유진투자증권

상아프론테크(089980.KQ)

수소시대의 끝판왕, 목표주가 상향

2021.11.02

News Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 100,000원(상향)

현재주가: 61,800원(11/01)

시가총액: 985.4(십억원)

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

멤브레인은 수소차 등 수소산업 전분야에 사용되는 핵심 소재

상아프론테크가 상용화한 멤브레인(고분자 전해질막, Polymer Electrolyte Membrane)은 수소의 공급과 소비 전분야에서 사용된다. PEM 방식의 수전해 설비와 PEM 수소연료전지가 중심인 수소차, 수소연료발전 등에 적용되었다. 동사는 5 년간의 개발 끝에 상용화해서 국내 수소차에 적용되고 있고, 건물용 수소연료전지에도 MEA 제조업체를 통해 공급되고 있다. 향후에는 국내외 수전해 설비업체들에게도 납품될 가능성이 높다.

정부 수소차 판매 목표 상향, 동사 멤브레인 매출액 연평균 68% 성장 예상

동사의 멤브레인 매출액은 일부 범용 매출액을 합쳐서 지난해 35 억원, 2021 년 93 억원에서, 2025 년 1,937 억원, 2030 년 6,296 억원으로 연평균 68% 고성장이 예상된다. 수소차용 멤브레인이 공급되기 시작했고, 고객사가 개발 중인 다양한 차종의 수소 연료전지향 멤브레인 샘플매출이 증가하고 있다. 국내 수소차 시장은 최근 정부가 2030 년 누적판매 목표 대수를 66 만대에서 88 만대로 상향했다. 강력한 보조금 지원과 충전소 확충 정책으로 연간 판매대수는 2020년 0.5만대에서 18만대 수준까지 성장할 것으로 판단된다. 수소차 이외에 수요 생산용, 건물용 연료전지용 부문까지 확장되고 있어 매출 성장은 탄탄대로일 것이다. 멤브레인 매출 비중은 2020 년 2%에서 2025 년 39%, 2030 년 58%로 커질 것이다.

목표주가 10 만원으로 상향

상아프론테크에 대한 목표주가를 기존의 7.5 만원에서 10 만원으로 상향한다. 멤브레인 매출의 고성장으로 동사의 목표주가 기준 PER 은 2022 년 103 배, 2025 년 25 배, 2030 년 9 배까지 낮아질 것으로 예상된다. 2030 년까지 멤브레인 매출의 고성장으로 동사의 영업이익은 연평균 41% 증가할 것으로 추정된다. 목표주가 기준 PER 이 충분히 설명될 수 있는 수준이다. 수소시대의 핵심소재 시장에 진입했고, 공식 납품으로 성장의 가시성이 높아졌기 때문에 멤브레인에 대한 평가를 본격적으로 기업가치에 반영하는 것이 합리적이다. 또한 멤브레인은 5G, 6G 용 저유전체 등 다양한 산업영역으로의 확장이 가능하다.

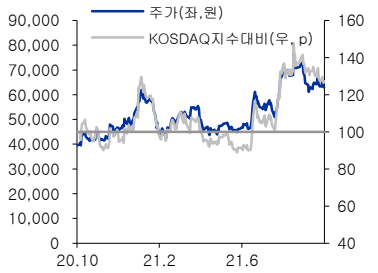
결산기(12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	186.2	153.3	182.1	217.7	291.5
영업이익(십억원)	14.9	7.4	14.2	20.1	35.1
세전계속사업손익(십억원)	14.2	7.1	13.1	19.6	34.6
당기순이익(십억원)	12.5	2.3	10.7	15.7	27.3
EPS(원)	836.5	149.0	682.6	997.9	1,736.6
증감률(%)	-1.1	-82.2	358.1	46.2	74.0
PER(배)	18.2	306.7	90.5	61.9	35.6
ROE(%)	9.5	1.6	6.9	9.5	14.8
PBR(배)	1.6	4.8	6.1	5.6	4.9
EV/EBITDA(배)	11.2	44.9	41.6	32.7	21.9

자료: 유진투자증권

발행주식수	15,944천주
52주 최고가	78,000원
최저가	38,550원
52주 일간 Beta	0.97
90일 일평균거래대금	31,287억원
외국인 지분율	2.4%
배당수익률(2021F)	0.3%
주주구성	
이상원 (외20인)	42.5%
국민연금공단	7.3%
자사주	3.3%

