**(157.0)**	**(74.6)**	**(80.4)**	**(87.9)**
단기투자자산감소	(26.8)	(7.3)	(3.3)	(3.5)	(3.6)
장기투자증권감소	0.0	0.2	0.9	0.9	0.8
설비투자	(120.5)	(80.7)	(70.4)	(76.0)	(83.3)
유형자산처분	4.3	1.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(2.0)	(0.7)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
재무현금	**15.6**	**189.0**	**12.5**	**12.5**	**(47.5)**
차입금증가	38.2	65.7	30.0	30.0	(30.0)
자본증가	(12.9)	130.5	(17.5)	(17.5)	(17.5)
배당금지급	12.9	15.4	17.5	17.5	17.5
현금 증감	**5.6**	**98.6**	**57.3**	**64.4**	**26.0**
기초현금	49.8	55.5	154.1	211.4	275.8
기말현금	55.5	154.1	211.4	275.8	301.8
Gross Cash flow	161.1	136.3	151.4	165.9	182.6
Gross Investment	125.7	197.5	103.2	110.5	105.5
Free Cash Flow	**35.3**	**(61.2)**	**48.1**	**55.4**	**77.1**

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F
매출액	**1,078.5**	**1,252.8**	**1,408.3**	**1,519.0**	**1,665.0**
증가율(%)	5.1	16.2	12.4	7.9	9.6
매출원가	925.6	1,094.9	1,211.9	1,299.6	1,420.0
매출총이익	**152.9**	**157.9**	**196.4**	**219.4**	**245.0**
판매 및 일반관리비	55.2	68.0	75.0	81.0	86.0
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**97.7**	**90.0**	**121.4**	**138.4**	**159.0**
증가율(%)	24.0	(7.9)	34.9	14.0	14.9
EBITDA	**153.9**	**156.5**	**185.5**	**203.7**	**226.0**
증가율(%)	28.6	1.7	18.5	9.8	11.0
영업외손익	**(12.3)**	**(24.9)**	**(5.5)**	**(5.0)**	**(6.0)**
이자수익	2.2	2.2	3.4	3.6	4.0
이자비용	10.1	10.5	10.0	10.6	11.0
지분법손익	0.0	4.9	2.3	2.3	2.3
기타영업손익	(4.4)	(21.5)	(1.1)	(0.3)	(1.2)
세전순이익	**85.3**	**65.1**	**115.9**	**133.4**	**153.0**
증가율(%)	31.0	(23.8)	78.1	15.1	14.7
법인세비용	23.7	17.8	27.8	32.0	36.7
당기순이익	**61.6**	**47.2**	**88.1**	**101.4**	**116.3**
증가율(%)	(3.1)	(23.4)	86.5	15.1	14.7
지배주주지분	51.5	38.9	88.1	101.4	116.3
증가율(%)	(3.6)	(24.5)	126.4	15.1	14.7
비지배지분	10.2	8.3	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**2,009**	**1,474**	**3,045**	**3,505**	**4,020**
증가율(%)	(3.6)	(26.7)	106.6	15.1	14.7
수정EPS(원)	2,009	1,467	3,039	3,499	4,014
증가율(%)	(3.6)	(27.0)	107.1	15.1	14.7

주요투자지표

	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,009	1,474	3,045	3,505	4,020
BPS	18,717	22,941	25,357	28,230	31,613
DPS	600	600	600	600	600
밸류에이션(배,%)					
PER	17.8	36.0	17.4	15.1	13.2
PBR	1.9	2.3	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	8.2	11.6	9.7	8.6	7.5
배당수익율	1.7	1.1	1.1	1.1	1.1
PCR	5.7	10.4	10.2	9.3	8.5
수익성(%)					
영업이익율	9.1	7.2	8.6	9.1	9.5
EBITDA이익율	14.3	12.5	13.2	13.4	13.6
순이익율	5.7	3.8	6.3	6.7	7.0
ROE	11.0	6.7	12.5	13.0	13.3
ROIC	7.6	6.5	8.6	9.5	10.5
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	55.1	33.5	27.4	21.0	13.5
유동비율	100.7	128.4	144.0	160.0	182.7
이자보상배율	9.7	8.5	12.1	13.1	14.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	5.5	5.6	5.2	5.0	5.1
재고자산회전율	7.0	7.4	7.2	7.0	7.0
매입채무회전율	8.1	8.2	7.8	7.5	7.6

자료: 유진투자증권

DI동일

(001530.KS)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	1.2	-22.4	48.3
절대기준(%)	2.5	-36.3	37.9

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	450,000	450,000	-
영업이익(21)	49.1	26.4	▲
영업이익(22)	54.5	39.5	▲

투자의견
BUY
(유지)

목표주가
450,000원
(유지)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

현재주가(22.02.28)	223,500원
시가총액(십억원)	561
발행주식수(천주)	2,557
52주 최고가(원)	401,000
최저가(원)	135,500
52주 일간 Beta	0.8
90일 일평균거래대금(억원)	29.5
외국인 지분율(%)	3.2
배당수익률(2021F)(%)	-
주주구성(%)	
자사주	24.8
정현재단(외 11인)	19.4

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	450,000원

결산기(12월)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액(십억원)	684.9	679.7	813.1	850.6	937.3
영업이익(십억원)	17.4	26.4	49.1	54.5	67.4
세전계속사업손익(십억원)	18.3	30.8	62.3	66.2	78.7
당기순이익(십억원)	13.7	24.0	46.9	51.6	61.4
EPS(원)	4,306	7,795	17,416	19,730	23,959
증감률(%)	44,874.6	81.0	123.4	13.3	37.6
PER(배)	16.9	18.7	12.8	11.3	9.3
ROE(%)	2.2	4.0	8.4	8.8	9.8
PBR(배)	0.4	0.7	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	11.5	11.8	11.1	9.6	7.8

자료: 유진투자증권

낙폭과대 배터리 소재업체

Investment Point

- **알류미늄 박 해외 증설 확정이 중요 :** 동사에 가장 중요한 투자포인트는 배터리 소재인 알루미늄박 사업 성장성. 현재 국내에 4개 라인을 운영 중이고, 1개 라인의 증설을 진행하고 있음. 미국에 생산라인을 갖추기 위해 준비하고 있는 것으로 알려짐. 이에 대한 규모나 증설 완료 시기 등이 확정되면 주가에 가장 큰 분수령이 될 것. 그동안 저마진, 사양산업 취급받던 섬유소재 부문은 어느 정도의 캐시카우의 역할을 해줄 가능성이 높아졌음. 신냉전 체제, 기후변화로 면화 가격의 급락 가능성이 낮아진 것으로 판단하기 때문.
- **주가 낙폭 과대, PER, PBR 모두 저점 구간 진입:** 현 주가 기준 동사의 2022년 PER, PBR은 11.3배, 1.0배로 밴드 저점 수준. 구산업이 주력이긴 하지만 알류미늄 사업부는 전체 영업이익의 50%를 상회. 배터리 소재업의 가치가 주가에 반영되기에 부족함이 없음. 중장기 알류미늄박 증설 로드맵이 확정되면 밸류에이션 재평가 작업이 활발해질 것. 기다림만이 필요한 국면.

최근 실적 및 이슈

- **전통산업과 미래산업 모두 좋은 상태 :** 동사 2021년 매출, 영업이익은 8,131억원, 491억원으로 작년대비 20%, 86% 급증. 면화 가격의 급등으로 섬유소재부문 매출액이 약 28% 급증했고, 배터리 양극집전체인 알류미늄박과 열교환기 등 알류미늄 사업부의 매출도 24% 증가한 것으로 추산.2022년 매출액과 영업이익은 각각 8,506억원, 545억원으로 전년대비 5%, 11% 증가 예상. 성장폭이 크지 않은 이유는 섬유소재 사업부의 매출 증가가 올 해에는 거의 없을 것으로 보기 때문. 현 가격대에서 면화 가격이 추가 상승하는 것보다는 유지하는 방향일 것으로 판단됨.

DI동일(001530.KS)

DI동일 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**684.9**	**679.7**	**813.1**	**850.6**	**937.3**	**1,057.4**	**1,222.9**
증감율	3.7%	-0.8%	19.6%	4.6%	10.2%	12.8%	15.7%
섬유소재	348.1	319.8	407.9	408.0	403.2	377.4	381.2
의류부문	35.8	24.3	22.3	24.0	25.0	27.0	28.0
알루미늄	218.6	224.0	278.0	296.1	368.0	501.0	652.0
알루미늄박	137.1	153.3	188.4	203.1	276.5	406.0	553.7
열교환기+기타	81.5	70.7	89.1	93.0	91.5	95.0	98.3
환경플랜트	62.6	78.4	72.0	87.0	104.0	113.0	121.0
기타	19.8	33.1	32.9	35.5	37.1	39.0	40.7
매출원가	**607.1**	**592.4**	**700.7**	**730.4**	**802.1**	**902.0**	**1038.2**
매출원가율	88.6%	87.2%	86.2%	85.9%	85.6%	85.3%	84.9%
매출총이익	**77.8**	**87.3**	**112.4**	**120.2**	**135.2**	**155.4**	**184.7**
판관비	**60.3**	**60.9**	**63.3**	**65.7**	**67.8**	**70.0**	**71.9**
판관비율	8.8%	9.0%	7.8%	7.7%	7.2%	6.6%	5.9%
영업이익	**17.4**	**26.4**	**49.1**	**54.5**	**67.4**	**85.4**	**112.8**
증감율	36.6%	51.2%	86.0%	11.0%	23.8%	26.7%	32.1%
영업이익률	2.5%	3.9%	6.0%	6.4%	7.2%	8.1%	9.2%
영업외손익	0.9	4.5	13.3	11.7	11.3	11.6	11.7
세전이익	**18.3**	**30.8**	**62.3**	**66.2**	**78.7**	**97.0**	**124.5**
법인세	**4.7**	**6.8**	**15.4**	**14.6**	**17.3**	**21.3**	**27.4**
법인세율	25.5%	22.0%	24.7%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	**13.7**	**24.0**	**46.9**	**51.6**	**61.4**	**75.6**	**97.1**
지배주주순이익	**10.8**	**19.6**	**43.3**	**49.5**	**60.2**	**74.1**	**96.1**
목표주가기준 PER				**22.8**	**18.8**	**15.2**	**11.8**

