유진투자증권

더블유씨피(393890,KQ)

리튬이온 배터리 분리막 생산 전문업체

2022.09.14

Company Comment

상장예정일: 2022.09.30

기관수요예측: 2022.09.14 ~ 09.15

공모희망가: 80,000 ~ 100,000(원)

시가총액: 2,721 ~ 3,401(십억원)

IT SW, HW/5G 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

W-SCOPE 그룹 계열의 2 차전지 배터리 분리막 제조 전문업체

모기업인 W-SCOPE는 2005년 설립. 동사는 국내전기차용 분리막 사업 확대를 위해 2016년 10 월 더블유씨피㈜ 법인 설립. 2017 년 충주공장 건설 착공 후 2019 년 2 월부터 양산을 개시함. 2019 년말에 생산 4 라인까지 가동함. 2021 년 4 월에 소재부품장비 전문기업 인증을 받았음. 2021 년 10 월에는 생산 5, 6 라인까지 양산을 시작함. 특히 글로벌 S 사와 대규모의 장기 공급계약(2020~2024) 체결로 안정적인 공급처를 확보함. 동사는 이익미실현기업 상장요건("테슬라 요건", 2016 년 12 월 신설)에 따라 9 월 30 일에 코스닥 시장에 신규 상장 예정임.

제품별 매출비중(2021 년 연결 기준)은 분리막 내수 매출 33.4%, 수출 매출 66.6%.

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 35.6%, 5% 이상 주주 14.3%, 1% 이상 주주 18.9%, 소액주주 4.8%, 공모주(기관 및 개인) 26.5%

투자포인트

1) 글로벌 S 社향 중장기 공급계약을 통한 안정적 성장 전망: 글로벌 전기차 시장의 성장과 함께 분리막 수요가 연평균(2020~2025) 31% 증가하고 있는 가운데, 동사는 분리막 시장에서 안정적인 성장을 지속할 것으로 전망함. ① 글로벌 분리막 공급이 연평균(2020~2025) 11% 수준으로 공급부족이 예상되고 있는 가운데, 동사는 5 년간(2020~2025) 글로벌 S 社와 장기 공급계약을 체결한 것은 물론, 전략적 제휴를 위한 지분투자 등으로 안정적인 파트너쉽을 구축함. ② 이를 위해 현재 충주공장의 6개 라인을 할당하여 현재 가동 중임. ③ 향후 공급 확대를 대비하여 7~8라인을 2023년에 증설할 계획이며, 이후 고객 수요에 따라서는 해외에 1~5 라인을 2024 년까지, 6~8 라인을 2025 년까지 증설할 예정임.

2) 추가적인 고객 확보 추진을 통한 외형 성장 추진: 과점 기업들의 설비 투자 확대를 통한 규모의 경제효과로 Tier-1 분리막 시장이 더욱 공고해질 것으로 예상되고 있는 가운데, 동사의 추가 고객이 가능할 것으로 보임. 특히 분리막 개발을 위한 신규업체 진출을 위해서는 수년이 소요되고 있어 당분간을 공급 부족에 따른 추가 고객 확보가 용이할 것으로 예상함.

3) 높은 생산성을 통한 수익성 개선 기대: 기존 1 세대 제품에 비해 단가가 높은 2 세대 코팅 습식 분리막 제품 비중이 60% 중반을 차지함으로써 견조한 매출 성장 및 수익성 개선이 기대됨. 특히 동사는 경쟁사 대비 분리막 라인은 1.7 배, 코팅 라인(단면 코팅 기준)은 2.2 배로 높은 생산성을 확보하고 있어 수익성 개선에 기여할 것으로 판단함.

공모가는 2022~4 년 EV/EBITDA 기준, 동종업계 대비 24.8 ~ 39.9% 할인

공모 희망가(밴드: 80,000 ~ 100,000 원)는 2022~4 년 예상 EV/EBITDA(연할인율 20%, EBITDA 1,075 억원)에 국내외 유사업체(SK 아이이테크놀로지, 에코프로비엠, 포스코케미칼, 천보, 엘앤에프, 코스모신소재, Yunnan Energy New Material, Shenzhen Senior Technology Material)의 최근 12 개월 실적 평균 EV/EBITDA 42.7 배를 적용한 주당 평가 가액 133,066 원 대비 24.8% ~ 39.9% 할인한 수준.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 39.6%(1,348 만주)로 적지 않은 수준임.

액면가	500
자본금(십억원)	
공모전	12.5
공모후	17.0
공모 후 주식수	34,009,698
유통가능주식수	13,476,586
보호예수기간	
최대주주 등	6개월 ~ 2년
5% 이상 소유주주	3개월 ~ 6개월
1% 이상 소유주주	1개월
소액주주	예탁 후 1년
주관증권사	KB증권, 신한금융투자, 삼성증권

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	35.6
5% 이상 주주	14.3
1% 이상 주주	18.9
소액주주	4.8
공모주주	26.5

결산기(12월)	2022F	2023F	2024F
매출액(십억원)	258.4	313.6	519.4
영업이익(십억원)	45.6	45.1	122.5
세전계속사업손익(십억원)	41.0	44.7	120.1
당기순이익(십억원)	36.2	37.6	97.6
EPS(원)	1,064	1,107	2,870
증감률(%)	-	4	159
PER(배)	75.2 ~ 94.0	72.3 ~ 90.3	27.9 ~ 34.8

주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	80,000 ~ 100,000 원	수요예측일	2022.09.14 ~ 09.15
공모 금액	7,200 ~ 9,000 억원	공모청약일	2022.09.20 ~ 09.21
공모 주식수	9,000,000 주	납입일	2022.09.23
상장후 주식수	34,009,698 주	환불일	2022.09.23
예상 시가총액	27,208 ~ 34,010 억원	상장 예정일	2022.09.30

