

4분기부터 성장동력 가동 중

N/R

목표주가	- 원
현재주가	18,850 원
목표수익률	- %
Key Data	2018년 12월 3일
산업분류	IT H/W
KOSDAQ (pt)	709.46
시가총액 (억원)	2,743
발행주식수 (백만주)	15
외국인 지분율 (%)	3.6
52 주 고가 (원)	32,450
저가 (원)	12,000
60 일 일평균거래대금 (십억원)	4.7
주요주주	(%)
임무현 외 10인	30.4
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-3.8 -17.9 39.1
상대주가	-6.4 2.3 54.5

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

Analyst 정태원

twchung@leading.co.kr

+822-2009-7087

Valuation Forecast

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018 3Q
매출액	억원	706	575	679	934	763
영업이익	억원	3	-23	40	30	25
세전이익	억원	-61	-47	9	-79	1
순이익	억원	-64	-49	7	-79	-
지배순이익	억원	-63	-48	7	-80	-2
PER	배	-	-	82.60	-	-
PBR	배	1.11	0.93	1.02	3.97	-
EV/EBITDA	배	18.21	43.79	14.33	35.05	-

1. 新 성장동력 실리콘복합산화물 납품 개시

지난 11월 국내 고객사로부터 동사의 실리콘복합산화물 제품 인증 완료하여 고객사 중대형전지 양산라인으로 초도 물량 납품 개시. 초도 물량은 10억원 미만으로 크지 않으나 점진적으로 증가하여 '19년 연간 약 100억원으로 확대 전망. 월 10톤 규모의 본사 생산라인에서 생산 중이며 월 20톤 CAPA 로 증설 진행중. 주요 고객사 외 10개 이상의 셀 제조사로 테스트 물량 공급 중. 국내 고객사로 공급되는 실리콘복합산화물이 음극재에서 차지하는 비중은 5% 인 반면 중국 고객사와 10~15% 비중으로 개발 진행 중.

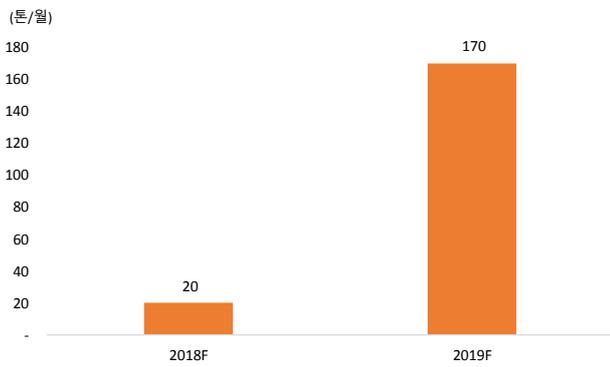
2. '19년 하반기 소형전지 向 공급 전망

최근 국내 고객사로 납품 개시한 중대형전지용 실리콘복합산화물의 음극재 內 첨가 비중은 5% 수준. 동사는 소형전지용 실리콘복합산화물의 첨가 비중을 20% 수준으로 확대하기 위해 주요 고객사와 Sample Test 진행 중. '19년 하반기부터 국내 L社 및 중국 A社에 대한 본격적인 납품 기대. 전동공구, 무선청소기 등 Cordless Device 시장 성장에 따라 소형전지 시장에서 실리콘복합산화물 수요 확대될 것으로 전망.

