

2018/07/30

엘앤에프 (066970)

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

선두업체로서의 CAPA 증가가 실적 성장을 가져온다

NR

- 이차전지용 양극활 물질 전문 제조업체
- CAPA 증설 및 NCM 증가 효과로 실적 턴어라운드 가속화

2016년 2분기부터 가동률 상승 및 신규 거래처 확대에 인하여 매분기 이익이 증가하면서 실적이 턴어라운드 되고 있다. 즉, 공장 가동률이 상승하였을 뿐만 아니라 중국 업체 등으로 신규 거래처가 확대되면서 매출이 증가하여 실적이 턴어라운드 되었으며, 고부가가치인 NCM소재 양극활물질 매출 증가 등도 수익성 개선에 일조를 하였다.

이러한 환경하에서 당사는 현재 양극활물질에 대한 증설이 단계적으로 이루어지고 있다. 즉 2015년 신규공장 증설 완료로 인하여 총 CAPA가 10,000톤/년으로 늘어났으며, 2016년에도 2,000톤이 추가 증설이 이루어져 총 CAPA가 12,000톤/년으로 증가하였다.

또한 2017년에도 2,000톤 증설이 완료되어 총 CAPA가 14,000톤/년에 이르렀다. 이에 따라 연간 판매량이 2014년 8,000톤, 2015년 9,000톤, 2016년 11,000톤, 2017년 13,000톤을 상회 하는 등 지속적으로 증가하고 있다. 올해의 경우도 증설이 이루어 지면서 총 CAPA가 16,000톤/년에 이르게 될 것이다.

무엇보다 지난 5월 공시를 통하여 국내외 고객향 양극활물질 수요 증가에 대응하기 위해 770억원 규모로 1단계 투자를 2019년 10월까지 진행하여 이차전지 양극활물질 생산 CAPA를 확대할 예정이라고 발표하였다. 투자규모 등을 고려할 때 증설 CAPA는 12,000톤 이상이 될 것으로 예상되므로 2019년에는 총 CAPA는 30,000톤/년 수준에 이르게 될 것이다. 따라서 2020년부터 CAPA 증설효과가 본격화 될 것으로 예상된다.

향후에도 고객사의 증설 등을 고려할 때 추가 투자가 기대된다.

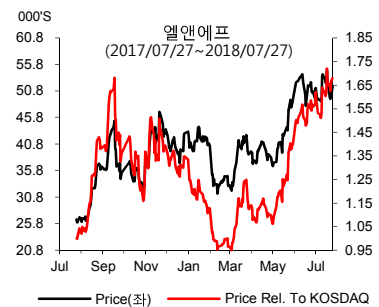
당사는 현재 NCM소재 양극활물질을 전동공구 및 전기차용 등에 공급하면서 매출비중이 약 70%로 상승하였는데, 향후 전기차용 고출력 배터리 수요가 증가하면서 NCM소재 양극활물질 성장이 가속화 될 것으로 예상된다. 이에 따라 CAPA 증설 효과와 더불어 NCM소재 양극활물질 매출 증가로 인하여 해를 거듭할수록 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다.

액면가	500원
증가(2018/07/27)	51,700원

Stock Indicator

자본금	12.3십억원
발행주식수	2,475만주
시가총액	1,280십억원
외국인지분율	13.2%
배당금(2017)	100원
EPS(2017)	811원
BPS(2017)	5,339원
ROE(2017)	19.0%
52주 주가	25,950~54,500원
60일평균거래량	378,398주
60일평균거래대금	18.4십억원

Price Trend

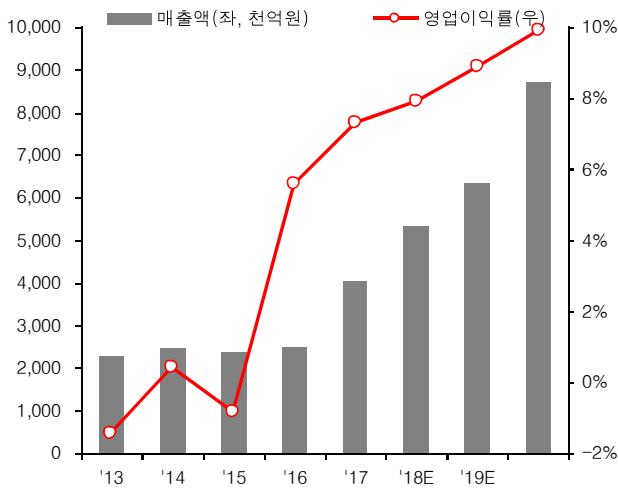


— Price(좌) — Price Rel. To KOSDAQ

FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2013	2,260	-32	-81	-90	-73	-	-
2014	2,457	10	-16	-21	-14	-	-
2015	2,351	-20	-49	-50	-35	-	-
2016	2,497	139	68	52	57	262	57.1
2017	4,030	294	186	206	199	811	52.8
2018E	5,300	420	370	296	284	1,148	45.0
2019E	6,300	560	510	408	392	1,583	32.6
2020E	8,700	860	810	650	620	2,505	20.6

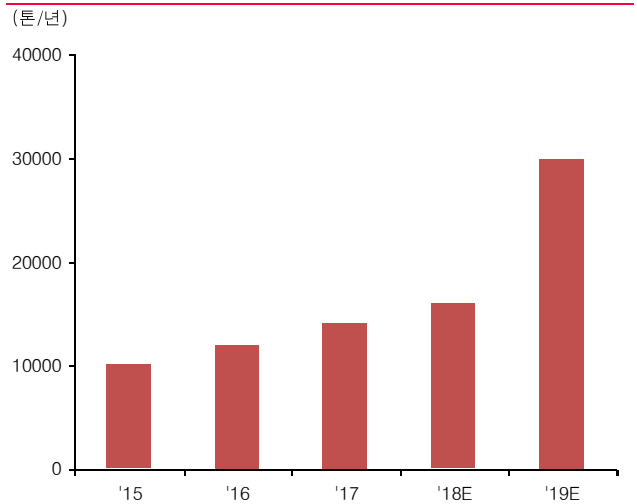
자료: 엘앤에프, 하이투자증권

<그림 11> 엘앤에프 실적 추이



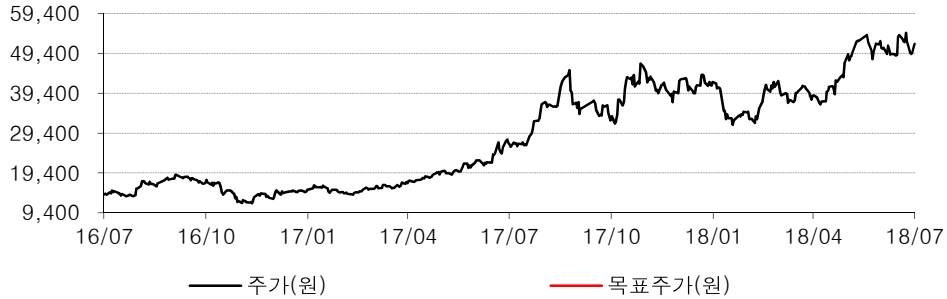
자료: 엘앤에프, 하이투자증권

<그림 12> 엘앤에프 CAPA 추이



자료: 엘앤에프, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(엘앤에프)



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%	-