



BUY(Maintain)

목표주가: 200,000원(상향)

주가(5/14): 155,500원

시가총액: 24,154억원



이차전지 Analyst 권준수

Stock Data

KOSDAQ (5/14)	1,191.09pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	182,800 원	59,100원	
최고/최저가 대비 등락율	-14.9%	163.1%	
수익률	절대	상대	
	1M	33.7%	25.9%
	6M	110.4%	58.6%
	1Y	94.6%	20.8%

Company Data

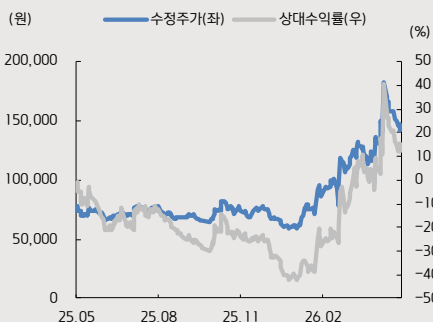
발행주식수	15,533 천주
일평균 거래량(3M)	431천주
외국인 지분율	11.0%
배당수익률(2026E)	0.1%
BPS(2026E)	16,989원
주요 주주	임종규 외 10인 27.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	219.3	254.6	373.1	435.5
영업이익	29.4	20.7	39.5	48.3
EBITDA	41.0	37.1	57.2	66.2
세전이익	46.6	22.5	13.4	55.2
순이익	36.4	20.9	12.4	51.3
지배주주지분순이익	36.9	20.7	12.3	50.7
EPS(원)	2,382	1,335	794	3,275
증감률(%YoY)	5,204.7	-44.0	-40.5	312.3
PER(배)	31.4	47.6	179.4	43.5
PBR(배)	5.10	3.87	8.39	7.10
EV/EBITDA(배)	33.7	32.7	43.1	37.3
영업이익률(%)	13.4	8.1	10.6	11.1
ROE(%)	19.3	8.6	4.8	17.7
순부채비율(%)	94.7	87.3	93.3	80.0

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Review

대주전자재료 (078600)

실적 차별화와 멀티플 Re-rating 구간 지속



1Q26 영업이익 92억원으로 시장 컨센서스 상회. 가동률 상승 및 래깅 효과로 시장 기대치 상회. 2Q26 영업이익 91억원 전망. 2분기에도 두 자릿수의 OPM% 유지 예상. 동사는 올해도 실적 차별화가 예상되며, 실리콘 음극재 사업의 고객 및 애플리케이션 확장 기대. 실적 추정치 변경을 반영해 목표주가는 200,000원으로 상향 조정하고, 이차전지 소재 Top Pick을 유지함.

>>> 1Q26 영업이익 92억원(+93%YoY) 기록

1Q26 실적은 매출액 909억원(+24%QoQ, +68%YoY), 영업이익 92억원(+102%QoQ, +93%YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 76억원)를 상회했다. 데이터센터 및 글로벌 IT사 향 출하량 증가로 MLCC 전도성 페이스트 매출이 큰 폭으로 증가했으며, 실리콘 음극재도 주요 전방 고객사의 신차 출시 효과에 힘입어 전년 동기 대비 매출이 38% 증가했다. 또한 태양전지용 전극페이스트도 신규 고객사 확보 및 재고 Restocking 효과로 매출이 확대되며 전사 분기 매출이 처음으로 900억원을 넘어섰다. 수익성의 경우 기존 사업부의 실적 회복에 따른 가동률 상승 및 메탈 가격 상승에 따른 래깅 효과로 영업이익이 전분기 대비 크게 개선됐으나, 주가 상승에 따른 파생상품평가손실(약 244억원)의 발생으로 당기순손실을 기록했다.

>>> 2Q26 영업이익 91억원(+71%YoY) 전망

2Q26 실적은 매출액 918억원(+1%QoQ, +45%YoY), 영업이익 91억원(-1%QoQ, +71%YoY)을 기록할 전망이다. 실리콘 음극재 사업부의 경우 일본 배터리 업체(미국 향) 내 점유율 상승, 주요 고객사의 폴란드 공장 재고 Restocking 및 신차 출시 효과에 힘입어 매출이 166억원(+38%QoQ)으로 전분기 대비 크게 상승할 것으로 전망된다. 도전재료 부문은 전 분기 대비 다소 못 미치지만 2분기에도 데이터센터 등 견조한 전방 수요로 평년 대비 높은 수준의 분기 매출을 기록할 것으로 전망한다. 수익성의 경우 1분기 발생한 래깅 효과가 감소할 것으로 보이나, 주요 사업부의 가동률 개선에 따라 여전히 두 자릿수의 OPM%은 유지할 것으로 예상된다.

