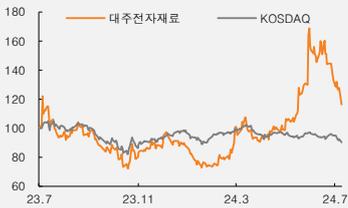


투자 의견(신규)	매수
목표주가(신규)	150,000원
현재주가(24/7/22)	110,400원
상승여력	35.9%

영업이익(24F,십억원)	21
Consensus 영업이익(24F,십억원)	28
EPS 성장률(24F,%)	1,647.5
MKT EPS 성장률(24F,%)	84.0
P/E(24F,x)	140.7
MKT P/E(24F,x)	10.8
KOSDAQ	809.96
시가총액(십억원)	1,709
발행주식수(백만주)	15
유동주식비율(%)	68.6
외국인 보유비중(%)	18.8
베타(12M) 일간수익률	1.22
52주 최저가(원)	68,500
52주 최고가(원)	160,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-19.9	48.8	4.1
상대주가	-15.7	54.2	20.1



[배터리 메탈/소재]

최유진

choi.yoojin@miraesec.com

대주전자재료

흔들리는 업황 속에서 성장성이 느껴진거야?

투자 의견 매수, 목표주가 15만원으로 커버리지 개시

대주전자재료에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 15만원으로 커버리지를 개시한다. 2025년 및 2026년 평균 EPS 3,953원에 Target P/E 38.2배를 적용하여 목표주가를 산출하였다. Target P/E 38배는 대주전자재료의 21년 상반기 12개월 선행 P/E 값이다. 21년 상반기부터 매출 비중 더블디짓(20년 8% → 21년 11%)으로 확대되기 시작하였으며 동시에 매출 성장률도 +62% YoY로 본격적으로 확대된 구간이다. 실리콘음극재 고성장 구간에 진입 전망에 따라 동사는 수혜를 볼 것으로 예상된다.

투자포인트 1. 기다려왔던 Mass 모델로의 확장

과거 3년 동안 수요의 가격 탄력성이 상대적으로 낮은 프리미엄급 전기차(포르쉐 타이칸, 아우디 e-tron 등)에만 적용되었으나 기아 EV3를 필두로 향후 중저가 EV 포함 대부분의 전기차에 적용 확대될 가능성이 높다고 판단한다.

투자포인트 2. 매출처 다변화 시작

동사의 실리콘음극재 매출처 다변화가 시작되었다. LG에너지솔루션 EV배터리 셀에 실리콘음극재를 탑재되고 있으며 포르쉐 모델 확대 적용 및 Mass 모델로의 확장을 통한 실적 성장이 예상된다.

투자포인트 3. 글로벌 최초 실리콘음극재 상용화

금속나노분말 특허를 통해 확보한 기술력을 바탕으로 실리콘음극재 시장에서 우위를 지속할 것으로 판단한다. 타 업체들의 실리콘음극재 시장으로의 유의미한 진입에는 시간이 필요할 것으로 예상된다. 1) 대량 양산 단계에서의 수율 개선, 2) 상용화 단계까지의 소요 시간을 고려 시 약 4년에서 5년 정도 앞 서있다고 판단한다.

향후 전망

24년 매출액은 2,401억원(+30% YoY), 영업이익은 209억원(+237% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 25년 매출액은 4,393억원(+83% YoY), 영업이익은 584억원(+179% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 26년 매출액은 6,190억원(+40.9% YoY), 영업이익은 1,009억원(+72.7% YoY)을 기록할 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	174	185	240	439	619
영업이익 (십억원)	12	6	21	58	101
영업이익률 (%)	6.9	3.2	8.8	13.2	16.3
순이익 (십억원)	1	1	12	43	79
EPS (원)	65	45	785	2,789	5,118
ROE (%)	0.8	0.5	7.5	22.9	31.7
P/E (배)	1,100.7	1,924.3	140.7	39.6	21.6
P/B (배)	8.2	7.8	9.3	7.6	5.6
배당수익률 (%)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

목표주가 및 Valuation

실리콘음극재 개화기의 최대 수혜주: 목표주가 15만원으로 커버리지 개시

대주전자재료에 대한 투자의견 매수, 목표주가 15만원으로 커버리지를 개시한다. 2025년 및 2026년 평균 EPS 3,953원에 Target P/E 38.2배를 적용하여 목표주가를 산출하였다.

Target P/E 38.2배는 대주전자재료의 21년 상반기 12개월 선행 P/E 값이다. 2021년 상반기 부터 실리콘음극재 매출 비중이 더블디짓(20년 8% → 21년 11%)으로 확대되기 시작하였으며 동시에 매출 성장률도 +62% YoY로 본격적으로 확대되었던 구간이다.

