

KOSDAQ | 소재

켄트로스 (220260)

2024년을 기다린다

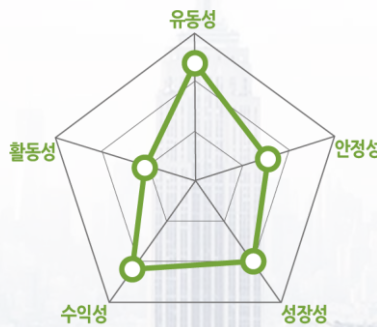
체크포인트

- 켄트로스는 IT 및 산업용 화학소재 업체임, 1H23 기준 사업부문별 매출비중은 첨단소재 사업 70.2%(2차전지 전해액 첨가제 34.6%, 반도체/디스플레이 소재 15.0%, 의약 소재 8.2%, 기타 12.4%), 융합소재 사업(산업용 접착제) 29.8%임
- 국내 배터리 3사의 생산능력 증대 및 LFP 배터리 시장 진출 수혜로 중장기 2차전지 전해액 첨가제 매출 성장이 지속될 전망이다. 국내 배터리 3사는 생산능력을 26년 1,200GWh(22년 330GWh) 수준으로 확대할 것으로 기대됨. 또한 26년부터는 LFP 계열 배터리도 생산할 예정임
- 23년에는 업황 부진과 일시적 트러블 발생 등으로 부진한 실적이 예상되지만, 24년부터는 설비 증설 효과 등에 힘입어 첨단소재 사업을 중심으로 실적 성장이 재개될 전망이다

주가 및 주요이벤트

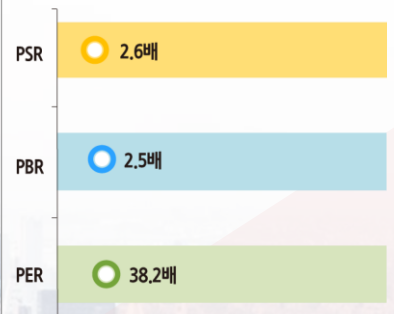


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 소재산업 내 등급화

벨류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 2Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류 상 소재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

2차전지 전해액 첨가제 등 IT 및 산업용 화학소재 제조업체

캠트로스는 IT 및 산업용 화학소재 업체임. 2023년 상반기 기준 사업부문별 매출비중은 첨단 소재 사업 70.2%(2차전지 전해액 첨가제 34.6%, 반도체/디스플레이 소재 15.0%, 의약 소재 8.2%, 기타 12.4%), 융합소재 사업(산업용 접착제) 29.8%임

국내 배터리 3사의 생산능력 증대, LFP 배터리 시장 진출 수혜

국내 배터리 3사(LG에너지솔루션, SK On, 삼성SDI)는 글로벌 전기차용 배터리 수요 증대를 대응하기 위해 생산능력을 2022년 330GWh에서 2026년 1,200GWh 수준으로 동기간 연평균 38% 증가할 것으로 기대되고 있음. 또한 2026년부터는 LFP 및 LMFP 배터리도 생산할 예정임. LFP 계열 배터리는 전해액 및 첨가제 사용량이 NCM 배터리 대비 많은 것으로 알려져 있음. 이에 따라 당사는 국내 배터리 3사의 생산능력 증대 및 LFP 배터리 시장 진출 수혜로 중장기 2차전지 전해액 첨가제 매출 성장이 지속될 전망이다

2024년 이후 2차전지 전해액 첨가제와 반도체 소재의 성장 본격화

2023년에는 업황 부진과 일시적 트러블 발생 등으로 부진한 실적이 예상되지만, 2024년부터는 첨단소재 사업을 중심으로 실적 성장이 재개될 전망이다. 현재 2024년 1분기 완공을 목표로 설비를 증설중임. 전 사업부문 기준 최대 생산능력을 기준 1,000억원에서 1,400억원으로 확대될. 증설 물량의 대부분은 상대적으로 고마진인 2차전지 전해액 첨가제와 반도체 포토 공정용 소재 생산에 투입될 예정임. 이는 동사의 전체 사업 실적 개선으로 이어질 것으로 기대됨

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액(억원)	483	570	510	641	837
YoY(%)	10.9	18.1	-10.6	25.8	30.6
영업이익(억원)	38	44	25	51	69
OP 마진(%)	7.9	7.8	4.9	7.9	8.2
지배주주순이익(억원)	44	38	18	37	51
EPS(원)	166	144	66	137	191
YoY(%)	191.3	-13.8	-54.0	108.3	39.2
PER(배)	76.3	48.6	83.0	39.9	28.6
PSR(배)	7.0	3.2	2.9	2.3	1.7
EV/EBIDA(배)	47.2	23.7	21.3	13.3	11.4
PBR(배)	6.1	3.1	2.4	2.3	2.1
ROE(%)	8.7	6.7	2.9	5.8	7.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/30)	5,480원
52주 최고가	12,810원
52주 최저가	5,340원
KOSDAQ (10/30)	757.12p
자본금	27억원
시가총액	1,455억원
액면가	100원
발행주식수	27백만주
일평균 거래량 (60일)	14만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	2.60%
주요주주	이동훈 외 4인 29.85%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-14.8	-43.8	-37.0
상대주가	-5.3	-37.4	-42.8

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '당좌비율' 임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

■ 기업 개요

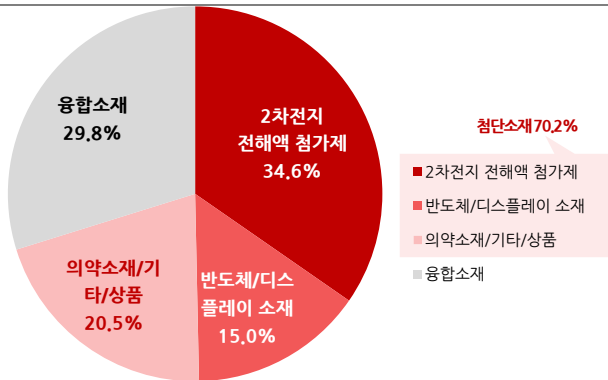
1 2차전지 전해액 첨가제 등 IT 및 산업용 화학소재 제조업체

**1H23 기준 첨단소재 사업
70.2%, 융합소재 사업 29.8%**

켈트로스는 IT 및 산업용 화학소재 업체이다. 2023년 상반기 기준 사업부문별 매출비중은 첨단소재 사업 70.2%, 융합소재 사업 29.8%이다. 첨단소재 사업은 2차전지 전해액 첨가제, 반도체 및 디스플레이 소재 등 IT소재와 의약품 소재(원료의약품 등)를 생산 및 판매하는 사업이다. 융합소재 사업은 건축, 카메라모듈, 스피커, PCB 등 산업용 고분자 접착소재를 생산하는 사업이다.

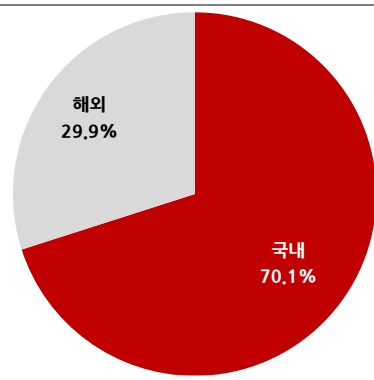
2023년 상반기 기준 지역별 매출비중은 국내 70.1%, 해외 29.9%이다. 해외 매출은 대부분 고객사의 해외 현지 생산법인향 수출금액이다. 주요 고객사로는 국내 배터리 3사(LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK on)와 삼성전자, SK하이닉스, 삼성디스플레이, LG전자, LG이노텍, Dupont, 한미약품, 유한양행, 대원제약, 현대모비스 등이 있다.

켈트로스의 사업부문별 매출액 비중 (2023년 상반기 기준)