	1M	6M	12M
주가상승률	-4.5%	24.3%	56.3%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	100,000	75,000	▲
영업이익(21)	14.2	15.2	▼
영업이익(22)	20.1	27.6	▼



목표주가 10 만원으로 상향

상아프론테크에 대한 목표주가를 기존의 7.5 만원에서 10 만원으로 상향한다. 멤브레인에 대한 가치를 본격적으로 평가할 수 있는 시점이 되었기 때문이다. 동사의 관련매출은 대부분 국내 수소차 판매 확대에 따라 정해진다. 2020 년 35 억원에서 2021 년 93 억원, 2025 년 1,937 억원, 2030 년에는 6,296 억원까지 연평균 68% 멤브레인 매출액이 증가할 것으로 추정된다. 추정치의 가시성은 높다. 그 이유는 1) 정부의 수소차 판매목표가 연간 약 20 만대 수준까지 증가하도록 설정되었고 2) 보조금, 충전소 확대 등이 수소법에 따라서 지속 가능하기 때문이다. 수소차 이외의 다양한 수소연료전지향 매출액과 수소생산 설비용까지 매출 확대가 예상되고, 수출용 매출까지 따지면 상아프론테크의 멤브레인 매출액에 대한 추정치의 달성 가시성이 높다. 또한 수소차 산업이 트럭, 버스 등 대중량 차량위주로 성장할 것으로 보이는데, 이 경우 대당 사용되는 멤브레인은 승용차 대비 2 배 이상 커진다. 이를 감안하면 동사의 관련 매출액 추정은 보수적인 수준이라 할 수 있다.

고성장 산업용 핵심소재, 높은 진입장벽을 감안하면 동사의 멤브레인 사업은 높은 프리미엄을 받을 수 있다. 목표주가 10 만원 기준 동사의 시가총액은 1.6 조원(전환사채 전액 희석 기준)이고, 연도별 PER 은 2022 년 103 배에서 2025 년 25 배, 2030 년에는 9 배로 낮아진다. 목표주가 기준 PSR 도 2022 년 7 배에서 2025 년 3 배, 2030 년 1.5 배로 낮아진다. 멤브레인 매출액이 2020~2030 년 연평균 68% 증가하면서 영업이익이 41% 성장할 것으로 추정된다. 높은 밸류에이션을 적용할 수 있는 근거이다. 대부분의 글로벌 수소관련 업체들은 아직 적자임에도 매출액 대비 시가총액이 수십배 수준으로 높은 평가를 받고 있다.

도표 1. 상아프론테크 연간실적 전망

(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	**153.3**	**182.1**	**217.7**	**291.5**	**392.1**	**491.1**	**576.3**	**682.4**	**807.7**	**929.8**	**1,093.9**
%YoY	-17.6%	18.7%	19.6%	33.9%	34.5%	25.3%	17.4%	18.4%	18.4%	15.1%	17.6%
LCD cassette	19.3	26.5	23.0	24.0	22.0	24.0	23.0	22.0	25.0	24.0	23.0
PTFE sheet	2.5	3.0	3.5	4.0	5.1	6.0	6.5	6.8	7.0	7.1	7.3
PCB 소재	6.1	5.5	8.1	9.0	9.5	10.0	10.3	10.5	10.8	11.0	11.3
OA	20.5	23.8	25.0	26.0	26.7	28.0	28.4	29.0	29.4	29.7	30.0
반도체 소재/장비	22.7	29.0	30.0	33.5	36.0	39.3	42.0	45.6	50.3	54.0	60.2
기타부품	30.1	39.0	41.0	42.3	43.0	43.6	44.0	44.5	45.0	45.2	45.6
배터리부품	**42.6**	**38.0**	**52.0**	**78.8**	**109.0**	**135.0**	**152.5**	**178.7**	**211.0**	**238.7**	**270.9**
의료기기	6.0	8.0	8.9	9.5	10.3	11.5	12.0	13.1	14.0	15.2	16.0
멤브레인/특수소재	**3.5**	**9.3**	**26.2**	**64.4**	**130.5**	**193.7**	**257.6**	**332.2**	**415.2**	**504.9**	**629.6**
매출원가	121.8	141.3	167.2	221.8	295.3	366.9	427.1	502.9	592.9	676.0	789.8
매출원가율	79.5%	77.6%	76.8%	76.1%	75.3%	74.7%	74.1%	73.7%	73.4%	72.7%	72.2%
판관비	24.1	26.6	30.4	34.6	39.6	42.9	48.0	54.2	59.5	65.9	71.8
영업이익	**7.4**	**14.2**	**20.1**	**35.1**	**57.3**	**81.4**	**101.3**	**125.3**	**155.4**	**187.9**	**232.3**
영업이익률(%)	4.8%	7.8%	9.2%	12.0%	14.6%	16.6%	17.6%	18.4%	19.2%	20.2%	21.2%
%YoY	**-50.4%**	**92.2%**	**41.7%**	**74.3%**	**63.3%**	**42.1%**	**24.5%**	**23.7%**	**24.0%**	**21.0%**	**23.6%**
영업외손익	(0.3)	(1.1)	(0.5)	(0.5)	0.3	0.7	1.0	1.2	1.3	1.5	1.4
세전이익	7.1	13.1	19.6	34.6	57.6	82.1	102.3	126.5	156.7	189.4	233.7
법인세비용	4.8	2.4	3.9	7.3	12.7	18.1	23.5	29.1	37.6	45.5	58.4
당기순이익	**2.3**	**10.7**	**15.7**	**27.3**	**44.9**	**64.0**	**78.8**	**97.4**	**119.1**	**144.0**	**175.3**
목표주가 기준 PER		**150.7**	**103.1**	**59.2**	**36.0**	**25.3**	**20.5**	**16.6**	**13.6**	**11.2**	**9.2**

