

[이슈22]

이차전지 증설이 정답이다

수요증가로 인한 증설은 선두주자가 최대 수혜

2018/07/30

- 스마트카 활성화의 기본 전제 조건은 전기차 대중화
- 달리는 전기차, 나는 이차전지

전기차의 경우 기존 자동차의 대체재로 부상하며 성장할 것으로 전망된다. 2017년 xEV의 판매량은 368만대로 글로벌 자동차 수요 대비 비중은 약 1.5%에 그쳤으나, 2020년에는 판매량 850만대로 글로벌 자동차 수요 대비 약 6.3%까지 도달할 것으로 전망된다. 이와 같이 전기차 시장 성장으로 인하여 이차전지의 경우 IT중심의 소형 전지 성장이 둔화되는 반면에 전기차 및 ESS에 적용되는 중대형이 성장하면서 전기차 부문의 비중은 2016년 47.9%에서 2022년 80.7%로 급성장할 것으로 예상된다.

- 선두 이차전지 소재 업체 투자에 대한 선순환 효과로 밸류에이션 배수 높아질 듯

이차전지 소재 관련 선두업체의 경우 현재 공격적인 CAPA 증설이 이루어지고 있을 뿐만 아니라 CAPA 증설 완료 이후에는 시장규모 확대로 가동률 상승이 빠르게 이루어 지면서 투자에 대한 회수기간이 그 만큼 빨라지게 될 것이다. 이는 곧 투자에 대한 선순환 효과가 발생하는 것으로 이차전지 소재 관련 선두업체의 밸류에이션 배수를 높이는 요인이 될 것이다. 따라서 투자에 대한 선순환 효과로 실적 턴어라운드가 가속화 되는 이차전지 소재 관련 선두업체인 일진머티리얼즈, 에코프로, 엘앤에프 등에 주목해야 한다.

- 투자 유망주: 일진머티리얼즈, 에코프로, 엘앤에프,

- 일진머티리얼즈(020150): 선두업체로서 CAPA증설 ⇒ 실적 개선세 가속화
- 에코프로(086520): CAPA 증설도 빠르게, 실적 성장도 빠르게
- 엘앤에프(066970): 선두업체로서의 CAPA 증가가 실적 성장을 가져온다

Analyst 이상현

(2122-9198)

value3@hi-ib.com

■ 스마트카 활성화의 기본 전제 조건은 전기차 대중화

제4차 산업혁명인 스마트시대가 도래하고 있는 가운데 스마트카가 주목 받고 있다. 스마트폰은 언제 어디서나 인터넷에 접근할 수 있기 때문에 온라인 산업은 물론 오프라인 산업의 지형까지 변화시키면서 스마트 혁명이 일어나고 있는데, 이와 같은 스마트 혁명의 다음 주자로 가장 유력하게 떠오르고 있는 분야가 스마트카이다.

스마트카는 전기전자, 통신 등 ICT를 융합해 고도의 안전과 편의를 제공하는 자동차이다. 좁은 의미로는 통신망에 상시 연결된 커넥티드카(Connected Car)를 가리키며, 넓게는 운전자 조작 없이 자동차 스스로 운전하는 자율주행차를 포함하는 개념이다. 따라서 현재의 스마트카는 주로 커넥티드카 중심으로 논의되고 있으며, 이후 확산될 모델로는 자율주행차이다.

이러한 커넥티드카 및 자율주행차는 하드웨어적인 기술이 아니라 소프트웨어 기술이 중심이다.

전기차의 경우 동력은 배터리가 대신하고 파워트레인은 모터만 있으면 되기 때문에 자동차 생산의 핵심 기술인 엔진 생산 능력과 파워트레인 기술이 상대적으로 중요하지 않을 뿐만 아니라 전기차 부품의 단순화 기술로 인하여 소프트웨어와 유기적으로 연결될 수 있다. 따라서 전기차는 소프트웨어 명령을 변환 없이 모터 제어장치에 전달이 가능하기 때문에 더 빠르고 정확하게 소프트웨어에 반응하게 되며, 오류의 발생 가능성도 줄어들게 된다.

