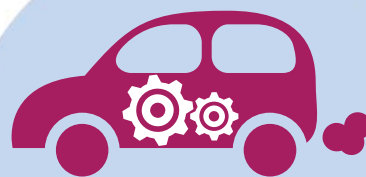


# 자동차용 플라스틱의 시대가 온다!

Overweight  
(Maintain)

2016. 7. 11

당사에서는 향후 5년 후에는, 자동차에 쓰이는 플라스틱의 양이 2배 이상 급증할 것으로 전망한다. 이는 기존에 철로 만들던 자동차의 부품이 상당 부분 플라스틱으로 대체될 수 있다고 판단되기 때문이다. 특히, 자동차의 Door, Fender, Hood, Quarter panel, Tail gate 등의 외판과 창문 유리(특히, 뒷유리와 선루프 유리)는 5년 이내에 본격적으로 대체되는 모습을 확인할 수 있을 것으로 판단한다. 이에 따라 소재[Base Resin(중합), Resin(컴파운딩)] 업체들과 사출업체들을 관심 있게 관찰해야 한다고 판단한다.



**자동차/기계/타이어**  
**Analyst 최원경** 02) 3787-5036  
 heavychoi@kiwoom.com  
**RA 장형석** 02) 3787-4945  
 jayjang@kiwoom.com

**키움증권**

Contents



PROLOGUE 3

- > 자동차용 플라스틱의 시대가 온다 3
- > 자동차용 플라스틱의 수요가 증가할 것으로 보는 근거 4
- > 자동차용 플라스틱이 적용된 사례 6

자동차용 플라스틱의 분류 7

- > 자동차용 플라스틱 제조 단계에 따른 분류 7
- > 플라스틱 물성에 따른 분류 7

주요 자동차용 플라스틱 시장 현황 8

- > 범용 플라스틱 9
- > 엔지니어링 플라스틱(EP; ENPLA, Engineering Plastic) 10
- > 슈퍼 엔지니어링 플라스틱(SEP; Super ENPLA) 12
- > 열가소성 장섬유 강화플라스틱(LFT: Long Fiber Thermoplastic) 12
- > 플라스틱 부품 업체별 분류 13

플라스틱 관련 업체 투자포인트 15

- > 코오롱플라스틱(138490): POM 부문 글로벌 Major Player 15
- > 현대EP(089470): 자동차 범용 플라스틱 시장의 지배자 15
- > 코프라(126600): 매력적인 EP 컴파운딩 업체 15
- > 상아프론테크(089980): 중국 전기차 모멘텀이 기대되는 EP업체 15
- > 코리아에프티(123410): 환경 규제 강화 수혜주 15
- > 삼보모터스(053700): 경량화, 환경, 전기차 등 꿈이 많은 회사 16
- > 에코플라스틱(038110): 경량화를 위한 플라스틱 채택 수혜주 16
- > 우진플라임(049800): 플라스틱 사출 성형기 부문의 일인자 16

업체별 실적 TABLE 17

업체별 투자지표 18

기업분석 18

## 자동차용 플라스틱, 얼마나 알고 있니?

### >>> 자동차용 플라스틱의 시대가 온다!

당사에서는 향후 5년 후에는, 자동차에 쓰이는 플라스틱의 양이 2배 이상 급증할 것으로 전망한다. 이는 기존에 철로 만들던 자동차의 부품이 상당 부분 플라스틱으로 대체될 수 있다고 판단되기 때문이다.

특히, 자동차의 Door, Fender, Hood(Bonnet), Quarter panel, Tail gate(Trunk Door/Lid)등의 외판과 카시트 프레임 등의 구조부재, 창문 유리(특히, 뒷유리와 선루프 유리)는 5년 이내에 본격적으로 대체되는 모습을 확인할 수 있을 것으로 판단한다.

이에 따라 자동차용 플라스틱을 제조하기 위한 소재 [Base Resin(중합공정), Resin(컴파운딩 공정) 등]를 만드는 업체들과 Resin을 가지고 직접 사출을 하는 업체들을 모두 관심 있게 관찰해야 한다고 판단한다.

### >>> 자동차용 플라스틱의 수요가 늘어날 것으로 보는 근거

미국, 유럽 등지의 강력한 연비 규제 및 환경 규제에 대응하기 위해서, 또한 가솔린 자동차에 비해 무거운 전기차의 경쟁력을 높이기 위해, 같은 배터리 성능으로 더 멀리 가기 위해 경량화의 필요성이 어느 때보다도 더욱 부각되고 있다. 내연기관의 엔진이 50kg이라면, 하이브리드 엔진(모터, 배터리)은 100~150kg에 달하고 전기차는 250kg에 달한다는 주장도 있다. 또한, 안전, 편의 등 사용자 요구 기준 강화 역시 차량의 무게를 증가시키는 요인인데 아반테를 기준으로 보면 1995년 1,169kg이었던 차량 무게가 2014년에는 1,335kg으로 증가했다.

이에 따라 경량화를 위한 여러 소재(알루미늄, 마그네슘, 플라스틱, 탄소섬유)가 부각되고 있지만 가격 경쟁력과 수요처에 맞는 다양한 물성을 구현할 수 있다는 이점을 감안할 때 플라스틱이 최적의 대체재로 판단된다. 플라스틱은 현재 자동차 소재(한국차 기준으로 추정) 중 12% 정도로 철강(63%)에 이어 두번째로 많이 사용되고 있는 소재이다. NHTSA(미국 고속도로교통안전국)에 따르면 1.7톤 기준으로 차량 한대당 플라스틱 사용량은 벤츠와 BMW가 300kg 수준임에 반해, 한국차는 절반 수준인 것으로 알려지고 있어 향후 사용량이 크게 증가할 것으로 판단된다.

- > 당사는 7월 8일 현재 상기에 언급된 종목들의 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.

# Prologue

## >>> 자동차용 플라스틱의 시대가 온다

당사에서는 향후 5년 후에는, 자동차에 쓰이는 플라스틱의 양이 2배 이상 급증할 것으로 전망한다. 이는 기존에 철로 만들던 자동차의 부품이 상당 부분 플라스틱으로 대체될 수 있다고 판단되기 때문이다. 특히, 자동차의 Door, Fender, Hood(Bonnet), Quarter panel, Tail gate(Trunk Door/Lid)등의 외판과 카시트 프레임 등의 구조부재, 창문 유리(특히, 뒷유리와 선루프 유리)는 5년 이내에 본격적으로 대체되는 모습을 확인할 수 있을 것으로 판단한다.

이중 가장 빠르게 대체가 될 것으로 기대되는 부위는 Fender와 Tail gate(Trunk Door/Lid)로 내년 하반기부터 양산이 시작될 것으로 판단된다. Tail gate는 플라스틱으로 대체할 경우 기존의 스틸에 비해 경량화를 구현할 수 있을 뿐만 아니라 뛰어난 조형성을 활용하여 인테리어 부품을 일체화(부품수 삭감)하여 강성, 강도를 확보하면서 스틸로는 구현할 수 없는 디자인을 만들 수 있다는 장점이 있다.

이에 따라 자동차용 플라스틱을 제조하기 위한 소재[Base Resin(중합공정), Resin(컴파운딩 공정) 등]를 만드는 업체들과 Resin을 가지고 직접 사출을 하는 업체들을 모두 관심 있게 관찰해야 한다고 판단한다.

국내에서는,

### 중합공정(Base Resin 생산)

현대EP와 코오롱플라스틱, SK케미칼, 한화첨단소재 등이 중합공정을 통해 베이스 레진을 생산하고 있으며,

### 컴파운드 공정(Compound Resin 생산)

현대EP, 코오롱플라스틱, 코프라, 상아프론테크, 한화첨단소재 등이 컴파운딩 공장을 통해 베이스 레진을 원재료로 레진을 생산하고 있다.

### 사출 공정

이 레진을 갖고 에코플라스틱, 프라코(상장 예정), 두울(상장 예정), 코리아에프티, LG하우시스 등이 사출 및 압출 과정을 통하여 플라스틱 최종 제품을 생산하고 있다.

### 사출기 생산

LS엠트론과 우진플라임이 플라스틱성형사출기 시장을 양분하고 있다.

최근에는 한화그룹도 자동차용 플라스틱 시장에 본격 진출하는 모습을 보이고 있다. 한화첨단소재는 2015년 3월 독일에서 자동차용 플라스틱 부품을 BMW, 아우디, VW 등에 납품하는 독일 자동차 부품 회사인 하이코스티크스사(연 매출 300억원 가량)를 150억원에 인수했고, 올해 6월에는 미국에서 GM, 포드, 크라이슬러 등에 탄소섬유 등 경량 복합소재와 자동차 패널 등을 납품하는 CSP(콘티넨탈 스트럭처럴 플라스틱)에 인수 의향서를 제출했다. 한화첨단소재는 CSP 지분 100% 인수를 추진 중인 것으로 알려졌는데, 예상 매각가는 6~7억\$ 정도로 알려지고 있다. 6월 중 서류접수가 마무리되면 실사 등을 거쳐 2달 이내에 우선협상대상자가 선정될 것으로 보인다. LG화학도 CSP 인수 경쟁에 합류한 것으로 알려지고 있다. 효성그룹도 엔지니어링 플라스틱 용도로 사용할 수 있는 폴리케톤을 세계 최초로 개발했다. 내마모성이 POM 대비 14배 이상 뛰어나며 기체 차단성은 EVOH과 비슷한 수준으로 알려져 있다.

## >>> 자동차용 플라스틱의 수요가 증가할 것으로 보는 근거

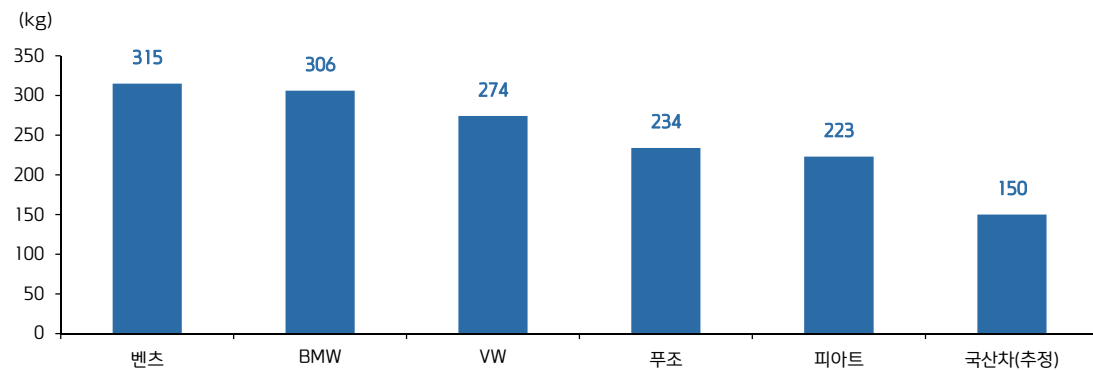
① 미국, 유럽 등지의 강력한 연비 규제 및 환경 규제에 대응하기 위해서, 또한 가솔린 자동차에 비해 무거운 전기차의 경쟁력을 높이기 위해, 같은 배터리 성능으로 더 멀리 가기 위해 경량화의 필요성이 어느 때보다도 더욱 부각되고 있다. 내연기관의 엔진이 50kg이라면, 하이브리드 엔진(모터, 배터리)은 100~150kg에 달하고 전기차는 250kg에 달한다는 주장도 있다. 또한, 안전, 편의 등 사용자 요구 기준 강화 역시 차량의 무게를 증가시키는 요인인데 아반테를 기준으로 보면 1995년 1,169kg이었던 차량 무게가 2014년에는 1,335kg으로 증가했다.

통상적으로 무게를 10% 줄이면, 연비는 6% 개선되고, 배출가스도 줄어들며(NOx 8.8%, CO 4.5%, HC 2.5% 감소), 가속과 조향 성능이 각각 8%, 6% 향상되고, 제동거리는 5% 단축되는 효과가 있다. 또한 하중 감소로 인해 새시부품의 내구 수명이 1.7배 늘어나는 것으로 알려져 있다.

이에 따라 경량화를 위한 여러 소재(알루미늄, 마그네슘, 플라스틱, 탄소섬유)가 부각되고 있지만 가격 경쟁력과 수요처에 맞는 다양한 물성을 구현할 수 있다는 이점을 감안할 때 플라스틱이 최적의 대체재로 판단된다. 플라스틱은 현재 자동차 소재(한국차 기준으로 추정) 중 12% 정도로 철강(63%)에 이어 두번째로 많이 사용되고 있는 소재이다. 통상적으로 철을 플라스틱으로 대체하면 기존 무게 대비 약 40~50%의 무게 절감 효과가 발생하는 것으로 알려지고 있다.

② NHTSA(미국 고속도로교통안전국)에 따르면 1.7톤 기준으로 차량 한대당 플라스틱 사용량은 메르세데스 벤츠와 BMW가 300kg 수준임에 반해, 한국차는 절반 수준인 것으로 알려지고 있어 향후 사용량이 크게 증가할 것으로 판단된다.