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	12,100,000	35.58
5% 이상 주주	4,854,363	14.27
1% 이상 주주	6,419,688	18.88
소액주주	1,635,647	4.81
공모주주	9,000,000	26.46
합계	**34,009,698**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	12,100,000	35.58	1 년 6 개월 ~ 2 년 6 개월
5% 이상 소유주주	4,854,363	14.27	6 개월
1% 이상 소유주주	3,259,505	9.58	1 ~ 6 개월
소액주주	319,244	0.94	6 개월
합계	**20,533,112**	**60.37**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
1% 이상 소유주주	3,160,183	9.29
소액주주	1,316,403	3.87
공모주주	9,000,000	26.46
-	-	-
합계	**13,476,586**	**39.63**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	6,300,000 ~ 6,750,000	70.0 ~ 75.0	-
일반청약자	2,250,000 ~ 2,700,000	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 청약 최고한도: 30,000~40,000 주
우리사주조합	-	0.0	-
합계	**1,070,000**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 자금의 사용목적 (단위: 백만원)

시설자금	영업양수 자금	운영자금	채무상환 자금	타법인증권 취득자금	기타	계
576,259	-	-	-	-	-	576,259

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. 상장 후 유통제한 및 유통가능 물량 세부내역

구분	주주명	공모 후		의무 보유			
		주식수	지분율	주식수	지분율	기간	비고
최대주주 등	W-SCOPE Corporation	12,100,000	35.58%	5,300,000	15.58%	1 년 6 개월	주 2)
				6,800,000	19.99%	2 년 6 개월	주 2)
	소 계	12,100,000	35.58%	12,100,000	35.58%	-	
5% 이상 소유주주	엔피성장제 6 호사모투자합자회사	3,158,243	9.29%	3,158,243	9.29%	6 개월	주 3)
	넥스트레벨 1 호 유한회사	1,696,120	4.99%	1,696,120	4.99%	6 개월	주 3)
	소 계	4,854,363	14.27%	4,854,363	14.27%	-	
1% 이상 소유주주	엘아이비 소부장 신기술투자조합 제 1 호	1,301,306	3.83%	650,653	1.91%	3 개월	주 3)
				650,653	1.91%	6 개월	주 3)
	SVIC49 호 신기술사업투자조합	1,158,345	3.41%	-	-	-	
	삼성한화신성장신기술조합제 1 호	1,026,200	3.02%	-	-	-	
	2019 피씨씨 소재부품 투자조합	673,558	1.98%	673,558	1.98%	6 개월	
	씨에스에스에프투자조합	628,655	1.85%	628,655	1.85%	6 개월	
	아이비케이비엔더블유기술금융 2018 사모투자합자회사	579,172	1.70%	-	-	-	
	디에스 Benefit.W 전문투자형사모투자신탁	396,466	1.17%	-	-	-	
	케이비스톤브릿지세컨더리사모투자 합자회사	366,400	1.08%	175,000	0.51%	1 개월	주 3)
				191,400	0.56%	6 개월	주 3)
	신한금융투자	289,586	0.85%	144,793	0.43%	3 개월	주 3)
				144,793	0.43%	6 개월	주 3)
	소 계	6,419,688	18.88%	3,259,505	9.58%	-	
소액주주	케이비증권 주식회사	255,394	0.75%	255,394	0.75%	6 개월	주 3)
	신한캐피탈	231,669	0.68%	-	-	-	
	타임폴리오 The Time-M 전문투자형사모투자신탁 외 6 개	229,560	0.67%	-	-	-	
	아주좋은제이호사모투자 합자회사	175,000	0.51%	-	-	-	
	디에스 Beyond.H 전문투자형 사모투자신탁 외 4 개	157,397	0.46%	-	-	-	
	글로벌원-하랑신기술투자조합 1 호	140,000	0.41%	-	-	-	
	디에스 K-01 코스닥벤처 전문투자형사모투자신탁 외 2 개	122,424	0.36%	-	-	-	
	타임폴리오 The Time-M2 전문투자형사모투자신탁 외 3 개	102,951	0.30%	-	-	-	
	케이비 PRE-IPO 2 호(TCB) 신기술사업투자조합	63,850	0.19%	63,850	0.19%	6 개월	주 3)
	디에스 Quattro.M2 코스닥벤처 전문투자형사모투자신탁	58,296	0.17%	-	-	-	
	디에스 Quattro.U 코스닥벤처 전문투자형사모투자신탁	29,149	0.09%	-	-	-	
	디에스 Different.P3 전문투자형사모투자신탁	29,149	0.09%	-	-	-	
	한양증권	17,489	0.05%	-	-	-	
	디에스 IPOSelection.II 전문투자형사모투자신탁	11,660	0.03%	-	-	-	
	디에스 Quattro.X1 코스닥벤처 전문투자형사모투자신탁	11,659	0.03%	-	-	-	
	소 계	1,635,647	4.81%	319,244	0.94%		
공모	공모주주	9,000,000	26.46%	-	-	-	
	소 계	9,000,000	26.46%	-	-	-	
총계		34,009,698	100.00%	20,533,112	60.37%	-	

주 1) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
주 2) 최대주주 등이 보유한 주식은「코스닥시장상장규정」제 26 조 제 1 항 제 1 호에 의거하여 상장일로부터 6 개월간 매각이 제한됩니다. 다만,「코스닥시장상장규정」제 26 조 제 1 항 단서조항에 의거하여 한국거래소와의 협의하에 의무보유기간을 연장하여 상장일로부터 1 년 6 개월~2 년 6 개월 간 보호예수됩니다.
주 3) 당사는「코스닥시장 상장규정」제 2 조 제 1 항 제 42 호 에서 정의하는 "대형법인"에 해당하여,「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 4 호의 단서조항 및「코스닥시장 시행세칙」제 23 조 제 5 항 제 2 호에 따라 투자기간이 2 년 미만인 벤처금융 또는 전문투자자의 주식 보유 의무가 없습니다. 하지만 주주들의 자발적인 의지에 따라 일부 주식에 대해 1 개월~6 개월 보호예수를 진행하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

