

# 후성(093370.KS)

## 국내 전기차 소재 공장 증설과 중국 전기차 수출 성장 수혜주

Green Industry 한병화\_02)368-6171\_bhh1026@eugenefn.com

2022.08.17

Company Comment

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **30,000**원(유지)

현재주가: 16,350원(08/16)

시가총액: 1,514(십억원)

### 2분기 중국 락다운으로 인해 부진한 실적, 3분기 회복 예상

후성의 2분기 매출액과 영업이익은 각각 1,497 억원 306 억원으로 전년대비 매출액은 98% 증가하고, 영업이익 331% 증가한 호실적이었다. 다만, 1분기 대비해서는 영업이익이 218 억원 감소했는데, 가장 큰 이유는 중국의 락다운 때문이었던 것으로 파악된다. 국내 생산법인 실적이 반영되는 별도기준 재무제표는 2분기와 1분기의 매출과 영업이익이 큰 차이가 없었다. 중국 전기차 소재와 반도체 가스 공장이 락다운으로 인한 물류 차질로 예상보다 낮은 실적을 기록하며 연결실적이 악화된 것이다. 해당지역의 봉쇄가 해제되었고, 중국의 전기차와 반도체 시장의 성장세가 여전해서 3분기에는 실적 개선세가 예상된다. 또한 중국 로컬 스팟 가격의 하락으로 인한 LiPF6의 평가 하락 영향도 일부 있었으나, 리튬가격 상승으로 오히려 최근 스팟가격도 반등하고 있다.

### 국내 LiPF6 공장 대규모 증설 시작, 별도기준 기업가치 바닥 수준

후성은 국내에 LiPF6 공장 신설을 공시했다. 기존 2,000 톤의 국내 생산 캐파를 4,000 톤으로 늘린다. 이는 최근 논란이 되었던 후성글로벌과 상관없는 투자로 별도기준 실적으로 잡힌다. 2021년 별도기준 동사의 순이익은 470 억원이었다. LiPF6 공장 증설이 완료되는 것을 기준으로 하면 아무리 보수적으로 계산해도 별도기준 동사의 순이익이 500 억원 이상이 지속될 것으로 판단된다. 천보와 같은 비교기업들이 받고 있는 밸류에이션을 적용하면 1.5 조가 별도기준 바닥 수준의 가치인 것으로 판단된다.

### 중국 전기차 수출 급증 수혜주

중국의 전기차 수출이 급증하고 있다(도표 3 번 참조). 유럽과 이머징 국가 위주로 이러한 상황은 더욱 확대될 것이다. 후성은 중국내 전해액 2위 업체인 Capchem과 합작으로 LiPF6를 생산하고 있다. Capchem의 고객은 삼성 SDI, LG 엔솔뿐 아니라 파나소닉, BYD, CATL, Lishen 등으로 다양하다. 중국 전기차의 해외 수출 성장이 후성의 성장스토리가 되고 있다. 최근 동사의 중국과 유럽법인의 투자를 위해 설립한 후성글로벌 상장 이슈로 주가가 하락한 상태이다. 과도한 저평가라고 판단된다. 후성글로벌을 통해서 하든, 후성을 통해 직접하든 투자를 위한 대규모 자금조달은 불가피하다. 그보다 투자자들이 눈여겨 보아야 할 것은 사업의 본질이다. 후성은 유럽과 미국 전기차 시장뿐 아니라 중국 로컬 전기차업체들의 성장에도 수혜를 받는 업체라는 점을 잊지 말아야 한다. 국내 배터리 소재업체들 중 중국 로컬 시장의 확대까지 영향을 받는 업체는 거의 없다. 동시에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 3 만원을 유지한다

발행주식수	92,607천주
52주 최고가	27,450원
최저가	13,150원
52주 일간 Beta	0.99
90일 일평균거래대금	63,461억원
외국인 지분을	3.7%
배당수익률(2022F)	0.1%

주주구성	
김용민 외 13인	46.8%
국민연금공단	8.3%

	1M	6M	12M
주가상승률	0.3%	-20.0%	18.5%

	현재	현재	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	30,000	30,000	
영업이익(21)	58.1	59.5	▼
영업이익(22)	161.9	115.1	▲