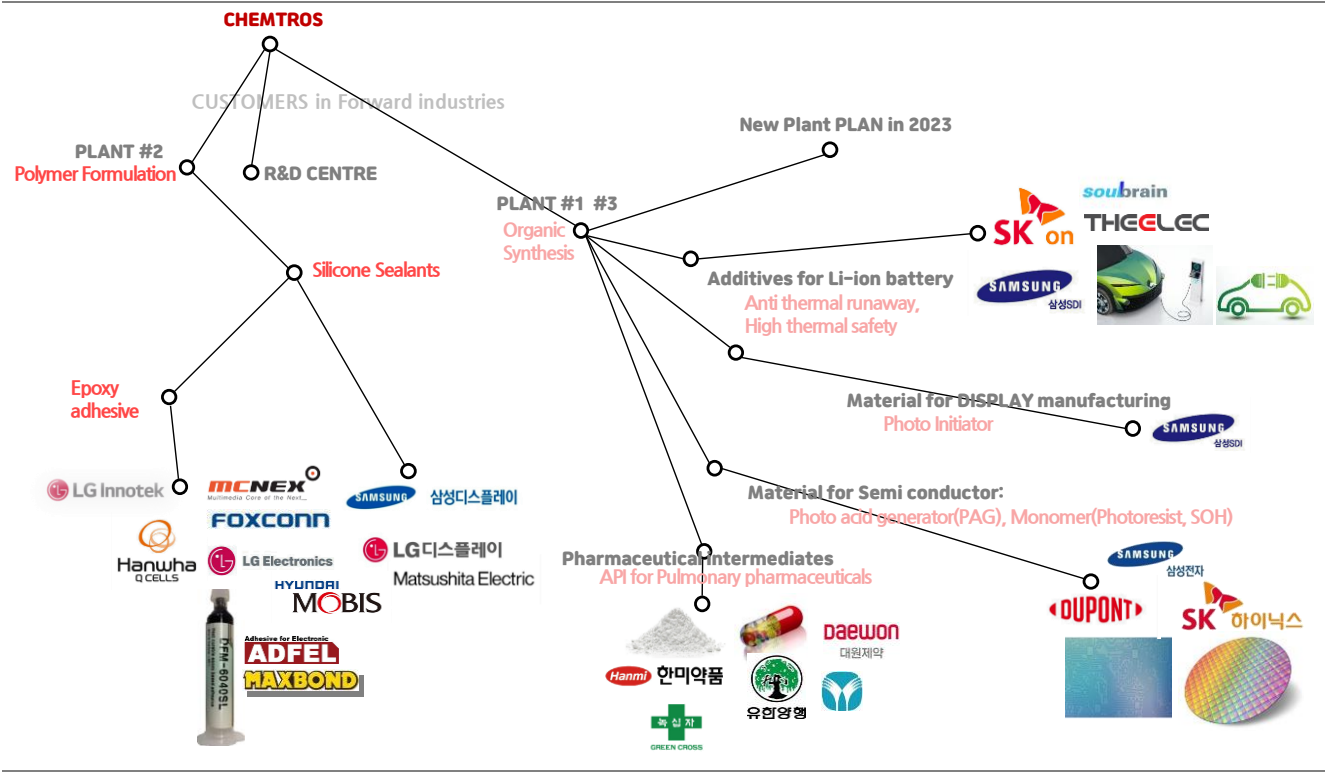
자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

켈트로스의 지역별 매출액 비중 (2023년 상반기 기준)



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

켈트로스의 주요 고객사 현황



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 사업 및 제품 현황

1H23 기준 첨단소재 사업 매출 비중은 2차전지 전해액 첨가제 34.6%, 반도체/디스플레이 소재 15.0%, 의약품 소재 8.2%, 기타 12.4%로 구성

주력 사업인 첨단소재 사업의 2023년 상반기 기준 매출 비중 70.2%는 2차전지 전해액 첨가제 34.6%, 반도체/디스플레이 소재 15.0%(반도체 6.5%, 디스플레이 8.5%), 의약품 소재 8.2%, 기타 IT소재 및 상품 12.4%로 구성되어 있다. 중장기적으로 동사가 집중 육성하고자 하는 제품군은 2차전지 및 반도체/디스플레이용 소재이다.

전해액 첨가제는 1 전해액의 주요 원료로, 전해질, 유기용매와 함께 사용되는데, 양극이나 음극 표면에서 전기화학 적 또는 물리화학적 반응 및 흡착을 통해 보호막을 형성하고 전지의 열화를 억제하거나 안전성을 강화하고, 에너지밀도를 향상시키는 등의 역할을 한다. 첨가제는 전해액 내 무게 비중은 5 ~ 10%에 불과하지만, 원가 비중은 30 ~ 40%를 차지하는 등 고가의 원료이다. 전해액의 2차전지 원가에서 13%를 차지하는 점을 감안하면, 첨가제는 총 2차전지 원가에서 3.9 ~ 5.2%를 차지하고 있다.

반도체 및 디스플레이 소재로는 감광성 소재를 생산중이다. 반도체의 포토 공정에 사용되는 2포토리지스트용 소재를 제조하고 있으며, 디스플레이용으로는 LCD/OLED 패널용 감광성 고분자 조성물을 구성하고 있는 광개시제를 생산중이다. 광개시제는 자외선 같은 광원으로부터 에너지를 흡수하여 고분자화를 일으키는 소재이다.

켈트로스의 사업부문별 제품 및 주요 사업 내용

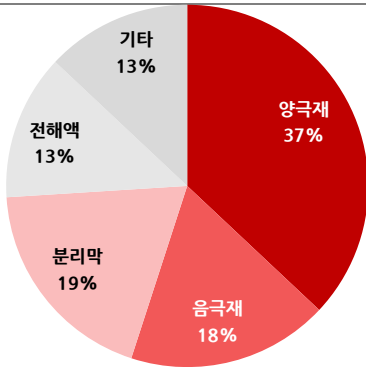
사업부문	제품군	품목	매출 비중	주요 사업 내용
첨단 소재	IT 소재	2차전지 전해액 첨가제	34.6%	리튬이온의 이동 및 안정성 확보하는 제품 충전 용량 확보, 과충전 방지, 난연성 확보, 수명 및 안정성 개선
		반도체공정	6.5%	반도체 제조공정 중 미세패턴을 형성하는 공정에 적용되는 소재
		디스플레이	8.5%	LCD/OLED 패널용 감광성 고분자 조성물을 구성하고 있는 광개시제, 자외선 같은 광원으로부터 에너지를 흡수하여 중합반응을 개시하는 제품
		기능성첨가제/기타/상품	12.4%	촉매, 조촉매 등 특정 기능성을 띤 모노머, 첨가제 등
	의약품 소재	원료의약품	7.4%	완제의약품의 원료가 되는 물질
		의약품중간체	0.8%	원료의약품(API)를 제조하는데 사용되는 핵심물질
소계			70.2%	
융합 소재	고분자 접착 소재	건축용	1.8%	일반가구, 부엌가구 및 실내 인테리어용 제품 등의 제조에 사용되는 제품
		광학용	5.6%	휴대폰, 블랙박스, 후방카메라 등의 카메라모듈 제조 시 사용되는 일액 저온 속경화 에폭시 제품
		스피커용	5.2%	스피커 유닛 및 시스템을 제조할 때 프레임, 앤티, 댄퍼, 보빙, 마그네트, 플레이트 등 각각의 부품에 사용되는 제품
		부품고정용/실리콘	6.1%	PCB와 부품과의 고정/부착, 부품/부품간의 고정을 통해 충격에 견디는 내충격 및 부품보호용 제품
		기능성/기타/상품	11.1%	전기전자 부품의 전극보호, 회로보호, 충전보호 및 부품보호 등의 목적의 기능성을 가진 실리콘수지 제품 산업용 콜링타워, PVC Boat, 냉장컨테이너, 코스메틱, 제화 등 다양한 산업과 목적으로 사용되는 제품 등
소계			29.8%	

자료: 회사 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

1 전해액: 2차전지의 4대 핵심소재(양극재, 음극재, 전해액, 분리막) 중 1개로, 양극과 음극간의 이온 이동을 가능하게 하여 전자가 전기를 생산하도록 하는 액체 소재

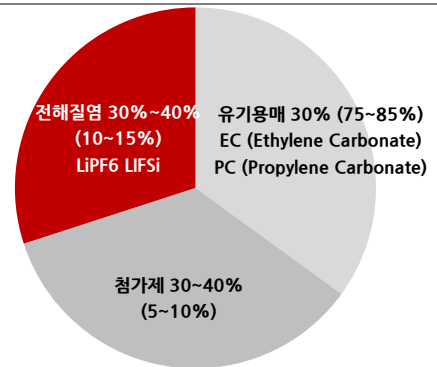
2 포토리지스트(Photoresist): 반도체 공정 중 웨이퍼 위에 회로 패턴을 그려넣는 공정인 포토(Photo) 공정에 사용되는 소재로, 빛에 반응해 화학적 변화를 일으키는 감광액의 일종임

2차전지 원가 구조



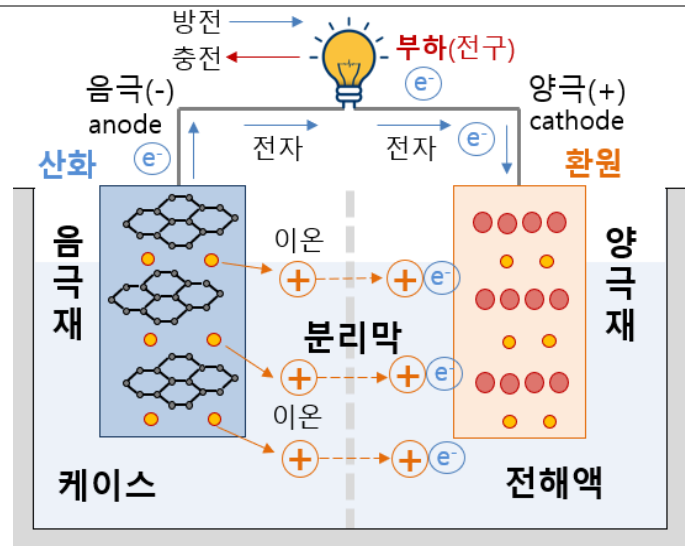
자료: SNE리서치, 산업자료, 한국R협의회 기업리서치센터

2차전지 전해액의 구성 비중: 원가 비중(무게 비중)



자료: SNE리서치, 산업자료, 한국R협의회 기업리서치센터

2차전지 작동 원리



자료: 산업 자료, 한국R협의회 기업리서치센터

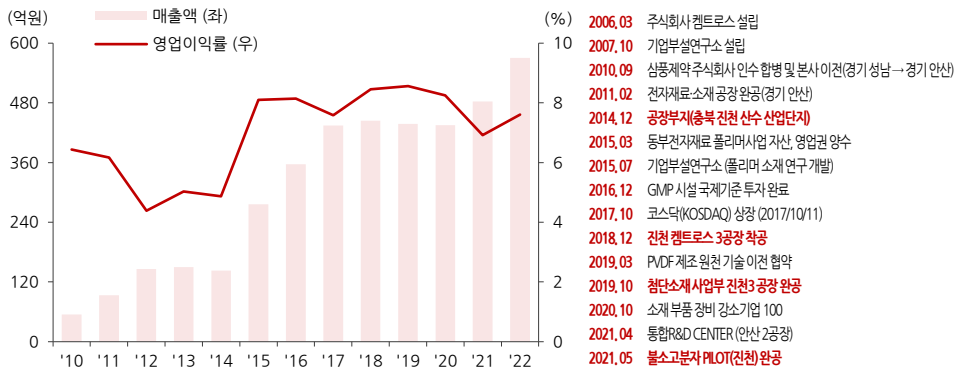
3 회사 연혁 및 계열사 현황

2019년 제 3공장 건설을 통해
2차전지 및 IT용 소재 사업
확대

동사는 2006년에 설립되었다. 2010년 삼풍제약을 인수합병하여 의약소재를 생산하기 시작하였으며, 2011년 IT소재용 공장을 완공하여 전자재료 시장에 진입했다. 또한 2015년에는 동부전자재료 폴리머 사업을 인수하여 현재의 융합사업을 영위중이다. 2019년 제 3공장 건설을 통해 2차전지 및 IT용 소재 사업을 확대하고 있다.