과거의 전기차는 배터리를 이용한 주행이 목적이었지만, 현재의 전기차는 소프트웨어를 통한 효율의 극대화가 핵심이다. 즉, 과거와 달리 최근 들어 전기차의 중심이 친환경차에서 스마트카로 전환되고, 이에 따른 시장 패러다임이 바뀌기 시작하면서 전기차는 새로운 성장 동력을 갖게 되었다.

결론적으로 전기차는 스마트카 성장의 기본 전제 조건이기 때문에 스마트카가 활성화되기 위해서는 전기차 대중화가 선행되어야 한다. 따라서 전기차를 친환경과 연비, 신재생에너지 측면에서 뿐만 아니라 스마트카 개념까지 가세되면서 석유가격과 상관없이 전기차에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것이다.

■ 달리는 전기차, 나는 이차전지

전기차의 경우 기존 자동차의 대체재로 부상하며 성장할 것으로 전망된다. 2017년 xEV의 판매량은 368만대로 글로벌 자동차 수요 대비 비중은 약 1.5%에 그쳤으나, 2020년에는 판매량 850만대로 글로벌 자동차 수요 대비 약 6.3%까지 도달할 것으로 전망된다.

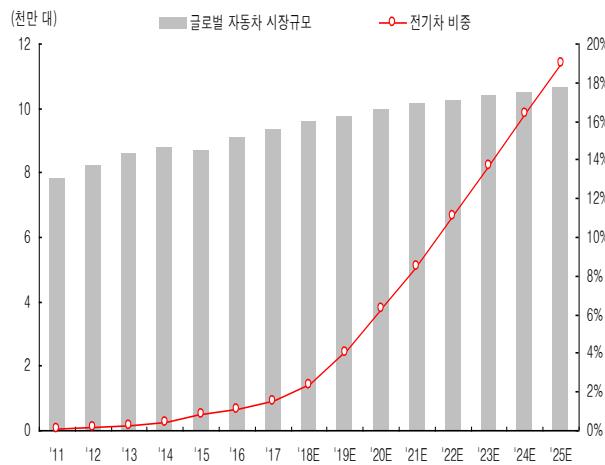
특히 순수전기차인 BEV의 경우 2017년 80만대에서 2020년에는 380만대에 이를 것으로 전망된다. 그 동안 전기차 시장은 경제성 등을 이유로 HEV(하이 브리드)가 성장을 주도해 왔으나 환경규제 강화시 EV나 PHEV 생산에 대한 필요성이 높아질 수 있다는 점에서 전기차 시장의 흐름이 점차 바뀔 수 있을 것으로 예상된다.

이와 같은 전기차 시장의 성장으로 전기차용 이차전지 수요도 증가할 것으로 예상된다. 이차전지 중 핵심제품인 리튬 이차전지의 글로벌 시장규모는 용량 기준으로 2016년 96GWh 불과하였으나, 2017년 120GWh, 2022년 825GWh으로 성장할 것으로 예상된다. 금액기준으로 추정한 시장규모는 2016년 170억 달러, 2022년 720억 달러로 2017년 이후 연평균 성장률은 약 30%에 달할 것으로 전망된다.

IT중심의 소형 전지시장의 성장이 둔화되면서, 산업 트렌드는 전기차 및 ESS에 적용되는 중대형 시장으로 옮겨갈 것으로 예상됨에 따라 2016년 IT관련 소형전지시장의 비중은 50.0%에서, 2022년 15.3%로 급감할 것으로 전망된다.

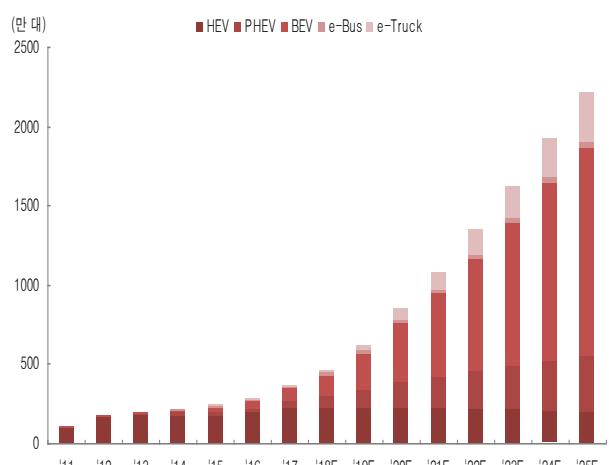
반면에 이차전지 기반 전기차 부문의 비중은 글로벌 친환경정책 강화 기조에 따라 2016년 47.9%에서 2022년 80.7%로 급성장할 것으로 예상된다. 이와 같이 전기차용 리튬이차전지 시장의 성장 속도가 가파를 것으로 전망하는 이유는 전기차용 시장 내에서 향후 EV 및 PHEV 비중이 확대됨에 따라 대당 배터리 사용량이 증가하기 때문이다.