### 자동차 메이커 플라스틱 사용 현황



자료: NHTSA(미국 고속도로교통안전국)

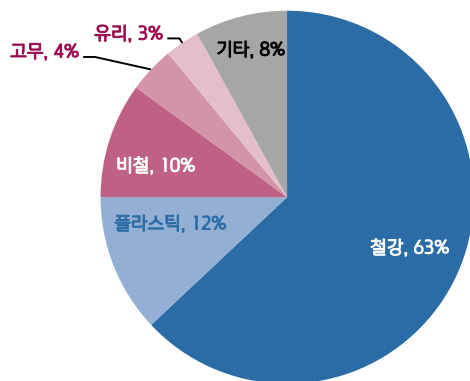
③ 또한, 유가 하락으로 플라스틱을 만들기 위한 원소재(메탄올, 부타디엔 등)의 가격이 낮은 수준을 유지하고 있다. (최근 유가가 소폭 반등하기는 했지만 지난 10년 평균과 비교할 때 상당히 낮은 수준을 유지) 이에 따라 철 대비 경량화의 이점뿐만 아니라 가격에서의 이점도 발생하고 있는 것으로 판단된다.

④ 또한, 현대차 그룹이 2020년 연비 25% 개선 목표 달성을 위해 실시한 다양한 노력 중 파워트레인 (엔진+변속기) 측면의 개선 작업은 대체로 마무리 단계에 접어들었다고 판단되며, 이제는 플라스틱의 채택 등 경량화를 위한 노력 작업이 본격화될 것으로 판단된다.

⑤ 기술 개발로 소비자의 미적 요구에 부응하는 양질의 플라스틱 제품 생산이 가능해 졌다. 사실 플라스틱으로 자동차 외판을 대체하려는 노력은 구미 각국에서 여러 번 있었던 것으로 판단되는데, 실패의 요인은 철 대비 디자인과 미적인 측면에서 상당히 떨어졌기 때문이다.

⑥ 경량화와 동시에 친환경차 생산 증가로 EP(엔지니어링 플라스틱)의 수요가 크게 증가하고 있다. 친환경차는 내연기관차에 비해 무게가 무겁기 때문에 경량화에 대한 필요성이 더 대두되고 있다. 또한, 친환경차(HEV, PHEV, EV)는 특유의 부품(모터, 배터리, 인버터)이 추가됨으로써 전장 부품용 내열 플라스틱인 PPS 및 PBT의 수요가 새롭게 창출될 것으로 판단된다.

자동차 소재 구성비



자료: 한국차 기준 추정, 에코플라스틱, 키움증권

## >>> 자동차용 플라스틱이 적용된 사례

- ① 2010년 이후 BMW X5, X6 등은 플라스틱 신소재가 적용된 범퍼 일체형 웬더를 사용하고 있다. 오스트리아 Borealis사의 Daplen EF341AE라는 30% 미네랄 혼합 열가소성 폴리프로필렌 (Polypropylene TPO Compound) 소재를 사용하여 가벼울 뿐만 아니라, 외부충격을 받아도 원래 상태로 돌아오는 성질이 강하며, 재질이 부드러워 흠집이 크게 생기지 않는 장점이 있다.
- ② 폭스바겐 페이튼과 롤스로이스 팬텀도 2010년에 이미 웬다 부분을 강화플라스틱으로 만들기 시작한 것으로 알려지고 있다. 벤츠는 E클래스의 무게를 줄이기 위해 플라스틱 재질의 오일팬을 채택했다.
- ③ 최근에는 시트로엥이 출시한 소형 해치백 C30에는 플라스틱 가드 패널을 차량 전면부터 휠 하우스 및 웬더, 사이드 스커트, 리어 범퍼까지 두르면서 차량 외판의 플라스틱 적용 부위를 크게 늘렸다. 기아차는 1996년에 출시한 스포츠카 엘란의 차체를 특수강화플라스틱으로 제작한 바가 있다.
- ④ 2016년 3월 쌍용자동차는 세계 최대 탄소복합소재 박람회인 'JEC World Composites Show'에서 탄소섬유 강화플라스틱 CFRP(Carbon Fiber Reinforced Plastics)를 사용한 Tail Gate로 기술혁신상을 수상했다. 'JEC World Composites Show'는 세계적인 복합소재 관련 기업들이 연합체인 JEC가 매년 유럽, 미국, 아시아 등 지역별로 개최하고 있는 복합소재산업 박람회이다. CFRP는 무게는 강철의 1/4 수준이나 강도는 10배 이상 강한 소재이다. 쌍용차는 CFRP를 Tail Gate에 적용함으로써 부품 수와 원가 절감은 물론 경량화와 강성을 높이는데 성공했다.
- ⑤ 현대모비스는 자동차 헤드램프에 들어가는 비구면 렌즈에 유리 대신 플라스틱을 사용해 무게를 40% 줄였다. 플라스틱은 유리에 비해 비중이 1/2에 불과하면서도 투과율과 굴절율, 내구성과 가공성이 좋아 대체 소재로 각광받고 있다. 또한 'FEM 캐리어'를 스틸에서 플라스틱으로 대체하기 위해 소재를 개발 중이다. 아이오닉의 경우 경량화를 위해 연료탱크를 강화플라스틱으로 제작했다.
- ⑥ 2015년 대한민국화학산업대전에서 한화케미칼은 플라스틱으로 만든 자동차 웬다, 타이어 브래더 등을 전시했는데, 한화케미칼 관계자는 "웬다용은 이미 상용화 단계에 진입해 있으며, 브래더용도 고객사의 현장 테스트가 진행 중으로 거의 최종 개발 단계"라고 언급했다. 롯데케미칼은 거의 철에 가까운 강도를 내면서도 차량의 중량을 60% 절감해 주는 탄소섬유와 플라스틱의 복합재를 전시했다.

# 자동차용 플라스틱의 분류

## >>> 자동차용 플라스틱 제조 단계에 따른 분류

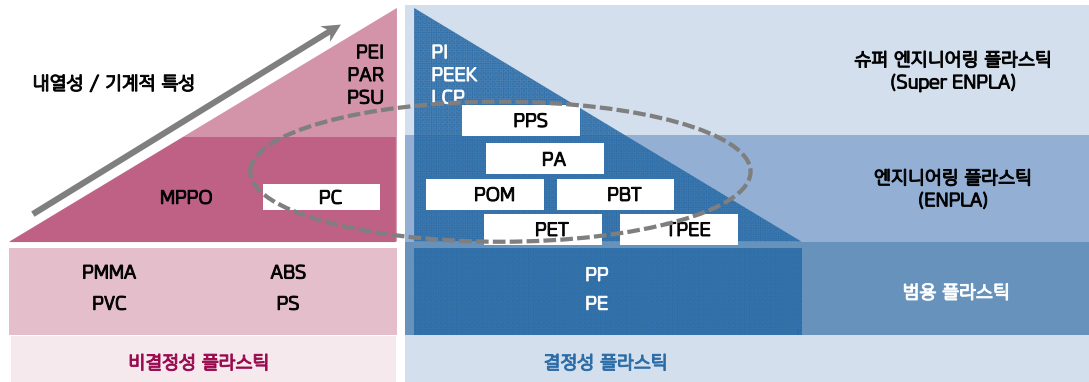
동사가 플라스틱 업체 탐방을 통해 확인한 사실 중의 하나는 플라스틱 제품을 제조하는 단계를 구분할 수 있고 업체별로 각기 다른 단계에서 사업을 영위하고 있다는 것이다.

플라스틱 제품을 제조하는 단계는 ① 중합공정(Base Resin을 만드는 단계) ▶ ② 컴파운드 공정(중합 공정을 통해 만들어진 Base Resin에 다양한 부원료를 물리적으로 혼합하여 특정 물성을 강화하는 공정) ▶ ③ 사출 과정[컴파운드 공정을 통해 만들어진 칩(ENPLA)을 사출을 통해 실제 고객사가 요구하는 형태의 제품으로 만드는 과정]의 3단계로 나눌 수 있다.

## >>> 플라스틱 물성에 따른 분류

플라스틱은 제품의 물성에 따라, 범용 플라스틱 ▶ 엔지니어링플라스틱(ENPLA) ▶ 슈퍼 엔지니어링 플라스틱(Super ENPLA)의 단계로 나눌 수 있다. 단계가 올라갈수록 기계적 물성(내열성, 강도, 내마모성)이 우수해지는 특성이 있어 금속을 대체할 수 있으나 가격 또한 올라가기 때문에 현재는 범용 플라스틱이 주로 차량용으로 쓰이고 있으며, 엔지니어링플라스틱도 점차 사용률이 증가하고 있다. 슈퍼엔지니어링플라스틱은 현재 항공기용, 슈퍼카 등에 한정적으로 쓰이고 있으나 장기적으로 사용률이 올라갈 것으로 기대된다.

플라스틱 위계도



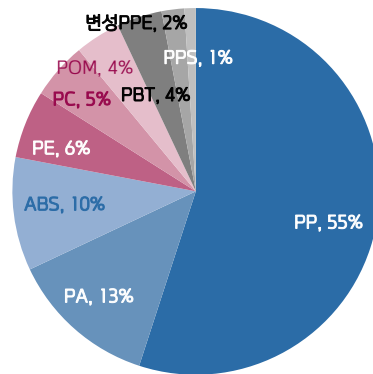
자료: 코오롱 플라스틱, 키움증권

## 주요 자동차용 플라스틱 시장 현황

2014년 기준 세계 자동차용 플라스틱 시장은 802만톤 정도로 알려지고 있다. PP가 440만톤, PA가 108만톤, ABS가 82만톤, PE가 52만톤, PC가 37만톤, POM이 33만톤, PBT가 32만톤, 변성 PPE가 12만톤, PPS가 6만톤이다.

현재, 자동차용으로 가장 많이 쓰이는 플라스틱은 범용 플라스틱인 PP와 엔지니어링 플라스틱인 PA이다. 엔지니어링 플라스틱인 POM은 금속을 대체하기에 적합한 물성을 가지고 있어 자동차 경량화 관련 수혜를 많이 받을 것으로 기대되고 있다. 절연성을 가지고 있는 엔지니어링 플라스틱인 PBT와 내열성, 전기적 특성이 뛰어난 슈퍼 엔지니어링 플라스틱인 PPS는 전장화 및 친환경차(HEV, PHEV, EV) 등의 보급 확대에 따라 사용량이 증가할 것으로 기대된다.

세계 자동차용 플라스틱 종류별 비중



자료: 아노경제연구소 추계



## >>> 범용 플라스틱

### PP(폴리프로필렌)

이중 PP(폴리프로필렌)는 성형 가공성, 경량 면에서 균형이 뛰어나 자동차용 플라스틱 중에서 가장 큰 비중인 55% 차지하고 있다. 주로 인스트루먼트 패널 등의 내장과 범퍼 등의 외장, 외판, 엔진룸 내 연료, 기구부품, 전장품 등에서 폭넓게 사용되고 있다.

PP의 향후 대형 테마는 Fender와 테일 게이트(Trunk Door/Lid)가 스틸에서 PP로 대체될 수 있다는 점이다. 해외에서는 BMW, 폭스바겐, 롤스로이스, 시트로엥 등이 플라스틱으로 헨다를 제작하고 있다. 국내에서는 에코플라스틱이 현대차와 함께 2017년 하반기 출시를 목표로 선행 개발을 하고 있는 것으로 알려지고 있다. 물론, Fender에 적용되기 위해서는 기계적 강도와 열팽창계수 등의 물성 면에서의 기준 충족이 필요하고 도장 방법 등의 향상을 통한 미적, 디자인 측면에서의 제조 공정의 과제가 있다. 또한, 국내 자동차용 PP 레진 시장의 강자는 현대EP로 동사는 현대차 그룹이 소요하는 플라스틱 소재(레진)의 40% 가량을 공급하고 있는 것으로 알려지고 있다.

### ABS(아크릴로니트릴·부타디엔·스티렌)

ABS는 주로 내장과 외장·외판에 사용된다. 내장재에서는 원래 성형성이 뛰어난 ABS와 PC/ABS의 사용량이 많았으나, 1980년 ~2000년에 걸쳐 경량화와 재활용성, 비용면에서 PP의 사용 비율이 증가해 왔다. 하지만 2000년 이후에는 PP에서 ABS로 수요가 회귀하는 모습이 보이고 있다. 2000년 이전에는 가격 문제 때문에 PP의 비중이 증가했지만, 2000년 이후에는 디자인과 미적인 니즈가 높아짐에 따라, 소재 자체에 대한 착색성과 더불어 2차 가공성이 뛰어나 ABS의 수요가 증가하는 경향을 보이고 있다.

### PE(폴리에틸렌)

PE(폴리에틸렌)는 연료탱크에 주로 사용되어 역시 경량화와 함께 연비 향상에 기여하고 있다. 기존의 금속제 탱크와 비교하여 형상의 자유도가 높아, 최근 점점 복잡해지고 공간이 좁아진 엔진 룸의 틈새를 이용할 수 있다. 플라스틱 연료 탱크의 보급률은 약 70% 정도로 추정되는데, 플라스틱화가 늦어지고 있던 소형차에서도 서서히 수지화가 진행되고 있어 향후 수요 확대가 전망된다.

## >>> 엔지니어링 플라스틱(EP; ENPLA, Engineering Plastic)

엔지니어링 플라스틱은 미국의 듀폰사가 최초인데, 1956년 말 '금속에 도전하는 플라스틱'으로 폴리아세탈의 단중합체인 델린(Delrin)을 개발해 1960년부터 생산 판매를 시작했다.

### PA(PA6:폴리아미드6/PA66:폴리아미드66)

엔지니어링 플라스틱에서는 PA(폴리아미드, PA6/PA66)의 판매량이 가장 두드러진다. PA는 PP에 이어 자동차용 플라스틱 중에서 두번째로 수요가 많은 플라스틱이다. 기계적 강도, 내열성, 내마모성, 내약품성, 자기 소화성 등 우수한 성능을 갖고 있으며, 가공성도 우수해 다른 재료와의 복합재료화도 가능하다. 단점은 전기저항성이 나쁜 것이다.

