유진투자증권

클린카

(Overweight)

2021
하반기
산업전망

01 June 2021

수요 확산 변곡점 임박

Green Industry 한병화_ 02)368-6171_ bhh1026@eugenefn.com



편집상의 공백페이지입니다

Contents

1 전기차 확대 분기점 넘어 05

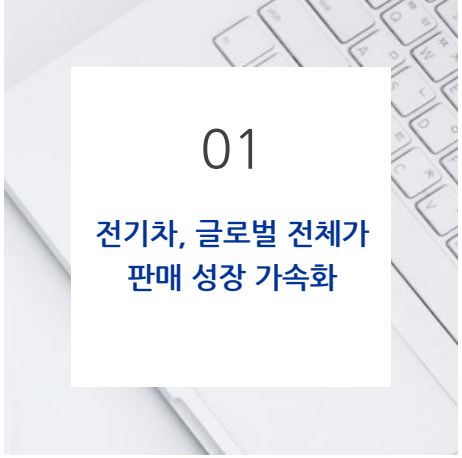
2 수소차, 지속성장의 시작 11

3 대한민국, 클린카의 중심 15

4 클린카 추천주 21

솔루스첨단소재
에코프로비엠
일진머티리얼즈
DI동일
신흥에스이씨
천보
후성
상아프론테크

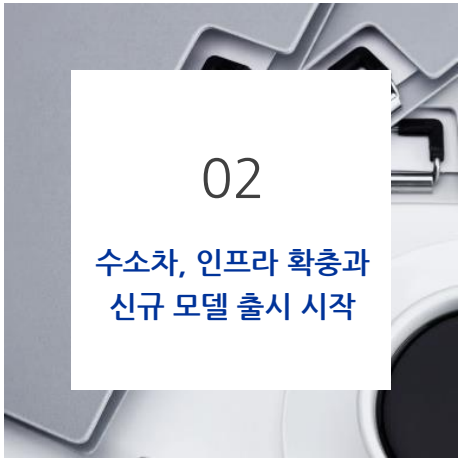
Executive Summary



01

전기차, 글로벌 전체가 판매 성장 가속화

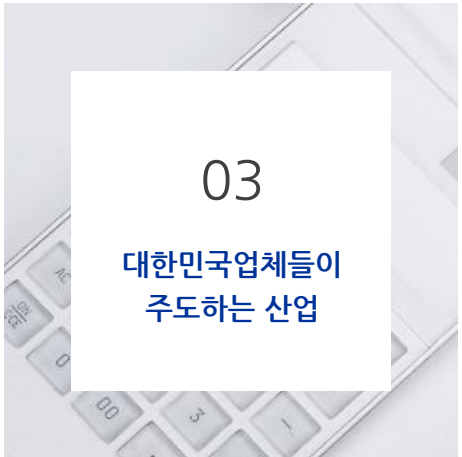
- 유럽시장은 독일 등 주요국들 전기차 판매비중 급상승
- 미국, 정책 지원 재개로 전기차 신규 모델 출시 본격화
- 올해 전기차 판매 성장률 48%로 전년보다 높을 것



02

수소차, 인프라 확충과 신규 모델 출시 시작

- 수소 생산 인프라 투자 급증
- 하반기부터 수소차 신규모델 출시 늘어나
- 수소차 시장 성장 거점의 다변화 시작



03

대한민국업체들이 주도하는 산업

- K-배터리업체들 글로벌 시장 주도력 유지
- 수소차 경쟁력 대한민국이 가장 높아
- 전기차/수소차 소재/부품업체들의 재평가 지속될 것

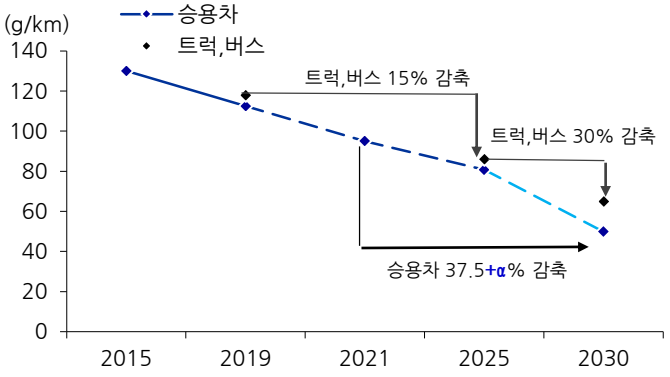
01

전기차 확대 분기점 넘어

유럽

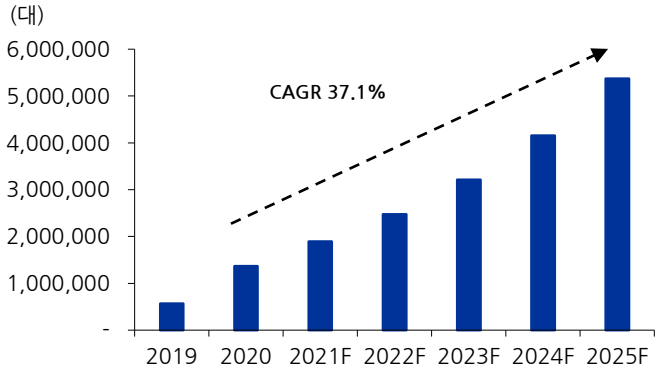
성장에 성장을 더해

EU의 연도별 차량 CO2 배출감축 목표



자료: EU, 유진투자증권

유럽 연간 전기차 판매량 전망



자료: Ev-sales유진투자증권

- 7월에 판매 차량의 평균 탄소감축 2030년 목표치 기존의 37.5%에서 대폭 상향 예정
- 내년까지 전기차 판매에 슈퍼크레딧 부여하기 때문에 판매업체들 적극적 전기차 마케팅(50g/km 이하인 전기차 판매시 **가중치 2020년 2배, 2021년 1.67배, 2022년 1.33배 부여)**
- 주요국들 경기부양안에 전기차 보조금 확대 포함되어 견조한 성장세 지속
- 21년 전기차 판매 189만대 예상, 신차 판매 전기차 비중 13% 예상

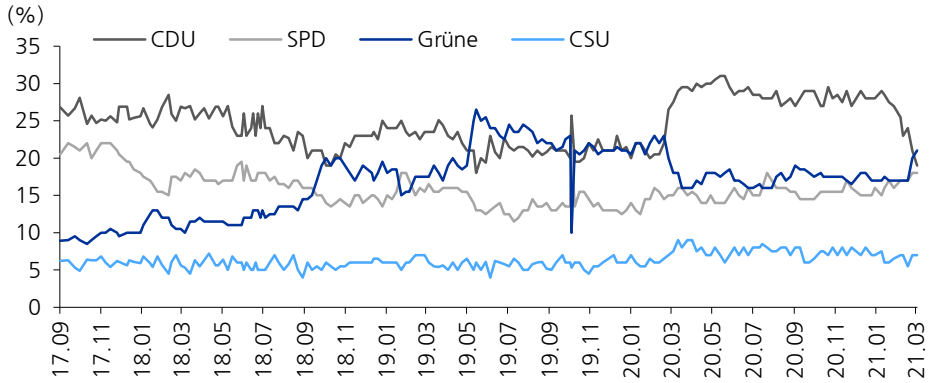
코로나 이후 유럽의 전기차 지원 정책

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

독일의 가을 선거에 주목

독일, 녹색당의 지지율 상승에 주목



자료: 보도자료, 유진투자증권

- 9월 독일의 총선에서 차기 정권이 탄생. 집권당인 중도보수 연합이 녹색당과 선두를 두고 경합 중
- 기민/기사 연합이 현재의 독일 및 EU 전체의 탄소중립 정책을 만들었으나, 녹색당의 기후변화 중심의 정책에 비하면 적극성 낮아
- 녹색당이 집권 연정의 중심이 되면 독일은 물론 EU 전역의 내연기관차 판매 금지 연도가 조기에 설정될 가능성 높아

녹색당 주요 정책

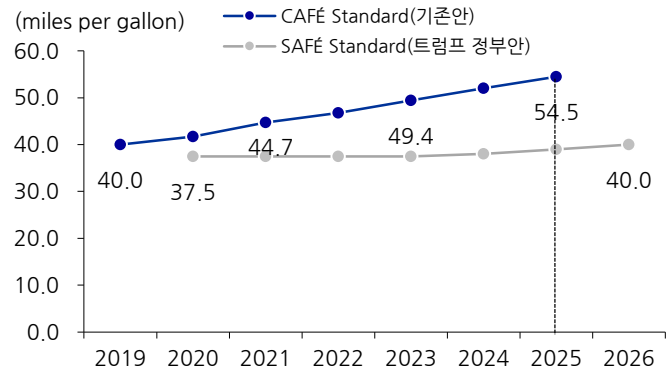
에너지	▪ **2030년 까지 CO2 배출 55%에서 70%까지 줄일 것** ▪ 화석 연료 보조금 종료 ▪ 태양광 발전 촉진 - 향후 4년 동안 100만 개의 새로운 태양광 지붕 설치, 풍력확장 ▪ 석탄 단계적 폐지 -(2030~2038 진행) ▪ 2022년 핵 단계적 폐지 완료 - Gronau와 Lingen의 원자력 공장 엄격하게 제한, 향후 폐쇄 ▪ 독일 탄소세 2025년까지 CO2 비용 톤당 60유로로 인상
교통	▪ 지역난방 탈탄소화 ▪ **2030년부터 무배출 자동차만 등록** ▪ 철도 교통 확대 ▪ 항공 교통에 대한 환경 유해 보조금 단계적 폐지 ▪ 2030년까지 단거리 비행 불필요하게 만들어 장거리 비행수 줄임 ▪ 배기가스 없는 버스 조달 촉진 ▪ **CO2 중심 통행료로 만연한 트럭 교통 규제**

자료: EU, 유진투자증권

미국

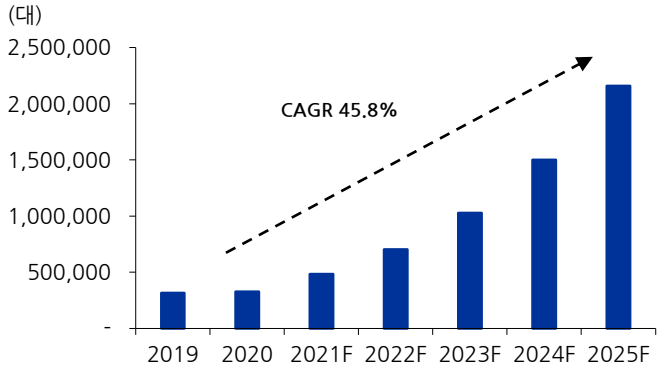
정체 벗어나 고성장 모드로 재진입

트럼프가 오바마 연비규제 무력화로 전기차 시장 정체



자료: California Air Resources Board, 유진투자증권

바이든 지원으로 올해부터 전기차 시장 고성장



자료: 유진투자증권

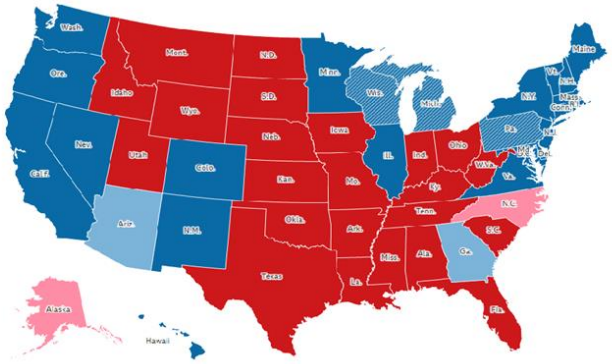
- 트럼프의 내연기관차 우선 정책으로 연비규제 완화와 전기차 보조금 중단되면서 전기차 판매 2년간 정체
- 바이든 당선 후 전기차 확대전략으로 방향 선회. 자동차용 연비규제 부활, 완성차 업체당 20만대의 보조금 수령 기준 폐지 또는 대폭 상향 예정
- 전기차 대당 구매 보조금도 대당 최대 7,500달러에서 1만 달러 이상으로 상향 가능성 높아
- GM, 포드 등 주요 완성차업체들과 전기차 스타트업들 올해부터 미국에 신규 전기차 모델 출시 봇물
- 2021년 하반기로 갈수록 전기차 판매 가속화 예상. 판매 증가율 전년대비 47.1%로 고성장 추세 재진입 예상

미국

바이든, 그린정책의 중심 전기차

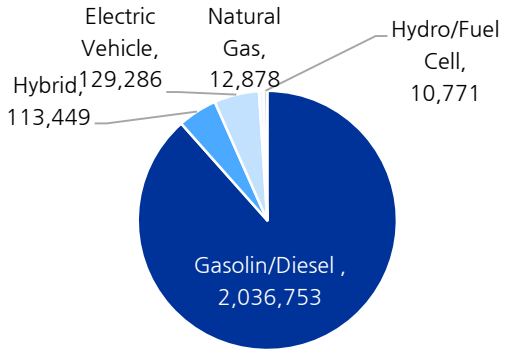
- 인프라 부양안에 전기차(수소전기차 포함)부문만 1,637억달러가 포함됨. 구매보조금, 충전인프라 확충에 사용
- 차기 선거 위해 스윙 스테이트에 많은 내연기관차 종사자들의 지지가 필요. BUY AMERICA를 기조로 해당지역에 전기차 관련 제조공장 유치에 전력
- 전기차 공장, 배터리 공장 신설 투자에 정부 보조금 투입할 것
- 미국 내에서 현지업체들과 협업해서 성장할 수 있는 업체들에게 기회요인 커

스윙 스테이트 승리로 바이든 당선



자료: BBC

스윙 스테이트에 집중된 내연기관차 고용인력



자료: USEER, 2020, 유진투자증권

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

편집상의 공백페이지입니다

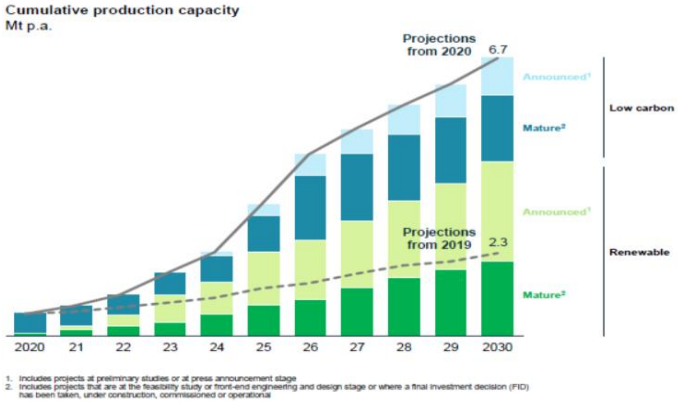
02

수소차, 지속성장의 시작

수소 인프라 투자 급증

수소차 산업 성장의 난제 해결 모드로

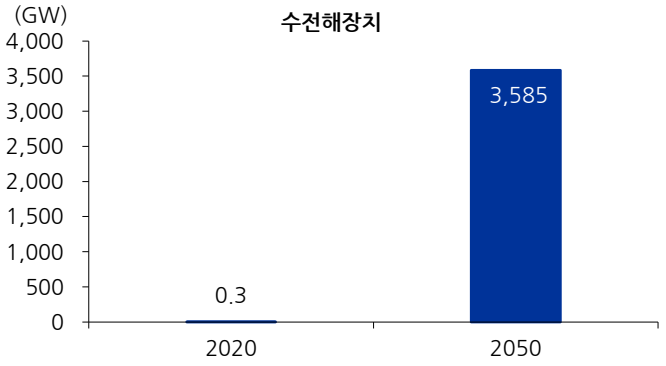
1년만에 세 배 이상 증가한 수소 생산 예측치



자료: Hydrogen Council, 유진투자증권

- 수소차 산업이 지속성장 하려면 수소 생산 인프라가 갖추어져야. 2020년 기준 수소생산량은 8,700만톤은 대부분 산업 부문에서 사용하는 그레이 수소
- EU의 수소 투자전략 발표 이후 대규모 수소생산 프로젝트들 급증
- 유럽에 이어 중동, 호주, 중국, 미국, 캐나다 등으로 블루/그린수소 생산 투자 계획들 이미 100조원 넘어선 상태

IEA, 수전해 장치 설비 1만 배 이상 증가 예상



자료: IEA, 유진투자증권

EU Hydrogen Strategy

목표	▪ 2050년 EU 에너지 비중의 23% 이상을 그린수소로 달성, 현재는 2% 이하 수준
2030 투자 목표	▪ 2024년까지 수전해 설비 6GW 확보, 2030년까지 80GW(역내에 40GW, 역외에 40GW) ▪ 그린수소 제조단가 현재의 2.5~5.5유로/kg에서 그레이 수소와 같은 1.5유로 목표 ▪ 수소사용을 버스, 택시, 트럭, 철도, 배 등 교통수단에서 정유, 화학, 철강 등 제조업으로 확장
부분별 투자규모	▪ 2030년까지 수전해 설비 240~420억 유로 ▪ 수소 운송, 충전 등 인프라 확충 650억 유로 ▪ 그린수소 제조 위한 재생에너지 건설에 2,200~3,400억 유로(80~120GW)

자료 : EU, Bloomberg, 유진투자증권

수소관련 기가 팩토리 건설 붐

전기차 성장 초기보다 더 강한 추세



HYUNDAI

thyssenkrupp

ITM POWER

HYZON

nel

McPhy
Driving clean energy forward

TOYOTA

JM Johnson Matthey
Inspiring science, enhancing life

SIEMENS energy



Cummins



- 전기차 시장의 창시자격인 테슬라를 만든 것은 기가팩토리 개념. 대량생산을 통해 소비자들이 쉽게 접근 가능한 전기차 시장을 조성하는 역할을 함
- 수소와 수소차 시장에도 기가 팩토리 건설 붐이 시작. 수소연료전지 또는 수전해 장치를 대량생산하는 시설이 민간 기업들에 의해 주도되고 있어
- 수소차 부문은 현대차와 토요타가 기가 팩토리를 갖춘데 이어, 중국의 SAIC 등과 유럽의 Stellantis 등이 3~4년내에 연간 1만대 이상의 수소차 제조 설비를 갖출 것으로 판단, 플러그 파워와 르노의 합작법인도 주목할 필요
- 수소를 만드는 수전해 설비는 플러그 파워, 넬, ITM Power, Cummins 등이 기가 팩토리 건설을 발표한 상태