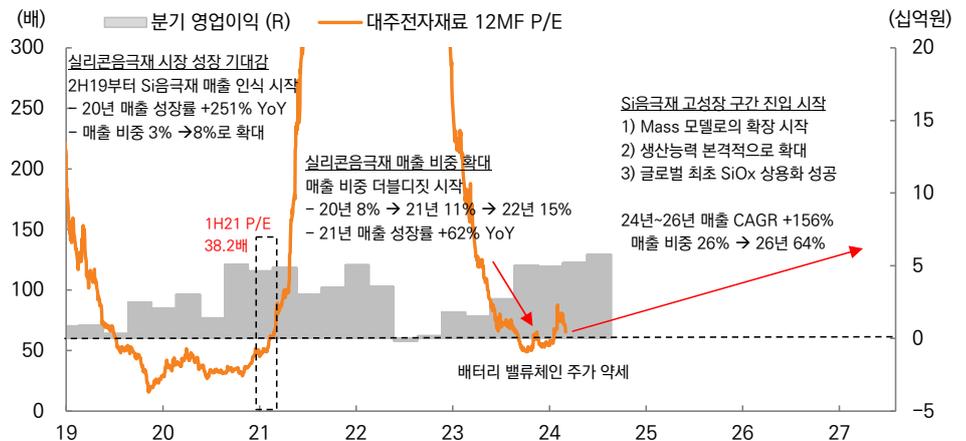
현 주가는 2025년 예상 실적 기준 P/E 40배로 밸류에이션이 낮다고 볼 수는 없다. 그러나, 1) 배터리 기술적 방향성에 따른 실리콘음극재는 선택이 아닌 필수적인 상황이며, 2) 배터리 원재료비 상승폭 부담은 제한적이어서 중저가 EV에도 확대 적용될 것이며, 3) 2024년부터 실리콘음극재 수요 본격적으로 확대되는 구간으로 진입할 전망이다. 이 구간에서 동사의 실리콘음극재는 1) Mass 모델로 확장될 것이며, 2) 매출처 다변화가 시작되었으며, 3) 글로벌 최초로 상용화를 성공한 업체이기 때문이다.

표 49. 대주전자재료 목표주가 산출

		비고
25년 및 26년 평균 예상 EPS (원)	3,953	
적정 P/E (배)	38.2	1H21 P/E. 실리콘음극재 매출 비중 확대 시작되었던 구간
목표주가 (원)	151,020	
현재주가 (원)	110,400	
상승여력 (%)	35.9	

자료: 퀀티와이즈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 155. 대주전자재료 12개월 선행 P/E 및 분기 영업이익



자료: 퀀티와이즈, 미래에셋증권 리서치센터

실적 전망

2024년 매출액 2,401억원(+30% YoY), 영업이익 209억원(+237% YoY) 예상

24년 매출액은 2,401억원(+30% YoY), 영업이익은 209억원(+237% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 이는 시장 예상치를 각 -7%, -21%를 하회하는 수치이다. 실리콘음극재를 중심으로 한 성장주 요인일 것으로 판단한다. 1) LGES향 실리콘 첨가 함량 증가(기존 3%~5% → 7~8% 확대), 2) 스텔란티스향 출하, 3) 24년 말까지 9개 차종(기존 2개 차종)으로의 확대가 예상된다. 매출액 비중은 약 26%(기존 13%)까지 성장할 것으로 예상된다.

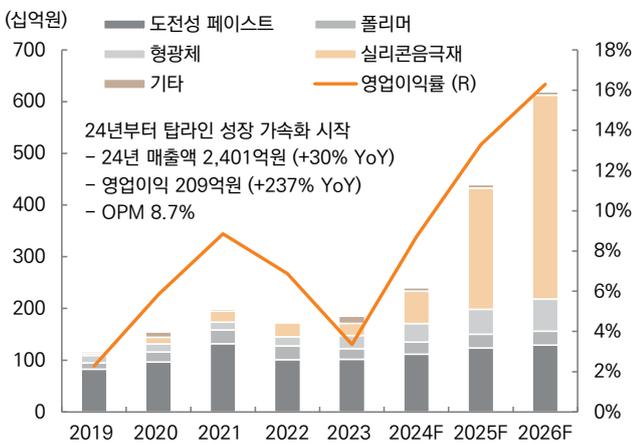
25년 매출액은 4,393억원(+30% YoY), 영업이익은 584억원(+179% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 실리콘음극재는 2,347억원(+275% YoY)으로 예상하며 매출액 비중은 53%으로 확대될 것으로 판단한다. 26년 매출액은 6,191억원(+41% YoY), 영업이익은 1,009억원(+16% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 실리콘음극재는 3,942억원(+68% YoY)으로 예상하며 매출액 비중은 64%를 차지할 것으로 예상된다.

표 50. 대주전자재료: 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	37.5	45.7	53.8	49.6	46.3	56.7	59.6	76.1	185.0	240.1	439.3	619.1
QoQ/YoY	1.2	21.9	17.7	-7.9	-6.6	22.4	5.2	27.7	6.3	29.8	83.0	40.9
도전성 페이스트	22.3	24.0	26.9	28.4	21.5	27.4	26.0	36.9	101.6	111.8	124.1	129.0
폴리머	4.9	5.6	5.5	4.8	5.3	5.6	6.4	6.2	20.8	23.5	26.1	27.1
형광체	4.6	5.6	7.0	8.1	5.3	5.6	6.4	6.2	25.3	35.7	47.9	62.2
실리콘음극재	5.6	5.7	5.7	6.6	8.7	14.0	17.5	22.4	23.5	62.6	234.7	394.2
기타	1.3	3.8	8.8	1.7	1.3	1.3	1.3	1.3	13.8	6.6	6.6	6.6
영업이익	0.2	1.8	1.5	2.7	5.0	4.9	5.2	5.8	6.2	20.9	58.4	100.9
QoQ/YoY	흑전	937.7	-17.5	81.6	84.4	-1.5	5.2	11.2	-48.1	236.9	179.2	72.7
영업이익률	0.5	4.0	2.8	5.5	10.8	8.7	8.7	7.6	3.4	8.7	13.3	16.3