PA6의 주요 용도는 Front-End Module, Roof Side Molding, Intake Manifold, Wheel Cover, Roof Rack, Headrest Guide, Fuel Tank, Radiator 등이다. PA66의 주요 용도는 실린더 헤드 커버와 라디에이터 탱크 등이다. PA의 수요처는 엔진 룸 내부, 연료, 기구 부품이 높은 비중을 차지하고 있는 것으로 알려지고 있다.

PA의 향후 대형 테마는 Oil pan(엔진 바닥의 뚜껑과 같은 부분으로, 엔진 오일을 저장해 두기 때문에 오일 팬으로 불림)이 플라스틱으로 대체될 수 있다는 점이다. 오일 팬은 자동차가 연석에 올라 탕을 시의 파손 등이 과제인데, 연속 섬유를 이용한 복합재료를 이용하여 이 문제를 해결하면 플라스틱으로 대체될 것으로 기대된다. 벤츠는 이미 E클래스의 Oil Pan을 플라스틱으로 대체했다. 또한, 자동차에서의 내열 요구의 증가와 함께 PA 수요가 증가될 것으로 전망되고 있다.

하지만, PA가 많이 쓰이고 있는 엔진 룸 내의 Intake Manifold 및 연료계 부품은 전기차로 가게 되면 수요가 감소할 가능성이 높다.

### PC(폴리카보네이트)

PC는 내장, 외장·외판에서 주로 사용되고 있으며, 헤드램프 렌즈, 내장, 문 손잡이 등에서 수요량이 많다. 향후 PC는 헤드램프 리플렉터(반사판)와 내장재에서의 수요 증가가 기대된다. 강도, 내열성, 내환경성 등이 우수한 투명 엔지니어링 플라스틱으로 정밀기계 부품에 많이 적용된다. 단점은 환경변화에는 강하지만 내화학성이 낮고 알칼리 용액에 취약하며 자외선에 민감한 점이 약점이다.

PC의 향후 대형 모멘텀은 유리를 대체하는 수지 그레이징이 있는데, 볼보 V40, BMW i3의 뒷유리는 이미 플라스틱이 채용되었다.

창문 유리의 경우 플라스틱화에 따른 경량화의 효과가 큰 것으로 알려지고 있는데, PC GLAZING은 유리에 비해 40% 정도의 경량화 효과가 있는 것으로 알려지고 있다. 또한 PC GLAZING은 깨지지 않는 이점이 있어, 사고 발생시 탑승자가 차량 외부로 튕겨져 나가는 것을 방지할 수 있다. 다만 PC GLAZING은 하드코딩 처리가 필요하여 아직까지는 비용이 유리의 2배로 알려지고 있다.

국내에서는 에코플라스틱이 유리를 대체할 수 있으며 변색(명암조절 가능)이 가능한 PC Glazing 기술을 보유하고 있는 것으로 알려져 있다.

### POM(폴리아세탈)

POM은 엔진 룸 내부·연료·기구 부품, 내장, 외장·외판, 전장품 등 폭넓게 사용되고 있다. 강도, 치수안정성, 내마모성이 뛰어나 엔지니어링 플라스틱 중에서 가장 금속에 가까운 것으로 평가된다. 단점은 플라스틱 중에서는 피로수명이 길지만, 강산이나 강알칼리에 취약하다는 것이다. 주요 용도는 Bumper Bracket, Lumpar Support, Safety Belt Anchor, Window Regulator, Door Latch Housing 등으로 수요가 증가하고 있다.

POM은 금속 대체에 적합한 플라스틱으로 각광받고 있으며, 최근 경량화 트렌드에 따라 수요가 빠르게 증가하고 있는 것으로 알려지고 있다.

국내에서는 코오롱플라스틱이 POM의 강자로 부각되고 있다. 올해 3월 BASF와 50:50 JV를 설립해 단일 공장 기준 세계 최대 규모인 연산 70,000톤 수준의 POM 공장 증설이 시작되었고, JV 증설과 별개로 경북 김천에 POM Base Resin 생산용 1개 라인 증설 및 공정 개선을 통한 수출 향상을 통해 2018년까지 자체 POM 생산량 8만 톤을 확보할 계획이다. 증설이 완료되는 2018년 8월에는 JV 합산 15만 톤의 POM 생산 능력을 토대로 글로벌 플레이어의 반열에 들어설 것으로 예상된다.

### PBT(폴리부틸렌 테레프탈레이트)

PBT의 주요 용도는 각종 Connector류이다. 이외에도 ECU케이스, 도어록, 모터의 기어하우징, 각종 센서, 스위치류, Head Lamp Bezel, Sunroof Frame, Wiper Blade 등으로 사용된다. 강도, 내열성, 전기절연성 등이 뛰어날 뿐만 아니라 치수안정성, 내마모성이 뛰어나 최근 수요가 증가하고 있다.

PBT는 변성 PPE(변성 폴리페닐렌 에테르), 대표적인 슈퍼 엔지니어링 플라스틱인 PPS(폴리페닐렌 설파이드)와 더불어 전장화와 친환경차(HEV, PHEV, EV)의 증가에 힘입어 배터리 주변과 제어계(인버터, 컨버터)에서의 수요 확대가 전망된다.

## >>> 슈퍼 엔지니어링 플라스틱(SEP; Super ENPLA)

슈퍼 엔지니어링 플라스틱(SEP, SUPER ENPLA)도 사용량이 점차 증가하고 있다. 슈퍼 엔지니어링 플라스틱은 150도 이상에서 장기간 사용할 수 있도록 내열성이 확보된 열가소성 수지이다.

### PPS(폴리페닐렌 설파이드)

PPS는 내열성, 내취발성, 전기적 특성이 강해 전장품이나 엔진 주변 부품으로서 자동차의 심장 부분에 사용이 증가하고 있다. 특히, 가솔린 자동차에서는 대당 PPS의 사용량이 400~500그램 정도이지만, HEV에서는 가솔린 자동차 대비 3~4배 이상 사용될 것으로 추정되고 있다. HEV에서는 하이브리드 장치가 엔진룸에 위치하여 모터, 인버터, 콘덴서와 그 주변 부품이 내열성이 높은 PPS로 사용되는 경향이 많다. 배터리 하우징에도 PPS가 사용될 가능성 있다고 생각된다. 하지만 EV로 가게 되면 엔진이 없어지기 때문에 엔진 룸이나 연료계 부품 전용의 수요는 없어질 것으로 판단된다. 국내에서는 SK케미칼(베이스 레진)과 코프라(레진)가 합작으로 PPS 생산을 위한 준비를 하고 있다.

## >>> 열가소성 장섬유 강화플라스틱(LFT: Long Fiber Thermoplastic)

열가소성 장섬유 강화플라스틱은 유리 섬유를 이용해 개발된 신소재로 압출 및 사출 성형이 가능하고 리사이클이 가능한 소재이며, 일반적으로 사용되고 있는 단섬유를 이용한 컴파운딩 제품에 비해 높은 기계적 강도를 가지고 있다. 짧은 유리섬유(약 0.5밀리미터) 대신에 6~25밀리미터의 긴 유리섬유나 천연섬유를 넣어 보다 강한 물성을 가지게 한 엔지니어링 플라스틱이다. 장섬유 강화플라스틱은 자동차 플라스틱 채용 확대에 힘입어 빠른 수요 증가가 기대되고 있다.

코프라가 장섬유 강화플라스틱 양산에 성공함으로써 기존에 엔지니어링 플라스틱인 PA를 기반으로 만들어지던 FEM(Front End Module) Carrier를 PP 장섬유로 대체하는데 성공하였다. LG하우시스도 장섬유강화 플라스틱을 개발하고 있는 것으로 알려지고 있다.

장섬유 강화 플라스틱은 자동차의 Door module, Pedal module, Front end carrier, Instrument panel carrier, Sunroof module, Fan & Fan Shroud, Engine undercover, Noise shield 등에 사용될 수 있는 것으로 알려지고 있는데, 특히 시트 관련 시스템, 계기 패널, 범퍼 빔, 하중을 받는 바닥, 하부 차체 패널, FEM(Front End Module) Carrier 및 도어 모듈 쪽에서 빠르게 확산될 것으로 기대된다.

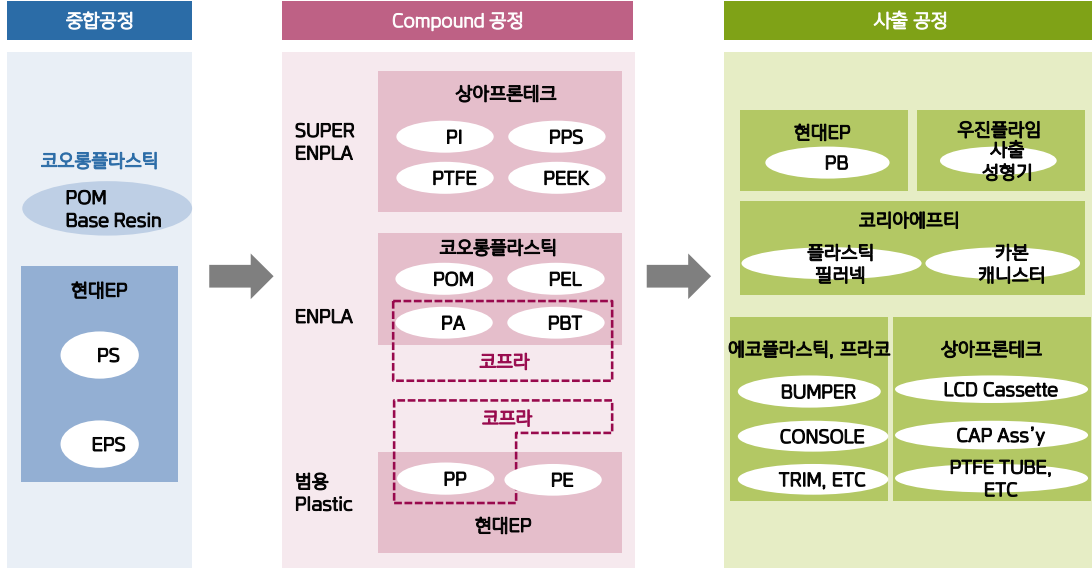
## >>> 플라스틱 부품 업체별 분류

업체별로 보면,

- ▶ 코오롱플라스틱은 POM의 경우 ① 중합공정을 통해 Base Resin을 직접 생산하여 판매(80%)하고, ② 컴파운딩을 통한 칩 생산(20%)을 하고 있으며, PA, PBT는 Base Resin을 구매하여 컴파운딩 과정만 수행하고 있다. 동사가 주로 생산하는 POM, PA, PBT는 모두 엔지니어링플라스틱이다.
- ▶ 현대EP는 Base Resin을 구매하여 ② 컴파운딩을 통해 칩 생산을 주로 하고 있으며, 극히 일부는 사출을 통해 제품(아파트 배관 완제품 세트)을 만드는 경우도 있다. 동사가 주로 생산하는 PP와 PE는 범용 플라스틱이다.
- ▶ 코프라는 Base Resin을 구매하여 ② 컴파운딩을 통해 칩 생산을 주로 하고 있다. 동사가 주로 생산하는 PA, PBT는 엔지니어링플라스틱이고, PP는 범용플라스틱이다.
- ▶ 상아프론테크는 Base Resin을 구매하여 ② 컴파운딩 및 ③ 사출을 통해 제품을 생산하고 있다. 동사가 주로 생산하는 PTFE, PEEK, PI는 모두 슈퍼엔지니어링플라스틱이다.
- ▶ 에코플라스틱은 칩을 구매하여 ③ 사출을 통해 자동차용 범퍼, 콘솔 등의 완제품을 생산하는 플라스틱 사출업체이다. 동사가 주로 구매하는 칩은 범용 플라스틱 칩이지만, 엔지니어링플라스틱 사출 제품도 연구, 개발하는 것으로 알려지고 있다.
- ▶ 코리아에프티는 칩을 구매하여 ③ 사출을 통해 카본캐니스터 및 의장재, 선쉐이드 등을 제작하며, 특허를 받은 압출 방식을 통해 필러넥 및 요소수 필러넥을 생산하고 있다.
- ▶ 프라코(상장예정, 삼보모터스 자회사)는 에코플라스틱과 마찬가지로 칩을 구매하여 ③ 사출을 통해 자동차용 범퍼, 콘솔 등의 완제품을 생산하는 플라스틱 사출업체이다.
- ▶ 우진플라임은 ③ 플라스틱 사출을 위한 플라스틱 사출성형기를 제작하는 업체로서 국내 1위의 점유율을 가지고 있다.

중합공정은 대규모 장치산업으로 초기 투자비용이 큰 특징이 있다. 컴파운딩 공정은 중합공정에 비해서는 초기 투자비용이 크지 않으나 업체별로 갖고 있는 자신들만의 레시피(Recipe)가 얼마나 훌륭한냐가 경쟁력이고 수익성이다. 사출업체는 고객사 증대 및 점유율 확대를 통해 얼마나 규모의 경제를 확보하느냐가 관건인데, 자동차 외판에 플라스틱 채택이 많아지면 Volume 측면에서 높은 성장을 기대할 수 있을 것으로 판단된다.