3. MLCC 소재 매출성장 지속

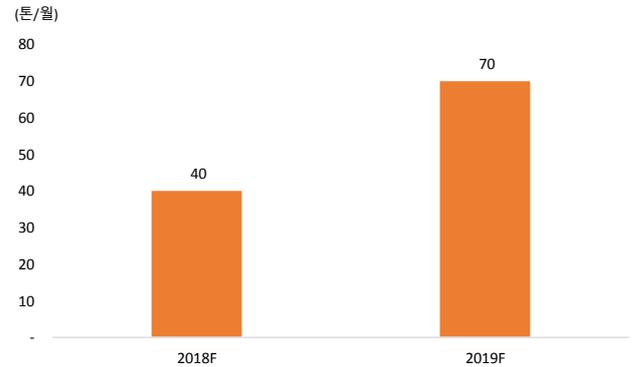
MLCC 업황 호조 및 주요 고객사 외주 정책에 따라 MLCC 소재 매출성장 지속 전망. 동사는 MLCC 소재로 '17년 외부전극페이스트, '18년 첨가제 공급을 개시. 이에 동사의 MLCC 소재 매출액은 '16년 15억원에서 '17년 200억원으로 증가하였으며 '18년 3분기까지 이미 '17년 연간 매출액을 초과 달성한 것으로 추정. '19년 MLCC 소재 CAPA 증설(40톤/월 → 70톤/월) 및 전장용 MLCC 소재 공급으로 공급량 확대와 ASP 상승효과 기대.

Exhibit 1. 실리콘복합산화물 CAPA 전망



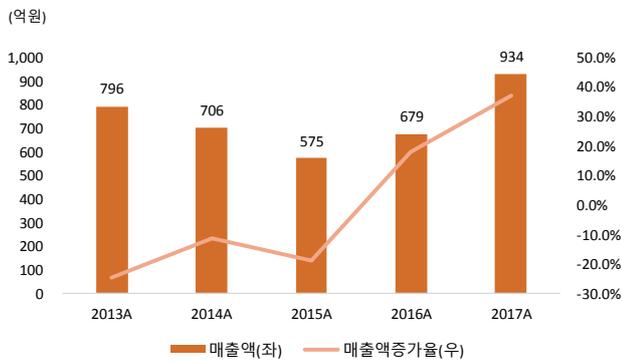
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. MLCC 소재 CAPA 전망



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. 매출액 및 매출액성장률 추이



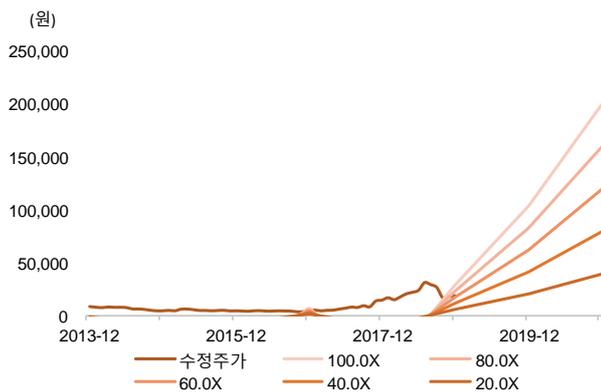
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. 영업이익 추이



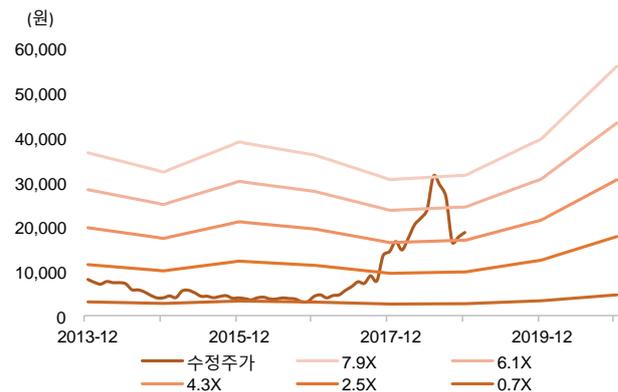
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. PER band



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. PBR band



Source: Company Data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
자산총계	1,171	1,152	1,349	1,412	1,339
유동자산	434	346	367	428	422
현금및현금성자산	116	102	98	109	68
단기금융자산	24	3	6	28	13
매출채권및기타채권	152	138	153	176	173
재고자산	127	93	97	102	149
비유동자산	737	806	982	985	916
장기금융자산	5	6	9	11	6
관계기업등투자자산	5	7	1	1	1
유형자산	611	704	877	874	882
무형자산	116	88	95	99	27
부채총계	688	728	819	828	794
유동부채	509	502	523	552	516
단기차입부채	446	453	482	489	439
기타단기금융부채	0	0	0	9	0
매입채무및기타채무	62	47	40	54	77
비유동부채	178	226	296	276	278
장기차입부채	125	180	243	211	204
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	483	424	530	585	545
지배주주지분*	470	410	517	572	532
비지배주주지분	14	14	13	13	13