결산기(12월)	2020A	2021A	2022F
매출액(십억원)	261.6	381.3	615.8
영업이익(십억원)	2.8	58.1	161.9
세전계속사업손익(십억원)	4.4	39.1	164.2
당기순이익(십억원)	2.7	31.3	131.1
EPS(원)	108	244	1,127
증감률(%)	(67.7)	126.2	362.6
PER(배)	109.5	94.8	20.6
ROE(%)	4.6	9.6	34.8
PBR(배)	4.9	8.6	6.1
EV/EBITDA(배)	33.9	24.3	11.2

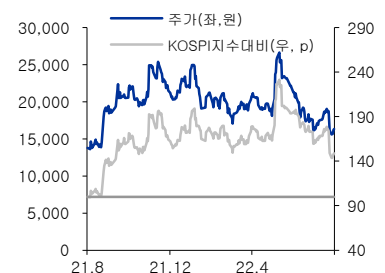


도표 1. 분기실적 추정(연결기준)

(십억원)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22F	4Q22F	2021A	2022F
매출액	63.2	75.5	107.5	135.1	158.6	149.7	159.1	148.4	381.3	615.8
YoY 증가율	5.4%	20.9%	51.6%	97.8%	150.9%	98.3%	48.0%	9.9%	45.7%	61.5%
냉매	16.6	18.6	21.9	21.9	20.2	23.8	24.6	20.5	78.9	89.1
불소화합물	46.7	56.9	85.6	113.2	138.4	118.9	134.6	128.0	302.4	519.8
매출비중										
냉매	26.2 %	24.6%	20.3%	16.2%	12.7%	15.9%	15.4%	13.8%	20.7 %	14.5%
불소화합물	73.8%	75.4%	79.7%	83.8%	87.3%	79.4%	84.6%	86.2 %	79.3%	84.4%
영업이익	(0.5)	7.1	22.5	29.0	52.4	30.6	41.5	37.4	58.1	161.9
YoY 증가율	-84.8%	153.1%	484.5%	흑자전환	흑자전환	330.8%	84.8%	28.8%	20	178.5%
영업이익률	-0.7%	9.4%	20.9%	21.5%	33.0%	20.5%	26.1%	25.2%	15.2%	26.3%
세전이익	(4.9)	6.6	27.7	9.7	52.1	34.4	40.8	36.9	39.1	164.2
당기순이익	(6.4)	4.4	22.9	10.4	47.6	21.4	32.7	29.5	31.3	131.1

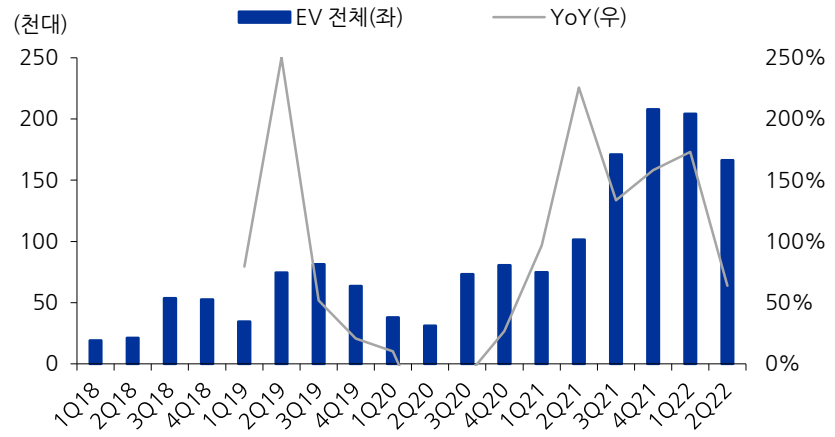
자료 : 후성, 유진투자증권

도표 2. 연간실적 추정(연결기준)

(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	261.6	381.3	615.8	666.7	812.3	983.8
YoY 증가율	5.1%	45.7%	61.5%	8.3%	21.8%	21.1%
냉매	68.6	78.9	89.1	91.1	82.0	87.0
불소화합물	193.0	302.4	519.8	575.6	634.0	728.0
매출비중						
냉매	26.2%	20.7%	14.5%	13.7%	10.1%	8.8%
불소화합물	73.8%	79.3%	84.4%	86.3%	78.1%	74.0%
영업이익	2.8	58.1	161.9	175.5	216.1	272.8
YoY 증가율	-79.1%	20	178.5%	8.4%	23.1%	26.2%
영업이익률	1.1%	15.2%	26.3%	26.3%	26.6%	27.7%
세전이익	4.4	39.1	164.2	171.0	211.1	267.3
당기순이익	2.7	31.3	131.1	136.8	168.9	213.8
PER(목표주가 기준)	506.8	123.1	26.6	25.4	21.9	18.6