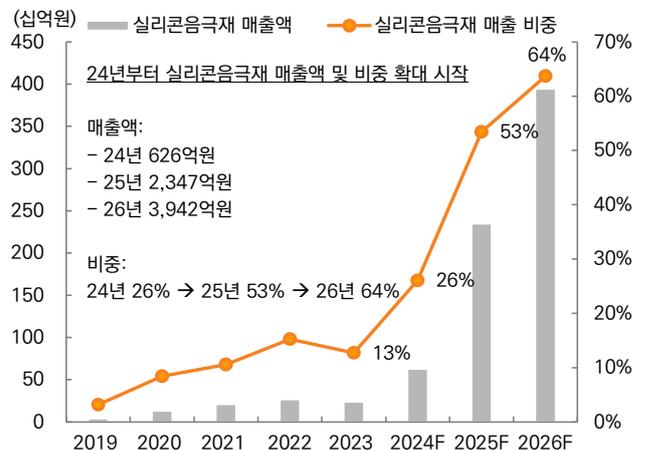
자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 156. 대주전자재료 연간 실적 추이 및 전망



자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

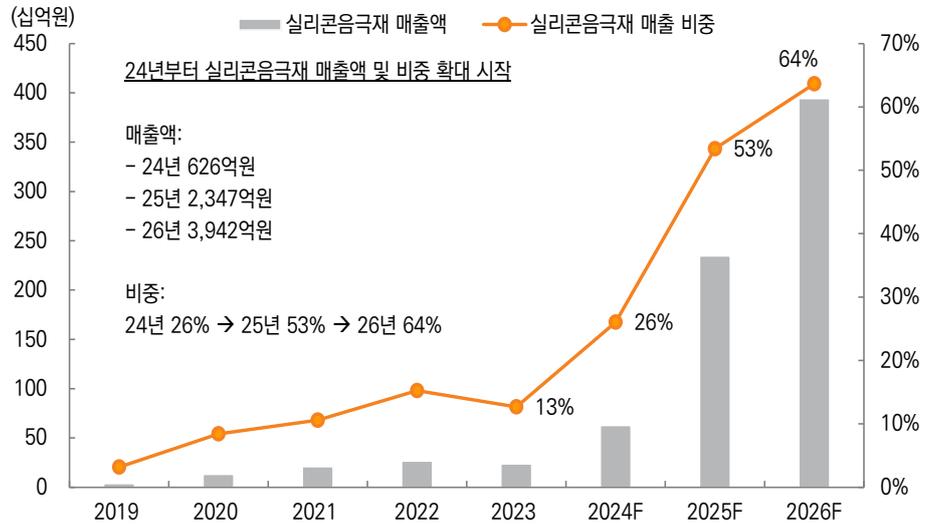
그림 157. 대주전자재료 실리콘음극재 매출액 및 영업이익 비중



자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

대주전자재료 주요 지표

그림 158. 실리콘음극재 매출액 추이 및 비중 전망



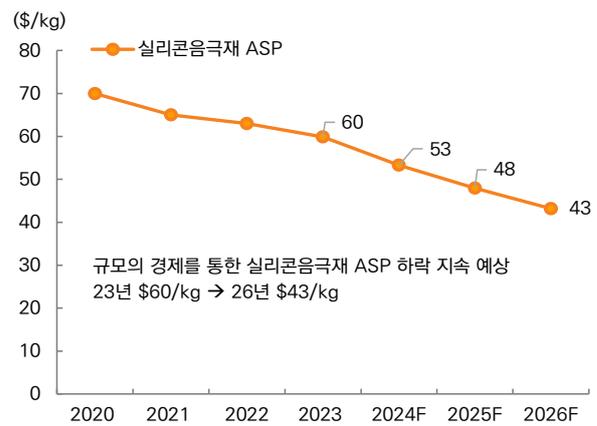
자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 159. 실리콘음극재 생산능력 추이 및 전망



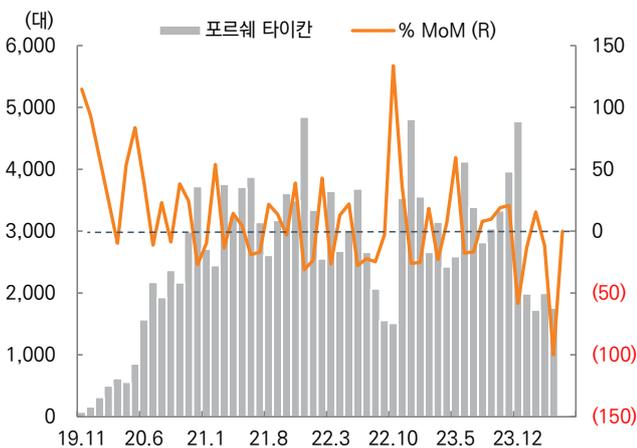
자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 160. 실리콘음극재 ASP 추이 및 전망



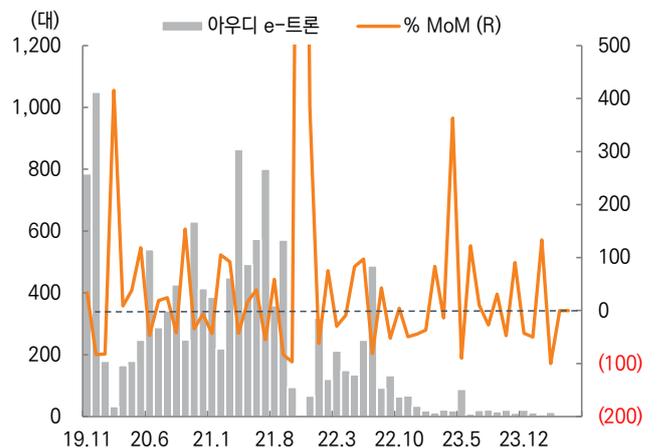
자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 161. 포르쉐 타이칸 판매량 추이



