

대보마그네틱 (290670.KQ) 김장열 jay.kim1007@gmail.com 02-3779-3531	단기 주가 상승	증장기 주가 상승(신규)	단기 주가 하락	목표주가 74,500원
	단기 주가 박스권	Attention		현재주가 56,600원 (상승여력 +31.6%)

이유있는 상승, 이제 시작이다: 과감한 투자+탄탄한 수요+소재 임가공 잠재력 (플랫폼 사업화 목표)

<22년 1분기 매출 YoY 4배, 영업이익 15배>

2차전지 소재에 함유된 철(Fe)을 제거하는 탈철기 공급 업체이다. 5월 16일 발표된 22년 1분기 잠정실적은 매출액 255억원 (YoY 4배), 영업이익 60억원(OPM +23.6%, +14.7배), 순이익 53억원(+10.5배)을 각각 기록했다. 21년 전체 영업이익 58억을 상회한 호 실적이다. 지난 3월 10일자 필자 리포트 <2차전지 탈철기+ 소재 임가공으로 잠재성장동력 높였다>에서 언급한 내용대로 과감한투자가 탄탄한 수요와 만난 것이다. **탈철기 생산능력이 20년 상반기 60대 (실제 운영 40대 수준)=>20년말 월 80대 (실제 운영 60대 수준)=> 21년 4분기 수요 급증으로 시설투자 증가를 결정하고 월 150대=> 22년 3월 200대로 확대시켰다. 당초 계획보다 서둘러 capa를 높였는데 이렇게 하지 않으면 현 시점 7월까지 수주잔고 주문 맞추기도 어려운 상황으로 Full가동 중이다.** 4월 일부 반도체 부품 이슈로 부족했던 생산량을 5월에는 만회하고 남은 월 200대를 초과하는 것으로 보인다. 따라서 월 200대 체제 당분간 유지될 전망이다. 따라서, 2분기 실적도 QoQ성장가능성이 높다 (중국 (1분기 매출의 대부분)/한국업체향 비중에 따라 매출 인식 시점에 따른 변동가능성은 있지만).

<22년 영업이익 YoY 4배, 소재 임가공 잠재력을 플랫폼화 목표>

동사의 **신규 사업 (소재 임가공)으로 중기 잠재 업사이드에 지속 주목한다.** 소재단 (광산/전구체/양극재)의 경우 탈철기를 구입, 탈철공정을 직접 수행할 수도 있지만 이 과정을 아예 외주로 맡길 수 있다. 그 외주를 대보가 맡는 것이다. **수산화리튬(하이니켈향), 탄산리튬(LFP향), 첨가제, 도전재 (카본, 음극재 등)를 분쇄하고 불순물을 제거해 순도를 높이는 임가공 사업이다. 특히 수산화 리튬 (현재 1.2만톤 규모로) 가공 사업을 주력으로 22년 하반기부터 본격 생산/판매** 예상된다. 충청북도 음성에 1만평 부지를 확보해 **1동 (전체 1/6면적, 250억 투자) 생산체제** 완비한 상태이다. 소재 임가공 포함 (필자는 71억 전망) **2022년 매출은 1015억**

Financial Data											
	매출액 (십억원)	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2019	23.9	4.7	4.4	3.8	593	-5.6	4.9	37.9	25.1	4.1	11.8
2020	15.8	-1.2	-1.5	-1.2	-164	적전	-0.7	-206.5	-326.3	5.9	-3.0
2021	42.9	5.8	6.3	5.1	650	흑전	6.9	63.6	46.8	4.7	9.9

자료: 대보마그네틱, K-IFRS 연결기준

(소재임가공 71억포함), 영업이익 235.7억 (YoY 4배), 순이익 208.2억으로 다소 보수적으로 추정한다. 1등 풀가동시 예상 순매출액은 200~400억원 가능한 소재업체로 사업 체질 변화하는 것이다. 고객사 확보 속도에 따라 나머지 5/6면적의 매출화 시점/속도에 따라 증장기 매출 잠재 성장성은 차원이 달라질 수도 있다. 유연한 대응이 가능한 (짧은 CAPA증설 및 생산 리드타임) 체제의 장점을 얼마나 효율적으로 잠재고객과 협력관계 구축하느냐에 달려있다. 회사의 포부는 **궁극적으로 리튬 등 소재가공의 플랫폼업체화로** 판단된다. 이것은 고 밸류에이션 배수의 정당화의 핵심 변수이다. 동사 **증장기 추가 방향의 실질적 reference 주식은** 앨머발 (ALB, 35.8조, 5월 추가 +24%), 소시에다드 퀴미카 (SQM, 17.4조, +29%) 등 **리튬 등 특수 화학 소재업체일** 것이다.