자료 : 후성, 유진투자증권

도표 3. 중국 전기차 수출 대수



자료 : General Administration on Customs China, 유진투자증권

도표 4. 전기차 관련업체들 밸류에이션 비교

	후성 (093370)	일진머티리얼즈 (020150)	에코프로비엠 (247540)	천보 (278280)	솔루스첨단소재 (336370)
국가	한국	한국	한국	한국	한국
종가(원)	16,350	77,500	118,100	258,400	46,600
시가총액(십억원)	1,514	3,574	11,550	2,584	1,636
<b>PER(배)</b>					
FY20A	93.9	44.4	30.3	26.2	-
FY21A	109.3	54.9	75.4	66.5	-
FY22F	10.8	35.7	41.9	50.4	167.3
FY23F	10.2	26.4	26.4	31.5	29.8
<b>PBR(배)</b>					
FY20A	3.6	3.5	2.9	2.9	4.5
FY21A	4.9	3.8	8.0	8.0	5.2
FY22F	4.0	2.6	10.0	7.6	4.2
FY23F	2.9	2.3	6.3	6.1	3.7
<b>매출액(십억원)</b>					
FY20A	248.9	550.2	616.1	135.3	-
FY21A	261.6	536.9	854.7	155.5	290.2
FY22F	655.6	964.9	4,623.0	351.7	559.8
FY23F	733.5	1,288.4	6,238.8	552.4	884.3
<b>영업이익(십억원)</b>					
FY20A	13.5	47.0	37.1	27.2	0.0
FY21A	2.8	50.9	54.8	30.1	30.4
FY22F	205.6	120.0	364.5	66.7	2.7
FY23F	220.0	177.0	495.9	109.6	85.1
<b>영업이익률(%)</b>					
FY20A	5.4	8.5	6.0	20.1	-
FY21A	1.1	9.5	6.4	19.4	10.5
FY22F	31.4	12.4	7.9	19.0	0.5
FY23F	30.0	13.7	7.9	19.8	9.6
<b>순이익(십억원)</b>					
FY20A	8.1	46.8	34.5	23.0	-
FY21A	10.0	42.7	46.9	27.3	(11.0)
FY22F	140.0	100.0	261.2	50.9	10.9
FY23F	149.0	135.3	362.6	81.4	58.8
<b>EV/EBITDA(배)</b>					
FY20A	23.0	22.6	19.2	14.9	-
FY21A	34.6	27.1	40.7	42.5	32.8
FY22F	7.1	17.8	28.6	27.9	36.3
FY23F	6.1	12.3	21.0	17.6	12.8
<b>ROE(%)</b>					
FY20A	3.8	8.5	13.0	14.5	-
FY21A	4.6	7.2	11.5	12.6	(4.0)
FY22F	52.4	8.0	31.9	16.6	3.3
FY23F	36.4	9.2	28.9	21.8	14.1