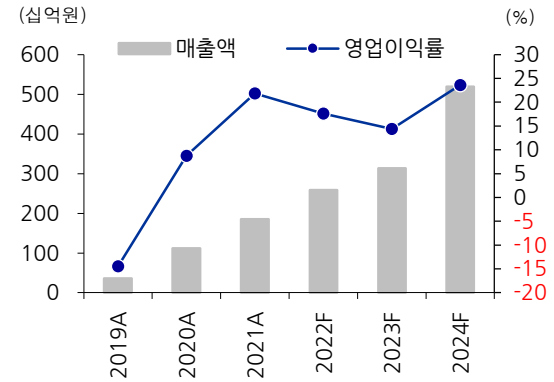
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 8. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**34.8**	**111.9**	**185.5**	**258.4**	**313.6**	**519.4**
(증가율)	-	*221.4*	*65.8*	*39.3*	*21.4*	*65.6*
제품별 매출액						
분리막(내수)	34.8	64.4	61.9	64.4	65.1	66.9
분리막(수출)	0.0	47.5	123.6	194.0	248.5	452.5
제품별 비중(%)						
분리막(내수)	100.0	57.6	33.4	24.9	20.7	12.9
분리막(수출)	0.0	42.4	66.6	75.1	79.3	87.1
수익						
매출원가	35.4	96.4	135.2	199.6	253.9	376.9
매출총이익	-0.6	15.5	50.3	58.8	59.7	142.4
판매관리비	4.5	5.8	9.8	13.2	14.6	19.9
영업이익	**-5.1**	**9.8**	**40.5**	**45.6**	**45.1**	**122.5**
세전이익	**-6.5**	**-44.3**	**-10.9**	**41.0**	**44.7**	**120.1**
당기순이익	**-6.5**	**-31.2**	**-10.0**	**36.2**	**37.6**	**97.6**
지배주주 당기순이익	**-6.5**	**-31.2**	**-10.0**	**36.2**	**37.6**	**97.6**
이익률(%)						
매출원가율	101.7	86.1	72.9	77.3	81.0	72.6
매출총이익률	-1.7	13.9	27.1	22.7	19.0	27.4
판매관리비율	12.8	5.1	5.3	5.1	4.7	3.8
영업이익률	**-14.5**	**8.7**	**21.8**	**17.6**	**14.4**	**23.6**
세전이익률	**-18.7**	**-39.6**	**-5.9**	**15.9**	**14.2**	**23.1**
당기순이익률	**-18.7**	**-27.9**	**-5.4**	**14.0**	**12.0**	**18.8**
지배주주 당기순이익률	**-18.7**	**-27.9**	**-5.4**	**14.0**	**12.0**	**18.8**

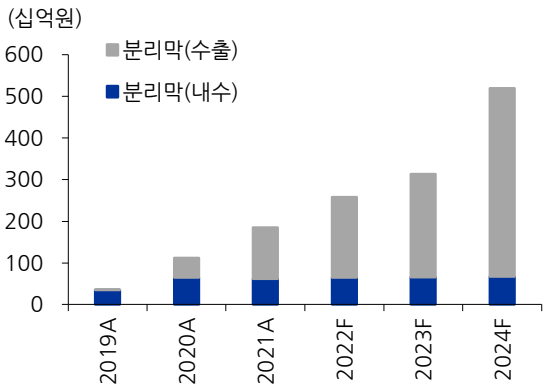
자료: 더블유씨피, 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 더블유씨피, 유진투자증권

도표 10. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 더블유씨피, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 적용 EV/EBITDA 거래배수 산출

도표 11. 비교회사 EV/EBITDA 멀티플 산정내역

구분	산식	SK 아이이 테크놀로지	에코 프로비엠	포스코 케미칼	천보	엘앤에프	코스모 신소재	Yunnan Energy New Material	Shenzhen Senior Technology Material
단위	-	백만원	백만원	백만원	백만원	백만원	백만원	백만위안	백만위안
기준시가총액	(A)	6,023,097	11,628,155	9,809,201	2,342,444	7,332,551	1,638,833	189,481	32,263
이자지급성부채	(B)	822,662	550,420	1,575,240	322,624	469,837	119,336	8,197	2,283
현금및현금성자산	(C)	716,552	104,647	1,147,616	349,076	297,283	6,996	1,375	916
순차입금	(D)=(B)-(C)	106,110	445,773	427,624	(26,452)	172,554	112,340	6,822	1,367
비지배지분	(E)	-	97,593	169,763	49,103	6,257	-	705	115
기업가치(EV)	(F)=(A)+(D)+(E)	6,129,207	12,171,521	10,406,588	2,365,095	7,511,362	1,751,173	197,008	33,745
영업이익	(G)	(7,537)	212,108	132,693	61,636	156,153	29,348	3,342	393
유무형자산상각비	(H)	143,659	54,815	84,588	18,529	25,613	15,463	796	349
EBITDA	(I)=(G)+(H)	136,122	266,923	217,281	80,165	181,766	44,811	4,138	742
EV/EBITDA	(J)=(F)/(I)	45.03	45.60	47.89	29.50	41.32	39.08	47.61	45.48
적용 EV/EBITDA 거래배수		42.69							

주 1) 기준시가총액은 분석일 1 개월 평균 시가총액, 1 주일 평균 시가총액, 분석일 시가총액의 최소값
주 2) 이자지급성부채, 현금및현금성자산 및 비지배지분은 2022 년 반기말 기준, 해외업체는 반기 재무수치 미공시로 2021 년 온기 기준 적용
주 3) 영업이익 및 유무형자산상각비는 2022 년 반기 LTM 기준, 해외업체는 반기 재무수치 미공시로 2021 년 기말 기준 적용
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) EV/EBITDA 거래배수를 적용한 적정 시가총액 산출

도표 12. 평가 시가총액 산출 내역

구분	산식	단위	내용
2022 년 추정 EBITDA	(1)	백만원	90,312
2023 년 추정 EBITDA	(2)	백만원	125,368
2024 년 추정 EBITDA	(3)	백만원	228,431
연 할인율		%	20
적용 EBITDA	(A) =	백만원	107,542
EV/EBITDA 거래배수	(B)	배	42.69
기업가치(EV)	(C) = (A) * (B)	백만원	4,590,895
이자지급성부채	(D)	백만원	96,500
현금및현금성자산	(E)	백만원	31,145
순차입금	(F) = (D) - (E)	백만원	65,355
평가 시가총액	(G) = (C) - (F)	백만원	4,525,540

