

대보마그네틱
(290670. KQ)

센터장 김장열
jay.kim1007@gmail.com

투자의견: BUY (Initiate)

목표주가: 87,000원 (신규) / 현재주가: 67,700원 (상승여력: +28.5%)

PM Grade

Increase

Trading Up

Short-term Reduce

올랐다...내렸다...숨 고르기.. 다음엔?

시장점유율 60~70%, 성장률 50%, 영업이익률 30%대라면 불만하다

1976년 설립, 2018년 11월 코스닥 상장한 2차 전지 생산의 (핵심) 장비 탈철 시스템 업체이다. 탈철 시스템은 자력 선별 기술 기반으로 양극재 내철 또는 비철 금속을 제거하여 순도를 높여주는 역할을 한다. 미량의 철을 20PPB (20억 분의 1)까지 탈철 가능하다. 제품은 EMF (Electro Magnetic Filter, 전자석 탈철기), 자력 선별기 (Magnetic Separator), 소재 임가공 등. 특히 습식EMF는 12년 세계 최초 공급 시작, 16년부터 고 성장세 기록하고 있다. 글로벌 시장 점유율 60~70% 이고 주요 고객은 삼성SDI, LG화학, BYD, CATL 등 이다. 경쟁사 일본의 NMI 대비 30% 낮은 가격과 50% 빠른 납기가 강점이다. 연 매출 성장 보수적으로 봐도 50% 전후는 무난해 보인다. 마진 역시 동사의 기술력 및 최근 다수의 소재/셀 업체의 러브콜 감안, 30% 대 유지도 큰 무리가 아닌 것으로 판단된다. 2차 전지 성장주, 25배 수준 (또는 그 이하)라면 기회를 엿보는 것이 좋겠다. 2차 전지 관련 성장주를 기존 에코프로/엘앤에프 말고 여기에서도 찾을 수 있다.

중요한 것: 고객, 경쟁력, 사업 확장성

국내 이 외에도 BYD/CATL 등 중국 배터리 셀 업체에 18년 테스트용 공급에 이어 양산용 10여대를 연말에 공급한 것으로 파악된다. 중국은 기존 LFP중심에서 → NCM으로 이전 중으로 이제 철 제거가 시작된 것에 불과해 향후 높은 잠재 성장성에 주목해야 한다. 동사의 핵심 경쟁력은 2차전지에서 철만을 제거하고 다른 자성 물질 (니켈, 코발트)는 건드리지 않는 정교한 자기장을 세팅하는 기술이다. 자기장이 강하면 코팅된 니켈이 떨어져 나가 NCM의 구성성분에 영향을 줄 수 있기 때문에 이것이 중요한 것이다. 중국 향은 현금 거래이다. 자금 흐름의 이슈는 거의 없다. 동사의 사업은 대부분 2개월 내 주문 후 공급되고 있다. 한편, 국내에서는 SK이노베이션도 제대로 경쟁사 배터리 업체의 변화 (습식 EMF 등으로 수율 향상)에 대한 대응에 나설 경우 동사에 또 다른 기회도 가능하다. (아직은 구체적 조짐은 없음). 국내 P사/SK이노베이션 등 잠재 수요도 일부 추론으로는 1000억 수준에 이르고 있다는 점도 장기적으로 염두에 둘 필요가 있다. 동사는 현재 EMF 매출의 경우 건식 90%, 습식 10%인데 습식이 가격도 2배이고 향후 잠재성장률이 높아 보인다. 그리고 CELL 업체보다는 수많은 소재업체로의 잠재력도 기대된다. 또한 지속 고 성장성 유지를 위해 임가공 사업 및 소재분야로의 진출도 준비 또는 모색 중이어서 향후 몇 년간의 현 제품 판매 중심 고성장 이후에도 대비하고 있다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2016	5.6	1.4	1.4	1.2	n/a	n/a	1.4	n/a	-0.1	n/a	n/a
2017	13.2	4.6	4.6	3.8	n/a	n/a	4.7	n/a	-0.8	n/a	77.7
2018E	26.8	7.2	7.2	5.9	1,826	n/a	7.3	37.1	28.8	0.3	58.0
2019E	50.1	14.7	14.8	12.4	3,828	109.7	14.9	17.7	13.6	0.2	64.1