한편, 현재 동사는 별도의 종속기업 또는 관계기업은 보유하고 있지 않다.

켈트로스의 영업실적 추이 및 주요 연혁



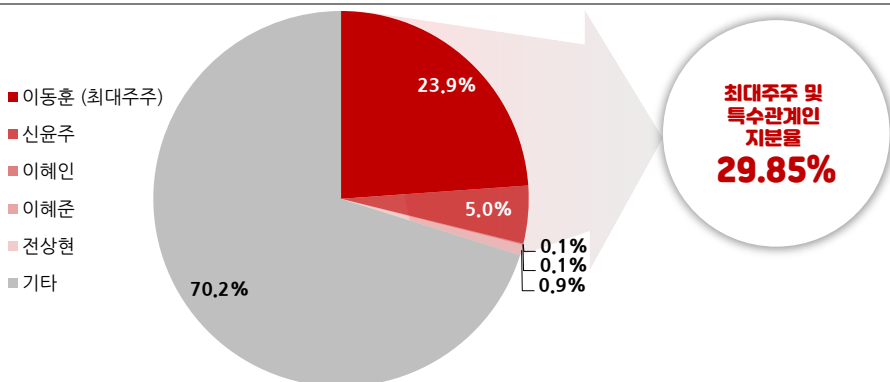
자료: 회사 자료, 한국R협의회 기업리서치센터

주주 현황

최대 주주(23.87%) 및
특수관계인의 지분율은
29.85%

주요 주주 현황으로는 최대 주주(대표이사 이동훈 23.87%) 및 특수관계인 29.85%를 소유하고 있으며, 주요 특수 관계인의 지분율은 신윤주 4.97%이다.

켈트로스의 주주현황



자료: 회사 자료, 한국R협의회 기업리서치센터, 2023년 상반기 기준

산업 현황

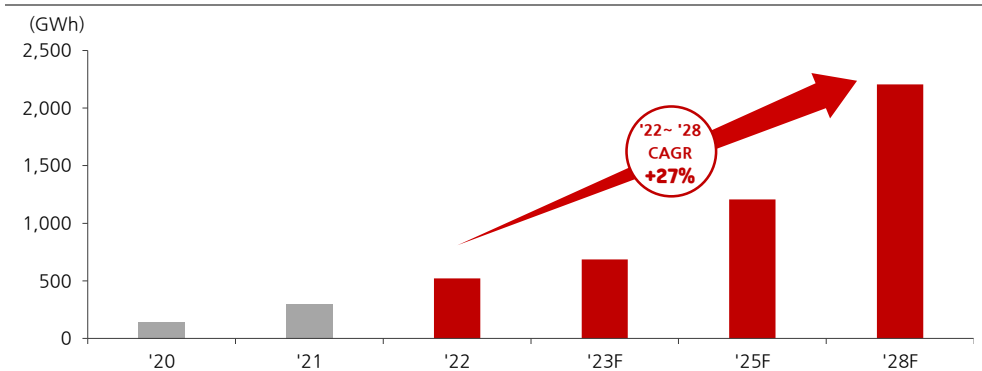
2026년 국내 배터리 3사의
생산능력은 1,200GWh
(22년 이후 연평균 38%
성장)로 확대 기대

1 2차전지 시장: 한국 배터리업체 생산능력 증대 vs 중국 LFP 배터리 부각

SNE리서치에 따르면, 글로벌 전기차용 배터리 수요는 2022년 522GWh에서 2023년 687GWh, 2025년 1,207GWh, 2030년 3,074GWh로 2022 ~ 2028년 연평균 27% 성장할 것으로 예상되고 있다. 또한 업계에 따르면, 국내 배터리 3사(LG에너지솔루션, SK On, 삼성SDI)는 이와 같은 수요 증대를 대응하기 위해 생산능력을 2022년 330GWh에서 2026년 1,200GWh 수준으로 동기간 연평균 38% 증가할 것으로 기대되고 있다.

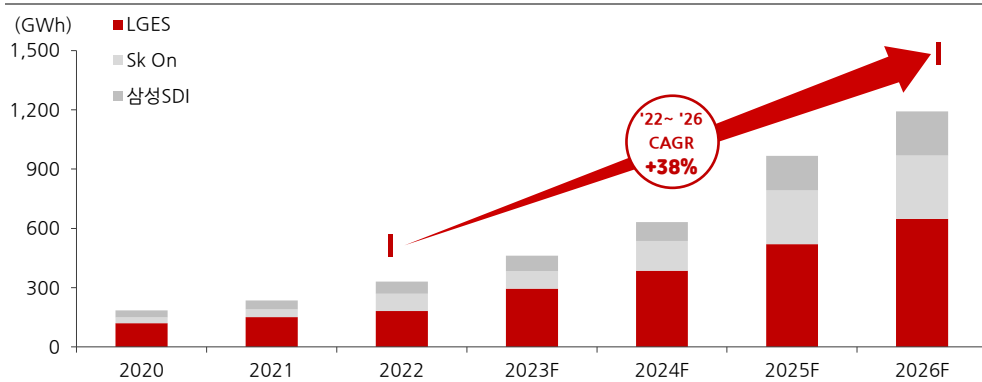
LFP(LiFePO₄ 리튬인산철)은 Li(탄산리튬), Fe(철), PO₄(인산)을 소재로 사용한 양극재로, NCM(NiCoMn 삼원계) 양극재 대비 30 ~ 40% 낮은 가격, 장수명 및 화재 안전성 등의 장점을 가지고 있다. 그러나 NCM 대비 낮은 에너지 밀도(셀 단위 평균 에너지밀도는 NCM 220~280Wh/kg vs. LFP 145~160Wh/kg), 저온에서의 성능 저하 등의 단점으로 인해 중국을 제외한 글로벌 EV 배터리 시장에서 등한시되어 왔다.

글로벌 전기차용 배터리 수요 추이 및 전망



자료: 산업 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 2차전지 3사의 배터리 생산능력 추이 및 전망



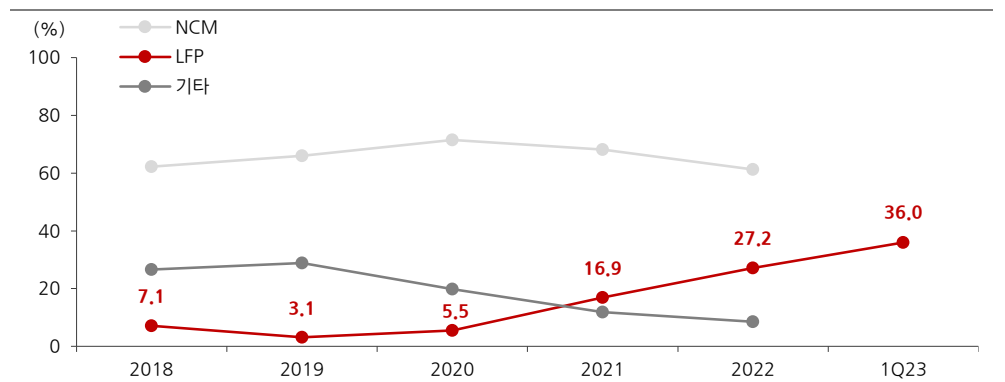
자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

**글로벌 전기차의 LFP 배터리
탑재율(중국 포함)은 2021년
16.9%에서 2023년 1분기
36%로 상승**

한편, 최근에는 중국 이외 지역에서도 전기차 업체의 LFP 기반의 배터리 채택이 증대되고 있다. 중국 전기차의 LFP 배터리 탑재율이 2021년 30% 수준에서 2022년 60% 수준까지 상승하는 등 LFP 배터리는 중국을 중심으로 성장해 왔다. 그러나 최근에는 테슬라, 포드, 현대차그룹이 전기차에 LFP 배터리를 채택하는 등 다른 지역에서도 전기차의 LFP 배터리 수요가 크게 증가하고 있다. EV Volumes에 따르면, 글로벌 전기차의 LFP 배터리 탑재율(중국 포함)은 2021년 16.9%, 2022년 27.2%, 2023년 1분기 36%로 상승했다. 특히 LFP 배터리를 주로 생산하고 있는 중국 배터리 4사(CATL, BYD, AESC, Farasis)의 중국 이외 지역에서의 점유율이 2022년 25.8%에서 2023년 8월 31.5%로 상승하는 등 중국 이외 지역에서도 LFP 배터리의 약진이 두드러지고 있다.