자료: 유진투자증권  
주: 2022.08.16 종가기준

도표 5. 국가별 전기차 판매량 예측치

(단위: 대)	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	681,600	1,119,116	1,637,855	2,439,614	3,511,957	4,599,114	5,899,645	7,537,385	9,301,216	11,410,746
미국 전기차 판매량	608,000	1,017,320	1,502,044	2,262,414	3,286,511	4,279,440	5,444,791	6,904,804	8,436,719	10,260,376
%YoY	97.40%	67.32%	47.65%	50.62%	45.27%	30.21%	27.23%	26.81%	22.19%	21.62%
미국 자동차 판매량	15,015,913	15,466,390	15,930,382	16,408,294	16,900,542	17,407,559	17,929,785	18,467,679	19,021,709	19,592,361
%YoY	2.97%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
미국 전기차 판매 비중	4.05%	6.58%	9.43%	13.79%	19.45%	24.58%	30.37%	37.39%	44.35%	52.37%
캐나다 전기차 판매량	73,600	101,795	135,810	177,200	225,446	319,674	454,854	632,582	864,497	1,150,370
아시아, 대양주 전기차 판매량	3,392,000	5,208,334	6,529,174	7,938,309	9,542,594	11,131,282	12,747,518	14,311,354	16,009,338	17,902,644
중국 전기차 판매량	3,224,373	4,973,869	6,220,305	7,546,876	9,042,844	10,496,059	11,932,247	13,265,508	14,645,465	16,102,698
%YoY	153.50%	54.26%	25.06%	21.33%	19.82%	16.07%	13.68%	11.17%	10.40%	9.95%
중국 자동차 판매량	21,468,397	22,541,817	23,443,490	24,381,229	25,356,478	26,370,737	27,425,567	28,522,590	29,663,493	30,850,033
%YoY	12.00%	5.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
중국 전기차 판매 비중	15.02%	22.07%	26.53%	30.95%	35.66%	39.80%	43.51%	46.51%	49.37%	52.20%
일본 전기차 판매량	43,024	54,862	84,258	122,460	175,990	254,880	372,591	534,868	764,922	1,089,688
%YoY	38.79%	27.51%	53.58%	45.34%	43.71%	44.83%	46.18%	43.55%	43.01%	42.46%
일본 자동차 판매량	4,448,342	4,626,276	4,718,801	4,813,177	4,909,441	5,007,630	5,107,782	5,209,938	5,314,137	5,420,419
%YoY	7.00%	4.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
일본 전기차 판매 비중	0.97%	1.19%	1.79%	2.54%	3.58%	5.09%	7.29%	10.27%	14.39%	20.10%
한국 전기차 판매량	96,883	143,339	177,531	207,644	243,650	275,530	305,278	330,535	361,589	397,278
호주 전기차 판매량	24,078	31,750	41,441	54,211	71,073	93,385	122,969	162,273	214,595	284,384
뉴질랜드 전기차 판매량	3,642	4,515	5,640	7,118	9,037	11,427	14,433	18,169	22,766	28,595
기타 아시아 총합	124,603	179,603	224,611	268,973	323,760	380,342	442,679	510,977	598,950	710,258
유럽 전기차 판매량	2,260,888	2,922,415	3,705,971	4,629,448	5,583,865	6,551,587	7,613,772	8,815,013	10,149,123	11,663,957
%YoY	65.37%	29.26%	26.81%	24.92%	20.62%	17.33%	16.21%	15.78%	15.13%	14.93%
네덜란드	95,464	126,558	167,912	205,227	228,807	237,278	244,792	253,053	262,705	274,009