>>> 실적 차별화 행보 지속

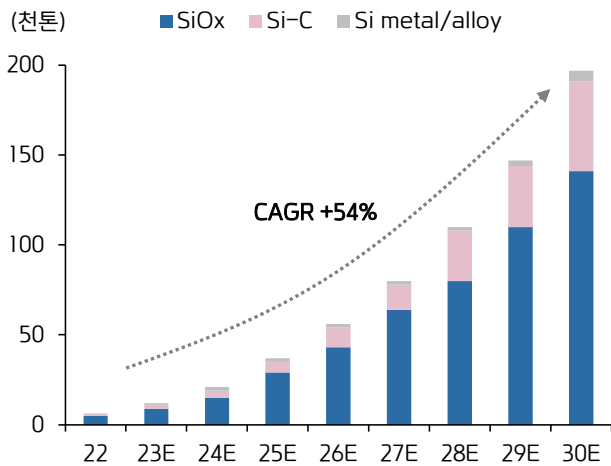
2026년 실적은 매출액 3,731억원(+47%YoY), 영업이익 395억원(+91%YoY)을 기록할 전망이다. 동사의 경우 삼성전기 MLCC 전도성 페이스트 서플라이 체인으로서 견조한 MLCC 업황에 따른 낙수효과가 지속될 것으로 보이며, 실리콘 음극재 부문(+37%YoY)에서도 신규 차종 및 고객사 진입을 통한 뚜렷한 매출 성장이 예상된다. 특히 최근 미국 항공우주 업체를 대상으로 한 태양전지용 페이스트 샘플 테스트 외에도 위성 배터리용 실리콘 음극재와 CNT 도전재 제품 공급에 대한 논의가 시작된 것으로 보이고, 향후 휴머노이드 로봇 및 드론용 배터리로도 실리콘 음극재를 적용하는 애플리케이션의 확대가 예상돼 목표 시장의 규모가 더욱 커질 것으로 예상된다. 실적 추정치 변경을 반영해 목표주가를 200,000원으로 상향 조정하고, 투자의견 'BUY'를 유지한다.

대주전자재료 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	54.0	63.4	63.6	73.6	90.9	91.8	92.6	97.8	219.3	254.6	373.1
%YoY	17%	9%	14%	25%	68%	45%	46%	33%	19%	16%	47%
형광체	13.4	11.2	9.2	10.1	7.7	7.9	11.6	19.2	38.2	43.9	46.4
도전재료	23.8	30.0	33.9	42.5	61.0	57.6	53.8	51.7	104.1	130.2	224.0
고분자재료	7.9	6.7	8.4	8.3	8.9	9.4	9.3	8.0	25.3	31.2	35.6
나노재료	8.7	15.3	11.7	11.9	12.0	16.6	17.6	18.9	49.1	47.5	65.1
기타	0.3	0.2	0.4	0.9	1.3	0.3	0.4	0.0	2.5	1.7	2.0
영업이익	4.8	5.3	6.0	4.6	9.2	9.1	9.5	11.6	29.4	20.7	39.5
%YoY	-5%	-36%	-26%	-42%	93%	71%	58%	154%	373%	-30%	91%
영업이익률	8.8%	8.4%	9.4%	6.2%	10.1%	10.0%	10.2%	11.9%	13%	8%	11%

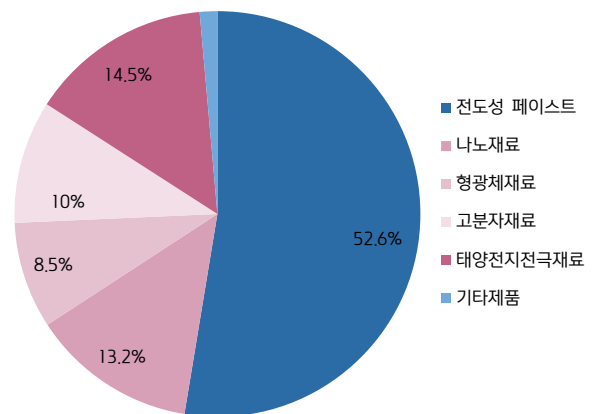
자료: 키움증권 리서치센터

실리콘음극재 시장 가파른 성장 전망: +CAGR 54%



자료: SNE Research, 키움증권 리서치센터

매출액 비중(1Q26 연결 기준)