자료: 상아프론테크, 유진투자증권

도표 2. 상아프론테크 해외 수소관련업체들 대비 저평가

	상아프론테크	ITM POWER PLC	CERES POWER HOLDINGS PLC	BALLARD POWER SYSTEMS INC	PLUG POWER INC	POWERCELL SWEDEN AB	NEL ASA	MCPHY ENERGY SA
국가	한국	영국	영국	캐나다	미국	스웨덴	노르웨이	프랑스
종가(원, 달러)	61,800	6.7	17.0	18.1	38.3	22.3	2.1	27.1
통화	KRW	GBp	GBp	USD	USD	SEK	NOK	EUR
시가총액(백만달러/십억원)	985.4	3,683.1	3,245.2	5,392.8	21,980.6	1,163.5	3,084.7	758.1
PER(배)								
FY19A	18.2	-	-	-	-	18.3	-	-
FY20A	306.7	-	-	-	-	-	31.5	-
FY21F	90.5	-	-	-	-	-	-	-
FY22F	61.9	-	-	-	-	-	-	-
PSR(배)								
FY19A	5.3	615.3	163.9	51.0	95.6	164.5	52.3	59.5
FY20A	6.4	883.9	116.6	51.9	-235.7	103.1	50.0	48.5
FY21F	5.4	112.3	-	52.1	44.3	77.2	32.1	44.6
FY22F	4.5	39.3	-	36.7	27.0	56.9	21.9	26.3
PBR(배)								
FY19A	1.6	3.2	3.0	6.7	7.4	14.1	5.7	3.9
FY20A	4.8	13.3	18.7	7.3	10.6	37.1	7.5	4.9
FY21F	6.1	24.3	-	5.0	4.5	-	5.0	3.7
FY22F	5.6	27.2	-	4.2	4.6	-	5.4	4.0
매출액(백만달러/십억원)								
FY19A	186.2	6.0	19.8	105.7	230.0	7.1	59.0	12.7
FY20A	153.3	4.2	27.8	103.9	-93.2	11.3	61.7	15.6
FY21F	182.1	32.8	-	103.4	496.2	15.1	96.0	17.0
FY22F	217.7	93.8	-	146.9	813.8	20.4	140.8	28.8
영업이익(백만달러/십억원)								
FY19A	14.9	-12.0	-10.2	-25.4	-47.6	-8.4	-28.8	-7.3
FY20A	7.4	-37.5	-19.0	-39.8	-584.2	-10.9	-44.2	-10.3
FY21F	14.2	-35.3	-	-71.0	-194.9	-	-61.2	-14.7
FY22F	20.1	-27.8	-	-62.7	-77.9	-	-53.8	-18.8
영업이익률(%)								
FY19A	8.0	-200.5	-51.4	-24.1	-20.7	-118.9	-48.9	-57.5
FY20A	4.8	-898.8	-68.2	-38.3	626.6	-96.3	-71.7	-65.9
FY21F	7.8	-107.5	-	-68.6	-39.3	-	-63.8	-86.3
FY22F	9.2	-29.6	-	-42.7	-9.6	-	-38.2	-65.4
순이익(백만달러/십억원)								
FY19A	12.5	-12.3	-6.3	-39.1	-83.7	46.3	-30.7	-7.0
FY20A	2.3	-37.4	-16.9	-51.4	-596.2	-12.7	134.5	-10.7
FY21F	10.7	-33.7	-	-76.0	-242.3	-12.4	-137.7	-15.8
FY22F	15.7	-30.2	-	-64.2	-123.9	-13.2	-49.5	-19.1
ROE(%)								
FY19A	9.5	-30.6	-10.1	-14.7	-	126.5	-15.7	-38.8
FY20A	1.6	-72.1	-12.8	-8.9	-74.7	-22.8	34.5	-8.7
FY21F	6.9	-10.8	-	-	-6.1	-	-22.5	-7.4
FY22F	9.5	-4.7	-	-	-2.4	-	-8.2	-9.7