자료: 유진투자증권

DI동일 (001530.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
자산총계	**888.4**	**882.6**	**944.9**	**987.5**	**1,064.8**
유동자산	256.5	263.5	324.7	332.2	371.3
현금성자산	33.9	45.5	83.1	61.5	91.4
매출채권	94.3	106.8	123.0	137.0	142.0
재고자산	102.1	98.7	106.0	121.0	125.0
비유동자산	631.9	619.1	620.2	655.2	693.5
투자자산	321.9	317.8	322.4	335.5	349.2
유형자산	306.9	298.2	294.5	316.2	340.7
기타	3.1	3.1	3.3	3.5	3.7
부채총계	**393.0**	**365.9**	**385.3**	**382.0**	**403.0**
유동부채	265.0	238.9	244.0	227.1	234.3
매입채무	32.9	34.4	45.0	48.0	60.0
유동성이자부채	217.2	189.3	183.7	163.7	158.7
기타	14.9	15.2	15.3	15.5	15.6
비유동부채	128.0	127.0	141.3	154.9	168.7
비유동이자부채	42.0	41.1	52.0	62.0	72.0
기타	85.9	85.9	89.3	92.9	96.7
자본총계	**495.4**	**516.7**	**559.6**	**605.4**	**661.8**
지배지분	480.6	498.0	540.0	585.8	642.2
자본금	12.1	12.3	12.3	12.3	12.3
자본잉여금	(0.4)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
이익잉여금	505.2	521.9	562.7	608.5	664.9
기타	(36.3)	(35.6)	(34.3)	(34.3)	(34.3)
비지배지분	14.9	18.7	19.6	19.6	19.6
자본총계	**495.4**	**516.7**	**559.6**	**605.4**	**661.8**
총차입금	259.2	230.4	235.7	225.7	230.7
순차입금	225.3	184.9	152.6	164.1	139.2

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
영업현금	**51.3**	**34.5**	**47.9**	**35.4**	**76.3**
당기순이익	13.7	24.0	46.9	51.6	61.4
자산상각비	17.9	20.2	15.1	21.0	22.6
기타비현금성손익	(10.7)	(11.6)	(6.1)	(11.2)	(10.7)
운전자본증감	18.7	(10.2)	(4.2)	(26.0)	3.0
매출채권감소(증가)	(0.8)	(14.3)	1.6	(14.0)	(5.0)
재고자산감소(증가)	19.9	2.8	3.4	(15.0)	(4.0)
매입채무증가(감소)	(0.9)	3.1	(5.7)	3.0	12.0
기타	0.5	(1.7)	(3.6)	0.0	0.0
투자현금	**(22.6)**	**9.8**	**(18.1)**	**(43.8)**	**(48.3)**
단기투자자산감소	(1.0)	(4.4)	(2.8)	(0.6)	(0.6)
장기투자증권감소	0.0	0.0	6.6	10.9	11.3
설비투자	(30.0)	(13.1)	(13.6)	(42.5)	(46.9)
유형자산처분	1.6	1.5	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(0.6)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
재무현금	**(26.8)**	**(39.8)**	**3.8**	**(13.8)**	**1.2**
차입금증가	(23.2)	(32.6)	3.9	(10.0)	5.0
자본증가	(2.8)	(3.2)	(2.9)	(3.8)	(3.8)
배당금지급	2.8	3.2	2.9	3.8	3.8
현금 증감	**2.1**	**3.8**	**34.0**	**(22.2)**	**29.3**
기초현금	27.8	29.9	33.7	67.7	45.5
기말현금	29.9	33.7	67.7	45.5	74.8
Gross Cash flow	34.2	46.9	55.9	61.4	73.3
Gross Investment	3.0	(4.1)	19.6	69.2	44.6
Free Cash Flow	**31.2**	**51.0**	**36.2**	**(7.8)**	**28.7**

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	**684.9**	**679.7**	**813.1**	**850.6**	**937.3**
증가율(%)	(24.7)	(0.8)	19.6	4.6	15.3
매출원가	607.1	592.4	700.7	730.4	802.1
매출총이익	**77.8**	**87.3**	**112.4**	**120.2**	**135.2**
판매 및 일반관리비	60.3	60.9	63.3	65.7	67.8
기타영업손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**17.4**	**26.4**	**49.1**	**54.5**	**67.4**
증가율(%)	(60.8)	51.2	86.0	11.0	37.4
EBITDA	**35.4**	**46.6**	**64.1**	**75.5**	**90.0**
증가율(%)	(45.9)	31.7	37.6	17.7	40.3
영업외손익	**0.9**	**4.5**	**13.3**	**11.7**	**11.3**
이자수익	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5
이자비용	10.3	7.1	5.4	5.4	5.2
지분법손익	11.3	11.1	10.6	12.8	13.2
기타영업손익	(0.7)	0.1	7.7	3.8	2.8
세전순이익	**18.3**	**30.8**	**62.3**	**66.2**	**78.7**
증가율(%)	(31.0)	68.3	102.1	6.2	26.3
법인세비용	4.7	6.8	15.4	14.6	17.3
당기순이익	**13.7**	**24.0**	**46.9**	**51.6**	**61.4**
증가율(%)	(1.2)	76.1	95.1	10.0	30.8
지배주주지분	10.8	19.6	43.7	49.5	60.2
증가율(%)	44,917.5	81.1	123.4	13.3	37.6
비지배지분	2.9	4.5	3.2	2.1	1.2
EPS(원)	**4,306**	**7,795**	**17,416**	**19,730**	**23,959**
증가율(%)	44,874.6	81.0	123.4	13.3	37.6
수정EPS(원)	4,306	7,795	17,416	19,730	23,959
증가율(%)	44,874.6	81.0	123.4	13.3	37.6

주요투자지표

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	4,306	7,795	17,416	19,730	23,959
BPS	191,414	198,355	215,102	233,332	255,791
DPS	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
밸류에이션(배,%)					
PER	16.9	18.7	12.8	11.3	9.3
PBR	0.4	0.7	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	11.5	11.8	11.1	9.6	7.8
배당수익율	2.1	1.0	0.7	0.7	0.7
PCR	5.3	7.8	10.0	9.1	7.7
수익성(%)					
영업이익율	2.5	3.9	6.0	6.4	7.2
EBITDA이익율	5.2	6.9	7.9	8.9	9.6
순이익율	2.0	3.5	5.8	6.1	6.5
ROE	2.2	4.0	8.4	8.8	9.8
ROIC	1.9	3.1	5.6	6.1	7.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	45.5	35.8	27.3	27.1	21.0
유동비율	96.8	110.3	133.1	146.3	158.4
이자보상배율	1.7	3.7	9.1	10.1	12.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	6.6	6.8	7.1	6.5	6.7
재고자산회전율	5.1	6.8	7.9	7.5	7.6
매입채무회전율	17.2	20.2	20.5	18.3	17.4

자료: 유진투자증권

솔루스첨단소재
(336370.KS)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-8.2	20.1	49.9
절대기준(%)	-6.8	6.2	39.5

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	120,000	120,000	-
영업이익(21)	2.0	2.0	-
영업이익(22)	43.7	43.7	-

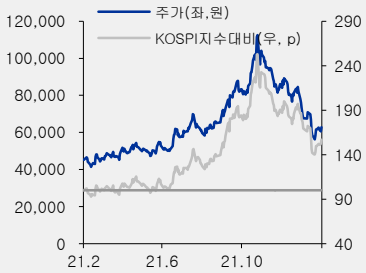
투자의견
BUY
(유지)

목표주가
120,000원
(유지)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

현재주가(22.02.28)	63,000원
시가총액(십억원)	1,927
발행주식수(천주)	30,590
52주 최고가(원)	124,000
최저가(원)	40,150
52주 일간 Beta	0.8
90일 일평균거래대금(억원)	312
외국인 지분율(%)	6.3
배당수익률(2021F)(%)	-
주주구성(%)	
스카이레이크롱텀스트래티직 인베스트먼트 외 3인	53.2

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	120,000원



결산기(12월)	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F
매출액(십억원)	290.2	381.2	590.0	879.9	1,150.4
영업이익(십억원)	30.4	2.0	43.7	95.8	143.7
세전계속사업손익(십억원)	(2.3)	0.6	30.7	84.4	131.6
당기순이익(십억원)	(11.0)	0.1	24.3	66.7	103.9
EPS(원)	(361)	4	793	1,963	2,888
증감률(%)	적전	흑전	18,556.8	147.5	47.1
PER(배)	n/a	14,824.3	79.5	32.1	21.8
ROE(%)	(5.1)	0.0	8.0	17.4	21.0
PBR(배)	6.7	8.5	7.9	6.6	5.4
EV/EBITDA(배)	28.9	55.5	25.8	16.8	10.1

자료: 유진투자증권

전지박 하반기부터 턴어라운드 예상

Investment Point

- **올 하반기 전지박 사업 흑자전환 전망 :** 2022년 전지박 매출 1,740억원으로 지난해 336억원 대비 대폭 증가할 것으로 예상. 또한 수익성도 개선되어 전지박 사업이 흑자전환 할 것으로 판단.
- **계속되는 공급물량 확대:** 상반기내로 국내와 유럽 배터리업체와 중장기 전지박 공급계약을 체결할 것으로 예상. 또한 미국 전기차 업체와 이미 공급계약을 체결하고 2022년 초부터 전지박을 공급하기 시작한 것으로 파악.
- **생산능력 증설도 긍정적:** 2024년 북미 퀘벡 공장 신설 계획. 생산능력 규모는 연 1.7만톤 정도로 북미 지역 고객 확대 기대. 또한 2026년까지 11.7만톤의 전지박 생산능력을 갖출 계획.

최근 실적 및 이슈

- **2022년 턴어라운드 시작 :** 올해 동사의 매출액과 영업이익은 각각 5,900억원, 437억원으로 전년대비 55%, 2,085% 증가할 것으로 예상. OLED 소재 쪽 A-ETL 소재 업그레이드 버전, QD 고굴절 충진재, QD 잉크 등 비발광 소재로 확대되며 타 사업 호조 기대.
- **전지박 사업 성장통도 끝나감:** 시장 신규진입에 따른 성장통으로 단기 실적이 부진했지만 전지박 증설 물량과 향후 2조원이 기대되는 시장에서 중장기 성장 확실.
- **전지박 가치 제대로 평가받지 못해:** 유럽 글로벌 배터리업체들과 완성차업체들이 셀 공장의 대규모 증설 중. 핵심소재인 전지박업체는 동사가 유일해 추가 공급계약 체결이 예상됨. 현재 동사 시가총액 중 OLED 사업부를 제외하면 동박과 전지박의 가치가 제대로 평가받지 못하고 있음.

