유진투자증권

솔루스첨단소재(336370)

유럽에서 미국까지 전기차 모멘텀 강화

2021.11.15

종목 보고서

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 120,000원(상향)

현재주가: 98,800원(11/12)

시가총액: 3,223(십억원)

Alternative Energy 한병화_ 02)368-6171_ bhh1026@eugenefn.com

전지박 사업, 유럽에서는 공급계약 체결 활발, 북미시장에도 진입

유럽의 전기차 배터리용 전지박 공장이 본격 가동되면서 기존 고객 이외에 많은 업체들과 공급계약을 진행하고 있다. 2 년간의 테스트를 거쳐 글로벌 전기차 업체에게 직접 공급하는 계약을 한 것으로 파악된다. 또한 유럽에 신증설을 하고 있는 CATL, SVOLT, ACC 등과도 계약을 완료하거나 진행 중이다. 국내업체들과도 추가 공급계약을 논의하고 있다. 미국 전기차 시장을 겨냥해 북미에도 전지박 공장을 건설한다. 미국은 대한민국 배터리업체들이 선점한 시장이고, 동사가 계약한 전기차업체에게도 공급될 수 있을 것이다. 유럽과 미국 두 시장 모두 전기차 수요가 넘쳐나기 때문에 전지박 증설은 곧 성장으로 직결된다.

전지박 가동 초기 비용으로 이익 부진하나 성장 위한 수업료

동사의 3 분기 매출액과 영업이익은 각각 1,045 억원, 38 억원으로 매출액은 전년대비 41% 고성장했으나 영업이익은 49% 감소했다. 당사 기존 추정대비 매출액은 유사했으나, 이익은 크게 하회했다. 전지박 생산라인이 본격 가동되면서 고정비의 증가로 비용은 증가하지만, 초기 수율이 낮기 때문에 손실이 지속되고 있기 때문이다. 향후에는 손실 폭은 분기마다 점진적으로 줄어들면서, 내년 하반기부터는 손익분기점을 돌파할 것으로 판단된다. 올 해에만 전지박 관련 영업손실이 약 400 억원에 달할 것으로 추산된다. OLED 와 동박사업의 이익은 꾸준히 유지되고 있기 때문에 전지박 매출이 증가하면 전체 이익이 가파르게 증가할 것이다. 2022 년 매출액과 영업이익은 각각 5,900 억원, 547 억원으로 올 해 대비 51%, 498% 증가할 것으로 추정된다.

목표주가 상향

솔루스 첨단소재에 대해 목표주가를 기존의 7 만원에서 12 만원으로 상향한다. 상향의 이유는 1) 유럽에 이어 북미까지 전지박 공장을 증설하고 2) OLED 사업의 신규 아이템 증가로 중장기 이익전망 가시성이 높아졌기 때문이다. 북미 전지박 공장은 2024 년 하반기부터 생산을 시작할 예정이다. OLED 사업은 삼성전자에 의존하던 사업구조에서 LG, 중국업체들로 고객이 다양화되고 있다. 또한 A-ETL 소재의 업그레이드 버전, QD 고굴절 충진재, QD 잉크 등 비발광소재에 이어 그린인광 소재도 순차적으로 공급될 것으로 판단된다. 전기차로 인한 성장성과 수익성 높은 OLED 소재 사업을 둘 다 가진 솔루스첨단소재의 가치가 높게 평가받는 것은 당연하다. 목표주가 기준 PER 은 2022 년 123 배에서 2023 년 55 배, 2025 년 24 배로 급격히 하락한다. 전지박 배터리 매출이 2021~2025 년 연평균 123% 성장하고, OLED 사업도 37% 증가하기 때문이다. 북미 전기차 시장 진출로 2025 년 이후도 고성장세가 이어지는 것도 긍정적이다.