플라스틱 5개사 분류



자료: 키움증권

## 플라스틱 관련 업체 투자포인트

### >>> 코오롱플라스틱(138490): POM 부문 글로벌 Major Player

동사는 엔지니어링 플라스틱 제조를 위한 Base Resin 생산 업체로서, 중기적으로는 BASF와의 JV를 통한 증설로 POM 부분의 점유율 확대가 기대되는 업체이다. 장기적으로는 차량 경량화 트렌드에 따라 엔지니어링 플라스틱 부품의 금속 부품 대체 가속화의 수혜를 받을 수 있는 업체라고 판단된다. 증설이 완료되는 시점에는 높은 기술 진입장벽이 필요한 POM 시장에서 단일생산량 기준 세계 최대 규모의 합작 POM 생산시설을 갖추게 되어 글로벌 POM 생산 업체의 반열에 들게 될 것으로 전망된다.

### >>> 현대EP(089470): 자동차 범용 플라스틱 시장의 지배자

동사는 주로 범용 플라스틱 소재를 제조하는 업체로서, 자동차 내외장재는 물론 전자 및 가전제품, 일반 소비재의 플라스틱 소재에서 배관 등의 건자재까지 아우르는 종합 플라스틱 업체이다. 매출의 45%를 차지하는 자동차 부품용 플라스틱 컴파운드 분야에서는 국내 M/S 1위 지위를 가지고 있으며 국내 범용 플라스틱 시장에서의 지배적 지위를 토대로 안정적인 재무구조와 수익구조를 가지고 있다.

### >>> 코프라(126600): 매력적인 EP 컴파운딩 업체

동사는 EP(엔지니어링플라스틱) 컴파운딩 업체로 PA, PP, PBT 계열 제품을 생산하여 주로 현대, 기아차를 최종 고객사로 하는 자동차용 플라스틱 사출 업체에 납품하고 있다. 동사는 현재 한국과 미국에 생산 공장을 보유하고 있으며, 올해 중국에도 생산 공장을 착공할 계획이다. 장기적으로는 한국, 미국, 중국, 유럽, 인도, 태국 등 6개의 생산 거점을 확보할 계획이며 매출액도 6,000~7,000억원 수준에 이를 것으로 전망된다. 동사의 작년 매출액은 1,158억원, 영업이익률 10.8%를 기록했고 올해는 매출액 1,542억원, 영업이익률 11.0%를 가이던스로 제시했다

### >>> 상아프론테크(089980): 중국 전기차 모멘텀이 기대되는 EP업체

동사는 EP(엔지니어링플라스틱) 업체로서 베이스 레진을 구매하여, 컴파운딩 및 사출을 통해 제품을 제작하고 있다. 주요 전방은 Display, 자동차, 2차전지, OA, 전자부품 등으로 다양하지만 향후 성장은 자동차용 중대형2차 전지가 주도할 것으로 판단된다. 동사는 삼성SDI에 중대형 2차전지 CAP ass'y의 핵심부품인 가스켓을 독점 공급하고 있어 향후 삼성SDI의 2차전지 증설 및 판매 확대의 수혜를 입을 것으로 기대된다. 삼성SDI의 중국 2차전지 Capa는 2015년 4.7GW, 2016년 6GW로 올해도 증가할 것으로 보여 아직까지는 가동률이 높지 않은 중국 서안법인도 점차 가동률이 상승하고 매출액이 증가할 것으로 판단된다.

### >>> 코리아에프티(123410): 환경 규제 강화 수혜주

동사는 가솔린 증발가스를 제거하는 카본캐니스터를 국내 최초로 국산화하였고, 필러넥을 아시아 최초로 플라스틱으로 생산하는데 성공하여 현대차 그룹에 높은 점유율을 가지고 있다. 글로벌 각국의 환경규제가 강화되면서 중국 기준 1만원대의 카본캐니스터 ASP는 향후 미국 기준 4만원대 후반까지 상승할 것으로 전망된다. 또한, NOx 규제 강화로 SCR방식에 사용되는 요소수 필러넥의 수요가 본격적으로 창출될 것으로 기대된다. 이에 따라 동사는 높은 매출 성장률을 당분간 유지할 것으로 판단되며 작년에 유로화와 루피화의 약세로 인해 감소했던 수익성도 올해, 내년을 거치면서 정상화될 것으로 전망한다.

### >>> 삼보모터스(053700): 경량화, 환경, 전기차 등 꿈이 많은 회사

동사는 자동차용 스틸 파이프와 변속기용 플레이트를 생산하는 업체로 동 분야에서는 국내 1위이다. 최근에는 경량화 추세에 발맞춰 플라스틱 필러넥을 개발하고 있으며, 환경 규제 강화에 대응하여 EGR 시스템도 개발하고 있다. 전기차용 감속기도 개발하여 작년에 상해자동차에 미니 전기차버스에 독점적으로 납품이 시작되었다. 또한, 향후 적용범위가 증가할 것으로 예상되는 자동차용 플라스틱 사출 업체인 프라코를 자회사로 보유하고 있으며, 프라코는 이미 상장예비심사도 통과한 상태이다. 프라코는 에코플라스틱과 경쟁사로 범퍼 및 콘솔박스, 패널 등을 생산하고 있다.

### >>> 에코플라스틱(038110): 경량화를 위한 플라스틱 채택 수혜주

동사는 현대, 기아차 그룹의 한국공장에 플라스틱 부품류(범퍼, 콘솔 등)를 납품하는 Main 벤더로서 한국공장 기준 범퍼는 44%, 콘솔은 55%에 이르는 점유율을 가지고 있다. 한국공장의 특성상 생산 대수의 성장을 기대하기는 어렵지만, 범퍼의 M/S가 상승할 개연성이 있고, 범퍼와 콘솔은 각각 대형화와 전장화로 ASP가 상승할 것으로 기대된다. 또한, 경량화 추세에 힘입어 Fender와 T/gate는 이미 선행 개발이 시작되어 17년 하반기 이후 매출이 본격적으로 발생할 것으로 전망된다.

### >>> 우진플라임(049800): 플라스틱 사출 성형기 부문의 일인자

동사는 플라스틱 사출성형기 국내 일인자로 국내 시장 점유율은 30~40% 수준으로 추정된다. 또한, 동사는 14년 청라공장(1.5만평)에서 충북 보은공장(21만평)으로 이전하였다. 이전에 따른 비용 증가로 14~15년에는 실적이 부진했으나, 확장 이전에 따른 Capa 증가, 외주 비용의 감소 등의 효과로 올해부터는 실적이 본격적으로 개선될 것으로 예상되며, 작년 1,800억원 수준의 매출액이 2020년에는 6,000억원까지 증가할 수 있을 것으로 기대한다. 14년에 오스트리아에 설립한 연구소에서 작년에 자동차용 플라스틱 대형사출기 개발에 성공하여 작년 말부터 관련 매출이 본격화되고 있다.



# 업체별 실적 Table

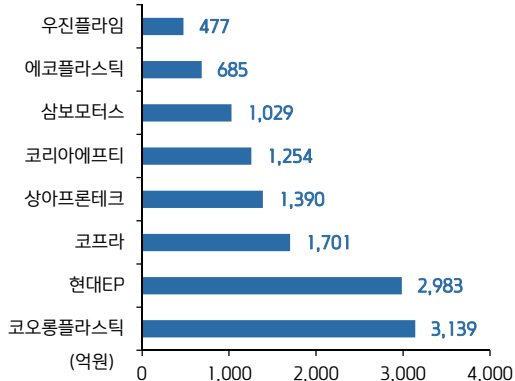
플라스틱 부품업체 8사 연간실적 (단위: 억원, %)

	2012	2013	2014	2015	2016E	
코오롱플라스틱	매출액	2,301	2,229	2,453	2,504	2,500
	영업이익	102	13	60	142	163
	세전이익	85	-15	14	105	130
	순이익	78	-31	18	90	111
	영업이익률	4.41	0.57	2.44	5.67	6.50
	세전이익률	3.71	-0.66	0.56	4.21	5.20
	순이익률	3.37	-1.41	0.75	3.59	4.44
현대 EP	매출액	8,071	9,182	9,450	8,677	9,000
	영업이익	287	346	428	607	630
	세전이익	231	290	374	602	530
	순이익	190	221	279	449	395
	영업이익률	3.56	3.77	4.53	7.00	7.00
	세전이익률	2.86	3.15	3.95	6.93	5.89
	순이익률	2.35	2.41	2.96	5.17	4.39
코프라	매출액	884	913	1,053	1,158	1,542
	영업이익	71	93	104	125	170
	세전이익	70	92	108	132	172
	순이익	60	71	86	105	137
	영업이익률	8.03	10.18	9.88	10.83	11.00
	세전이익률	7.90	10.04	10.29	11.39	11.15
	순이익률	6.77	7.80	8.18	9.06	8.87
상아프론테크	매출액	940	1,078	1,284	1,437	1,600
	영업이익	53	78	58	101	112
	세전이익	45	81	45	102	100
	순이익	44	70	40	79	77
	영업이익률	5.63	7.19	4.49	7.00	7.00
	세전이익률	4.80	7.53	3.54	7.08	6.25
	순이익률	4.63	6.47	3.15	5.47	4.82
코리아에프티	매출액	2,404	2,622	2,759	3,106	3,600
	영업이익	177	233	234	138	252
	세전이익	170	223	228	185	245
	순이익	180	181	183	153	203
	영업이익률	7.36	8.88	8.47	4.45	7.00
	세전이익률	7.06	8.52	8.25	5.95	6.81
	순이익률	7.50	6.91	6.63	4.93	5.63
삼보모터스	매출액	2,220	6,560	7,496	8,198	8,420
	영업이익	120	260	334	302	312
	세전이익	57	443	249	256	260
	순이익	39	412	242	221	224
	영업이익률	5.42	3.96	4.46	3.69	3.70
	세전이익률	2.57	6.76	3.32	3.13	3.09
	순이익률	1.77	6.28	3.23	2.70	2.67
에코플라스틱	매출액	8,321	9,682	10,759	11,403	12,000
	영업이익	52	80	109	107	120
	세전이익	26	32	50	41	60
	순이익	29	22	57	48	70
	영업이익률	0.62	0.83	1.01	0.94	1.00
	세전이익률	0.32	0.33	0.47	0.36	0.50
	순이익률	0.34	0.22	0.53	0.42	0.59
우진플라임	매출액	1,573	1,967	1,898	1,832	2,000
	영업이익	95	103	-72	-107	90
	세전이익	84	95	-34	-210	45
	순이익	69	68	-2	-173	37
	영업이익률	6.04	5.23	-3.79	-5.85	4.50
	세전이익률	5.36	4.84	-1.79	-11.46	2.25
	순이익률	4.39	3.45	-0.09	-9.42	1.85

자료: 각 사, 키움증권 추정

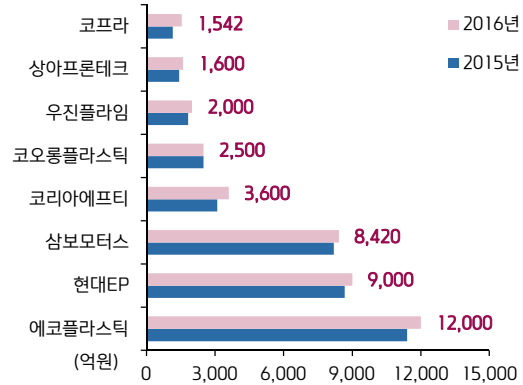
# 업체별 투자지표

8개 업체 시가총액



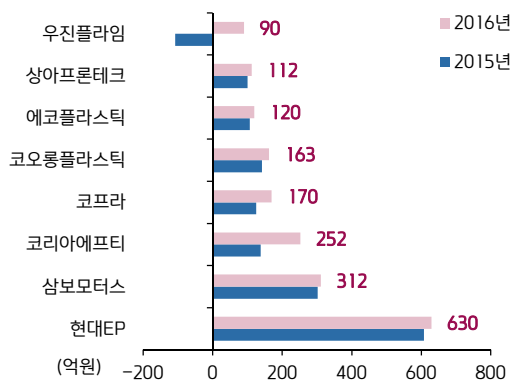
자료: Dataguide

8개 업체 매출액



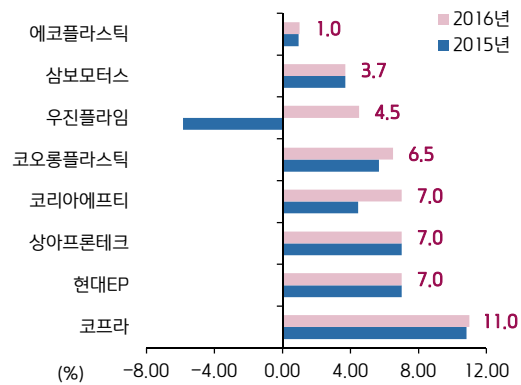
자료: Dataguide, 키움증권 추정, 16년 추정치 서열 기준

8개 업체 영업이익



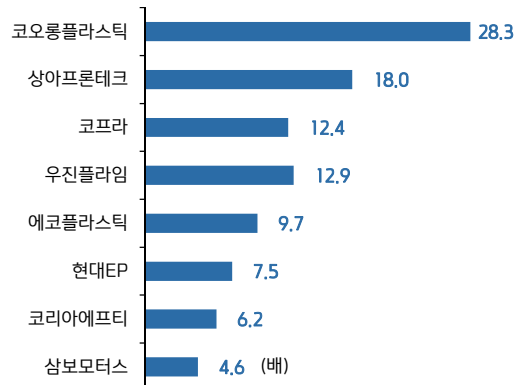
자료: Dataguide, 키움증권 추정, 16년 추정치 서열 기준

8개 업체 2015년 및 2016년 영업이익률



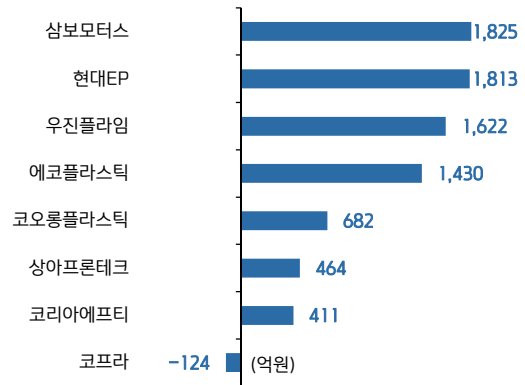
자료: Dataguide, 키움증권 추정

8개 업체 2016년 예상 실적 기준 PER



자료: 키움증권 추정

8개 업체 2015년 기준 순차입금



자료: Dataguide



# 기업분석

코오롱플라스틱(138490)

