



Not Rated

주가(7/13): 189,500원

시가총액: 7,251억원

스몰캡

Analyst 김상표

02) 3787-5293 spkim@kiwoom.com

RA 도기범

02) 3787-3753 kibum.do@kiwoom.com

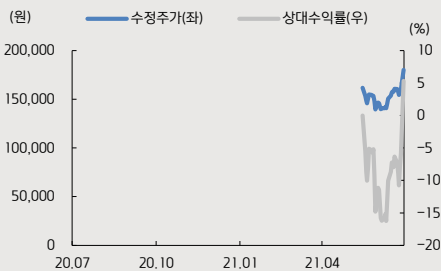
Stock Data

KOSDAQ (7/13)		1,043.31pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	189,500원	139,700원	
등락률	0.0%	35.6%	
수익률	절대	상대	
	1M	35.6%	28.9%
	6M	-	-
	1Y	-	-

Company Data

발행주식수	3,826 천주
일평균 거래량(3M)	133천주
외국인 지분율	12.3%
배당수익률(2020)	N/A
BPS(2020)	N/A
주요 주주	이동채 외 10 인 19.3%

Price Trend



에코프로에이치엔 (383310)

환경 변화의 중심에 서다



환경오염 개선을 위한 국내외 정부 및 기업들의 범세계적인 활동 확대는 동사의 매출 성장 및 수익성 개선에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 1) Covid-19으로 위축된 전방시장의 투자 정상화와, 2) 에너지 효율 측면에서 경쟁우위를 보유한 동사의 자체 기술 및 MW 시스템, 3) 성장동력인 CDM사업과 MW신사업에 대한 투자는 글로벌 ESG 트렌드에 명확하게 부합할 것으로 판단. 분할 후 밸류에이션 리레이팅 요소로 작용할 전망이다

>>> 국내유일의 친환경 토탈 솔루션 기업

동사는 국내유일 친환경 토탈 솔루션 전문 기업으로 에코프로의 환경사업 부문이 인적분할로 신설. 환경오염 개선을 위한 규제 강화에 따라 동사가 사업을 확장하는데 유리한 시장환경이 조성되고 있음. 현재 ESG는 정수기반체제로 운영되고 있으며 동사는 Environment의 핵심 지표인 온실가스 배출 감소와 에너지 사용량 절감 (E-Scoring)을 상승시킬 핵심적인 기술을 보유. 아직 국내에서 ESG 평가를 위한 표준화된 시스템이 부재한 시점에서 환경친화적 및 산업 안전에 대한 시장에 선제적으로 진입하고 있는 동사의 성장성에 주목할 필요가 있다고 판단

>>> ESG 트렌드에 밀접한 사업 포트폴리오

1) 미세먼지 저감 솔루션은 자체 개발 맞춤형 촉매 및 흡착제를 통해 기존 휘발성 유기화합물 (VOCs) 제거 기술 고효율화. 첫 상용화 한 Microwave 에너지 이용 VOCs 제거 설비는 30% 이상 에너지 절감 가능. 핵심 전방산업의 중장기 투자가 예상됨에 따라 실적 호조 전망. 2) 온실가스 감축 솔루션은 6대 온실가스 중 반도체 제조공정에서 발생하는 과불화탄소 (PFCs) 감축을 타겟. 기존 Point of Use (POU) 대비 Regenerative Catalytic System (RCS) 역시 동사가 첫 상용화한 고효율 설비. 탄소배출권 시장 활성화에 따라 처리 효율이 높은 RCS 적용 확대로 수익성 개선 예상. 3) 클린룸 케미컬필터는 반도체공정 미세화로 클린룸 내부 필터 설치 면적 증가. 신규 장비용필터 수요 및 교체 수요 증가를 기반으로 안정적인 매출 구조 구축