자료: DART, 키움증권 리서치센터 / 주: 26.01.01~26.03.31 누계 기준

대주전자재료 전도성 페이스트 사업부

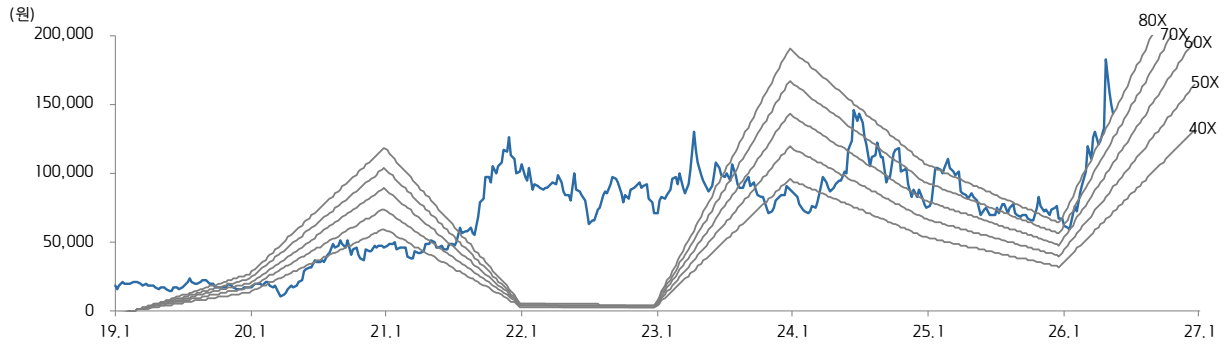
전도성 페이스트 DAEJOO

- IT, 전장용 MLCC, Inductor, Varistor 등에 적용되는 내부, 외부 전극 paste

제품	적용				
<p>전극 페이스트</p> <p>주요 고객: 삼성전기, SAMSUNG, partron, VISHAY, Hanwha Q CELLS, YAGEO, PSA</p>	<table border="1"> <tr> <td> <p>칩부품 (MLCC등)</p> </td> <td> <p>멤브레인 스위치, 정전기 방지</p> </td> </tr> <tr> <td> <p>세라믹 콘덴서, 바리스터</p> </td> <td> <p>태양전지</p> </td> </tr> </table>	<p>칩부품 (MLCC등)</p>	<p>멤브레인 스위치, 정전기 방지</p>	<p>세라믹 콘덴서, 바리스터</p>	<p>태양전지</p>
<p>칩부품 (MLCC등)</p>	<p>멤브레인 스위치, 정전기 방지</p>				
<p>세라믹 콘덴서, 바리스터</p>	<p>태양전지</p>				