POM 부문 글로벌 Major Player

현대EP(089470)

자동차 범용 플라스틱 시장의 지배자

코프라(031510)

매력적인 EP 컴파운딩 업체

상아프론테크(089980)

중국 전기차 모멘텀이 기대되는 EP 업체

코리아에프티(123410)

환경규제 강화 수혜주

삼보모터스(053700)

경량화, 환경, 전기차 등 꿈이 많은 회사

에코플라스틱(031510)

경량화를 위한 플라스틱 채택 수혜주

우진플라임(049800)

플라스틱 사출성형기의 일인자

코오롱플라스틱 (138490)



## Not Rated

주가(7/8) 8,260원

목표주가 N/A원

동사는 엔지니어링 플라스틱 제조를 위한 Base Resin 생산 업체로서, 중기적으로는 BASF와의 JV를 통한 증설로 글로벌 플레이어로서의 점유율 확대가 기대되는 업체이다. 장기적으로는 차량 경량화 트렌드에 따라 엔지니어링 플라스틱 부품의 금속 부품 대체 가속화의 수혜를 받을 수 있는 업체라고 판단된다. 증설이 완료되는 시점에는 높은 기술 진입장벽이 필요한 POM 시장에서 단일생산량 기준 세계 최대 규모의 합작 POM 생산시설을 갖추게 되어 글로벌 POM 생산 업체의 반열에 들게 될 것으로 전망된다.

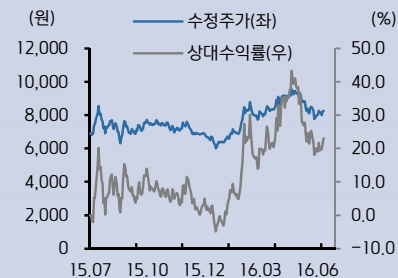
### Stock Data

KOSPI (7/8)	1,963.10pt		
시가총액	3,139억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	9,550원	6,007원	
최고/최저가대비	-13.51%	37.51%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-6.9%	-3.8%
	6M	23.9%	21.0%
	12M	19.8%	23.0%

### Company Data

발행주식수	38,000천주	
일평균 거래량(3M)	185천주	
외국인 지분율	1.40%	
배당수익률(16E)	0.94%	
BPS (16E)	2,858원	
주요 주주	코오롱인더스트리	66.83%
	(주) 외	

### Price Trend



## POM 부문 글로벌 Major Player

### >>>과점 시장 내 수직 계열화를 이룬 POM 전문 EP 업체

동사는 1996년 (주)코오롱과 일본 TORAY社와의 합작을 통해 폴리옥시메틸렌(POM)제조를 시작한 업체이다. 합작을 통해 쌓은 노하우와 기술을 바탕으로 2008년 코오롱인더스트리의 엔지니어링 플라스틱(EP) 사업부문을 인수하며 사명을 '코오롱플라스틱'으로 변경하고 본격적인 EP 제조업체로 발돋움을 시작하였다. 동사의 매출 구성은 POM 40%(Base Resin 80%, Compound Resin 20%), 폴리아마이드(PA) 컴파운드 40% PBT 컴파운드 (0.08%) 및 기타(12%)로 구성되어 있다. 동사의 주요 소재인 POM은 내마모성과 내마찰성을 지녀 기어, 롤러 등 자동차 구동부품과 생활용품에 주로 활용되고 있다. 특히 POM은 제조를 위한 기술과 대규모 설비로 인해 진입 장벽이 높은 분야이며 동사는 국내 기업 중에서는 유일하게 POM 독자 공정 기술을 확립해 중합제품에서 컴파운드 제품까지 수직 계열화를 완성한 EP전문 기업이다. 경북 김천과 경북 상주에 생산 설비를 갖추고 있으며 POM Base Resin 연 5만7천 톤, Compound Resin 연 5만톤의 생산능력을 갖추고 있다.

투자지표, IFRS 연결	2012	2013	2014	2015	2016E
매출액(억원)	2,301	2,229	2,453	2,504	2,500
보고영업이익(억원)	102	13	60	142	163
핵심영업이익(억원)	102	13	60	142	163
EBITDA(억원)	196	102	152	239	260
세전이익(억원)	85	-15	14	105	130
순이익(억원)	78	-31	18	90	111
지배주주지분순이익(억원)	78	-31	18	90	111
EPS(원)	268	-108	62	308	292
증감율(%YoY)	-41.5	-140.5	-157.0	399.2	-5.4
PER(배)	20.8	N/A	77.5	23.5	28.3
PBR(배)	1.7	1.4	1.5	2.2	2.9
EV/EBITDA(배)	11.9	20.4	14.5	11.6	14.7
보고영업이익률(%)	4.4	0.6	2.4	5.7	6.5
핵심영업이익률(%)	4.4	0.6	2.4	5.7	6.5
ROE(%)	8.6	-3.5	2.0	9.5	10.2
순부채비율(%)	76.5	99.7	89.9	69.9	62.8

### BASF와의 증설로 글로벌 플레이어로 성장하는 EP업체

2016년 3월 BASF와 50:50 JV를 통해 '코오롱바스프이노폼'을 설립해 단일 공장 기준 세계 최대 규모인 연산 70,000톤 수준의 POM 공장 증설이 시작되었다. 코오롱바스프이노폼 JV 증설과 별개로 경북 김천에 POM Base Resin 생산용 1개 라인 증설 및 공정개선을 통한 수출 향상을 통해 2018년까지 자체 POM 생산량 8만 톤을 확보할 계획이다. 증설이 완료되는 2018년 8월에는 JV 합산 15만 톤의 POM 생산 능력을 토대로 글로벌 플레이어의 반열에 들어설 것으로 예상된다. 또한 코오롱바스프이노폼 JV 증설로 인해 BASF는 독일 루트비히스하펜의 연산 6만 톤 규모의 POM 공장을 폐쇄하겠다고 해외 NDR과 실적 발표를 통해 밝힌 바 있다. 이로 미루어 BASF의 기존 POM 공장이 폐쇄됨에 따라 시장 내 POM 과잉공급 부담이 줄어들 뿐만 아니라 증설에 따른 추가 생산물량의 안정적 수요처로 BASF가 떠오를 가능성이 생겼다는 점 또한 긍정적으로 해석된다.

### 2016년 매출 2,500억원, 영업이익률 6.5% 기대

동사의 POM 기준 공장 가동률이 2014년 4Q 이후 평균 100%를 상회하고 있다는 점과 POM 원재료의 99%를 차지하는 메탄올의 가격이 분기 평균 기준 15년 2Q 대비 약 30% 가까이 낮아진 점 등으로 미루어 매출액의 외형 성장보다 수익성이 전년 대비 개선될 것으로 추정된다. 차량 경량화 트렌드 속에서 장기적으로 EP로 대체되는 금속 부품이 증가하며 동사도 수혜를 받게 될 것으로 전망된다. 15년말 기준 동사의 순차입금은 682억원 수준이며, 순이자비용은 31억원이었다. 15년 기준 유형자산감가상각비는 95억원이며, 무형자산상각비도 2.6억원 수준이었다.

현대EP (089470)



Not Rated

주가(7/8) 9,350원

목표주가 N/A원

동사는 주로 범용 플라스틱 소재를 제조하는 업체로서, 자동차 내외장재는 물론 전자 및 가전제품, 일반 소비재의 플라스틱 소재에서 배관 등의 건자재까지 아우르는 종합 플라스틱 업체이다. 매출의 45%를 차지하는 자동차 부품용 플라스틱 컴파운드 분야에서는 국내 M/S 1위 지위를 가지고 있으며 국내 범용 플라스틱 시장에서의 지배적 지위를 토대로 안정적인 재무구조와 수익구조를 가지고 있다.

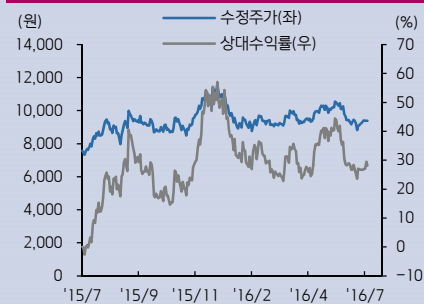
**Stock Data**

KOSPI (7/8)	1,963.10pt		
시가총액	2,983억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	11,650원	7,330원	
최고/최저가대비	-19.40%	28.10%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-7.0%	-5.3%
	6M	-7.9%	-11.2%
	12M	24.0%	28.2%

**Company Data**

발행주식수	31,900천주
일평균 거래량(3M)	238천주
외국인 지분율	5.66%
배당수익률(16E)	1.39%
BPS (16E)	8,094원
주요 주주	현대산업개발 외 48.29%

**Price Trend**



## 자동차 범용 플라스틱 시장의 지배자

### >>>자동차 플라스틱 소재 점유율 1위 종합 플라스틱 업체

동사는 1988년 현대산업개발 유화사업부로 시작하여 1994년 충남 당진 공장 준공을 기점으로 자체 생산 설비를 갖추고 자동차 관련 플라스틱 생산을 시작하였다. 2000년도에 현대산업개발에서 분사되어 2006년도 사명을 '현대EP'로 바꾸고 2007년도에 중국과 인도 진출 및 SK로부터 PE 사업부문을 인수하였다. 이어 2010년에는 동부하이텍으로부터 PS사업부(PS 및 EPS)를 한국PEM으로부터 PB사업부를 인수하며 자동차 내외장재 및 부품부터 전자 및 가전제품, 일반 소비재에서 단열재 소재, 배관 등의 건자재까지 아우르는 종합 플라스틱 업체로 성장했다.

### >>>전체 매출의 45%가 자동차향

15년 매출 기준으로 동사의 사업부는 PO(58%), PS(38%), 건자재(3%)로 나눌 수 있는데 수출 비중은 PO 부문이 약 50%, PS부문이 약 30%로 총 매출에서 수출이 차지하는 비중은 약 40% 정도이다. PO부문 매출의 대부분을 차지하고 있는 PP사업은 전체 매출의 50%를 차지하는 주력 사업부인데, 대부분 자동차향 매출이다. 자동차향 매출은 전체 매출의 45%를 차지하고 있다.

투자지표, IFRS 연결	2012	2013	2014	2015	2016E
매출액(억원)	8,071	9,182	9,450	8,677	9,000
보고영업이익(억원)	287	346	428	607	630
핵심영업이익(억원)	287	346	428	607	630
EBITDA(억원)	351	420	507	693	715
세전이익(억원)	231	290	374	602	530
순이익(억원)	190	221	279	449	395
지배주주지분순이익(억원)	190	221	279	449	395
EPS(원)	596	694	875	1,406	1,239
증감률(%YoY)	36.7	16.5	26.2	60.6	-11.9
PER(배)	8.0	9.2	8.2	7.8	7.5
PBR(배)	1.2	1.4	1.3	1.6	1.2
EV/EBITDA(배)	10.7	10.4	9.1	7.7	6.7
보고영업이익률(%)	3.6	3.8	4.5	7.0	7.0
핵심영업이익률(%)	3.6	3.8	4.5	7.0	7.0
ROE(%)	15.7	15.9	17.0	22.6	15.3
순부채비율(%)	173.8	155.0	130.2	82.9	70.2

### 중합공정과 컴파운딩으로 소재부터 완제품까지 생산

PP컴파운드는 현대자동차 그룹으로 납품되는 플라스틱 부품 중 약 40%의 원재료로 쓰이고 있어 동사는 국내 자동차 플라스틱 소재 M/S 1위로 자리매김하고 있다. PS사업부는 다시 가전제품용 컴파운드를 만들어 매출 25%를 차지하는 PS사업과 단열재 원료를 생산해 매출 13%를 책임지는 EPS사업으로 나뉜다. PO사업부의 경우 Base Resin을 구매해 컴파운드를 생산하고 PS사업부는 원재료인 SM(Styrene Monomer)을 구매해 중합공정을 통해 PS소재와 EPS소재를 생산해낸다. PB사업부는 유일하게 완제품인 건자재를 생산하지만 아직은 매출 비중이 3% 정도로 미미하다.