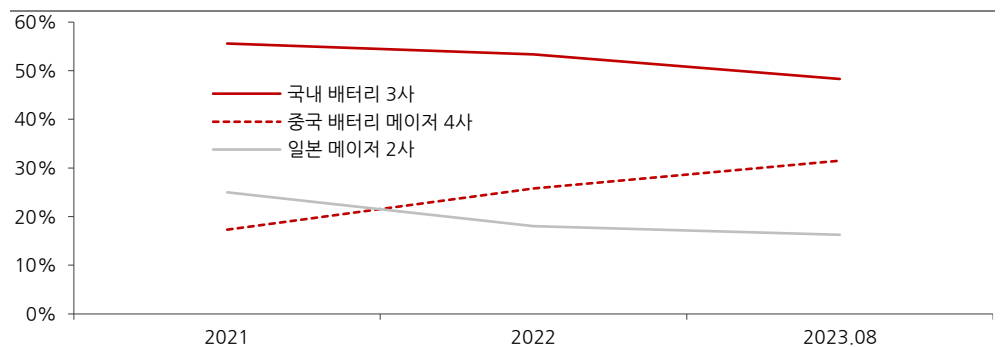
이와 같은 LFP 배터리의 부각은 NCM 양극 소재(수산화리튬, 니켈, 코발트 등)의 가격 상승에 따른 LFP 양극재의 저가 매력, 2022년 특히 만료에 따른 진입장벽 축소, ³셀투팩(Cell to Pack) 기술 발전을 통한 배터리 모듈의 동일한 부피 내 LFP 배터리의 에너지 용량 증대 가능, 중국을 중심으로 한 LFP 에너지밀도 향상(셀 단위 평균 에너지밀도 145~160Wh/kg에서 210Wh/kg로 향상) 및 공정 기술 개선 등에 기인한다.

글로벌 EV용 배터리 양극재 종류별 시장점유율 추이



자료: EV volume, 언론보도, 한국IR협의회 기업리서치센터

중국 시장을 제외한 글로벌 EV용 배터리 시장에서 한국/중국/일본업체의 점유율 추이



자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 한국 배터리 3사는 LG에너지솔루션, Sk On, 삼성SD이며, 중국 배터리 4사는 CATL, BYD, AESC, Farasis이고, 일본 배터리 2사는 Panasonic, PEVE임

³ 셀투팩(Cell to Pack): 전기차 배터리 팩은 100여 개의 셀이 들어가며, 10여 개의 셀을 하나의 모듈로 묶어서 일구어져 있음. 셀투팩 방식은 모듈없이 셀에서 바로 팩으로 이어지는 설계 기술임. 모듈을 없애면 공간을 더 확보해 에너지 밀도는 높아지고, 부품 수도 줄어들어 비용 절감 효과도 커짐. 업계에 따르면, 배터리 제조 시 사용되는 부품 수는 40% 줄고, 공간 활용률은 15%~20% 향상됨

한국의 배터리 3사와 양극재 업체들도 LFP 배터리 개발 및 양산 계획 발표(2026년 이후 본격 생산)

최근 들어 LFP 배터리의 수요 증대에 부응하고자 한국의 배터리 3사와 양극재 업체들도 LFP 배터리 개발 및 양산 계획을 발표하고 있다. 발표 내용에 따르면, 한국의 배터리 3사의 LFP 배터리는 2026년 이후 ESS용으로 양산을 시작해 EV용으로 확대할 계획이다(SK온은 2025년부터 양산 계획임). 또한 국내 배터리 3사는 LFP 배터리의 선발주자인 중국 배터리 업체들과 경쟁하기 위해 보다 에너지밀도가 향상된⁴ LMFP(리튬망간인산철, LiMnFePO₄) 배터리 개발을 서두르고 있다.

국내 2차전지 셀/양극재 업체의 LFP 사업 진행 현황

셀	LG 에너지솔루션	2023년 3분기 중국 난징의 배터리 생산라인 일부를 LFP 라인으로 전환 2026년 미국 애리조나주 공장에서 연산 16GWh 규모의 ESS 용 LFP 양산 전기차용 전용 LFP 배터리 생산(생산기지 미정), 2027년 LMFP(리튬망간인산철) 배터리 생산 목표
	SK온	2023년 ESS 용 LFP 출시, 2025년 양산 LFP 배터리 기술 개발 성공: -20℃의 저온에서 주행거리 감소 수준을 50~70%에서 70~80%으로 향상
	삼성 SDI	2025년까지 국내 울산 공장에 LFP 배터리 10GWh 생산능력 구축 2026 ~ 2027년 LFP, LMFP 배터리 양산 목표
양극재	에코프로비엠	2024년까지 LFP 양극활물질 상용 파일럿 3,000톤 구축, 2025년 양산 목표
	포스코퓨처엠	LFP 양극활물질 2025년 2만톤, 2030년 14만톤 양산 목표
	엘앤에프	2026년 LMFP 양극활물질 생산
	롯데에너지머티리얼즈	2024년 LFP 1,000톤 준양산 파일럿라인 구축
	재세능원(중국 통바이의 자회사)	2024년 한국 충주 양극재 2공장에서 LMFP 생산

자료: 언론 보도, 각 사, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 전해액 시장: LFP 배터리 수요 확대 → 전해액 수요 level-up

IEA에 따르면, LFP 채택 비중은 2030년 30%로 예상하고 있으나, 금속 가격 상승 지속시 60%까지로도 증가할 수 있을 것으로 기대

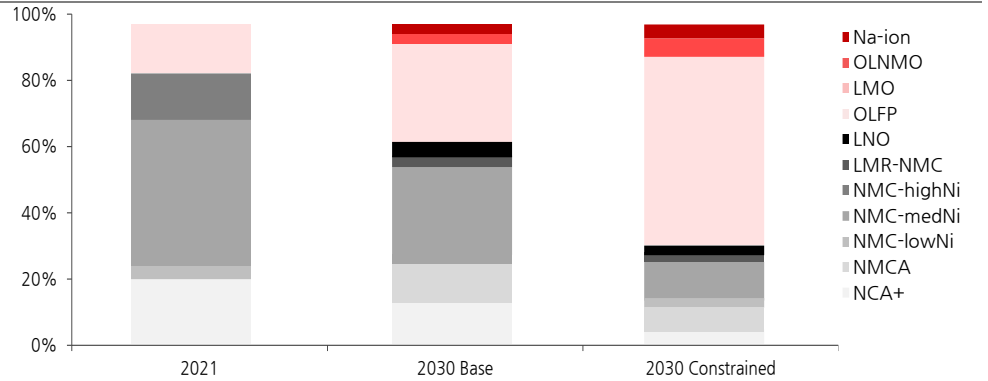
IEA의 Global Supply Chains of EV Batteries 2022 보고서에 따르면, 배터리(xEV, ESS, IT 포함) 양극재 화학성분별 점유율 변화 시나리오에 따르면, 기본적으로 LFP 점유율은 2021년 20%에서 2030년 30% 중반대로 확대될 것으로 예상되고 있다. 그러나 금속 가격 상승이 지속될 경우, 전기차 업체들의 LFP 채택이 늘어나 2030년에는 60%까지 확대될 수 있을 것으로 기대하고 있다.

LFP 배터리는 NCM 대비 낮은 전도성(충전속도가 느림) 및 에너지밀도 개선 등을 위해 첨가제 함량 증가할 것으로 기대된다. 최근 CATL이 발표한 '셀싱 LFP 배터리는 10분만에 80%가 충전될 수 있다. 업계에 따르면, 이는 전해액의 특성을 개선한 것으로 추정된다. 또한 LFP 배터리는 동일한 에너지 용량을 구현하기 위해 NCM 배터리 대비 더 많은 배터리 셀이 투입되어야 한다. NCM 배터리는 1kWh당 전해액 0.6~0.7kg 소요되지만, LFP 배터리에서는 1.0 ~ 1.2kg 소요되는 것으로 알려져 있다.

SNE리서치에 따르면, 글로벌 전해액 시장은 2022년 95억달러에서 2030년 215억달러로 연평균 11% 성장이 예상된다. 그러나 이는 전해액 가격 하락, 일부 전고체 배터리 수요 발생, LFP 배터리 비중 30~40% 수준 등이 가정되어 있는 것이다. 따라서 향후 금속 가격 상승 지속 등에 따른 전기차의 LFP 채택율이 추가로 상승할 경우, 전해액 시장 규모는 LFP 배터리의 NCM 배터리 대비 전해액 사용량 증가 등으로 SNE리서치의 전망치를 능가할 가능성이 있다.