글로벌 수소차 시장 이륙 시작

연평균 84% 성장 전망

Stellantis Hydrogen Car



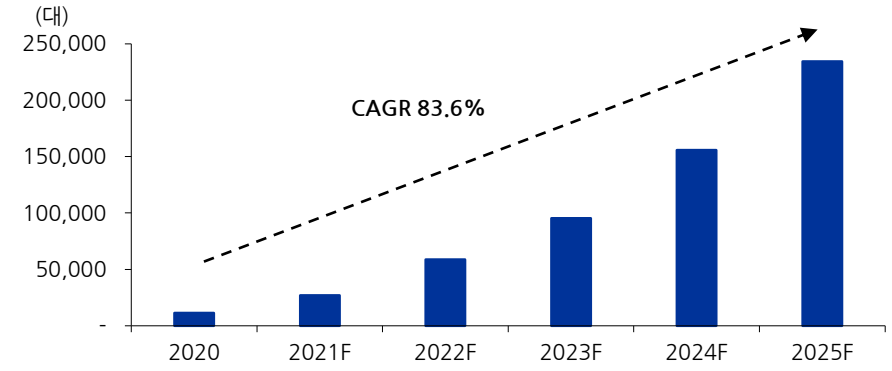
자료: 유진투자증권

Hyzon Hydrogen Car



자료: 유진투자증권

바이든 지원으로 올해부터 전기차 시장 고성장



자료: 유진투자증권

- 2021년 글로벌 수소차 판매는 전년대비 138% 급증할 것으로 추정됨. 대한민국이 정책지원으로 시장을 주도하고, 토요타 미라이2의 판매효과가 일본과 미국에서 발생하기 때문임
- 2020~2025년 글로벌 수소차 판매 연평균 성장율은 약 84%로 전망. 한국, 일본, 미국에 이어 중국이 정책지원 효과로 주요 시장으로 성장 예상
- 연내에 수소밴 3종을 출시하는 스텔란티스와 플러그 파워와 JV 를 설립해 내년에 수소밴을 선보이는 르노, 현대차와 수소 SUV 출시를 준비하는 영국의 INEOS 등도 볼륨 브랜드로 성장할 가능성 있어. 내년에 X5 수소버젼을 생산하는 BMW 그룹도 수소차 투자 지속. 유럽도 수소차 시장 성장의 한 축
- 메르세데스와 볼보의 수소트럭 JV 설립, 미국,중국, 유럽 시장에서의 토요타, 현대차, Cummins, Hyzon Motors 등의 수소 상용차 사업 활성화는 2025년 이후 수소차 시장의 본격 활성화에 기여할 것
- **보수적인 IEA 최근 전망에서도 2030년 수소차 누적 예상대수 1,500만대, 2050년 판매대수 기준 승용차 시장의 10%, 상용차시장의 35%를 수소차로 예상**

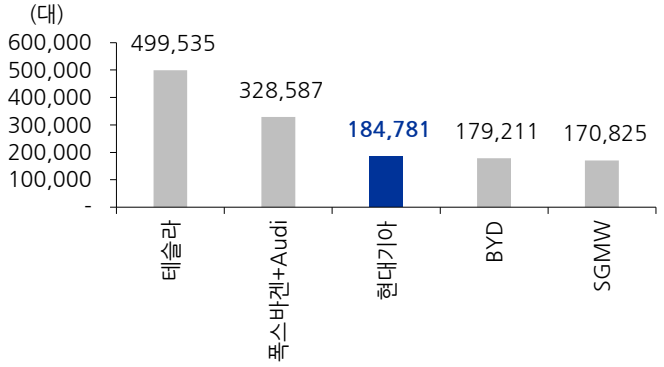
03

대한민국, 클린카의 중심

전기차 성장의 견인차

전기차, 배터리 양 날개로

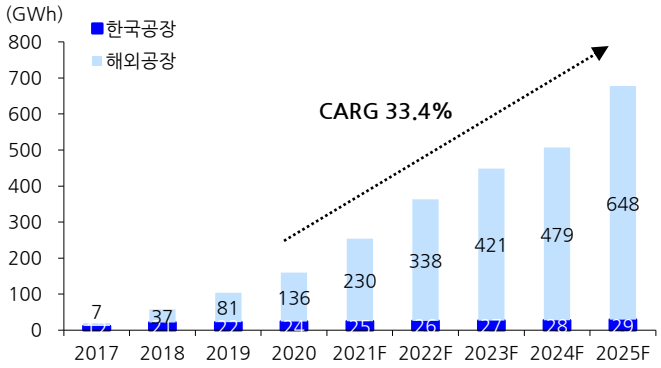
2020년 업체별 전기차 판매대수



자료: 유진투자증권

- 2020년 테슬라, 폭스바겐 그룹에 이어 3위를 차지한 현대차그룹의 전기차 판매는 올해부터 아이오닉 5, EV6 등 전용 플랫폼 전기차를 출시하면서 글로벌 선두권을 유지할 수 있을 것으로 판단
- 배터리, 전장 등 전기차 생산과 관련한 제조 인프라가 완벽하기 때문에 현대차 그룹의 글로벌 전기차 시장 질주는 어렵지 않을 것
- 국내 배터리업체들 유럽과 미국 시장 대규모 투자로 2025년까지 배터리 생산 능력 연평균 33.4% 성장 예상
- 미국, 유럽의 완성차업체들, 배터리 생산 위한 합작 파트너로 대한민국 업체들외 선택대상 제한적

국내 배터리 3사 생산능력 연평균 33% 속도로 증가



자료: 유진투자증권

아이오닉 5



자료: 유진투자증권

EV6

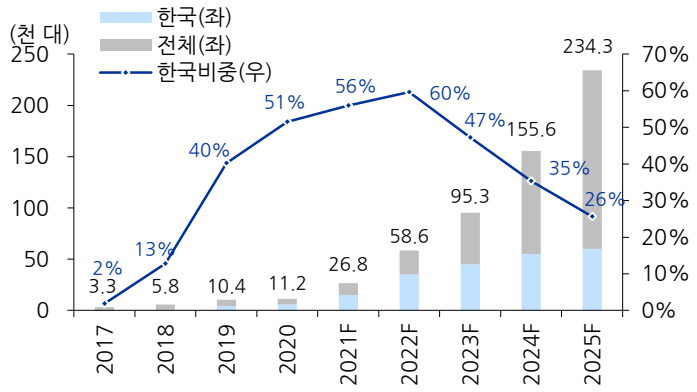


자료: 유진투자증권

수소차 경쟁력 탁월

대한민국이 글로벌 시장 주도

글로벌 수소차 시장 당분간 대한민국이 주도



자료: 유진투자증권

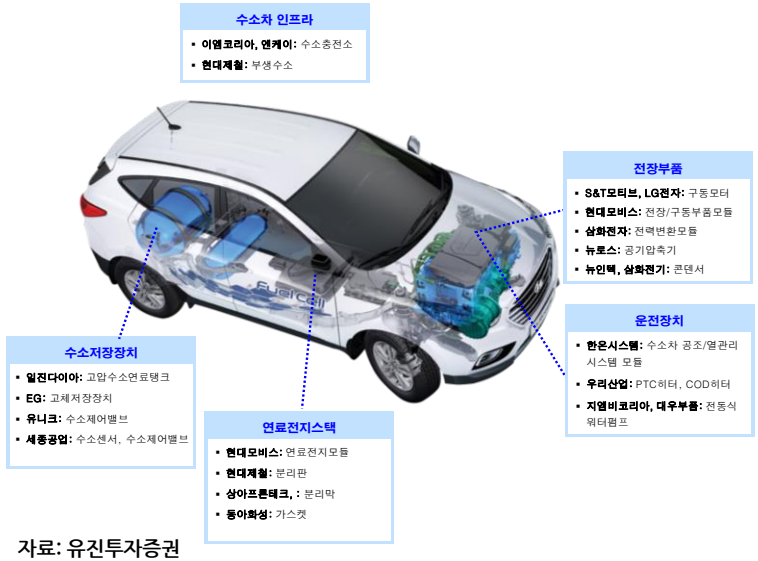
- 정부의 적극적인 정책으로 당분간 대한민국은 글로벌 수소차 판매 최대시장을 유지 예상
- 대량생산 체제 확보, 수소차 핵심 기술 국산화 성공해 경쟁력 최상위 상태
- 현대차 그룹외에 SK, 포스코, 한화 등 주요 그룹 대부분이 수소밸류체인에 대한 대규모 투자를 시작한 상태여서 수소차 산업 활성화 위한 인프라 확보 용이

수소경제 활성화 로드맵

		2018	2022	2040
수소차 (단위 : 대)	**합계**	**1,800**	**81,000**	**6,200,000**
	수출	900	14,000	3,300,000
	내수	900	67,000	2,900,000
연료전지 (단위 : GW)	발전용	0.307	1.5	15
	가정 건물용	0.007	0.05	2.1
수소공급(단위 : 톤(연간 기준)		130,000	470,000	5,260,000
수소가격(단위: 원(Kg 당)		-	6,000	3,000

자료: 유진투자증권

수소차 밸류체인



자료: 유진투자증권

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**	**554,031**	**797,953**	**1,154,826**	**1,662,351**	**2,365,147**
미국 전기차 판매량	**158,614**	**199,826**	**361,307**	**316,000**	**328,000**	**482,571**	**701,731**	**1,028,670**	**1,499,659**	**2,158,549**
%YoY	36.6%	26.0%	80.8%	-12.5%	3.8%	47.1%	45.4%	46.6%	45.8%	43.9%
미국 자동차 판매량	17,464,777	17,274,243	17,047,725	16,858,705	14,574,350	16,031,786	16,512,739	17,008,121	17,518,365	18,043,916
%YoY	0.4%	-1.1%	-1.3%	-1.1%	-13.6%	10.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
미국 전기차 판매 비중	**0.9%**	**1.2%**	**2.1%**	**1.9%**	**2.3%**	**3.0%**	**4.2%**	**6.0%**	**8.6%**	**12.0%**
캐나다 전기차 판매량	10,725	19,029	43,000	55,629	53,175	71,461	96,222	126,156	162,692	206,598
아시아, 대양주 전기차 판매량	**382,565**	**672,700**	**1,188,388**	**1,270,000**	**1,369,417**	**2,152,656**	**2,856,131**	**3,650,037**	**4,618,781**	**5,768,184**
중국 전기차 판매량	**351,861**	**600,174**	**1,102,375**	**1,177,421**	**1,271,958**	**2,033,494**	**2,709,315**	**3,469,227**	**4,396,344**	**5,485,555**
%YoY	69.7%	70.6%	83.7%	6.8%	8.0%	59.9%	33.2%	28.0%	26.7%	24.8%
중국 자동차 판매량	27,938,931	28,878,900	28,080,577	25,768,677	22,676,436	25,397,608	26,667,488	27,467,513	28,291,539	29,140,285
%YoY	13.7%	3.4%	-2.8%	-8.2%	-12.0%	12.0%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%
중국 전기차 판매 비중	**1.3%**	**2.1%**	**3.9%**	**4.6%**	**5.6%**	**8.0%**	**10.2%**	**12.6%**	**15.5%**	**18.8%**
일본 전기차 판매량	**22,375**	**55,945**	**52,103**	**43,867**	**31,000**	**40,090**	**50,526**	**63,596**	**80,243**	**104,272**
%YoY	-11.6%	150.0%	-6.9%	-15.8%	-29.3%	29.3%	26.0%	25.9%	26.2%	29.9%
일본 자동차 판매량	4,970,266	5,234,175	5,264,024	5,191,245	4,775,945	5,110,262	5,314,672	5,420,965	5,529,385	5,639,972
%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%**	**0.6%**	**0.8%**	**1.0%**	**1.2%**	**1.5%**	**1.8%**
한국 전기차 판매량	6,107	14,157	30,171	40,183	55,040	64,782	78,359	94,656	113,744	142,397
호주 전기차 판매량	1,810	2,424	2,216	6,718	8,448	10,648	13,450	17,025	21,593	27,435
뉴질랜드 전기차 판매량	412	0	1,523	1,811	2,972	3,642	4,481	5,534	6,858	8,526
기타 아시아 총합	8,329	16,581	33,910	48,712	66,459	79,072	96,290	117,215	142,194	178,358
유럽 전기차 판매량	**222,619**	**306,143**	**386,347**	**564,206**	**1,367,138**	**1,894,682**	**2,476,244**	**3,214,098**	**4,158,547**	**5,375,080**
%YoY	15.1%	37.5%	26.2%	46.0%	142.3%	38.6%	30.7%	29.8%	29.4%	29.3%
네덜란드	23,114	9,191	27,079	66,630	89,362	117,751	157,117	212,808	291,259	403,237
노르웨이	45,662	62,170	72,636	79,640	109,322	126,131	141,614	155,430	165,220	175,188
영국	39,283	47,263	59,911	72,584	175,084	230,431	298,523	385,095	493,952	633,020
프랑스	34,574	36,778	45,605	61,508	185,909	258,986	347,300	463,721	613,110	802,567
독일	27,404	53,562	67,504	108,629	394,632	601,044	796,196	1,045,293	1,363,524	1,768,222
스웨덴	13,615	20,032	28,674	40,399	93,938	120,829	155,324	195,496	246,603	311,071
스위스	6,008	8,019	9,437	17,176	30,547	40,115	53,222	68,597	89,173	117,155
덴마크	1,438	913	4,583	9,409	32,482	42,719	54,539	69,019	86,285	107,815
벨기에	9,595	14,660	13,478	17,766	47,058	60,537	79,379	104,584	136,994	181,293
스페인	4,603	7,448	11,639	17,852	43,516	57,468	76,004	100,378	133,110	176,513
오스트리아	5,237	7,227	8,848	11,398	23,613	30,754	38,978	49,820	64,039	81,659
이탈리아	3,145	4,820	9,454	17,050	59,049	100,445	138,752	183,382	239,609	307,973
포르투갈	1,970	4,237	8,241	12,703	19,631	25,266	32,308	40,885	51,835	65,840
핀란드	1,432	2,210	5,691	11,609	20,946	26,644	33,197	40,738	50,409	61,926
아일랜드	687	1,084	2,208	5,214	8,897	11,142	13,897	17,421	21,994	28,001
체코	362	494	976	1,235	4,351	5,878	7,883	10,729	14,832	20,841
아이슬랜드	862	2,881	3,439	3,703	5,228	6,275	7,456	8,916	10,569	12,424
폴란드	305	348	1,268	2,394	4,749	6,346	8,783	12,321	17,536	25,357
루마니아	164	297	732	877	1,930	2,492	3,066	3,781	4,669	5,778
에스토니아	100	113	132	149	521	506	617	755	927	1,143
기타	3,059	22,396	4,812	6,281	16,373	22,922	32,091	44,927	62,898	88,058
유럽 자동차 판매량	15,131,719	15,631,687	15,624,486	15,805,752	12,960,717	14,904,824	15,351,969	15,659,008	15,972,188	16,291,632
%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%**	**10.5%**	**12.7%**	**16.1%**	**20.5%**	**26.0%**	**33.0%**
전세계 자동차 판매량	91,458,490	92,647,748	92,654,055	87,528,024	76,149,381	83,764,319	87,952,535	90,591,111	93,308,844	96,108,110
%YoY	4.6%	1.3%	0.01%	0.1%	-13.0%	10.0%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%
전세계 전기차 판매량	**774,384**	**1,224,103**	**2,018,247**	**2,209,831**	**3,117,730**	**4,601,369**	**6,130,328**	**8,018,961**	**10,439,680**	**13,508,411**
%YoY	40.7%	58.1%	64.9%	9.5%	41.1%	47.6%	33.2%	30.8%	30.2%	29.4%
전세계 전기차 판매 비중	**0.8%**	**1.3%**	**2.2%**	**2.5%**	**4.1%**	**5.5%**	**7.0%**	**8.9%**	**11.2%**	**14.1%**

 자료: 유진투자증권

글로벌 수소차 판매량 예측치

(대)	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
북미	**2,325**	**2,403**	**2,168**	**964**	**2,500**	**5,000**	**12,500**	**24,000**	**45,000**
미국	2,298	2,368	2,089	937	2,000	4,000	10,000	20,000	40,000
캐나다	27	35	79	27	500	1,000	2,500	4,000	5,000
아시아	**910**	**3,202**	**7,685**	**9,513**	**23,050**	**50,300**	**75,500**	**116,000**	**151,500**
한국	61	744	4,194	5,786	15,000	35,000	45,000	55,000	60,000
일본	849	931	754	717	3,000	5,000	10,000	25,000	30,000
중국	-	1,527	2,737	3,000	5,000	10,000	20,000	35,000	60,000
호주	-	-	-	10	50	300	500	1,000	1,500
유럽	**95**	**217**	**574**	**762**	**1,230**	**3,345**	**7,300**	**15,600**	**37,800**
독일	-	41	140	200	250	1,000	2,000	5,000	10,000
프랑스	11	35	63	211	150	500	1,000	2,000	7,000
스페인	-	1	1	7	10	30	300	500	2,000
이탈리아	-	-	-	-	-	-	100	400	1,500
영국	35	36	68	57	300	500	1,000	2,000	6,000
벨기에	8	13	63	19	90	100	150	300	500
네덜란드	2	13	156	147	240	500	1,000	2,000	4,000
오스트리아	-	8	19	14	30	50	100	300	500
스위스	-	9	25	42	100	500	1,000	2,000	4,000
스웨덴	14	5	2	5	7	50	300	500	1,000
노르웨이	17	51	29	15	40	100	300	500	1,000
덴마크	8	5	8	45	13	15	50	100	300
전체	**3,330**	**5,822**	**10,427**	**11,239**	**26,780**	**58,645**	**95,300**	**155,600**	**234,300**

자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

04

클린카 추천주

솔루스첨단소재
(336370)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	0.2	-1.4	22.1
절대기준(%)	-1.6	-25.0	-35.7

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	70,000	70,000	-
영업이익(20)	30.4	30.4	-
영업이익(21)	37.9	37.9	-

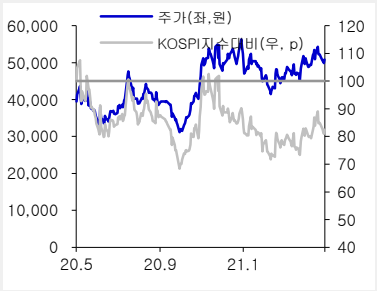
투자의견
BUY
(유지)

목표주가
70,000원
(유지)

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

현재주가(21.05.31)	50,500원
시가총액(십억원)	1,545
발행주식수(천주)	30,590
52주 최고가(원)	58,400
최저가(원)	30,150
52주 일간 Beta	1.30
60일 일평균거래대금(억원)	183.9
외국인 지분율(%)	4.8
배당수익률(2021F)(%)	0.0
주주구성(%)	
스카이레이크롱텀스트래티직 인베스트먼트 외 3인	53.2