주 1) 이자지급성부채 및 현금및현금성자산은 2022 년 반기말 기준
주 2) 추정 EBITDA 을 2022 년 6 월말 기준으로 환산하기 위한 연 할인율 20.0%는 동사의 재무위험, 예상 매출의 실현 가능성 등을 감안하여 산정하였습니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 13. 주당 평가가액 산출 내역

구분	산식	단위	내용
평가 시가총액	(A)	백만원	4,525,540
공모 전 발행주식수	(B)	주	26,669,354
공모주식수	(C) = (D) + (E)	주	9,000,000
신주모집주식수	(D)	주	7,340,344
구주매출주식수	(E)	주	1,659,656
공모 후 발행주식수	(F) = (B) + (D)	주	34,009,698
주당 평가가액	(G) = (A) / (F)	원	133,066

상기 과정을 통해 공동대표주관회사인 KB 증권㈜, 신한금융투자㈜는 더블유씨피㈜의 주당 평가가액을 133,066 원으로 산출하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 14. 더블유씨피㈜ 희망 공모가액 산출 내역

구분	산출내역
주당 평가가액	133,066 원
평가액 대비 할인율	39.9% ~ 24.8%
희망 공모가액 밴드	80,000 원 ~ 100,000 원
확정 공모가액 (주 1)	-

주) 확정 공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 15. 최근 5 개년 테슬라 상장 기업 평가액 대비 할인율 내역

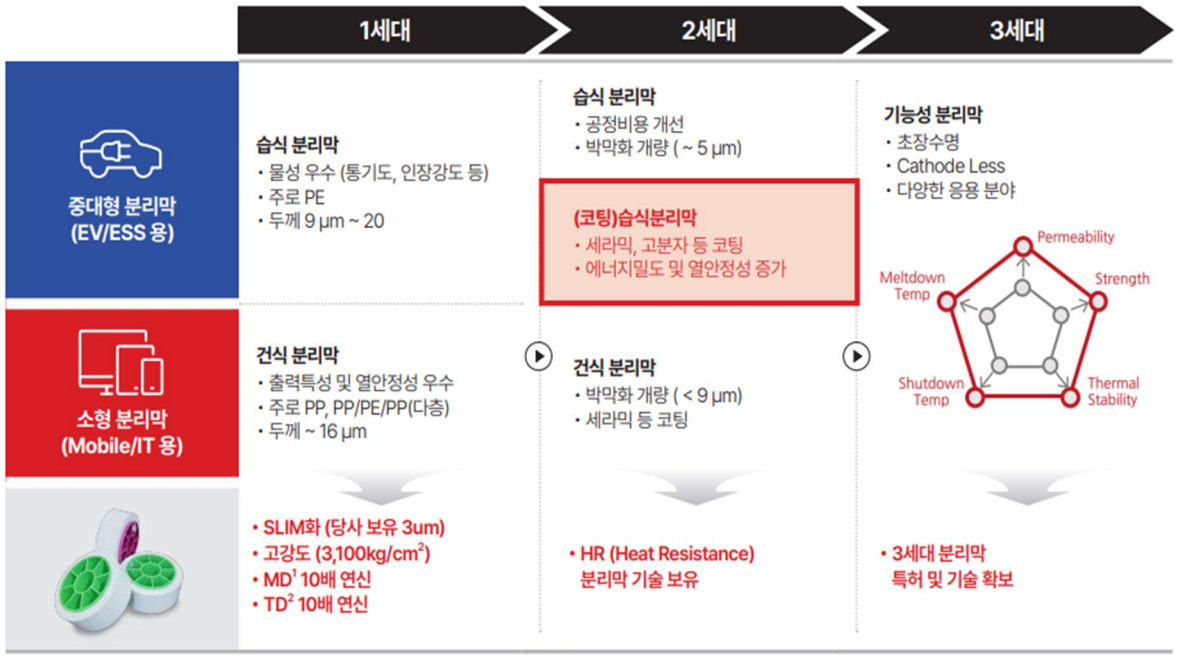
회사명	상장일	평가액 대비 할인율	
		하단	상단
카페 24	2018-02-08	36.1%	15.4%
제테마	2019-11-14	32.6%	10.1%
리메드	2019-12-06	27.8%	17.8%
켄코아에어로	2020-03-03	33.9%	23.7%
씨앤투스성진	2021-01-28	59.8%	50.5%
프레스티지	2021-03-11	48.8%	27.0%
바이오다인	2021-03-17	40.1%	23.6%
제주맥주	2021-05-26	30.2%	22.2%
프롬바이오	2021-09-09	24.4%	13.9%
디어유	2021-11-10	34.1%	12.2%
케이옥션	2022-01-06	40.7%	30.2%
평균	-	37.1%	22.4%

자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

W-SCOPE 그룹 계열의 2 차전지 배터리 분리막 제조 전문업체

도표 16. 사업 영역: 2 세대 코팅 습식 분리막을 주력 생산



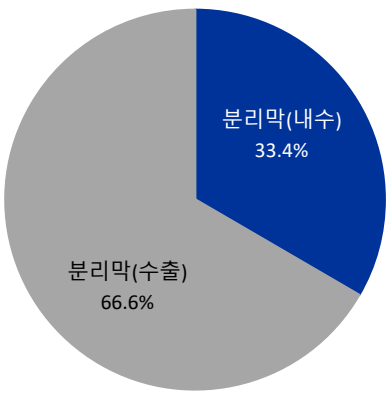
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2016.10	법인 설립
2017.01	충주 공장 건설 착공
2018.04	충주 공장 완공 및 등록
2018.12	IATF16949 및 ISO14001 인증
2019.02	생산 1, 2, 3, 4 라인 양산 개시
2019.12	ISO45001 인증
2020.04	기업부설연구소 등록
2021.04	소재부품장비전문기업 인증
2021.10	생산 5, 6 라인 양산 개시
2021.12	벤처기업 인증
2022.09	코스닥 시장 상장 예정(09/30)