### 안정적인 수익 및 재무 구조

동사의 부채비율은 2012년을 기점으로 꾸준히 낮아지고 현금 및 현금성 자산은 쌓여가는 안정적인 재무구조를 보이고 있다. 환율 및 원유 등 거시 경제적인 변수 또한 동사에게 안정적이다. 환율의 경우 매출의 약 40%인 수출과 해외법인에서 수취 금액 모두 달러로 결제되므로 자연 hedge 구조가 성립된다. 원유의 경우 PP사업엔 유가하락, 원재료인 SM까지 필요한 PS사업엔 유가상승이 유리하므로 결과적으로 서로 상계되는 효과가 있기 때문이다. 공장 증설의 경우 설비가 비교적 간단하고 3~6개월이 소요되기 때문에 추후 현대자동차 그룹의 해외 생산 거점이 추가될 시에도 자금 부담 없이 시의 적절하게 대응할 수 있는 상황이다. 그동안 동사가 M&A를 통해 성장해왔고 동사가 견고한 지배력을 가진 국내 범용 플라스틱 시장이 성숙 단계에 이르렀다는 점, 동사의 현금 동원력이 충분하다는 점을 감안하면 추가 M&A 가능성도 배제할 수는 없을 것으로 판단된다.

### 16년 실적 전망: 매출 9,000억원, 영업이익률 7.0% 기대

동사는 2015년에 매출 8,677억, 영업이익 607억원(7.0%)을 달성하였다. 동사의 사업부문 중 비교적 신 사업부였던 PS사업부문의 정상화와 전 사업부문에 거친 수출 개선을 통해 꾸준한 성장을 이룩해왔다. 건설경기 호조가 지속되며 수익성이 높은 EPS 단열재의 수요가 견조할 것으로 전망되고 올해 하반기엔 PS사업부 신제품의 출시도 예정되어있어 실적이 작년 대비 소폭 개선될 수 있을 것으로 예상된다. 15년 말 기준 동사의 순차입금은 1,811억원이며 순이자비용은 82억원이었다. 15년 기준 유형자산감가상각비는 85억원이었다.

**코프라 (126600)**



**Not Rated**

주가(7/8) 17,450원

목표주가 N/A원

동사는 EP 컴파운딩 업체로 PA, PP, PBT 계열 제품을 생산하여 주로 현대, 기아차를 최종 고객사로 하는 자동차용 플라스틱 사출 업체에 납품하고 있다. 동사는 현재 한국과 미국에 생산공장을 보유하고 있으며, 올해 중국에도 생산공장을 착공할 계획이다. 장기적으로는 한국, 미국, 중국, 유럽, 인도, 태국 등 6개의 생산 거점을 확보할 계획이며 매출액도 6,000~7,000억원 수준에 이를 것으로 전망된다. 동사의 작년 매출액은 1,158억원, 영업이익률 10.8%를 기록했고 올해는 매출액 1,542억원, 영업이익률 11.0%를 가이던스로 제시했다.

**Stock Data**

KOSDAQ (7/8)	692.60pt		
시가총액	1,701억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	19,150원	12,450원	
최고/최저가대비	-9.40%	39.36%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	11.2%	12.6%
	6M	6.8%	4.3%
	12M	-8.7%	-4.3%

**Company Data**

발행주식수	9,748천주
일평균 거래량(3M)	29천주
외국인 지분율	1.47%
배당수익률(16E)	0.86%
BPS (16E)	9,265원
주요 주주	한상용 외 36.89%

**Price Trend**



**매력적인 EP 컴파운딩 업체**

**>>> EP 컴파운딩 업체**

동사는 Base resin을 구매 후 컴파운딩을 통해 엔프라(칩)를 생산하는 EP업체로 1997년 설립되었고, 2011년에 화성시로 이전하였다. 최종 고객사 기준으로 현대, 기아차 등 현대차 그룹 비중이 60%, GM이 10% 정도로 전체 매출의 70% 정도가 자동차용 고객사이다. 나머지 30%는 전기, 전자용 매출이다. 동사의 주요 제품은 PA(ENPLA), PP(범용), PBT(ENPLA)로 배합 비율과 첨가제에 따라 수백 가지의 다양한 종류를 생산하고 있다. 동사는 2010년 12월에 화성시에 본사 및 생산공장(최대 Capa 주, 야 기준 7만톤, 적년 4.5만톤 판매)을 완공하였으며, 2013년 8월에 미국 조지아 법인을 설립하여 작년엔 생산공장(최대 Capa 주, 야 기준 3만톤, 주간 기준 1.8만톤, 작년 가동률 40~50%)을 완공하였다. 최근에는 중국 상해와 소주 사이에 있는 상속에 생산법인 투자를 시작하였다. 올해 6월에 착공을 시작하여 11월쯤 완공 예정이고 내년부터 양산이 시작될 것으로 판단된다. 중국 공장도 초기에는 주, 야 기준 최대 Capa 2만톤 수준으로 양산이 시작될 전망이다. 2년 정도 후에는 5~5.5만톤 정도의 Capa가 될 것으로 기대하고 있다.

투자지표(IFRS 연결기준)	2012	2013	2014	2015	2016E
매출액(억원)	884	913	1,053	1,158	1,542
보고영업이익(억원)	71	93	104	125	170
핵심영업이익(억원)	71	93	104	125	170
EBITDA(억원)	81	104	119	147	191
세전이익(억원)	70	92	108	132	172
순이익(억원)	60	71	86	105	137
지배주주지분순이익(억원)	60	71	86	105	137
EPS(원)	688	819	985	1,135	1,404
증감율(%)	2.0	19.0	20.3	15.2	23.7
PER(배)	8.7	8.9	11.6	15.5	12.4
PBR(배)	1.3	1.4	1.8	2.2	1.9
EV/EBITDA(배)	7.4	5.9	8.8	10.8	8.3
보고영업이익률(%)	8.0	10.2	9.9	10.8	11.0
핵심영업이익률(%)	8.0	10.2	9.9	10.8	11.0
ROE(%)	16.4	16.7	17.0	15.9	15.2
순부채비율(%)	19.9	-3.1	5.5	-16.2	-13.7



### 장기적으로 6개의 생산거점 확보 기대

앞서 언급한 대로 동사는 현재 한국과 미국에 생산거점을 갖고 있으나 미국은 아직 가동 초기 단계이다. 중국은 올해 생산 공장 착공을 시작할 계획이다. 2019~2020년에는 인도와 유럽 쪽에 한 군데를 선정하여 생산 공장을 하나 더 추가할 계획을 가지고 있고, 다시 2년 후에는 나머지 한군데에도 생산 공장을 지을 계획이다. 장기적으로는 한국, 미국, 중국, 인도, 유럽, 태국 등 6개의 생산 거점을 확보하는 계획이다. 미국의 경우 총투자비는 125~130억원 가량 소요되었고, 중국은 100~110억원 가량 소요되었다. 각 공장별 생산 Capa는 5만톤 내외가 될 것으로 추정되며 한국 본사가 작년 기준으로 4.5만톤을 판매한 것으로 감안할 때, 공장별 매출액은 대략 1,000억원 내외가 될 것으로 판단된다. 즉, 장기적으로 동사의 연결 매출액은 6,000~7,000억원까지 성장이 가능할 것으로 추정된다. 현재 본사의 영업이익률은 10.8%(2015년 기준)이며, 해외 공장의 영업이익률은 보수적으로 high single 수준이 될 것으로 추정된다.

### 2016년 가이드선스: 매출 1,542억원, 영업이익률 11.0%

동사의 작년 매출액은 1,158억원, 영업이익률 10.8%를 기록했고 올해는 매출액 1,542억원, 영업이익률 11.0%를 실적 가이드선스로 제시했다. 고객사들의 국내 완성차 판매가 정체를 보이고 있는 것에 반해, 매출액이 작년 대비 384억원이나 증가하는 것으로 가정하여 목표치가 다소 공격적으로 보이지만, 중국법인(현재 판매법인)의 작년 매출이 130억원, 올해 240억원, 미국법인(생산법인)의 작년 매출이 70억원, 올해 200억원, 인도법인(판매법인)은 작년 매출 '0'(환율 문제로 매출이 거의 없었다), 올해 65억원 계획임을 감안하면 해외 법인에서만 305억원 정도 매출이 성장하는 것으로 가정되어 있기 때문에 실제 한국 본사의 매출액은 80억원(+6.9%yoy) 정도만 증가하면 연간 목표치를 달성할 수 있다. 동사의 15년 말 기준 순차입금은 -125억원으로 순현금 상태이다. 15년 기준 유형자산감가상각비는 20억원, 무형자산상각비는 1.2억원이었다.

### 자체 연구소 보유로 끊임없는 신제품 개발

동사가 영위하는 EP 컴파운딩 사업은 같은 제품이라고 하더라도 업체별로 배합비율, 첨가제에 따라 독자적인 레시피를 가지고 있고, 이를 계속 업그레이드하여 제품에 적용해야 하는 사업이다. 지속적인 업그레이드와 고객사가 원하는 물성의 플라스틱을 얼마나 낮은 원가, 높은 수율로 만들어 낼 수 있느냐가 업체의 수익성에 직결되는 경쟁력이라 할 수 있다. 이런 관점에서 동사가 안정적이고 높은 두 자릿수 영업이익률을 유지하는 것은 자동차 EP 컴파운딩 부분에서 동사가 높은 경쟁력을 갖고 있음을 방증한다고 할 수 있다.

상아프론테크 (089980)



Not Rated

주가(7/8) 10,450원  
 목표주가 N/A원

동사는 EP업체로서 베이스 레진을 구매하여, 컴파운딩 및 사출을 통해 제품을 제작하고 있다. 주요 전방은 Display, 자동차, 2차전지, OA, 전자부품 등으로 다양하지만 향후 성장은 자동차용 중대형 2차 전지가 주도할 것으로 판단된다. 동사는 삼성SDI에 중대형 2차전지 CAP ass'y의 핵심부품인 가스켓을 독점 공급하고 있어 향후 삼성SDI의 2차전지 증설 및 판매 확대의 수혜를 입을 것으로 기대된다. 삼성SDI의 중국 2차전지 Capa는 2015년 4.7GW, 2016년 6GW로 올해도 증가할 것으로 보여 아직까지는 가동률이 높지 않은 동사의 중국 서안법인도 점차 가동률이 상승하고 매출액이 증가할 것으로 판단된다.

Stock Data

KOSDAQ (7/8)	692.60pt	
시가총액	1,390억원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	14,150원	5,980원
최고/최저가대비	-29.33%	67.22%
주가수익률	절대	상대
	1M	-23.1%
	6M	-25.4%
	12M	45.6%

Company Data

발행주식수	13,301천주
일평균 거래량(3M)	276천주
외국인 지분율	0.99%
배당수익률(16E)	1.43%
BPS (16E)	7,542원
주요 주주	이상원 외 51.16%

Price Trend



중국 전기차 모멘텀이 기대되는 EP(엔지니어링 플라스틱) 업체

>>> 다양한 전방에 완제품을 만드는 EP업체

동사는 EP(엔지니어링 플라스틱) 업체로서 베이스 레진(Base Resin)을 구매하여 컴파운딩 및 사출 과정을 거쳐 PTFE, PEEK, PI 등 슈퍼엔지니어링 플라스틱 제품을 만드는 업체이다. 코오롱플라스틱과 현대EP 등의 회사도 엔지니어링 플라스틱을 제조하지만, 이들 업체들은 쌀알 모양의 원소재를 만드는 회사이고 동사는 직접 완제품(컴파운딩 + 사출)을 만드는 회사이다. 동사는 1974년 상아양행으로 설립되어 TEFLON 미싱부품을 국내 최초로 개발했다. 2011년에 코스닥에 상장했고, 2013년에는 자동차용 2차전지 사업에 진출하였다. 주요 제품을 전방별로 구분해 보면, 2015년 매출액 기준으로 Display(LCD cassette)가 26.2%, 자동차가 17.5% (Piston ring, PTFE tube), 2차전지(CAP ass'y)가 16.9%, OA(프린터, Transfer belt)가 15.3%, 전자부품 7.0%(Roller), 반도체 6.6%(12" FOUP), PCB 5.9%(LX sheet) 등으로 다양한 전방을 가지고 있다. 매출 비중이 가장 높은 Disply용 LCD cassette는 변동성은 있으나 꾸준한 편이고, 2014년부터는 자동차용 2차 전지의 성장성이 두드러지고 있다. 올해 매출 성장이 기대되는 부분은 반도체용 ETFE 필름과 자동차용 2차전지 부분이다.