<그림 1> 글로벌 자동차 수요 대비 전기차 비중 추이



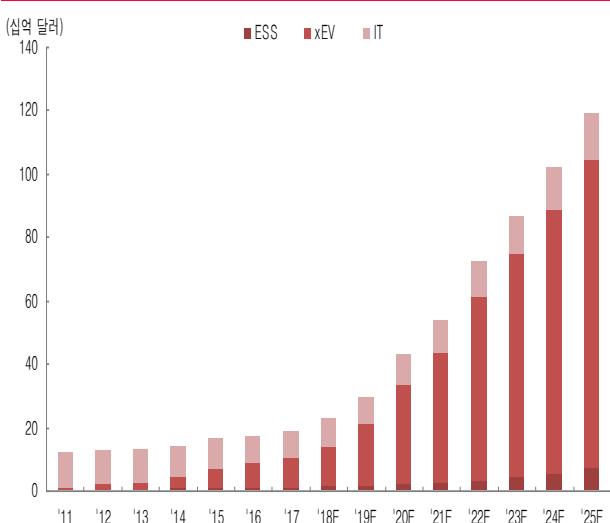
자료: SNE리서치, 하이투자증권

<그림 2> 글로벌 전기차 시장 전망(타입별)



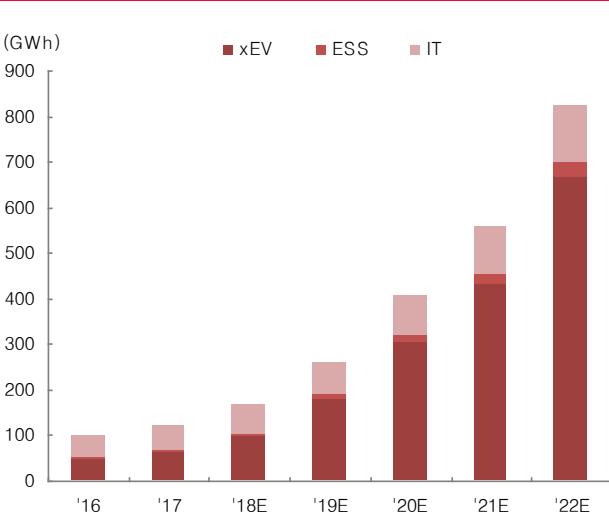
자료: SNE리서치, 하이투자증권

<그림 3> 리튬이차전지 시장규모 추이(금액 기준)



자료: SNE리서치, 하이투자증권

<그림 4> 리튬이차전지 시장규모 추이(용량 기준)



자료: SNE리서치, 하이투자증권

■ 선두 이차전지 소재 업체 투자에 대한 선순환 효과로 밸류에이션 배수 높아질 듯

리튬이온전지는 양극(anode)과 음극(cathode) 사이에 유기 전해질을 넣어 충전과 방전을 반복하게 하는 원리로 플러스 극의 리튬이온이 중간의 전해액을 지나 마이너스 쪽으로 이동하면서 전기를 발생시킨다.

리튬이온전지의 핵심소재로는 충전시 리튬이온을 제공하는 양극(anode), 리튬이온을 받아들이는 음극(cathode), 양극과 음극에서 발생한 전자가 외부회로를 통해 일을 할 수 있도록 내부 단락을 방지하는 분리막(separator), 리튬이온이 이동할 수 있는 공간과 환경을 제공하는 전해액(electrolyte) 등이 있다.