노르웨이	151,890	173,785	191,843	201,454	207,830	209,559	211,904	212,982	214,472	217,587
영국	305,253	395,762	510,835	655,893	805,662	969,979	1,156,248	1,371,104	1,610,473	1,872,681
프랑스	306,817	409,276	527,379	672,396	849,952	1,036,111	1,238,446	1,451,729	1,669,854	1,883,559
독일	681,410	901,268	1,139,523	1,415,933	1,682,448	1,948,276	2,223,630	2,504,841	2,756,054	3,007,840
스웨덴	135,298	173,622	218,111	263,887	297,914	312,944	324,775	331,906	337,265	345,689
스위스	52,465	67,603	86,667	109,777	135,352	161,354	191,229	226,121	265,469	303,171
덴마크	42,719	54,539	69,019	86,285	103,541	115,896	124,303	134,016	147,710	152,175
벨기에	61,541	80,583	106,030	138,729	175,035	210,921	243,652	282,144	327,519	373,650
스페인	53,746	71,048	93,765	124,264	164,650	217,500	285,759	376,567	497,691	659,663
오스트리아	30,754	38,978	49,820	64,039	80,812	101,741	128,388	162,398	205,911	261,721
이탈리아	136,854	173,586	228,343	297,409	384,517	478,821	587,458	722,011	889,051	1,096,930
포르투갈	25,266	32,308	40,885	51,835	63,628	77,179	92,703	111,359	133,780	160,731
핀란드	26,644	33,197	40,738	50,198	58,619	63,754	66,272	68,057	69,075	70,465
아일랜드	11,142	13,897	17,421	21,994	27,578	33,578	40,684	49,400	60,109	73,294
체코	5,878	7,883	10,729	15,039	20,914	27,903	36,856	48,775	64,671	85,910
아이슬란드	6,275	7,456	8,916	10,569	11,982	12,594	12,746	12,919	13,116	13,342
폴란드	19,126	26,164	36,038	49,968	69,751	98,321	140,212	202,782	298,329	448,037
루마니아	2,492	3,066	3,781	4,669	5,878	7,853	10,513	14,104	18,957	25,526
에스토니아	506	617	755	927	1,143	1,390	1,702	2,096	2,597	3,233
기타	109,349	131,219	157,463	188,955	207,851	228,636	251,499	276,649	304,314	334,746
유럽 자동차 판매량	11,887,841	12,244,476	12,489,366	12,739,153	12,993,936	13,253,815	13,518,891	13,789,269	14,065,054	14,346,355
%YoY	-4.21%	3.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
유럽 전기차 판매 비중	19.02%	23.87%	29.67%	36.34%	42.97%	49.43%	56.32%	63.93%	72.16%	81.30%
전세계 자동차 판매량	80,712,210	84,747,821	87,290,255	89,908,963	92,606,232	95,384,419	98,245,951	101,193,330	104,229,130	107,356,003
%YoY	3.78%	5.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
전세계 전기차 판매량	6,334,488	9,249,865	11,873,000	15,007,371	18,638,416	22,281,983	26,260,935	30,663,752	35,459,677	40,977,347
%YoY	104.59%	46.02%	28.36%	26.40%	24.20%	19.55%	17.86%	16.77%	15.64%	15.56%
전세계 전기차 판매 비중	7.85%	10.91%	13.60%	16.69%	20.13%	23.36%	26.73%	30.30%	34.02%	38.17%