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	70,000원



결산기(12월)	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	263.3	290.2	419.0	600.3	858.5
영업이익(십억원)	38.2	30.4	37.9	68.0	115.3
세전계속사업손익(십억원)	32.2	(2.3)	30.4	58.3	104.0
당기순이익(십억원)	25.1	(11.0)	24.0	46.1	82.1
EPS(원)	635	(279)	606	1,205	2,148
증감률(%)	적지	적전	흑전	98.9	78.3
PER(배)	79.5	-	83.3	41.9	23.5
ROE(%)	19.2	(8.0)	16.6	26.4	36.5
PBR(배)	13.9	15.1	12.8	10.4	7.8
EV/EBITDA(배)	38.9	42.5	32.2	20.1	13.1

자료: 유진투자증권

하반기부터 유럽전기차 시장 모멘텀

Investment Point

- **배터리 전지박 공장 하반기 가동율 상승 :** 동사의 유럽 유일의 배터리용 전지박 공장은 상반기까지 4개의 라인이 순차적으로 돌아가고, 하반기에 4개의 라인이 추가됨. 3분기부터 관련 매출이 의미있게 증가할 것으로 추정
- **OLED 소재부문 가치 제대로 된 평가 필요:** 동사가 생산하는 A-ETL 소재는 특허 적용되는 독점 소재. 비교업체들의 평가를 기준으로하면 약 1조원의 사업가치 인정할 수 있음. 중국에 공장신설로 고객사들을 확대할 예정이고, 대면적 디스플레이향 소재도 신규로 공급할 예정이어서 지속성장 가능
- **유럽에 이어 미국에도 진출할 가능성 높아:** 경쟁업체들이 유럽 전기차용 전지박 시장에 진입하는 시기는 빨라야 2024년 이후임. 또한 동사는 최근에 미국 전기차 시장에도 진입하는 계획을 진행 중. 미국, 유럽 전기차 시장을 선점한 소재업체로 재평가 받을 수 있어

최근 실적 및 이슈

- **하반기부터 실적개선 본격화 :** 상반기까지는 동사의 실적은 역성장이 예상됨. 분기에 100억원 이상의 전지박 관련 비용증가가 계상되기 때문. 하지만 3분기부터 매출이 급증하면서 이익의 턴어러운드가 예상됨
- **2021년 연간 실적은 전년대비 성장 예상:** 올해 동사의 매출액과 영업이익은 각각 4,190억원, 379억원으로 전년대비 44%, 25% 증가할 것으로 추정. OLED 소재 매출의 증가와 하반기부터 배터리 전지박의 매출 증가가 본격화 되기 때문
- **유럽 배터리 공급계약 주목:** 유럽에 글로벌 배터리업체들과 완성차업체들이 셀 공장의 대규모 증설 중. 핵심소재인 전지박업체는 동사가 유일해 추가 공급계약 체결이 예상됨

솔루스첨단소재(336370)

솔루스첨단소재 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**225.8**	**263.3**	**290.2**	**419.0**	**600.3**	**858.5**	**1,234.3**	**1,631.3**
증가율		*16.6%*	*10.2%*	*44.4%*	*43.3%*	*43.0%*	*43.8%*	*32.2%*
OLED		60.2	81.6	102.0	130.0	191.0	252.0	313.0
동박	50.6	160.7	165.4	193.0	203.0	243.0	256.0	261.0
전지박	0.0	0.0	0.9	78.0	206.3	352.5	641.3	956.3
바이오	29.7	42.4	42.3	46.0	61.0	72.0	85.0	101.0
매출원가	164.6	177.8	193.4	307.1	450.8	654.2	954.1	1,256.1
매출원가율	*72.9%*	*67.5%*	*66.7%*	*73.3%*	*75.1%*	*76.2%*	*77.3%*	*77.0%*
매출총이익	61.2	85.5	96.7	111.9	149.5	204.3	280.2	375.2
판관비	33.8	47.3	66.4	74.0	81.5	89.0	97.0	105.0
판관비율	*14.9%*	*17.9%*	*22.9%*	*17.7%*	*13.6%*	*10.4%*	*7.9%*	*6.4%*
영업이익	**27.4**	**38.2**	**30.4**	**37.9**	**68.0**	**115.3**	**183.2**	**270.2**
증가율	-	*40%*	*-21%*	*25%*	*79%*	*70%*	*59%*	*48%*
영업이익률	12.1%	14.5%	10.5%	9.0%	11.3%	13.4%	14.8%	16.6%
영업외손익	-6.5	-6.0	-32.7	-7.5	-9.6	-11.3	-12.2	-14.0
세전이익	20.9	32.2	-2.3	30.4	58.3	104.0	171.0	256.1
법인세	4.6	7.1	8.8	6.4	12.2	21.8	35.9	53.8
법인세율	22.0%	22.0%	-384.7%	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%
당기순이익	**16.3**	**25.1**	**-11.0**	**24.0**	**46.1**	**82.1**	**135.1**	**202.4**

자료: 유진투자증권

솔루스첨단소재(336370.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
자산총계	**429.8**	**520.3**	**634.9**	**770.3**	**942.8**
유동자산	238.4	218.8	227.4	264.1	303.1
현금성자산	112.2	70.8	58.4	68.1	75.1
매출채권	55.6	67.0	77.0	91.0	102.0
재고자산	67.6	78.0	89.0	102.0	123.0
비유동자산	191.5	301.5	407.5	506.2	639.7
투자자산	70.7	102.1	128.3	155.1	188.0
유형자산	111.6	190.4	270.4	342.3	443.1
기타	9.2	9.0	8.9	8.7	8.6
부채총계	**297.2**	**364.1**	**442.2**	**512.3**	**570.5**
유동부채	111.8	148.6	186.6	216.6	234.6
매입채무	51.2	78.0	101.0	121.0	143.0
유동성이자부채	57.5	67.5	82.5	92.5	88.5
기타	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
비유동부채	185.4	215.5	255.6	295.8	335.9
비유동이자부채	166.5	196.5	236.5	276.5	316.5
기타	18.9	19.0	19.1	19.3	19.4
자본총계	**132.6**	**156.2**	**192.7**	**258.0**	**372.3**
지배지분	132.6	156.2	192.7	258.0	372.3
자본금	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
자본잉여금	42.7	42.7	42.7	42.7	42.7
이익잉여금	83.9	107.5	143.9	209.2	323.6
기타	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**132.6**	**156.2**	**192.7**	**258.0**	**372.3**
총차입금	224.0	264.0	319.0	369.0	405.0
순차입금	111.8	193.2	260.6	300.9	329.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
영업현금	**42.5**	**79.3**	**107.6**	**134.8**	**191.0**
당기순이익	(11.0)	24.0	46.1	82.1	135.1
자산상각비	12.6	21.3	30.2	38.2	49.4
기타비현금성손익	76.9	29.0	29.3	21.4	16.6
운전자본증감	(35.9)	5.0	2.0	(7.0)	(10.0)
매출채권감소(증가)	(19.5)	(11.4)	(10.0)	(14.0)	(11.0)
재고자산감소(증가)	(31.5)	(10.4)	(11.0)	(13.0)	(21.0)
매입채무증가(감소)	15.2	26.8	23.0	20.0	22.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자현금	**(56.3)**	**(130.2)**	**(134.6)**	**(134.6)**	**(179.5)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	(6.3)	(30.2)	(24.6)	(24.6)	(29.5)
설비투자	(50.0)	(100.0)	(110.0)	(110.0)	(150.0)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무현금	**38.0**	**9.6**	**14.6**	**9.6**	**(4.5)**
차입금증가	38.0	10.0	15.0	10.0	(4.0)
자본증가	0.0	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)
배당금지급	0.0	0.4	0.4	0.4	0.5
현금 증감	**24.2**	**(41.4)**	**(12.4)**	**9.7**	**7.0**
기초현금	38.0	62.2	20.8	8.4	18.1
기말현금	62.2	20.8	8.4	18.1	25.1
Gross Cash flow	78.4	74.3	105.6	141.8	201.0
Gross Investment	92.2	125.3	132.6	141.6	189.5
Free Cash Flow	**(13.8)**	**(51.0)**	**(27.0)**	**0.2**	**11.5**

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
매출액	**290.2**	**419.0**	**600.3**	**858.5**	**1,234.3**
증가율(%)	28.5	44.4	43.3	43.0	43.8
매출원가	193.4	307.1	450.8	654.2	954.1
매출총이익	**96.7**	**111.9**	**149.5**	**204.3**	**280.2**
판매 및 일반관리비	66.4	74.0	81.5	89.0	97.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**30.4**	**37.9**	**68.0**	**115.3**	**183.2**
증가율(%)	10.9	24.6	79.4	69.7	58.8
EBITDA	**42.9**	**59.2**	**98.2**	**153.5**	**232.6**
증가율(%)	35.6	37.8	65.8	56.4	51.5
영업외손익	**(32.7)**	**(7.5)**	**(9.6)**	**(11.3)**	**(12.2)**
이자수익	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3
이자비용	5.4	8.2	10.7	12.7	14.6
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(27.4)	0.6	0.9	1.2	2.2
세전순이익	**(2.3)**	**30.4**	**58.3**	**104.0**	**171.0**
증가율(%)	적전	흑전	92.0	78.3	64.5
법인세비용	8.8	6.4	12.2	21.8	35.9
당기순이익	**(11.0)**	**24.0**	**46.1**	**82.1**	**135.1**
증가율(%)	적전	흑전	92.0	78.3	64.5
지배주주지분	(11.0)	24.0	36.9	65.7	114.8
증가율(%)	적전	흑전	53.6	78.3	74.7
비지배지분	0.0	0.0	9.2	16.4	20.3
EPS(원)	**(279)**	**606**	**1,205**	**2,148**	**3,754**
증가율(%)	적전	흑전	98.9	78.3	74.7
수정EPS(원)	(364)	781	1,503	2,681	4,412
증가율(%)	적지	흑전	92.4	78.4	64.5

주요투자지표

	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(279)	606	1,205	2,148	3,754
BPS	3,349	3,945	4,866	6,514	9,401
DPS	10	10	11	12	13
밸류에이션(배,%)					
PER	-	83.3	41.9	23.5	13.5
PBR	15.1	12.8	10.4	7.8	5.4
EV/EBITDA	42.5	32.2	20.1	13.1	8.8
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	25.5	26.9	18.9	14.1	9.9
수익성(%)					
영업이익율	10.5	9.0	11.3	13.4	14.8
EBITDA이익율	14.8	14.1	16.4	17.9	18.8
순이익율	(3.8)	5.7	7.7	9.6	10.9
ROE	(8.0)	16.6	26.4	36.5	42.9
ROIC	15.8	14.0	18.5	24.6	30.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	84.3	123.7	135.3	116.6	88.6
유동비율	213.1	147.2	121.9	121.9	129.2
이자보상배율	5.7	4.6	6.3	9.1	12.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.9	1.0	1.2	1.4
매출채권회전율	6.3	6.8	8.3	10.2	12.8
재고자산회전율	5.6	5.8	7.2	9.0	11.0
매입채무회전율	6.6	6.5	6.7	7.7	9.4

에코프로비엠
(247540)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-2.9	16.1	46.5
절대기준(%)	-2.8	5.3	9.0

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	230,000	230,000	-
영업이익(20)	54.8	54.8	-
영업이익(21)	92.8	92.8	-

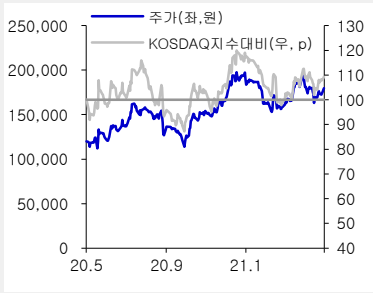
투자의견
BUY
(유지)

목표주가
230,000원
(유지)

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

현재주가(21.05.31)	175,700원
시가총액(십억원)	3,851
발행주식수(천주)	21,919
52주 최고가(원)	205,000
최저가(원)	111,800
52주 일간 Beta	1.21
60일 일평균거래대금(억원)	289.9
외국인 지분율(%)	7.4
배당수익률(2021F)(%)	0.2
주주구성(%)	
에코프로 외 11인	52.4
자사주	0.4

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	230,000원



결산기(12월)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	616.1	854.7	1,257.4	2,005.0	2,712.3
영업이익(십억원)	37.1	54.8	92.8	169.6	246.2
세전계속사업손익(십억원)	28.3	47.6	84.6	160.1	237.7
당기순이익(십억원)	34.5	46.7	66.3	123.3	183.0
EPS(원)	1,693.0	2,249.4	3,206.6	5,611.4	7,830.6
증감률(%)	-25.4	32.9	42.6	75.0	39.5
PER(배)	31.3	75.6	54.8	31.3	22.4
ROE(%)	13.0	11.5	14.3	21.2	23.8
PBR(배)	2.9	8.1	7.4	6.0	4.8
EV/EBITDA(배)	19.3	40.5	29.6	18.3	13.2

자료: 유진투자증권

증설 가시성 높아져

Investment Point

- **배터리 분쟁 해소로 수혜:** 고객사들간의 분쟁이 해소되면서 동사의 양극재 증설에 대한 가시성이 높아짐. SK이노베이션이 포드와 미국 내에서 JV를 통해 70GWh의 배터리 공장을 짓는다고 발표한게 좋은 예.
- **CAM5N 증설 확정:** 하이니켈계 NCM 양극재 공급 확대를 위해 CAM5N 공장 신설을 확정 발표함. 2023년 초 완공을 목표로 1,340억원을 추가 투자해서 연간 생산능력 28,800톤의 양극재 공장 신설
- **2023년까지 성장 가시성 확보:** 동사의 2020년 양극재 생산능력은 약 4만톤 수준. CAM5, CAM5N, 에코프로이엠의 증설 예정물량 감안하면 2023년 양극재 생산능력은 연간 15만톤 수준. 고객사들과의 물량 협의 후 증설이 정해지기 때문에 그만큼의 실적 가시성도 확보한 상태

최근 실적 및 이슈

- **1분기의 실적 호전 추세 지속 예상 :** 동사의 1분기 매출액과 영업이익은 전년대비 57%, 102% 급증. 전기차 부문 양극재 증설 효과에 기존 사업인 전동공구향 양극재 매출도 전년대비 큰 폭 개선된 것이 실적 호전 이유, 하반기에도 추가 증설효과가 있고, 전동공구와 ESS 부문 양극재 수요도 좋은 상태여서 실적 성장세가 지속될 것으로 판단
- **차세대 양극재 개발과 해외 진출도 주목:** 차세대 양극재인 싱글 크리스탈, 망간 리치 소재도 개발 중이고, 유럽시장에 공장을 신설하는 것도 추진되고 있어서 동사는 지속성장이 가능한 업체로 평가될 수 있음

에코프로비엠(247540)

에코프로비엠 연간실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**589.2**	**616.1**	**854.7**	**1,257.4**	**2,005.0**	**2,712.3**	**3,288.0**	**3,741.5**
YoY(%)	*103%*	*5%*	*39%*	*47%*	*59%*	*35%*	*21%*	*14%*
제품별 매출액								
Non-IT	424.6	450.4	509.1	602.9	601.0	600.0	602.0	604.0
EV	125.2	143.4	308.8	601.0	1,350.0	2,05130	2,613.0	3,056.0
ESS	35.1	16.7	30.4	43.0	43.0	50.0	61.0	69.0
기타	4.4	5.6	6.4	10.5	11.0	11.3	12.0	12.5
제품별 비중(%)								
Non-IT	72.1	73.1	59.6	47.9	30.0	22.1	18.3	16.1
EV	21.2	23.3	36.1	47.8	67.3	75.6	79.5	81.7
ESS	6.0	2.7	3.6	3.4	2.1	1.8	1.9	1.8
기타	0.7	0.9	0.8	0.8	0.5	0.4	0.4	0.3
영업이익	**50.3**	**37.1**	**54.8**	**92.8**	**169.6**	**246.2**	**306.8**	**355.5**
yoy증가율	125.6%	-26.3%	47.7%	69.4%	82.8%	45.2%	24.6%	15.8%
영업이익률	8.5%	6.0%	6.4%	7.4%	8.5%	9.1%	9.3%	9.5%
세전이익	42.9	28.3	47.6	84.6	160.1	237.7	299.3	349.0
당기순이익	**36.9**	**34.5**	**46.7**	**66.3**	**123.3**	**183.0**	**230.5**	**268.7**

자료: 유진투자증권

에코프로비엠(247540.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**650.4**	**799.0**	**915.4**	**1,123.7**	**1,375.0**
유동자산	245.5	304.8	360.1	455.4	549.1
현금성자산	20.1	59.3	55.9	92.2	82.8
매출채권	65.5	80.6	111.0	132.0	169.0
재고자산	158.9	156.8	185.0	223.0	289.0
비유동자산	404.8	494.2	555.4	668.3	825.9
투자자산	14.0	44.9	46.7	48.6	50.6
유형자산	376.7	436.0	496.0	607.6	763.7
기타	14.1	13.3	12.6	12.0	11.5
부채총계	**280.1**	**331.7**	**390.1**	**486.6**	**579.5**
유동부채	137.9	189.0	226.9	292.8	375.1
매입채무	50.3	93.6	130.3	176.1	238.2
유동성이자부채	73.1	69.7	79.7	99.7	119.7
기타	14.5	25.7	16.9	17.0	17.2
비유동부채	142.3	142.7	163.2	193.8	204.4
비유동이자부채	133.7	127.4	147.4	177.4	187.4
기타	8.6	15.3	15.9	16.4	17.0
자본총계	**370.2**	**467.3**	**525.3**	**637.1**	**795.5**
지배지분	370.2	443.6	501.6	613.3	771.7
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	193.7	305.4	463.8
기타	(2.5)	22.9	22.9	22.9	22.9
비지배지분	0.0	23.7	23.7	23.7	23.7
자본총계	**370.2**	**467.3**	**525.3**	**637.1**	**795.5**
총차입금	206.7	197.0	227.0	277.0	307.0
순차입금	186.6	137.7	171.1	184.9	224.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**12.8**	**125.0**	**80.4**	**156.8**	**187.8**
당기순이익	28.3	47.6	66.3	123.3	183.0
자산상각비	29.2	36.9	43.2	51.3	63.3
기타비현금성손익	0.9	0.8	(7.3)	(4.7)	(17.7)
운전자본증감	(53.9)	29.8	(21.8)	(13.1)	(40.8)
매출채권감소(증가)	(8.1)	(22.9)	(30.4)	(21.0)	(37.0)
재고자산감소(증가)	(20.1)	2.0	(28.2)	(38.0)	(66.0)
매입채무증가(감소)	(33.1)	43.9	36.7	45.8	62.1
기타	7.5	6.8	0.1	0.1	0.1
투자현금	**(182.3)**	**(94.4)**	**(104.3)**	**(164.2)**	**(220.9)**
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)	(100.6)	(160.4)	(217.0)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.2)	(0.5)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
재무현금	**180.1**	**9.0**	**20.6**	**43.7**	**23.7**
차입금증가	14.8	(12.3)	30.0	50.0	30.0
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**	**(3.4)**	**36.3**	**(9.4)**
기초현금	9.6	20.1	59.2	55.8	92.1
기말현금	20.1	59.2	55.8	92.1	82.7
Gross Cash flow	72.6	95.7	102.2	169.9	228.6
Gross Investment	236.3	64.3	126.2	177.3	261.7
Free Cash Flow	**(163.7)**	**31.4**	**(24.0)**	**(7.4)**	**(33.1)**