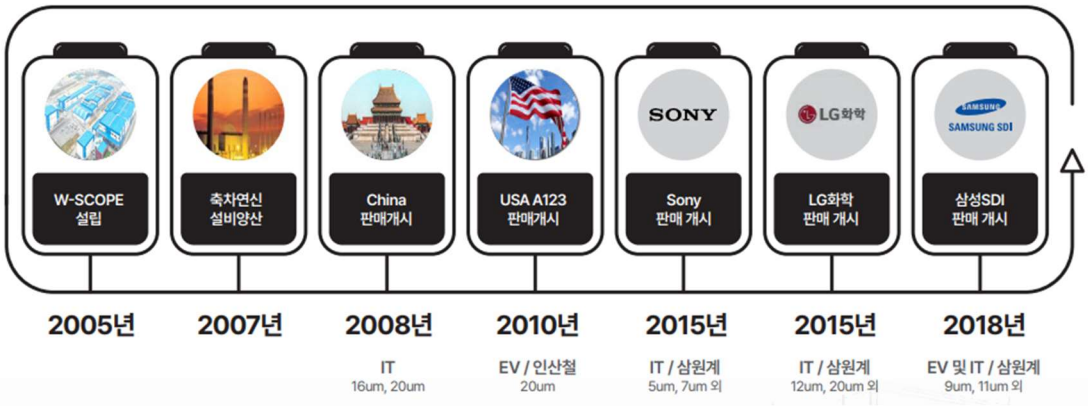
자료: 유진투자증권

도표 18. 사업별 매출 비중 (2021 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 19. 성장 스토리: W-SCOPE 그룹과 함께 성장



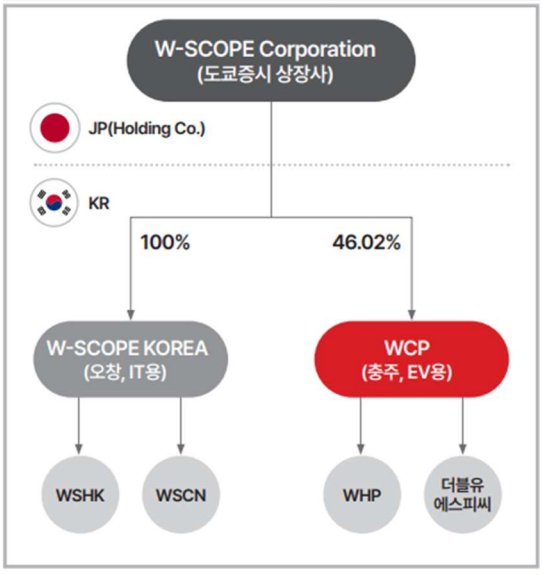
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. W-SCOPE Group 계열의 2 차전지 분리막 제조업체

WCP 기업 현황

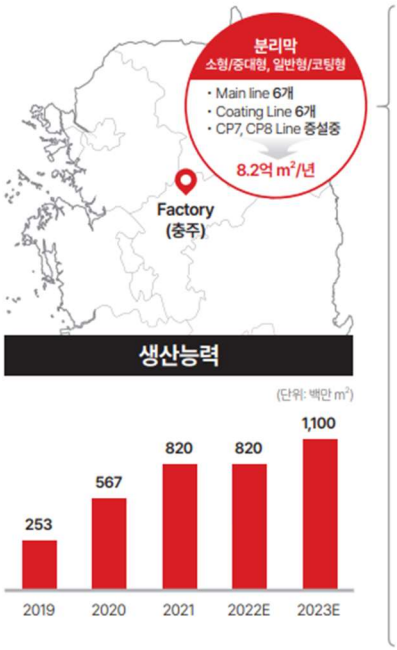
회사명	더블유씨피㈜ (W-SCOPE CHUNGJU PLANT Co., Ltd.)
대표이사	최 원 근
설립일	2016.10.26.
회사주소	충북 충주시 대소원면 메가폴리스로 195
자본금	123.5억 원
주요사업	2차전지용 분리막 제조
임직원수	619명
홈페이지	www.wcp.kr

W-SCOPE Group 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 2021 년 기준, 분리막 생산능력 8.2 억㎡/년





Line	Line 폭 (m)	생산능력 (백만 m²)	구축 완료	가동 시기	생산 제품
CP1, CP2*	4.2M	253	'18.12	'19.02	IT/EV용
CP3, CP4	5.5M	314	'19.09	'19.10	EV용
CP5, CP6	4.2M	253	'21.06	'21.10	EV용
CP7, CP8	5.5M	314	'23.예정	'23.예정	EV용
해외HP1~8	5.5M	1,254	'24~25예정	'24~25예정	EV용

주) CP1, CP2 라인은 향후 EV용 위주로 생산 예정
CP7, CP8 Line을 위한 설비 발주 기진행.
이외 6개의 코팅 Line이 가동 중에 있으며, 코팅 Line 또한 22년 중 2개 Line 추가 증설 예정

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 주요 경쟁 업체 비교

	더블유씨피(한국)	S社 (한국)	A社 (일본)	T社 (일본)	Y社 (중국)
Tier-1 습식 분리막 M/S (2020년)	7.8%	26.5%	23.7%	23.6%	15.0%
기술수준	상	상	상	상	중
주요 생산방식	축차연신	축차연신	동시연신	동시연신	축차연신
생산성	상	상	중	중	하 (수율 낮음)
개발 능력	상	상	상	상	중
원가 경쟁력	상	중	하	하	상
품질 경쟁력	상	상	상	상	중
판매량 (2020)주)	137M m²	487M m²	741M m²	438M m²	967M m²
증설 계획	적극적	적극적	소극적	소극적	적극적
주요 고객사	S社	S社	P社	P社	C社

주: 2020년 판매량은 동사 자료. 경쟁사는 SNE research 자료 인용
자료: SNE Research(2021)

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 글로벌 S社향 중장기 공급계약을 통한 안정적 성장 전망