발행주식수	30,590천주
52주 최고가	99,600원
최저가	37,400원
52주 일간 Beta	0.83
60일 일평균거래대금	364억원
외국인 지분율	8.4%
배당수익률(2021F)	0.0%
주주구성	
스카이레이크롱텀스트래티직인베스트	53.2%
자사주(외 1인)	0.0%

	1M	6M	12M
주가상승률	25.2%	85.0%	153.0%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	120,000	70,000	상향
영업이익(21)	9.1	32.4	▼
영업이익(22)	54.7	61.8	▼

결산기(12월)	2020A	2021F	2022F
매출액(십억원)	290.2	391.2	590.0
영업이익(십억원)	30.4	9.1	54.7
세전계속사업손익(십억원)	(2.3)	0.1	41.7
당기순이익(십억원)	(11.0)	0.1	32.9
EPS(원)	(361)	5	1,076
증감률(%)	적전	흑전	22,223.2
PER(배)	-	20,493.1	91.8
ROE(%)	(5.1)	0.1	10.7
PBR(배)	6.7	13.4	12.0
EV/EBITDA(배)	28.9	71.2	34.1

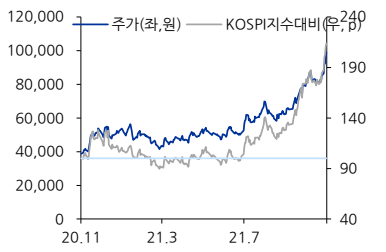


도표 1. 분기실적 추정(수정 후)

(십억원)	1Q 20A	2Q 20A	3Q 20A	4Q20A	1Q 21A	2Q 21A	3Q 21P	4Q21F	2020A	2021F
매출액	**70.9**	**75.2**	**74.0**	**70.1**	**88.8**	**92.2**	**104.5**	**105.7**	**290.2**	**391.2**
증가율	16.6%	14.5%	10.9%	0.1%	25.2%	22.6%	41.2%	50.8%	10.2%	34.8%
OLED	18.5	17.1	23.3	22.7	21.6	21.9	25.0	26.5	81.6	95.0
동박	44.4	46.1	40.7	34.2	53.9	51.5	52.5	50.1	165.4	208.0
전지박				0.9	4.3	6.8	15.0	18.1	0.9	44.2
바이오	8.0	12.0	10	12.3	9.0	12.0	12.0	11.0	42.3	44.0
매출원가	47.2	48.3	49.7	48.2	70.7	73.5	82.4	82.4	193.4	309.0
매출원가율	66.6%	64.2%	67.2%	68.8%	79.6%	79.7%	78.9%	78.0%	66.7%	79.0%
매출총이익	23.7	26.9	24.3	21.8	18.1	18.7	22.1	23.2	96.7	82.1
판관비	14.8	15.4	16.8	19.4	17.7	16.6	18.3	20.4	66.4	73.0
판관비율	20.9%	20.5%	22.7%	27.6%	19.9%	18.0%	17.5%	19.3%	22.9%	18.7%
영업이익	**8.9**	**11.5**	**7.5**	**2.5**	**0.4**	**2.1**	**3.8**	**2.8**	**30.4**	**9.1**
증가율	11.3%	16.2%	-25.8%	-75.5%	-95.5%	-81.7%	-49.3%	14.4%	-21%	-70%
영업이익률	12.6%	15.3%	10.1%	3.5%	0.5%	2.3%	3.6%	2.7%	10.5%	2.3%
영업외손익	-0.4	-3.9	-8.5	-19.9	2.8	-2.4	-1.0	-8.4	-32.7	-9.0
세전이익	8.5	7.6	-1.0	-17.4	3.2	-0.3	2.8	-5.6	-2.3	0.1
법인세	3.1	1.5	1.3	2.9	4.7	-3.4	2.1	-3.4	8.8	0.0
법인세율	36.5%	19.7%	-130.0%	-16.5%	1,46.9%	1,133.3%	75.0%	60.6%	-384.7%	21.0%
당기순이익	**5.4**	**6.1**	**-2.3**	**-20.2**	**-1.5**	**3.1**	**0.7**	**-2.2**	**-11.0**	**0.1**

자료: 솔루스첨단소재, 유진투자증권

도표 2. 분기실적 추정(수정 전)