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**616.1**	**854.7**	**1,257.4**	**2,005.0**	**2,712.3**
증가율(%)	4.6	38.7	47.1	59.5	35.3
매출원가	543.0	749.2	1,104.2	1,764.4	2,384.1
매출총이익	**73.1**	**105.6**	**153.2**	**240.6**	**328.2**
판매 및 일반관리비	36.0	50.8	60.5	71.0	82.0
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**37.1**	**54.8**	**92.8**	**169.6**	**246.2**
증가율(%)	(26.3)	47.7	69.4	82.8	45.2
EBITDA	**66.2**	**91.6**	**135.9**	**220.9**	**309.5**
증가율(%)	(9.0)	38.4	48.3	62.5	40.1
영업외손익	**(8.7)**	**(7.2)**	**(8.2)**	**(9.5)**	**(8.5)**
이자수익	0.7	0.2	0.3	0.6	0.8
이자비용	4.5	4.3	3.9	4.5	5.4
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(5.0)	(3.1)	(4.6)	(5.6)	(3.9)
세전순이익	**28.3**	**47.6**	**84.6**	**160.1**	**237.7**
증가율(%)	(33.9)	68.0	77.6	89.3	48.5
법인세비용	(6.1)	1.0	18.2	36.8	54.7
당기순이익	**34.5**	**46.7**	**66.3**	**123.3**	**183.0**
증가율(%)	(6.4)	35.3	42.2	85.8	48.5
지배주주지분	34.5	46.9	67.5	118.0	164.7
증가율(%)	(6.4)	36.1	43.8	75.0	39.5
비지배지분	0.0	(0.3)	(1.1)	5.2	18.3
EPS(원)	**1,693**	**2,249**	**3,207**	**5,611**	**7,831**
증가율(%)	(25.4)	32.9	42.6	75.0	39.5
수정EPS(원)	1,693	2,249	3,207	5,611	7,831
증가율(%)	(25.4)	32.9	42.6	75.0	39.5

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,693	2,249	3,207	5,611	7,831
BPS	18,010	21,088	23,846	29,158	36,688
DPS	150	450	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	31.3	75.6	54.8	31.3	22.4
PBR	2.9	8.1	7.4	6.0	4.8
EV/EBITDA	19.3	40.5	29.6	18.3	13.2
배당수익율	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
PCR	14.9	37.1	36.2	21.7	16.2
수익성(%)					
영업이익율	6.0	6.4	7.4	8.5	9.1
EBITDA이익율	10.8	10.7	10.8	11.0	11.4
순이익율	5.6	5.5	5.3	6.1	6.7
ROE	13.0	11.5	14.3	21.2	23.8
ROIC	6.0	9.2	11.2	17.2	20.6
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	50.4	29.5	32.6	29.0	28.2
유동비율	178.1	161.3	158.7	155.5	146.4
이자보상배율	8.3	12.9	23.8	37.5	45.2
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.5	2.0	2.2
매출채권회전율	9.7	11.7	13.1	16.5	18.0
재고자산회전율	4.1	5.4	7.4	9.8	10.6
매입채무회전율	8.7	11.9	11.2	13.1	13.1

일진머티리얼즈 (020150)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-4.9	40.4	40.8
절대기준(%)	-6.7	16.7	-17.0

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	80,000	60,000	▲
영업이익(20)	50.9	52.8	▼
영업이익(21)	74.0	78.5	▼

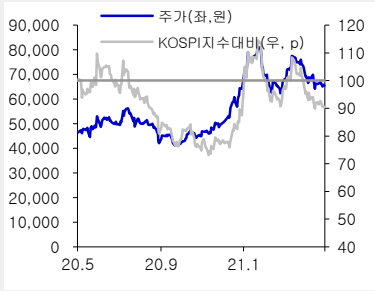
투자의견 **BUY** (유지)

목표주가 **80,000원** (상향)

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

현재주가(21.05.31)	65,700원
시가총액(십억원)	3,029
발행주식수(천주)	46,111
52주 최고가(원)	82,300
최저가(원)	40,300
52주 일간 Beta	0.87
60일 일평균거래대금(억원)	204.9
외국인 지분율(%)	9.6
배당수익률(2021F)(%)	0.3
주주구성(%)	
허재명 외 2인	53.4
국민연금공단	5.9

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	▲ 80,000원



결산기(12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	550.2	536.9	706.8	962.1	1,199.9
영업이익(십억원)	46.9	50.9	74.0	100.6	131.7
세전계속사업손익(십억원)	55.1	45.2	71.2	95.6	126.7
당기순이익(십억원)	46.8	42.7	56.5	76.5	101.4
EPS(원)	1,016	927	1,225	1,659	2,199
증감률(%)	13.2	(8.8)	32.1	35.5	32.5
PER(배)	42.1	54.9	53.7	39.6	29.9
ROE(%)	8.5	7.2	8.9	11.1	13.2
PBR(배)	3.5	3.8	4.6	4.2	3.7
EV/EBITDA(배)	20.1	24.9	24.7	19.1	15.4

자료: 유진투자증권

배터리 동박 캐파 10만톤까지 성장은 확정

Investment Point

- **말레이시아 공장 이어 유럽과 미국도 증설가능성 :** 동사의 말레이시아 공장은 10만톤까지 증설할 계획. 최근에는 유럽에 공장을 신설하기 위해 복수의 국가들과 접촉 중. 미국에도 고객사들의 요청이 있으면 진출하겠다는 입장
- **배터리용 동박 캐파 10만톤까지 성장하는 것은 확정적:** 동사의 동박공장은 연말기준 국내 2만톤, 말레이시아 2만톤 수준. 연내에 말레이시아 2만톤 추가 증설을 진행 중. 유럽, 미국 진출을 제외해도 10만톤 설비능력까지는 성장하는 것이 확실시됨
- **목표주가 상향:** 동사에 대한 목표주가를 기존의 6만원에서 8만원으로 상향함. 목표주가 기준 PER은 2021년 실적기준 65배에서, 2022년 48배,2023년 36배, 2025년 23배로 낮아짐. 단기간의 실적을 기준으로 하면 밸류에이션 부담이 있음. 하지만, 10만톤의 동박 캐파의 가동효과가 나타나는 2025년까지의 실적 고성장세를 감안하면 여전히 매력적인 투자대상

최근 실적 및 이슈

- **1분기 배터리 동박 매출 증가 :** 1분기 연결 매출액 증가는 전년대비 0.4% 증가에 불과했으나, 전기차 배터리 동박 매출액은 전년 757억원에서 900억원으로 19% 증가함. 말레이시아 공장 증설효과는 미미했지만, 구리가격의 상승으로 인한 매출 증가가 반영된 것으로 판단
- **2분기부터 증설효과 본격 반영:** 지난 연말 완공한 말레시아 2만톤 설비는 상용 매출이 올 2분기부터 점진적으로 증가할 것으로 추정. 2분기 동사의 매출과 영업이익은 각각 1,709억원, 185억원으로 전년대비 26%, 28% 증가예상. 하반기로 갈수록 증설효과 커질 것

일진머티리얼즈 (020150)

일진머티리얼즈 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액(수익)	**550.2**	**536.9**	**706.8**	**962.1**	**1,199.9**	**1,407.5**	**1,792.0**
ICS(PCB용)	61.2	54.0	62.1	66.6	66.9	67.1	67.4
I2B(2차전지용)	243.8	301.1	443.3	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	38.1	51.2	53.0	55.2	57.3
자회사	211.7	135.6	163.2	175.0	176.0	164.6	155.6
매출비중							
ICS(PCB용)	11.1%	10.1%	8.8%	6.9%	5.6%	4.8%	3.8%
I2B(2차전지용)	44.3%	56.1%	62.7%	69.6%	75.3%	78.7%	82.9%
IHT(FPCB)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	1.4%
기타	6.1%	8.6%	5.4%	5.3%	4.4%	3.9%	3.2%
자회사	38.5%	25.3%	23.1%	18.2%	14.7%	11.7%	8.7%
영업이익	**46.9**	**50.9**	**74.0**	**100.6**	**131.7**	**155.1**	**205.1**
별도 영업이익	34.0	23.2	58.0	95.2	125.9	150.1	199.8
자회사 영업이익	12.9	27.7	16.0	5.4	5.8	5.0	5.3
세전이익	55.1	45.2	71.2	95.6	126.7	150.0	202.4
순이익	**46.8**	**42.7**	**56.5**	**76.5**	**101.4**	**117.0**	**157.8**

자료: 유진투자증권

일진머티리얼즈(020150.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**1,036.9**	**1,081.0**	**1,152.6**	**1,244.8**	**1,378.1**
유동자산	592.7	518.9	497.0	468.2	472.7
현금성자산	400.8	293.8	235.1	165.2	109.6
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	655.6	776.7	905.3
투자자산	64.1	101.3	87.6	91.1	94.8
유형자산	374.6	453.7	559.2	675.2	798.9
기타	5.6	7.1	8.8	10.3	11.6
부채총계	**221.5**	**227.4**	**257.4**	**282.4**	**323.4**
유동부채	101.0	108.6	139.1	154.7	185.4
매입채무	69.6	58.3	98.3	110.7	138.0
유동성이자부채	4.5	11.8	11.6	14.6	17.6
기타	26.9	38.5	29.2	29.5	29.8
비유동부채	120.5	118.8	118.3	127.6	138.0
비유동이자부채	63.3	55.5	61.3	68.3	76.3
기타	57.2	63.3	57.0	59.3	61.7
자본총계	**815.5**	**853.6**	**895.2**	**962.5**	**1,054.6**
지배지분	571.3	611.2	652.8	720.0	812.2
자본금	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1
자본잉여금	385.1	386.9	386.9	386.9	386.9
이익잉여금	163.8	203.0	250.3	317.6	409.7
기타	(0.7)	(1.7)	(7.4)	(7.4)	(7.4)
비지배지분	244.1	242.4	242.4	242.4	242.4
자본총계	**815.5**	**853.6**	**895.2**	**962.5**	**1,054.6**
총차입금	67.8	67.3	72.9	82.9	93.9
순차입금	(333.1)	(226.6)	(162.1)	(82.2)	(15.7)

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**48.2**	**47.9**	**70.6**	**101.5**	**132.6**
당기순이익	46.8	42.7	56.5	76.5	101.4
자산상각비	34.7	34.2	42.2	53.4	63.6
기타비현금성손익	0.2	6.1	(0.4)	(0.0)	0.1
운전자본증감	(37.1)	(37.6)	(26.9)	(28.4)	(32.5)
매출채권감소(증가)	(7.5)	(9.7)	(22.9)	(16.0)	(28.0)
재고자산감소(증가)	(35.3)	(18.8)	(20.3)	(25.0)	(32.0)
매입채무증가(감소)	7.9	(9.3)	38.8	12.4	27.4
기타	(2.2)	0.2	(22.6)	0.2	0.2
투자현금	**(46.9)**	**(216.1)**	**(121.2)**	**(178.0)**	**(196.0)**
단기투자자산감소	77.5	(89.8)	23.9	(5.9)	(6.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.3)	(0.5)	(0.6)
설비투자	(132.0)	(116.6)	(138.4)	(168.4)	(186.0)
유형자산처분	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.9)	(2.0)	(2.6)	(2.6)	(2.6)
재무현금	**283.3**	**(10.6)**	**4.3**	**0.8**	**1.8**
차입금증가	33.3	(8.1)	4.9	10.0	11.0
자본증가	0.0	(2.3)	(9.2)	(9.2)	(9.2)
배당금지급	0.0	2.3	9.2	9.2	9.2
현금 증감	**279.9**	**(196.3)**	**(46.1)**	**(75.8)**	**(61.7)**
기초현금	53.1	333.0	136.7	90.6	14.8
기말현금	333.0	136.7	90.6	14.8	(46.8)
Gross Cash flow	98.5	92.5	98.2	129.9	165.0
Gross Investment	161.5	163.9	172.1	200.6	222.4
Free Cash Flow	**(63.0)**	**(71.3)**	**(73.8)**	**(70.7)**	**(57.3)**

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**550.2**	**536.9**	**706.8**	**962.1**	**1,199.9**
증가율(%)	9.6	(2.4)	31.6	36.1	24.7
매출원가	472.8	450.5	584.8	809.5	1,011.8
매출총이익	**77.4**	**86.4**	**122.0**	**152.6**	**188.0**
판매 및 일반관리비	30.5	35.5	48.0	52.0	56.3
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**46.9**	**50.9**	**74.0**	**100.6**	**131.7**
증가율(%)	(3.8)	8.6	45.5	36.0	30.9
EBITDA	**81.5**	**85.1**	**116.2**	**154.0**	**195.3**
증가율(%)	11.0	4.4	36.5	32.6	26.8
영업외손익	**8.2**	**(5.6)**	**(2.8)**	**(5.0)**	**(5.0)**
이자수익	1.5	2.5	2.5	3.9	4.8
이자비용	1.0	2.5	1.9	2.1	2.4
지분법손익	0.0	0.4	2.3	2.3	2.3
기타영업손익	7.8	(6.0)	(5.8)	(9.1)	(9.8)
세전순이익	**55.1**	**45.2**	**71.2**	**95.6**	**126.7**
증가율(%)	2.6	(17.9)	57.4	34.3	32.5
법인세비용	10.7	2.5	14.7	19.1	25.3
당기순이익	**46.8**	**42.7**	**56.5**	**76.5**	**101.4**
증가율(%)	13.4	(8.8)	32.1	35.5	32.5
지배주주지분	46.8	42.7	56.5	76.5	101.4
증가율(%)	13.4	(8.8)	32.1	35.5	32.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**1,016**	**927**	**1,225**	**1,659**	**2,199**
증가율(%)	13.2	(8.8)	32.1	35.5	32.5
수정EPS(원)	1,016	927	1,225	1,659	2,199
증가율(%)	13.2	(8.8)	32.1	35.5	32.5

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,016	927	1,225	1,659	2,199
BPS	12,390	13,255	14,156	15,615	17,614
DPS	50	200	200	200	200
밸류에이션(배,%)					
PER	42.1	54.9	53.7	39.6	29.9
PBR	3.5	3.8	4.6	4.2	3.7
EV/EBITDA	20.1	24.9	24.7	19.1	15.4
배당수익율	0.1	0.4	0.3	0.3	0.3
PCR	20.0	25.4	30.8	23.3	18.4
수익성(%)					
영업이익율	8.5	9.5	10.5	10.5	11.0
EBITDA이익율	14.8	15.9	16.4	16.0	16.3
순이익율	8.5	8.0	8.0	8.0	8.4
ROE	8.5	7.2	8.9	11.1	13.2
ROIC	10.1	9.9	9.7	10.9	11.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(40.8)	(26.5)	(18.1)	(8.5)	(1.5)
유동비율	586.9	477.9	357.4	302.5	255.0
이자보상배율	46.0	20.3	38.9	48.3	55.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.5	0.6	0.8	0.9
매출채권회전율	6.5	5.5	6.1	7.0	7.5
재고자산회전율	8.1	5.8	6.3	7.2	7.4
매입채무회전율	8.3	8.4	9.0	9.2	9.6

자료: 유진투자증권

DI동일
(001530)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-1.6	107.1	182.6
절대기준(%)	-3.4	83.5	124.7

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	330,000	330,000	-
영업이익(20)	26.4	26.4	-
영업이익(21)	39.5	39.5	-

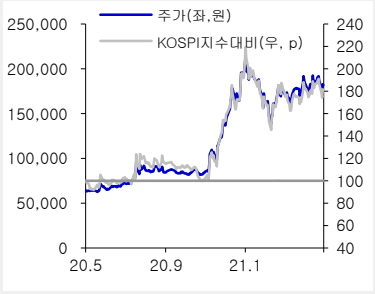
투자의견
BUY
(유지)

목표주가
330,000원
(유지)

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

현재주가(21.05.31)	**179,000원**
시가총액(십억원)	449
발행주식수(천주)	2,511
52주 최고가(원)	225,000
최저가(원)	62,700
52주 일간 Beta	0.95
60일 일평균거래대금(억원)	33.0
외국인 지분율(%)	2.6
배당수익률(2021F)(%)	0.8
주주구성(%)	
자사주	25.3
정현재단(외 11인)	19.3

투자의견	**BUY(유지)**
목표주가(12M)	**330,000원**



결산기(12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	684.9	679.7	758.6	801.0	845.5
영업이익(십억원)	17.4	26.4	39.5	45.9	52.7
세전계속사업손익(십억원)	18.3	30.8	43.8	50.6	57.8
당기순이익(십억원)	13.7	24.0	34.5	39.5	45.1
EPS(원)	4,306	7,795	12,815	15,085	17,588
증감률(%)	44,874.6	81.0	64.4	17.7	16.6
PER(배)	16.9	18.7	14.0	11.9	10.2
ROE(%)	2.2	4.0	6.3	7.0	7.6
PBR(배)	0.4	0.7	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	11.5	11.8	10.4	9.5	8.1

자료: 유진투자증권

배터리 소재업체 중 가장 저평가

Investment Point

- **전기차 배터리용 알루미늄박 1위 업체 :** DI동일의 연결 자회사 동일알미늄은 통해 국내에서 배터리 3사에게 알루미늄박을 공급하는 1위 업체. 1분기 기준 알루미늄박 매출액과 영업이익은 연결기준으로 23%, 53%에 달함
- **PBR 1배 이하인 유일한 배터리 소재업체:** 동사의 2021년 실적기준 PBR은 0.9배, PER도 14배 수준에 불과함. 자사주 비중이 26%에 달하는 것을 감안하면 밸류에이션은 더 낮아져. 방직이라는 주력 사업은 축소되고 전기차 배터리와 환경설비 사업을 신성장동력으로 육성하고 있어 중장기적인 리레이팅 예상
- **환경설비 사업도 유망:** IT 대기업들이 배출하는 오염물질들을 방지하는 설비를 납품하는 동일씨엔이와 플라즈마텍을 보유. 동일씨엔이는 LG디스플레이와 삼성전기 등이 주력 고객. 플라즈마텍은 삼성반도체향 배출가스 차단 장비 독점업체임. 반도체 증설 싸이클에 수혜

