

엠플러스 (259630)

수주잔고가 말해주는 하반기 성장 스토리

시가총액 (06/21)	1,247 억원
자기자본 (2018)	324 억원
현재가 (18/06/21)	24,400 원

KEY Word

- ◎ 파우치형 이차전지 조립공정 장비 전문 업체
- ◎ 2Q18 영업이익 15억원으로 턴어라운드 시작 예상
- ◎ 하반기 실적 모멘텀 및 수주사이클 지속을 고려한 투자 전략 유효

Not Rated

□ 지분구성

· 김종성 외 29.76%

52주 최고가	34,100원
52주 최저가	16,050원
수익률 (절대/상대)	
1개월	-14.2% -9.4%
6개월	28.4% 15.1%
12개월	n/a n/a
발행주식수	5,112천주
일평균거래량(3M)	106천주
외국인 지분율	0.73%
주당배당금(18E)	n/a

투자포인트

파우치형 이차전지 조립공정 장비 전문 업체

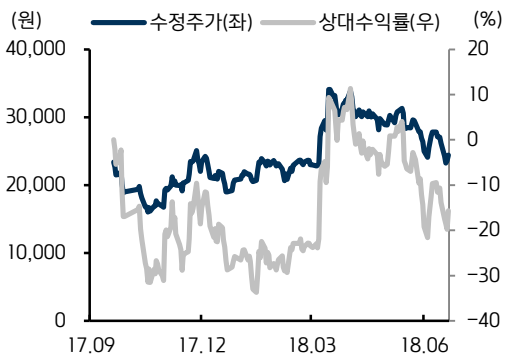
- 엠플러스는 파우치형 이차전지 조립공정 장비 전문. Turn-key 납품이 가능한 유일한 업체
- 주요 고객사는 SK이노베이션, Wanxiang, EVE, 역신전지 등. 중화권 신규 고객사 지속 확대 중
- 양산 기술이 부족한 후발 주자들은 개별 장비보다는 Turn-key를 선호하는 경향
- 2017년 매출액 기준 중국 76%, 한국 22%. 중화권 이차전지 투자에 대한 수혜 강도 높음

2Q18 영업이익 15억원으로 턴어라운드 시작 예상

- 2Q18 매출액 141억원, 영업이익 15억원 (-49% YoY, 흑자전환 QoQ)
- 중국 전기차 의무판매제 1년 유예에 따른 17년 하반기 수주 감소 영향으로 전년대비 부진 불가피할 전망
- 2Q18 원달러 기말환율 1Q18 대비 우호적이라는 점 감안하면 부정적 외환효과 발생 가능성 제한적

2Q18 턴어라운드, 하반기 실적 모멘텀 및 수주사이클 지속을 고려한 투자 전략 유효

- 2018년 매출액 808억원, 영업이익 89억원 (+12% YoY) 전망
- 분기 보고서 기준 700억원 규모의 수주잔고를 고려하면, 3Q18부터 실적 성장의 본격화 가시성 높음
- 2018년 5월 기준 신규수주 655억원으로 이미 2017년 수주 대비 18% 초과 달성한 상태
- 전기차향 파우치형 이차전지가 형상 구현의 자유로움과 높은 가격 경쟁력, 안정성 등을 강점으로 대세화 되고 있다는 점, 중화권 내 높은 레퍼런스, 2019년 중국 전기차 의무판매제도 시작에 따른 전방 업체의 증설 사이클을 고려하면 2018년 하반기 및 2019년에도 수주 사이클 이어질 수 있다고 판단
- 2Q18 턴어라운드, 하반기 실적 모멘텀 및 수주 사이클 지속 전망 등을 고려한 투자전략 유효한 시점