자료: EV-Sales, 유진투자증권 추정

## 후성(093370.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>자산총계</b>	<b>540.1</b>	<b>616.3</b>	<b>722.1</b>	<b>840.9</b>	<b>983.8</b>
유동자산	132.9	182.2	282.7	393.2	518.8
현금성자산	50.1	62.7	161.4	258.5	341.9
매출채권	37.0	44.6	46.4	52.1	70.1
재고자산	29.5	62.0	61.8	69.4	93.5
비유동자산	407.2	434.1	439.5	447.7	465.0
투자자산	54.8	54.6	55.5	56.4	57.3
유형자산	350.4	377.2	381.4	388.5	404.6
기타	1.9	2.3	2.6	2.9	3.1
<b>부채총계</b>	<b>294.9</b>	<b>332.9</b>	<b>335.7</b>	<b>346.9</b>	<b>364.9</b>
유동부채	146.0	162.0	169.3	178.0	195.6
매입채무	33.8	41.4	44.5	50.0	67.3
유동성이자부채	107.9	98.9	102.9	105.9	105.9
기타	4.3	21.6	21.9	22.1	22.3
비유동부채	148.9	170.9	166.4	168.9	169.4
비유동이자부채	139.7	158.3	153.3	155.3	155.3
기타	9.2	12.6	13.1	13.6	14.1
<b>자본총계</b>	<b>245.2</b>	<b>283.5</b>	<b>386.4</b>	<b>494.1</b>	<b>618.9</b>
자배자본	221.7	248.1	351.1	458.7	583.5
자본금	46.3	46.3	46.3	46.3	46.3
자본잉여금	55.3	55.3	55.3	55.3	55.3
이익잉여금	117.0	139.0	242.0	349.6	474.4
기타	3.1	7.5	7.5	7.5	7.5
비자배자본	23.5	35.4	35.4	35.4	35.4
<b>자본총계</b>	<b>245.2</b>	<b>283.5</b>	<b>386.4</b>	<b>494.1</b>	<b>618.9</b>
총차입금	247.6	257.2	256.2	261.2	261.2
순차입금	197.5	194.5	94.8	2.7	(80.7)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업현금</b>	<b>40.6</b>	<b>83.4</b>	<b>145.7</b>	<b>142.2</b>	<b>143.7</b>
당기순이익	2.7	31.3	131.1	136.8	168.9
자산상각비	35.2	38.0	39.3	39.9	41.2
기타비현금성손익	(9.3)	41.0	(26.3)	(26.9)	(41.7)
운전자본증감	10.8	(20.2)	1.5	(7.7)	(24.7)
매출채권감소(증가)	(7.5)	(8.9)	(1.8)	(5.7)	(18.0)
재고자산감소(증가)	17.9	(33.0)	0.2	(7.6)	(24.1)
매입채무증가(감소)	(1.9)	9.2	3.1	5.5	17.3
기타	2.2	12.5	0.1	0.1	0.1
<b>투자현금</b>	<b>(37.4)</b>	<b>(66.1)</b>	<b>(45.6)</b>	<b>(49.2)</b>	<b>(59.5)</b>
단기투자자산감소	0.5	(12.2)	(0.9)	(1.0)	(1.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(40.2)	(58.7)	(43.1)	(46.7)	(56.9)
유형자산처분	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.5)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
<b>재무현금</b>	<b>6.7</b>	<b>(26.5)</b>	<b>(2.4)</b>	<b>3.1</b>	<b>(1.9)</b>
차입금증가	8.0	(26.5)	(1.0)	5.0	0.0
자본증가	(1.4)	0.0	(1.4)	(1.9)	(1.9)
배당금지급	1.4	0.0	1.4	1.9	1.9
<b>현금 증감</b>	<b>9.7</b>	<b>(10.5)</b>	<b>97.7</b>	<b>96.1</b>	<b>82.3</b>
기초현금	40.1	49.8	39.4	137.1	233.2
기말현금	49.8	39.4	137.1	233.2	315.5
Gross Cash flow	38.5	110.3	144.2	149.9	168.3
Gross Investment	27.1	74.1	43.1	55.9	83.1
<b>Free Cash Flow</b>	<b>11.4</b>	<b>36.2</b>	<b>101.1</b>	<b>94.0</b>	<b>85.2</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>261.6</b>	<b>381.3</b>	<b>615.8</b>	<b>666.7</b>	<b>812.3</b>
증가율(%)	(4.8)	45.7	61.5	8.3	21.8
매출원가	218.3	275.6	393.4	426.8	522.5
<b>매출총이익</b>	<b>43.3</b>	<b>105.6</b>	<b>222.4</b>	<b>239.8</b>	<b>289.8</b>
판매 및 일반관리비	40.5	43.1	60.5	64.3	73.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>2.8</b>	<b>58.1</b>	<b>161.9</b>	<b>175.5</b>	<b>216.1</b>
증가율(%)	(92.9)	1,971.4	178.5	8.4	23.1
<b>EBITDA</b>	<b>38.0</b>	<b>96.2</b>	<b>201.2</b>	<b>215.5</b>	<b>257.3</b>
증가율(%)	(40.0)	153.0	109.2	7.1	19.4
<b>영업외손익</b>	<b>1.6</b>	<b>(19.0)</b>	<b>2.3</b>	<b>(4.5)</b>	<b>(5.0)</b>
이자수익	0.2	0.3	0.5	0.5	0.6
이자비용	5.6	9.0	36.0	36.0	36.6
지분법손익	10.4	(3.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(3.4)	(7.0)	37.8	30.9	30.9
<b>세전순이익</b>	<b>4.4</b>	<b>39.1</b>	<b>164.2</b>	<b>171.0</b>	<b>211.1</b>
증가율(%)	(87.7)	787.3	319.9	4.1	23.4
법인세비용	1.8	7.8	33.1	34.2	42.2
<b>당기순이익</b>	<b>2.7</b>	<b>31.3</b>	<b>131.1</b>	<b>136.8</b>	<b>168.9</b>
증가율(%)	(90.6)	1,080.1	319.3	4.3	23.4
지배주주지분	10.0	22.6	104.4	109.5	126.7
증가율(%)	(67.6)	126.2	362.6	4.9	15.7
비지배지분	(7.3)	8.7	26.8	27.4	42.2
<b>EPS(원)</b>	<b>108</b>	<b>244</b>	<b>1,127</b>	<b>1,182</b>	<b>1,368</b>
증가율(%)	(67.7)	126.2	362.6	4.9	15.7
수정EPS(원)	108	244	1,127	1,182	1,368
증가율(%)	(67.7)	126.2	362.6	4.9	15.7

