



1. 노스볼트 계약 공시 요약

- 일진머티리얼즈, 스웨덴 배터리 업체 노스볼트와 동박 공급 계약 공시
- 2021년~2031년까지 약 4,000억원(1.7만톤) 규모 동박(I2S) 공급, 추후 물량 증가 가능성 언급

2. 첫번째 함의 : 高-Multiple 방어

- 현재 2차전지 섹터 최대 화두는 폭스바겐 등 주요 완성차 업체들의 내재화
- 내재화 추진 과정에서 한국 2차전지 섹터 전반의 디레이팅 불가피
- 다만, 폭스바겐 내재화 파트너 노스볼트와 거래하는 소재 업체들의 경우 디레이팅 강도 약하거나 고 멀티플 방어 가능
- 일진머티리얼즈 역시 이번 계약 통해 peer 대비 높은 멀티플 부여받는 것에 대한 논거 확보
- 10년간 4,000억원이므로 연평균 400억원으로 가정할 경우 2021년 예상 연결 매출 대비 5%로 비중은 크지 않으나,
- 노스볼트가 2023년까지 빠르게 양산 추진하는 과정에서 계약 물량의 상당 부분은 계약 기간 앞에서 소화될 전망
- 실제 노스볼트는 2023년까지 40GWh 확보 의지 밝혔고 이는 연간 2.4만톤의 배터리 동박 수요 발생 시킴
- 따라서 10년 계약 총 물량 1.7만톤 중 상당 부분은 2025년까지 대부분 소화되거나 계약 물량 증가 가능성 높음
- 2025년까지 이번 계약 물량 대부분 소화된다고 가정하면 매출은 연평균 800억원 수준
- 연평균 800억원 매출 가정 시 2021년 연결 매출 기준 10%, 배터리 동박 사업 내에서는 14% 비중 차지
- 향후 물량 증가 가능성 감안하면 적지 않은 비중
- 참고로 현재 배터리 동박 사업 내 고객사 비중은 삼성SDI 45%, LGES 25%, CATL 10%로 추정

2. 두번째 함의 : 동박 공급 부족

- 1.7만톤에 대해 4,000억원 계약 체결 이므로 kg당 약 23,000원 수준
- 이는 그동안 일반 배터리 동박 ASP인 kg당 15,000원 대비 약 50% 높은 수준
- 이번 공시에서는 그동안 배터리 동박 제품명으로 표현하던 I2B가 아니라 프리미엄 동박 I2S로 표기했다는 점 감안하면,
- 이번 계약은 프리미엄 동박 계약이며, 이에 따라 높은 단가 책정 가능했던 것으로 추정
- 5년 이상 장기에 걸쳐 높은 ASP로 계약 체결했다는 것은 최근 배터리 시장 내 동박 공급 부족 상황을 방증

3. 결론

- 일진머티리얼즈 목표주가 88,000원으로 상향
- 2022년 예상 EPS 대비 Target P/E 35배 부여
- 현재 2022년 실적 기준 P/2 29배

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.5%	9.5%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2021년 4월 7일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 4월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2021년 4월 7일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.