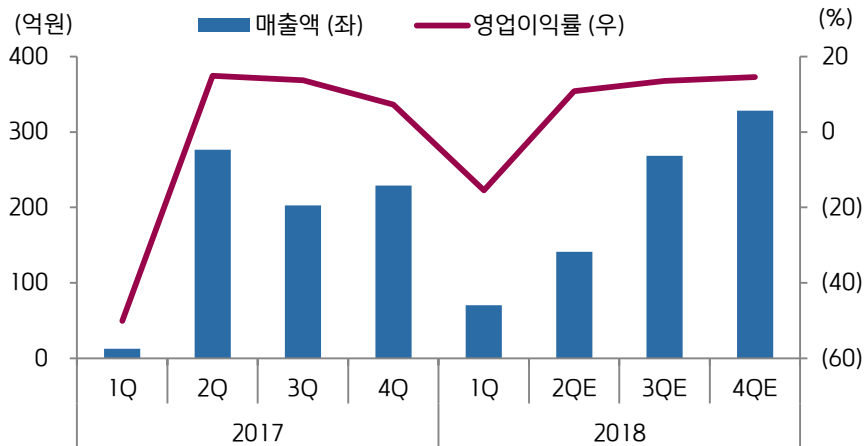
IFRS (억원)	2016	2017	2018E
매출액	280	721	808
영업이익	42	80	89
증감율(%)	n/a	88.0	11.6
순이익(지배)	35	49	78
영업이익률(%)	15.1	11.0	11.0
ROE(%)	90.7	22.2	20.8
PER(배)	n/a	18.5	16.1
PBR(배)	n/a	3.2	3.0

연간 실적 추이 및 전망

	2015	2016	2017	2018E
매출액	133	280	721	808
YoY %	n/a	111%	157%	12%
영업이익	3	42	80	89
YoY %	n/a	1171%	88%	12%
순이익	(3)	35	49	78
영업이익률	3%	15%	11%	11%
순이익률	-2%	13%	7%	10%

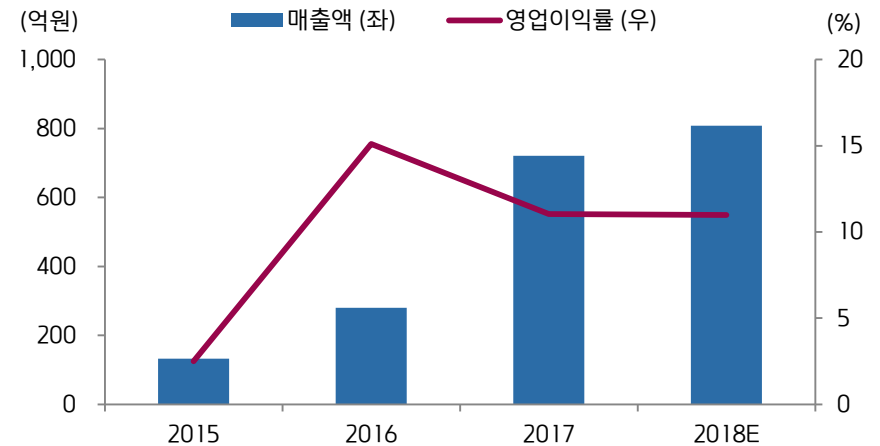
출처: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



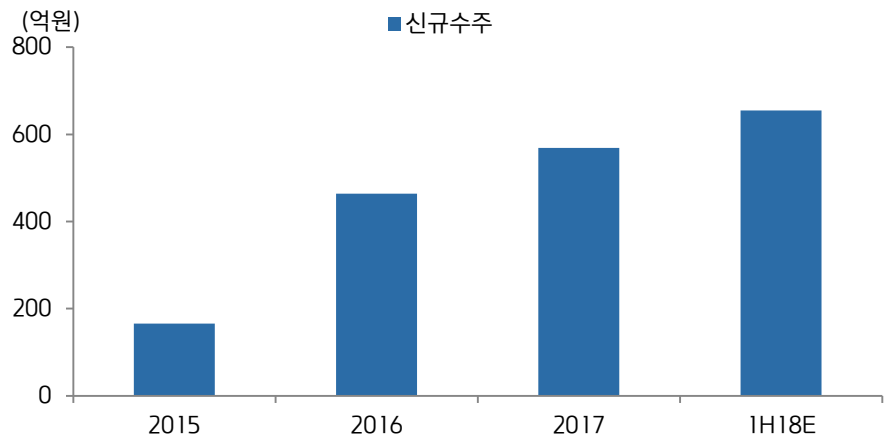
출처: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