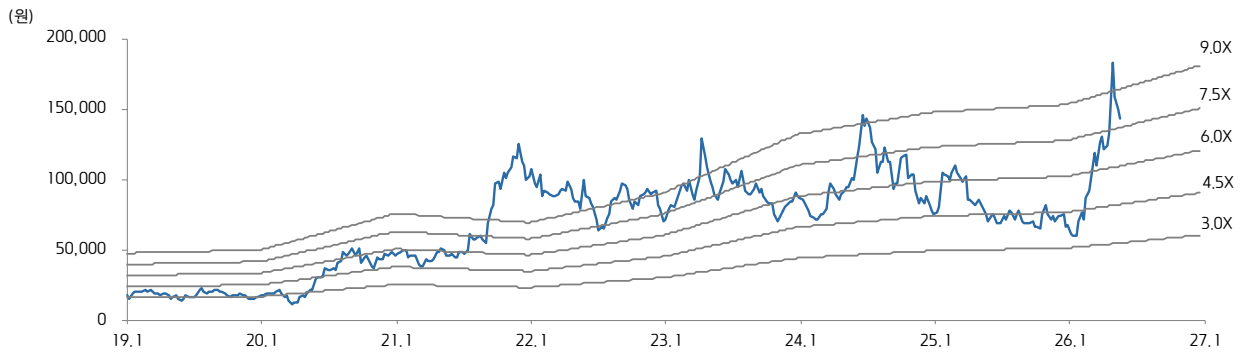
자료: 대주전자재료, 키움증권 리서치센터

대주전자재료 12M Fwd. P/E Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

대주전자재료 12M Fwd. P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

대주전자재료 목표주가 200,000원 제시

EPS(원)	3,863 원	28년 EPS
Target PER(배)	51 배	이차전지 소재 28년 평균 P/E
목표주가(원)	197,013 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	219.3	254.6	373.1	435.5	497.6
매출원가	157.3	199.4	283.3	328.3	370.9
매출총이익	62.0	55.3	89.9	107.2	126.8
판관비	32.6	34.6	50.4	58.9	67.3
영업이익	29.4	20.7	39.5	48.3	59.5
EBITDA	41.0	37.1	57.2	66.2	80.3
영업외손익	17.2	1.8	-26.1	6.9	5.6
이자수익	1.7	1.8	1.8	2.4	3.0
이자비용	5.7	9.7	9.7	10.8	11.6
외환관련이익	8.9	5.0	5.2	5.5	5.7
외환관련손실	2.5	5.3	3.4	3.8	3.7
종속 및 관계기업손익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타	14.9	10.1	-19.9	13.7	12.3
법인세차감전이익	46.6	22.5	13.4	55.2	65.1
법인세비용	10.2	1.6	1.0	3.9	4.6
계속사업순이익	36.4	20.9	12.4	51.3	60.5
당기순이익	36.4	20.9	12.4	51.3	60.5
지배주주순이익	36.9	20.7	12.3	50.7	59.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.5	16.1	46.5	16.7	14.3
영업이익 증감율	373.5	-29.6	90.8	22.3	23.2
EBITDA 증감율	169.5	-9.5	54.2	15.7	21.3
지배주주순이익 증감율	5,208.8	-43.9	-40.6	312.2	17.9
EPS 증감율	5,204.7	-44.0	-40.5	312.3	18.0
매출총이익율(%)	28.3	21.7	24.1	24.6	25.5
영업이익율(%)	13.4	8.1	10.6	11.1	12.0
EBITDA Margin(%)	18.7	14.6	15.3	15.2	16.1
지배주주순이익율(%)	16.8	8.1	3.3	11.6	12.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	175.1	208.0	242.6	301.0	356.5
현금 및 현금성자산	82.1	87.1	75.0	96.1	106.6
단기금융자산	7.9	22.5	33.2	49.2	72.7
매출채권 및 기타채권	52.3	62.6	88.0	102.7	117.3
재고자산	28.2	32.2	43.5	50.8	58.0
기타유동자산	4.6	3.6	2.9	2.2	1.9
비유동자산	447.9	452.4	454.5	486.5	490.6
투자자산	4.4	3.0	2.9	2.7	2.6
유형자산	440.0	447.6	450.3	482.7	487.1
무형자산	1.2	1.5	1.1	0.8	0.6
기타비유동자산	2.3	0.3	0.2	0.3	0.3
자산총계	623.0	660.4	697.1	787.5	847.1
유동부채	315.4	325.5	332.8	334.9	337.0
매입채무 및 기타채무	23.0	21.9	26.3	28.4	30.5
단기금융부채	256.2	284.5	287.5	287.5	287.5
기타유동부채	36.2	19.1	19.0	19.0	19.0
비유동부채	77.3	76.8	96.8	136.8	136.8
장기금융부채	51.9	50.3	70.3	110.3	110.3
기타비유동부채	25.4	26.5	26.5	26.5	26.5
부채총계	392.7	402.3	429.6	471.7	473.8
지배지분	226.9	253.7	263.0	310.7	367.5
자본금	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7
자본잉여금	62.8	69.1	69.1	69.1	69.1
기타자본	-10.9	-7.0	-7.0	-7.0	-7.0
기타포괄손익누계액	77.0	75.4	73.9	72.5	71.0
이익잉여금	69.3	88.5	99.3	148.5	206.8
비지배지분	3.3	4.4	4.5	5.1	5.8
자본총계	230.2	258.1	267.5	315.8	373.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	23.9	10.9	-9.3	41.9	54.0
당기순이익	36.4	20.9	12.4	51.3	60.5
비현금항목의 가감	13.6	22.4	18.6	22.1	26.0
유형자산감가상각비	11.1	16.1	17.4	17.6	20.6
무형자산감가상각비	0.5	0.4	0.4	0.3	0.2
지분법평가손익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타	2.1	6.0	0.9	4.3	5.3
영업활동자산부채증감	-19.3	-18.5	-31.6	-19.3	-19.3
매출채권및기타채권의감소	-9.5	-9.8	-25.4	-14.7	-14.6
재고자산의감소	-7.8	-5.4	-11.3	-7.3	-7.2
매입채무및기타채무의증가	2.1	-0.4	4.3	2.1	2.1
기타	-4.1	-2.9	0.8	0.6	0.4
기타현금흐름	-6.8	-13.9	-8.7	-12.2	-13.2
투자활동 현금흐름	-107.6	-34.1	-28.5	-63.7	-46.3
유형자산의 취득	-100.8	-23.4	-20.0	-50.0	-25.0
유형자산의 처분	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	-0.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.7	1.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-2.6	-14.5	-10.8	-15.9	-23.5
기타	-4.8	2.2	2.3	2.2	2.2
재무활동 현금흐름	119.5	27.7	21.0	38.1	-1.9
차입금의 증가(감소)	119.3	18.8	22.9	40.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	10.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-1.5	-1.5	-1.5	-1.5
기타	0.2	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4
기타현금흐름	4.9	0.5	4.8	4.8	4.8
현금 및 현금성자산의 순증가	40.6	5.0	-12.1	21.1	10.5
기초현금 및 현금성자산	41.4	82.1	87.1	75.0	96.1
기말현금 및 현금성자산	82.1	87.1	75.0	96.1	106.6