솔루스첨단소재(336370.KS)

솔루스첨단소재 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**263.3**	**290.2**	**381.2**	**590.0**	**879.9**	**1,150.4**	**1,786.0**
증가율	16.6%	10.2%	31.4%	54.8%	49.1%	30.7%	55.3%
OLED	60.2	81.6	95.6	136.0	185.0	267.0	335.0
동박	160.7	165.4	208.0	230.0	251.0	262.0	278.0
전지박	0.0	0.9	33.6	174.0	381.9	550.4	1088.0
바이오	42.4	42.3	44.0	50.0	62.0	71.0	85.0
매출원가	177.8	193.4	303.1	466.6	695.1	907.7	1,407.4
매출원가율	67.5%	66.7%	79.5%	79.1%	79.0%	78.9%	78.8%
매출총이익	85.5	96.7	78.1	123.4	184.8	242.7	378.6
판관비	47.3	66.4	76.1	79.7	89.0	99.0	115.0
판관비율	17.9%	22.9%	20.0%	13.5%	10.1%	8.6%	6.4%
영업이익	**38.2**	**30.4**	**2.0**	**43.7**	**95.8**	**143.7**	**263.6**
증가율	39.6	-21%	-93%	2,085%	119%	50%	83%
영업이익률	14.5%	10.5%	0.5%	7.4%	10.9%	12.5%	14.8%
영업외손익	-6.0	-32.7	-1.4	-13.0	-11.3	-12.2	-14.0
세전이익	32.2	-2.3	0.6	30.7	84.4	131.6	249.6
법인세	7.1	8.8	0.5	6.4	17.7	27.6	52.4
법인세율	22.0%	-384.7%	83.3%	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%
당기순이익	**25.1**	**-11.0**	**0.1**	**24.3**	**66.7**	**103.9**	**197.2**
목표주가기준 PER				**166.5**	**67.3**	**45.7**	**25.6**

자료: 유진투자증권

솔루스첨단소재(336370.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F
자산총계	**841.2**	**887.8**	**990.9**	**1,170.8**	**1,370.0**
유동자산	450.4	315.8	236.8	252.3	298.2
현금성자산	305.8	149.2	36.3	22.8	29.8
매출채권	60.5	77.3	95.0	112.0	131.0
재고자산	67.6	72.9	89.0	101.0	121.0
비유동자산	390.8	571.9	754.1	918.5	1,071.8
투자자산	60.0	78.9	122.1	182.1	238.0
유형자산	318.4	475.1	608.8	707.9	800.5
기타	12.4	17.9	23.2	28.5	33.3
부채총계	**351.3**	**398.2**	**477.2**	**597.4**	**708.7**
유동부채	167.4	204.1	222.8	252.8	293.8
매입채무	53.7	85.3	101.0	121.0	157.0
유동성이자부채	83.2	88.2	91.2	101.2	106.2
기타	30.6	30.6	30.6	30.6	30.6
비유동부채	183.9	194.1	254.4	344.7	414.9
비유동이자부채	158.2	168.2	228.2	318.2	388.2
기타	25.7	25.9	26.2	26.5	26.7
자본총계	**489.9**	**489.6**	**513.7**	**573.4**	**661.3**
지배지분	292.2	291.9	316.0	375.7	463.6
자본금	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
자본잉여금	295.2	295.2	295.2	295.2	295.2
이익잉여금	(6.7)	(7.0)	17.2	76.8	164.8
기타	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
비지배지분	197.7	197.7	197.7	197.7	197.7
자본총계	**489.9**	**489.6**	**513.7**	**573.4**	**661.3**
총차입금	241.4	256.4	319.4	419.4	494.4
순차입금	(64.4)	107.2	283.1	396.5	464.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F
영업현금	**(30.8)**	**38.7**	**71.6**	**137.8**	**163.8**
당기순이익	(11.0)	0.1	24.3	66.7	103.9
자산상각비	19.8	37.7	48.4	56.5	64.2
기타비현금성손익	16.2	(8.6)	17.1	23.6	(1.3)
운전자본증감	(74.7)	9.5	(18.1)	(9.0)	(3.0)
매출채권감소(증가)	1.3	(16.8)	(17.7)	(17.0)	(19.0)
재고자산감소(증가)	25.1	(5.3)	(16.1)	(12.0)	(20.0)
매입채무증가(감소)	12.3	31.6	15.7	20.0	36.0
기타	(113.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
투자현금	**(176.0)**	**(200.0)**	**(187.3)**	**(160.9)**	**(161.5)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(171.9)	(190.6)	(177.0)	(149.6)	(149.6)
유형자산처분	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(6.3)	(9.4)	(10.3)	(11.4)	(11.9)
재무현금	**416.8**	**4.6**	**2.9**	**9.6**	**4.6**
차입금증가	32.5	5.0	3.0	10.0	5.0
자본증가	(10.9)	(0.4)	(0.1)	(0.4)	(0.4)
배당금지급	10.9	0.4	0.1	0.4	0.4
현금 증감	**211.0**	**(156.7)**	**(112.8)**	**(13.5)**	**6.9**
기초현금	94.6	305.6	148.9	36.1	22.6
기말현금	305.6	148.9	36.1	22.6	29.6
Gross Cash flow	43.9	29.2	89.7	146.8	166.8
Gross Investment	250.7	190.5	205.4	169.9	164.5
Free Cash Flow	**(206.8)**	**(161.3)**	**(115.7)**	**(23.1)**	**2.3**

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F
매출액	**290.2**	**381.2**	**590.0**	**879.9**	**1,150.4**
증가율(%)	314.5	31.4	54.8	49.1	30.7
매출원가	193.4	303.1	466.6	695.1	907.7
매출총이익	**96.7**	**78.1**	**123.4**	**184.8**	**242.7**
판매 및 일반관리비	66.4	76.1	79.7	89.0	99.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**30.4**	**2.0**	**43.7**	**95.8**	**143.7**
증가율(%)	198.5	(93.4)	2,085.1	119.2	50.1
EBITDA	**50.2**	**39.7**	**92.1**	**152.3**	**207.9**
증가율(%)	264.5	(21.0)	131.9	65.5	36.5
영업외손익	**(32.7)**	**(1.4)**	**(13.0)**	**(11.3)**	**(12.2)**
이자수익	0.4	0.8	1.3	1.9	2.5
이자비용	6.3	9.6	10.3	11.8	13.2
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(26.8)	7.3	(4.0)	(1.5)	(1.5)
세전순이익	**(2.3)**	**0.6**	**30.7**	**84.4**	**131.6**
증가율(%)	적전	흑전	5,016.8	175.0	55.8
법인세비용	8.8	0.5	6.4	17.7	27.6
당기순이익	**(11.0)**	**0.1**	**24.3**	**66.7**	**103.9**
증가율(%)	적전	흑전	24,153.8	175.0	55.8
지배주주지분	(11.0)	0.1	24.3	60.0	88.3
증가율(%)	적전	흑전	18,556.8	147.5	47.1
비지배지분	0.0	(0.0)	0.0	6.7	15.6
EPS(원)	**(361)**	**4**	**793**	**1,963**	**2,888**
증가율(%)	적전	흑전	18,556.8	147.5	47.1
수정EPS(원)	(361)	1	790	1,960	2,885
증가율(%)	적전	흑전	60,497.8	148.1	47.2

주요투자지표

	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(361)	4	793	1,963	2,888
BPS	7,377	7,370	7,981	9,486	11,707
DPS	10	10	10	10	10
밸류에이션(배,%)					
PER	-	14,824.3	79.5	32.1	21.8
PBR	6.7	8.5	7.9	6.6	5.4
EV/EBITDA	28.9	55.5	25.8	16.8	10.1
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	44.7	85.3	27.8	17.0	15.0
수익성(%)					
영업이익율	10.5	0.5	7.4	10.9	12.5
EBITDA이익율	17.3	10.4	15.6	17.3	18.1
순이익율	(3.8)	0.0	4.1	7.6	9.0
ROE	(5.1)	0.0	8.0	17.4	21.0
ROIC	6.6	0.1	5.0	8.6	10.8
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(13.2)	21.9	55.1	69.2	70.3
유동비율	269.0	154.8	106.3	99.8	101.5
이자보상배율	4.9	0.2	4.2	8.1	10.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.6	0.8	0.9
매출채권회전율	4.9	5.5	6.8	8.5	9.5
재고자산회전율	5.2	5.4	7.3	9.3	10.4
매입채무회전율	4.5	5.5	6.3	7.9	8.3

자료: 유진투자증권

신흥에스이씨
(243840.KQ)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-4.9	-21.7	21.7
절대기준(%)	-3.9	-35.6	18.1

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	80,000	80,000	-
영업이익(21)	31.5	31.5	-
영업이익(22)	45.8	45.8	-

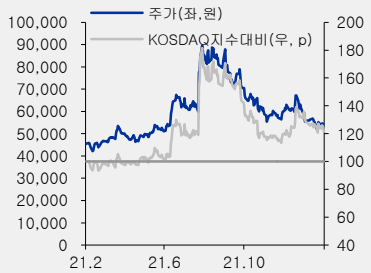
투자의견
BUY
(유지)

목표주가
80,000원
(유지)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

현재주가(22.02.28)	**53,600원**
시가총액(십억원)	416
발행주식수(천주)	7,763
52주 최고가(원)	95,000
최저가(원)	41,000
52주 일간 Beta	0.2
90일 일평균거래대금(억원)	38
외국인 지분율(%)	3.3
배당수익률(2010F)(%)	-
주주구성(%)	
김기린 외 1인	53.6
최화봉 외 6인	2.4

투자의견 **BUY(유지)**
목표주가(12M) **80,000원**



결산기(12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	239.5	280.1	365.6	470.5	604.5
영업이익(십억원)	20.2	26.7	31.5	45.8	63.1
세전계속사업손익(십억원)	17.6	18.5	30.3	43.2	59.9
당기순이익(십억원)	16.0	18.3	27.7	36.7	51.2
EPS(원)	2,446	2,697	3,710	4,683	5,571
증감률(%)	66.6	10.3	37.5	26.2	19.0
PER(배)	15.7	17.7	14.4	11.4	9.6
ROE(%)	17.3	15.8	17.9	14.3	14.4
PBR(배)	2.5	2.6	2.2	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	10.3	9.8	10.3	5.9	4.6

자료: 유진투자증권

부담 없는 가격 메리트 부각

Investment Point

- **원통형 배터리 부품 수요 증가에 주목:** 동사 원통형 배터리 부품(CID) 공장은 국내, 중국, 말레이시아에 있음. CID 라인은 지난해 초 월 1,490만개에서 올해 말에는 1,950만개까지 생산능력을 증설. 전동공구와 전기차용 원통형 배터리 수요가 크게 증가하고 있기 때문. 고객사가 개발 중인 4680 원통형 배터리의 상업생산이 준비되면 동사의 설비 증설과 성장은 과거 대비 더 큰 폭으로 이루어질 것으로 판단됨. 전기차 부문에서는 기존 2170 배터리를 4680이 대부분 대체할 가능성이 높음. 또한 부품업체 입장에서는 단가와 마진이 상대적으로 높을 것이기 때문에 주목.
- **배터리 소재/부품 업체들 중 가장 저평가, 매력적인 구간:** 고객사가 삼성SDI 하나라는 것은 할인 요인. 그러나 100% 배터리 업체라는 점은 이를 상쇄. 목표주가 80,000기준 PER은 2022년 20배 수준에 불과하고, 2025년 8배로 낮아짐. 대부분 국내 배터리 관련 소재/부품 업체들의 목표주가 기준 2025년 PER이 20~30배 수준인 것을 감안하면 지나친 저평가. 주가의 추가하락 여지보다 상승 가능성이 높은 구간임.