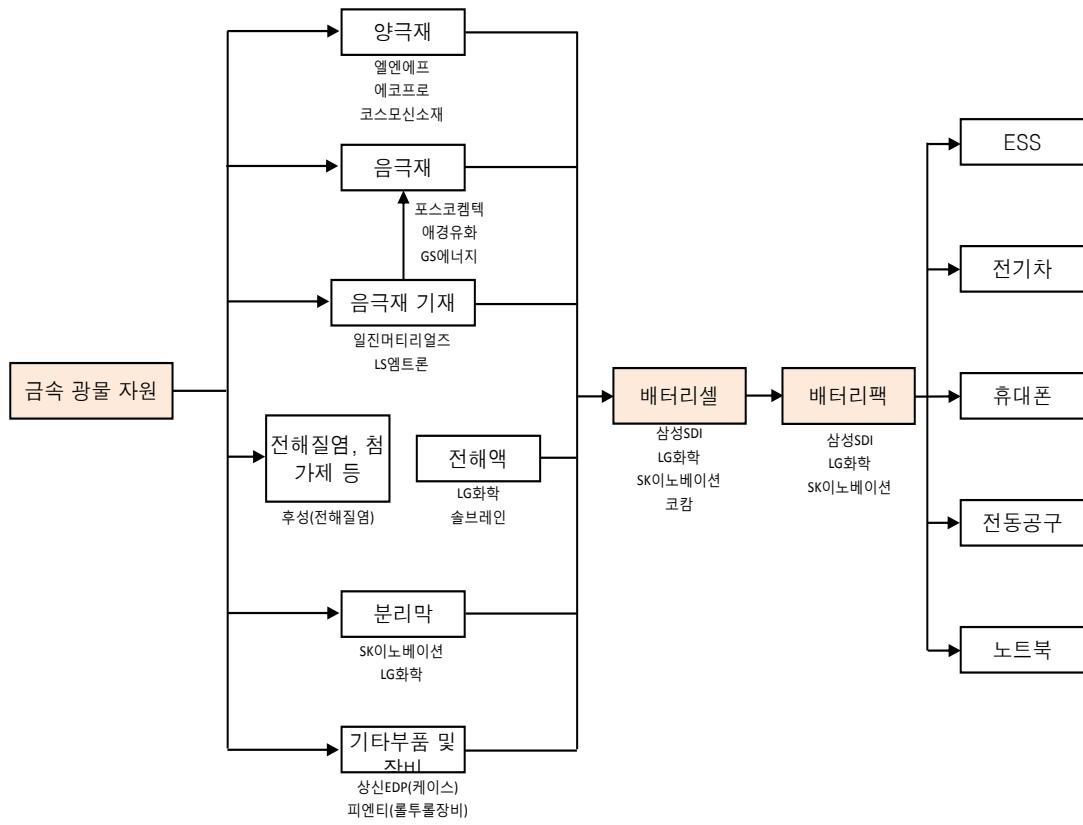
리튬이온전지의 제조원가 중 소재비는 45~50%에 이르고 있는데 이 중 4대 핵심소재인 양극재, 음극재, 분리막, 전해액 등이 차지하는 비중은 70~75% 정도이다.

전기차 관련 중대형 이차전지 성장 등으로 인하여 세계 리튬이차전지 시장규모는 더욱 더 확대될 것이며, 이에 따라 이차전지 소재 시장 규모도 향후 큰 폭으로 성장할 것으로 예상된다.

특히 이차전지 소재 관련 선두업체의 경우 현재 공격적인 CAPA 증설이 이루어지고 있을 뿐만 아니라 CAPA 증설 완료 이후에는 시장규모 확대로 가동률 상승이 빠르게 이루어 지면서 투자에 대한 회수기간이 그 만큼 빨라지게 될 것이다. 이는 곧 투자에 대한 선순환 효과가 발생하는 것이므로 이차전지 소재 관련 선두업체의 밸류에이션 배수를 높이는 요인이 될 것이다.

따라서 투자에 대한 선순환 효과로 실적 텐어라운드가 가속화 되는 이차전지 소재 관련 선두업체인 일진머티리얼즈, 에코프로, 엘앤에프 등에 주목해야 한다.

<그림 5> 이차전지 Value Chain



자료: 업계자료, 하이투자증권

투자 유망 종목

일진머티리얼즈(020150)

에코프로(086520)

엘앤에프(066970)

2018/07/30

일진머티리얼즈(020150)

선두업체로서 CAPA증설 ⇒ 실적 개선세 가속화

- 이차전지용 및 IT제품에 부품소재로 사용되는 일렉포일 제조업체
- 선두업체로서 이차전지용 일렉포일 CAPA 증가 中

리튬 이차전지 시장의 경우 IT중심의 소형 전지시장의 성장이 둔화되면서, 산업 트렌드는 전기차 및 ESS에 적용되는 중대형 시장으로 옮겨갈 것으로 예상된다. 특히 이차전지 기반 전기차 부문의 비중은 글로벌 친환경정책 강화 기조에 따라 2016년 47.9%에서 2022년 80.7%로 급성장할 것으로 전망된다.