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2021.10.29 종가기준

대한민국 수소차 관련업체들 연간 20 만대 기준으로 가치 평가 가능

대한민국은 글로벌 최대의 수소차 시장이다. 정부는 최근 2030 년 탄소감축목표를 상향하면서 수소차의 누적 판매목표도 기존의 66 만대에서 88 만대로 상향했다. 이 수치는 중국의 100 만대보다는 낮지만, 일본의 80 만대보다 높은 것이다. 수소차 구매보조금과 충전소 확대에 대한 정책지원이 확대되고 있고, 수소법에 따라 법적으로 지원되고 있어 대한민국의 수소차 시장 성장은 가시성이 매우 높다고 판단된다. 연간 판매대수는 2020 년 0.5 만대에서 올 해 1 만대 수준까지 증가하고, 2025 년 7 만대, 2030 년 18 만대로 추정된다. 2040 년 기준 정부의 누적 판매 목표는 290 만대이다. 이를 환산하면 2030 년 이후부터는 연간 약 20 만대 수준의 판매를 추정할 수 있다. 따라서 가시성이 높은 대한민국 수소차 시장을 감안하면, 국내의 관련주들은 연간 20 만대 수준의 시장을 기준으로 한 가치를 평가할 수 있다. 물론, 해외 스토리까지 포함하면 가치 상승은 더 커질 것이다.

도표 3. 국가별 수소차 판매 예상

(대)	2020	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미	**964**	**3,700**	**5,000**	**8,000**	**13,000**	**24,000**	**35,000**	**57,000**	**79,000**	**111,000**	**142,000**
미국	937	3,200	4,000	6,000	10,000	20,000	30,000	50,000	70,000	100,000	130,000
캐나다	27	500	1,000	2,000	3,000	4,000	5,000	7,000	9,000	11,000	12,000
아시아	**7,690**	**15,020**	**26,100**	**55,150**	**95,500**	**131,000**	**191,200**	**271,400**	**342,000**	**462,500**	**613,000**
한국	**5,786**	**10,000**	**17,000**	**35,000**	**55,000**	**70,000**	**90,000**	**120,000**	**140,000**	**160,000**	**180,000**
일본	717	3,000	5,000	10,000	25,000	30,000	50,000	80,000	100,000	150,000	200,000
중국	1,177	2,000	4,000	10,000	15,000	30,000	50,000	70,000	100,000	150,000	230,000
호주	10	20	100	150	500	1,000	1,200	1,400	2,000	2,500	3,000
유럽	**762**	**1,230**	**3,345**	**7,300**	**15,600**	**35,800**	**44,200**	**52,600**	**63,500**	**77,300**	**96,000**
독일	200	250	1,000	2,000	5,000	10,000	12,000	14,000	17,000	20,000	25,000
프랑스	211	150	500	1,000	2,000	5,000	7,000	9,000	12,000	15,000	20,000
스페인	7	10	30	300	500	2,000	3,000	4,000	5,000	6,000	8,000
이탈리아	-	-	-	100	400	1,500	2,000	2,500	3,000	3,500	4,000
영국	57	300	500	1,000	2,000	6,000	7,000	8,000	10,000	15,000	20,000
벨기에	19	90	100	150	300	500	600	700	800	900	1,000
네덜란드	147	240	500	1,000	2,000	4,000	5,000	6,000	7,000	8,000	9,000
오스트리아	14	30	50	100	300	500	600	700	800	900	1,000
스위스	42	100	500	1,000	2,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
스웨덴	5	7	50	300	500	1,000	1,500	2,000	2,000	2,000	2,000
노르웨이	15	40	100	300	500	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
덴마크	45	13	15	50	100	300	500	700	900	1,000	1,000
전체	**9,416**	**19,950**	**34,445**	**70,450**	**124,100**	**191,800**	**273,400**	**386,000**	**491,500**	**660,800**	**866,000**