최근 실적 및 이슈

- **지난해 하반기 실적 부진:** 지난해 하반기부터 영업이익 역성장. 원재료비 부담을 판가에 전가시키는데 6개월 정도 소요되기 때문. 또한 지난 4분기 재고자산 충당금, 성과급 등 일회성 비용까지 추가되어 영업이익 감소가 큰 폭으로 진행.
- **실적부진에서 탈피 전망:** 2022년 매출액, 영업이익 4,705억원, 458억원으로 전년대비 29%, 46% 증가할 것으로 전망. 이는 올1분기부터 판가 인상에 들어갈 것으로 전망하기 때문.

신흥에스이씨(243830.KQ)

신흥에스이씨 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**215.4**	**239.5**	**280.1**	**365.6**	**470.5**	**604.5**	**774.0**	**996.5**
yoy	61.8%	11.2%	16.9%	30.5%	28.7%	28.5%	28.0%	28.7%
소형 각형 Cap Ass'y	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
소형 원형 N-CID	48.9	53.1	57.1	84.7	110.0	157.0	202.0	263.0
중대형 각형 Cap Ass'y	153.9	158.7	183.4	222.8	281.0	346.0	450.0	594.0
중대형 각형 CAN	9.7	12.4	15.6	22.8	27.7	33.2	40.0	46.0
전지 Pack Module	1.6	3.6	5.7	15.5	21.8	29.5	33.2	38.3
중대형각형 LVS Ass'y	0.0	3.0	4.3	5.5	6.2	7.0	9.5	11.5
소형원형 NS Ass'y	0.0	0.0	0.0	3.0	4.3	9.3	14.0	17.1
기타	0.0	8.7	13.9	11.3	19.5	22.5	25.3	26.6
매출원가	184.7	200.1	229.4	300.4	389.5	502.3	646.8	836.5
매출원가율	85.8%	83.6%	81.9%	82.2%	82.8%	83.1%	83.6%	83.9%
매출총이익	30.6	39.4	50.7	65.2	81.0	102.2	127.2	160.0
판매관리비	16.5	19.2	24.0	33.7	35.2	39.1	43.6	47.7
영업이익	**14.1**	**20.2**	**26.7**	**31.5**	**45.8**	**63.1**	**83.6**	**112.3**
영업이익률	6.6%	8.4%	9.5%	8.6%	9.7%	10.4%	10.8%	11.3%
yoy	42.1%	42.8%	32.0%	18.1%	45.6%	37.7%	32.5%	34.3%
영업외손익	-2.2	-2.6	-8.2	-1.2	-2.6	-3.3	-3.0	-2.6
세전이익	12.0	17.6	18.5	30.3	43.2	59.9	80.7	109.7
법인세비용	2.4	1.6	0.2	2.6	6.6	8.7	11.9	15.7
법인세율	19.7%	8.8%	0.9%	8.5%	15.2%	14.5%	14.7%	14.3%
당기순이익	**9.6**	**16.0**	**18.3**	**27.7**	**36.7**	**51.2**	**68.8**	**94.1**
지배주주순이익	**9.6**	**16.0**	**18.3**	**27.7**	**36.7**	**51.2**	**68.8**	**94.1**
목표주가기준 PER					**20.0**	**14.4**	**10.7**	**7.8**

자료: 유진투자증권

신흥에스이씨(243840.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**335.4**	**357.5**	**437.8**	**551.1**	**593.2**
유동자산	133.6	125.7	142.8	253.8	284.9
현금성자산	58.7	32.4	37.2	117.1	113.7
매출채권	42.3	52.2	56.6	76.2	98.1
재고자산	21.9	24.9	32.6	43.9	56.5
비유동자산	201.8	231.8	295.0	297.3	308.3
투자자산	6.6	8.4	5.8	6.1	6.3
유형자산	192.9	222.6	288.3	290.6	301.5
기타	2.3	0.8	0.8	0.6	0.5
부채총계	**233.9**	**227.8**	**257.5**	**219.9**	**213.7**
유동부채	155.5	165.8	179.5	141.7	135.1
매입채무	33.2	38.8	34.6	46.7	60.0
유동성이자부채	111.9	114.1	131.8	81.8	61.8
기타	10.4	13.0	13.1	13.2	13.4
비유동부채	78.4	62.0	78.0	78.3	78.5
비유동이자부채	72.8	57.3	72.1	72.1	72.1
기타	5.5	4.6	5.9	6.2	6.4
자본총계	**101.5**	**129.7**	**180.2**	**331.1**	**379.5**
지배지분	101.5	129.7	180.2	331.1	379.5
자본금	16.4	17.4	18.9	23.0	23.0
자본잉여금	25.0	36.5	56.4	168.9	168.9
이익잉여금	59.4	75.3	100.9	135.3	183.7
기타	0.7	0.5	4.0	4.0	4.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**101.5**	**129.7**	**180.2**	**331.1**	**379.5**
총차입금	184.7	171.4	203.9	153.9	133.9
순차입금	126.0	139.0	166.7	36.8	20.2

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**18.0**	**36.3**	**46.9**	**48.8**	**61.9**
당기순이익	16.0	18.3	27.7	36.7	51.2
자산상각비	16.4	21.7	24.9	30.8	31.6
기타비현금성손익	0.0	0.1	5.9	0.2	0.2
운전자본증감	(18.8)	(9.6)	(7.1)	(19.0)	(21.1)
매출채권감소(증가)	(7.1)	(12.9)	(6.7)	(19.6)	(21.8)
재고자산감소(증가)	(2.5)	(3.0)	(7.8)	(11.3)	(12.6)
매입채무증가(감소)	(6.6)	15.7	2.5	12.0	13.4
기타	(2.6)	(9.4)	5.0	(0.0)	(0.0)
투자현금	**(60.4)**	**(52.5)**	**(77.2)**	**(33.4)**	**(42.8)**
단기투자자산감소	(9.9)	(0.4)	1.5	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(51.0)	(53.5)	(79.3)	(32.9)	(42.3)
유형자산처분	0.8	0.6	0.3	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	**46.8**	**(5.4)**	**32.5**	**64.2**	**(22.8)**
차입금증가	47.5	(3.5)	34.5	(50.0)	(20.0)
자본증가	(1.0)	(1.8)	(2.1)	114.2	(2.8)
배당금지급	1.0	1.8	2.1	2.3	2.8
현금 증감	**4.3**	**(21.2)**	**1.7**	**79.6**	**(3.6)**
기초현금	47.7	52.1	30.8	32.5	112.1
기말현금	52.1	30.8	32.5	112.1	108.5
Gross Cash flow	42.2	52.4	58.6	67.8	83.0
Gross Investment	69.4	61.7	85.8	52.2	63.6
Free Cash Flow	**(27.2)**	**(9.3)**	**(27.3)**	**15.6**	**19.4**

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**239.5**	**280.1**	**365.6**	**470.5**	**604.5**
증가율(%)	11.2	16.9	30.5	28.7	28.5
매출원가	200.1	229.4	300.4	389.5	502.3
매출총이익	**39.4**	**50.7**	**65.2**	**81.0**	**102.2**
판매 및 일반관리비	19.2	24.0	33.7	35.2	39.1
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**20.2**	**26.7**	**31.5**	**45.8**	**63.1**
증가율(%)	42.8	32.0	18.1	45.6	37.7
EBITDA	**36.6**	**48.3**	**56.4**	**76.7**	**94.7**
증가율(%)	47.0	32.0	16.7	35.9	23.5
영업외손익	**(2.6)**	**(8.2)**	**(1.2)**	**(2.6)**	**(3.3)**
이자수익	0.2	0.3	0.1	0.4	0.5
이자비용	4.5	4.6	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	1.7	(3.8)	(1.3)	(3.0)	(3.8)
세전순이익	**17.6**	**18.5**	**30.3**	**43.2**	**59.9**
증가율(%)	46.8	5.1	63.7	42.9	38.5
법인세비용	1.6	0.2	2.6	6.6	8.7
당기순이익	**16.0**	**18.3**	**27.7**	**36.7**	**51.2**
증가율(%)	66.6	14.2	51.3	32.4	39.5
지배주주지분	16.0	18.3	27.7	36.7	51.2
증가율(%)	66.6	14.2	51.3	32.4	39.5
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
EPS(원)	**2,446**	**2,697**	**3,710**	**4,683**	**5,571**
증가율(%)	66.6	10.3	37.5	26.2	19.0
수정EPS(원)	2,446	2,697	3,710	4,683	5,571
증가율(%)	66.6	10.3	37.5	26.2	19.0

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,446	2,697	3,710	4,683	5,571
BPS	15,448	18,613	23,824	36,059	41,331
DPS	280	300	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	15.7	17.7	14.4	11.4	9.6
PBR	2.5	2.6	2.2	1.5	1.3
EV/EBITDA	10.3	9.8	10.3	5.9	4.6
배당수익율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
PCR	5.9	6.2	6.8	6.2	5.9
수익성(%)					
영업이익율	8.4	9.5	8.6	9.7	10.4
EBITDA이익율	15.3	17.3	15.4	16.3	15.7
순이익율	6.7	6.5	7.6	7.8	8.5
ROE	17.3	15.8	17.9	14.3	14.4
ROIC	9.1	10.6	9.4	10.9	14.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	124.1	107.1	92.5	11.1	5.3
유동비율	85.9	75.8	79.6	179.1	210.8
이자보상배율	4.5	5.7	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	1.0	1.1
매출채권회전율	6.4	5.9	6.7	7.1	6.9
재고자산회전율	11.7	12.0	12.7	12.3	12.0
매입채무회전율	7.0	7.8	10.0	11.6	11.3

자료: 유진투자증권

천보
(278280.KQ)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	9.3	33.0	80.3
절대기준(%)	10.2	19.1	76.7

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	350,000	200,000	▲
영업이익(21)	50.6	30.1	▲
영업이익(22)	72.6	48.2	▲

투자의견 **BUY** (유지)

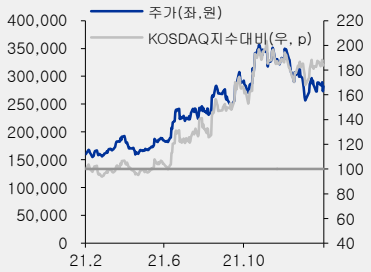
목표주가 **350,000원** (상향)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

현재주가(22.02.28)	283,000원
시가총액(십억원)	2,830
발행주식수(천주)	10,000
52주 최고가(원)	367,100
최저가(원)	147,600
52주 일간 Beta	1.4
90일 일평균거래대금(억원)	269.4
외국인 지분율(%)	10.3
배당수익률(2021F)(%)	-
주주구성(%)	
이상율 외 16인	55.5
자사주	1.7

