LEADING

Company Report

대주전자재료(078600)

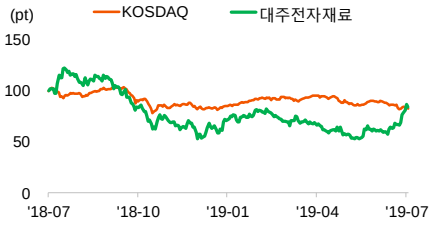
2019년 7월 18일

SiOx 속도는 느리나, 방향은 맞다

N/R

목표주가			- 원
현재주가			22,250 원
목표수익률			- %
Key Data			2019 년 07 월 17 일
산업분류			IT H/W
KOSDAQ (pt)			666.28
시가총액 (억원)			3,238
발행주식수 (백만주)			14.6
외국인 지분율 (%)			1.2
52 주 고가 (원)			32,450
저가 (원)			14,000
60 일 일평균거래대금 (십억원)			4.6
주요주주			(%)
임무현 외 10인			30.4
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	38.6	12.4	-13.8
상대주가	49.6	15.8	6.1

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7087

1. SiOx 속도는 느리나, 방향은 맞다

본사 생산라인에서 월10톤 규모의 실리콘복합산화물(SiOx) 생산. **7월 1차 신축공장(시화MTV) 완공시, 150t/월 규모 수준. '19년말 기준 생산능력은 60t/월, 21년말 150t/월 순차적 확대 계획.** '20년말 2차 Capex 투자 예상. 관련 매출은 이미 4월부터 10억원 내외 매출 인식 추정.

주요 고객사와 SiOx 첨가 비중을 기존 5wt%에서 10wt%로 확대하기 위한 연구개발 진행 중. 중국 고객사와는 15% 비중으로 테스트 진행. 현재 10개 이상의 셀 제조사로 테스트 중이며, 2020년 대형 고객사를 추가 확보할 것으로 기대.

소형전지용 실리콘복합산화물의 첨가 비중을 5wt→20wt% 수준으로 확대 위한 Sample Test 진행 중. '19년 하반기부터 국내 L 社 및 중국 A 社에 대한 본격적인 납품 기대. Cordless Device 시장 성장에 따라 소형전지 시장에서 실리콘복합산화물 수요 확대될 것으로 전망.

2. 태양전지용 실버파우더

실버파우더는 태양전지용 전면전극에 사용되는 **실버페이스트의 원료로 대만 고객사에 공급 개시**. 국내 10t/월, 중국 동관 20t/월 생산 capa 보유. 향후 주력 매출원으로 성장 기대.

3. MLCC 소재, 점차 개선될 전망

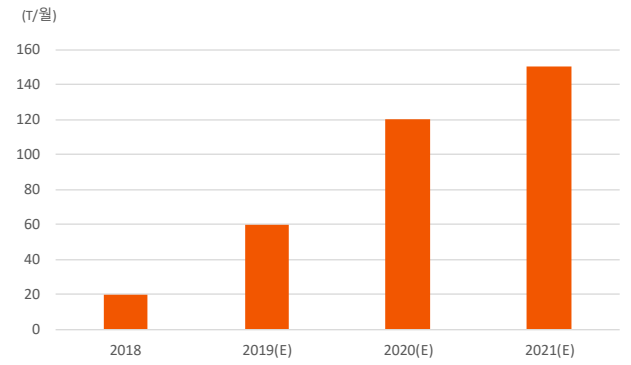
MLCC 소재(외부전극페이스트) 매출성장 지속 전망. **'19년 MLCC 소재 CAPA 증설(40톤/월 → 70톤/월) 및 전장용 MLCC 소재 공급으로 공급량 확대와 ASP 상승효과** 기대.

Valuation Forecast

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	706	575	679	934	1,029
영업이익	억원	3	-23	40	30	37
세전이익	억원	-61	-47	9	-79	5
순이익	억원	-64	-49	7	-79	5
지배순이익	억원	-63	-48	7	-80	4
PER	배	-	-	82.60	-	645.59
PBR	배	1.13	0.93	1.02	3.97	3.10
EV/EBITDA	배	18.23	43.79	14.33	35.04	38.70