자료: Marklines, 유진투자증권 추정

상아프론테크(089980.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**248.3**	**283.3**	**296.0**	**316.4**	**349.4**
유동자산	131.6	159.8	154.1	165.3	190.1
현금성자산	40.7	62.5	40.4	37.5	40.3
매출채권	63.2	63.9	75.0	83.0	99.0
재고자산	24.3	29.7	35.0	41.0	47.0
비유동자산	116.7	123.5	141.8	151.1	159.3
투자자산	8.7	9.2	9.5	9.9	10.3
유형자산	107.2	113.6	131.6	140.5	148.4
기타	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
부채총계	**104.5**	**133.3**	**136.9**	**144.1**	**152.4**
유동부채	93.7	94.1	94.1	96.1	99.2
매입채무	19.8	25.0	29.0	35.0	41.0
유동성이자부채	71.0	65.9	61.8	57.8	54.8
기타	2.9	3.2	3.3	3.3	3.3
비유동부채	10.8	39.2	42.8	48.0	53.2
비유동이자부채	5.4	32.0	35.6	40.6	45.6
기타	5.4	7.3	7.3	7.5	7.7
자본총계	**248.3**	**283.3**	**296.0**	**316.4**	**349.4**
지배지분	143.8	150.0	159.1	172.3	197.0
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	102.0	115.2	140.0
기타	(0.9)	(6.5)	(5.7)	(5.7)	(5.7)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**143.8**	**150.0**	**159.1**	**172.3**	**197.0**
총차입금	76.4	97.8	97.4	98.4	100.4
순차입금	35.8	35.3	57.0	60.8	60.1

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**186.2**	**153.3**	**182.1**	**217.7**	**291.5**
증가율(%)	2.3	(17.6)	18.7	19.6	33.9
매출원가	146.9	121.8	141.3	167.2	221.8
매출총이익	**39.3**	**31.5**	**40.8**	**50.5**	**69.7**
판매 및 일반관리비	24.4	24.1	26.6	30.4	34.6
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**14.9**	**7.4**	**14.2**	**20.1**	**35.1**
증가율(%)	5.3	(50.4)	92.2	41.7	74.3
EBITDA	24.1	16.8	25.1	32.0	47.7
증가율(%)	3.8	(30.3)	49.3	27.7	49.0
영업외손익	**(0.7)**	**(0.3)**	**(1.1)**	**(0.5)**	**(0.5)**
이자수익	1.1	1.3	1.4	2.1	2.8
이자비용	2.7	3.1	1.8	2.3	2.4
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.8	1.6	(0.7)	(0.3)	(0.9)
세전순이익	**14.2**	**7.1**	**13.1**	**19.6**	**34.6**
증가율(%)	(9.6)	(49.7)	83.8	49.8	76.2
법인세비용	1.7	4.8	2.4	3.9	7.3
당기순이익	**12.5**	**2.3**	**10.7**	**15.7**	**27.3**
증가율(%)	3.2	(81.4)	362.7	46.2	74.0
지배주주지분	12.5	2.3	10.7	15.7	27.3
증가율(%)	3.2	(81.4)	362.7	46.2	74.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**836**	**149**	**683**	**998**	**1,737**
증가율(%)	(1.1)	(82.2)	358.1	46.2	74.0
수정EPS(원)	836	149	683	998	1,737
증가율(%)	(1.1)	(82.2)	358.1	46.2	74.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**6.8**	**11.1**	**8.0**	**19.8**	**24.1**
당기순이익	14.2	7.1	11.3	15.7	27.3
자산상각비	9.2	9.4	10.9	11.9	12.6
기타비현금성손익	0.8	0.3	0.8	0.2	0.2
운전자본증감	(18.9)	(7.5)	(14.6)	(8.0)	(16.0)
매출채권감소(증가)	(19.7)	(1.5)	(8.1)	(8.0)	(16.0)
재고자산감소(증가)	5.9	(7.1)	(5.1)	(6.0)	(6.0)
매입채무증가(감소)	(2.3)	4.3	1.9	6.0	6.0
기타	(2.7)	(3.3)	(3.2)	(0.0)	(0.0)
투자현금	**(9.9)**	**(26.0)**	**(17.3)**	**(22.6)**	**(22.3)**
단기투자자산감소	(1.3)	1.7	(0.7)	(1.5)	(1.5)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(10.2)	(14.6)	(27.1)	(20.8)	(20.4)
유형자산처분	1.3	1.0	0.2	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	**(4.0)**	**21.5**	**(3.2)**	**(1.5)**	**(0.5)**
차입금증가	0.9	32.0	(2.6)	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**	**(12.2)**	**(4.4)**	**1.3**
기초현금	17.2	10.2	16.7	4.5	0.1
기말현금	10.2	16.7	4.5	0.1	1.4
Gross Cash flow	28.8	21.5	23.1	27.8	40.1
Gross Investment	27.4	35.2	31.2	29.2	36.8
Free Cash Flow	**1.3**	**(13.7)**	**(8.1)**	**(1.4)**	**3.3**