투자의견 BUY(유지)

목표주가(12M) ▲350,000원



결산기(12월)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액(십억원)	135.3	155.5	271.6	359.6	440.2
영업이익(십억원)	27.2	30.1	50.6	72.6	91.4
세전계속사업손익(십억원)	28.0	30.3	54.9	74.1	92.6
당기순이익(십억원)	23.1	27.4	49.2	63.0	77.8
EPS(원)	2,306	2,734	4,693	6,285	7,176
증감률(%)	(20.0)	18.6	71.6	33.9	14.2
PER(배)	26.7	66.7	60.3	45.0	39.4
ROE(%)	14.5	12.6	18.3	19.8	14.5
PBR(배)	2.9	8.1	9.8	8.1	4.3
EV/EBITDA(배)	14.9	43.2	41.4	29.7	21.2

자료: 유진투자증권

중장기 증설 계획 확정

Investment Point

- **2026년까지 대규모 증설 계획 확정 :** 새만금에 전기차 배터리 전해액 첨가제 공장 대규모 증설 계획을 확정함. 2021년말 생산능력 3,520톤에서 올해 4,800톤으로 증가한 후 내년에는 1.4만톤, 2026년에는 3.7만톤까지 확장할 계획. 새만금 공장은 2023년까지 LiFSI, FEC, VC를 9천톤, 2026년까지 2.1만톤까지 확대.
- **목표주가 상향:** 목표주가 기존 200,000원에서 350,000원으로 상향. 목표주가 기준 PER은 2022년 56배에서 2025년 24배 수준. 동사 영업이익률은 배터리 소재업체들 대비 월등히 높은 20% 수준. 제조 난이도가 높아 플레이어 수가 제한적이기 때문. 특히 향후 생산 설비의 가장 큰 부문을 차지할 F전해질(2026년 기준 2.1만톤)의 생산원가를 현재 대비 50% 수준으로 낮추는 공정 개발에 성공했다고 밝힘. 현재 글로벌 표준인 LiPF6 전해질(MS 95%)의 시장을 점진적으로 침투할 수 있을 것으로 판단.

최근 실적 및 이슈

- **2022년 매출액, 영업이익 각각 32%, 43% 증가 :** 동사 2022년 매출액, 영업이익은 각각 3,596억원, 726억원으로 전년대비 32%, 43% 증가할 것으로 추정. F,B,P 전해질 가동률 상승, 생산능력 증설될 F 전해질 매출증가 효과.
- **2024년부터 매출과 이익 증가 속도 더 가팔라져:** 2023년에는 P전해질 증설분 1천톤 증설효과. 2024년부터는 새만금 공장 완공효과가 본격 발생. F전해질 5천톤 증설, FEC, VC 각 2.5천톤, 1.5천톤 신설 라인 생산이 시작.

천보(278280.KQ)

천보 연간실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2018A	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**120.1**	**135.3**	**155.5**	**271.6**	**359.6**	**440.2**	**718.0**	**915.7**
YoY(%)	37.3	12.7	14.9	74.7	32.4	22.4	63.1	27.5
제품별 매출액								
전자소재	71.0	57.5	59.5	67.7	64.2	64.1	65.0	66.0
2차전지 소재	31.1	52.5	76.0	184.8	275.5	355.6	632.0	828.0
기타	17.9	25.3	19.9	19.1	19.9	20.5	21.0	21.7
제품별 비중(%)								
전자소재	59.1	42.5	38.3	24.9	17.9	14.6	9.1	7.2
2차전지 소재	25.9	38.8	48.9	68.1	76.6	80.8	88.0	90.4
기타	14.9	18.7	12.8	7.0	5.5	4.7	2.9	2.4
수익								
매출원가	90.9	106.2	123.2	216.7	282.1	342.8	556.8	709.1
매출총이익	29.2	29.1	32.3	54.8	77.6	97.4	161.3	206.6
판관비	2.1	1.9	2.2	4.2	5.0	6.0	7.1	10.0
영업이익	**27.0**	**27.2**	**30.1**	**50.6**	**72.6**	**91.4**	**154.2**	**196.6**
증가율	49.9%	0.6%	10.8%	68.0%	43.3%	25.9%	68.7%	27.6%
영업이익률	22.5%	20.1%	19.4%	18.6%	20.2%	20.8%	21.5%	21.5%
세전이익	26.7	28.0	30.3	54.9	74.1	92.6	155.2	197.6
당기순이익	**22.6**	**23.1**	**27.4**	**49.2**	**63.0**	**77.8**	**127.2**	**158.1**
목표주가 기준 PER					**55.6**	**49.3**	**30.1**	**24.2**

자료: 유진투자증권

천보(278280.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
자산총계	**235.2**	**260.7**	**379.3**	**698.8**	**1,087.9**
유동자산	153.2	140.1	223.0	508.7	864.5
현금성자산	94.1	62.9	118.2	375.4	695.7
매출채권	24.3	32.6	45.0	56.0	65.0
재고자산	28.3	35.9	51.0	68.4	94.8
비유동자산	82.0	120.6	156.3	190.1	223.4
투자자산	3.6	3.5	4.4	4.6	4.7
유형자산	77.2	115.9	150.7	184.3	217.3
기타	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3
부채총계	**24.6**	**36.2**	**67.6**	**327.2**	**341.7**
유동부채	23.4	19.8	42.2	46.8	56.3
매입채무	6.6	6.0	17.6	19.1	26.6
유동성이자부채	11.9	10.8	21.5	24.5	26.5
기타	4.8	3.1	3.1	3.2	3.2
비유동부채	1.3	16.3	25.4	280.4	285.5
비유동이자부채	0.1	15.2	23.9	278.9	283.9
기타	1.2	1.1	1.4	1.5	1.5
자본총계	**210.6**	**224.6**	**311.7**	**371.5**	**746.1**
지배지분	210.6	224.5	288.3	348.1	722.8
자본금	5.1	5.1	5.1	5.1	5.5
자본잉여금	87.3	87.3	101.5	101.5	401.0
이익잉여금	118.2	142.4	186.4	246.3	320.9
기타	(0.0)	(10.3)	(4.7)	(4.7)	(4.7)
비지배지분	0.0	0.0	23.4	23.4	23.4
자본총계	**210.6**	**224.6**	**311.7**	**371.5**	**746.1**
총차입금	12.0	26.0	45.5	303.5	310.5
순차입금	(82.2)	(36.9)	(72.8)	(72.0)	(385.2)

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
영업현금	**22.7**	**19.1**	**41.8**	**56.4**	**73.7**
당기순이익	23.1	27.4	49.2	63.0	77.8
자산상각비	8.7	11.2	16.0	20.4	24.2
기타비현금성손익	0.2	0.6	3.8	(0.1)	(0.1)
운전자본증감	(9.5)	(19.8)	(25.3)	(26.9)	(28.1)
매출채권감소(증가)	0.6	(17.4)	(5.7)	(11.0)	(9.0)
재고자산감소(증가)	(2.8)	(7.1)	(15.1)	(17.4)	(26.5)
매입채무증가(감소)	(1.8)	7.1	2.4	1.5	7.4
기타	(5.5)	(2.4)	(7.0)	(0.1)	(0.1)
투자현금	**(101.6)**	**(12.5)**	**(18.5)**	**(55.0)**	**(58.3)**
단기투자자산감소	0.0	2.0	(0.2)	(0.8)	(0.8)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(25.1)	(50.9)	(52.6)	(53.9)	(57.2)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무현금	**77.8**	**0.6**	**61.5**	**255.0**	**304.0**
차입금증가	(0.5)	13.2	24.0	258.0	7.0
자본증가	78.3	(3.0)	32.2	(3.0)	297.0
배당금지급	0.0	3.0	3.0	3.0	3.0
현금 증감	**(1.2)**	**6.5**	**85.2**	**256.4**	**319.4**
기초현금	8.2	7.0	13.5	98.7	355.1
기말현금	7.0	13.5	98.7	355.1	674.5
Gross Cash flow	37.4	42.8	69.0	83.3	101.9
Gross Investment	111.1	34.4	43.6	81.1	85.6
Free Cash Flow	**(73.7)**	**8.4**	**25.4**	**2.2**	**16.2**

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	**135.3**	**155.5**	**271.6**	**359.6**	**440.2**
증가율(%)	12.7	14.9	74.7	32.4	22.4
매출원가	106.2	123.2	216.7	282.1	342.8
매출총이익	**29.1**	**32.3**	**54.8**	**77.6**	**97.4**
판매 및 일반관리비	1.9	2.2	3.5	5.0	6.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**27.2**	**30.1**	**50.6**	**72.6**	**91.4**
증가율(%)	0.6	10.8	68.0	43.3	25.9
EBITDA	**35.9**	**41.3**	**66.6**	**93.0**	**115.6**
증가율(%)	2.4	15.1	61.2	39.6	24.3
영업외손익	**0.8**	**0.2**	**4.3**	**1.5**	**1.2**
이자수익	1.6	1.0	0.7	1.8	2.2
이자비용	0.4	0.3	0.7	1.1	1.2
지분법손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.3)	(0.5)	4.4	0.7	0.2
세전순이익	**28.0**	**30.3**	**54.9**	**74.1**	**92.6**
증가율(%)	4.7	8.3	81.2	34.8	25.0
법인세비용	5.0	3.0	5.8	11.1	14.8
당기순이익	**23.1**	**27.4**	**49.2**	**63.0**	**77.8**
증가율(%)	1.8	18.7	79.6	28.1	23.5
지배주주지분	23.0	27.3	46.9	62.9	77.6
증가율(%)	1.8	18.7	71.6	33.9	23.5
비지배지분	0.0	0.0	2.2	0.1	0.1
EPS(원)	**2,306**	**2,734**	**4,693**	**6,285**	**7,176**
증가율(%)	(20.0)	18.6	71.6	33.9	14.2
수정EPS(원)	2,306	2,734	4,693	6,285	7,176
증가율(%)	(20.0)	18.6	71.6	33.9	14.2

주요투자지표

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,306	2,734	4,693	6,285	7,176
BPS	21,034	22,425	28,828	34,813	66,048
DPS	300	300	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	26.7	66.7	60.3	45.0	39.4
PBR	2.9	8.1	9.8	8.1	4.3
EV/EBITDA	14.9	43.2	41.4	29.7	21.2
배당수익율	0.5	0.2	0.1	0.1	0.1
PCR	16.5	42.7	41.0	34.0	30.1
수익성(%)					
영업이익율	20.1	19.4	18.6	20.2	20.8
EBITDA이익율	26.5	26.6	24.5	25.9	26.3
순이익율	17.0	17.6	18.1	17.5	17.7
ROE	14.5	12.6	18.3	19.8	14.5
ROIC	19.7	17.4	21.5	23.1	23.4
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(39.0)	(16.4)	(23.3)	(19.4)	(51.6)
유동비율	656.2	706.1	528.0	1,086.6	1,536.5
이자보상배율	61.3	92.4	69.3	68.4	75.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.8	0.7	0.5
매출채권회전율	5.6	5.5	7.0	7.1	7.3
재고자산회전율	5.0	4.8	6.2	6.0	5.4
매입채무회전율	19.6	24.7	23.0	19.6	19.3