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,382	1,335	794	3,275	3,863
BPS	14,657	16,388	16,989	20,071	23,741
CFPS	3,232	2,795	2,003	4,744	5,586
DPS	100	100	100	100	100
주가배수(배)					
PER	31.4	47.6	179.4	43.5	36.9
PER(최고)	68.6	89.8	230.8		
PER(최저)	28.5	47.3	74.1		
PBR	5.10	3.87	8.39	7.10	6.00
PBR(최고)	11.15	7.31	10.79		
PBR(최저)	4.63	3.85	3.47		
PSR	5.28	3.86	5.91	5.07	4.43
PCFR	23.1	22.7	71.1	30.0	25.5
EV/EBITDA	33.7	32.7	43.1	37.3	30.4
주요비율(%)					
배당성향(%보통주, 현금)	4.1	7.2	12.2	3.0	2.5
배당수익률(%보통주, 현금)	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
ROA	7.0	3.3	1.8	6.9	7.4
ROE	19.3	8.6	4.8	17.7	17.6
ROIC	9.9	4.1	7.0	7.9	9.2
매출채권회전율	4.6	4.4	5.0	4.6	4.5
재고자산회전율	8.6	8.4	9.9	9.2	9.1
부채비율	170.6	155.9	160.6	149.4	126.9
순차입금비용	94.7	87.3	93.3	80.0	58.5
이자보상배율	5.1	2.1	4.1	4.5	5.1
총차입금	308.1	334.8	357.8	397.8	397.8
순차입금	218.1	225.3	249.5	252.6	218.5
NOPLAT	41.0	37.1	57.2	66.2	80.3
FCF	-68.5	-5.0	2.8	-6.6	31.7

Compliance Notice

- 당사는 5월 14일 현재 '대주전자재료' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

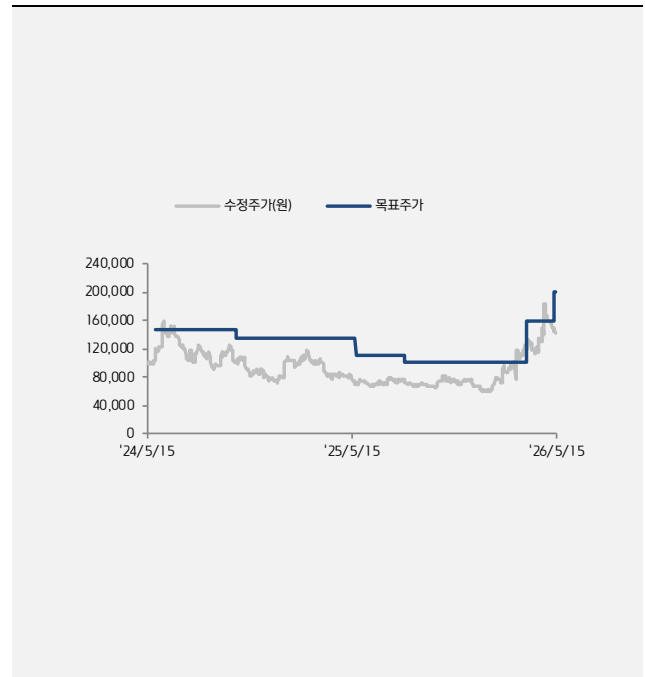
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
대주전자재료 (078600)	2024-05-30	Buy(Maintain)	147,000원	6개월	-13.58	8.84
	2024-08-14	Buy(Maintain)	147,000원	6개월	-19.40	8.84
	2024-10-21	Buy(Maintain)	135,000원	6개월	-25.84	-19.78
	2024-11-14	Buy(Maintain)	135,000원	6개월	-29.34	-19.78
	2024-11-25	Buy(Maintain)	135,000원	6개월	-31.19	-13.33
	2025-05-22	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-33.86	-28.55
	2025-08-18	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-29.71	-17.60
	2026-02-09	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-28.80	-4.50
	2026-03-24	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-15.00	14.25
	2026-05-15	Buy(Maintain)	200,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