자료: EV volumes, 미래에셋증권 리서치센터

그림 162. 아우디 e-tron 판매량 추이



자료: EV volumes, 미래에셋증권 리서치센터

투자포인트

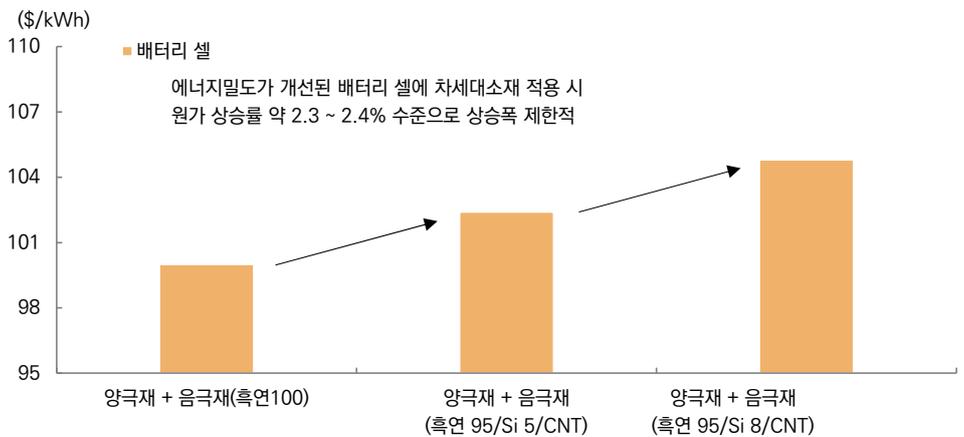
기다려왔던 Mass 모델로의 확장

Mass 모델 확장의 원년이다. 과거 3년 동안 수요의 가격 탄력성이 상대적으로 낮은 프리미엄 업급 전기차(포르쉐 타이칸, 아우디 e-tron 등)에만 적용되었으나 기아 EV3를 필두로 향후 중저가 EV 포함 대부분의 전기차에 적용 확대될 가능성이 높다고 판단한다.

소재 비용 증가 부담이 낮으면서 에너지밀도 개선이 되는 차세대소재 채택 가속화됨에 따라 동사의 실리콘음극재 수요가 증가할 것으로 판단한다. 에너지밀도가 개선된 배터리 셀에 실리콘음극재를 적용 시 배터리 가격 비용 상승 부담은 2.3~2.4%수준으로 제한적이기 때문에 본격적인 수요 증가가 기대된다. 소재비 증가 부담이 낮으면서도 충전 시간을 20~30% 가량 단축할 수 있다.

24년 및 25년 Mass 모델 출시 예정 리스트를 참고하면(표 25) 현대차(세그먼트 SUV-A, SUV-B) 및 스텔란티스(SUV-B, Car-B)를 포함해 다수의 중저가 모델들이 출시 예정이다. Mass 모델로의 확장은 드디어 시작되었다.

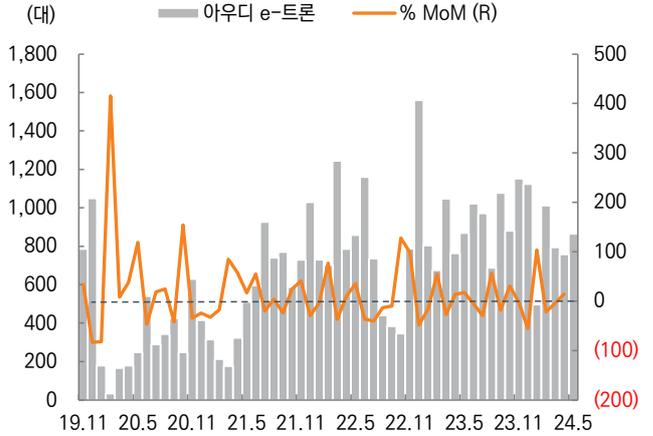
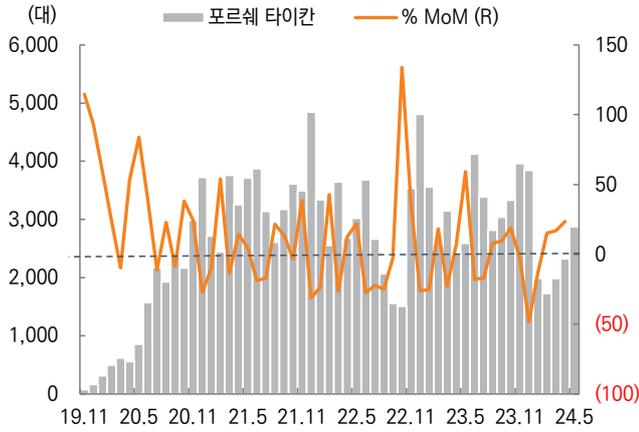
그림 163. 실리콘음극재 적용 시 원가상승률 제한적