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	836	149	683	998	1,737
BPS	9,392	9,540	10,116	10,954	12,531
DPS	160	160	160	160	160
밸류에이션(배,%)					
PER	18.2	306.7	93.3	63.8	36.7
PBR	1.6	4.8	6.3	5.8	5.1
EV/EBITDA	11.2	44.9	42.2	33.2	22.3
배당수익율	1.0	0.4	0.3	0.3	0.3
PCR	7.9	33.2	43.4	36.1	25.0
수익성(%)					
영업이익율	8.0	4.8	7.8	9.2	12.0
EBITDA이익율	12.9	10.9	13.8	14.7	16.4
순이익율	6.7	1.5	5.9	7.2	9.4
ROE	9.5	1.6	6.9	9.5	14.8
ROIC	7.7	1.3	5.8	7.2	11.3
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	24.9	23.6	35.8	35.3	30.5
유동비율	140.4	169.8	163.8	171.9	191.7
이자보상배율	5.6	2.4	8.0	8.6	14.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.6	0.6	0.7	0.9
매출채권회전율	3.5	2.4	2.6	2.8	3.2
재고자산회전율	6.7	5.7	5.6	5.7	6.6
매입채무회전율	8.5	6.9	6.7	6.8	7.7

자료: 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	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

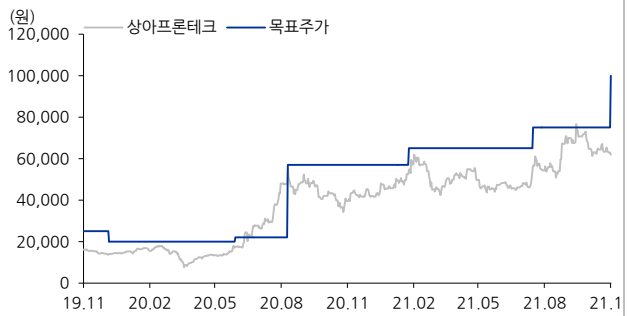
(2021.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
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

상아프론테크(089980.KQ) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 한병화



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	-23.5	-4.8
2021-02-15	Buy	65,000	1년	-25.1	-11.7
2021-02-19	Buy	65,000	1년	-25.6	-12.9
2021-03-08	Buy	65,000	1년	-25.3	-12.9
2021-03-22	Buy	65,000	1년	-25	-12.9
2021-03-31	Buy	65,000	1년	-25.3	-12.9
2021-04-05	Buy	65,000	1년	-25.5	-12.9
2021-04-12	Buy	65,000	1년	-25.9	-12.9
2021-04-23	Buy	65,000	1년	-27.1	-12.9
2021-05-31	Buy	65,000	1년	-26.9	-12.9
2021-06-01	Buy	65,000	1년	-26.9	-12.9
2021-06-21	Buy	65,000	1년	-26.4	-12.9
2021-06-28	Buy	65,000	1년	-25.2	-12.9
2021-07-07	Buy	65,000	1년	-23.4	-12.9
2021-07-12	Buy	65,000	1년	-19.6	-12.9
2021-07-19	Buy	75,000	1년	-16	2.1
2021-07-21	Buy	75,000	1년	-15.9	2.1
2021-08-02	Buy	75,000	1년	-14.5	2.1
2021-08-05	Buy	75,000	1년	-13.7	2.1
2021-08-06	Buy	75,000	1년	-13.5	2.1
2021-09-28	Buy	75,000	1년	-14.2	-8.9
2021-10-21	Buy	75,000	1년	-15	-12.8
2021-11-02	Buy	100,000	1년		