>>> 성장에 대한 눈높이가 높아지는 시점

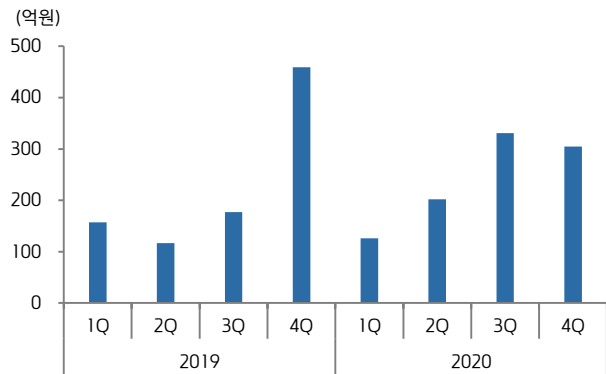
미세먼지 저감 및 온실가스 감축 솔루션의 공사성 매출을 헤지할 동사의 PM (Pre-Maintenance) 기반의 사업구조는 지속적인 유지보수성 매출로 사후 안정적이며 높은 OPM 실현 가능. 1) 중국 Tianji 및 Yangmei와 진행중인 CDM 사업은 이르면 2023년 실적에 기여, 매출액의 구조적 레벨업 기대. 2) MW신사업 (제습, Air Dryer)을 통한 미래성장동력 다각화 실현 역시 주목할 성장 포인트로 판단

분기 및 연간 실적 추이

투자지표 (억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2018	2019	2020
매출액	157	117	177	459	126	202	331	305	831	909	965
미세먼지 저감 솔루션	20	5	18	362	3	13	81	77	260	405	174
온실가스 감축 솔루션	51	22	64	20	56	105	119	102	210	156	381
클린룸 케미컬 필터	86	90	94	77	66	83	131	125	347	346	405
기타	1	0	1	1	1	2	1	1	14	2	5
YoY %	4%	51%	11%	4%	-19%	74%	88%	-33%	104%	9%	6%
QoQ %	-65%	-26%	52%	160%	-72%	60%	64%	-8%			
영업이익									135	116	192
YoY %									2,600%	-14%	66%
영업이익률									16%	13%	20%

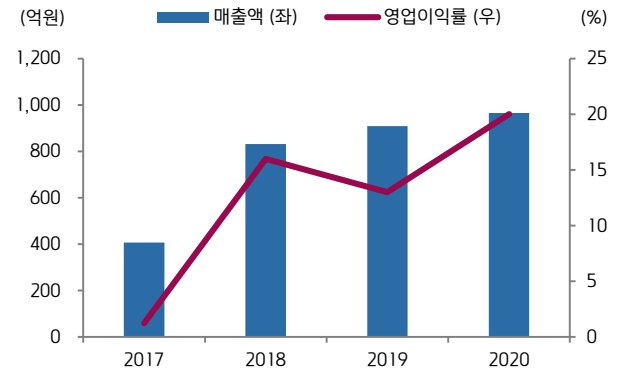
자료: 에코프로에이치엔, 키움증권

분기 매출액 추이



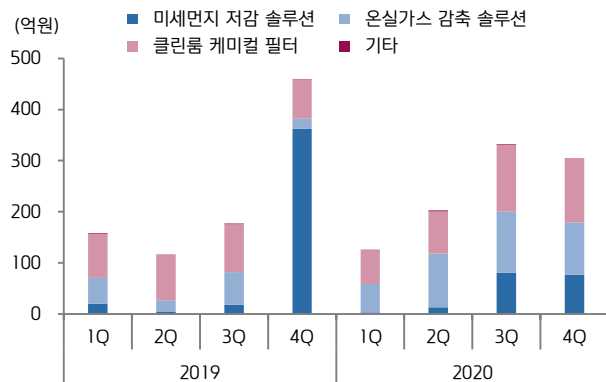
자료: 에코프로에이치엔, 키움증권

연간 매출액, 영업이익률 추이



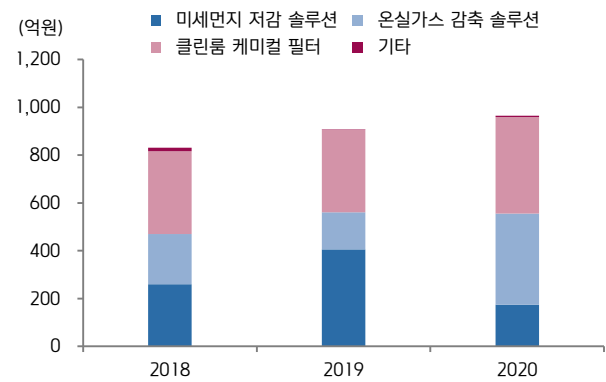
자료: 에코프로에이치엔, 키움증권

부문별 분기 실적 추이 및 전망



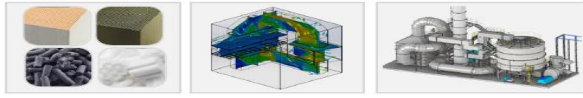
자료: 에코프로에이치엔, 키움증권

부문별 연간 실적 추이

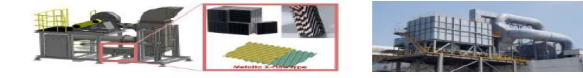


자료: 에코프로에이치엔, 키움증권

에코프로HN VOCs제거 기술(소재+ENG통합)