자료: 유진투자증권

일진머티리얼즈
(020150.KS)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-4.3	34.6	40.5
절대기준(%)	-3.0	20.7	30.0

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	120,000	80,000	▲
영업이익(21)	71.0	50.9	▲
영업이익(22)	98.1	78.5	▲

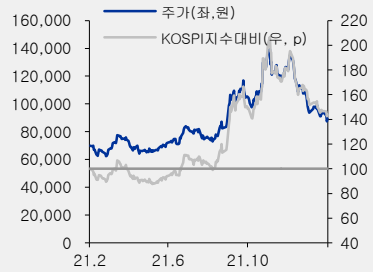
투자의견 **BUY** (유지)

목표주가 **120,000원** (상향)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

현재주가(22.02.28)	90,900원
시가총액(십억원)	4,192
발행주식수(천주)	46,111
52주 최고가(원)	148,000
최저가(원)	60,400
52주 일간 Beta	1.0
90일 일평균거래대금(억원)	442.4
외국인 지분율(%)	13.2
배당수익률(2021F)(%)	-
주주구성(%)	
허재명 외 2인	53.4
국민연금공단	5.9

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	▲ 120,000원



결산기(12월)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액(십억원)	550.2	536.9	688.7	932.3	1,111.9
영업이익(십억원)	46.9	50.9	71.0	98.1	124.3
세전계속사업손익(십억원)	55.1	45.2	77.8	98.1	123.7
당기순이익(십억원)	46.8	42.7	62.4	78.5	97.7
EPS(원)	1,016	927	1,353	1,665	1,974
증감률(%)	13.2	(8.8)	46.0	23.1	18.5
PER(배)	42.1	54.9	67.2	54.6	46.1
ROE(%)	8.5	7.2	9.7	9.9	10.0
PBR(배)	3.5	3.8	6.2	4.8	4.4
EV/EBITDA(배)	20.1	24.9	35.7	25.8	21.4

자료: 유진투자증권

해외 시장 진출 확대

Investment Point

- **말레이시아 공장 이어 유럽과 미국도 발표 예정 :** 말레이시아 배터리 전지박 공장을 기존의 4만톤에서 9만톤으로 증설하는 작업을 시작. 향후 2년간에 걸쳐 완성. 국내 2만톤과 합치면 총 11만톤의 생산 캐파 중 동박 0.6만톤과 전지박 10.4만톤을 보유. 또한 올 해 내로 유럽과 미국의 생산설비 신설도 발표할 예정. 고객사 요청에 의한 증설이기 때문에 동사의 중장기 성장이 담보될 수 있음. 현재 정확한 증설 규모를 확정하진 않았지만, 유럽과 미국 증설 규모 3:1 수준 될 것이라고 회사는 발표.
- **목표주가 상향:** 동사에 대한 목표주가를 기존의 80,000원에서 120,000원으로 상향함. 목표주가 기준 PER은 2022년 실적기준 73배에서, 2023년 60배,2024년 45배, 2025년 35배로 낮아짐. 주가 급락으로 지나치게 높았던 밸류에이션이 낮아졌음. 유럽과 미국 공장 증설이 확정되면 실적의 추가 상향될 가능성이 높음.

최근 실적 및 이슈

- **2022년 전지박 수요 회복 추세 :** 2022년 매출액과 영업이익은 각각 9,323억원, 981억원으로 전년대비 35%, 38% 증가할 것으로 추정. 지난 4분기 완공된 말레이시아 추가 2만톤 생산설비가 올 2분기부터 본격 가동되면서 실적 성장이 예상. 지난 4분기에 차량 반도체 부족에 따른 여파로 고객사들의 전지박 수요가 일시적으로 낮아졌으나, 회복되는 추세에 진입한 것으로 판단됨.

일진머티리얼즈 (020150.KS)

일진머티리얼즈 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액(수익)	**550.2**	**536.9**	**688.7**	**932.3**	**1,111.9**	**1,456.8**	**1,856.2**
ICS(PCB용)	61.2	54.0	63.3	66.6	66.9	67.1	67.4
I2B(2차전지용)	243.8	301.1	433.8	669.3	904.0	1108.2	1486.3
IHT(FPCB)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	12.4	25.4
기타	33.4	46.2	56.4	51.2	53.0	55.2	57.3
자회사	211.7	135.6	135.2	145.2	88.0	213.9	219.8
매출비중							
ICS(PCB용)	11.1%	10.1%	9.2%	7.1%	6.0%	4.6%	3.6%
I2B(2차전지용)	44.3%	56.1%	63.0%	71.8%	81.3%	76.1%	80.1%
IHT(FPCB)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	1.4%
기타	6.1%	8.6%	8.2%	5.5%	4.8%	3.8%	3.1%
자회사	38.5%	25.3%	19.6%	15.6%	7.9%	14.7%	11.8%
영업이익	**46.9**	**50.9**	**71.0**	**98.1**	**124.3**	**166.4**	**215.8**
별도 영업이익	34.0	23.2	45.0	95.2	125.9	150.1	199.8
자회사 영업이익	12.9	27.7	26.0	2.9	-1.7	16.3	16.0
세전이익	55.1	45.2	77.8	98.1	123.7	166.8	215.1
당기순이익	**46.8**	**42.7**	**62.4**	**78.5**	**97.7**	**130.1**	**167.8**
지배기업순이익	**46.8**	**42.7**	**62.4**	**76.9**	**92.8**	**123.6**	**159.4**
목표주가기준 PER				**73.4**	**59.6**	**44.8**	**34.7**

자료: 유진투자증권

일진머티리얼즈(020150.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
자산총계	**1,036.9**	**1,081.0**	**1,149.1**	**1,401.8**	**1,516.3**
유동자산	592.7	518.9	441.2	583.3	586.9
현금성자산	400.8	293.8	179.3	280.2	223.7
매출채권	90.7	104.2	129.0	145.0	173.0
재고자산	83.9	101.8	121.0	146.0	178.0
비유동자산	444.2	562.1	707.9	818.5	929.4
투자자산	64.1	101.3	87.0	90.5	94.2
유형자산	374.6	453.7	612.6	719.5	826.5
기타	5.6	7.1	8.2	8.5	8.7
부채총계	**221.5**	**227.4**	**234.8**	**274.5**	**310.3**
유동부채	101.0	108.6	110.7	141.0	166.4
매입채무	69.6	58.3	67.8	94.8	116.9
유동성이자부채	4.5	11.8	13.7	16.7	19.7
기타	26.9	38.5	29.2	29.5	29.8
비유동부채	120.5	118.8	124.2	133.5	143.9
비유동이자부채	63.3	55.5	66.9	73.9	81.9
기타	57.2	63.3	57.3	59.6	62.0
자본총계	**815.5**	**853.6**	**914.2**	**1,127.3**	**1,206.0**
지배지분	571.3	611.2	672.8	885.9	964.6
자본금	23.1	23.1	23.1	23.5	23.5
자본잉여금	385.1	386.9	387.7	537.3	537.3
이익잉여금	163.8	203.0	256.2	319.3	398.0
기타	(0.7)	(1.7)	5.9	5.9	5.9
비지배지분	244.1	242.4	241.4	241.4	241.4
자본총계	**815.5**	**853.6**	**914.2**	**1,127.3**	**1,206.0**
총차입금	67.8	67.3	80.6	90.6	101.6
순차입금	(333.1)	(226.6)	(98.7)	(189.6)	(122.1)

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
영업현금	**48.2**	**47.9**	**58.1**	**116.9**	**117.8**
당기순이익	46.8	42.7	62.4	78.5	97.7
자산상각비	34.7	34.2	43.7	56.8	65.7
기타비현금성손익	0.2	6.1	8.8	(4.6)	(7.8)
운전자본증감	(37.1)	(37.6)	(51.9)	(13.8)	(37.7)
매출채권감소(증가)	(7.5)	(9.7)	4.1	(16.0)	(28.0)
재고자산감소(증가)	(35.3)	(18.8)	(19.0)	(25.0)	(32.0)
매입채무증가(감소)	7.9	(9.3)	(24.4)	27.0	22.1
기타	(2.2)	0.2	(12.6)	0.2	0.2
투자현금	**(46.9)**	**(216.1)**	**(79.8)**	**(165.2)**	**(174.3)**
단기투자자산감소	77.5	(89.8)	97.9	(3.0)	(3.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.7	2.6	2.5
설비투자	(132.0)	(116.6)	(173.9)	(162.8)	(171.7)
유형자산처분	16.9	0.0	0.9	0.0	0.0
무형자산처분	(1.9)	(2.0)	(1.8)	(1.2)	(1.2)
재무현금	**283.3**	**(10.6)**	**(11.6)**	**146.2**	**(3.1)**
차입금증가	33.3	(8.1)	(1.6)	10.0	11.0
자본증가	0.0	(2.3)	(9.2)	136.2	(14.1)
배당금지급	0.0	2.3	9.2	13.8	14.1
현금 증감	**279.9**	**(196.3)**	**(31.2)**	**97.9**	**(59.6)**
기초현금	53.1	333.0	136.7	105.5	203.4
기말현금	333.0	136.7	105.5	203.4	143.8
Gross Cash flow	98.5	92.5	114.8	130.7	155.6
Gross Investment	161.5	163.9	229.6	176.0	208.9
Free Cash Flow	**(63.0)**	**(71.3)**	**(114.8)**	**(45.2)**	**(53.4)**

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	**550.2**	**536.9**	**688.7**	**932.3**	**1,111.9**
증가율(%)	9.6	(2.4)	28.3	35.4	19.3
매출원가	472.8	450.5	576.2	788.8	939.0
매출총이익	**77.4**	**86.4**	**112.5**	**143.5**	**172.9**
판매 및 일반관리비	30.5	35.5	47.6	45.4	48.6
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**46.9**	**50.9**	**71.0**	**98.1**	**124.3**
증가율(%)	(3.8)	8.6	39.6	38.2	26.7
EBITDA	**81.5**	**85.1**	**114.7**	**154.9**	**189.9**
증가율(%)	11.0	4.4	34.8	35.1	22.6
영업외손익	**8.2**	**(5.6)**	**6.8**	**0.0**	**(0.6)**
이자수익	1.5	2.5	1.4	3.7	4.4
이자비용	1.0	2.5	1.8	2.0	2.2
지분법손익	0.0	0.4	3.6	5.3	5.3
기타영업손익	7.8	(6.0)	3.5	(7.0)	(8.2)
세전순이익	**55.1**	**45.2**	**77.8**	**98.1**	**123.7**
증가율(%)	2.6	(17.9)	71.9	26.1	26.0
법인세비용	10.7	2.5	15.4	19.6	26.0
당기순이익	**46.8**	**42.7**	**62.4**	**78.5**	**97.7**
증가율(%)	13.4	(8.8)	46.0	25.8	24.5
지배주주지분	46.8	42.7	62.4	76.9	92.8
증가율(%)	13.4	(8.8)	46.0	23.3	20.7
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	1.6	4.9
EPS(원)	**1,016**	**927**	**1,353**	**1,665**	**1,974**
증가율(%)	13.2	(8.8)	46.0	23.1	18.5
수정EPS(원)	1,016	927	1,353	1,665	1,974
증가율(%)	13.2	(8.8)	46.0	23.1	18.5