도표 23. 글로벌 S社와 5년 장기공급계약 및 10년 FCST 확보

'장기 공급계약' 주요 내용

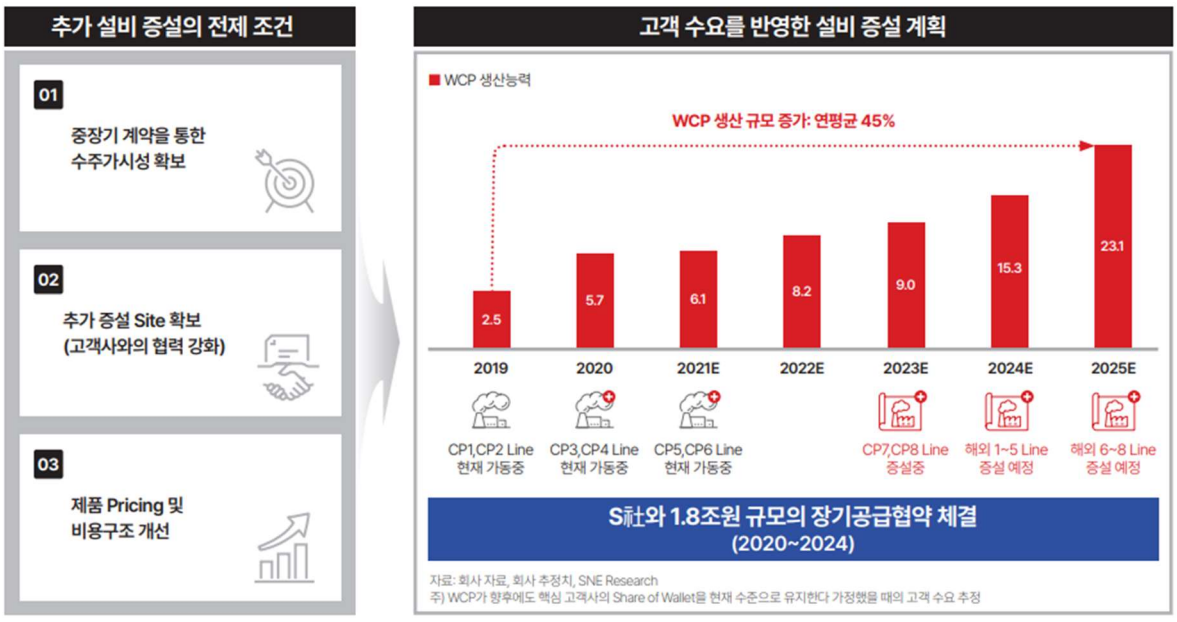
구분	내용
계약 일자	2019년 4월
납품 계약	'20년~'24년 (5년)
납품 규모	약 1.8조원 ($1,615m)
납품 물량	20억m^2 /계약기간
주요 제품	Gen3 및 Gen5
납품 승인 Line	WCP 6개, WSK 5개 Line

'지분 투자' 주요 내용

구 분	내용
계약 일자	2020년 7월
투자 목적	전략적 제휴
투자 규모	200억 원
투자금 사용용도	투자자와 합의하여 정한 용도(증설 및 운영자금)
전환 여부	2022년 1월 보통주 전환 完
지분율	4.34%

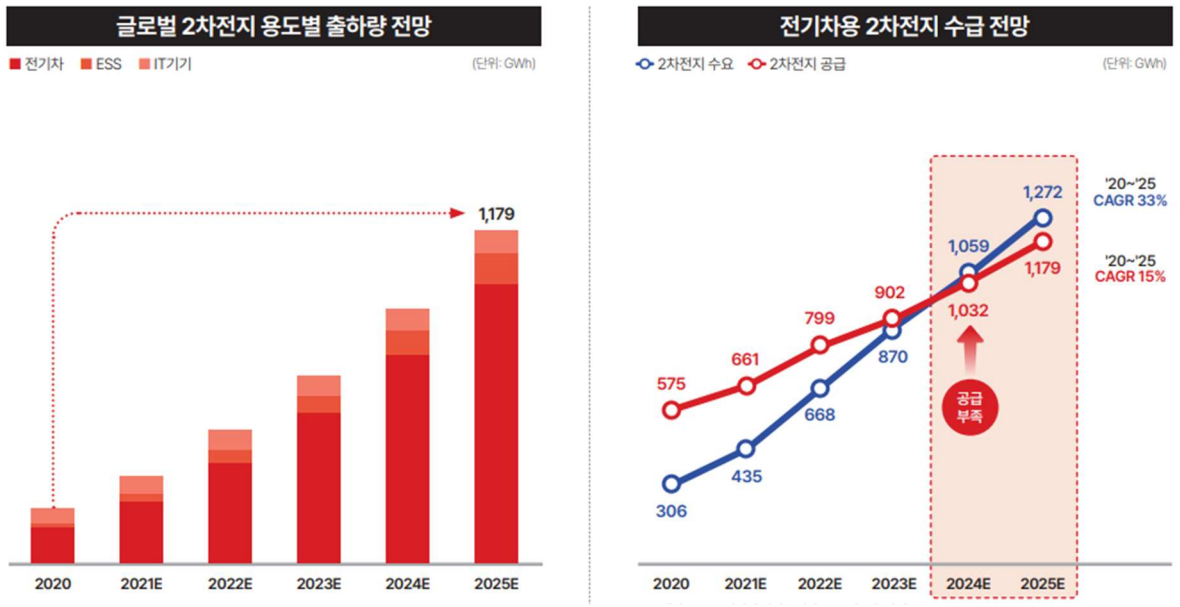
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 주요 고객사 수요 증가 추이를 반영한 Capa 확대 증설