(십억원)	1Q 20A	2Q 20A	3Q 20A	4Q20A	1Q 21A	2Q 21A	3Q 21P	4Q21F	2020A	2021F
매출액	**70.9**	**75.2**	**74.0**	**70.1**	**88.8**	**92.2**	**104.0**	**116.5**	**290.2**	**401.5**
증가율	16.6%	14.5%	10.9%	0.1%	25.2%	22.6%	40.5%	66.3%	10.2%	38.4%
OLED	18.5	17.1	23.3	22.7	21.6	21.9	25.0	26.5	81.6	95.0
동박	44.4	46.1	40.7	34.2	53.9	51.5	47	40.6	165.4	193.0
전지박				0.9	4.3	6.8	20	36.4	0.9	67.5
바이오	8.0	12.0	10	12.3	9.0	12.0	12.0	13.0	42.3	46.0
매출원가	47.2	48.3	49.7	48.2	70.7	73.5	74.9	78.0	193.4	297.1
매출원가율	66.6%	64.2%	67.2%	68.8%	79.6%	79.7%	72.0%	67.0%	66.7%	74.0%
매출총이익	23.7	26.9	24.3	21.8	18.1	18.7	29.1	38.5	96.7	104.4
판관비	14.8	15.4	16.8	19.4	17.7	16.6	17.5	20.2	66.4	72.0
판관비율	20.9%	20.5%	22.7%	27.6%	19.9%	18.0%	16.8%	17.3%	22.9%	17.9%
영업이익	**8.9**	**11.5**	**7.5**	**2.5**	**0.4**	**2.1**	**11.6**	**18.3**	**30.4**	**32.4**
증가율	11.3%	16.2%	-25.8%	-75.5%	-95.5%	-81.7%	54.9%	635.0%	-21%	7%
영업이익률	12.6%	15.3%	10.1%	3.5%	0.5%	2.3%	11.2%	15.7%	10.5%	8.1%
영업외손익	-0.4	-3.9	-8.5	-19.9	2.8	-2.4	-2.0	-5.9	-32.7	-7.5
세전이익	8.5	7.6	-1.0	-17.4	3.2	-0.3	9.6	12.4	-2.3	24.9
법인세	3.1	1.5	1.3	2.9	4.7	-3.4	2.0	1.9	8.8	5.2
법인세율	36.5%	19.7%	-130.0%	-16.5%	1,46.9%	1,133.3%	21.0%	15.4%	-384.7%	21.0%
당기순이익	**5.4**	**6.1**	**-2.3**	**-20.2**	**-1.5**	**3.1**	**7.6**	**10.5**	**-11.0**	**19.7**

자료: 솔루스첨단소재, 유진투자증권

도표 3. 연간실적 추정(연결기준)

(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**263.3**	**290.2**	**391.2**	**590.0**	**879.9**	**1,150.4**	**1,786.0**
증가율	16.6%	10.2%	34.8%	50.8%	49.1%	30.7%	55.3%
OLED	60.2	81.6	95.0	136.0	185.0	267.0	335.0
동박	160.7	165.4	208.0	230.0	251.0	262.0	278.0
전지박	0.0	0.9	44.2	174.0	381.9	550.4	1088.0
바이오	42.4	42.3	44.0	50.0	62.0	71.0	85.0
매출원가	177.8	193.4	309.0	455.6	675.8	878.9	1,393.1
매출원가율	67.5%	66.7%	79.0%	77.2%	76.8%	76.4%	78.0%
매출총이익	85.5	96.7	82.1	134.4	204.1	271.5	392.9
판관비	47.3	66.4	73.0	79.7	89.0	99.0	115.0
판관비율	17.9%	22.9%	18.7%	13.5%	10.1%	8.6%	6.4%
영업이익	**38.2**	**30.4**	**9.1**	**54.7**	**115.1**	**172.5**	**277.9**
증가율	39.6	-21%	-70%	498%	111%	50%	61%
영업이익률	14.5%	10.5%	2.3%	9.3%	13.1%	15.0%	15.6%
영업외손익	-6.0	-32.7	-9.0	-13.0	-11.3	-12.2	-14.0
세전이익	32.2	-2.3	0.1	41.7	103.8	160.3	263.9
법인세	7.1	8.8	0.0	8.8	21.8	33.7	55.4
법인세율	22.0%	-384.7%	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%
당기순이익	**25.1**	**-11.0**	**0.1**	**32.9**	**82.0**	**126.6**	**208.5**
지배주주순이익				**32.9**	**73.8**	**107.6**	**166.8**
목표주가 기준 PER				122.7	54.7	37.5	24.2

