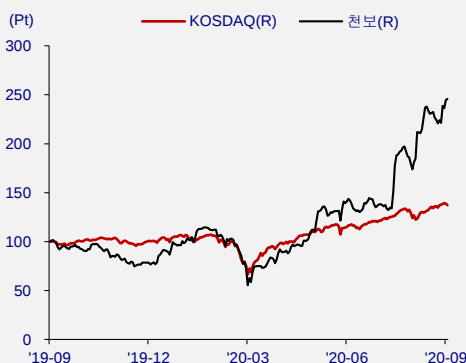


Not Rated

목표주가	-원
현재주가	169,800 원
Upside	- %
Key Data	2020 년 09 17 일
산업분류	코스닥 제조
KOSDAQ(pt)	885.18
시가총액 (억원)	16,980
발행주식수 (천주)	10,000
외국인 지분율 (%)	4.6
52 주 고가 (원)	174,500
저가 (원)	36,500
60 일 일평균거래대금 (십억원)	46.7
주요주주	(%)
이상을 외 22 인	59.4
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	36.8 210.4 147.5
상대주가	29.1 80.5 80.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 한유건

yghan@leading.co.kr

02-2009-7220

천보(278180)

아직 갈 길이 구만리

기업개요

천보는 2007 년 설립된 기초 화학물질 제조기업으로 2019 년 2 월 상장했으며 사업영역은 ① 2 차전지 소재 ② 디스플레이 소재 ③ 반도체 공정소재 ④ 의약품 소재로 구분된다.

주요 제품으로 2 차전지 소재에 사용되는 전해질 및 전해액 첨가제(Lithium Salt, AN, SN, FEC), 전자소재에 사용되는 LCD 식각액첨가제(ATZ, MTZ), 반도체 공정(HP, S-21, Naphtol, PCA) 및 의약품 중간체 등이 있다.

2019 년 기준 사업부별 매출 비중은 2 차전지(36.4%) 전자소재(43.1%) 의약품(18.0%) 상품(2.4%)이다.

투자포인트

1) 2 차전지 시장 확대: 동사는 세계 최초 중대형 2 차전지 핵심 전해질 상용화에 성공, LiFSI(F), LiPO2F2(P), LiDFOP(D), LiBOB(B) 등 배터리 안정성 향상과 수명 연장에 필요한 전해물질을 국내·외 업체(S, L, CATL, Panasonic 등)에 공급하고 있다. 2025 년 전지자동차 판매량은 1,210 만대, 배터리 사용량은 2018 년 100GW 에서 2025 년 885GWh 로 확대될 것으로 예상됨에 따라 동사의 중·장기 성장이 기대된다.

2) CAPA 확대: 2020 년 상반기 기준 동사의 전해질 설비능력은 1,560 톤에서 2021 년 상반기까지 4,000 톤, 2022 년에는 총 12,000 톤으로 증설될 예정이다. 5 년간 1,500 억원을 투입하여 충주공업도시에 신규공장이 들어설 예정이며 LiPO2F2(P), LiBOB(B) 증설 물량(2,500 톤)이 이에 해당한다. Capa 확대에 따라 2023 년 동사의 2 차전지 관련 매출 비중은 2019 년 기준 40%에서 60% 후반까지 확대될 것으로 전망한다.

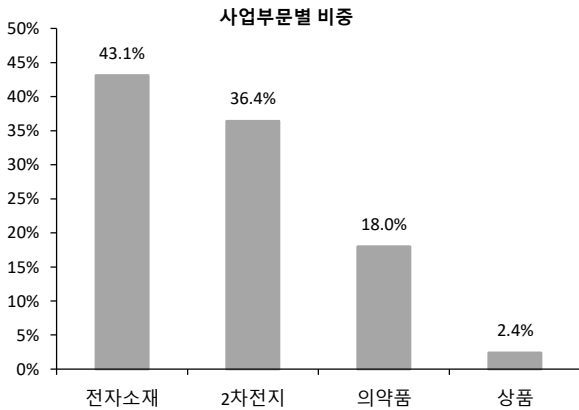
3) 예상보다 양호한 전자소재 부문: 현재 동사 매출의 50% 이상이 LCD 식각액 첨가제(ATZ, MTZ)에서 발생하고 있는데 시장의 축소에 따라 전자소재 부문 매출이 2018 년 738 억원에서 2019 년 575 억원으로 감소했으나 올해 하반기 양호한 실적으로 전자소재 부문 매출 감소에 대한 우려는 불필요할 것으로 예상된다.