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동으로인한현금흐름	95	73	-11	41	9
당기순이익	-10	-64	-49	7	-79
현금유입(유출)이 없는 수익	84	128	98	90	154
자산상각비	50	50	48	39	46
영업자산부채변동	45	21	-42	-30	-25
매출채권및기타채권	53	13	-18	-33	-3
재고자산감소(증가)	65	28	-8	-22	-63
매입채무및기타채무	-61	-8	-6	14	19
투자활동현금흐름	-56	-147	-89	-69	-49
투자활동현금유입액	8	27	3	25	43
유형자산	1	0	2	15	3
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	64	174	92	94	92
유형자산	22	129	61	45	55
무형자산	22	37	23	16	12
재무활동현금흐름	10	59	96	39	0
재무활동현금유입액	528	250	135	228	168
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	468	249	117	179	168
재무활동현금유출액	517	190	40	189	168
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	490	190	30	184	167
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	1	2	1	-2	-1
현금변동	50	-13	-3	10	-41
기초현금	65	116	102	99	109
기말현금	116	102	99	109	68

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	796	706	575	679	934
매출원가	636	559	457	494	744
매출총이익	161	147	118	185	190
판매비와관리비	147	144	141	145	160
영업이익	14	3	-23	40	30
EBITDA	64	54	25	80	76
비영업손익	-22	-65	-24	-31	-108
이자수익	1	3	1	1	1
이자비용	18	14	13	24	25
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	2	-1	-3	-0	-1
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-7	-52	-9	-8	-84
세전계속사업이익	-8	-61	-47	9	-79
법인세비용	2	2	2	2	1
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-10	-64	-49	7	-79
지배주주순이익*	-8	-63	-48	7	-80
비지배주주순이익	-2	-0	-1	-0	1
기타포괄손익	0	3	147	-14	-16
총포괄손익	-9	-60	98	-7	-95

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원,배,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-76	-572	-431	61	-551
BPS*	4,434	3,688	4,636	4,909	3,655
CFPS	893	658	-98	354	64
SPS	7,517	6,360	5,158	5,829	6,418
EBITDAPS	602	483	223	683	522
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	-	82.6	-
PBR*	1.98	1.13	0.9	1.0	4.0
PCFR	9.82	6.32	-	14.2	225.9
PSR	1.17	0.65	0.8	0.9	2.3
EV/EBITDA	21.12	18.23	43.8	14.3	35.0
재무비율					
매출액증가율	-24.3	-11.3	-18.6	18.1	37.5
영업이익증가율	-83.8	-76.3	적전	흑전	-26.2
지배주주순이익증가율*	적전	적지	적지	흑전	적전
매출총이익률	20.2	20.9	20.5	27.3	20.4
영업이익률	1.7	0.5	-4.0	5.9	3.2
EBITDA이익률	8.0	7.6	4.3	11.7	8.1
지배주주순이익률*	-1.2	-9.0	-8.5	1.0	-8.5
ROA	1.2	0.3	-1.9	2.9	2.2
ROE	-1.8	-14.4	-10.4	1.3	-14.5
ROIC	1.8	0.4	-2.3	2.7	2.7
부채비율	142.3	171.9	154.4	141.5	145.8
차입금비율	118.0	149.4	136.6	119.6	118.0
순차입금비율	89.4	125.2	117.7	97.3	103.9

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

대주전자재료(078600)

일자	2017-2-13	2018-6-4	2018-10-24	2018-12-4
투자의견	N/R	N/R	N/R	N/R
목표주가	- 원	- 원	- 원	- 원
과리율(%)				
평균주가대비	-			
최고(최저)주가대비	-			

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.9.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%