건식처리: 자체 개발 흡착제 / 습식처리: 다공판 용해 기술
 연소처리: 소재+엔지니어링 기술(Hybrid, 제거율 99%)
 - RTO+CTO: 소재 자체 개발과 최적 엔지니어링으로 맞춤형 시스템
 - ECO-CTO: 저온영역 에너지 전달 개선 고효율 급속촉매 개발



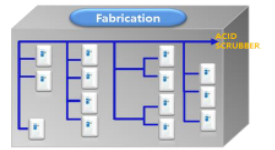
- MW System (제거율, 99%)
 : Microwave 에너지 이용 VOC 제거설비 세계 첫 상용화
 : 기존 농축 기술 대비 최대 30% 이상 에너지 절감 가능



자료: 에코프로에이치엔, 키움증권

에코프로HN PFCs제거 기술

소용량 PFC 처리설비(POU)



POU(Point of Use) System

대용량 촉매식PFC 처리설비(RCS)



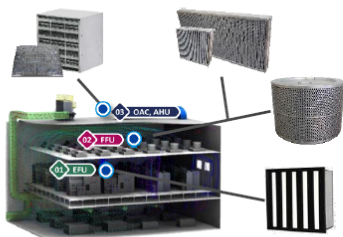
RCS (Regenerative Catalytic System)

[100m³/min 시, PFCs 가스 처리 비교]
 POU (0.4m³/min) 250대 소요 vs RCS (100m³/min) 1대 소요

자료: 에코프로에이치엔, 키움증권

에코프로HN 클린룸 케미컬 필터 기술

반도체, 디스플레이 공정의 Clean Room에 존재하는 각종 유해물질 제거로 수율 향상 기여



* EFU: 장비용 필터/FFU: 팬 필터/OAC: 외조기 필터

Clean Room 내 유해물질(VOCs, NH₃, Acid) 등 각종 화학오염물질은 제품의 수율 하락으로 연결되며 인체에 유해함

종류에 따라 Clean Room 각 부위에 설치되어 각종 유해가스를 제거하며, 신규 유해물질 제거를 위한 설계 가능

보유기술

기술기반의 Total Solution 사업 구조
 -소재개발, 제작 조립, 설치까지 고객 맞춤형 Total Solution 제공 (국내유일)
 -높은 제거효율 및 경쟁사 대비 고수명 실현, 60여종 이상의 특허 보유

자료: 에코프로에이치엔, 키움증권

에코프로HN CDM사업 현황

1그룹 (중국 6개 사업장, 9개 프로젝트)
 온실가스 감축량 CO₂ 100만ton/yr

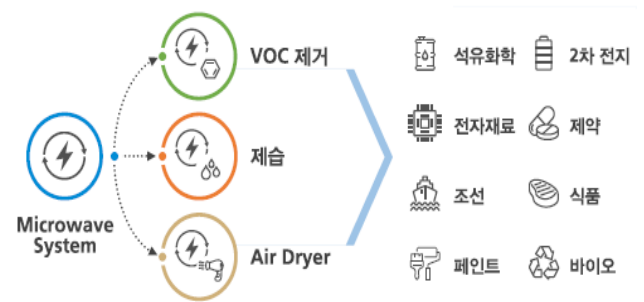
2그룹 (중국 8개 사업장, 14개 프로젝트)
 N₂O 감축 프로젝트 계약 추진중
 온실가스 감축량 CO₂ 150만ton/yr

* SDM 기준 감축량

설비투자 (2022~)

자료: 에코프로에이치엔, 키움증권

에코프로HN Microwave 신사업 확대 추진



자료: 에코프로에이치엔, 키움증권

에코프로HN 글로벌 사업화 추진 계획



자료: 에코프로에이치엔, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 7월 13일 현재 '에코프로에이치엔(383310)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%