### 주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	108	244	1,127	1,182	1,368
BPS	2,393	2,679	3,791	4,953	6,301
DPS	0	20	20	20	20
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	109.5	94.8	20.6	19.7	17.0
PBR	4.9	8.6	6.1	4.7	3.7
EV/EBITDA	33.9	24.3	11.2	10.0	8.1
배당수익률	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	28.3	19.4	14.9	14.4	12.8
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	1.1	15.2	26.3	26.3	26.6
EBITDA이익률	14.5	25.2	32.7	32.3	31.7
순이익률	1.0	8.2	21.3	20.5	20.8
ROE	4.6	9.6	34.8	27.0	24.3
ROIC	0.4	11.0	29.0	30.8	35.7
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	80.6	68.6	24.5	0.5	(13.0)
유동비율	91.0	112.5	166.9	220.9	265.3
이자보상배율	0.5	6.5	4.5	4.9	5.9
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.5	0.7	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	8.0	9.4	13.5	13.5	13.3
재고자산회전율	7.3	8.3	9.9	10.2	10.0
매입채무회전율	7.8	10.1	14.3	14.1	13.8

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자이전 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자이전 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.06.30 기준)

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역						후성(093370.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		당장 애널리스트: 한병화	
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비		
2020-09-03	Buy	13,000	1년	-23.6	-6.9		
2020-09-28	Buy	13,000	1년	-25.4	-11.5		
2020-10-05	Buy	13,000	1년	-25.4	-11.5		
2020-10-06	Buy	13,000	1년	-25.4	-11.5		
2020-10-08	Buy	13,000	1년	-25.6	-11.5		
2020-11-09	Buy	13,000	1년	-24.1	-11.5		
2020-12-02	Buy	13,000	1년	-22.6	-11.5		
2020-12-09	Buy	13,000	1년	-19.8	-11.5		
2020-12-14	Buy	13,000	1년	-17.3	-11.5		
2020-12-22	Buy	15,000	1년	-20.7	29.7		
2020-12-28	Buy	15,000	1년	-20.6	29.7		
2021-01-05	Buy	15,000	1년	-20.6	29.7		
2021-01-07	Buy	15,000	1년	-20.6	29.7		
2021-01-11	Buy	15,000	1년	-20.6	29.7		
2021-01-17	Buy	15,000	1년	-20.3	29.7		
2021-03-08	Buy	15,000	1년	-20.3	29.7		
2021-03-22	Buy	15,000	1년	-19.4	29.7		
2021-04-05	Buy	15,000	1년	-18.5	29.7		
2021-04-12	Buy	15,000	1년	-18.0	29.7		
2021-04-23	Buy	15,000	1년	-17.4	29.7		
2021-05-31	Buy	15,000	1년	-12.9	29.7		
2021-06-01	Buy	15,000	1년	-12.7	29.7		
2021-06-21	Buy	15,000	1년	-8.6	29.7		
2021-06-28	Buy	15,000	1년	-6.6	29.7		
2021-07-07	Buy	15,000	1년	-3.6	29.7		
2021-07-12	Buy	15,000	1년	-2.4	29.7		
2021-07-21	Buy	15,000	1년	-0.1	29.7		
2021-08-06	Buy	15,000	1년	5.2	29.7		
2021-09-23	Buy	25,000	1년	-13.4	1.6		
2021-09-28	Buy	25,000	1년	-13.3	1.6		
2022-02-28	Buy	30,000	1년	-34.9	-11.2		
2022-03-02	Buy	30,000	1년	-34.9	-11.2		
2022-03-02	Buy	30,000	1년	-34.9	-11.2		
2022-03-10	Buy	30,000	1년	-34.9	-11.2		
2022-03-11	Buy	30,000	1년	-34.9	-11.2		
2022-03-23	Buy	30,000	1년	-34.5	-11.2		
2022-03-28	Buy	30,000	1년	-34.5	-11.2		
2022-03-30	Buy	30,000	1년	-34.5	-11.2		

2022-04-11	Buy	30,000	1년	-34.4	-11.2	
2022-04-15	Buy	30,000	1년	-34.6	-11.2	
2022-06-10	Buy	30,000	1년	-39.9	-29.2	
2022-08-08	Buy	30,000	1년	-46.8	-45.5	
2022-08-16	Buy	30,000	1년			
2022-08-17	Buy	30,000				