주요투자지표

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,016	927	1,353	1,665	1,974
BPS	12,390	13,255	14,592	18,842	20,516
DPS	50	200	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	42.1	54.9	67.2	54.6	46.1
PBR	3.5	3.8	6.2	4.8	4.4
EV/EBITDA	20.1	24.9	35.7	25.8	21.4
배당수익율	0.1	0.4	0.3	0.3	0.3
PCR	20.0	25.4	36.5	32.1	27.5
수익성(%)					
영업이익율	8.5	9.5	10.3	10.5	11.2
EBITDA이익율	14.8	15.9	16.7	16.6	17.1
순이익율	8.5	8.0	9.1	8.4	8.8
ROE	8.5	7.2	9.7	9.9	10.0
ROIC	10.1	9.9	8.8	9.7	10.4
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(40.8)	(26.5)	(10.8)	(16.8)	(10.1)
유동비율	586.9	477.9	398.6	413.6	352.7
이자보상배율	46.0	20.3	40.5	50.2	56.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.5	0.6	0.7	0.8
매출채권회전율	6.5	5.5	5.9	6.8	7.0
재고자산회전율	8.1	5.8	6.2	7.0	6.9
매입채무회전율	8.3	8.4	10.9	11.5	10.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다 . 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. . 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

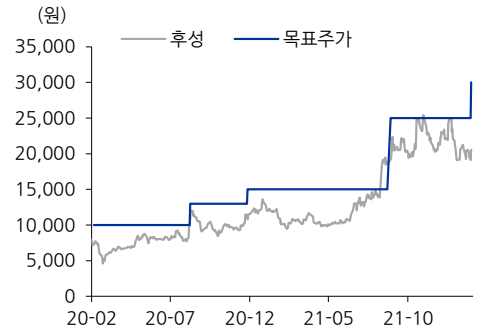
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율 (%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2020-03-02	Buy	10,000	1년	-24.5	-1.1
2020-03-09	Buy	10,000	1년	-24.5	-1.1
2020-03-23	Buy	10,000	1년	-23	-1.1
2020-03-30	Buy	10,000	1년	-22.1	-1.1
2020-05-21	Buy	10,000	1년	-17.2	-1.1
2020-05-21	Buy	10,000	1년	-17.2	-1.1
2020-05-29	Buy	10,000	1년	-17.1	-1.1
2020-06-08	Buy	10,000	1년	-17.3	-1.1
2020-07-08	Buy	10,000	1년	-16.5	-1.1
2020-07-13	Buy	10,000	1년	-16.2	-1.1
2020-09-03	Buy	13,000	1년	-23.6	-6.9
2020-09-28	Buy	13,000	1년	-25.4	-11.5
2020-10-05	Buy	13,000	1년	-25.4	-11.5
2020-10-06	Buy	13,000	1년	-25.4	-11.5
2020-10-08	Buy	13,000	1년	-25.6	-11.5
2020-11-09	Buy	13,000	1년	-24.1	-11.5
2020-12-02	Buy	13,000	1년	-22.6	-11.5
2020-12-09	Buy	13,000	1년	-19.8	-11.5
2020-12-14	Buy	13,000	1년	-17.3	-11.5
2020-12-22	Buy	15,000	1년	-20.7	29.7
2020-12-28	Buy	15,000	1년	-20.6	29.7
2021-01-05	Buy	15,000	1년	-20.6	29.7
2021-01-07	Buy	15,000	1년	-20.6	29.7
2021-01-11	Buy	15,000	1년	-20.6	29.7
2021-03-08	Buy	15,000	1년	-20.3	29.7
2021-03-22	Buy	15,000	1년	-19.4	29.7
2021-04-05	Buy	15,000	1년	-18.5	29.7
2021-04-12	Buy	15,000	1년	-18	29.7
2021-04-23	Buy	15,000	1년	-17.4	29.7
2021-05-31	Buy	15,000	1년	-12.9	29.7
2021-06-01	Buy	15,000	1년	-12.7	29.7
2021-06-21	Buy	15,000	1년	-8.6	29.7
2021-06-28	Buy	15,000	1년	-6.6	29.7
2021-07-07	Buy	15,000	1년	-3.6	29.7
2021-07-12	Buy	15,000	1년	-2.4	29.7
2021-07-21	Buy	15,000	1년	-0.1	29.7
2021-08-06	Buy	15,000	1년	5.2	29.7
2021-09-23	Buy	25,000	1년	-13.4	1.6
2021-09-28	Buy	25,000	1년	-13.3	1.6
2022-02-28	Buy	30,000	1년		
2022-03-02	Buy	30,000	1년		

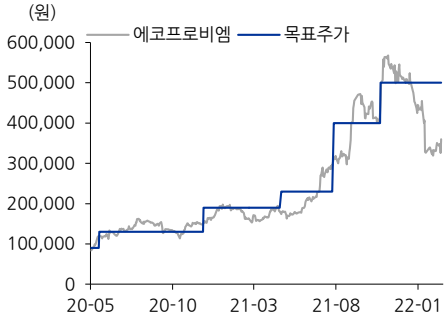
후성(093370.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2020-05-13	Buy	90,000	1년	12.8	32.2
2020-05-21	Buy	90,000	1년	25.5	11.1
2020-05-21	Buy	90,000	1년	25.5	11.1
2020-05-29	Buy	130,000	1년	7	24.9
2020-06-08	Buy	130,000	1년	7.8	24.9
2020-07-08	Buy	130,000	1년	10.2	-12.3
2020-07-13	Buy	130,000	1년	10.3	-12.3
2020-09-28	Buy	130,000	1년	7.1	-12.3
2020-10-05	Buy	130,000	1년	7.2	-12.3
2020-10-06	Buy	130,000	1년	7.2	-12.3
2020-10-08	Buy	130,000	1년	7.4	-12.3
2020-11-09	Buy	130,000	1년	14.9	10.2
2020-12-02	Buy	130,000	1년	14.8	13.8
2020-12-09	Buy	190,000	1년	-7.9	3.9
2020-12-14	Buy	190,000	1년	-7.6	3.9
2020-12-28	Buy	190,000	1년	-6.8	3.9
2021-01-05	Buy	190,000	1년	-6.8	3.9
2021-01-07	Buy	190,000	1년	-6.9	3.9
2021-01-11	Buy	190,000	1년	-7.1	-19.4
2021-03-08	Buy	190,000	1년	-9.9	2.4
2021-03-22	Buy	190,000	1년	-8.2	2.4
2021-04-05	Buy	190,000	1년	-4.7	2.4
2021-04-12	Buy	190,000	1년	-2.4	2.4
2021-04-23	Buy	190,000	1년	-1.5	2.4
2021-05-03	Buy	230,000	1년	-6.3	28
2021-05-31	Buy	230,000	1년	0.3	28
2021-06-01	Buy	230,000	1년	0.8	28
2021-06-21	Buy	230,000	1년	8.5	28
2021-06-28	Buy	230,000	1년	11.4	28
2021-07-07	Buy	230,000	1년	17.2	28
2021-07-12	Buy	230,000	1년	20.2	28
2021-07-21	Buy	230,000	1년	23.6	15.6
2021-08-06	Buy	230,000	1년		
2021-08-09	Buy	400,000	1년	-3	18
2021-09-28	Buy	400,000	1년	6.8	0.5
2021-11-04	Buy	500,000	1년	-8.4	13.5
2022-02-14	Buy	500,000	1년	-31.2	-28
2022-03-02	Buy	500,000	1년		

에코프로비엠(247540.KQ)주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2022-02-10	Buy	100,000	1년	-45	-40.2
2022-03-02	Buy	100,000	1년		

동원시스템즈(014820.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

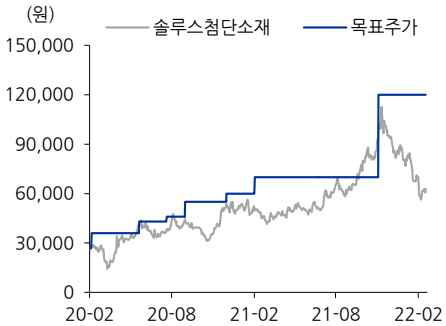
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2021-01-28	Buy	330,000	1년	-39.5	8.2
2021-02-15	Buy	330,000	1년	-39.3	8.2
2021-03-08	Buy	330,000	1년	-38.1	8.2
2021-03-22	Buy	330,000	1년	-36.9	8.2
2021-04-05	Buy	330,000	1년	-35.7	8.2
2021-04-12	Buy	330,000	1년	-35	8.2
2021-04-23	Buy	330,000	1년	-33.6	8.2
2021-05-18	Buy	330,000	1년	-30.9	8.2
2021-05-31	Buy	330,000	1년	-28.9	8.2
2021-06-01	Buy	330,000	1년	-28.6	8.2
2021-06-21	Buy	330,000	1년	-23.5	8.2
2021-06-28	Buy	330,000	1년	-21.3	8.2
2021-07-07	Buy	330,000	1년	-16.5	8.2
2021-07-12	Buy	330,000	1년	-13.6	8.2
2021-07-21	Buy	330,000	1년	-7	8.2
2021-08-06	Buy	330,000	1년	4	8.2
2021-08-18	Buy	450,000	1년	-35.7	-14.2
2021-09-28	Buy	450,000	1년	-39.2	-25.7
2022-03-02	Buy	450,000	1년		