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 164. 포르쉐 타이칸 판매량 추이

그림 165. 아우디 e-tron 판매량 추이



자료: EV volumes, 미래에셋증권 리서치센터

자료: EV volumes, 미래에셋증권 리서치센터

표 51. 24년 및 25년 Mass 모델 출시 예정 리스트

OEM	브랜드	세그먼트	배터리용량(kWh)
BMW	Mini	SUV-B	54.2
BYD	BYD-Dynasty	SUV-B	38
Chery	Chery	Car-A	27.2 / 33
Chery	Chery	Car-A	40
Dongfeng Motor	Dongfeng	Car-B	40
Geely	Geely	SUV-A	30
Geely	ZhiDou	Car-A	17.3
GM	Baojun	SUV-B	50.6
GM	Wuling	SUV-B	50.6
현대차	Hyundai	SUV-A	35.2
현대차	Hyundai	SUV-A	35.2
스텔란티스	Alfa Romeo	SUV-B	54
스텔란티스	Citroen	Car-B	44
스텔란티스	Lancia	Car-B	54
Tata Motors	Tata	SUV-B	25
Tata Motors	Tata	Car-B	30.2
빈페스트	VinFast	SUV-A	25
BYD	BYD-Ocean	Car-B	30
포드	Ford	SUV-B	55
혼다	Honda	Car-A	10
R-N-M Alliance	Dacia	SUV-A	26 / 40
R-N-M Alliance	Renault	Car-B	50
Stellantis	Citroen	SUV-B	44
Stellantis	Fiat	Car-B	44

자료: EV volumes, 미래에셋증권 리서치센터

원가경쟁력 우위

Mass 모델로의 확장을 통한 원가 경쟁력 우위를 지속할 것으로 판단한다. 규모의 경제 및 공정 단계에서의 프로세스 최적화를 통한 ASP 하락이 주 요인이다. EV 모델 확장에 따른 실리콘음극재 수요 대응을 위한 대주전자재료의 증설은 본격적으로 확대됨에 따라 24년 3천톤 → 25년 1.5만톤까지 생산능력이 증가할 것으로 판단한다. 실리콘음극재 ASP는 킬로그램 당 약 60달러(23년 기준)에서 26년까지 킬로그램 당 약 48달러로 하락할 것으로 예상됨에 따라 원가경쟁력 우위를 차지할 것이다.

또한, 음극재 내 실리콘음극재 점유율은 점진적으로 확대되어 30년 기준으로 약 45% 정도 차지할 것으로 예상된다. 향후 5년 동안 실리콘음극재는 크게 SiOx와 SiC 계열로 양분되어 기술 트렌드가 진행될 것을 감안 시 동사의 시장점유율 확대 역시 기대된다.

그림 166. 실리콘음극재 ASP 하락 지속

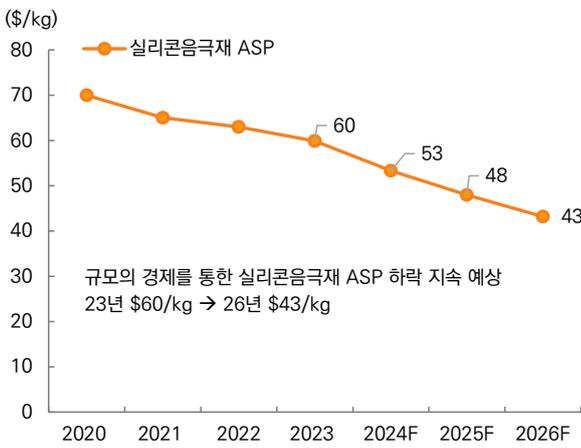
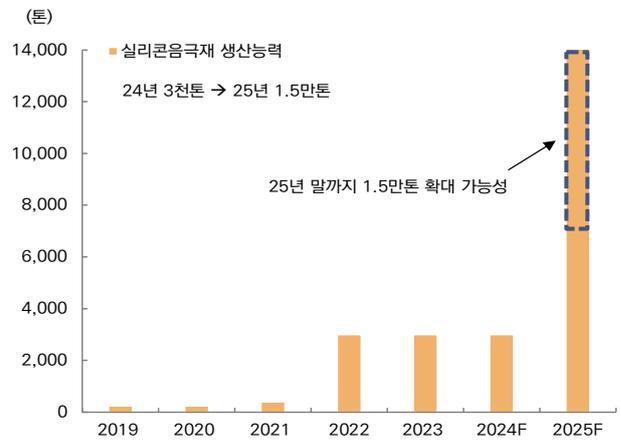


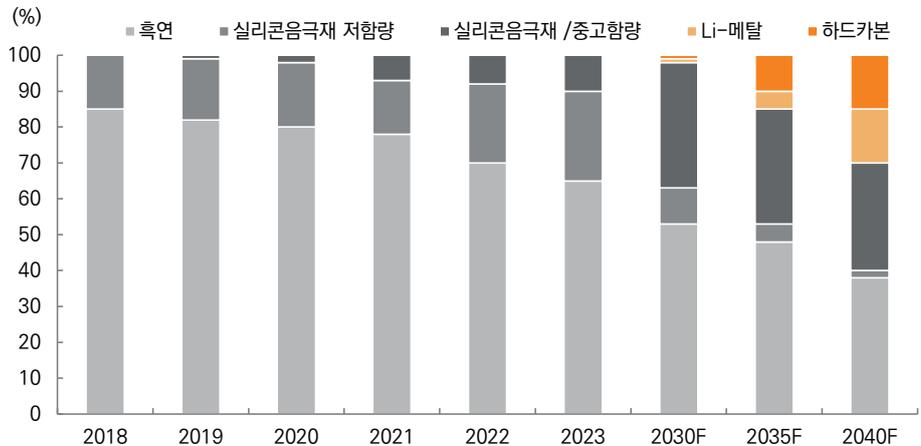
그림 167. 실리콘음극재 생산능력 전망



자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 168. 음극재 시장 내 실리콘음극재 점유율 확대 지속



자료: BNEF, 미래에셋증권 리서치센터

매출처 다변화 시작

실리콘음극재 매출처 다변화가 시작되었다고 판단한다. LG에너지솔루션의 EV배터리 셀에 실리콘음극재가 탑재되고 있으며 포르쉐 모델 확대 적용 및 Mass 모델로의 확장을 통한 실적 성장이 예상된다. 23년 2개 차종(포르쉐 타이칸, 아우디 e-tron GT) → 24년 9개 차종((포르쉐, 스텔란티스, 아우디, 포드, 기아 등 시양산 차종 포함)으로 확대되었다. 이에 따라, 2Q24부터 본격적인 실적 성장 흐름이 예상된다. 또한, 포르쉐는 30년에 총 판매량 중 전기차 판매량 비중은 약 80%를 목표한다고 발표한 점도 긍정적이라고 판단한다.