4) 2021 년 매출 앞자리 변경: 증설효과는 올해 4 분기를 기점으로 2021 년 3 분기 온기에 반영될 것으로 전망하며 2021 년 예상 매출액은 2,300 억, 영업이익 460 억원(OPM 20%)을 시현할 것으로 예상된다.

구분	2015	2016	2017	2018	2019
매출액 (억원)	636	720	875	1,201	1,353
영업이익 (억원)	155	149	180	270	272
영업이익률 (%)	24.4	20.7	20.6	22.5	20.1
지배순이익 (억원)	135	126	148	226	230
PER (배)	-	-	-	-	26.7
PBR (배)	-	-	-	-	2.9
ROE (%)	29.6	22.2	21.3	24.5	14.5
EPS (원)	1,811	1,689	1,992	2,958	2,348

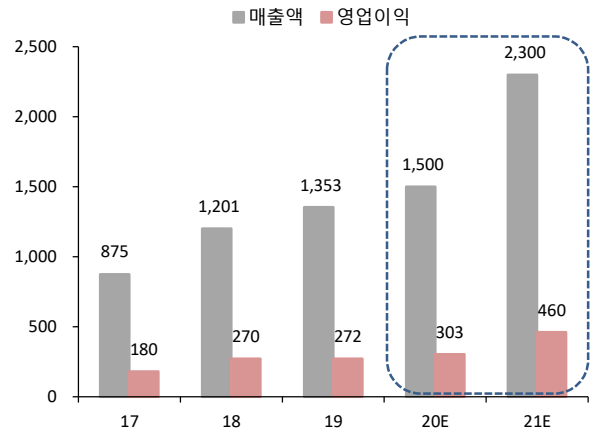
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 사업부문별 매출 비중