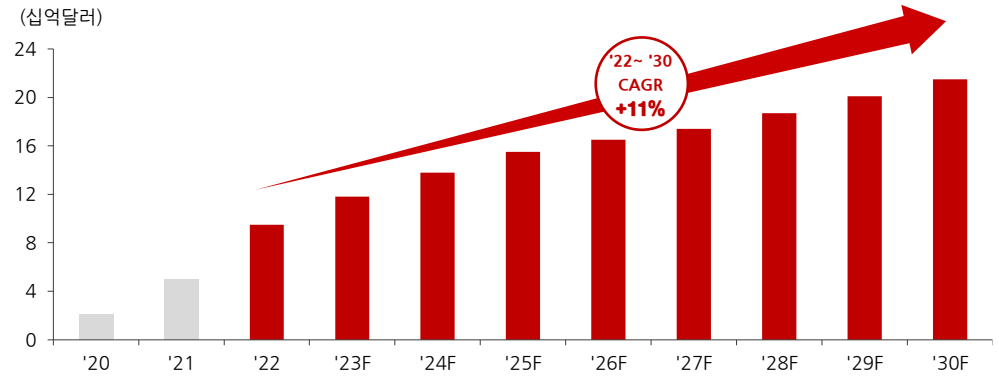
⁴ LMFP(리튬망간인산철, LiMnFePO₄)는 LFP에 망간(Mn)을 추가한 양극재로, LFP 대비 에너지밀도가 15% 향상됨

IEA의 배터리(xEV, ESS, IT 포함) 양극재의 화학성분별 비중 시나리오



자료: IEA(Global Supply Chains of EV Batteries, 2022.07), 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 전해액 시장 규모 추이 및 전망



자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 2차전지 전해액 첨가제: 국내 2차전지 성장 + LFP 배터리 생산 본격화 수혜

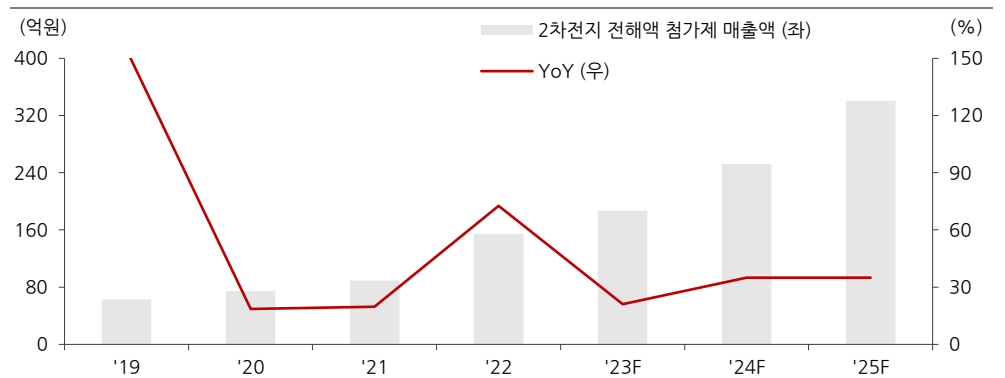
2차전지 전해액 첨가제 매출은
2022 ~ 2025년
연평균 30% 이상 성장 지속

동사의 첫번째 투자포인트는 국내 2차전지 3사(LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK온)의 글로벌 NCM 배터리 설비 증설 및 판매량 증가로 전해액 첨가제 매출 성장이 예상된다. 또한 2026년 이후에는 국내 2차전지 3사의 LFP 배터리 생산 본격화에 따른 수혜도 추가될 것으로 기대된다.

쉐트로스는 전해액 제조사를 통해 또는 직접 국내 배터리 3사에 고온 저항 향상, 배터리 수명 연장 등의 기능 보강이 가능한 전해액 첨가제를 공급하고 있다. 2020년 하반기부터 소형전지에서 중대형 EV 및 ESS용 배터리로 전해액 첨가제의 공급이 확대되었다. 동사의 전해액 첨가제 매출은 2020년 74억원(+18.5%, 이하 YoY), 2021년 89억원(+19.8%), 2022년 154억원(+72.7%)으로 증가했으며, 2023년 이후에도 국내 배터리 3사의 생산량 증대와 동사의 설비 증설 등에 힘입어 2022년부터 2025년까지 연평균 30%의 성장이 지속될 전망이다.

앞서 '산업 분석 2. 전해액 시장: LFP 배터리 수요 확대 → 전해액 수요 level-up'에서 언급한 것처럼, LFP 배터리는 NCM 대비 전해액의 사용량이 증가(NCM 0.6~0.7kg/kWh vs. LFP 1.0 ~ 1.2kg/kWh)하고, 특성 개선을 위해 전해액 내 첨가제 함량도 늘어난다. 따라서 2026년 이후 국내 2차전지 3사의 LFP 배터리 생산 본격화는 동사의 전해액 첨가제 매출 성장으로 이어질 가능성이 높다.

쉐트로스의 2차전지 전해액 첨가제 매출 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 1Q24 설비 증설을 통해 첨단소재 사업 실적 성장 기반 마련

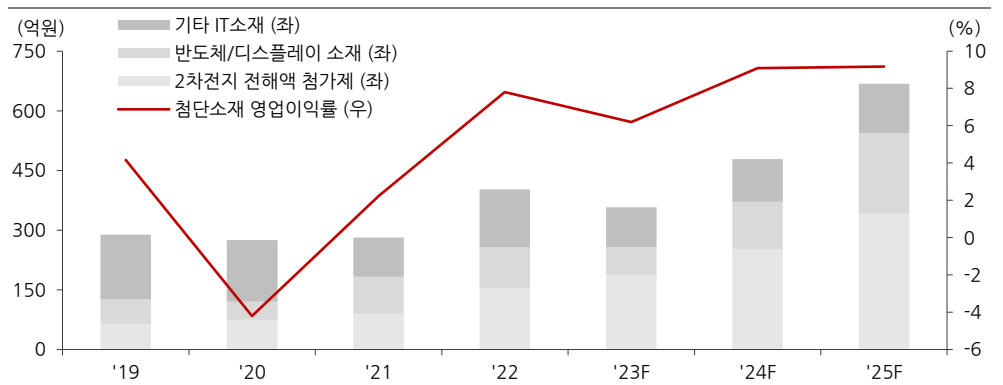
전 사업부문 기준 최대
생산능력은 기존
1,000억원에서 1Q24
1,400억원으로 확대

동사의 두번째 투자포인트는 2024년 1분기 설비 증설을 통해 첨단소재 사업 실적 성장의 기반이 마련된다는 점이다. 동사는 전 사업부문 기준 최대 생산능력을 기존 1,000억원에서 1,400억원(동일 설비로 여러 제품을 생산 가능하며, 매출액 기준 최대 생산능력은 가장 높은 가격의 제품 기준으로 산정된 것임)으로 증설할 계획이다. 동 설비는 2024년 1분기에 완공될 예정이며, 증설 물량은 대부분 2차전지 전해액 첨가제와 반도체용 포토 공정용 소재

생산에 투입될 예정이다. 동사는 이를 통해 여타 생산 제품 대비 고마진인 2차전지 전해액 첨가제와 반도체용 소재 매출 증가 등을 통해 중장기 외형성장 및 수익성 개선이 예상된다.

첨단소재 사업부문의 매출액은 2023년 반도체/디스플레이 업황 부진 등으로 358억원(-11.0% YoY)에 머무를 것으로 예상되지만, 2024년 이후에는 설비증설 효과, 2차전지 전해액 첨가제 매출 성장 지속, 반도체 업황 개선 및 반도체 포토 공정 관련 신제품 공급 등으로 성장이 재개될 것으로 전망된다. 이에 따라 매출액은 2024년 478억원(+33.6% YoY), 2025년 667억원(+39.6% YoY)로 성장하며, 영업이익률도 상대적으로 고마진인 2차전지 전해액 첨가제 및 반도체용 제품 비중 확대로 9% 이상(2022년 7.8%, 2023년 예상 6.2%)으로 개선될 것으로 기대된다.

켈트로스의 첨단소재 사업의 제품별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

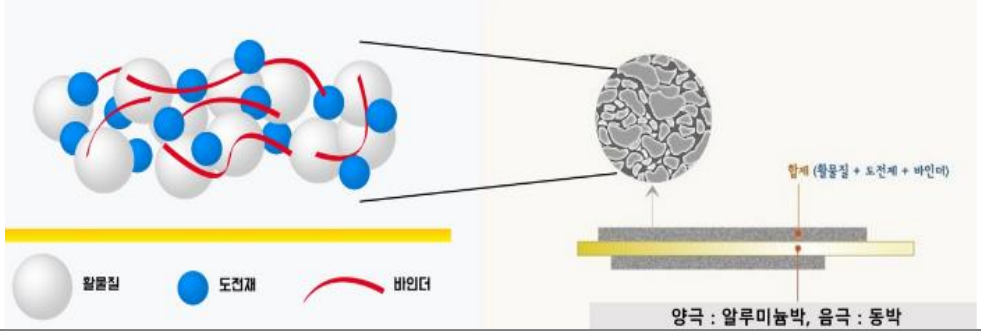
3 + α의 성장동력 보유: PVDF

2021년부터 양극재 바인더인 PVDF의 연구개발중

동사의 세번째 투자포인트는 중장기 PVDF(폴리비닐리덴 플루오라이드: Polyvinylidene fluoride)의 상업화 성공시 추가 성장 동력을 확보할 수 있다는 점이다. 2019년 3월 한국화학연구원은 이차전지와 태양전지의 필수 소재로 쓰이는 PVDF 제조공정기술을 이전받았으며, 2021년부터 파일럿 라인을 통해 상업화를 위한 연구개발을 진행중이다.

