

엠플러스 (259630)

스몰캡



심'seob

02 3770 5719
euisseob.shim@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated
목표주가	
현재주가 (3/6)	21,300원
상승여력	

시가총액	1,089억원
총발행주식수	5,111,890주
60일 평균 거래대금	10억원
60일 평균 거래량	47,174주
52주 고	34,100원
52주 저	14,850원
외인지분율	1.54%
주요주주	김중성 외 13 인 29.76%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.9	19.9	(7.0)
상대	(1.4)	13.6	7.0
절대(달려환산)	2.3	17.9	(10.7)

수주에서 답을 찾자

2차전지 조립공정 강소기업

2003년 설립, 2017년 코스닥 시장에 상장한 파우치형 2차전지 조립공정 장비 제조사. 조립공정 내 유일하게 전체 공정 장비를 턴키로 납품할 수 있는 설계·제조 기술력을 보유.

주요 고객사는 Wanxiang, 국련, Junsheng, EVE Energy, SK이노베이션 등 대부분이 중국 업체. 2018년 기준 국가별 매출 비중은 중국 82%, 한국 15%, 기타 3%로 구성. 조립공정 장비 관련 경쟁사로는 디에이테크놀로지, 엔에스 등이 있음

파우치형 비중 증가로 Outperform 전망

중국 고객사들의 라인 증설과 더불어 중국 내 주요 배터리업체들의 파우치형 전지 비중증가로 수주 증가 추세 지속. 국내 고객사 또한 서산을 비롯, 헝가리, 중국 등 추가 증설 계획을 공격적으로 발표하고 있어 2019년 실적에 큰 폭 기여할 것으로 전망.

추가적인 국내 고객사 수주에 대해서도 가능성은 열려 있는 상황. 삼성SDI의 경우 대면적 배터리 신규라인 조립공정에 기존 와인딩 공정 대신 노칭-스태킹 공정을 도입할 것으로 전망되어, 이에 따른 수혜 또한 기대.

점점 늘어나는 잔고!

2018년 매출액 781억원(YoY +8%), 영업이익 16억원(YoY -80%), 당기순이익 11억원(YoY -77%)으로 부진한 실적 시현. 고객사 공장 건축 지연 및 이에 따른 극판공정 안정화 지연으로 조립공정 라인 설치에 난항을 겪으며 매출원가, 판관비, 총당금 등 관련 비용 큰 폭 증가.

2018년 난항을 겪었으나, 수주 금액의 경우 매년 큰 폭 증가 추세에 있으며, 지난 연말 완공된 청주 2공장 가동과 더불어 2019년 큰 폭의 외형 성장 및 수익성 회복 기대. 수주금액은 '17년 569억원에서 '18년 1,130억원으로 증가. '19E 1,500억 달성도 가능할 것으로 기대.

수주 협의 단계부터 매출 인식까지 1년 남짓 걸리는 사업 특성상 수주 증가 추세에 주목할 필요. 고객사 대금 집행 등으로 인해 1Q는 다소 부진할 것으로 전망되나, 늘어난 수주잔고를 바탕으로 하반기 기대치를 더욱 높일 수 있을 것으로 기대

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2016A	2017A	2018P	2019E
매출액	280	721	781	1,100
영업이익	42	80	16	80
지배순이익	35	49	11	68
PER	N/A	N/A	96.7	16.2
PBR	N/A	N/A	2.8	2.7
EV/EBITDA	N/A	N/A	68.3	13.7
ROE	32.8	14.7	2.9	16.8