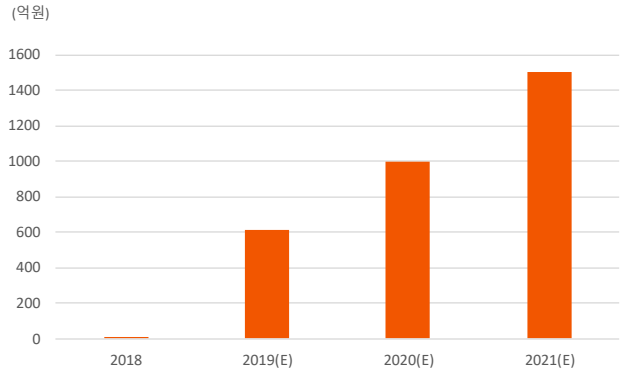
Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 실리콘복합산화물 CAPA 전망



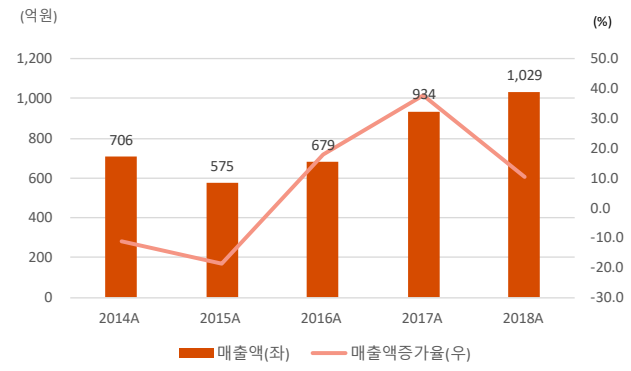
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 실리콘복합산화물 매출 전망



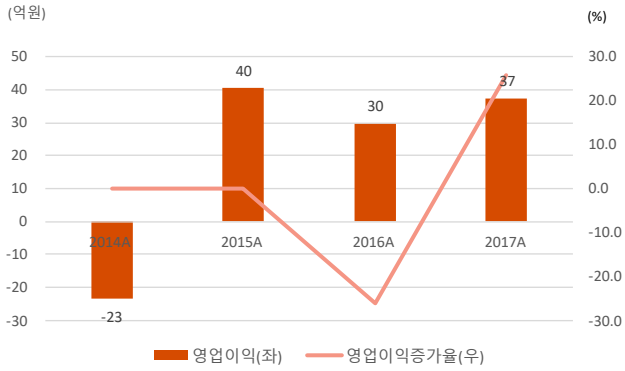
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. 매출액 및 매출액성장률 추이



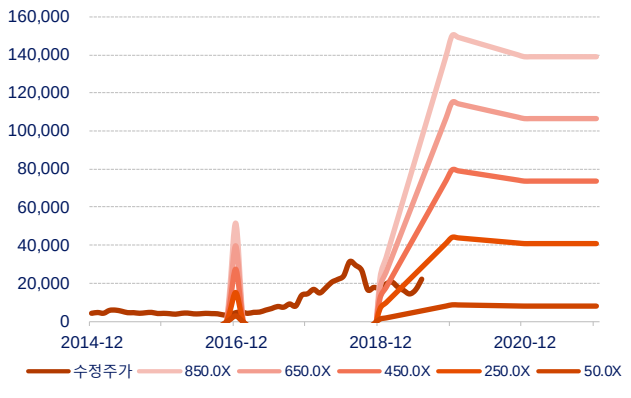
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. 영업이익 및 성장률 추이



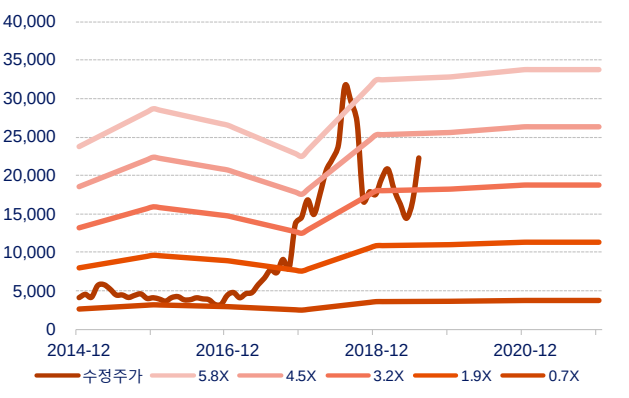
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. PER band