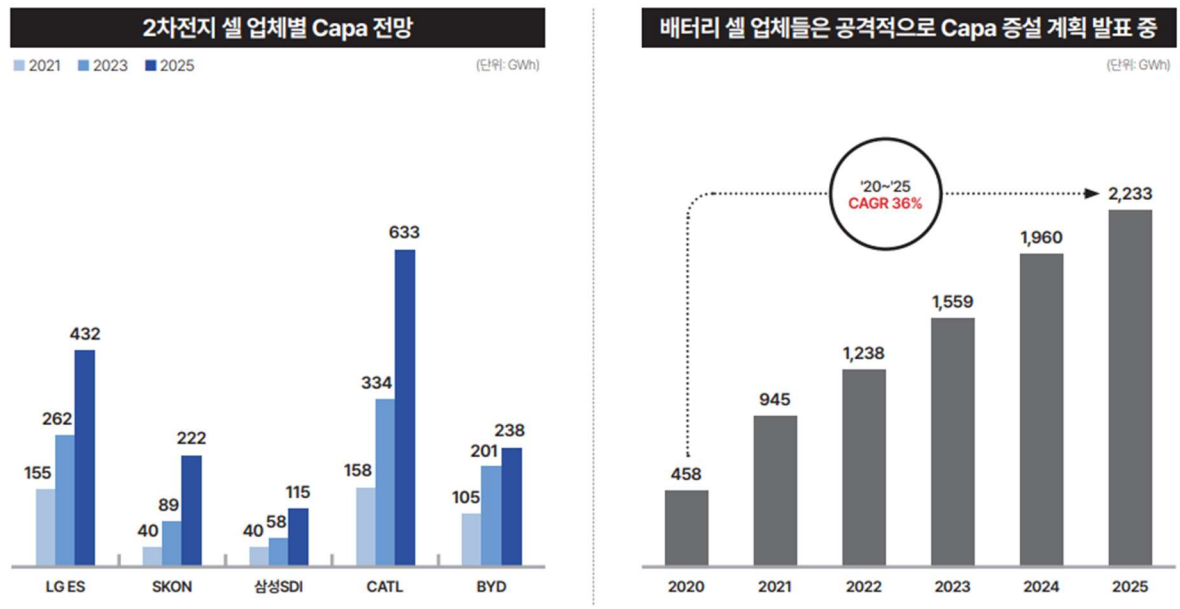
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 급증하고 있는 2 차전지 수요



자료: SNE Research, IR Book, 유진투자증권

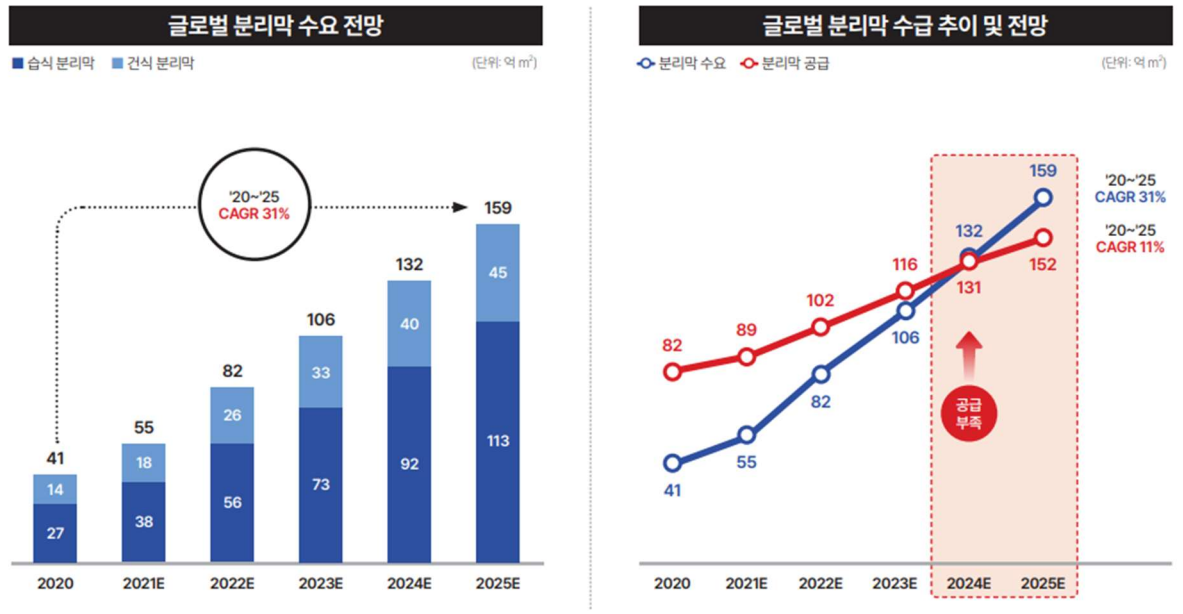
도표 26. 2 차전지 셀 업체들의 공격적인 Capa 증설



자료: SNE Research, IR Book, 유진투자증권

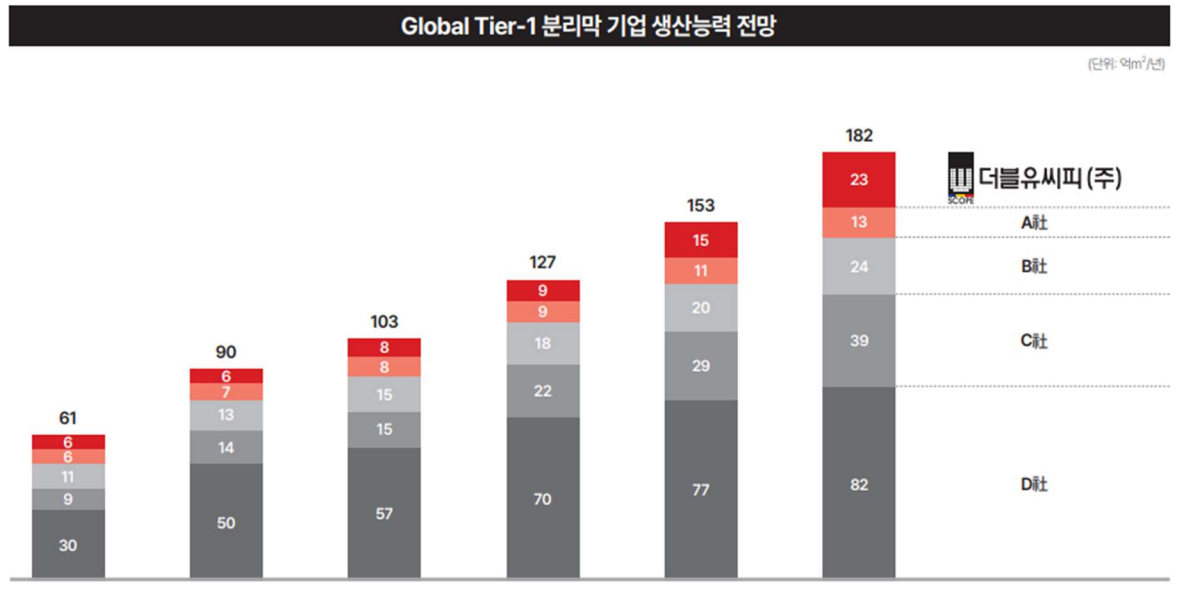
2) 추가적인 고객 확보 추진을 통한 외형 성장 추진

도표 27. 글로벌 분리막 수요 금증 전망



자료: SNE Research, IR Book, 유진투자증권

도표 28. Tier-1 급 분리막 시장의 주요업체 과점구조 공고해질 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. Tier-1 분리막 및 배터리 제조사 Value Chain



