



Not Rated

주가(12/21): 19,000원

시가총액: 971억원

스몰캡

Analyst **한동희**

02) 3787-5292

donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/21)		740.32pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	25,100 원	16,050 원
등락률	-24.30%	18.38%
수익률	절대	상대
1M	-12.0%	-6.2%
6M	N/A	N/A
1Y	N/A	N/A

Company Data

발행주식수		5,112천주
일평균 거래량(3M)		450천주
외국인 지분율		0.14%
배당수익률(17E)		n/a
주요 주주	김중성 외 12인	30.2%
	KTB해외진출 Platform펀드	6.2%

투자지표

(억원, IFRS)	2013	2014	2015	2016
매출액	53	n/a	133	280
보고영업이익	(14)	n/a	3	42
핵심영업이익	(14)	n/a	3	42
세전이익	(18)	n/a	(3)	46
순이익	(18)	n/a	(3)	35
EPS(원)	n/a	n/a	n/a	n/a
증감률(%YoY)	n/a	n/a	n/a	n/a
PER(배)	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR(배)	n/a	n/a	n/a	n/a
보고영업이익률(%)	(25.5)	n/a	2.5	15.1
핵심영업이익률(%)	(25.5)	n/a	2.5	15.1

Price Trend



엠플러스 (259630)

의심할 여지없는 전방 상황



엠플러스는 파우치형 이차전지 조립공정 내 모든 장비의 턴키 생산이 가능한 국내 유일의 업체이다. 턴키 매출비중이 2015년 9%에서 2017년 55%로 빠르게 상승할 것으로 예상되고, 중국 내 다양한 배터리 업체에 대한 레퍼런스 (3Q17 중국 매출비중 89%)를 보유하고 있다. 이차전지 시장 내 파우치형 비중 증가, 중국 내 글로벌 완성차 업체들의 투자 등을 고려하면 중장기 성장에 대한 가시성이 높다고 판단된다.

>>> 파우치형 이차전지 조립공정 장비 전문업체

엠플러스는 파우치형 이차전지 조립공정 장비 업체로, 조립공정 내 모든 장비의 턴키 생산이 가능한 국내 유일의 업체이다. 조립공정은 전극공정에서 생산된 음, 양극판을 원하는 형상 및 용량으로 가공하는 공정으로 Notching, Stacking, Degassing, Tab Welding 등의 공정으로 구성된다. 고객사는 국내 SK이노베이션, 중국 A123, EVE, Long power systems 등이며, 3Q17 기준 중국 매출비중은 89%에 달한다. 국내 유사 업체로는 엔에스가 있다.

>>> 턴키 매출 비중 확대에 따른 가파른 외형 성장

턴키 매출 비중 증가로 가파른 외형성장이 기대된다. 엠플러스의 턴키 매출 비중은 2015년 9%에서 2016년 37%, 2017년 55%로 빠르게 증가할 것으로 예상된다. 중국 내 수 많은 배터리 제조업체 중 양산 레퍼런스가 있거나 의미 있는 생산능력을 갖춘 업체는 일부에 불과한 상황이며, 후발주자들은 빠른 시장 진입을 위해 검증된 턴키 업체에 대한 수요가 높을 수 밖에 없다고 판단하기 때문이다. 엠플러스는 3Q17 기준 중국 매출비중이 89%에 달한다.

>>> 의심할 여지없는 이차전지 시장 성장에 대한 높은 가시성

키움증권은 이차전지 시장에 대한 긍정적인 전망으로 엠플러스의 중장기 수혜를 예상한다. SNE리서치에 따르면 글로벌 2차전지 조립장비 시장은 2016년 3,770억원에서 2020년 1.9조원으로 연평균 49% 성장, 2차전지 내 파우치형 비중도 지속 증가가 예상 (2016년 40%→2020년 52%)되기 때문이다. 파우치형은 원통 및 각형 대비 무게가 가벼워 연비관리 및 설계 자유도가 높아 EVE, 중항리전, Lishen 등 중국 배터리업체들도 채택을 고려하고 있거나 채택하고 있어 영업환경도 우호적인 상황이라는 점도 긍정적이다.

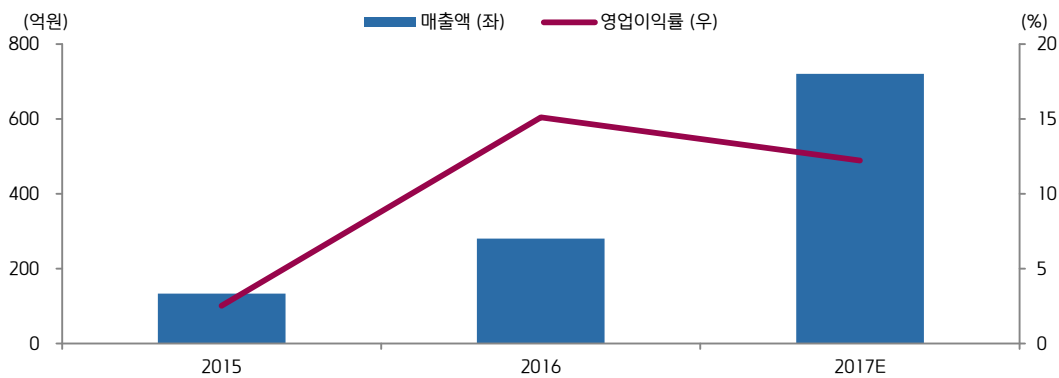
2017년 실적은 중국 이차전지 투자 증가에 따라 매출액 720억원, 영업이익 88억원 (+108% YoY)의 호실적이 예상된다. 3Q17 기준 수주잔고가 310억원 수준이라는 점을 고려하면 연간 예상치는 합리적 수준이다. 한편 중국의 전기차 의무판매제도가 1년 유예에 따른 일부 거래선의 발주 지연으로 2018년 상반기는 다소 부진할 가능성이 있으나, 중국 정부주도의 명확한 이차전지 시장의 방향성을 고려하면 중장기 성장성에 대한 가시성은 높다고 판단된다.