자료 : 대보마그네틱, 컨센서스, K-IFRS 별도기준

<중장기 상승추세, 1차 목표주가 87,000원>

컨센서스 실적 추정은 18년 매출 268억, 영업이익 72억, 19년 매출 501억, 영업이익 147억이다. 18년 EPS 1,825원, 19년 EPS 3,828원으로 18/19년 평균 EPS 2800원에 PER 24배 대 거래 중이다. 분기 실적이 큰 실망을 주지 않고 매크로 변수의 추가 악재만 없다면 현 주가는 하방 경직성 확보하는 수준으로 판단된다. 상승 여력은 2차전지 서플라이체인 성장성에 대한 기대와 동사의 높은 점유율/기술력 감안, 고 성장성/고 베타 주식 투자 심리 본격 회복 여부와 시기에 따라 달라질 것이다. 19년 실적 가시성이 높아지는 시점에서는 19년 PER 30배 적용까지도 기대해 볼 수 있다. 단, 일부 증권사의 19년 매출 성장 전망은 지나친 낙관으로 보이고 18년 실적은 상장 비용 및 회계 인식 과정의 일부 지연 등으로 현재 기대치보다 낮을 가능성이 있다는 점은 인지할 필요가 있다. 이점을 고려, 현 컨센서스 대비 10% 수준 할인한 19년 EPS에 3,500원에 PER 25배 적용한 87,000원을 1차 목표 주가와 투자 의견 BUY를 제시한다. 단기적으로는 2월 초 공모 중 lock-up 해제 물량 (30만 주) 소화와 실적 체크 과정이 필요 할 수 있다. 어쨌든 결론은 현 주가보다는 중장기 상승 흐름에 무게를 두는 것이 무리가 없으며 단기적 물량 소화와 실적 체크 과정을 무난히 지나가고 나면, 고객 추가 속도와 사업 영역 확대 진척에 따라 배수 조정을 통한 목표주가 상향 가능성이 열릴 것이다.

[그림1] 회사 개요



자료: 대보마그네틱

[그림2] 성장 연혁



자료: 대보마그네틱

[그림3] 전자석탈철기(EMF)



자료: 대보마그네틱

[그림4] 탈철공정의 필요성



자료: 대보마그네틱

[그림5] 적용 공정 확대



자료: 대보마그네틱

[그림6] 사업 확대 전략



자료: 대보마그네틱

Stock Data

KOSDAQ(1/10)	683.3pt
시가총액	2,188 억원
발행주식수	3,233 천주
액면가	500 원
52 주 최고가 / 최저가	87,400/56,000 원
90 일 일평균거래대금	98 억원
외국인 지분율	0.3%
배당수익률(18.12E)	0.0%
BPS(18.12E)	208,924 원

주가수익률 (%)	1W	1M	6M	1Y
절대수익률	1.0%	8.3%	- %	- %
상대수익률	-3.0%	6.4%	- %	- %

주주구성

이준각 (외 8 인)	70.3%
한국투자증권(주)	4.4%

Stock Price



대보마그네틱 목표주가 추이

일자	주가	목표주가
18/11/18	60,000	87,000
18/12/18	88,000	87,000
19/01/19	85,000	87,000
19/02/19	75,000	87,000
19/03/19	70,000	87,000
19/04/19	65,000	87,000
19/05/19	62,000	87,000
19/06/19	65,000	87,000
19/07/19	70,000	87,000
19/08/19	72,000	87,000
19/09/19	70,000	87,000
19/10/19	65,000	87,000
19/11/19	62,000	87,000
19/12/19	60,000	87,000
20/01/20	65,000	87,000
20/02/20	62,000	87,000
20/03/20	60,000	87,000
20/04/20	65,000	87,000
20/05/20	68,000	87,000
20/06/20	70,000	87,000
20/07/20	72,000	87,000
20/08/20	70,000	87,000
20/09/20	68,000	87,000
20/10/20	65,000	87,000
20/11/20	68,000	87,000
20/12/20	65,000	87,000
21/01/21	68,000	87,000

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2019.01.11	Buy(신규)	87,000원	1년	-	-

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:김장열)

연락처: 02-3779-3513 / Email: jaykim1007@gmail.com

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight(비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	Buy (매수)	+15% 이상	51.3%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	0.9%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자의견없음)	등급보류	47.8%	
		합계		100.0%	