SK온과의 전략적 파트너십도 기대된다. 지난 11월 SK온과 공동개발협약을 체결을 통해 대량 양산을 위한 퀄리티 테스트를 통과하였으며 1분기부터 공급 예정이라고 발표하였다. 전략적 파트너십에 따른 매출 증가가 예상되며 향후 추가적인 고객사 확보 가능성도 높다고 판단한다. 이에 따라 생산능력도 점진적으로 확대(23년 3천톤 → 24년 7천톤 → 26년 1만톤)될 것으로 예상된다.

기다리던 Mass 모델로의 확장이 시작되었다. 기아차 EV3로 동사의 실리콘음극재가 탑재되기 시작되었으며 향후 모든 전기차 EV로의 탑재 가능성이 높아졌다고 판단한다.

그림 169. 포르쉐 EV 전환 지속: 30년 판매량 비중 80% 목표

그림 170. SK온 JDA 체결에 따른 생산능력 확대

Porsche sets goal for 80% of sales to be electric by 2030

Fred Lambert | Mar 18 2022 - 2:49 am PT | 0 Comments



자료: electrek, 미래에셋증권 리서치센터



자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 최초 실리콘음극재 상용화를 통한 경쟁력 입증

대주전자재료는 Si음극재 시장에서 경쟁력 우위를 지속할 것으로 판단한다. 1) 높은 기술적 진입 장벽, 2) 경쟁사 대비 우위이다.

금속나노분말 특허를 통해 확보한 기술력을 바탕으로 실리콘음극재 시장에서 우위를 지속할 것으로 판단한다. 전기차 배터리에 사용되는 SiO_x는 작은 실리콘 입자 및 균일성이 중요하다. 충방전 과정에서 실리콘 부피가 약 300% 팽창되고 균열이 발생하여 음극재가 손상될 수 있기 때문이다. 화학기상증착법(CVD)을 활용해 실리콘의 팽창을 최소화하여 2019년 LG에너지솔루션 배터리(포르쉐 타이칸 모델)에 탑재되며 글로벌 최초로 실리콘음극재 상용화를 성공하였다. 기술적 장벽이 높은 실리콘음극재 제조공법 특성 상 보유한 기술력을 활용하여 에너지용량(1600mAh/g → 2000mAh/g) 및 초기 충방전 효율(기준 80% → 90%)을 증가시켜 수요는 구조적으로 늘어날 것으로 예상된다.

타 업체들의 실리콘음극재 시장으로의 유의미한 진입에는 시간이 필요할 것으로 예상된다. 1) 대량 양산 단계에서의 수율 개선, 2) 상용화 단계까지 많은 시간이 소요된다는 점을 감안 시 약 4년에서 5년 정도 앞 서있다고 판단한다.

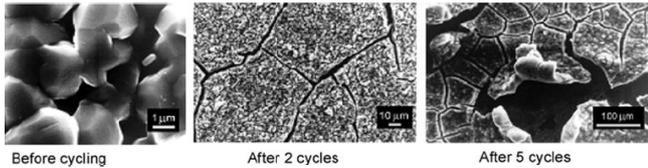
동사는 다른 업체들 대비 시계열 측면에서 현저히 앞 서있는 것으로 판단한다. SiO_x를 상용화 후 양산하고 있는 업체는 대주전자재료가 유일하기 때문이다. 대량 양산 단계에서 초기 수율 개선하는데 약 2~3년 정도 필요하며, 전방 업체들의 퀄리티 테스트 등을 포함해 상용화까지 약 2년 정도 소요된다. 당사의 실리콘음극재 매출 발생 첫 해인 2019년도의 수율은 50% 미만이었으며 80% 이상으로의 개선은 약 2년에서 3년 정도 소요되었다. 이에 따라, 아직 투자 및 R&D 단계에 있는 업체들 대비 경쟁력 우위를 지속할 것으로 예상된다.

최근 전기차 배터리 밸류체인에서 실리콘음극재 사업으로의 확장이 지속되고 있다. 또한, SiO_x 및 SiC 관련 투자 발표가 지속되고 있기도 하다. 다만, 대량 양산에서의 수율 및 상용화 단계까지는 지속적으로 확인이 필요할 것으로 판단한다.