최근 실적 및 이슈

- **1분기부터 확인된 고성장 :** 동사의 1분기 영업이익은 전년대비 124% 급증함. 배터리 알루미늄박 증설 효과와 본업인 방직부문의 이익이 급증한 것이 실적 개선의 원인
- **올해 영업이익 50% 증가 예상:** 동사의 2021년 매출액과 영업이익은 각각 7,586억원, 395억원으로 전년대비 12%, 50% 증가할 것으로 추정됨. 알루미늄박과 환경설비 사업의 성장이 지속되는 가운데, 기존 사업인 방직부문이 코로나 회복국면으로 진입하면서 개선되기 때문

DI동일(001530)

DI동일 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**684.9**	**679.7**	**758.6**	**801.0**	**845.5**	**892.7**	**936.1**
증감율	3.7%	-0.8%	11.6%	5.6%	5.6%	5.6%	4.9%
섬유소재	348.1	319.8	354.3	359.0	360.4	362.3	365.2
의류부문	35.8	24.3	24.9	28.0	28.0	30.0	30.0
알루미늄	218.6	224.0	262.8	284.5	316.0	348.4	379.2
알루미늄박	137.1	153.3	182.5	197.5	224.5	253.4	280.9
열교환기+기타	81.5	70.7	80.3	87.0	91.5	95.0	98.3
환경플랜트	62.6	78.4	82.8	95.0	104.0	113.0	121.0
기타	19.8	33.1	33.6	34.5	37.1	39.0	40.7
매출원가	**607.1**	**592.4**	**655.1**	**690.5**	**727.8**	**767.6**	**804.0**
매출원가율	88.6%	87.2%	86.4%	86.2%	86.1%	86.0%	85.9%
매출총이익	**77.8**	**87.3**	**103.5**	**110.5**	**117.7**	**125.1**	**132.1**
판관비	**60.3**	**60.9**	**63.9**	**64.6**	**65.0**	**65.4**	**65.9**
판관비율	8.8%	9.0%	8.4%	8.1%	7.7%	7.3%	7.0%
영업이익	**17.4**	**26.4**	**39.5**	**45.9**	**52.7**	**59.7**	**66.2**
증감율	36.6%	51.2%	49.9%	16.0%	14.8%	13.3%	11.0%
영업이익률	2.5%	3.9%	5.2%	5.7%	6.2%	6.7%	7.1%
영업외손익	0.9	4.5	4.2	4.7	5.1	5.3	5.4
세전이익	**18.3**	**30.8**	**43.8**	**50.6**	**57.8**	**65.0**	**71.6**
법인세	**4.7**	**6.8**	**9.2**	**11.1**	**12.7**	**14.3**	**15.8**
법인세율	25.5%	22.0%	21.1%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	**13.7**	**24.0**	**34.5**	**39.5**	**45.1**	**50.7**	**55.9**

자료: 유진투자증권

DI동일 (001530.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**888.4**	**882.6**	**926.0**	**956.9**	**1,018.2**
유동자산	256.5	263.5	298.7	319.8	369.7
현금성자산	33.9	45.5	57.2	49.1	89.8
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	627.3	637.1	648.6
투자자산	321.9	317.8	330.7	344.1	358.1
유형자산	306.9	298.2	292.9	288.8	285.7
기타	3.1	3.1	3.7	4.2	4.8
부채총계	**393.0**	**365.9**	**380.1**	**376.9**	**397.8**
유동부채	265.0	238.9	239.6	222.8	229.9
매입채무	32.9	34.4	45.0	48.0	60.0
유동성이자부채	217.2	189.3	179.3	159.3	154.3
기타	14.9	15.2	15.3	15.5	15.6
비유동부채	128.0	127.0	140.5	154.1	167.9
비유동이자부채	42.0	41.1	51.1	61.1	71.1
기타	85.9	85.9	89.4	93.0	96.8
자본총계	**495.4**	**516.7**	**545.9**	**580.0**	**620.4**
지배지분	480.6	498.0	527.2	561.4	601.7
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	551.2	585.3	625.7
기타	(36.3)	(35.6)	(35.6)	(35.6)	(35.6)
비지배지분	14.9	18.7	18.7	18.7	18.7
자본총계	**495.4**	**516.7**	**545.9**	**580.0**	**620.4**
총차입금	259.2	230.4	230.4	220.4	225.4
순차입금	225.3	184.9	173.3	171.4	135.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**51.3**	**34.5**	**30.9**	**22.5**	**57.4**
당기순이익	13.7	24.0	34.5	39.5	45.1
자산상각비	17.9	20.2	20.1	19.8	19.6
기타비현금성손익	(10.7)	(11.6)	(10.9)	(10.7)	(10.3)
운전자본증감	18.7	(10.2)	(12.9)	(26.0)	3.0
매출채권감소(증가)	(0.8)	(14.3)	(16.2)	(14.0)	(5.0)
재고자산감소(증가)	19.9	2.8	(7.3)	(15.0)	(4.0)
매입채무증가(감소)	(0.9)	3.1	10.6	3.0	12.0
기타	0.5	(1.7)	0.0	0.0	0.0
투자현금	**(22.6)**	**9.8**	**(16.8)**	**(17.4)**	**(18.4)**
단기투자자산감소	(1.0)	(4.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
장기투자증권감소	0.0	0.0	10.0	10.7	11.0
설비투자	(30.0)	(13.1)	(14.7)	(15.5)	(16.3)
유형자산처분	1.6	1.5	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.6)	(0.2)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
재무현금	**(26.8)**	**(39.8)**	**(2.9)**	**(13.8)**	**1.2**
차입금증가	(23.2)	(32.6)	0.0	(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**	**11.2**	**(8.6)**	**40.2**
기초현금	27.8	29.9	33.7	44.9	36.3
기말현금	29.9	33.7	44.9	36.3	76.5
Gross Cash flow	34.2	46.9	43.8	48.5	54.3
Gross Investment	3.0	(4.1)	29.2	42.8	14.8
Free Cash Flow	**31.2**	**51.0**	**14.6**	**5.7**	**39.5**

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**684.9**	**679.7**	**758.6**	**801.0**	**845.5**
증가율(%)	(24.7)	(0.8)	11.6	5.6	5.6
매출원가	607.1	592.4	655.1	690.5	727.8
매출총이익	**77.8**	**87.3**	**103.5**	**110.5**	**117.7**
판매 및 일반관리비	60.3	60.9	63.9	64.6	65.0
기타영업손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**17.4**	**26.4**	**39.5**	**45.9**	**52.7**
증가율(%)	(60.8)	51.2	49.9	16.0	14.8
EBITDA	**35.4**	**46.6**	**59.6**	**65.7**	**72.3**
증가율(%)	(45.9)	31.7	27.9	10.2	10.0
영업외손익	**0.9**	**4.5**	**4.2**	**4.7**	**5.1**
이자수익	0.5	0.3	0.4	0.4	0.5
이자비용	10.3	7.1	5.5	5.5	5.3
지분법손익	11.3	11.1	12.0	12.8	13.2
기타영업손익	(0.7)	0.1	(2.6)	(3.0)	(3.3)
세전순이익	**18.3**	**30.8**	**43.8**	**50.6**	**57.8**
증가율(%)	(31.0)	68.3	42.0	15.5	14.2
법인세비용	4.7	6.8	9.2	11.1	12.7
당기순이익	**13.7**	**24.0**	**34.5**	**39.5**	**45.1**
증가율(%)	(1.2)	76.1	43.7	14.2	14.2
지배주주지분	10.8	19.6	32.2	37.9	44.2
증가율(%)	44,917.5	81.1	64.4	17.7	16.6
비지배지분	2.9	4.5	2.4	1.6	0.9
EPS(원)	**4,306**	**7,795**	**12,815**	**15,085**	**17,588**
증가율(%)	44,874.6	81.0	64.4	17.7	16.6
수정EPS(원)	4,306	7,795	12,815	15,085	17,588
증가율(%)	44,874.6	81.0	64.4	17.7	16.6

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	4,306	7,795	12,815	15,085	17,588
BPS	191,414	198,355	210,004	223,588	239,676
DPS	1,500	0	1,500	1,500	1,500
밸류에이션(배,%)					
PER	16.9	18.7	14.0	11.9	10.2
PBR	0.4	0.7	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	11.5	11.8	10.4	9.5	8.1
배당수익율	2.1	0.0	0.8	0.8	0.8
PCR	5.3	7.8	10.3	9.3	8.3
수익성(%)					
영업이익율	2.5	3.9	5.2	5.7	6.2
EBITDA이익율	5.2	6.9	7.9	8.2	8.5
순이익율	2.0	3.5	4.6	4.9	5.3
ROE	2.2	4.0	6.3	7.0	7.6
ROIC	1.9	3.1	4.7	5.2	5.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	45.5	35.8	31.7	29.5	21.9
유동비율	96.8	110.3	124.7	143.5	160.8
이자보상배율	1.7	3.7	7.1	8.3	9.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
매출채권회전율	6.6	6.8	6.6	6.2	6.1
재고자산회전율	5.1	6.8	7.4	7.1	6.9
매입채무회전율	17.2	20.2	19.1	17.2	15.7

신흥에스이씨 (243840)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	1.7	4.6	25.8
절대기준(%)	1.9	-6.2	-11.8

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	60,000	60,000	-
영업이익(20)	26.7	23.7	▲
영업이익(21)	34.2	29.0	▲

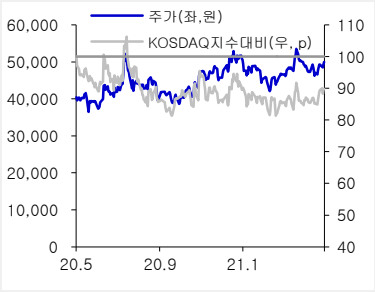
투자의견 **BUY** (유지)

목표주가 **60,000원** (유지)

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

현재주가(21.05.31)	49,750원
시가총액(십억원)	359
발행주식수(천주)	7,213
52주 최고가(원)	55,700
최저가(원)	36,500
52주 일간 Beta	0.89
60일 일평균거래대금(억원)	370.1
외국인 지분율(%)	2.2
배당수익률(2010F)(%)	0.6
주주구성(%)	
김기린 외 1인	28.8
최화봉 외 6인	28.8

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	60,000원



결산기(12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	239.5	280.1	357.2	448.3	547.8
영업이익(십억원)	20.2	26.7	34.2	41.9	55.5
세전계속사업손익(십억원)	17.6	18.5	30.0	38.5	51.3
당기순이익(십억원)	16.0	18.3	25.6	30.8	41.0
EPS(원)	2,446	2,697	3,672	4,416	5,886
증감률(%)	66.6	10.3	36.2	20.2	33.3
PER(배)	15.7	17.7	13.5	11.3	8.5
ROE(%)	17.3	15.8	18.1	18.4	20.4
PBR(배)	2.5	2.6	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA(배)	10.3	9.8	8.5	7.0	5.4

자료: 유진투자증권

유럽공장 증설 효과 기대

Investment Point

- **100% 배터리 부품업체, 밸류에이션 매력적 :** 신흥에스이씨는 배터리 전문업체임. 삼성SDI 의존도가 높은 것이 유일한 단점이기는 하지만, 글로벌 전기차 시장의 고성장세를 고스란히 실적에 반영하는 사업구조라는 점이 매력적. 전기차 소재/부품업체 중 PER이 20배 이하인 업체는 손에 꼽을 정도
- **헝가리 공장 추가 증설에 주목:** 동사는 지난해 말 기준 헝가리의 캡 어셈블리 공장 캐파를 올해에 약 20% 증설할 예정. 내년에는 헝가리에 원통형 CID 공장을 신설할 계획. 고객사가 원통형 4680 배터리 생산을 본격적으로 확대하는 것에 대응하기 위한 증설
- **각형과 원통형 배터리 모두 수요 좋은 상태:** 전기차용 각형 배터리 부품뿐 아니라 원통형 부품 수요도 좋은 상태. 원통형은 전기차향과 기존의 전동공구향 수요까지 증가하고 있어 동사 실적성장에 기여

최근 실적 및 이슈

- **1분기 적정마진 확보한 것 확인:** 1분기 동사의 매출액과 영업이익은 전년대비 18%, 126% 증가. 영업이익률은 11% 기록. 고객사들의 단가인하 압박에도 불구하고 증설로 인한 규모의 경제효과와 효율 개선으로 적정 마진율을 유지하고 있어.
- **하반기로 갈수록 매출성장 커져:** 헝가리 공장 증설 효과와 국내와 중국의 원통형 공장 증설과 설비교체 효과로 하반기로 갈수록 동사의 매출과 이익증가세는 유지될 것으로 예상. 2021년 매출액과 영업이익은 각각 3,572억원, 342억원으로 전년대비 28% 성장할 것으로 판단

신흥에스이씨(243830)

신흥에스이씨 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2018 A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**215.4**	**239.5**	**280.1**	**357.2**	**448.3**	**547.8**	**684.2**	**809.6**
yoy	*61.8%*	*11.2%*	16.9%	27.6%	25.5%	22.2%	24.9%	18.3%
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	83.2	102.0	121.0	143.0	165.0
중대형 각형 Cap Ass'y	153.9	158.7	183.4	225.0	291.0	365.0	471.0	565.0
중대형 각형 CAN	9.7	12.4	15.6	19.6	24.3	27.0	31.2	35.6
전지 Pack Module	1.6	3.6	5.7	3.7	4.0	4.5	6.0	7.8
중대형각형 LVS Ass'y	0.0	3.0	4.3	5.5	6.0	7.3	8.0	9.2
기타	0.0	8.7	13.9	20.4	21.0	23.0	25.0	27.0
매출원가	**184.7**	**200.1**	**229.4**	**295.0**	**374.3**	**456.3**	**569.9**	**673.6**
매출원가율	*85.8%*	*83.6%*	81.9%	82.6%	83.5%	83.3%	83.3%	83.2%
매출총이익	30.6	39.4	50.7	62.3	74.0	91.5	114.3	136.0
판매관리비	**16.5**	**19.2**	24.0	28.1	32.1	36.0	40.3	44.7
영업이익	**14.1**	**20.2**	**26.7**	**34.2**	**41.9**	**55.5**	**74.0**	**91.3**
영업이익률	*6.6%*	*8.4%*	9.5%	9.6%	9.3%	10.1%	10.8%	11.3%
yoy	*42.1%*	*42.8%*	32.0%	28.3%	22.5%	32.5%	33.3%	23.5%
영업외손익	**-2.2**	**-2.6**	-8.2	-4.2	-3.4	-4.2	-5.1	-4.8
세전이익	12.0	17.6	18.5	30.0	38.5	51.3	68.9	86.5
법인세비용	**2.4**	**1.6**	**0.2**	**4.4**	**7.7**	**10.3**	**14.5**	**18.2**
법인세율	19.7%	8.8%	0.9%	14.8%	20.0%	20.0%	21.0%	21.0%
당기순이익	**9.6**	**16.0**	**18.3**	**25.6**	**30.8**	**41.0**	**54.4**	**68.3**
지배주주순이익	**9.6**	**16.0**	**18.3**	**25.6**	**30.8**	**41.0**	**54.4**	**68.3**

자료: 유진투자증권

신흥에스이씨(243840.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**335.4**	**357.5**	**377.9**	**409.6**	**457.3**
유동자산	133.6	125.7	151.2	191.6	249.4
현금성자산	58.7	32.4	41.1	74.1	109.4
매출채권	42.3	52.2	62.3	67.0	81.9
재고자산	21.9	24.9	31.4	33.8	41.3
비유동자산	201.8	231.8	226.8	218.1	208.0
투자자산	6.6	8.4	8.7	9.1	9.4
유형자산	192.9	222.6	217.3	208.3	197.9
기타	2.3	0.8	0.7	0.7	0.7
부채총계	**233.9**	**227.8**	**224.7**	**227.7**	**236.5**
유동부채	155.5	165.8	162.5	165.4	173.9
매입채무	33.2	38.8	35.4	38.1	46.5
유동성이자부채	111.9	114.1	114.1	114.1	114.1
기타	10.4	13.0	13.1	13.2	13.4
비유동부채	78.4	62.0	62.2	62.4	62.5
비유동이자부채	72.8	57.3	57.3	57.3	57.3
기타	5.5	4.6	4.8	5.0	5.2
자본총계	**101.5**	**129.7**	**153.2**	**181.9**	**220.9**
지배지분	101.5	129.7	153.2	181.9	220.9
자본금	16.4	17.4	17.4	17.4	17.4
자본잉여금	25.0	36.5	36.5	36.5	36.5
이익잉여금	59.4	75.3	98.8	127.5	166.4
기타	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**101.5**	**129.7**	**153.2**	**181.9**	**220.9**
총차입금	184.7	171.4	171.4	171.4	171.4
순차입금	126.0	139.0	130.3	97.3	62.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**18.0**	**36.3**	**29.1**	**49.1**	**48.8**
당기순이익	16.0	18.3	25.6	30.8	41.0
자산상각비	16.4	21.7	23.4	22.7	21.6
기타비현금성손익	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
운전자본증감	(18.8)	(9.6)	(20.1)	(4.5)	(14.0)
매출채권감소(증가)	(7.1)	(12.9)	(10.1)	(4.8)	(14.9)
재고자산감소(증가)	(2.5)	(3.0)	(6.6)	(2.4)	(7.5)
매입채무증가(감소)	(6.6)	15.7	(3.4)	2.7	8.5
기타	(2.6)	(9.4)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
투자현금	**(60.4)**	**(52.5)**	**(18.4)**	**(14.1)**	**(11.6)**
단기투자자산감소	(9.9)	(0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(51.0)	(53.5)	(17.9)	(13.4)	(11.0)
유형자산처분	0.8	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
재무현금	**46.8**	**(5.4)**	**(2.1)**	**(2.1)**	**(2.1)**
차입금증가	47.5	(3.5)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(1.0)	(1.8)	(2.1)	(2.1)	(2.1)
배당금지급	1.0	1.8	2.1	2.1	2.1
현금 증감	**4.3**	**(21.2)**	**8.6**	**33.0**	**35.2**
기초현금	47.7	52.1	30.8	39.4	72.4
기말현금	52.1	30.8	39.4	72.4	107.6
Gross Cash flow	42.2	52.4	49.2	53.6	62.8
Gross Investment	69.4	61.7	38.4	18.5	25.5
Free Cash Flow	**(27.2)**	**(9.3)**	**10.8**	**35.1**	**37.3**