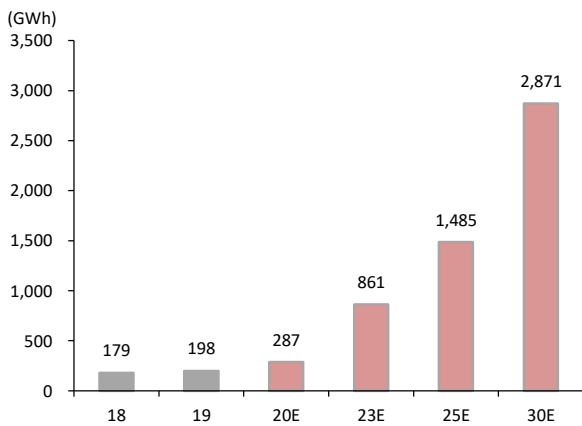
자료: 천보, 리딩투자증권

그림 2. 연간 실적 추이



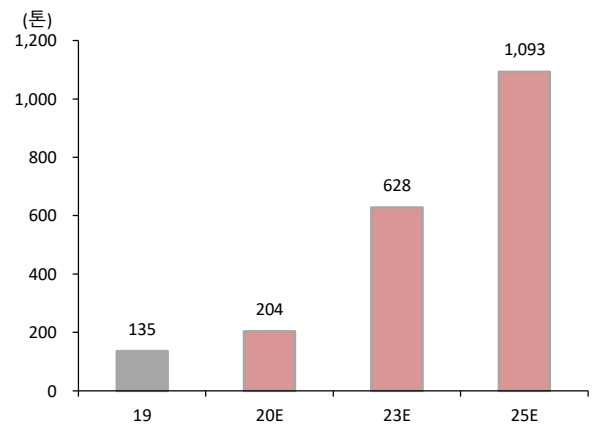
자료: 천보, 리딩투자증권

그림 3. 전 세계 LIB 시장 전망



자료: 천보, 리딩투자증권

그림 4. 중대형 2차전지 전해액 시장 전망



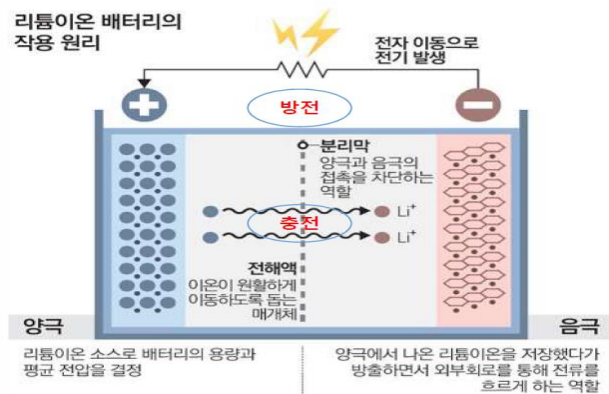
자료: 천보, 리딩투자증권

그림 5. 차별화된 기술력



자료: 천보, 리딩투자증권

그림 6. 리튬이온 배터리 작용 원리



자료: 천보, 리딩투자증권

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
자산총계	601	825	1,017	1,347	2,352
유동자산	218	309	420	719	1,532
현금및현금성자산	29	20	14	82	70
단기금융자산	11	15	11	110	872
매출채권및기타채권	95	137	166	237	255
재고자산	82	116	196	261	283
비유동자산	383	516	597	628	820
장기금융자산	12	9	11	7	24
관계기업등투자자산	0	1	0	0	10
유형자산	349	487	570	603	772
무형자산	8	6	7	12	11
부채총계	87	206	248	271	246
유동부채	83	147	232	258	234
단기차입부채	20	94	137	132	119
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	45	41	63	80	81
비유동부채	4	59	16	14	13
장기차입부채	2	48	0	0	1
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	514	619	770	1,076	2,106
지배주주지분*	514	619	770	1,076	2,106
비지배주주지분	0	0	-0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	163	77	143	222	227
당기순이익	135	126	148	226	231
현금유입(유출)이없는수익(비용)	38	79	105	137	144
자산상각비	36	49	66	80	87
영업자산부채변동	-9	-97	-88	-124	-95
매출채권및기타채권감소(증가)	-13	-43	-28	-66	6
재고자산감소(증가)	-6	-35	-83	-65	-28
매입채무및기타채무증가(감소)	9	-8	3	27	-18
투자활동현금흐름	-141	-188	-139	-221	-1,016
투자활동현금유입액	22	24	19	20	4
유형자산	0	0	0	2	0
무형자산	0	1	0	0	0
투자활동현금유출액	163	212	157	241	1,020
유형자산	144	189	143	124	251
무형자산	0	0	1	6	0
재무활동현금흐름	-16	102	-11	67	778
재무활동현금유입액	16	130	63	130	798
단기차입부채	14	0	0	0	0
장기차입부채	2	50	0	110	15
재무활동현금유출액	32	28	74	63	20
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	-0	-0	-0	-1
현금변동	6	-9	-6	68	-12
기초현금	23	29	20	14	82
기말현금	29	20	14	82	70

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	636	720	875	1,201	1,353
매출원가	468	556	674	909	1,062
매출총이익	168	163	201	292	291
판매비와관리비	12	14	20	21	19
영업이익	155	149	180	270	272
EBITDA	192	198	246	351	359
비영업손익	5	-2	-13	-3	8
이자수익	0	0	0	1	16
이자비용	0	5	7	6	4
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	2	3	-7	3	-1
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	3	-1	-1	-0	-3
세전계속사업이익	161	147	167	267	280
법인세비용	26	22	19	41	50
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	135	126	148	226	231
지배주주순이익*	135	126	148	226	230
비지배주주순이익	0	0	-0	0	0
기타포괄손익	0	0	2	5	4
총포괄손익	135	126	150	232	234

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원, 배,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
주당지표 및 추가배수					
EPS*	1,811	1,689	1,992	2,958	2,348
BPS*	6,910	8,324	10,343	14,061	21,460
CFPS	2,195	1,039	1,927	2,900	2,313
SPS	8,549	9,672	11,758	15,693	13,788
EBITDAPS	2,574	2,657	3,310	4,584	3,659
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	300
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	13.0
PER*	0.0	0.0	0.0	0.0	26.7
PBR*	0.0	0.0	0.0	0.0	2.9
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	27.1
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	4.6
EV/EBITDA	-0.0	0.5	0.5	-0.0	17.2
재무비율					
매출액증가율	20.6	13.1	21.6	37.3	12.7
영업이익증가율	57.3	-4.1	21.0	49.9	0.6
지배주주순이익증가율*	58.0	-6.7	18.0	52.7	1.8
매출총이익률	26.4	22.7	22.9	24.3	21.5
영업이익률	24.4	20.7	20.6	22.5	20.1
EBITDA이익률	30.1	27.5	28.2	29.2	26.5
지배주주순이익률*	21.2	17.5	16.9	18.9	17.0
ROA	29.1	20.9	19.6	22.9	14.7
ROE	29.6	22.2	21.3	24.5	14.5
ROIC	30.9	21.2	20.2	24.4	19.8
부채비율	17.0	33.2	32.2	25.2	11.7
차입금비율	4.3	23.0	17.8	12.2	5.7
순차입금비율	-3.5	17.2	14.6	-5.6	-38.1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ 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 기관투자자 또는 제 3자에게 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

천보(278180)

일자	2020-09-18
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.06.30)

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