PVDF는 다양한 외부환경에 견디는 내후성과 내오염성 등이 우수해 이차전지 양극재의 바인더, 태양전지 필름, 취수장 분리막 등에 사용되고 있는 불소수지이다. PVD의 국내 연간 수입 규모는 약 1,000억원으로 추정된다. 현재 PVDF는 일본 구레하, 벨기에 솔베이, 프랑스 아케마사 등 해외 선진 회사 몇 개가 과점하고 있다. 향후 PVDF 상업화에 성공할 경우, 이는 첨단소재 사업의 추가 성장동력으로 작용할 수 있다. 그러나 양산이 가시화되기까지는 상당한 시간이 필요한 것으로 보인다. 참고로 바인더(Binder)는 2차전지의 양극 및 음극을 물리적으로 안정화시키는 소재로 활물질과 도전재를 집전체에 정착시켜주는 일종의 접착제다. 집전체에 슬러리를 균일하게 바르며, 충방전이 반복적으로 진행될 때 활물질 또는 도전재 사이의 결합이 느슨해지는 것을 방지한다. 현재 국내 2차전지 양극재용 바인더는 일본 구레하로부터 대부분 수입되고 있다.

2차전지 양극/음극재의 소재 구성



자료: 삼성SDI, SAT, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망**

1 2023년 상반기 영업 실적

2023년 상반기 매출액
241억원(-19.9% YoY),
영업이익 7억원(-43.5% YoY)

2023년 상반기 매출액은 241억원으로 전년동기 대비 19.9% 감소, 영업이익은 7억원으로 전년동기 대비 43.5% 감소했다. 영업이익률은 3.1%로 전년동기 대비 1.3%p 하락했다. 2차전지 전해액 첨가제를 제외하고, 반도체, 스마트폰, 전자제품, 건설, 자동차 등 전방산업 대부분의 업황 부진으로 매출이 감소했다. 이에 따라 매출 감소 영향, 고정비 부담 증가, 신제품의 초기 낮은 수출 기록 등으로 수익성이 악화되었다. 2차전지 전해액 첨가제도 일부 고객의 일부 제품 트러블 발생 등으로 연초 기대보다 낮은 매출을 기록했다.

주요 제품군별 매출액을 살펴보면 다음과 같다. 2차전지 전해액 첨가제는 84억원(+19.2%, 이하 YoY), 반도체/디스플레이 소재는 36억원(-27.0%), 기타 첨단소재(의약소재, 기타 화학소재)는 50억원(-40.4%), 융합소재는 72억원(-26.9%)을 기록했다.

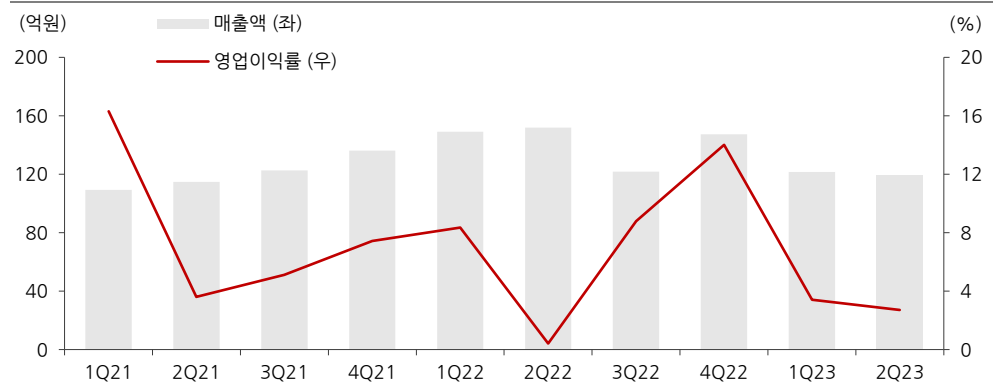
켈트로스의 1Q22 ~ 2Q23 영업실적 추이

(단위: 억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	1H22	1H23	YoY
매출액	149	152	122	147	122	120	301	241	-19.9
첨단소재	100	103	87	112	86	84	203	169	-16.6
2차전지 전해액 첨가제	34	36	36	48	42	41	70	84	19.4
반도체/디스플레이 소재	28	22	26	26	16	20	50	36	-27.5
기타(의약소재 등)	38	45	25	38	27	22	83	50	-40.3
융합소재	50	49	34	35	36	36	98	72	-26.9
영업이익	12	1	11	21	4	3	13	7	-43.5
첨단소재	7	1	9	14	4	3	8	7	-7.5
융합소재	6	-1	2	6	0	0	5	0	-97.1
세전이익	10	2	14	8	6	5	13	11	-16.3
순이익	13	3	13	9	6	6	16	12	-26.7
지배지분 순이익	13	3	13	9	6	6	16	12	-26.7
영업이익률	8.4	0.4	8.8	14.0	3.4	2.7	0.0	3.1	
첨단소재	6.6	1.2	10.4	12.9	4.6	3.9	3.9	4.3	
융합소재	11.8	-1.3	4.6	17.6	0.5	-0.1	5.3	0.2	

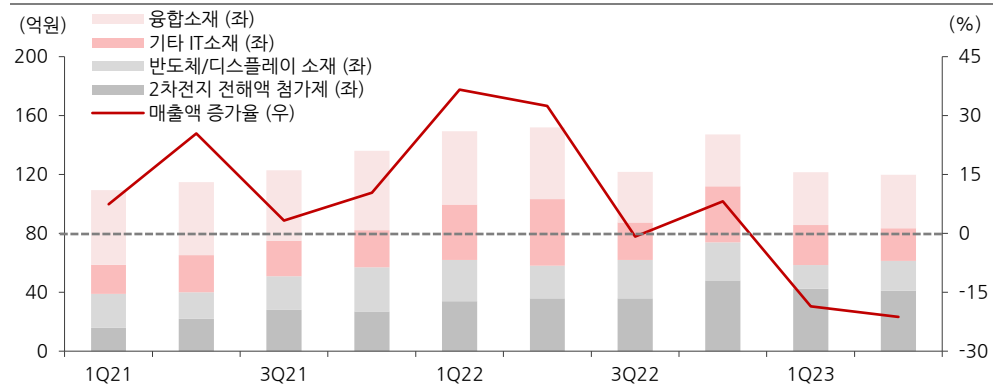
자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

켈트로스의 매출액, 영업이익률 추이 (분기)



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

켈트로스의 제품군별 매출액, 증가율 추이 (분기)



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년/2024년 실적 전망

2023년 매출액 510억원(-10.6% YoY), 영업이익 25억원(-43.2% YoY) 전망

2023년 연간 매출액은 510억원으로 전년 대비 10.6% 감소, 영업이익은 25억원으로 43.2% 감소할 전망이다. 영업이익률은 4.9%로 전년 대비 3.9%p 하락이 예상된다. 상반기 전방산업 부진과 일시적 트러블 발생으로 부진한 실적을 기록했지만, 하반기에는 고객사의 일부 제품 트러블 해결, 신제품의 수출 개선 등으로 상반기 대비 수익성이 개선될 것으로 기대된다. 다만 전년동기 대비로는 여전히 부진한 실적이 예상된다. 하반기 매출액은 269억원(-0.2% YoY), 영업이익은 18억원(-43.1% YoY), 영업이익률은 6.6%로 전망된다.

연간 사업부문별 예상 실적은 다음과 같다. 첨단소재 사업의 매출액과 영업이익은 각각 358억원(-11.0%, 이하 YoY), 43억원(-29.3%), 융합소재 사업의 매출액과 영업이익은 각각 152억원(-9.5%, 이하 YoY), 3억원(-76.7%)로 예상된다.

2024년 매출액
641억원(+25.8% YoY),
영업이익
51억원(+100.6% YoY)

2024년에는 매출액 641억원(+25.8%, 이하 YoY), 영업이익 51억원(+100.6%), 영업이익률 7.9%(+3.0%p)을 전망한다. 설비증설 효과, 2차전지 전해액 첨가제 매출 성장 지속, 반도체 업황 개선 및 반도체 포토 공정 관련 신제품 공급 등으로 첨단소재 사업의 실적 개선이 전체 영업실적 개선을 견인할 것으로 기대된다. 융합소재 사업도 2023년에 수익성이 크게 악화될 것으로 예상(영업이익률이 2022년 7.8%에서 2023년 2.0%로 악화 예상)되나, 2024년에는 원가절감 노력 등에 힘입어 영업이익률이 4~5%로 안정화될 것으로 기대된다.

사업부문별로 살펴보면 다음과 같다. 첨단소재 사업의 매출액과 영업이익은 각각 478억원(+33.6%, 이하 YoY), 43억원(+95.8%), 융합소재 사업의 매출액과 영업이익은 각각 163억원(+7.2%, 이하 YoY), 7억원(+108.3%)로 기대된다.