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**239.5**	**280.1**	**357.2**	**448.3**	**547.8**
증가율(%)	11.2	16.9	27.6	25.5	22.2
매출원가	200.1	229.4	295.0	374.3	456.3
매출총이익	**39.4**	**50.7**	**62.3**	**74.0**	**91.5**
판매 및 일반관리비	19.2	24.0	28.1	32.1	36.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**20.2**	**26.7**	**34.2**	**41.9**	**55.5**
증가율(%)	42.8	32.0	28.3	22.5	32.5
EBITDA	**36.6**	**48.3**	**57.6**	**64.5**	**77.1**
증가율(%)	47.0	32.0	19.1	12.0	19.5
영업외손익	**(2.6)**	**(8.2)**	**(4.2)**	**(3.4)**	**(4.2)**
이자수익	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
이자비용	4.5	4.6	4.1	4.1	4.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	1.7	(3.8)	(0.3)	0.3	(0.5)
세전순이익	**17.6**	**18.5**	**30.0**	**38.5**	**51.3**
증가율(%)	46.8	5.1	62.5	28.1	33.3
법인세비용	1.6	0.2	4.4	7.7	10.3
당기순이익	**16.0**	**18.3**	**25.6**	**30.8**	**41.0**
증가율(%)	66.6	14.2	39.8	20.2	33.3
지배주주지분	16.0	18.3	25.6	30.8	41.0
증가율(%)	66.6	14.2	39.8	20.2	33.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**2,446**	**2,697**	**3,672**	**4,416**	**5,886**
증가율(%)	66.6	10.3	36.2	20.2	33.3
수정EPS(원)	2,446	2,697	3,672	4,416	5,886
증가율(%)	66.6	10.3	36.2	20.2	33.3

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,446	2,697	3,672	4,416	5,886
BPS	15,448	18,613	21,986	26,101	31,688
DPS	280	300	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	15.7	17.7	13.5	11.3	8.5
PBR	2.5	2.6	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA	10.3	9.8	8.5	7.0	5.4
배당수익율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
PCR	5.9	6.2	7.0	6.5	5.5
수익성(%)					
영업이익율	8.4	9.5	9.6	9.3	10.1
EBITDA이익율	15.3	17.3	16.1	14.4	14.1
순이익율	6.7	6.5	7.2	6.9	7.5
ROE	17.3	15.8	18.1	18.4	20.4
ROIC	9.1	10.6	10.6	11.9	15.8
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	124.1	107.1	85.0	53.5	28.1
유동비율	85.9	75.8	93.0	115.8	143.4
이자보상배율	4.5	5.7	8.3	10.2	13.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	1.0	1.1	1.3
매출채권회전율	6.4	5.9	6.2	6.9	7.4
재고자산회전율	11.7	12.0	12.7	13.7	14.6
매입채무회전율	7.0	7.8	9.6	12.2	13.0

자료: 유진투자증권

천보
(278280)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-7.8	-6.6	78.4
절대기준(%)	-7.6	-17.4	40.8

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	200,000	200,000	-
영업이익(20)	30.1	28.4	▲
영업이익(21)	48.2	48.7	▼

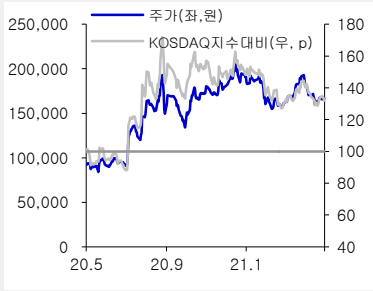
투자의견
BUY
(유지)

목표주가
200,000원
(유지)

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

현재주가(21.05.31)	167,300원
시가총액(십억원)	1,673
발행주식수(천주)	10,000
52주 최고가(원)	213,800
최저가(원)	83,700
52주 일간 Beta	0.96
60일 일평균거래대금(억원)	111.7
외국인 지분율(%)	6.8
배당수익률(2021F)(%)	0.2
주주구성(%)	
이상율 외 16인	56.9
자사주	1.7

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	▲200,000원



결산기(12월)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	135.3	155.5	244.0	327.5	389.1
영업이익(십억원)	27.2	30.1	48.2	68.1	81.1
세전계속사업손익(십억원)	28.0	30.3	50.5	69.0	82.2
당기순이익(십억원)	23.1	27.4	41.2	54.5	64.1
EPS(원)	2,306	2,734	4,073	5,453	6,415
증감률(%)	(20.0)	18.6	48.9	33.9	17.6
PER(배)	26.7	66.7	41.1	30.7	26.1
ROE(%)	14.5	12.6	16.7	18.9	18.6
PBR(배)	2.9	8.1	6.4	5.3	4.5
EV/EBITDA(배)	14.9	43.2	31.0	22.3	18.1

자료: 유진투자증권

배터리 성능 개선 추세에 필수 동반자

Investment Point

- **전해액 첨가제 시장 글로벌 1위 업체 :** 천보는 전기차 배터리의 수명향상, 고출력, 충전시간 단축, 순간 출력 향상에 필요한 전해액 첨가제 시장 1위 업체. 또한 차세대 전해질인 LiFSI도 시장을 선점
- **지속되는 증설:** 지난해 136%의 배터리 소재의 증설을 한 동사는 2021년에는 1,560톤의 캐파를 연말에 4,000톤으로 증설할 계획. 이후 2023년 중반까지 연 12,000톤의 생산능력을 보유해 글로벌 1위 자리를 확고히 할 계획

최근 실적 및 이슈

- **증설효과 보여준 1분기 :** 동사의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 28%, 32% 증가. 배터리 소재 매출액이 305억원으로 전년대비 76% 급증하며 실적 개선을 주도
- **하반기로 갈수록 추가 증설효과:** 올 상반기에 P 전해질, B 전해질을 각각 1,460톤, 400톤 추가 증설 중. 하반기에도 F 전해질 280톤, D 전해질 300톤을 증설 계획. 4.5%)와 비교하면 그 차이가 예사롭지 않음
- **연간 실적 큰 폭 성장 예상:** 동사의 2021년 매출액과 영업이익은 각각 2,440억원, 482억원으로 전년대비 57%, 60% 증가 예상. 단기 실적기준으로는 밸류에이션 부담되나 진입장벽과 마진율이 높은 핵심소재 1위업체라는 점 때문에 높은 프리미엄 부여받는 상태 지속될 것

천보(278280)

천보 연간실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
매출액	**120.1**	**135.3**	**155.5**	**244.0**	**327.5**	**389.1**	**500.7**
YoY(%)	37.3	12.7	14.9	56.9	34.2	18.8	28.7
제품별 매출액							
전자소재	71.0	57.5	59.5	60.3	65.5	66.8	67.1
2차전지 소재	31.1	52.5	76.0	165.5	242.0	301.0	410.6
기타	17.9	25.3	19.9	18.2	20.0	21.3	23.0
제품별 비중(%)							
전자소재	59.1	42.5	38.3	24.7	20.0	17.2	13.4
2차전지 소재	25.9	38.8	48.9	67.8	73.9	77.4	82.0
기타	14.9	18.7	12.8	7.4	6.1	5.5	4.6
수익							
영업이익	**27.0**	**27.2**	**30.1**	**48.2**	**68.1**	**81.1**	**105.7**
세전이익	**26.7**	**28.0**	**30.3**	**50.5**	**69.2**	**82.4**	**107.2**
당기순이익	**22.6**	**23.1**	**27.4**	**41.2**	**54.6**	**64.3**	**83.6**
이익률(%)							
영업이익률	**22.5**	**20.1**	**19.4**	**19.8**	**20.8**	**20.8**	**21.1**
세전이익률	**22.3**	**20.7**	**19.5**	**20.7**	**21.1**	**21.2**	**21.4**
당기순이익률	**18.9**	**17.0**	**17.6**	**16.9**	**16.7**	**16.5**	**16.7**

자료: 유진투자증권

천보(278280.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**235.2**	**260.7**	**313.4**	**374.3**	**445.4**
유동자산	153.2	140.1	135.4	149.2	176.2
현금성자산	94.1	62.9	30.6	19.4	25.1
매출채권	24.3	32.6	45.0	56.0	65.0
재고자산	28.3	35.9	51.0	64.9	77.1
비유동자산	82.0	120.6	178.0	225.1	269.2
투자자산	3.6	3.5	139.1	144.7	150.6
유형자산	77.2	115.9	38.0	79.5	117.7
기타	1.1	1.2	1.0	0.9	0.9
부채총계	**24.6**	**36.2**	**44.1**	**53.6**	**63.5**
유동부채	23.4	19.8	24.5	28.9	33.8
매입채무	6.6	6.0	13.9	15.2	18.1
유동성이자부채	11.9	10.8	7.5	10.5	12.5
기타	4.8	3.1	3.1	3.2	3.2
비유동부채	1.3	16.3	19.6	24.6	29.7
비유동이자부채	0.1	15.2	18.2	23.2	28.2
기타	1.2	1.1	1.4	1.4	1.5
자본총계	**210.6**	**224.6**	**269.2**	**320.8**	**381.9**
지배지분	210.6	224.5	262.3	313.8	375.0
자본금	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1
자본잉여금	87.3	87.3	87.3	87.3	87.3
이익잉여금	118.2	142.4	180.2	231.7	292.9
기타	(0.0)	(10.3)	(10.3)	(10.3)	(10.3)
비지배지분	0.0	0.0	6.9	6.9	6.9
자본총계	**210.6**	**224.6**	**269.2**	**320.8**	**381.9**
총차입금	12.0	26.0	25.7	33.7	40.7
순차입금	(82.2)	(36.9)	(4.8)	14.3	15.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**22.7**	**19.1**	**23.6**	**38.6**	**58.1**
당기순이익	23.1	27.4	41.2	54.6	64.3
자산상각비	8.7	11.2	5.6	7.7	12.4
기타비현금성손익	0.2	0.6	(0.1)	(0.1)	(0.1)
운전자본증감	(9.5)	(19.8)	(22.9)	(23.6)	(18.4)
매출채권감소(증가)	0.6	(17.4)	(18.8)	(11.0)	(9.0)
재고자산감소(증가)	(2.8)	(7.1)	(15.1)	(13.9)	(12.2)
매입채무증가(감소)	(1.8)	7.1	10.6	1.4	2.9
기타	(5.5)	(2.4)	0.4	(0.1)	(0.1)
투자현금	**(101.6)**	**(12.5)**	**(46.1)**	**(56.1)**	**(57.8)**
단기투자자산감소	0.0	2.0	(1.0)	(1.3)	(1.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(4.1)	(5.6)	(5.8)
설비투자	(25.1)	(50.9)	(53.9)	(49.1)	(50.6)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	**77.8**	**0.6**	**6.2**	**5.0**	**4.0**
차입금증가	(0.5)	13.2	2.0	8.0	7.0
자본증가	78.3	(3.0)	1.2	(3.0)	(3.0)
배당금지급	0.0	3.0	3.0	3.0	3.0
현금 증감	**(1.2)**	**6.5**	**(15.6)**	**(12.5)**	**4.3**
기초현금	8.2	7.0	13.5	(2.1)	(14.6)
기말현금	7.0	13.5	(2.1)	(14.6)	(10.3)
Gross Cash flow	37.4	42.8	46.6	62.2	76.6
Gross Investment	111.1	34.4	68.0	78.4	74.9
Free Cash Flow	**(73.7)**	**8.4**	**(21.4)**	**(16.2)**	**1.7**

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**135.3**	**155.5**	**244.0**	**327.5**	**389.1**
증가율(%)	12.7	14.9	56.9	34.2	18.8
매출원가	106.2	123.2	192.6	255.5	303.1
매출총이익	**29.1**	**32.3**	**51.4**	**72.1**	**86.0**
판매 및 일반관리비	1.9	2.2	3.1	4.0	4.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**27.2**	**30.1**	**48.2**	**68.1**	**81.1**
증가율(%)	0.6	10.8	60.0	41.1	19.2
EBITDA	**35.9**	**41.3**	**53.8**	**75.7**	**93.5**
증가율(%)	2.4	15.1	30.2	40.7	23.4
영업외손익	**0.8**	**0.2**	**2.3**	**1.0**	**1.1**
이자수익	1.6	1.0	1.0	1.7	2.0
이자비용	0.4	0.3	0.3	0.4	0.6
지분법손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.3)	(0.5)	1.6	(0.3)	(0.3)
세전순이익	**28.0**	**30.3**	**50.5**	**69.0**	**82.2**
증가율(%)	4.7	8.3	66.6	36.6	19.1
법인세비용	5.0	3.0	9.3	14.5	18.1
당기순이익	**23.1**	**27.4**	**41.2**	**54.5**	**64.1**
증가율(%)	1.8	18.7	50.6	32.2	17.6
지배주주지분	23.0	27.3	40.7	54.5	64.2
증가율(%)	1.8	18.7	48.9	33.9	17.6
비지배지분	0.0	0.0	0.4	0.1	0.1
EPS(원)	**2,306**	**2,734**	**4,073**	**5,453**	**6,415**
증가율(%)	(20.0)	18.6	48.9	33.9	17.6
수정EPS(원)	2,306	2,734	4,072	5,453	6,415
증가율(%)	(20.0)	18.6	48.9	33.9	17.6

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,306	2,734	4,073	5,453	6,415
BPS	21,034	22,425	26,199	31,346	37,453
DPS	300	300	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	26.7	66.7	41.1	30.7	26.1
PBR	2.9	8.1	6.4	5.3	4.5
EV/EBITDA	14.9	43.2	31.0	22.3	18.1
배당수익율	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	16.5	42.7	35.9	26.9	21.9
수익성(%)					
영업이익율	20.1	19.4	19.8	20.8	20.8
EBITDA이익율	26.5	26.6	22.1	23.1	24.0
순이익율	17.0	17.6	16.9	16.6	16.5
ROE	14.5	12.6	16.7	18.9	18.6
ROIC	19.7	17.4	25.2	33.8	28.8
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(39.0)	(16.4)	(1.8)	4.5	4.1
유동비율	656.2	706.1	551.6	515.9	520.9
이자보상배율	61.3	92.4	137.8	154.7	142.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.9	1.0	0.9
매출채권회전율	5.6	5.5	6.3	6.5	6.4
재고자산회전율	5.0	4.8	5.6	5.6	5.5
매입채무회전율	19.6	24.7	24.6	22.5	23.3

후성
(093370)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-2.4	4.3	25.8
절대기준(%)	-4.2	-19.4	-32.1

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	15,000	15,000	-
영업이익(20)	2.8	6.9	▼
영업이익(21)	26.0	30.1	▼

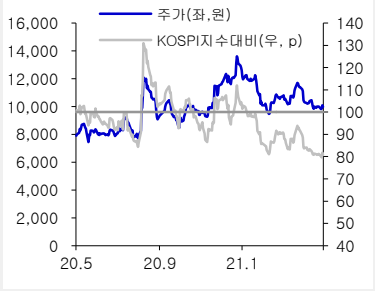
투자의견 **BUY** (유지)

목표주가 **15,000원** (유지)

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

현재주가(21.05.31)	10,050원
시가총액(십억원)	931
발행주식수(천주)	92,607
52주 최고가(원)	14,000
최저가(원)	7,430
52주 일간 Beta	1.15
60일 일평균거래대금(억원)	92.3
외국인 지분율(%)	4.8
배당수익률(2021F)(%)	-
주주구성(%)	
김용민 외 10인	49.6
국민연금공단	8.4

투자의견	BUY(유지)
목표주가(12M)	15,000원



결산기(12월)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	248.9	261.6	308.1	395.1	464.3
영업이익(십억원)	13.4	2.8	26.0	47.5	63.4
세전계속사업손익(십억원)	3.9	(0.7)	18.7	43.7	59.7
당기순이익(십억원)	0.2	(1.3)	12.0	34.1	46.5
EPS(원)	87	65	254	332	452
증감률(%)	(73.7)	(26.0)	292.2	30.7	36.4
PER(배)	93.4	182.4	39.6	30.3	22.2
ROE(%)	3.9	2.8	10.2	12.0	14.3
PBR(배)	3.6	5.0	3.9	3.4	3.0
EV/EBITDA(배)	22.3	33.9	17.9	13.0	10.6

자료: 유진투자증권

증설효과로 턴어라운드 기대

Investment Point

- **중국에 배터리 소재 공장 대규모 증설 :** 후성은 중국에서 현지업체와 JV를 통해 배터리 전해액 첨가제 공장을 400톤에서 3,800톤으로 증설완료. 연말에 완료 후 1분기 테스트 가동을 한 후 2분기부터 본격적으로 상용매출 시작될 것으로 판단
- **반도체 특수 가스도 증설:** 중국에 반도체 특수 가스인 WF6 공장도 지난 연말에 증설 완료한 상태. 국내 반도체업체들의 중국 공장에 공급하기로 물량 계약을 한 뒤 증설했기 때문에 실적 개선 가시성 높아
- **중국 전기차 시장 고성장세 회복해 동사 수혜:** 보조금 축소로 부진했던 중국 전기차 시장은 2022년까지 보조금 지급이 연장되고, 신규 모델들의 출시가 큰 폭 증가하면서 고성장세를 회복함. 중국내 시장에서 중국 로컬 전기차 업체들에게 공급하는 동사(후성과기)가 직접 수혜

최근 실적 및 이슈

- **증설효과로 올해부터 턴어라운드 예상:** 증설효과가 본격화되는 2분기부터 동사의 실적은 큰 폭의 개선세가 예상됨. 2021년 매출액과 영업이익은 3,081억원, 260억원으로 전년대비 각각 18%, 826% 증가할 것으로 추정
- **전해질, 냉매가격도 안정세 예상:** 중국 전기차 시장의 호조로 LiPF6 스팟가격이 상승세로 돌아선 것으로 판단. 변동성이 심하고 그동안 약세였던 냉매도 팬데믹으로 지연된 수요회복으로 가격회복이 예상. 동사의 실적 턴어라운드에 대한 기대가 높은 상황

후성(093370)

후성 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
매출액	**274.9**	**248.9**	**261.6**	**308.1**	**395.1**	**464.3**	**535.0**
YoY증가율	10.5%	-9.5%	5.1%	17.8%	28.2%	17.5%	15.2%
냉매	94.2	85.7	68.6	72.4	72.4	72.3	73.8
불소화합물(2차전지, 반도체 가스 등)	178.6	163.2	193.0	235.7	322.7	391.9	461.2
매출비중(%)							
냉매	34.2	34.4	26.2	23.5	18.3	15.6	13.8
불소화합물 (2차전지, 반도체 가스 등)	65.0	65.6	73.8	76.5	81.7	84.4	86.2
영업이익	**39.6**	**13.4**	**2.8**	**26.0**	**47.5**	**63.4**	**77.9**
YoY증가율	11.6%	-66.1%	-79.1%	825.6%	83.0%	33.3%	22.9%
영업이익률	14.4%	5.4%	1.1%	8.4%	12.0%	13.7%	14.6%
세전이익	35.9	3.9	(0.7)	18.7	43.7	59.7	75.1
당기순이익	**28.1**	**0.2**	**(1.3)**	**12.0**	**34.1**	**46.5**	**57.8**