투자지표(IFRS 연결기준)	2012	2013	2014	2015	2016E
매출액(억원)	940	1,078	1,284	1,437	1,600
보고영업이익(억원)	53	78	58	101	112
핵심영업이익(억원)	53	78	58	101	112
EBITDA(억원)	110	141	129	176	187
세전이익(억원)	45	81	45	102	100
순이익(억원)	44	70	40	79	77
지배주주지분순이익(억원)	44	70	40	79	77
EPS(원)	354	568	327	623	580
증감율(%)	-30.3	60.3	-42.3	90.4	-6.9
PER(배)	12.6	12.6	18.0	19.9	18.0
PBR(배)	0.7	1.1	0.9	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	6.6	7.7	8.2	11.8	9.9
보고영업이익률(%)	5.6	7.2	4.5	7.0	7.0
핵심영업이익률(%)	5.6	7.2	4.5	7.0	7.0
ROE(%)	5.9	9.0	4.9	8.9	7.7
순부채비율(%)	23.4	25.7	38.2	50.2	46.3

### 삼성SDI향 자동차용 2차전지향 매출이 장기적인 성장을 견인할 전망

동사는 삼성SDI에 2차전지향 CAP ass'y(배터리 내 전해액 누수 방지를 위한 부품)를 독점적으로 납품하고 있다. 정확히는 휴대폰용 소형전지의 경우 상신이비피, 신흥SEC와 함께 3사가 공동으로 CAP ass'y를 독점 납품하고 있고, 자동차용 중대형전지의 경우 CAP ass'y의 핵심부품인 가스켓(Gasket)을 독점 납품하고 있다. 경남 양산공장(2013.07.26 설립)과 중국 서안법인(2015.05.01)에서는 자동차용 중대형 2차전지향 제품을 생산하고 있고, 한국 4공장과 말레이시아 법인(2013.01.15 설립)에서는 휴대폰용 2차전지향 제품을 생산하고 있다. 휴대폰용 2차전지향 매출은 서서히 감소하는 추세이며 자동차용 2차전지향 매출은 2012년 14억원 수준에서 2013년 66억원, 2014년 112억원, 2015년 154억원으로 14년 이후 급격히 증가하는 모습을 보이고 있다. 삼성SDI가 2차 전지 공장을 설립하면 근처에 동반 진출하는 양상을 보이고 있어 향후 삼성SDI가 신설 및 증설을 할 경우 동사의 수혜가 기대된다. 최근 중국에서 삼원계(NCM) 방식의 배터리를 장착하는 전기버스에 보조금을 주지 않겠다는 정책이 발표되면서 삼성SDI의 중국 판매에 차질을 우려하는 목소리가 있지만, 버스 외에 승용, 트럭 향으로 보조금 지급은 유지되고 있고, 삼성SDI의 중국 2차전지 Capa는 2015년 4.7GW, 2016년 6GW로 올해도 증가할 것으로 보여 아직까지는 가동률이 높지 않은 동사의 중국 서안법인도 점차 가동률이 상승하고 매출액이 증가할 것으로 판단된다.

### 2016년 매출 1,600억원, 영업이익률 7% 예상

동사는 2015년 매출액 1,437억원, 영업이익 100억원(영업이익률 7.0%), 순이익 79억원을 기록했다. 최근 3년간 동사의 매출성장은 중국 소주법인(2013.07.08)을 축으로 한 Display 부문과 중대형 2차전지 부분이 주도했다. 올해는 중대형 2차전지와 반도체 부문이 성장을 주도할 것으로 예상된다. 작년에 국산화에 성공한 반도체용 ETFE 필름은 3Q15부터 삼성전자로 납품이 시작되었으며, 향후 하이닉스로도 납품이 가능할 것으로 예상된다. 작년 동제품의 매출액은 50여억원 수준이었으나 올해는 100억원 이상으로 두 배 가량 성장할 것으로 기대된다. 15년 말 기준 동사의 순차입금은 464억원이며, 순이자비용은 12억원이었다. 15년 기준 유형자산감가상각비는 74억원이었으며, 무형자산상각비는 0.8억원 수준이었다.

코리아에프티 (123410)



## Not Rated

주가(7/8) 4,505원

목표주가 N/A원

동사는 가솔린 증발가스를 제거하는 카본캐니스터를 국내 최초로 국산화하였고, 필러넥을 아시아 최초로 플라스틱으로 생산하는데 성공하여 현대차 그룹에 높은 점유율을 가지고 있다. 글로벌 각국의 환경규제가 강화되면서 중국 기준 1만원대의 카본캐니스터 ASP는 향후 미국 기준 4만원대 후반까지 상승할 것으로 전망된다. 또한, NOx 규제 강화로 SCR방식에 사용되는 요소수 필러넥의 수요가 본격적으로 창출될 것으로 기대된다. 이에 따라 동사는 높은 매출 성장률을 당분간 유지할 것으로 판단되며 작년에 유로화와 루피화의 약세로 인해 감소했던 수익성도 올해, 내년을 거치면서 정상화될 것으로 전망한다.

### Stock Data

KOSDAQ (7/8)	692.60pt		
시가총액	1,254억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	5,630원	3,330원	
최고/최저가대비	-18.21%	38.29%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	4.3%	5.6%
	6M	16.6%	13.9%
	12M	-17.0%	-13.0%

### Company Data

발행주식수	27,841천주
일평균 거래량(3M)	54천주
외국인 지분율	1.52%
배당수익률(16E)	2.42%
BPS (16E)	5,045원
주요 주주	SIS S,R,L 외 41.0%

### Price Trend



## 환경규제 강화 수혜주

### >>> 카본캐니스터와 필러넥의 강자

동사는 1996년 설립된 친환경 자동차 부품 전문회사로 그동안 수입에 의존하던 가솔린 차량용 카본캐니스터를 국산화하며 현대차로의 납품이 시작되었다. 현재 현대·기아차 기준으로 국내 70%, 북경현대 100%, 동풍기아 80%, 유럽 현대차 100%의 높은 점유율을 가지고 있다. 2002년에는 스틸로 제작되던 필러넥(Filler Neck)을 플라스틱으로 대체하는데 성공하여 역시 현대차로 납품을 시작했다. 현재 필러넥은 여전히 스틸 제품을 사용하는 미국을 제외한 유럽, 인도, 국내, 중국에서 현대·기아차로 거의 100%의 점유율을 가지고 있다. 단, 중국에서는 약 10% 정도 현지 로컬업체가 일부 납품하고 있는 것을 알려지고 있다. 또한, 기존 필러넥 제품을 응용하여 현대차가 NOx 규제 대응을 위해 채택한 SCR 방식에 사용되는 요소수 필러넥을 개발하였고, 인테이코스, 인터쿨러파이프 등은 기존 알루미늄 제품을 플라스틱으로 대체하였다.

### >>> 환경 규제 강화에 따른 수혜 기대

가솔린 연료탱크는 디젤과 달리 주차시 증발가스가 발생하는데 최근 환경 규제는 증발 가스 규제를 강화하고 있다. 미국의 경우 LEV-3가 시행되어 0.3g 이하로 규제하고 있으며 캘리포니아주외 12개주는 이보다 더 강한 규제를 시행하고 있다. 유럽은 EURO-6가 내년부터 시행되어 0.6g이하로 규제가 시작될 예정이며, 국내에서는 1.2g 이하로 규제하고 있다. 이에 따라 동사의 카본캐니스터와 요소수필러넥이 수혜를 볼 것으로 판단된다.

투자지표, IFRS 연결	2012	2013	2014	2015	2016E
매출액(억원)	2,404	2,622	2,759	3,106	3,600
보고영업이익(억원)	177	233	234	138	252
핵심영업이익(억원)	177	233	234	138	252
EBITDA(억원)	270	347	348	264	378
세전이익(억원)	170	223	228	185	245
순이익(억원)	180	181	183	153	203
지배주주지분순이익(억원)	180	181	183	153	203
EPS(원)	688	612	605	506	728
증감율(%YoY)	-47.4	-11.1	-1.1	-16.4	44.0
PER(배)	4.07	8.57	10.41	8.12	6.2
PBR(배)	0.95	1.56	1.68	1.00	0.9
EV/EBITDA(배)	3.78	4.96	6.14	6.12	4.4
보고영업이익률(%)	7.36	8.88	8.47	4.45	7.0
핵심영업이익률(%)	7.36	8.88	8.47	4.45	7.0
ROE(%)	31.17	20.75	17.35	12.91	14.4
순부채비율(%)	27.90	22.39	30.09	34.24	29.3

### 환경규제 강화에 따른 카본캐니스터의 ASP 상승 기대

현재, 규제가 가장 약한 중국의 경우 증발가스를 흡착하는 카본캐니스터 제품의 ASP가 1만원대 정도 이고, 한국이 1.5~2만원 정도, 유럽이 1만원 초반, 미국이 4만원대 후반 정도로 알려져 있다. 하지만 내년부터 유럽의 증발가스 규제가 강화(EURO-6)되면 카본캐니스터 제품의 ASP는 3만원대로 상승할 것으로 추정된다. 또한, 2018년에는 유럽의 규제가 미국급으로 강화될 것으로 알려지고 있어 ASP는 4만원대 후반까지 상승할 것으로 전망된다. 중국도 현재는 1만원 정도의 카본캐니스터가 사용되고 있지만 18년 정도에는 유럽의 EURO-6 수준의 규제가 도입될 수 있다. 이 경우에 중국의 카본캐니스터도 3만원대로 상승할 것으로 기대된다.

또한, 하이브리드차의 경우 기존 가솔린차에 비해 ASP가 1만원 이상 상승할 것으로 기대된다.

### 요소수 필터백 수요 증가 기대

동사가 아시아 최초로 개발에 성공한 플라스틱 필터백은 연료주입구로부터 연료탱크까지 안전하게 연료를 이송하는 장치로 동사는 현대차에 거의 100%에 가까운 점유율을 가지고 있다. 추가로 GM의 스파크(한국, 중국)에 납품이 확정되었고, 닛산 인도에도 납품이 시작될 전망이다.

또한, 기존의 필터백을 응용하여 개발한 요소수 필터백이 새로운 성장의 견인차 역할을 할 것으로 판단된다. 요소수 필터백은 NOx에 대한 환경규제 강화에 대응하기 위한 SCR방식에 사용될 수 있는 제품으로 강화된 EURO-6 규제를 맞추기 위해 새롭게 만들어진 제품이다. 기존 SCR방식에 적용되었던 스틸필터백의 단점인 요소수 내식성과 저항성에 대한 취약점을 플라스틱 대체를 통해 해결한 제품이다.

### 현대차외 중국 수주 본격화

동사는 북경기차로부터 Interior parts 수주에 성공한 데 이어, 6월 17일에는 볼보와 카본캐니스터 공급 계약도 체결하여 중국 시장에서의 수주를 본격화하고 있다. 이번 수주로 동사는 17년부터 생산되는 중국 볼보의 신차 K426, L541(프로젝트명)에 4년간 카본캐니스터를 공급할 예정이다. 또한 중국은 2018년쯤 환경규제를 선진국 수준으로 끌어올릴 가능성이 있기 때문에 앞으로 카본캐니스터의 수요 및 단가는 크게 상승할 가능성이 높다고 생각된다. 볼보는 신규수주 기준이 상당히 까다로워서 신규 진입이 어렵지만 일단 진입하면 장기적으로 협력 관계를 맺을 가능성이 높고, 볼보의 다른 모델로의 수주도 용이하다는 점, 다른 글로벌 업체로부터의 수주 가능성도 높아질 것으로 기대된다.

### 2016년 실적 개선 기대

동사의 매출액은 2012년 2,400억원 수준에서 2015년 3,100억원까지 빠른 속도로 성장하고 있으며, 환경규제에 따른 카본캐니스터의 ASP 상승 및 신규 고객 발굴, 충칭 공장 증설, 요소수 필터백의 신규 매출 발생 등으로 향후에도 높은 매출 성장율을 유지할 것으로 판단된다. 다만 영업이익률은 2014년 8.5%에서 2015년 4.5% 수준으로 크게 하락하였는데, 이는 인도와 유럽에서 Euro화와 루피화의 하락에 따라 원가 측면에서 큰 피해를 입었기 때문이다. 카본캐니스터의 주원료인 활성탄의 경우 달러로 매입하는데 반해, 인도와 유럽에서의 매출은 모두 현재 통화로 결제받기 때문이다. 하지만 인도의 경우 환율이 회복되었고 내년에 신차 출시가 많이 예정되어 있어 가격 조정이 될 것으로 예상되고, 유럽도 작년, 올해 신차 출시(투싼, 스포티지, i30)가 진행되고 구형 모델(벵가, ix25)이 단종될 전망이라 가격 조정을 통한 수익성 정상화가 가능할 것으로 판단된다.

삼보모터스 (053700)



Not Rated

주가(7/8) 8,450원

목표주가 N/A원

동사는 자동차용 스틸 파이프와 변속기용 플레이트를 생산하는 업체로 동 분야에서는 국내 1위이다. 최근에는 경량화 추세에 발맞춰 플라스틱 필러박을 개발하고 있으며, 환경 규제 강화에 대응하여 EGR 시스템도 개발하고 있다. 전기차용 감속기도 개발하여 작년 상해자동차에 미니 전기차버스에 독점적으로 납품이 시작되었다. 또한, 향후 적용범위가 증가할 것으로 예상되는 자동차용 플라스틱 사출 업체인 프라코를 자회사로 보유하고 있으며, 프라코는 이미 상장예비심사도 통과한 상태이다.

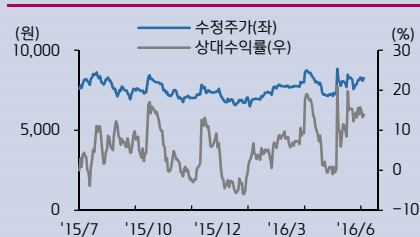
**Stock Data**

KOSDAQ (7/8)	692.60pt		
시가총액	1,029억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	8,850원	6,510원	
최고/최저가대비	-6.55%	27.04%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	2.1%	3.4%
	6M	19.5%	16.7%
	12M	8.7%	13.9%

**Company Data**

발행주식수	12,179천주
일평균 거래량(3M)	107천주
외국인 지분율	0.00%
배당수익률(16E)	0.62%
BPS (16E)	17,881원
주요 주주	이연성 외 40.83%

**Price Trend**



경량화, 환경, 전기차 등  
꿈이 많은 회사

>>> 자동차용 스틸 파이프와 변속기용 플레이트 부문 일인자

동사는 1977년 설립되었으며, 2010년 (주)티지에너지와의 합병을 통해 코스닥에 상장되었다. 동사의 주력 사업 부문은 자동차용 스틸 파이프와 변속기용 플레이트이며, 스틸 파이프가 약 60~65%, 변속기용 플레이트가 30~35% 정도의 매출을 차지하고 있다. 최근에는 전기차용 감속기를 개발하여 상해자동차에 납품을 시작하였다. 현지 업체들과 활발한 수주 협상을 벌이고 있는 것으로 알려지고 있어 추가적인 수도 기대해 볼만 하다고 생각된다. 또한 동사는 중국에 '일조삼보'라는 현지 생산 법인을 보유하고 있으며 올해 6월 중순에는 멕시코 생산법인도 설립을 완료하였다. 2013년에는 자동차용 플라스틱 사출업체인 프라코를 인수하여, 프라코, 프라코 체코법인, (주)나전 등을 연결 대상 자회사로 거느리게 되었다. 자동차용 범퍼와 콘솔 박스 사출을 주로 하는 프라코는 6월 17일 상장예비심사를 통과한 상태로 멀지 않은 시기에 상장될 것으로 기대되고 있다. 작년 말에는 벤츠 전문 튜닝업체인 'Carlsson'을 인수하여 자동차 튜닝시장에도 진입하였다. 15년 기준 동사의 별도 매출액은 2,316억원이었으며, 프라코 등 자회사를 포함한 연결 매출액은 8,198억원이었다.