동사의 이차전지용 일렉포일 시장 점유율은 2017년 기준 15.0%로 국내 1위를 차지하고 있으며 주요 고객사로는 삼성SDI, LG화학, BYD, CATL 등이 있다.

이러한 환경하에서 동사는 I2B(이차전지용 일렉포일)에 대한 매출 비중이 구조적으로 증가하고 있다. 이는 ICS(PCB의 CCL용 일렉포일) CAPA 일부를 I2B(이차전지용 일렉포일)으로 전환하고 있기 때문이다.

또한 올해 9월 완공을 목표로 I2B(이차전지용 일렉포일) CAPA을 증설 중에 있다. 즉, 2017년 말 기준 14만톤/년에서 2018년 말 기준 25만톤/년까지 증가할 것으로 예상된다.

무엇보다 이번 투자가 연산 5만톤 증설 프로젝트 중 1단계 투자로 시장상황에 맞춰 추가적으로 증설을 진행할 수 있을 것이다.

- 내년부터 CAPA증설에 따른 매출 성장 가속화 되면서 레버리지 효과로 수익성 개선될 듯

I2B(이차전지용 일렉포일) 관련 1만톤/년 신규 증설라인은 올해 4분기 시운전을 거쳐 내년 1분기부터 본격적인 상업생산에 들어갈 것으로 예상된다.

향후 시장 성장으로 인한 수요상황 등을 고려할 때 내년 2분기말에는 풀가동이 가능할 것으로 기대된다.

따라서 내년부터 CAPA 증설에 따른 매출 성장이 본격화 될 것으로 예상될 뿐만 아니라 레버리지 효과로 인한 수익성이 개선될 것이다.

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

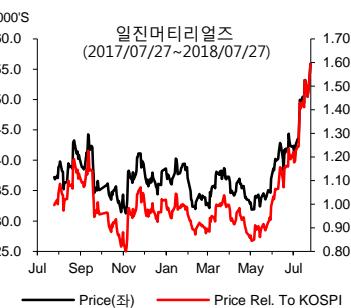
NR

액면가	500원
종가(2018/07/27)	55,900원

Stock Indicator

자본금	23십억원
발행주식수	4,611만주
시가총액	2,578십억원
외국인지분율	5.0%
배당금(2017)	650원
EPS(2017)	997원
BPS(2017)	11,531원
ROE(2017)	10.3%
52주 주가	31,250~55,900원
60일평균거래량	581,638주
60일평균거래대금	25.3십억원

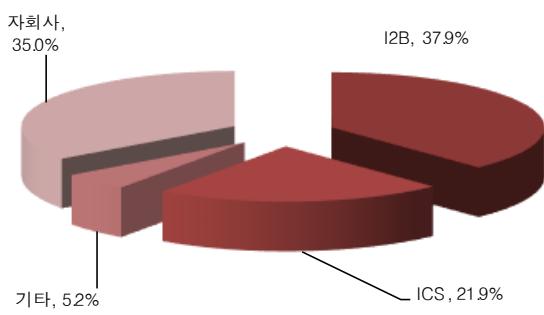
Price Trend



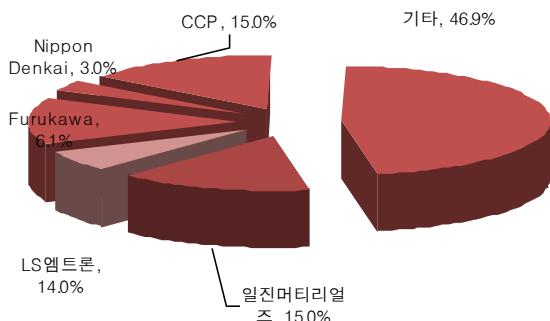
FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2015	3,934	144	793	-633	-383	-	-
2016	3,990	290	203	406	393	968	13.9
2017	4,540	495	416	422	422	997	38.4
2018E	5,050	500	510	408	400	867	64.5
2019E	6,500	900	910	728	713	1,546	36.1
2020E	7,800	1,085	1,095	876	858	1,860	30.0