연간 실적 추이 및 전망

투자지표	2013	2014	2015	2016	2017E
매출액	53	n/a	133	280	720
증감율(%YoY)				111%	157%
영업이익	(14)	n/a	3	42	88
증감율(%YoY)				1,171%	108%
순이익	(18)	n/a	(3)	35	65
증감율(%YoY)				흑전	83%
영업이익률(%)	-26%	n/a	3%	15%	12%
순이익률(%)	-34%	n/a	-2%	13%	9%

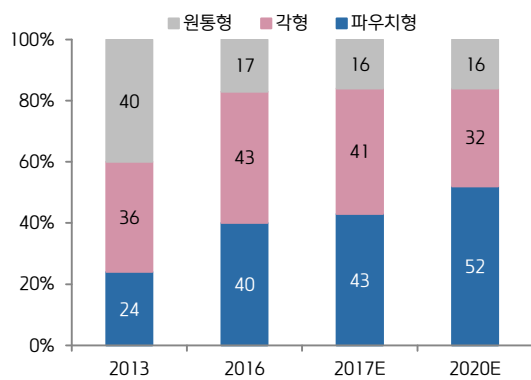
자료: 전자공시, 키움증권 추정

애플러스 연간 매출액 추이 및 전망



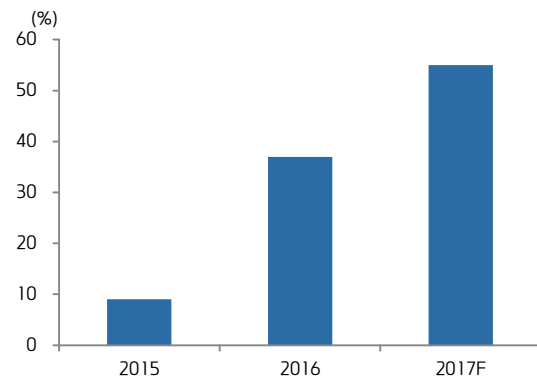
자료: 전자공시, 키움증권

파우치형 이차전지 비중 추이 및 전망



자료: 애플러스, 키움증권

애플러스 툰키 매출 비중 추이 및 전망



자료: 애플러스, 키움증권

이차전지 공정 자동화 설비 제조사 현황

구분	극판 공정설비	조립 공정설비			활성화 공정설비
	Mixer, Coater, Press, Slitter	Notching, Stacking	Tab Welding, Packaging, Degassing	원통형/각형 설비	충방전기, Cycler
국내	윤성, TSI, 씨아이에스, 피엔티, 에이프로	앰플러스, 디에이테크놀러지, 유일에너지테크에이프로	앰플러스, 엔에스, 시스템 R&D	에스엔에프, 파텍, 디에이테크놀러지	피앤이솔루션, ETH, 갑진
해외	Hirano(일본), Toray(일본), ASADA(일본), TOYO(일본), Nishimura(일본)	Manz(독일), Solith(이탈리아)	Canon(일본), Manz(독일)	Canon(일본), Hitachi(일본)	Nippon Steel(일본), Kataoka(일본)
	기타(중국)				

자료: 전자공시, 키움증권

조립공정 내 각 장비의 역할

제품	주요 용도 및 기능
Assembly Line	-롤 형태의 극판을 전지조립 전체 공정을 차례로 거쳐 최종 Cell 형태의 전지로 생산하는 전체 라인 -노칭 및 커팅 시 품질이 가장 중요 -극판 적재시 그판과 분리막의 균일한 적재와 표면 품질이 중요 -택용접위치, 파우치성형상태, 밀봉 위치 및 균일성, 일정한 주액량 등 정밀한 관리 필요 -공정별 정확한 품질 관리 필요
Degassing Machine	-Cell 내부 가스를 제거하고 기타 검사를 통해 최종적으로 Cell 완성 -진공 기밀유지 기능 및 가스 제거 기능, 밀봉 기능의 정밀성이 요구됨
Notching Machine	-극판롤을 노칭 작업 후 일정한 크기로 커팅하여 매거진에 적재 -노칭 및 커팅시 품질이 가장 중요 -균일한 크기 및 최소의 burr 발생
Stacking Machine	-노칭 완료된 양/음극 극판을 분리막 사이에 넣어 적절한 양을 쌓아 젤리롤을 만듦 -극판 적재시 극판과 분리막의 균일한 적재와 표면 품질이 중요 -Vision 을 이용한 극판 정렬 및 표면 품질 보존에 최적화
기타	-E/L Filling, Wetting, Rolling, 스페어 등
기타(제품 외)	-고객사 생산제품의 스펙변경, 유닛교체 등에 따른 생산설비와 부분 교체 매출

자료: 전자공시, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 12월 21일 현재 '앰플러스(259630)' 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.
- 앰플러스는 2017년 9월 20일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/10/01~2017/09/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%