자료: 솔루스첨단소재, 유진투자증권

도표 4. 국가별 전기차 판매 예상

(단위: 대)	2016	2017	2018	2019	2020P	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
북미 전기차 판매량	**169,339**	**218,855**	**404,307**	**371,629**	**381,175**	**635,771**	**942,076**	**1,356,106**	**1,941,458**	**2,748,678**
미국 전기차 판매량	**158,614**	**199,826**	**361,307**	**316,000**	**328,000**	**564,310**	**845,854**	**1,229,950**	**1,778,766**	**2,542,080**
%YoY	36.6%	26.0%	80.8%	-12.5%	3.8%	72.0%	49.9%	45.4%	44.6%	42.9%
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%**	**3.5%**	**5.1%**	**7.2%**	**10.2%**	**14.1%**
캐나다 전기차 판매량	10,725	19,029	43,000	55,629	53,175	71,461	96,222	126,156	162,692	206,598
아시아 대량주 전기차 판매량	**382,565**	**672,417**	**1,189,217**	**1,270,000**	**1,367,870**	**3,122,326**	**4,195,946**	**5,324,390**	**6,695,117**	**8,322,229**
중국 전기차 판매량	**351,861**	**600,174**	**1,102,375**	**1,177,421**	**1,271,958**	**2,980,557**	**4,000,440**	**5,084,577**	**6,401,319**	**7,951,359**
%YoY	69.7%	70.6%	83.7%	6.8%	8.0%	134.3%	34.2%	27.1%	25.9%	24.2%
중국 자동차 판매량	27,938,931	28,878,900	28,080,577	25,768,677	22,676,436	25,397,608	26,667,488	27,734,188	28,843,556	29,997,298
%YoY	13.7%	3.4%	-2.8%	-8.2%	-12.0%	12.0%	5.0%	4.0%	4.0%	4.0%
중국 전기차 판매 비중	**1.3%**	**2.1%**	**3.9%**	**4.6%**	**5.6%**	**11.7%**	**15.0%**	**18.3%**	**22.2%**	**26.5%**
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	13,874	31,000	40,183	55,040	82,970	121,392	146,418	176,018	219,219
호주 전기차 판매량	1,810	2,424	2,216	6,718	6,900	15,068	19,105	24,265	30,680	38,854
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	16,298	34,739	48,712	64,912	101,680	144,979	176,217	213,555	266,599
유럽 전기차 판매량	**222,619**	**306,143**	**386,347**	**564,206**	**1,367,138**	**2,116,052**	**2,769,474**	**3,595,844**	**4,650,090**	**6,001,824**
%YoY	15.1%	37.5%	26.2%	46.0%	142.3%	54.8%	30.9%	29.8%	29.3%	29.1%
네덜란드	23,114	9,191	27,079	66,630	89,362	106,676	140,601	188,074	254,063	347,016
노르웨이	45,662	62,170	72,636	79,640	109,322	132,107	148,424	163,059	173,295	183,712
영국	39,283	47,263	59,911	72,584	175,084	302,201	391,970	506,167	650,204	834,569
프랑스	34,574	36,778	45,605	61,508	185,909	304,210	407,499	543,559	717,779	938,209
독일	27,404	53,562	67,504	108,629	394,632	649,169	858,934	1,126,344	1,467,303	1,900,735
스웨덴	13,615	20,032	28,674	40,399	93,938	132,288	170,010	213,776	269,392	339,526
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	53,746	71,048	93,765	124,264	164,650
오스트리아	5,237	7,227	8,848	11,398	23,613	30,754	38,978	49,820	64,039	81,659
이탈리아	3,145	4,820	9,454	17,050	59,049	134,413	188,067	250,097	327,716	420,640
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	42,570	59,598	83,437	116,811	163,536
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%**	**14.2%**	**18.0%**	**23.0%**	**29.1%**	**36.8%**
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**	**3,116,183**	**5,874,149**	**7,907,495**	**10,276,340**	**13,286,666**	**17,072,732**
%YoY	40.7%	58.1%	64.9%	9.5%	41.0%	88.5%	34.6%	30.0%	29.3%	28.5%
전세계 전기차 판매 비중	**0.8%**	**1.3%**	**2.2%**	**2.5%**	**4.1%**	**7.0%**	**9.0%**	**11.3%**	**14.2%**	**17.8%**