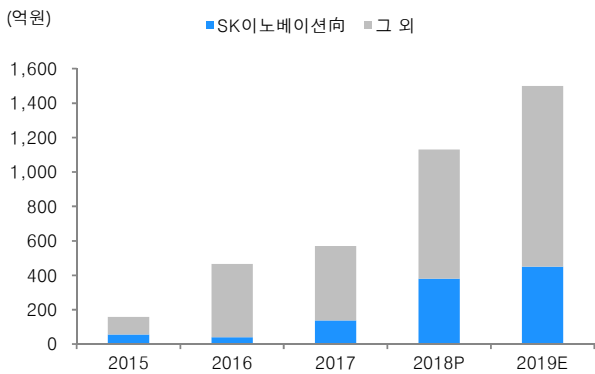
자료: 유안타증권

국내 유일 조립공정 전체 설계 / 제작 / 공급 능력 보유로 Turn-Key 가 가능한 기업



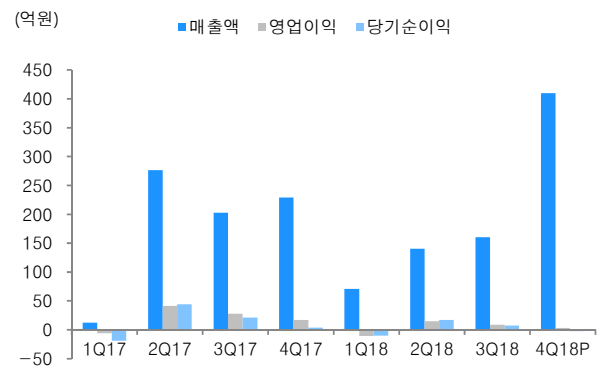
자료: 엠플러스, 유안타증권 리서치센터

연도별 수주 금액 추이 및 전망



자료: 엠플러스, 유안타증권 리서치센터

분기별 실적 추이



자료: 엠플러스, 유안타증권 리서치센터

엠플러스(259630) 재무제표 (K-IFRS 별도)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액				280	721
매출원가				211	598
매출총이익				69	123
판매비				27	44
영업이익				42	80
EBITDA				46	85
영업외손익				4	-20
외환관련손익				0	0
이자손익				-7	0
관계기업관련손익				0	0
기타				11	-20
법인세비용차감전순이익				46	60
법인세비용				11	10
계속사업순이익				35	49
중단사업순이익				0	0
당기순이익				35	49
지배지분순이익				0	0
포괄순이익				35	47
지배지분포괄이익				35	47

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름				30	-88
당기순이익				35	49
감가상각비				1	2
외환손익				-8	15
중속, 관계기업관련손익				0	0
자산부채의 증감				-25	-189
기타현금흐름				27	35
투자활동 현금흐름				-46	-25
투자자산				0	0
유형자산 증가 (CAPEX)				-3	-45
유형자산 감소				0	0
기타현금흐름				-43	20
재무활동 현금흐름				51	221
단기차입금				-1	13
사채 및 장기차입금				-4	29
자본				6	179
현금배당				0	0
기타현금흐름				50	0
연결범위변동 등 기타				2	-4
현금의 증감				38	104
기초 현금				4	41
기말 현금				41	146
NOPLAT				32	66
FCF				0	-165

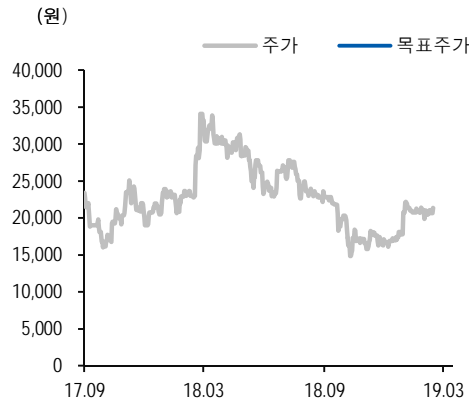
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산				297	453
현금및현금성자산				41	146
매출채권 및 기타채권				41	137
재고자산				156	145
비유동자산				87	151
유형자산				43	86
관계기업등 지분관련자산				0	0
기타투자자산				0	0
자산총계				384	604
유동부채				251	212
매입채무 및 기타채무				117	90
단기차입금				29	42
유동성장기부채				7	7
비유동부채				25	58
장기차입금				12	41
부채총계				276	269
지배지분				108	334
자본금				20	26
자본잉여금				104	262
이익잉여금				-17	47
비지배지분				0	0
자본총계				108	334

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS				1,669	1,121
BPS				2,652	6,538
DPS				0	0
PER					18.1
PBR					3.1
EV/EBITDA					11.6
PSR					1.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)					157.3
영업이익 증가율 (% YoY)					88.0
지배순이익 증가율 (% YoY)					38.8
매출총이익률 (%)				24.6	17.1
영업이익률 (%)				15.1	11.0
지배순이익률 (%)				12.6	6.8
ROIC				0.0	27.1
ROA				0.0	0.0
ROE				0.0	22.2
부채비율 (%)				255.5	80.6
영업이익/이자비용 (배)				5.6	43.7

엠플러스 (259630) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-03-07	Not Rated 담당자 변경	-	1년		
2018-12-12	1년 경과 이후		1년		-
2017-12-12	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.0
Buy(매수)	84.6
Hold(중립)	14.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-02-24

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자:심익섭)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.