DI동일 (001530.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2020-03-02	Buy	36,000	1년	-21.9	13.3
2020-03-09	Buy	36,000	1년	-21.7	13.3
2020-03-23	Buy	36,000	1년	-15.9	13.3
2020-03-30	Buy	36,000	1년	-11.7	13.3
2020-04-13	Buy	36,000	1년	-4.9	13.3
2020-05-21	Buy	36,000	1년	8.4	13.3
2020-05-21	Buy	36,000	1년	8.4	13.3
2020-05-29	Buy	43,000	1년	-13.5	1.5
2020-06-08	Buy	43,000	1년	-15.1	-1.7
2020-07-08	Buy	43,000	1년	-16.4	-11.3
2020-07-13	Buy	43,000	1년	-15.8	-11.3
2020-07-29	Buy	46,000	1년	-10.3	3.5
2020-09-08	Buy	55,000	1년	-27.7	-2
2020-09-28	Buy	55,000	1년	-28.3	-2
2020-10-05	Buy	55,000	1년	-28.3	-2
2020-10-08	Buy	55,000	1년	-28.3	-2
2020-11-09	Buy	55,000	1년	-19.2	-2
2020-12-02	Buy	55,000	1년	-6.2	-2
2020-12-09	Buy	60,000	1년	-14.4	-6.2
2020-12-14	Buy	60,000	1년	-14.5	-6.2
2020-12-28	Buy	60,000	1년	-14.5	-6.2
2021-01-05	Buy	60,000	1년	-14.3	-6.2
2021-01-07	Buy	60,000	1년	-14.3	-6.2
2021-01-11	Buy	60,000	1년	-14.5	-6.2
2021-02-10	Buy	70,000	1년	-16.8	41.1
2021-02-19	Buy	70,000	1년	-16.4	41.1
2021-03-08	Buy	70,000	1년	-15.3	41.1
2021-03-22	Buy	70,000	1년	-14.1	41.1
2021-04-05	Buy	70,000	1년	-12.8	41.1
2021-04-12	Buy	70,000	1년	-12.1	41.1
2021-04-23	Buy	70,000	1년	-10.8	41.1
2021-04-26	Buy	70,000	1년	-10.7	41.1
2021-05-31	Buy	70,000	1년	-7.3	41.1
2021-06-01	Buy	70,000	1년	-7.1	41.1
2021-06-21	Buy	70,000	1년	-4	41.1
2021-06-28	Buy	70,000	1년	-2.9	41.1
2021-07-07	Buy	70,000	1년	-1	41.1
2021-07-12	Buy	70,000	1년	0	41.1
2021-07-21	Buy	70,000	1년	1.4	41.1
2021-08-04	Buy	70,000	1년	3.9	41.1
2021-08-06	Buy	70,000	1년	4.4	41.1
2021-09-28	Buy	70,000	1년	18.1	41.1
2021-11-15	Buy	120,000	1년	-31.5	-6.3
2022-02-10	Buy	120,000	1년	-49.8	-47.6
2022-03-02	BUY	120,000	1년		

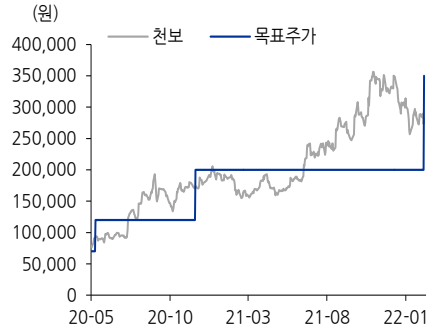
솔루스첨단소재(336370.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2020-03-02	Buy	70,000	1년	-10.3	-45.1
2020-03-09	Buy	70,000	1년	-11.3	31.1
2020-03-23	Buy	70,000	1년	-8.4	31.1
2020-03-30	Buy	70,000	1년	-5.9	31.1
2020-05-21	Buy	70,000	1년	23.9	9.4
2020-05-21	Buy	70,000	1년	23.9	9.4
2020-05-29	Buy	120,000	1년	13.5	60.8
2020-06-08	Buy	120,000	1년	15.4	60.8
2020-07-08	Buy	120,000	1년	23.3	60.8
2020-07-13	Buy	120,000	1년	24.5	60.8
2020-09-28	Buy	120,000	1년	36.7	11.8
2020-10-05	Buy	120,000	1년	36.4	11.8
2020-10-08	Buy	120,000	1년	36.1	11.8
2020-11-09	Buy	120,000	1년	43.7	37.7
2020-12-02	Buy	120,000	1년	43.9	42.3
2020-12-09	Buy	200,000	1년	8.8	78.1
2020-12-14	Buy	200,000	1년	9.8	78.1
2020-12-28	Buy	200,000	1년	12.8	78.1
2021-01-05	Buy	200,000	1년	14.2	78.1
2021-01-07	Buy	200,000	1년	14.6	78.1
2021-01-11	Buy	200,000	1년	15	-22.5
2021-03-08	Buy	200,000	1년	22.1	78.1
2021-03-22	Buy	200,000	1년	24	78.1
2021-04-05	Buy	200,000	1년	25.9	78.1
2021-04-12	Buy	200,000	1년	26.8	78.1
2021-04-23	Buy	200,000	1년	28.3	78.1
2021-05-31	Buy	200,000	1년	33.9	78.1
2021-06-01	Buy	200,000	1년	34.2	78.1
2021-06-21	Buy	200,000	1년	37.9	78.1
2021-06-28	Buy	200,000	1년	39.3	78.1
2021-07-07	Buy	200,000	1년	41.3	2.8
2021-07-12	Buy	200,000	1년	41.9	9.9
2021-07-21	Buy	200,000	1년	43.1	9.9
2021-08-06	Buy	200,000	1년	45.8	12
2021-09-28	Buy	200,000	1년	52.4	23.6
2022-03-02	Buy	350,000	1년		

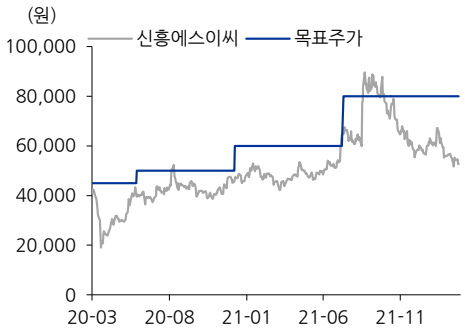
천보(278280.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화



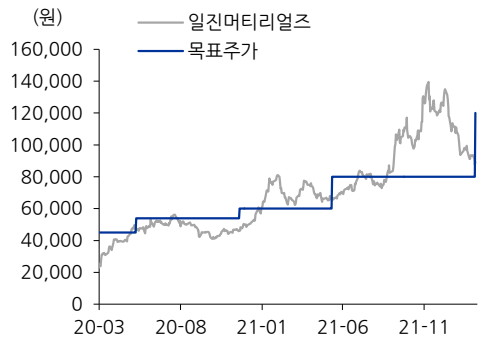
과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2020-03-02	Buy	45,000	1년	-28.7	-3.8
2020-03-09	Buy	45,000	1년	-30.6	-3.8
2020-03-23	Buy	45,000	1년	-29.4	-3.8
2020-03-30	Buy	45,000	1년	-27.4	-3.8
2020-05-21	Buy	45,000	1년	-8.4	-3.8
2020-05-29	Buy	50,000	1년	-15	4.6
2020-07-08	Buy	50,000	1년	-13.5	4.6
2020-07-13	Buy	50,000	1년	-13.5	4.6
2020-09-28	Buy	50,000	1년	-15	-4.9
2020-10-05	Buy	50,000	1년	-14.9	-4.9
2020-10-06	Buy	50,000	1년	-14.8	-4.9
2020-10-08	Buy	50,000	1년	-14.7	-4.9
2020-11-09	Buy	50,000	1년	-10.6	-4.9
2020-12-02	Buy	50,000	1년	-8.7	-7
2020-12-09	Buy	60,000	1년	-18.3	7.3
2020-12-14	Buy	60,000	1년	-18.2	7.3
2020-12-28	Buy	60,000	1년	-18	7.3
2021-01-05	Buy	60,000	1년	-17.9	7.3
2021-01-07	Buy	60,000	1년	-17.9	7.3
2021-01-11	Buy	60,000	1년	-17.9	7.3
2021-03-08	Buy	60,000	1년	-17.2	7.3
2021-03-22	Buy	60,000	1년	-16.1	7.3
2021-04-05	Buy	60,000	1년	-15.2	7.3
2021-04-12	Buy	60,000	1년	-14.9	7.3
2021-04-23	Buy	60,000	1년	-14.9	7.3
2021-05-31	Buy	60,000	1년	-11.3	7.3
2021-06-01	Buy	60,000	1년	-11	7.3
2021-06-21	Buy	60,000	1년	-7.8	7.3
2021-06-28	Buy	60,000	1년	-4.5	7.3
2021-07-07	Buy	60,000	1년	6.2	5
2021-07-12	Buy	80,000	1년	-17	12
2021-07-12	Buy	80,000	1년	-17	12
2021-07-21	Buy	80,000	1년	-17	12
2021-08-06	Buy	80,000	1년	-16.5	12
2021-09-28	Buy	80,000	1년	-21.9	-35.5
2022-02-28	Buy	80,000	1년		
2022-03-02	Buy	80,000	1년		

신흥에스이씨(243840.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2020-03-02	Buy	45,000	1년	-14.3	-49.9
2020-03-09	Buy	45,000	1년	-16.1	10.7
2020-03-23	Buy	45,000	1년	-13.6	10.7
2020-03-30	Buy	45,000	1년	-11.3	10.7
2020-05-21	Buy	45,000	1년	6.6	3.1
2020-05-21	Buy	45,000	1년	6.6	3.1
2020-05-29	Buy	54,000	1년	-10.9	4.3
2020-06-08	Buy	54,000	1년	-10.8	4.3
2020-07-08	Buy	54,000	1년	-11.3	4.3
2020-07-13	Buy	54,000	1년	-11.5	4.3
2020-09-28	Buy	54,000	1년	-17.4	-12.5
2020-10-05	Buy	54,000	1년	-17.4	-12.5
2020-10-06	Buy	54,000	1년	-17.5	-12.5
2020-10-08	Buy	54,000	1년	-17.5	-12.5
2020-11-09	Buy	54,000	1년	-15	-12.5
2020-12-02	Buy	54,000	1년	-14	-12.7
2020-12-09	Buy	60,000	1년	10.2	35
2020-12-14	Buy	60,000	1년	11.1	35
2020-12-28	Buy	60,000	1년	13.6	35
2021-01-05	Buy	60,000	1년	14.7	35
2021-01-07	Buy	60,000	1년	15.2	35
2021-01-11	Buy	60,000	1년	15.6	35
2021-04-12	Buy	60,000	1년	16.1	7
2021-04-23	Buy	60,000	1년	12.6	7
2021-05-31	Buy	60,000	1년		
2021-06-01	Buy	80,000	1년	19.8	74.4
2021-06-21	Buy	80,000	1년	22.7	74.4
2021-06-28	Buy	80,000	1년	23.7	74.4
2021-07-12	Buy	80,000	1년	25.8	74.4
2021-07-21	Buy	80,000	1년	27.2	-8.9
2021-08-06	Buy	80,000	1년	29.5	-8.9
2021-09-28	Buy	80,000	1년	39.1	9.4
2022-03-02	Buy	120,000	1년		

일진머티리얼즈(020150.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화