자료: 일진머티리얼즈, 하이투자증권

<그림 6> 매출구성(2017년 기준)



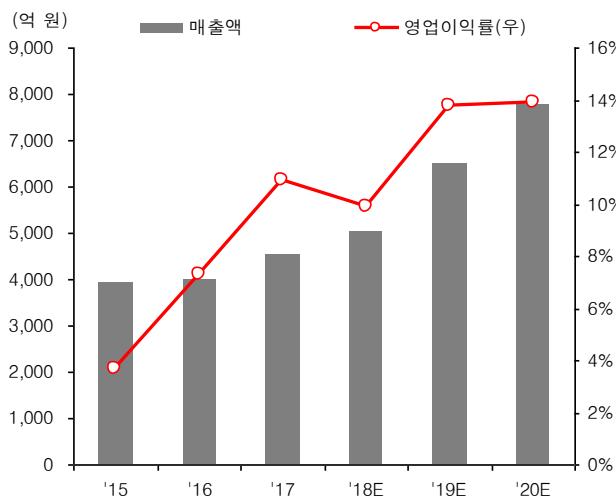
<그림 7> 이차전지용 일렉포일 세계시장 점유율(2017년 기준)



자료: 일진머티리얼즈, 하이투자증권

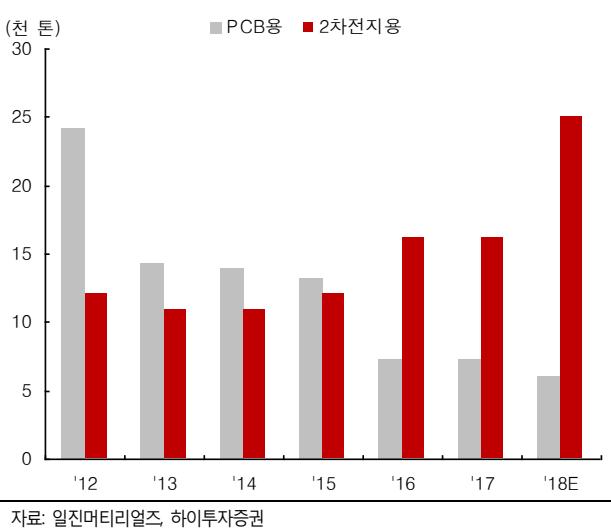
자료: 일진머티리얼즈, 하이투자증권

<그림 8> 일진머티리얼즈 실적 추이



자료: 일진머티리얼즈, 하이투자증권

<그림 9> 일진머티리얼즈 생산 CAPA 추이



자료: 일진머티리얼즈, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(일진머티리얼즈)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-07-16	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-mail 등을 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: 이상한](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -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%	-

2018/07/30

에코프로(086520)

CAPA 증설도 빠르게, 실적 성장도 빠르게

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

양극활물질 중 에너지밀도가 가장 높은 NCA는 고용량이면서 고출력이기 때문에 주로 전동공구와 전기자전거 등에 사용되고 있는데, 향후에는 전기차 등 중대형 이차전지에 적용비중이 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 이루어 지면서 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 턴어라운드가 가속화 될 것으로 예상된다.