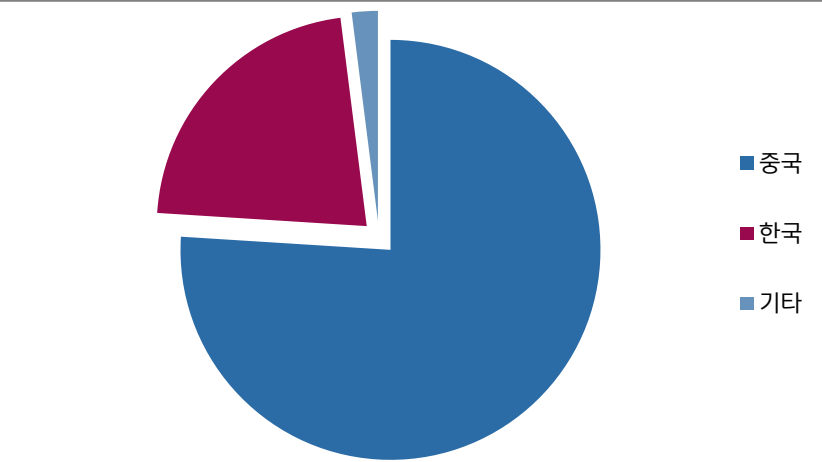
출처: 전자공시, 키움증권 추정

신규수주 추이



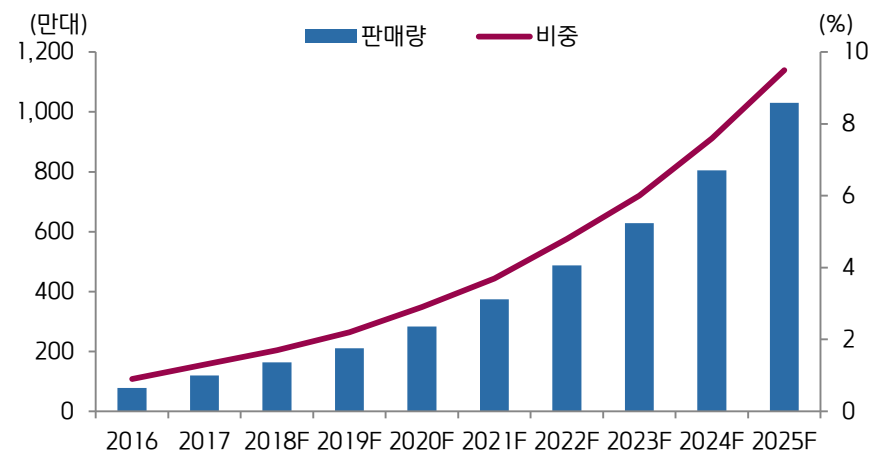
출처: 엠플러스, 키움증권

2017년 국가별 매출액 비중



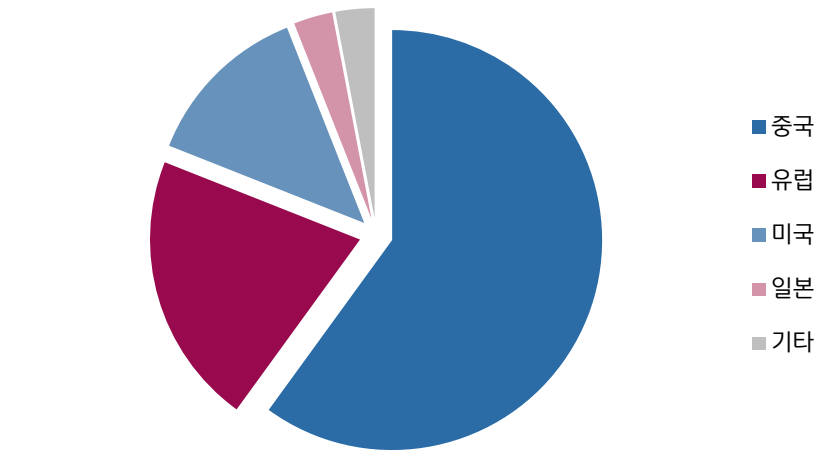
출처: 엠플러스, 키움증권

전기차 시장 규모 추이 및 전망



출처: EV Sales, Inside EV, 키움증권

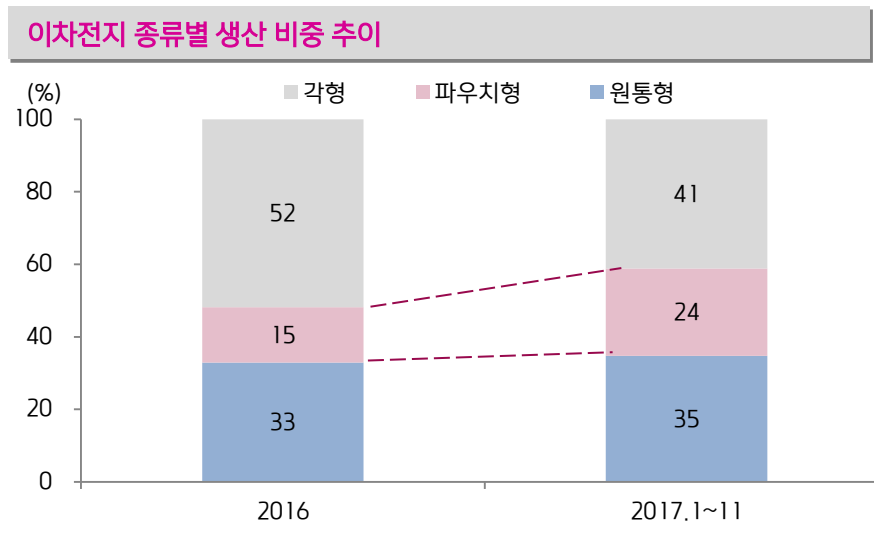
2017년 국가별 전기차 시장 점유율



출처: SNE리서치, 키움증권

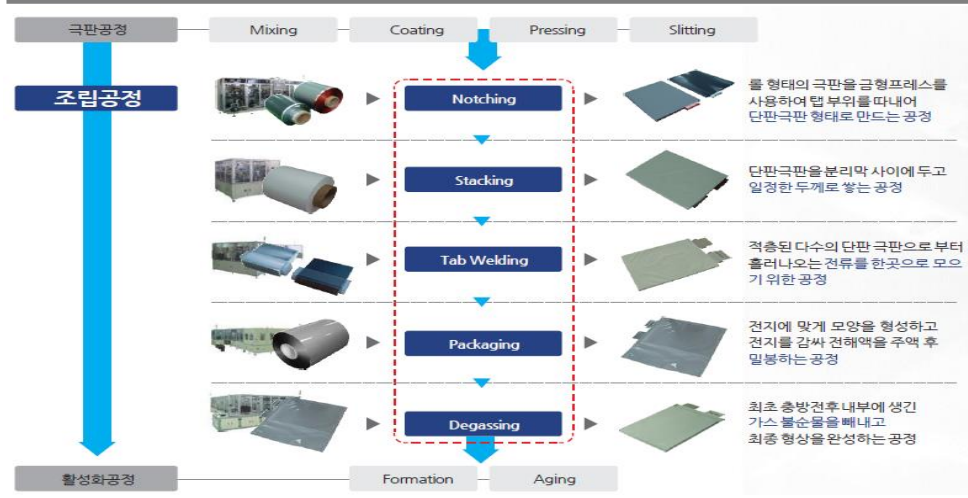
이차전지 종류별 특징			
	원통형	각형	파우치형
특징	표준화 사이즈	얇은 두께	다양한 크기 및 형상 구현
가격 경쟁력	낮은 가격대	비싼 가격대 (전지 부품수 9개)	각형 대비 낮은 가격대 (전지 부품수 4개)
무게	무거움 (전기차 연비에 불리)	무거움 (전기차 연비에 불리)	가벼움
안전성	높음	낮음	높음
주요 완성차 업체	TESLA	BMW, TOYOTA, BYD, Volkswagen	Audi, GM, HYUNDAI, KIA MOTORS, Ford, NISSAN, RENAULT

출처: 엠플러스, 키움증권



출처: SNE리서치, 키움증권

이차전지 조립공정 상세



출처: 엠플러스, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 6월 21일 현재 '엠플러스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 엠플러스는 2017년 9월 20일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 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.

투자의견 및 적용기준

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

업종	적용기준(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 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%