

2018/08/20

# 에코프로(086520)

지주/Mid-Small Cap 이상현

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

## CAPA 증설도 빠르게, 실적 성장도 빠르게

NR

### ■ 올해 2분기에 이어 하반기에도 양호한 실적 지속될 듯

동사는 올해 2분기 K-IFRS 연결기준 매출액 1,362억원(YoY+87.6%), 영업이익 111억원(YoY+60.9%)으로 양호한 실적을 기록하였다.

이는 이차전지 양극재 성장이 실적 향상을 견인하였기 때문이며, 하반기에도 CAPA 증설 효과로 인하여 실적 턴어라운드가 가속화 될 것으로 예상된다.

### ■ CAPA 증설 가속화로 실적 성장도 빠르게 성장할 듯

동사의 자회사인 에코프로비엠에서는 현재 NCA소재 양극활물질 대부분 전동공구 및 전 기자동차용으로 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.

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 턴어라운드가 가속화 될 것으로 예상된다.

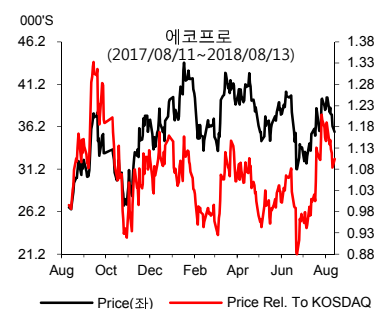
또한 환경사업부문의 경우 고객사의 설비투자 등으로 인하여 수주 가능성이 높아지면서 수익성 개선에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

|                |         |
|----------------|---------|
| 액면가            | 500원    |
| 종가(2018/08/13) | 35,600원 |

#### Stock Indicator

|           |                |
|-----------|----------------|
| 자본금       | 11십억원          |
| 발행주식수     | 2,209만주        |
| 시가총액      | 786십억원         |
| 외국인지분율    | 4.6%           |
| 배당금(2017) | -              |
| EPS(2017) | -원             |
| BPS(2017) | 6,636원         |
| ROE(2017) | -%             |
| 52주 주가    | 26,500~43,750원 |
| 60일평균거래량  | 755,170주       |
| 60일평균거래대금 | 27.4십억원        |

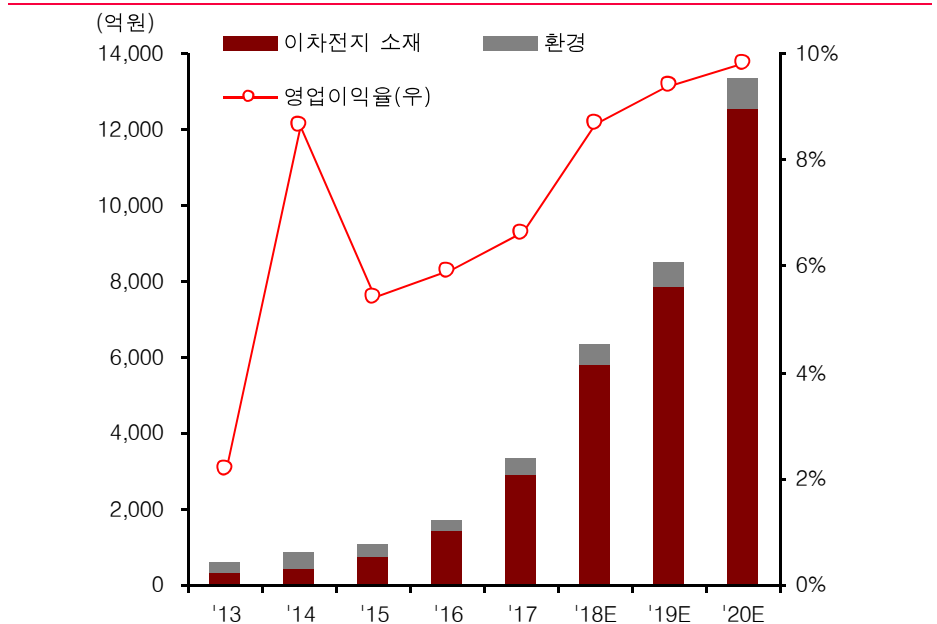
#### Price Trend



| FY    | 매출액<br>(억원) | 영업이익<br>(억원) | 세전이익<br>(억원) | 순이익<br>(억원) | 지배주주순이익<br>(억원) | EPS<br>(원) | PER<br>(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      | 25.1       |
| 2019E | 8,500       | 800          | 660          | 548         | 383             | 1,733      | 20.5       |
| 2020E | 13,300      | 1,300        | 1,160        | 880         | 616             | 2,788      | 12.8       |

자료: 에코프로, 하이투자증권

<그림 82> 에코프로 실적 추이



자료: 에코프로, 하이투자증권

<표 11> 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<br>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%   | -  |