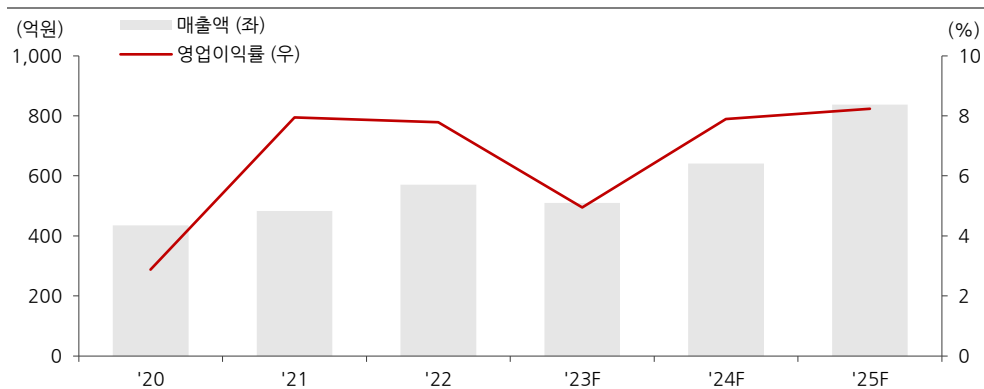
켈트로스의 연간 영업실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F	YoY		
						2023F	2024F	2025F
매출액	483	570	510	641	837	-10.6	25.8	30.6
첨단소재	281	402	358	478	667	-11.0	33.6	39.6
2 차전지 전해액 첨가제	89	154	187	252	340	21.0	35.0	35.0
반도체/디스플레이 소재	93	102	70	119	203	-31.3	70.0	70.6
기타(의약소재 등)	98	146	101	107	124	-30.8	5.9	15.9
융합소재	202	168	152	163	170	-9.5	7.2	4.3
영업이익	38	44	25	51	69	-43.2	100.6	36.2
첨단소재	6	31	22	43	61	-29.3	95.8	41.0
융합소재	32	13	3	7	8	-76.7	135.9	6.7
세전이익	43	35	23	48	67	-33.7	108.3	39.2
순이익	44	38	18	37	51	-54.0	108.3	39.2
지배지분 순이익	44	38	18	37	51	-54.0	108.3	39.2
영업이익률	7.9	7.8	4.9	7.9	8.2			
첨단소재	2.2	7.8	6.2	9.1	9.2			
융합소재	15.9	7.8	2.0	4.4	4.5			

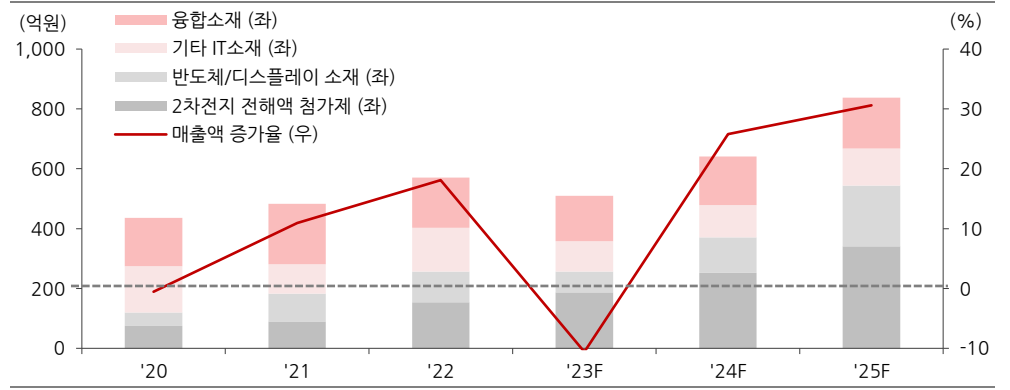
자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

켈트로스의 매출액, 영업이익률 추이 (연간)



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

켈트로스의 제품군별 매출액, 증가율 추이 (연간)



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 히스토리컬 밸류에이션 비교

2023F 및 2024F PBR은
 각각 2.4배, 2.3배로
 2016 ~ 2022년 기간 평균 대비
 20 ~ 25% 할인

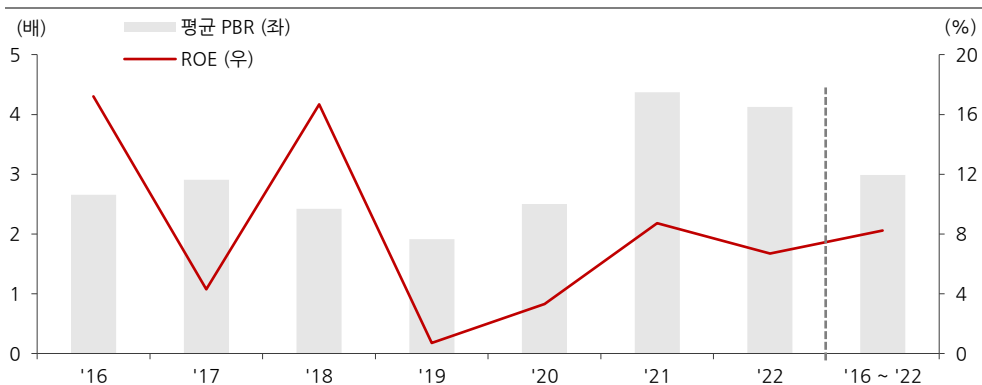
현재 2023년 및 2024년 추정 실적 기준 PBR은 각각 2.4배, 2.3배이다. 이는 동사의 2016 ~ 2022년 기간 평균 PBR 3.0배 대비 20~25% 할인되어 있는 것이다. 여전히 2차 전지 시장은 고성장 중이고 2024년 이후 설비 증설 효과 등에 따른 상대적으로 고마진의 첨단소재 사업 매출 성장, 2026년 이후 국내 2차전지 업체의 LFP 배터리 생산에 따른 전해액 첨가제 시장 확대 등을 감안하면, 과거보다 저평가 받아야 할 필요는 없는 것으로 판단된다. 참고로 과거에는 영업이익 및 순이익의 변동이 커서 PER 밸류에이션이 왜곡이 되어 있다. 따라서 히스토리컬 PER 밸류에이션은 비교하기 어려운 상황이다.

켈트로스의 PBR(12MF) 및 분기 영업이익 추이



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

켈트로스의 평균 PBR 및 ROE 추이



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

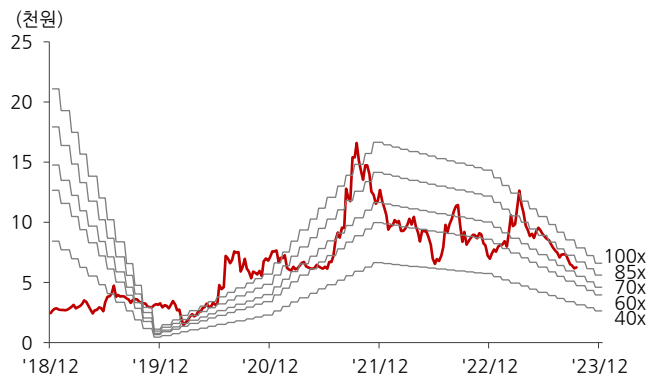
캠틀로스의 평균 PER 및 영업이익/순이익 증가율 추이

(단위: 배, %)

	'16	'17	'18	'19	'20	'21	'22	2016 ~ 2022(2019년 제외) 평균
평균 PER	15.1	80.7	15.7	286.0	76.6	54.4	63.9	51.1
영업이익 증가율	41.2	31.0	-29.7	-32.9	-51.4	206.1	15.8	35.5
순이익 증가율	20.8	-63.0	406.0	-94.9	432.0	193.3	-13.6	162.6

자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

캠틀로스의 PER 밴드



자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

캠틀로스의 PBR 밴드



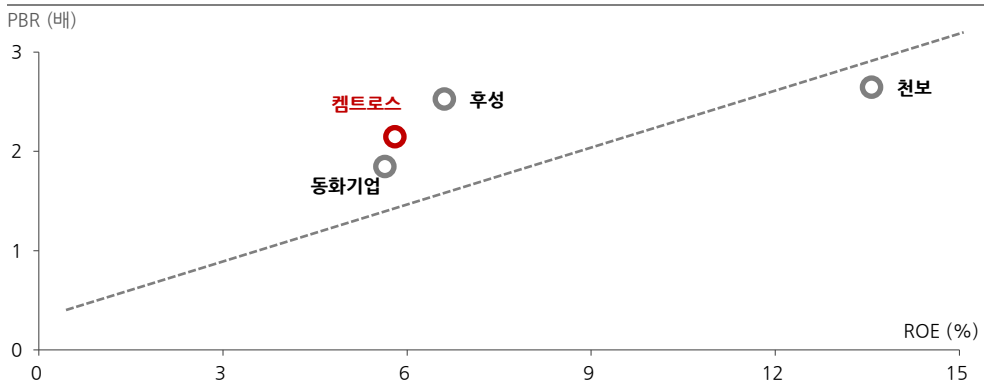
자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 국내 2차전지 전해액 Peer의 밸류에이션 비교

국내 2차전지 전해액 Peer와
 밸류에이션 비교시, 적정 수준.
 주식 시황 개선이 필요한
 상황임

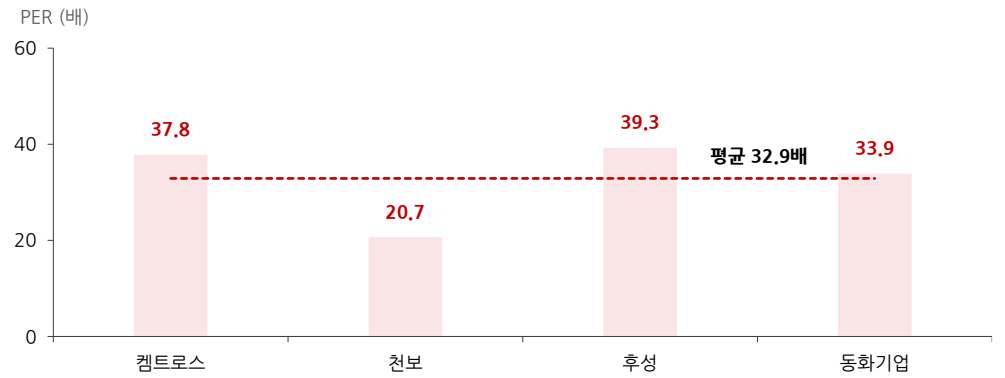
국내 2차전지 전해액 Peer의 2024년 예상 실적 기준 평균 PBR은 2.3배, 평균 ROE는 8.6배이다. 동사의 2024년 추정 실적 기준 PBR은 2.3배, 평균 ROE는 5.8배로 현재 Peer와 밸류에이션을 비교해보면, 적절한 수준이다. 다만, 최근 고금리, 경기 둔화 우려에 따른 주식 시황 부진으로 2차전지 업체의 주가도 하락한 상황이다. 향후 주식 시황이 개선될 경우, 2차전지 밸류체인 성장성이 재부각될 수 있을 것으로 기대된다.