자료: EV-Sales, 유진투자증권 추정

솔루스첨단소재(336370.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
자산총계	**841.2**	**890.0**	**959.6**	**1,153.3**	**1,331.8**
유동자산	450.4	311.4	201.2	230.7	256.2
현금성자산	305.8	140.8	0.7	1.2	(49.3)
매출채권	60.5	79.3	95.0	112.0	157.0
재고자산	67.6	74.8	89.0	101.0	132.0
비유동자산	390.8	578.6	758.4	922.5	1,075.6
투자자산	60.0	80.9	122.1	182.1	238.0
유형자산	318.4	479.8	613.1	712.0	804.2
기타	12.4	17.9	23.2	28.5	33.3
부채총계	**351.3**	**400.4**	**437.2**	**557.4**	**628.7**
유동부채	167.4	206.3	222.8	252.8	293.8
매입채무	53.7	87.5	101.0	121.0	157.0
유동성이자부채	83.2	88.2	91.2	101.2	106.2
기타	30.6	30.6	30.6	30.6	30.6
비유동부채	183.9	194.1	214.4	304.7	334.9
비유동이자부채	158.2	168.2	188.2	278.2	308.2
기타	25.7	25.9	26.2	26.5	26.7
자본총계	**489.9**	**489.6**	**522.4**	**595.8**	**703.1**
지배지분	292.2	291.9	324.7	398.1	505.4
자본금	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
자본잉여금	295.2	295.2	295.2	295.2	295.2
이익잉여금	(6.7)	(7.0)	25.9	99.3	206.5
기타	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
비지배지분	197.7	197.7	197.7	197.7	197.7
자본총계	**489.9**	**489.6**	**522.4**	**595.8**	**703.1**
총차입금	241.4	256.4	279.4	379.4	414.4
순차입금	(64.4)	115.6	278.7	378.2	463.6

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
매출액	**290.2**	**391.2**	**590.0**	**879.9**	**1,150.4**
증가율(%)	314.5	34.8	50.8	49.1	30.7
매출원가	193.4	309.0	455.6	675.8	878.9
매출총이익	**96.7**	**82.1**	**134.4**	**204.1**	**271.5**
판매 및 일반관리비	66.4	73.0	79.7	89.0	99.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**30.4**	**9.1**	**54.7**	**115.1**	**172.5**
증가율(%)	198.5	(69.9)	497.9	110.6	49.8
EBITDA	**50.2**	**47.2**	**103.3**	**172.0**	**236.9**
증가율(%)	264.5	(6.1)	119.1	66.4	37.8
영업외손익	**(32.7)**	**(9.0)**	**(13.0)**	**(11.3)**	**(12.2)**
이자수익	0.4	0.9	1.3	1.9	2.5
이자비용	6.3	9.6	10.0	11.1	12.2
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(26.8)	(0.3)	(4.4)	(2.2)	(2.5)
세전순이익	**(2.3)**	**0.1**	**41.7**	**103.8**	**160.3**
증가율(%)	적전	흑전	28,920.2	149.1	54.5
법인세비용	8.8	0.0	8.8	21.8	33.7
당기순이익	**(11.0)**	**0.1**	**32.9**	**82.0**	**126.6**
증가율(%)	적전	흑전	28,920.2	149.1	54.5
지배주주지분	(11.0)	0.1	32.9	73.8	107.6
증가율(%)	적전	흑전	22,223.2	124.2	45.9
비지배지분	0.0	(0.0)	0.0	8.2	19.0
EPS(원)	**(361)**	**5**	**1,076**	**2,412**	**3,519**
증가율(%)	적전	흑전	22,223.2	124.2	45.9
수정EPS(원)	(361)	2	1,073	2,410	3,516
증가율(%)	적전	흑전	57,145.0	124.5	45.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
영업현금	**(30.8)**	**35.3**	**44.3**	**151.9**	**106.4**
당기순이익	(11.0)	0.1	32.9	82.0	126.6
자산상각비	19.8	38.0	48.7	56.8	64.4
기타비현금성손익	16.2	(10.6)	(20.9)	22.1	(44.7)
운전자본증감	(74.7)	7.8	(16.4)	(9.0)	(40.0)
매출채권감소(증가)	1.3	(18.8)	(15.7)	(17.0)	(45.0)
재고자산감소(증가)	25.1	(7.2)	(14.2)	(12.0)	(31.0)
매입채무증가(감소)	12.3	33.9	13.5	20.0	36.0
기타	(113.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
투자현금	**(176.0)**	**(205.0)**	**(187.3)**	**(160.9)**	**(161.5)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(171.9)	(195.6)	(177.0)	(149.6)	(149.6)
유형자산처분	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(6.3)	(9.4)	(10.3)	(11.4)	(11.9)
재무현금	**416.8**	**4.6**	**2.9**	**9.6**	**4.6**
차입금증가	32.5	5.0	3.0	10.0	5.0
자본증가	(10.9)	(0.4)	(0.1)	(0.4)	(0.4)
배당금지급	10.9	0.4	0.1	0.4	0.4
현금 증감	**211.0**	**(165.1)**	**(140.1)**	**0.6**	**(50.5)**
기초현금	94.6	305.6	140.5	0.5	1.0
기말현금	305.6	140.5	0.5	1.0	(49.5)
Gross Cash flow	43.9	27.5	60.7	160.9	146.4
Gross Investment	250.7	197.2	203.7	169.9	201.5
Free Cash Flow	**(206.8)**	**(169.6)**	**(143.0)**	**(9.0)**	**(55.1)**