자료: 유진투자증권

후성(093370.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**528.9**	**536.1**	**576.7**	**601.2**	**631.2**
유동자산	131.1	132.9	177.8	209.0	249.3
현금성자산	41.6	50.1	81.0	94.4	119.8
매출채권	28.1	37.0	45.5	55.5	63.9
재고자산	41.9	29.5	34.8	42.5	48.9
비유동자산	397.8	403.2	398.9	392.1	381.9
투자자산	46.9	50.8	51.5	52.2	52.9
유형자산	348.8	350.4	345.7	338.4	327.7
기타	2.1	1.9	1.7	1.5	1.3
부채총계	**286.0**	**294.9**	**312.0**	**305.8**	**294.0**
유동부채	92.1	146.0	157.8	171.3	182.2
매입채무	33.5	33.8	42.6	52.0	59.8
유동성이자부채	53.0	107.9	110.9	114.9	117.9
기타	5.6	4.3	4.3	4.3	4.4
비유동부채	193.8	148.9	154.2	134.5	111.8
비유동이자부채	182.4	139.7	144.7	124.7	101.7
기타	11.5	9.2	9.5	9.8	10.1
자본총계	**242.9**	**241.2**	**264.7**	**295.4**	**337.3**
지배지분	212.5	217.7	241.2	271.9	313.8
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	136.5	167.2	209.1
기타	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1
비지배지분	30.4	23.5	23.5	23.5	23.5
자본총계	**242.9**	**241.2**	**264.7**	**295.4**	**337.3**
총차입금	235.4	247.6	255.6	239.6	219.6
순차입금	193.8	197.5	174.6	145.2	99.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**31.8**	**40.6**	**54.4**	**57.7**	**69.3**
당기순이익	0.2	(1.3)	12.0	34.1	46.5
자산상각비	29.1	35.2	35.8	35.2	34.2
기타비현금성손익	0.4	(4.1)	11.8	(3.1)	(4.3)
운전자본증감	(4.5)	10.8	(5.1)	(8.4)	(7.0)
매출채권감소(증가)	10.2	(7.5)	(8.5)	(10.0)	(8.3)
재고자산감소(증가)	(5.6)	17.9	(5.3)	(7.7)	(6.4)
매입채무증가(감소)	(0.3)	(1.9)	8.7	9.4	7.8
기타	(8.7)	2.2	(0.1)	(0.1)	(0.1)
투자현금	**(110.2)**	**(37.4)**	**(31.5)**	**(28.4)**	**(24.0)**
단기투자자산감소	0.4	0.5	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(111.3)	(40.2)	(30.8)	(27.7)	(23.2)
유형자산처분	1.0	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.1	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	**85.5**	**6.7**	**8.0**	**(16.0)**	**(20.0)**
차입금증가	85.5	8.0	8.0	(16.0)	(20.0)
자본증가	0.0	(1.4)	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	1.4	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**7.4**	**9.7**	**30.9**	**13.3**	**25.4**
기초현금	32.7	40.1	49.8	80.7	94.1
기말현금	40.1	49.8	80.7	94.1	119.4
Gross Cash flow	48.7	38.5	59.6	66.2	76.4
Gross Investment	115.1	27.1	36.6	36.8	31.0
Free Cash Flow	**(66.4)**	**11.4**	**22.9**	**29.3**	**45.4**

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**248.9**	**261.6**	**308.1**	**395.1**	**464.3**
증가율(%)	(9.5)	5.1	17.8	28.2	17.5
매출원가	197.3	218.3	241.6	304.0	352.1
매출총이익	**51.6**	**43.3**	**66.5**	**91.0**	**112.2**
판매 및 일반관리비	38.2	40.5	40.5	43.5	48.8
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**13.4**	**2.8**	**26.0**	**47.5**	**63.4**
증가율(%)	(66.1)	(79.1)	825.6	83.0	33.3
EBITDA	**42.6**	**38.0**	**61.8**	**82.7**	**97.6**
증가율(%)	(32.8)	(10.7)	62.5	33.9	18.0
영업외손익	**(9.5)**	**(3.5)**	**(7.3)**	**(3.8)**	**(3.7)**
이자수익	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4
이자비용	4.0	5.6	6.0	6.1	5.7
지분법손익	0.5	5.3	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(6.3)	(3.4)	(1.5)	2.0	1.6
세전순이익	**3.9**	**(0.7)**	**18.7**	**43.7**	**59.7**
증가율(%)	(89.1)	적전	흑전	133.6	36.4
법인세비용	3.7	0.6	6.7	9.6	13.1
당기순이익	**0.2**	**(1.3)**	**12.0**	**34.1**	**46.5**
증가율(%)	(99.3)	적전	흑전	183.8	36.4
지배주주지분	8.1	6.0	23.5	30.7	41.9
증가율(%)	(73.7)	(26.0)	292.2	30.7	36.4
비지배지분	(7.9)	(7.3)	(11.5)	3.4	4.7
EPS(원)	**87**	**65**	**254**	**332**	**452**
증가율(%)	(73.7)	(26.0)	292.2	30.7	36.4
수정EPS(원)	87	65	254	332	452
증가율(%)	(73.7)	(26.0)	292.2	30.7	36.4

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	87	65	254	332	452
BPS	2,295	2,350	2,604	2,936	3,388
DPS	15	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	93.4	182.4	39.6	30.3	22.2
PBR	3.6	5.0	3.9	3.4	3.0
EV/EBITDA	22.3	33.9	17.9	13.0	10.6
배당수익율	0.2	0.0	-	-	-
PCR	15.5	28.3	15.6	14.1	12.2
수익성(%)					
영업이익율	5.4	1.1	8.4	12.0	13.7
EBITDA이익율	17.1	14.5	20.0	20.9	21.0
순이익율	0.1	(0.5)	3.9	8.6	10.0
ROE	3.9	2.8	10.2	12.0	14.3
ROIC	0.2	0.5	4.1	9.1	12.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	79.8	81.9	66.0	49.2	29.6
유동비율	142.3	91.0	112.6	122.0	136.9
이자보상배율	3.3	0.5	4.4	7.8	11.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
매출채권회전율	7.7	8.0	7.5	7.8	7.8
재고자산회전율	6.2	7.3	9.6	10.2	10.2
매입채무회전율	8.7	7.8	8.1	8.4	8.3

상아프론테크
(089980)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-4.4	7.1	169.9
절대기준(%)	-4.3	-3.7	132.3

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	65,000	65,000	-
영업이익(20)	7.4	7.4	-
영업이익(21)	15.9	16.9	▼

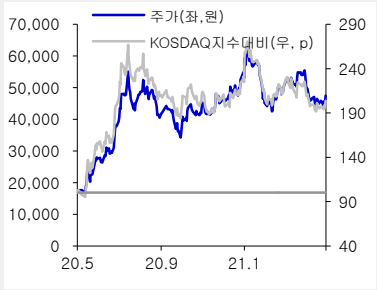
투자의견 **BUY** (유지)

목표주가 **65,000원** (유지)

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

현재주가(21.05.31)	**47,500원**
시가총액(십억원)	747
발행주식수(천주)	15,725
52주 최고가(원)	62,900
최저가(원)	16,850
52주 일간 Beta	0.38
60일 일평균거래대금(억원)	71.9
외국인 지분율(%)	1.8
배당수익률(2021)(%)	0.3
주주구성(%)	
이상원 외 20인	43.1
국민연금공단	6.3

투자의견	**BUY(유지)**
목표주가(12M)	**65,000원**



결산기(12월)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	186.2	153.3	193.8	263.3	315.2
영업이익(십억원)	14.9	7.4	15.9	27.6	38.6
세전계속사업손익(십억원)	14.2	7.1	14.8	27.1	38.1
당기순이익(십억원)	12.5	2.3	12.2	21.7	30.1
EPS(원)	836.5	149.0	778.6	1,381.1	1,915.9
증감률(%)	-1.1	-82.2	422.5	77.4	38.7
PER(배)	18.2	306.7	61.0	34.4	24.8
ROE(%)	9.5	1.6	7.9	12.8	15.6
PBR(배)	1.6	4.8	4.7	4.2	3.6
EV/EBITDA(배)	11.2	44.9	30.8	20.4	15.9

자료: 유진투자증권

수소산업 핵심 소재업체로 성장 예상

Investment Point

- **수소연료전지 멤브레인 상용화 성공:** 수소산업 성장에 필요한 가장 핵심소재는 연료전지와 수소생산 설비용 멤브레인. 동사는 지난 해 최종 개발 절차를 완료한 후 고객사향 제품의 생산을 시작한 상태
- **수소차향 멤브레인은 글로벌 독점을 극복한 것:** 수소차향 멤브레인은 G사가 글로벌시장을 독점하고 있음. 동사가 시장에 신규 진입함으로써 국내 수소차 산업의 기술경쟁력이 글로벌 최상위 수준으로 상향
- **반도체, 전기차 부문도 기대할 만:** 반도체 웨이퍼 패키징 소재와 전기차 배터리 전해액 누수 방지부품은 동사의 또 다른 성장 축. 반도체 웨이퍼 패키징 소재도 일본업체의 독점을 깨고 시장에 진입해 메이져 업체로 성장. 전기차 배터리 부품사업도 최근 헝가리에 신공장 건설해서 중국과 국내에 이어 영역확대한 상태

최근 실적 및 이슈

- **부진했던 실적:** 멤브레인 개발과 투자비용, 디스플레이 장비사업의 부진때문에 동사의 2020년 매출액과 영업이익은 17.6%, 50.4% 역성장 기록
- **올해부터 본격적인 실적 턴어라운드 예상:** 2021년 동사의 매출액과 영업이익은 각각 1,938억원, 154억원으로 전년대비 26%, 109% 증가할 것으로 추정. 멤브레인 매출의 증가, 코로나로 부진했던 자동차/전자부품용 불소수지 제품 등이 정상화되고 있음. 또한 반도체, 배터리 소재/부품 매출도 실적개선에 기여할 것으로 예상. 기저효과로 2분기부터 실적개선세 큰 폭 증가 예상

상아프론테크(089980)

상아프론테크 연간실적 추이 및 전망

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**182.1**	**186.2**	**153.3**	**193.8**	**263.3**	**315.2**	**409.2**	**486.3**
%YoY	18.8%	2.3%	-17.6%	26.4%	35.8%	19.7%	29.8%	18.8%
LCD cassette	28.3	53.9	19.3	28.5	23.0	24.0	22.0	24.0
PTFE sheet	4.5	3.4	2.5	3.0	5.8	6.0	6.5	7.0
PCB 소재	7.8	6.6	6.1	7.1	10.0	11.0	11.5	12.1
OA	22.6	22.8	20.5	20.3	24.5	25.0	25.3	25.2
반도체 소재/장비	16.0	15.3	22.7	25.0	30.0	33.5	36.0	39.3
기타부품	37.8	35.1	30.1	39.0	41.0	42.3	43.0	43.6
배터리부품	**58.3**	**40.2**	**42.6**	**44.0**	**62.0**	**83.8**	**109.0**	**135.0**
의료기기	4.0	5.1	6.0	8.4	8.9	9.5	10.3	11.5
멤브레인/특수소재	**2.8**	**3.6**	**3.5**	**18.5**	**58.1**	**80.1**	**145.6**	**188.6**
매출원가	142.8	146.9	121.8	150.8	202.7	239.9	308.1	360.4
매출원가율	78.4%	78.9%	79.5%	77.8%	77.0%	76.1%	75.3%	74.1%
판관비	25.2	24.4	24.1	27.6	32.9	36.7	40.3	43.5
영업이익	**14.1**	**14.9**	**7.4**	**15.4**	**27.6**	**38.6**	**60.8**	**82.5**
영업이익률(%)	7.8%	8.0%	4.8%	8.0%	10.5%	12.3%	14.9%	17.0%
%YoY	**31.0%**	**5.3%**	**-50.4%**	**108.9%**	**79.3%**	**39.7%**	**57.3%**	**35.7%**
영업외손익	1.5	(0.7)	(0.8)	(1.1)	(0.5)	(0.5)	0.3	0.7
세전이익	15.7	14.2	6.6	14.3	27.1	38.1	61.1	83.2
법인세비용	3.6	1.7	4.0	2.6	5.4	8.0	13.4	18.3
당기순이익	**12.1**	**12.5**	**2.6**	**11.7**	**21.7**	**30.1**	**47.6**	**64.9**

자료: 유진투자증권

상아프론테크(089980.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**248.3**	**283.3**	**298.9**	**316.6**	**358.7**
유동자산	131.6	159.8	166.7	170.1	201.9
현금성자산	40.7	62.5	35.3	49.5	33.2
매출채권	63.2	63.9	85.4	78.2	110.4
재고자산	24.3	29.7	42.2	38.7	54.5
비유동자산	116.7	123.5	132.2	146.5	156.8
투자자산	8.7	9.2	9.5	9.9	10.3
유형자산	107.2	113.6	121.8	135.6	145.4
기타	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
부채총계	**104.5**	**133.3**	**139.1**	**137.6**	**152.1**
유동부채	93.7	94.1	96.6	89.9	99.2
매입채무	19.8	25.0	32.5	29.8	42.0
유동성이자부채	71.0	65.9	60.9	56.9	53.9
기타	2.9	3.2	3.3	3.3	3.3
비유동부채	10.8	39.2	42.4	47.6	52.9
비유동이자부채	5.4	32.0	35.0	40.0	45.0
기타	5.4	7.3	7.5	7.7	7.9
자본총계	**143.8**	**150.0**	**159.8**	**179.0**	**206.6**
지배지분	143.8	150.0	159.8	179.0	206.6
자본금	7.7	7.9	7.9	7.9	7.9
자본잉여금	43.3	54.9	54.9	54.9	54.9
이익잉여금	93.7	93.7	103.5	122.7	150.3
기타	(0.9)	(6.5)	(6.5)	(6.5)	(6.5)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**143.8**	**150.0**	**159.8**	**179.0**	**206.6**
총차입금	76.4	97.8	95.8	96.8	98.8
순차입금	35.8	35.3	60.5	47.4	65.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**6.8**	**11.1**	**(3.8)**	**41.3**	**6.9**
당기순이익	14.2	7.1	12.2	21.7	30.1
자산상각비	9.2	9.4	10.3	11.4	12.3
기타비현금성손익	0.8	0.3	0.2	0.2	0.2
운전자본증감	(18.9)	(7.5)	(26.5)	8.0	(35.8)
매출채권감소(증가)	(19.7)	(1.5)	(21.5)	7.2	(32.2)
재고자산감소(증가)	5.9	(7.1)	(12.5)	3.5	(15.9)
매입채무증가(감소)	(2.3)	4.3	7.5	(2.7)	12.2
기타	(2.7)	(3.3)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
투자현금	**(9.9)**	**(26.0)**	**(20.8)**	**(27.5)**	**(24.6)**
단기투자자산감소	(1.3)	1.7	(1.9)	(1.9)	(2.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(10.2)	(14.6)	(18.5)	(25.1)	(22.1)
유형자산처분	1.3	1.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무현금	**(4.0)**	**21.5**	**(4.4)**	**(1.5)**	**(0.5)**
차입금증가	0.9	32.0	(2.0)	1.0	2.0
자본증가	(2.6)	(2.4)	(2.4)	(2.5)	(2.5)
배당금지급	2.6	2.4	2.4	2.5	2.5
현금 증감	**(7.0)**	**6.4**	**(29.0)**	**12.2**	**(18.3)**
기초현금	17.2	10.2	16.7	(12.3)	(0.1)
기말현금	10.2	16.7	(12.3)	(0.1)	(18.4)
Gross Cash flow	28.8	21.5	22.7	33.3	42.7
Gross Investment	27.4	35.2	45.4	17.6	58.4
Free Cash Flow	**1.3**	**(13.7)**	**(22.7)**	**15.7**	**(15.7)**

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**186.2**	**153.3**	**193.8**	**263.3**	**315.2**
증가율(%)	2.3	(17.6)	26.4	35.8	19.7
매출원가	146.9	121.8	150.8	202.7	239.9
매출총이익	**39.3**	**31.5**	**43.0**	**60.5**	**75.3**
판매 및 일반관리비	24.4	24.1	27.1	32.9	36.7
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**14.9**	**7.4**	**15.9**	**27.6**	**38.6**
증가율(%)	5.3	(50.4)	115.6	73.7	39.7
EBITDA	**24.1**	**16.8**	**26.2**	**39.0**	**51.0**
증가율(%)	3.8	(30.3)	56.0	49.0	30.7
영업외손익	**(0.7)**	**(0.3)**	**(1.1)**	**(0.5)**	**(0.5)**
이자수익	1.1	1.3	1.6	2.6	3.0
이자비용	2.7	3.1	2.7	2.7	2.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.8	1.6	0.0	(0.4)	(0.8)
세전순이익	**14.2**	**7.1**	**14.8**	**27.1**	**38.1**
증가율(%)	(9.6)	(49.7)	108.0	83.2	40.5
법인세비용	1.7	4.8	2.6	5.4	8.0
당기순이익	**12.5**	**2.3**	**12.2**	**21.7**	**30.1**
증가율(%)	3.2	(81.4)	427.7	77.4	38.7
지배주주지분	12.5	2.3	12.2	21.7	30.1
증가율(%)	3.2	(81.4)	427.7	77.4	38.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**836**	**149**	**779**	**1,381**	**1,916**
증가율(%)	(1.1)	(82.2)	422.5	77.4	38.7
수정EPS(원)	836	149	779	1,381	1,916
증가율(%)	(1.1)	(82.2)	422.5	77.4	38.7

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	836	149	779	1,381	1,916
BPS	9,392	9,540	10,164	11,385	13,141
DPS	160	160	160	160	160
밸류에이션(배,%)					
PER	18.2	306.7	61.0	34.4	24.8
PBR	1.6	4.8	4.7	4.2	3.6
EV/EBITDA	11.2	44.9	30.8	20.4	15.9
배당수익율	1.0	0.4	0.3	0.3	0.3
PCR	7.9	33.2	32.9	22.4	17.5
수익성(%)					
영업이익율	8.0	4.8	8.2	10.5	12.3
EBITDA이익율	12.9	10.9	13.5	14.8	16.2
순이익율	6.7	1.5	6.3	8.2	9.6
ROE	9.5	1.6	7.9	12.8	15.6
ROIC	7.7	1.3	6.5	9.9	12.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	24.9	23.6	37.9	26.5	31.8
유동비율	140.4	169.8	172.5	189.1	203.6
이자보상배율	5.6	2.4	5.8	10.3	14.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.6	0.7	0.9	0.9
매출채권회전율	3.5	2.4	2.6	3.2	3.3
재고자산회전율	6.7	5.7	5.4	6.5	6.8
매입채무회전율	8.5	6.9	6.7	8.5	8.8