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. PBR band



Source: Company Data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
자산총계	1,152	1,349	1,412	1,339	1,734
유동자산	346	367	428	422	550
현금및현금성자산	102	98	109	68	151
단기금융자산	3	6	28	13	43
매출채권및기타채권	138	153	176	173	188
재고자산	93	97	102	149	160
비유동자산	806	982	985	916	1,183
장기금융자산	6	9	11	6	7
관계기업등투자자산	7	1	1	1	4
유형자산	704	877	874	882	1,149
무형자산	88	95	99	27	23
부채총계	728	819	828	794	898
유동부채	502	523	552	516	433
단기차입부채	453	482	489	439	338
기타단기금융부채	0	0	9	0	2
매입채무및기타채무	47	40	54	77	92
비유동부채	226	296	276	278	465
장기차입부채	180	243	211	204	324
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	424	530	585	545	836
지배주주지분*	410	517	572	532	822
비지배주주지분	14	13	13	13	14

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	706	575	679	934	1,029
매출원가	559	457	494	744	811
매출총이익	147	118	185	190	218
판매비와관리비	144	141	145	160	181
영업이익	3	-23	40	30	37
EBITDA	54	25	80	76	77
비영업손익	-65	-24	-31	-108	-32
이자수익	3	1	1	1	1
이자비용	14	13	24	25	26
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-1	-3	-0	-1	-0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-52	-9	-8	-84	-7
세전계속사업이익	-61	-47	9	-79	5
법인세비용	2	2	2	1	1
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-64	-49	7	-79	5
지배주주순이익*	-63	-48	7	-80	4
비지배주주순이익	-0	-1	-0	1	1
기타포괄손익	3	147	-14	-16	88
총포괄손익	-60	98	-7	-95	92

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동으로인한현금흐름	73	-11	41	9	26
당기순이익	-64	-49	7	-79	5
현금유입(유출)이없는수익(비용)	128	98	90	154	90
자산상각비	50	48	39	46	40
영업자산부채변동	21	-42	-30	-25	-43
매출채권및기타채권감소(증가)	13	-18	-33	-3	-37
재고자산감소(증가)	28	-8	-22	-63	-20
매입채무및기타채무증가(감소)	-8	-6	14	19	15
투자활동현금흐름	-147	-89	-69	-49	-159
투자활동현금유입액	27	3	25	43	14
유형자산	0	2	15	3	2
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	174	92	94	92	174
유형자산	129	61	45	55	127
무형자산	37	23	16	12	1
재무활동현금흐름	59	96	39	0	217
재무활동현금유입액	250	135	228	168	601
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	249	117	179	168	599
재무활동현금유출액	190	40	189	168	383
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	190	30	184	167	383
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	2	1	-2	-1	-0
현금변동	-13	-3	10	-41	83
기초현금	116	102	99	109	68
기말현금	102	99	109	68	151

투자지표

(단위: 원,배,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-572	-431	61	-551	27
BPS*	3,688	4,636	4,909	3,655	5,651
CFPS	658	-98	354	64	178
SPS	6,360	5,158	5,829	6,418	7,074
EBITDAPS	483	223	683	522	532
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	4.7
PER*	-	-	82.6	-	645.6
PBR*	1.1	0.9	1.0	4.0	3.1
PCFR	6.3	-	14.2	225.9	98.2
PSR	0.7	0.8	0.9	2.3	2.5
EV/EBITDA	18.2	43.8	14.3	35.0	38.7
재무비율					
매출액증가율	-11.3	-18.6	18.1	37.5	10.2
영업이익증가율	-76.3	적전	흑전	-26.2	25.6
지배주주순이익증가율*	적지	적지	흑전	적전	흑전
매출총이익률	20.9	20.5	27.3	20.4	21.2
영업이익률	0.5	-4.0	5.9	3.2	3.6
EBITDA이익률	7.6	4.3	11.7	8.1	7.5
지배주주순이익률*	-9.0	-8.5	1.0	-8.5	0.5
ROA	0.3	-1.9	2.9	2.2	2.4
ROE	-14.4	-10.4	1.3	-14.5	0.6
ROIC	0.4	-2.3	2.7	2.7	2.7
부채비율	171.9	154.4	141.5	145.8	107.5
차입금비율	149.4	136.6	119.6	118.0	79.3
순차입금비율	125.2	117.7	97.3	103.9	56.1

(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 기관투자가 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	2017-02-13	2018-06-04	2018-10-24	2018-12-04	2019-01-21	2019-07-18
투자의견	N/R	N/R	N/R	N/R	N/R	N/R
목표주가	- 원	- 원	- 원	- 원	- 원	- 원
괴리율(%)						
평균주가대비	-					
최고(최저)주가대비	-					

** 괴리율 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 : 2019.6.30)

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

*©. 2019 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*