<공식 목표주가 22년 PER 28배 74,500원 vs. PER 24배 63,900원~(23~25년 이익)*PER 30배 9만원 이상도>

탈철기 사업을 넘어서 특정 소재에 국한되지 않고 **다양한 소재(리튬, 도전재, 음극재/양극 첨가제) 로의 확장성**을 지녔다는 점이 **핵심 성장 포인트**이다. 따라서 목표주는 22년 PER 30배 수준까지는 사실상 무리가 아니라고 본다. 이 경우 ~8만원 목표주가 산출된다. 하지만, **현재 글로벌매트로 환경의 불확실성을 감안, PER 28배를 적용한 74,500원을 목표주가로 투자의견 증장기주가상승을 제시**한다. 통상 매크로변수의 불확실성 감안한 할인율 20% 적용하면 PER 24배로 63,900원 목표주가 산출되지만, 필자의 현 시점의 22년 실적 추정치가 보수적인 측면을 고려하여 할인율을 제한적 (7%)으로 적용했다. 만약, 비 탈철기 사업의 확장 속도가 좀 더 구체적 확인되고 추가 증설투자 발표 등으로 23~25년 추정치의 가시성이 높아지면 목표 PER 30배/23~25년 추정치 반영 가능성이 현실화될 것이고 목표주는 9만원을 넘어갈 수 있다.

<기업 개요>

1976년 설립, 2018년 11월 코스닥 상장한 2차전지 생산의 (핵심) 장비 탈철 시스템 업체. 탈철 시스템은 자력 선별 기술 기반으로 양극재 내 철 또는 비철 금속을 제거하여 순도를 높여주는 역할을 함. 매출 비중은 (22년 1분기/21년) EMF (Electro Magnetic Filter, 전자석 탈철기, 96.8%/93.4%), 자력 선별기 (Magnetic Separator, 0.8%/2.4%), 기타 (소재 임가공 등, 2.4%/ 4.2%). 특히 습식 EMF는 12년 세계 최초 공급 시작, 16년부터 고성장세 중. 글로벌 시장 점유율 60~70% 이고 주요 고객은 삼성SDI, LG화학, BYD, CATL 등 이다. 경쟁사 일본의 NMI 대비 15% 낮은 가격 과 50% 빠른 납기가 강점이다.

Stock Data

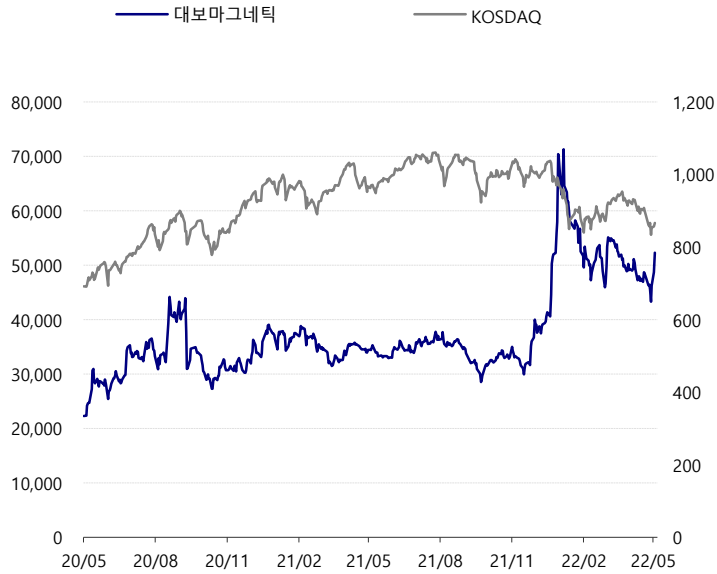
KOSDAQ(5/19)	863.8pt
시가총액	4,429 억원
발행주식수	7,825 천주
액면가	500 원
52 주 최고가 / 최저가	71,300/28,500 원
90 일 일평균거래대금	27 억원
외국인 지분율	3.1%
배당수익률(22.12E)	0.0%
BPS(22.12E)	8,123 원

주가수익률 (%)	1W	1M	6M	1Y
절대수익률	24.4	14.7	70.2	64.5
상대수익률	24.7	22.0	87.3	75.4

주주구성

이준각 (외 4 인)	58.1%
자사주 (외 1 인)	4.9%
변종열 (외 1 인)	0.2%

Stock Price



대보마그네틱 목표주가 추이		투자이견 변동내역																							
		<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자이견</th> <th rowspan="2">목표가격</th> <th rowspan="2">목표가격 대상 시</th> <th colspan="2">과리율</th> </tr> <tr> <th>평균주가대비</th> <th>최고(최저)주가대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2022.03.10</td> <td>Attention</td> <td>-</td> <td>1년</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2022.05.20</td> <td>중장기주가상승(신규)</td> <td>74,500원</td> <td>1년</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>				일시	투자이견	목표가격	목표가격 대상 시	과리율		평균주가대비	최고(최저)주가대비	2022.03.10	Attention	-	1년			2022.05.20	중장기주가상승(신규)	74,500원	1년		
일시	투자이견	목표가격	목표가격 대상 시	과리율																					
				평균주가대비	최고(최저)주가대비																				
2022.03.10	Attention	-	1년																						
2022.05.20	중장기주가상승(신규)	74,500원	1년																						

Compliance Notice

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

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 하시기를 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)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight(비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	단기 주가 상승		3.80%	
		중장기 주가 상승		53.02%	투자이견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		단기 주가 하락		0.32%	
		단기 주가 박스권		4.76%	
		Attention		38.10%	
	합계		100.0%		