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

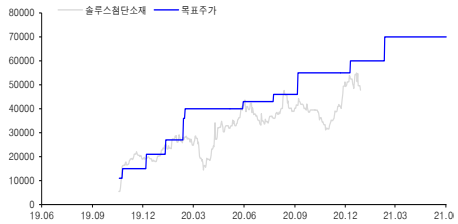
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율 (%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-10-18	Buy	11,000	1년	-13.6	9.5
2019-10-24	Buy	15,000	1년	27.1	8.3
2019-11-06	Buy	15,000	1년	32.9	23.3
2019-11-18	Buy	15,000	1년	34.2	26
2019-12-06	Buy	21,000	1년	-2.7	18.6
2019-12-16	Buy	21,000	1년	-1.2	18.6
2019-12-30	Buy	21,000	1년	11.2	18.6
2020-01-13	Buy	27,000	1년	-2.6	8
2020-01-13	Buy	27,000	1년	-2.6	8
2020-02-07	Buy	27,000	1년	-0.4	3.9
2020-02-10	Buy	27,000	1년	1.8	3.9
2020-02-13	Buy	36,000	1년	-22.4	13.3
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	-31.4	-22.4
2021-02-19	Buy	70,000	1년	-31.6	-22.4
2021-03-08	Buy	70,000	1년	-31	-22.4
2021-03-22	Buy	70,000	1년	-30	-22.4
2021-04-05	Buy	70,000	1년	-29.1	-22.4
2021-04-12	Buy	70,000	1년	-28.6	-22.4
2021-04-23	Buy	70,000	1년	-27.1	-22.4
2021-04-26	Buy	70,000	1년	-27.1	-22.4
2021-05-31	Buy	70,000	1년		
2021-06-01	Buy	70,000	1년		

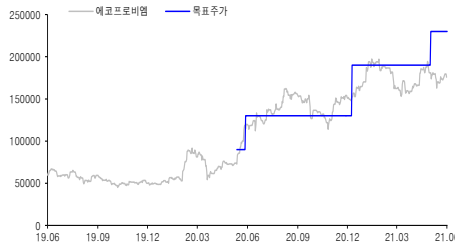
솔루스첨단소재(336370.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 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	-24.1	-21.3
2021-05-31	Buy	230,000	1년		
2021-06-01	Buy	230,000	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
2019-06-03	Buy	45,000	1년	-10.1	19.1
2019-06-10	Buy	45,000	1년	-10	19.1
2019-06-13	Buy	45,000	1년	-9.9	19.1
2019-06-14	Buy	45,000	1년	-9.8	19.1
2019-06-18	Buy	45,000	1년	-9.7	19.1
2019-06-26	Buy	45,000	1년	-9.5	19.1
2019-06-27	Buy	45,000	1년	-9.5	19.1
2019-06-28	Buy	45,000	1년	-9.4	19.1
2019-07-01	Buy	45,000	1년	-9.4	19.1
2019-07-29	Buy	45,000	1년	-9.1	19.1
2019-08-21	Buy	45,000	1년	-8.6	19.1
2019-09-05	Buy	45,000	1년	-8.7	19.1
2019-09-10	Buy	45,000	1년	-8.7	19.1
2019-09-19	Buy	45,000	1년	-8.7	19.1
2019-09-23	Buy	45,000	1년	-8.7	19.1
2019-10-24	Buy	45,000	1년	-7.3	19.1
2019-11-06	Buy	45,000	1년	-6.9	19.1
2019-11-18	Buy	45,000	1년	-6.6	19.1
2019-12-06	Buy	45,000	1년	-5.8	19.1
2019-12-16	Buy	45,000	1년	-5.3	19.1
2019-12-30	Buy	45,000	1년	-4.9	19.1
2020-01-13	Buy	45,000	1년	-4.9	-49.9
2020-02-07	Buy	45,000	1년	-8.4	-49.9
2020-02-10	Buy	45,000	1년	-8.7	-49.9
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	15.3	35
2021-01-11	Buy	60,000	1년	15.7	35
2021-04-12	Buy	60,000	1년	16.3	7
2021-04-23	Buy	60,000	1년	12.7	7
2021-05-31	Buy	60,000	1년		
2021-06-01	Buy	80,000	1년		

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

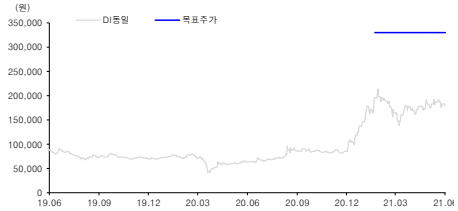


과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2021-01-28	Buy	330,000	1년	-46.6	-40
2021-02-15	Buy	330,000	1년	-47.3	-41.7
2021-03-08	Buy	330,000	1년	-46.7	-41.7
2021-03-22	Buy	330,000	1년	-46	-41.7
2021-04-05	Buy	330,000	1년	-45.6	-41.7
2021-04-12	Buy	330,000	1년	-45	-41.7
2021-04-23	Buy	330,000	1년	-44.3	-41.7
2021-05-18	Buy	330,000	1년	-44.5	-41.8
2021-05-31	Buy	330,000	1년		
2021-06-01	Buy	330,000	1년		

DI동일 (001530.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 한병화

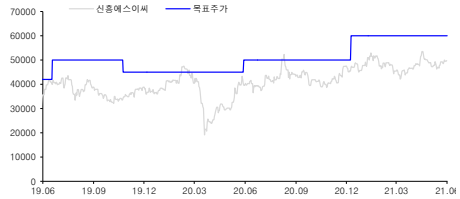


과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2019-06-03	Buy	42,000	1년	-4.3	-0.2
2019-06-10	Buy	42,000	1년	-1.9	-0.2
2019-06-13	Buy	42,000	1년	-3.6	-2.6
2019-06-14	Buy	42,000	1년	-4.6	-4.6
2019-06-18	Buy	50,000	1년	-24.9	-12.9
2019-06-26	Buy	50,000	1년	-25.4	-12.9
2019-06-27	Buy	50,000	1년	-25.5	-12.9
2019-06-28	Buy	50,000	1년	-25.5	-12.9
2019-07-01	Buy	50,000	1년	-25.6	-12.9
2019-07-29	Buy	50,000	1년	-27.7	-16.2
2019-08-21	Buy	50,000	1년	-28.9	-16.8
2019-09-05	Buy	50,000	1년	-31.5	-24.2
2019-09-10	Buy	50,000	1년	-32	-27.7
2019-09-19	Buy	50,000	1년	-32.6	-28.6
2019-09-23	Buy	50,000	1년	-32.9	-30
2019-10-24	Buy	45,000	1년	-18.9	5.4
2019-11-06	Buy	45,000	1년	-18.7	5.4
2019-11-18	Buy	45,000	1년	-18.7	5.4
2019-12-06	Buy	45,000	1년	-19	5.4
2019-12-16	Buy	45,000	1년	-19.1	5.4
2019-12-30	Buy	45,000	1년	-19.2	5.4
2020-01-13	Buy	45,000	1년	-19.7	5.4
2020-02-07	Buy	45,000	1년	-22.7	-57.6
2020-02-10	Buy	45,000	1년	-23.1	-57.6
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	-20.1	-10.8
2020-12-14	Buy	60,000	1년	-20	-10.8
2020-12-28	Buy	60,000	1년	-19.9	-10.8
2021-01-05	Buy	60,000	1년	-19.9	-10.8
2021-01-07	Buy	60,000	1년	-19.9	-10.8
2021-01-11	Buy	60,000	1년	-19.9	-10.8
2021-03-08	Buy	60,000	1년	-20.2	-10.8
2021-03-22	Buy	60,000	1년	-19.1	-10.8
2021-04-05	Buy	60,000	1년	-18.3	-10.8
2021-04-12	Buy	60,000	1년	-18	-10.8
2021-04-23	Buy	60,000	1년	-19.3	-16.7
2021-06-01	Buy	60,000	1년		
2021-06-01	Buy	60,000	1년		

신흥에스이씨(243840.KQ) 주가 및 목표주가 추이

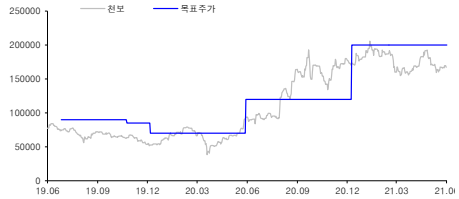
담당 애널리스트: 한병화



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2019-06-26	Buy	90,000	1년	-23.8	-13.3
2019-06-26	Buy	90,000	1년	-23.8	-13.3
2019-06-27	Buy	90,000	1년	-23.9	-13.3
2019-06-28	Buy	90,000	1년	-24	-13.3
2019-07-01	Buy	90,000	1년	-24.1	-13.3
2019-07-09	Buy	90,000	1년	-24.6	-13.3
2019-07-29	Buy	90,000	1년	-26.1	-19.8
2019-08-21	Buy	90,000	1년	-24.8	-19.8
2019-09-05	Buy	90,000	1년	-26.1	-20.1
2019-09-10	Buy	90,000	1년	-26.6	-21.3
2019-09-19	Buy	90,000	1년	-27.5	-21.9
2019-09-23	Buy	90,000	1년	-27.9	-24.7
2019-10-24	Buy	85,000	1년	-29.3	-20.5
2019-11-06	Buy	85,000	1년	-32.3	-25.2
2019-11-18	Buy	85,000	1년	-34.6	-29.2
2019-12-06	Buy	70,000	1년	-7.4	31.1
2019-12-16	Buy	70,000	1년	-6.6	31.1
2019-12-30	Buy	70,000	1년	-5.3	31.1
2020-01-08	Buy	70,000	1년	-5	31.1
2020-01-13	Buy	70,000	1년	-5	31.1
2020-02-07	Buy	70,000	1년	-6.5	-45.1
2020-02-10	Buy	70,000	1년	-6.8	-45.1
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	-11.7	3
2020-12-14	Buy	200,000	1년	-11.6	3
2020-12-28	Buy	200,000	1년	-11.8	3
2021-01-05	Buy	200,000	1년	-12	3
2021-01-07	Buy	200,000	1년	-12.1	3
2021-01-11	Buy	200,000	1년	-12.4	-22.5
2021-03-08	Buy	200,000	1년	-15.1	-3.6
2021-03-22	Buy	200,000	1년	-14.1	-3.6
2021-04-05	Buy	200,000	1년	-12.9	-3.6
2021-04-12	Buy	200,000	1년	-12.5	-3.6
2021-04-23	Buy	200,000	1년	-14.6	-3.6
2021-05-31	Buy	200,000	1년		
2021-06-01	Buy	200,000	1년		

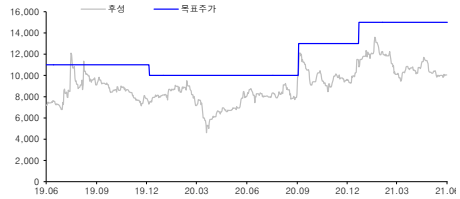
천보(278280.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2019-06-03	Buy	11,000	1년	-21.4	10
2019-06-10	Buy	11,000	1년	-21.1	10
2019-06-13	Buy	11,000	1년	-20.8	10
2019-06-14	Buy	11,000	1년	-20.7	10
2019-06-18	Buy	11,000	1년	-20.5	10
2019-06-26	Buy	11,000	1년	-19.8	10
2019-06-27	Buy	11,000	1년	-19.6	10
2019-06-28	Buy	11,000	1년	-19.4	10
2019-07-01	Buy	11,000	1년	-19.3	10
2019-07-29	Buy	11,000	1년	-20.5	3.2
2019-08-21	Buy	11,000	1년	-22.2	-10.6
2019-09-05	Buy	11,000	1년	-23.8	-13.1
2019-09-10	Buy	11,000	1년	-24.3	-15.5
2019-09-19	Buy	11,000	1년	-25.1	-17
2019-10-24	Buy	11,000	1년	-28.3	-21.3
2019-11-06	Buy	11,000	1년	-30.3	-26.3
2019-11-18	Buy	11,000	1년	-30.6	-26.3
2019-12-06	Buy	10,000	1년	-22.1	-1.1
2019-12-16	Buy	10,000	1년	-22.1	-1.1
2019-12-30	Buy	10,000	1년	-22.2	-1.1
2020-01-13	Buy	10,000	1년	-22.4	-1.1
2020-02-07	Buy	10,000	1년	-23.6	-1.1
2020-02-10	Buy	10,000	1년	-23.7	-1.1
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	-26.3	-9.3
2020-12-28	Buy	15,000	1년	-26.4	-9.3
2021-01-05	Buy	15,000	1년	-26.7	-9.3
2021-01-07	Buy	15,000	1년	-26.8	-9.3
2021-01-11	Buy	15,000	1년	-26.9	-9.3
2021-03-08	Buy	15,000	1년	-30.1	-22
2021-03-22	Buy	15,000	1년	-29.9	-22
2021-04-05	Buy	15,000	1년	-30	-22
2021-04-12	Buy	15,000	1년	-29.9	-22
2021-04-23	Buy	15,000	1년	-32	-25
2021-05-31	Buy	15,000	1년		
2021-06-01	Buy	15,000	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
2019-06-03	Buy	27,000	1년	-39.3	-28.9
2019-06-10	Buy	27,000	1년	-39.3	-28.9
2019-06-13	Buy	27,000	1년	-39.4	-28.9
2019-06-14	Buy	27,000	1년	-39.5	-28.9
2019-06-18	Buy	27,000	1년	-39.5	-28.9
2019-06-26	Buy	27,000	1년	-39.6	-28.9
2019-06-26	Buy	27,000	1년	-39.6	-28.9
2019-06-27	Buy	27,000	1년	-39.7	-28.9
2019-06-28	Buy	27,000	1년	-39.7	-28.9
2019-07-01	Buy	27,000	1년	-39.8	-28.9
2019-07-04	Buy	27,000	1년	-40	-28.9
2019-07-26	Buy	27,000	1년	-41.9	-36.7
2019-07-29	Buy	27,000	1년	-41.9	-36.7
2019-08-21	Buy	27,000	1년	-40.8	-36.7
2019-09-02	Buy	27,000	1년	-40.7	-36.7
2019-09-05	Buy	27,000	1년	-40.7	-36.7
2019-09-09	Buy	27,000	1년	-40.8	-36.7
2019-09-10	Buy	27,000	1년	-40.9	-36.7
2019-09-19	Buy	27,000	1년	-41.6	-37
2019-09-23	Buy	27,000	1년	-42.1	-38.1
2019-10-24	Buy	25,000	1년	-39.2	-33.2
2019-10-28	Buy	25,000	1년	-39.6	-34.6
2019-11-06	Buy	25,000	1년	-40.9	-37
2019-11-18	Buy	25,000	1년	-42.7	-38.8
2019-12-06	Buy	20,000	1년	-28.8	-10
2019-12-16	Buy	20,000	1년	-28.8	-10
2019-12-30	Buy	20,000	1년	-29	-10
2020-01-13	Buy	20,000	1년	-29.4	-10
2020-01-22	Buy	20,000	1년	-30.3	-10
2020-02-07	Buy	20,000	1년	-31.9	-10
2020-02-10	Buy	20,000	1년	-32.2	-10
2020-02-20	Buy	20,000	1년	-34.7	-10
2020-03-02	Buy	20,000	1년	-36.1	-10
2020-03-09	Buy	20,000	1년	-37.1	-10
2020-03-23	Buy	20,000	1년	-34.9	-10
2020-03-30	Buy	20,000	1년	-32.6	-10
2020-05-21	Buy	20,000	1년	-16.8	-10
2020-05-21	Buy	20,000	1년	-16.8	-10
2020-05-29	Buy	22,000	1년	49.6	150.5
2020-06-05	Buy	22,000	1년	56	150.5
2020-06-08	Buy	22,000	1년	57.4	150.5
2020-06-11	Buy	22,000	1년	61.1	-8
2020-06-22	Buy	22,000	1년	70	19.5
2020-07-08	Buy	22,000	1년	86.8	32.5
2020-07-09	Buy	22,000	1년	88.2	32.5
2020-07-13	Buy	22,000	1년	91.7	32.5
2020-08-25	Buy	57,000	1년	-22.2	-7.9
2020-08-31	Buy	57,000	1년	-22.5	-7.9
2020-09-09	Buy	57,000	1년	-23.2	-7.9
2020-09-14	Buy	57,000	1년	-23.4	-7.9
2020-09-23	Buy	57,000	1년	-23.7	-7.9
2020-09-28	Buy	57,000	1년	-23.5	-7.9
2020-10-05	Buy	57,000	1년	-23.5	-7.9
2020-10-06	Buy	57,000	1년	-23.5	-7.9
2020-10-08	Buy	57,000	1년	-23.5	-7.9
2020-11-09	Buy	57,000	1년	-20.8	-7.9
2020-12-02	Buy	57,000	1년	-18.6	-7.9
2020-12-09	Buy	57,000	1년	-17.2	-7.9
2020-12-14	Buy	57,000	1년	-16.3	-7.9
2020-12-28	Buy	57,000	1년	-14.6	-7.9
2021-01-05	Buy	57,000	1년	-13.5	-7.9
2021-01-07	Buy	57,000	1년	-13.1	-7.9
2021-01-11	Buy	57,000	1년	-12.9	-7.9
2021-01-13	Buy	57,000	1년	-12.7	-7.9
2021-01-25	Buy	65,000	1년	-22.2	-4.8
2021-02-15	Buy	65,000	1년	-24.3	-11.7
2021-02-19	Buy	65,000	1년	-24.9	-14.6
2021-03-08	Buy	65,000	1년	-24.4	-14.6
2021-03-22	Buy	65,000	1년	-23.7	-14.6
2021-03-31	Buy	65,000	1년	-23.8	-14.6
2021-04-05	Buy	65,000	1년	-24.1	-14.6
2021-04-12	Buy	65,000	1년	-24.8	-14.6
2021-04-23	Buy	65,000	1년	-27.5	-14.6
2021-05-31	Buy	65,000	1년		
2021-06-01	Buy	65,000	1년		

상아프론테크(089980KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화

