

2018/07/16

에코프로(086520)

지주/Mid-Small Cap 이상현

(2122-9198) value3@hi-ib.com

전기차 고출력 NCA 수요 성장 수혜로 실적 점프업

■ 이차전지용 NCA소재 양극활물질 전문 제조 및 환경 사업을 영위

동사는 지난 1998년에 설립되었으며, 이차전지 소재 및 환경 사업 등을 영위하고 있다. 이차전지소재 사업에서는 NCA(니켈코발트알루미늄산화물)소재 양극활 물질 및 전구체 등을 생산하고 있으며, 환경사업은 유해가스를 제거하거나 온실가스를 저감하는 장치들을 제조하고 있다. 지난 2016년 5월에는 이차전지 소재 사업부문을 물적분할하여 에코프로 비엠을 설립하였다.

■ 전기차 등 NCA소재 양극활 물질 적용비중 확대로 동사 수혜 가능

양극활물질 중 에너지밀도가 가장 높은 NCA는 고용량이며 고출력이기 때문에 주로 전 동공구와 전기자전거 등에 사용되고 있는데, 향후에는 전기차 등 중대형 이차전지에 적용 비중이 확대될 것으로 예상된다.

동사는 현재 NCA소재 양극활물질 대부분 전동공구 및 전기자전거용으로 삼성SDI 및 무라타 등에 공급하고 있다. 향후 전기차의 경우도 300KM 이상 주행 가능한 고출력 배터리 수요가 증가하면서 NCA소재 양극활물질 성장이 가속화 될 것으로 예상됨에 따라 동사 수혜가 가능할 것이다.

동사는 현재 NCA소재 양극활물질에 대한 증설이 단계적으로 이루어지고 있다. 즉, 2015년 10월 제3공장 증설 완료로 인하여 CAPA가 월 210톤에서 월 350톤으로 늘어났으며, 2016년 10월에도 제3공장의 부분적인 증설로 인하여 CAPA가 월 470톤으로 증가하였다. 또한 제4공장에서는 새롭게 월 450톤 증설을 진행하여 총 CAPA가 월 920톤에 이르게 되었으며, 올해에도 수요 등을 고려할 때 큰 폭의 증설이 이루어 질 것으로 예상된다.

전방산업 수요 증가로 인하여 동사의 CAPA 증설이 빠르게 가동률을 상승시키면서 해를 거듭할수록 매출증가로 인한 실적 턴어라운드가 가속화 될 것으로 예상된다.

또한 환경사업부문의 경우 고객사의 설비투자 등으로 인하여 수주 가능성이 높아지면서 수익성 개선에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

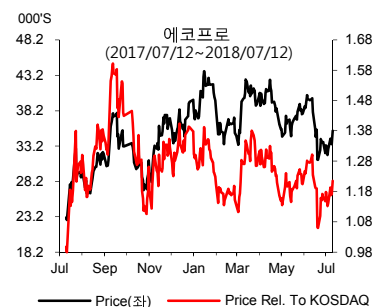
NR

액면가	500원
종가(2018/07/12)	35,300원

Stock Indicator

자본금	11십억원
발행주식수	2,209만주
시가총액	780십억원
외국인지분율	3.8%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	-원
BPS(2017)	6,636원
ROE(2017)	-%
52주 주가	22,700~43,750원
60일평균거래량	667,293주
60일평균거래대금	24.2십억원

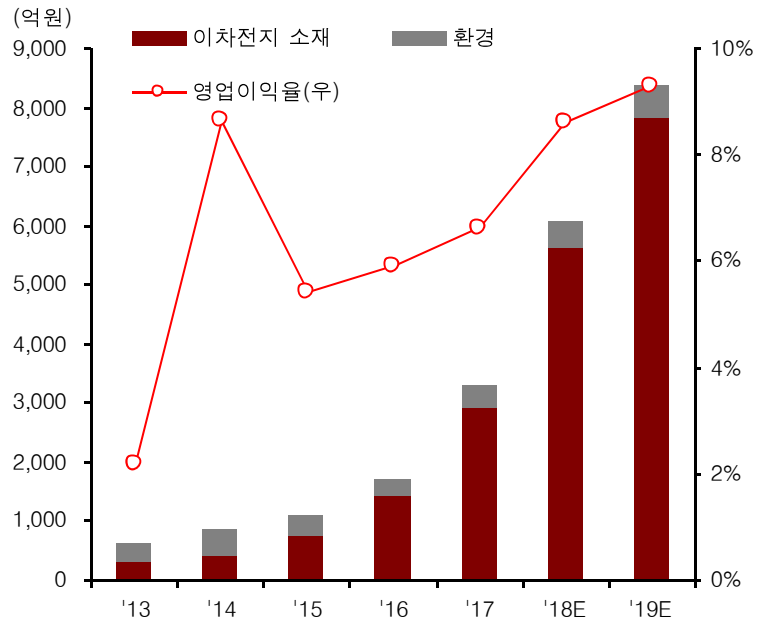
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2013	596	13	-57	-80	-80	-	-
2014	832	72	4	15	15	101	74.5
2015	1,073	58	-6	2	2	12	1030.2
2016	1,705	101	-65	-72	-88	-	-
2017	3,290	218	-15	-33	-68	-	-
2018E	6,060	520	410	312	228	1,032	34.2
2019E	8,350	780	670	510	373	1,688	20.9

자료: 에코프로, 하이투자증권

<그림 64> 에코프로 실적 추이



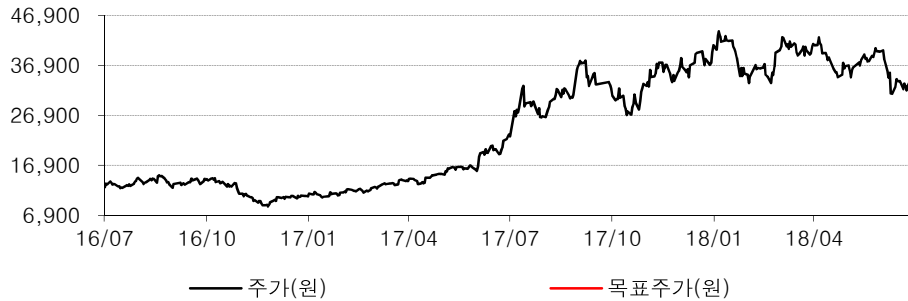
자료: 에코프로, 하이투자증권

<표 10> CAPA 운영 계획

Plant	준공	생산 MT/월(전구체)	비고
CAM1	2008년	50(50)	NCA
CAM2	2010년	150(300)	NCA/NCM 다기능설비
CAM3	2015년	150	NCA
CAM3N	2016년	120	NCA
CAM4	2017년	450	NCA
CAM4N	2018년	450	NCA/CSG

자료: 에코프로, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(에코프로)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-05-21	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자: 이상현\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.9%	6.1%	-