

2018/07/30

에코프로(086520)

지주/Mid-Small Cap 이상현

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

CAPA 증설도 빠르게, 실적 성장도 빠르게

NR

- 이차전지용 NCA소재 양극활물질 전문 제조 및 환경 사업을 영위
- CAPA 증설 가속화로 실적 성장도 빠르게 성장할 듯

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

동사의 자회사인 에코프로비엠에서는 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 가속화될 것으로 예상됨에 따라 동사 수혜가 가능할 것이다.

에코프로비엠은 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 지난해 제4공장에서는 새롭게 월 450톤 증설을 진행하여 총 CAPA가 월 920톤에 이르게 되었다. 올해의 경우도 큰 폭의 증설이 이루어지면서 연말이 되면 총 CAPA가 월 2,000톤에 이르게 될 것으로 예상된다.

무엇보다 동사는 지난 7월 26일 공시를 통하여 경북 포항 영일만 산업단지내 에코프로비엠 신규 시설 부지에 1단계 1,500억 규모의 투자를 단행해 2019년 8월까지 월 2,300톤 규모의 증설을 단행한다고 발표하였다. 이에 따라 기존 오창 사업장 병행투자까지 합치게 되면 내년 말에는 총 CAPA가 월 4,600톤에 이르게 된다. 이는 곧 NCA 시장 점유율 1위 업체인 스미토모메탈마이닝 CAPA 수준에 근접하는 수준에 이르게 되는 것이다.

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

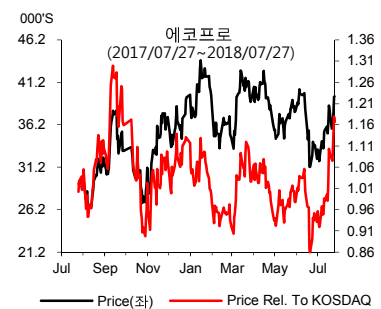
또한 환경사업부문의 경우 고객사의 설비투자 등으로 인하여 수주 가능성이 높아지면서 수익성 개선에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

액면가	500원
종가(2018/07/27)	39,500원

Stock Indicator

자본금	11십억원
발행주식수	2,209만주
시가총액	873십억원
외국인지분율	3.1%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	-원
BPS(2017)	6,636원
ROE(2017)	-%
52주 주가	26,450~43,750원
60일평균거래량	729,813주
60일평균거래대금	26.2십억원

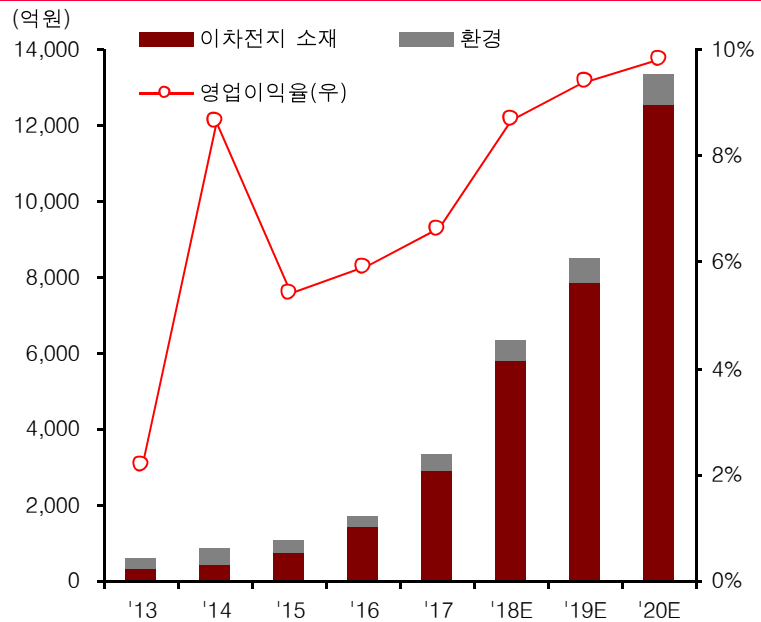
Price Trend



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	6,300	550	410	340	313	1,417	27.9
2019E	8,500	800	660	548	383	1,733	22.8
2020E	13,300	1,300	1,160	880	616	2,788	14.2

자료: 에코프로, 하이투자증권

<그림 10> 에코프로 실적 추이



자료: 에코프로, 하이투자증권

<표 1> 에코프로비엠 CAPA 추이

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	1,000	NCA/CSG
포항 1단계	2019년	2,300	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. [\(작성자: 이상헌\)](#)

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(매수): 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 투자비율 등급 공시 2018-06-30 기준

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