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. 주요 2 차전지 제조사에 대한 추가적인 고객사 확보 가능

2021년 글로벌 전기차용 배터리 사용량 및 점유율 현황

No.	내용	사용량	점유율
1	CATL	96.7	32.6%
2	LG Energy Solution	60.2	20.3%
3	Panasonic	36.1	12.2%
4	BYD	26.3	8.8%
5	SK on	16.7	5.6%
6	SAMSUNG SDI	13.2	4.5%
⋮	기타	47.6	16.0%

자료: SNE Research

2차전지 제조사 납품 계획

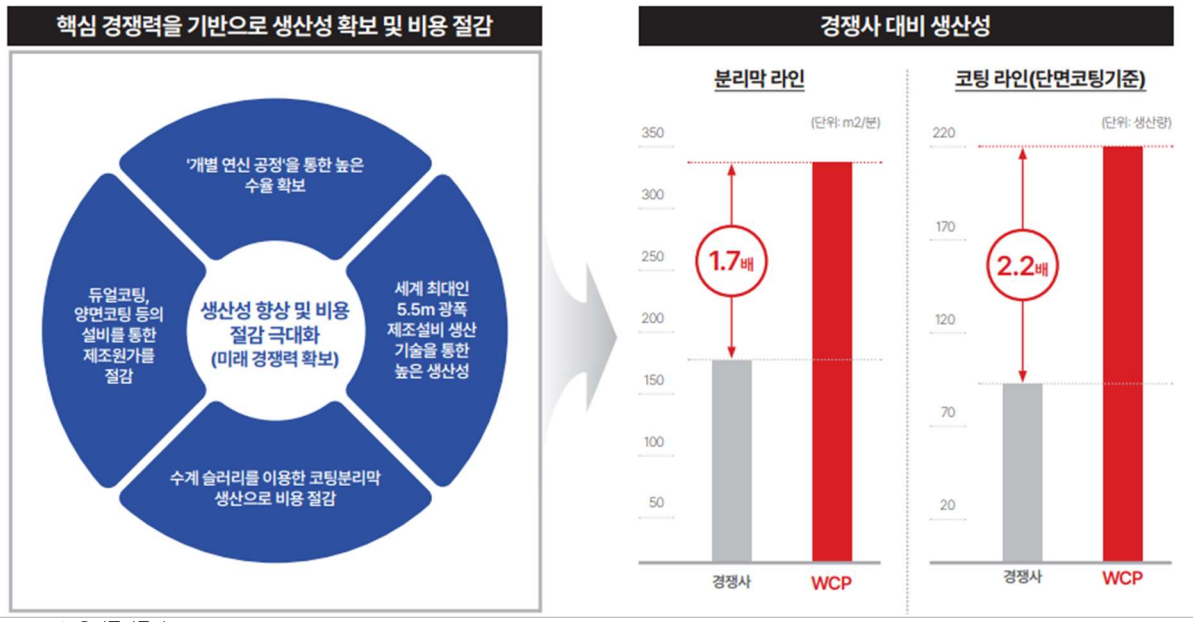
구분	주 납품사	점유율
S社	Asahi WCP	•설비투자 및 장기공급 협약 체결 •전용라인 설치
A社	Toray	•국산 기업으로 전환 적극 검토 중
B社	SKIET	•EV向 분리막 수급 다원화
C社	Asahi	•Tier-1 분리막 기업의 제품 사용
D社	Toray 등	•Tier-1 분리막 기업의 제품 사용

자료: 회사 자료

자료: IR Book, 유진투자증권

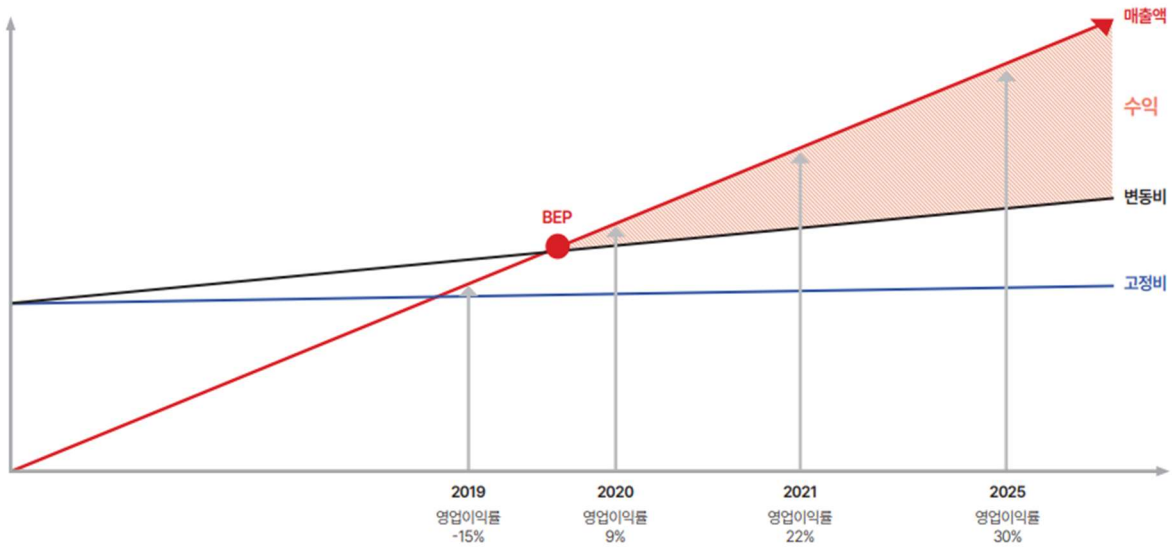
3) 높은 생산성을 통한 수익성 개선 기대

도표 31. 경쟁사 대비 생산성이 높음



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32. 규모의 경제와 생산성 향상으로 수익성 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 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: 12 개월 (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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.06.30 기준)