주요투자지표

	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(361)	5	1,076	2,412	3,519
BPS	7,377	7,371	8,200	10,053	12,762
DPS	10	10	10	10	10
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	20,493.1	91.8	41.0	28.1
PBR	6.7	13.4	12.0	9.8	7.7
EV/EBITDA	28.9	71.2	34.1	21.5	13.7
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	44.7	142.2	64.5	24.3	26.7
수익성(%)					
영업이익율	10.5	2.3	9.3	13.1	15.0
EBITDA이익율	17.3	12.1	17.5	19.5	20.6
순이익율	(3.8)	0.0	5.6	9.3	11.0
ROE	(5.1)	0.1	10.7	20.4	23.8
ROIC	6.6	1.4	6.1	10.2	12.7
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(13.2)	23.6	53.3	63.5	65.9
유동비율	269.0	151.0	90.3	91.3	87.2
이자보상배율	4.9	1.0	5.5	10.4	14.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.6	0.8	0.9
매출채권회전율	4.9	5.6	6.8	8.5	8.6
재고자산회전율	5.2	5.5	7.2	9.3	9.9
매입채무회전율	4.5	5.5	6.3	7.9	8.3

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%

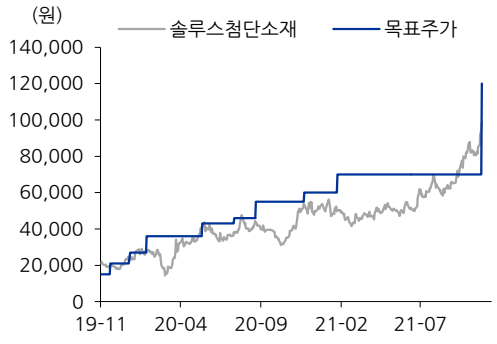
(2021.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2019-11-18	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	-16.8	41.1
2021-02-19	Buy	70,000	1년	-16.4	41.1
2021-03-08	Buy	70,000	1년	-15.3	41.1

솔루스첨단소재(336370.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 한병화



2021-03-22	Buy	70,000	1년	-14.1	41.1
2021-04-05	Buy	70,000	1년	-12.8	41.1
2021-04-12	Buy	70,000	1년	-12.1	41.1
2021-04-23	Buy	70,000	1년	-10.8	41.1
2021-04-26	Buy	70,000	1년	-10.7	41.1
2021-05-31	Buy	70,000	1년	-7.3	41.1
2021-06-01	Buy	70,000	1년	-7.1	41.1
2021-06-21	Buy	70,000	1년	-4	41.1
2021-06-28	Buy	70,000	1년	-2.9	41.1
2021-07-07	Buy	70,000	1년	-1	41.1
2021-07-12	Buy	70,000	1년	0	41.1
2021-07-21	Buy	70,000	1년	1.4	41.1
2021-08-04	Buy	70,000	1년	3.9	41.1
2021-08-06	Buy	70,000	1년	4.4	41.1
2021-09-28	Buy	70,000	1년	18.1	41.1
2021-11-15	Buy	120,000	1년		