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

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

NR

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

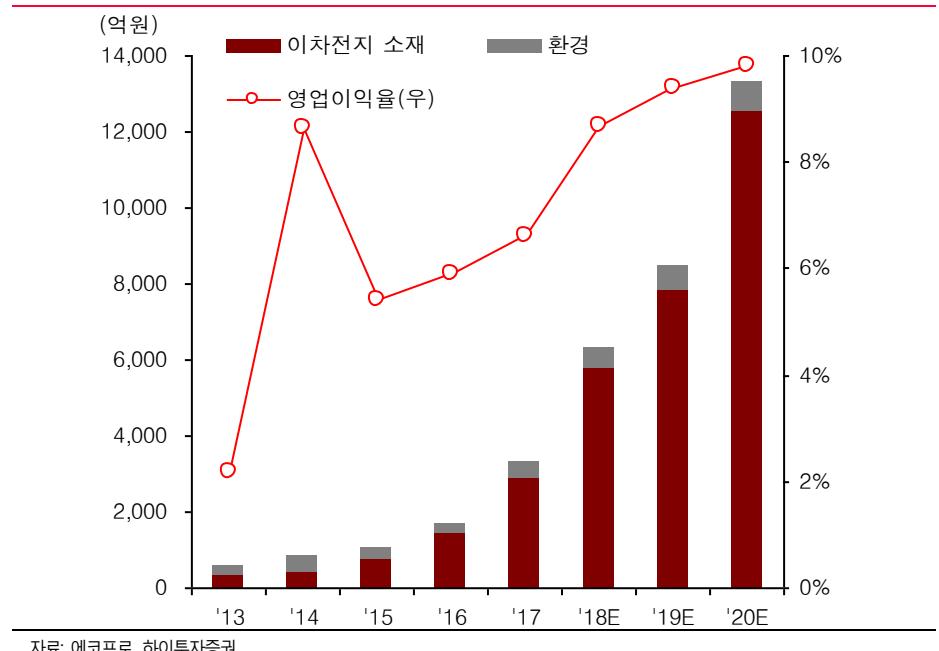
Price Trend



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-mail 등을 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: 이상한](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -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%	-

2018/07/30

엘앤에프(066970)

선두업체로서의 CAPA 증가가 실적 성장을 가져온다

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

2016년 2분기부터 가동률을 상승 및 신규 거래처 확대로 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 동사는 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.

동사는 현재 NCM소재 양극활물질을 전동공구 및 전기차용 등에 공급하면서 매출비중이 약 70%으로 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.

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

NR

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

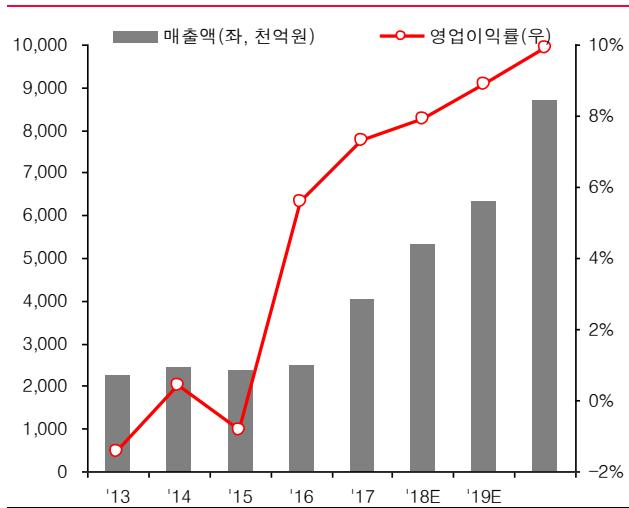




FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2013	2,260	-32	-81	-90	-73	-	-
2014	2,457	10	-16	-21	-14	-	-
2015	2,351	-20	-49	-50	-35	-	-
2016	2,497	139	68	52	57	262	57.1
2017	4,030	294	186	206	199	811	52.8
2018E	5,300	420	370	296	284	1,148	45.0
2019E	6,300	560	510	408	392	1,583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

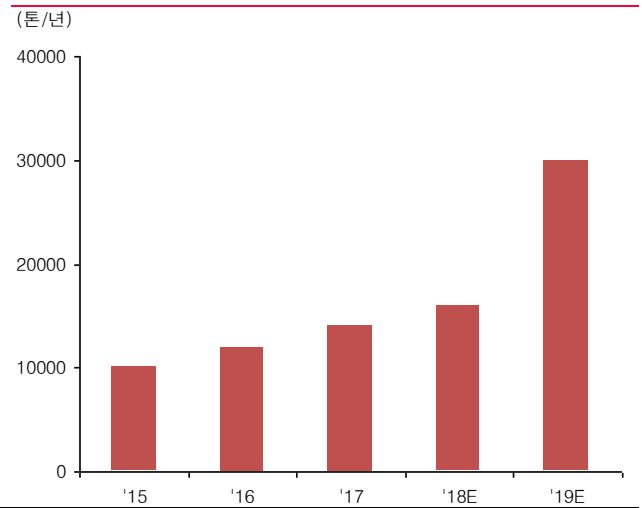
자료: 엘앤에프, 하이투자증권

<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-mail 등을 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: 이상한](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -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%	-