그림 171. 실리콘음극재 충방전 시 부피팽창되며 Crack 발생

Volume change during charging and discharging

- > Fracture and breakage of Si-based anode
- > Formation of unstable SEI, degradation of electrode

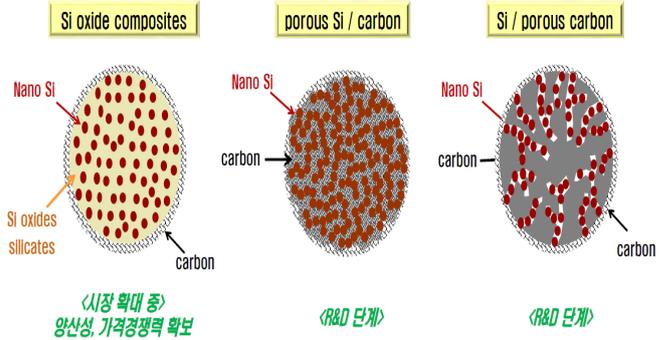


자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 172. 부피팽창 최소화 위해 작은 크기 및 균일성이 key

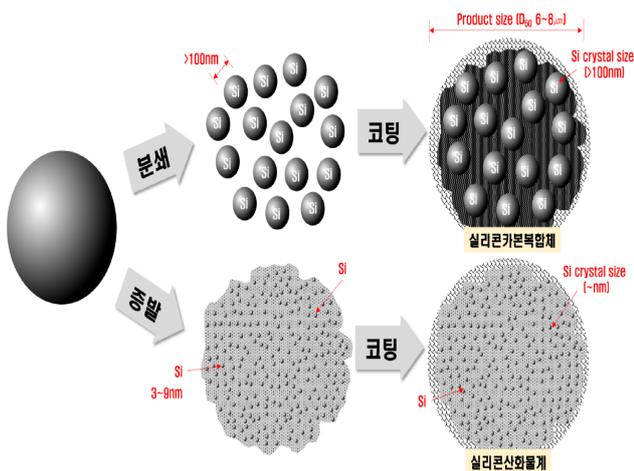
실리콘 사이즈는 극단적으로 작게, 실리콘 표면에서의 부반응을 억제하는 구조

- ① Si crystal size < 7nm
- ② Structure : silicons do not contact with electrolyte directly



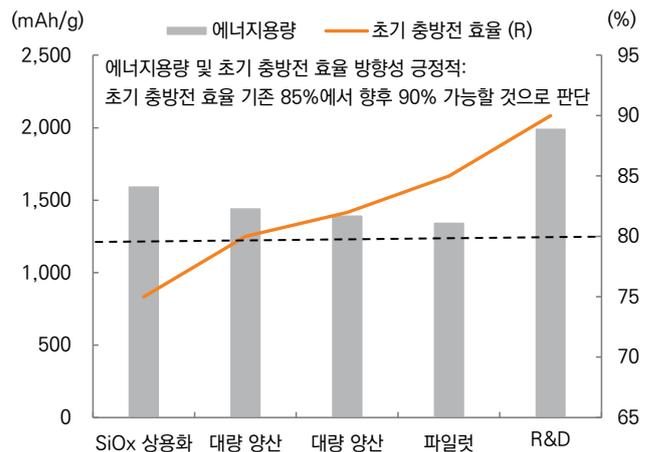
자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 173. 실리콘음극재 (SiOx 및 SiC 계열) 제조 공정 비교



자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 174. 고용량 및 높은 초기 충방전 효율 증가



자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

기업 개요: 실리콘음극재 선두 주자

동사는 현재 2차전지 실리콘 음극재 및 도전재료를 주요 사업으로 영위하고 있다. 사업부 문 별 제품은 1) 실리콘 음극재, 2) 도전성 전극재료, 3) 폴리머, 4) 형광체로 구성되어 있다. 실리콘 음극재는 전기차 주행거리 향상 및 급속충전을 위한 핵심 원재료로 전기차 배터리에 적용되고 있다. 도전성 전극재료는 MLCC 등 부품에 적용되는 내/외부 전극 페이스트로 IT 및 자동차, 산업 전장용에 적용되고 있다. 폴리머(절연)는 Epoxy 수지를 이용한 화합물로 차량용 필드코일에 적용되고 있다. 형광체는 형광 변환 플레이트로 LED조명 및 자동차용 LED에 적용된다.

표 52. 대주전자재료 연혁

연도	월	연혁
1981	7	대주전자재료 설립
2004	12	코스닥 시장 상장
2007	12	LG화학 형광체 사업부문 인수 급속나노분말 우수제조기술연구센터 지정 - 산업자원부 2007-5호
2009		대한민국 10대 신기술 선정: PDP용 나노분말
2010		2010년 나노코리아 기술대상 MgO 나노분말
2011	3	2차전지 음극재료 연구개발
2016	12	MLCC용 전극 페이스트 및 자동차용 LED 형광체 양산
2019	3	2차전지용 실리콘음극재 양산 개시
	12	2차전지용 실리콘 복합산화물 특허기술 대상
2020		실리콘음극재 2공장 가동 개시
2022	6	2차전지용 실리콘산화물 음극재 정영실상
2023	7	새만금 배터리캠퍼스 (부지 약 5.7만 평)

자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

표 53. 주요 고객사 및 경쟁사

	위치	주요 고객사 및 경쟁사
주요 고객사	국내	삼성전자, 한화솔루션, 아바코전자, 우리산업, 광전자, 삼성전자, 서울반도체
	EV배터리 업체	LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK온, 파나소닉 등
경쟁사	국내	한솔케미칼, 포스코그룹, SK머티리얼즈 그룹14, 엠케이전자, SKC