국내 2차전지 전해액 Peer와 PBR - ROE 비교 (2024F 기준)



자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 2차전지 전해액 Peer와 PER 비교 (2024F 기준)



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

켄트로스 Peer의 밸류에이션 비교

(단위: 억원, 배, %)

	켄트로스	천보	후성	동화기업
시가총액	1,381	9,880	9,397	12,432
매출액				
2022	570	3,289	6,106	11,004
2023E	510	2,119	5,818	9,872
2024E	641	5,187	6,941	12,787
2025E	837	8,371	9,181	17,650
영업이익				
2022	44	565	1,054	724
2023E	25	98	-196	-87
2024E	51	756	450	882
2025E	69	1,412	743	1,626
영업이익률				
2022	7.8	17.2	17.3	6.6
2023E	4.9	4.6	-3.4	-0.9
2024E	7.9	14.6	6.5	6.9
2025E	8.2	16.9	8.1	9.2
당기순이익(지배)				
2022	38	374	971	384
2023E	18	-126	-94	-249
2024E	37	478	239	367
2025E	51	951	424	847
PER				
2022	48.6	58.4	10.2	26.2
2023E	78.9	N/A	N/A	N/A
2024E	37.8	20.7	39.3	33.9
2025E	27.2	10.4	22.2	14.7
PBR				
2022	3.1	6.3	2.8	1.4
2023E	2.3	3.0	2.7	2.0
2024E	2.1	2.6	2.5	1.8
2025E	2.0	2.1	2.3	1.6
ROE(지배)				
2022	6.7	11.9	31.6	5.9
2023E	2.9	-3.7	-2.6	-3.9
2024E	5.8	13.6	6.6	5.6
2025E	7.6	22.7	10.8	11.7
현금배당수익률				
2022	0.0	0.2	0.2	0.0
2023E	0.0	0.5	0.2	0.0
2024E	0.0	0.5	0.2	0.0
2025E	0.0	0.5	0.2	0.0

자료: Fnguide, REFINITIV, 한국IR협회의 기업리서치센터, Peer는 컨센서스 기준

리스크 요인

1 전환사채 리파이낸싱

2024 5월 전환사채 리파이낸싱 가능성 존재

동사는 2021년 11월에 200억원 규모의 전환사채를 발행한 바 있다. 동 사채는 2024년 5월 8일 이후 매 3개월마다 조기상환이 청구될 수 있다. 전환권 행사가격은 15,086원이며, 행사기간은 2022년 11월 8일 ~ 2026년 11월 8일이다. 동 전환사채의 전환권이 모두 행사될 경우 132.6만주의 주식이 신규로 발행될 수 있다. 이 경우 주가 희석률은 5.0%이다.

그러나 전환권 행사가격 15,086원은 현재 주가 5,300원을 상회하고 있어, 전환권이 행사되기 보다 2024년 5월 8일 이후 조기상환이 청구될 수 있다. 이 경우 동사는 보유 현금 및 현금성 자산과 전환사채 재발행을 통해 상황에 응할 가능성이 높을 것으로 예상된다. 당시 전환사채의 재발행 금액 및 전환가격 재산정 수준에 따라 재발행되는 전환사채의 전환권 행사시 추가 발행주식수 증가 수준이 결정될 것이다. 참고로 동사의 2023년말 예상 금융성 자산(현금 및 현금성 자산, 단기투자자산)은 224억원, 총차입금은 307억원으로 순차입금은 84억원(순차입금 비율 13.8%)이다.

전환사채의 전환권 행사시 주가 희석률

(단위: 주)

	현재 발행주식수	신주인수권부사채	향후 발행주식수	주가 희석률
주식수	26,558,307	1,325,732	27,884,039	5.00%

자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

전환사채 발행 현황

제 4회 전환사채	
발행가액	200억원
발행일	2021년 11월 08일
만기	2026년 11월 08일
표면이자율	0%
만기보장수익률	0%
조기상환청구권(Put Option)	2024년 5월 8일 및 이후 매 3개월에 해당되는 날마다 발행회사에 본 사채를 조기상환 청구가능
발행회사의 매도청구권(Call Option)	2022년 11월 8일부터 2024년 5월 8일까지 매 3개월에 해당되는 날마다 발행가액의 20%를 한도로 매도 청구가능
전환가격	보통주 주당 15,086원
전환권 행사기간	발행일로부터 1년이 경과한 날로부터 만기일 1개월 전까지

자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	483	570	510	641	837
증가율(%)	10.9	18.1	-10.6	25.8	30.6
매출원가	411	482	442	542	703
매출원가율(%)	85.1	84.6	86.7	84.6	84.0
매출총이익	72	88	68	99	135
매출이익률(%)	14.9	15.4	13.2	15.5	16.1
판매관리비	33	43	42	49	66
판매비율(%)	6.8	7.5	8.2	7.6	7.9
EBITDA	72	79	72	113	130
EBITDA 이익률(%)	14.9	13.9	14.2	17.6	15.5
증가율(%)	65.7	9.8	-8.8	56.4	14.9
영업이익	38	44	25	51	69
영업이익률(%)	7.9	7.8	4.9	7.9	8.2
증가율(%)	206.1	15.8	-43.2	100.6	36.2
영업외손익	5	-10	-2	-3	-2
금융수익	9	15	10	10	10
금융비용	7	28	15	15	15
기타영업외손익	3	3	3	3	3
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	43	35	23	48	67
증가율(%)	356.4	-19.0	-33.7	108.3	39.2
법인세비용	-1	-3	6	12	16
계속사업이익	44	38	18	37	51
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	38	18	37	51
당기순이익률(%)	9.1	6.7	3.4	5.7	6.1
증가율(%)	193.3	-13.6	-54.0	108.3	39.2
지배주주지분 순이익	44	38	18	37	51

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	39	48	134	79	80
당기순이익	44	38	18	37	51
유형자산 상각비	33	34	47	62	60
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	7	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-51	-46	69	-20	-31
기타	13	15	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-221	4	-148	-65	-68
투자자산의 감소(증가)	-1	44	0	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-56	-38	-194	-45	-48
기타	-164	-2	46	-20	-20
재무활동으로인한현금흐름	181	-21	18	0	0
차입금의 증가(감소)	-19	-21	13	0	0
사채의증가(감소)	200	0	5	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
기타현금흐름	2	0	0	0	0
현금의증가(감소)	2	32	4	14	12
기초현금	51	53	84	89	103
기말현금	53	84	89	103	115

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	485	507	396	474	573
현금성자산	53	84	89	103	115
단기투자자산	215	181	135	155	175
매출채권	93	108	91	115	150
재고자산	113	123	72	90	118
기타유동자산	11	11	9	12	16
비유동자산	468	468	614	597	585
유형자산	452	449	596	579	567
무형자산	6	6	5	5	5
투자자산	4	6	6	6	6
기타비유동자산	6	7	7	7	7
자산총계	952	975	1,010	1,072	1,158
유동부채	159	164	181	197	220
단기차입금	66	65	116	116	116
매입채무	52	35	41	52	67
기타유동부채	41	64	24	29	37
비유동부채	244	221	223	231	244
사채	110	162	167	167	167
장기차입금	61	22	22	22	22
기타비유동부채	73	37	34	42	55
부채총계	403	385	403	428	464
지배주주지분	550	589	607	644	694
자본금	27	27	27	27	27
자본잉여금	308	308	308	308	308
자본조정 등	-0	-0	-0	-0	-0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	215	255	272	309	360
자본총계	550	589	607	644	694

주요투자지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
P/E(배)	76.3	48.6	83.0	39.9	28.6
P/B(배)	6.1	3.1	2.4	2.3	2.1
P/S(배)	7.0	3.2	2.9	2.3	1.7
EV/EBITDA(배)	47.2	23.7	21.3	13.3	11.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	166	144	66	137	191
BPS(원)	2,070	2,220	2,286	2,423	2,615
SPS(원)	1,823	2,147	1,920	2,414	3,153
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	8.7	6.7	2.9	5.8	7.6
ROA	5.3	4.0	1.8	3.5	4.6
ROIC	8.3	7.5	2.8	5.4	7.1
안정성(%)					
유동비율	305.2	309.9	219.1	240.6	260.8
부채비율	73.2	65.3	66.4	66.6	66.8
순차입금비율	4.9	4.0	13.8	7.7	2.6
이자보상배율	8.4	4.0	2.2	4.3	5.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.6	0.8
매출채권회전율	5.6	5.7	5.1	6.2	6.3
재고자산회전율	5.5	4.8	5.3	7.9	8.0

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.