

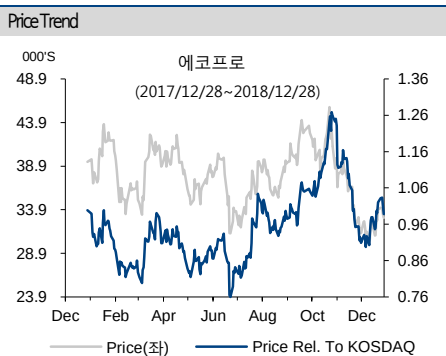
에코프로 (086520)

NR

액면가	500 원
증가(2018/12/28)	33,000 원

Stock Indicator	
자본금	11 십억원
발행주식수	2,209 만주
시가총액	729 십억원
외국인지분율	6.6%
52 주 주가	29,900~45,700 원
60 일평균거래량	788,321 주
60 일평균거래대금	29.8 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.6	-19.8	2.6	-16.9
상대수익률	8.5	-4.8	17.1	0.0



FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	329	640	900	1330
영업이익(십억원)	22	51	83	130
순이익(십억원)	-7	30	45	67
EPS(원)	-	1,372	2,037	3,038
BPS(원)	-	24.1	16.2	10.9
PER(배)	-	24.1	16.2	10.9
PBR(배)	-	24.1	16.2	10.9
ROE(%)	-	24.1	16.2	10.9
배당수익률(%)	-	24.1	16.2	10.9
EV/EBITDA(배)	-	24.1	16.2	10.9

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

발빠른 증설이 실적 성장을 가져온다

지난해 3 분기에 이어 올해에도 양호한 실적 지속될 듯

동사는 올해 3 분기 K-IFRS 연결기준 매출액 1,783 억원(YoY+119.3%), 영업이익 171 억원(YoY+413.0%)으로 양호한 실적을 기록하였다.

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

CAPA 증설 가속화로 실적 성장도 빠르게 성장할 듯

동사의 자회사인 에코프로비엠에서는 현재 NCA 소재 양극활물질 대부분 전동공구 및 전전자전거용으로 삼성 SDI 및 무라타 등에 공급하고 있다. 향후 전기차의 경우 300KM 이상 주행 가능한 고출력 배터리 수요가 증가하면서 NCA 소재 양극활물질 성장이 가속화 될 것으로 예상됨에 따라 동사 수혜가 가능할 것이다.

에코프로비엠은 현재 NCA 소재 양극활물질에 대한 증설이 단계적으로 이루어지고 있다. 즉, 2015 년 10 월 제 3 공장 증설 완료로 인하여 CAPA 가 월 210 톤에서 월 350 톤으로 늘어났으며, 2016 년 10 월에도 제 3 공장의 부분적인 증설로 인하여 CAPA 가 월 470 톤으로 증가하였다. 또한 2017 년 제 4 공장에서는 새롭게 월 450 톤 증설을 진행하여 총 CAPA 가 월 920 톤에 이르게 되었을 뿐만 아니라 지난해에는 큰 폭의 증설이 이루어지면서 지난해 말 기준으로 총 CAPA 가 월 2,000 톤에 이를 것으로 예상된다.

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

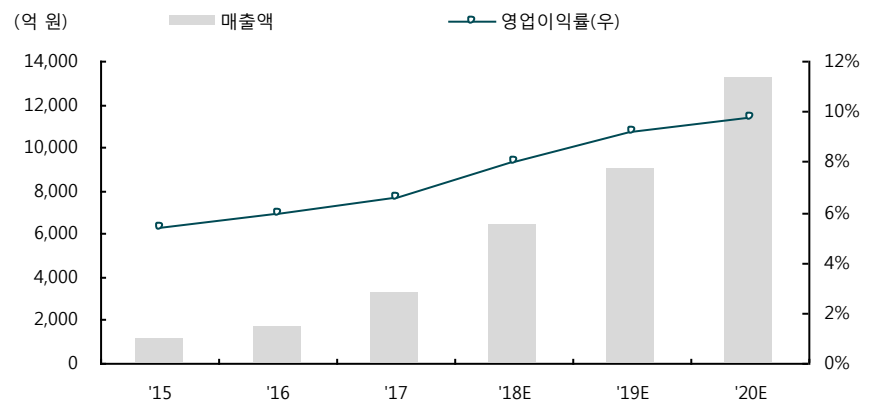
한편, 환경사업부문의 경우 고객사의 설비투자 등으로 인하여 수주 가능성이 높아지면서 수익성 개선에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

표30. 에코프로 실적 추이 및 전망

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	6,400	510	440	374	303	1,372	24.1
2019E	9,000	830	680	556	450	2,037	16.2
2020E	13,300	1,300	1,150	920	671	3,038	10.9

자료: 에코프로, 하이투자증권

그림99. 에코프로 실적 추이



자료: 에코프로, 하이투자증권

표31. 에코프로비엠 CAPA 추이

Plant	준공	생산 MT/월(전구체)	비고
CAM1	2008 년	50(50)	NCA
CAM2	2010 년	150(300)	NCA/NCM 다기능설비
CAM3	2015 년	150	NCA
CAM3N	2016 년	120	NCA
CAM4	2017 년	450	NCA
CAM4N	2018 년	1,000	NCA/CSG
포항 1 단계	2019 년	2,300	NCA/CSG

자료: 에코프로, 하이투자증권

에코프로
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	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 기관투자자 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 : 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- 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 투자비용 등급 공시 2018-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.9%	9.1%	-