자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 175. 2023년 사업부별 매출 비중

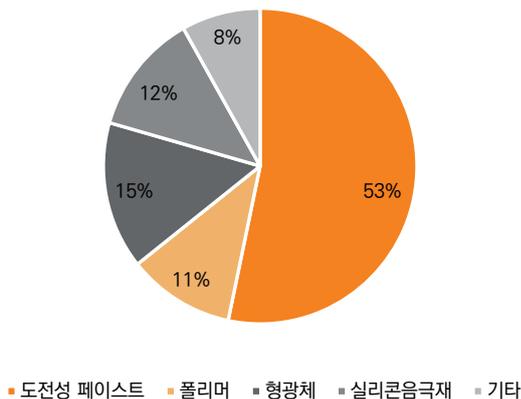
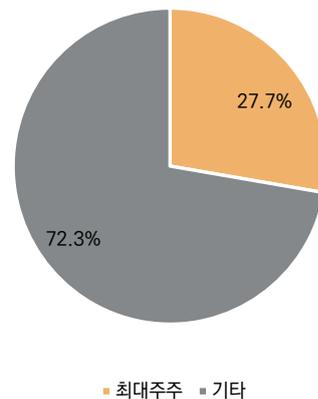


그림 176. 2023년 말 기준 지분 구조



자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

대주전자재료 (078600)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	185	240	439	619
매출원가	151	187	334	458
매출총이익	34	53	105	161
판매비와관리비	28	32	47	60
조정영업이익	6	21	58	101
영업이익	6	21	58	101
비영업손익	-6	-7	-9	-12
금융손익	-8	-7	-10	-12
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	0	14	49	89
계속사업법인세비용	-1	3	10	18
계속사업이익	1	11	39	72
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1	11	39	72
지배주주	1	12	43	79
비지배주주	0	-1	-4	-8
총포괄이익	-1	11	39	72
지배주주	-1	10	36	65
비지배주주	0	1	3	6
EBITDA	15	35	80	126
FCF	-100	19	12	56
EBITDA 마진율 (%)	8.1	14.6	18.2	20.4
영업이익률 (%)	3.2	8.8	13.2	16.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.5	5.0	9.8	12.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	113	437	669	886
현금 및 현금성자산	41	340	497	648
매출채권 및 기타채권	42	62	114	160
재고자산	23	28	50	69
기타유동자산	7	7	8	9
비유동자산	301	288	271	251
관계기업투자등	0	0	1	1
유형자산	294	280	258	233
무형자산	1	1	1	1
자산총계	413	725	940	1,137
유동부채	247	263	280	296
매입채무 및 기타채무	14	28	45	60
단기금융부채	229	230	230	230
기타유동부채	4	5	5	6
비유동부채	10	294	454	563
장기금융부채	0	282	432	532
기타비유동부채	10	12	22	31
부채총계	257	557	733	858
지배주주지분	155	167	211	289
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	53	53	53	53
이익잉여금	32	45	88	167
비지배주주지분	2	1	-4	-11
자본총계	157	168	207	278

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	5	19	12	56
당기순이익	1	11	39	72
비현금수익비용가감	18	24	41	55
유형자산감가상각비	8	14	22	26
무형자산상각비	1	1	0	0
기타	9	9	19	29
영업활동으로인한자산및부채의변동	-7	-6	-48	-41
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-8	-18	-46	-41
재고자산 감소(증가)	2	-6	-22	-19
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	5	15	16	16
법인세납부	-2	-3	-10	-18
투자활동으로 인한 현금흐름	-106	-2	-5	-5
유형자산처분(취득)	-105	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-2	-5	-5
기타투자활동	0	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	76	281	150	100
장단기금융부채의 증가(감소)	45	281	150	100
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-1	0	0	0
기타재무활동	32	0	0	0
현금의 증가	-25	299	157	151
기초현금	67	41	340	497
기말현금	41	340	497	648

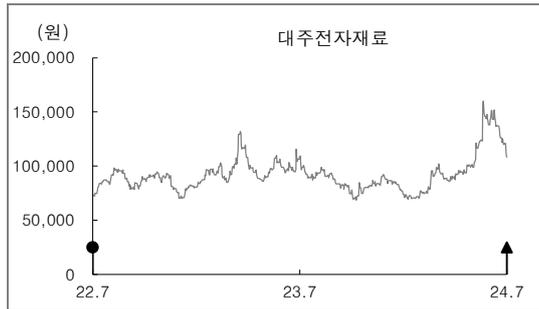
자료: 대주전자재료, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	1,924.3	140.7	39.6	21.6
P/CF (x)	72.1	48.2	21.3	13.5
P/B (x)	7.8	9.3	7.6	5.6
EV/EBITDA (x)	100.1	52.9	23.2	14.3
EPS (원)	45	785	2,789	5,118
CFPS (원)	1,199	2,290	5,188	8,171
BPS (원)	11,045	11,830	14,619	19,737
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	6.3	29.8	83.0	40.9
EBITDA증가율 (%)	-20.8	133.0	126.6	57.5
조정영업이익증가율 (%)	-48.1	236.9	179.2	72.7
EPS증가율 (%)	-30.4	1,647.5	255.5	83.5
매출채권 회전율 (회)	5.5	5.2	5.6	5.1
재고자산 회전율 (회)	7.8	9.4	11.2	10.4
매입채무 회전율 (회)	28.4	12.3	10.8	9.8
ROA (%)	0.2	1.9	4.7	6.9
ROE (%)	0.5	7.5	22.9	31.7
ROIC (%)	-2.8	5.2	14.1	21.7
부채비율 (%)	163.5	331.8	354.5	308.2
유동비율 (%)	45.7	166.0	239.2	299.7
순차입금/자기자본 (%)	116.6	98.5	76.6	38.6
조정영업이익/금융비용 (x)	0.7	1.8	3.6	5.1

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
대주전자재료 (078600)				
2024.07.23	매수	150,000	-	-
2010.12.30	1년 경과 이후		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.