투자지표(IFRS 연결기준)	2012	2013	2014	2015	2016E
매출액(억원)	2,220	6,560	7,496	8,198	8,420
보고영업이익(억원)	120	260	334	302	312
핵심영업이익(억원)	120	260	334	302	312
EBITDA(억원)	196	596	684	684	693
세전이익(억원)	57	443	249	256	260
순이익(억원)	39	412	242	221	224
지배주주지분순이익(억원)	39	412	242	221	224
EPS(원)	410	3,611	1,630	1,421	1,843
증감율(%)	31.6	781.2	-54.9	-12.8	29.7
PER(배)	12.62	1.77	4.63	5.35	4.6
PBR(배)	0.83	0.61	0.65	0.64	0.5
EV/EBITDA(배)	3.29	4.81	4.73	4.85	4.1
보고영업이익률(%)	5.42	3.96	4.46	3.69	3.7
핵심영업이익률(%)	5.42	3.96	4.46	3.69	3.7
ROE(%)	8.00	48.65	15.89	12.65	10.3
순부채비율(%)	29.96	100.17	109.17	93.41	83.8

### 미래 먹거리 발굴을 위한 적극적인 노력 경주

동사의 주력 아이템은 자동차용 스틸 파이프이다. 하지만 경량화 추세에 대응하기 위해 동사는 플라스틱 필러백을 개발하고 있다. 또한, 단순 스틸 파이프에 안주하지 않고 EGR(배기가스재순환장치; Exhaust Gas Recirculation)시스템도 개발하고 있다.

또한, 전기차 감속기를 개발하여 작년에 본격적으로 상해자동차에 납품을 시작하였다. 상해자동차가 생산하는 미니버스에 독점적으로 납품되는 것으로 알려지고 있다.

한편, 플라스틱 사출 업체인 프라코를 인수하여 경량화 추세에 따른 사업부 포트폴리오 헷징을 잘한 것으로 판단된다. 자동차 외판(앞휀다, T/G, 후드, 뒷휀다 등)에 플라스틱 적용이 늘어날 것으로 추정되는 만큼, 프라코의 향후 성장성은 기대해볼 만할 것으로 판단된다.

### 6월 중순 멕시코 법인 설립 완료

동사는 그동안 한국, 중국에 생산법인을 보유하고 있었으나 6월 중순에 멕시코 법인 설립을 완료하였다. 동사의 멕시코 법인은 기아차 멕시코 법인의 스틸 파이프를 독점적으로 납품할 것으로 예상되며, 현지에 있는 일본업체에도 납품이 가능할 것으로 기대된다.

### 프라코, 상장예비심사 통과

동사가 54.9%의 지분을 보유하고 있는 프라코가 6월 17일 상장예비심사를 통과했다. 프라코는 자동차용 플라스틱 부품, 금형 전문업체로 주요 제품은 자동차 범퍼, 필러류, 패널류 등이다. 상장업체로는 에코플라스틱이 비슷한 사업을 영위하고 있는 비교군이라고 할 수 있다. 프라코는 체코에 현지 생산법인을 갖고 있으며 같은 자동차용 플라스틱 사출업을 영위하는 ㈜나전의 지분 56.84%를 가지고 있다. 하지만 동사가 ㈜나전의 지분 43.16%를 가지고 있어 연결기준으로는 100% 지분을 보유하고 있다. 프라코와 ㈜나전의 플라스틱 사출 및 금형 매출액은 작년 기준으로 5,777억원에 이른 것으로 추정된다.

**에코플라스틱 (038110)**



**Not Rated**

주가(7/8) 3,020원

목표주가 N/A원

동사는 현대, 기아차 그룹의 한국공장에 플라스틱 부품류(범퍼, 콘솔 등)를 납품하는 Main 벤더로서 한국공장 기준 범퍼는 44%, 콘솔은 55%에 이르는 점유율을 가지고 있다. 한국공장의 특성상 생산 대수의 성장을 기대하기는 어렵지만, 범퍼의 M/S가 상승할 개연성이 있고, 범퍼와 콘솔은 각각 대형화와 전장화로 ASP가 상승할 것으로 기대된다. 또한, 경량화 추세에 힘입어 Fender와 T/gate는 이미 선행 개발이 시작되어 17년 하반기 이후 매출이 본격적으로 발생할 것으로 전망된다.

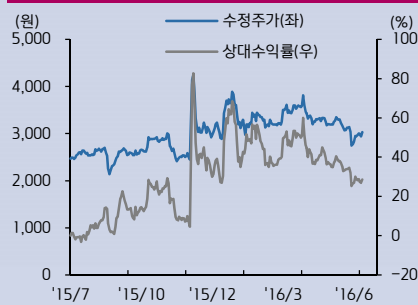
**Stock Data**

KOSDAQ (7/8)	692.60pt		
시가총액	685억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	4,240원	2,140원	
최고/최저가대비	-28.54%	41.59%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-9.6%	-8.4%
	6M	-2.9%	-5.2%
	12M	22.7%	28.6%

**Company Data**

발행주식수	22,696천주
일평균 거래량(3M)	411천주
외국인 지분율	3.77%
배당수익률(16E)	1.70%
BPS (16E)	6,039원
주요 주주	서진오토모티브 외 33.01%

**Price Trend**



**경량화를 위한 플라스틱 채택 수혜주**

**>>> 현기차 그룹의 Main 플라스틱 벤더**

동사는 범퍼(Bumper), 콘솔(Console), 메인코어(Main Core) 등 자동차에 소요되는 플라스틱 부품을 제작하는 회사로서 1984년 아폴로산업으로 설립되었다. 2000년 코스닥에 상장하였고, 2004년 에코플라스틱으로 사명을 변경하였다. 2010년 서진오토모티브에 인수되어 SECO 그룹에 편입되었고, 2011년에는 기아차에 범퍼 등을 납품하는 아이아(주)를 인수하였고, 2012년에는 기아차에 콘솔 및 핸들(Steering Wheel) 등을 납품하는 (주)코모스도 인수하였다. 동사는 기존에 현대차 한국공장(울산, 아산)에 주로 범퍼와 콘솔 등 플라스틱 부품을 납품하였으나 아이아(주)와 (주)코모스 인수를 통해 기아차 한국공장(광주, 소하리)에도 범퍼와 콘솔을 본격 납품하게 되며 현대·기아차 그룹의 한국공장 플라스틱 Main 벤더로 부상하였다. 한국공장 기준으로 15년 범퍼의 동사 점유율은 44%(에코플라스틱 31%, AIA 13%)에 이르며, 콘솔의 동사 점유율은 55%(에코플라스틱 46%, 코모스 9%)에 이른다. 또한, 작년 현대, 기아차의 한국공장 생산량 349.5만대 중 기아차가 38.9만대의 범퍼(11%)를 여전히 내부제작하고 있어 향후 외주화가 결정될 경우 동사의 수혜를 기대해 볼 수 있을 전망이다.

투자지표(IFRS 연결기준)	2012	2013	2014	2015	2016E
매출액(억원)	8,321	9,682	10,759	11,403	12,000
보고영업이익(억원)	52	80	109	107	120
핵심영업이익(억원)	52	80	109	107	120
EBITDA(억원)	300	388	459	514	528
세전이익(억원)	26	32	50	41	60
순이익(억원)	29	22	57	48	70
지배주주지분순이익(억원)	29	22	57	48	70
EPS(원)	175	160	267	207	310
증감율(%)	N/A	-8.2	66.6	-22.5	49.7
PER(배)	11.9	12.8	9.3	14.7	9.7
PBR(배)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	4.8	4.1	4.1	4.2	4.0
보고영업이익률(%)	0.6	0.8	1.0	0.9	1.0
핵심영업이익률(%)	0.6	0.8	1.0	0.9	1.0
ROE(%)	3.2	2.8	4.7	3.7	5.1
순부채비율(%)	84.8	97.4	103.6	110.0	104.3



### 기존제품의 부가가치 상승(범퍼의 대형화 & 콘솔 가격 상승)

동사는 현대차와 기아차의 국내 공장 위주로 납품을 하고 있기 때문에 M/S를 늘리지 않는 한 생산 대수의 증가를 기대하기는 다소 어렵다. 하지만 동사의 주력 아이템인 범퍼와 콘솔의 ASP는 꾸준히 상승되는 흐름을 보이고 있다. 범퍼의 경우 EU 보행자 기준을 맞추기 위해 범퍼의 상단 영역이 확대되는 경향을 보이면서 범퍼의 절대 Size가 커지고 있다. 이는 철을 대체하는 효과가 있어 경량화 효과도 가져온다. 또한, 콘솔은 사용자 편의성 증대 및 전장화 등에 따라 콘솔의 가격이 상승하고 있다. (동사는 콘솔의 플라스틱 부분만 제작하지만 콘솔 내부에 들어가는 전자장비도 동사가 납품받아 모듈로 납품하고 있음)

### 경량화를 위한 새로운 아이템 추가 기대(Fender & T/gate)

안전, 편의, 환경 등 각종 규제요구 기준 강화로 최근에는 차량의 무게가 증가한 경향을 보이고 있다. 아반테를 기준으로 1995년 1,169kg이었던 중량이 2014년에는 1,335kg까지 증가한 것으로 알려지고 있어 경량화에 대한 욕구는 점점 강해지고 있다.

현재 차량을 구성하는 소재에서 플라스틱이 차지하는 비중은 12%(철강 63%, 플라스틱 12%, 비철 10%, 고무 4%, 유리 3%, 기타 8%) 정도이지만 경량화 추세에 따라 매년 평균 1%p 이상 비중이 상승할 것으로 전망되고 있다.

현재 철로 이루어진 자동차 외부 부품 중 플라스틱으로 대체가 가능한 부분은 Hood, Fender, Quarter panel, Front end carrier, Trunklid T/gate, Spare tire well 등으로 알려지고 있다. Fender와 Tail gate는 이미 선행 개발이 이루어져 2017년 하반기 이후부터 매출이 발생할 것으로 예상되고 있고, Spare tire well은 이미 르노삼성이 이번에 출시한 SM6에 독점납품을 시작한 것으로 알려지고 있다. 또한, PC Glazing(플라스틱 유리)도 상용화를 위한 준비를 본격화하고 있다.

### 16년 매출 1.2조원, 영업이익률 1.0% 전망

동사의 16년 매출액은 1.2조원, 영업이익률은 1.0%가 예상된다. 동사의 15년 말 기준 순차입금은 1,430억원, 순이자비용은 49억원 수준이었다. 동사의 15년 유형자산감가상각비는 396억원, 무형자산상각비는 11억원 수준이었다.

**우진플라임 (049800)**



**Not Rated**

주가(7/8) 4,770원

목표주가 N/A원

동사는 플라스틱 사출성형기 국내 일인자로 국내 시장 점유율은 30~40% 수준으로 추정된다. 또한, 동사는 14년 청라공장(1.5만평)에서 충북 보은공장(21만평)으로 이전하였다. 이전에 따른 비용 증가로 14~15년에는 실적이 부진했으나, 확장 이전에 따른 Capa 증가, 외주 비용의 감소 등의 효과로 올해부터는 실적이 본격적으로 개선될 것으로 예상되며, 작년 1,800억원 수준의 매출액이 2020년에는 6,000억원까지 증가할 수 있을 것으로 기대한다.

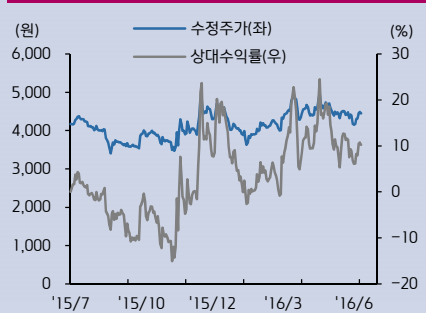
**Stock Data**

KOSPI (7/8)	1,963.10pt		
시가총액	477억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	4,975원	3,410원	
최고/최저가대비	-4.12%	39.88%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	8.0%	11.6%
	6M	2.8%	0.4%
	12M	14.7%	17.8%

**Company Data**

발행주식수	10,000천주
일평균 거래량(3M)	61천주
외국인 지분율	3.19%
배당수익률(16E)	0%
BPS (16E)	6,948원
주요 주주	김익환 외 40.5%

**Price Trend**



**플라스틱 사출성형기의 일인자**

**>>> 플라스틱 사출성형기의 일인자**

동사는 1985년 설립되었으며, 설립 이래로 30년 넘게 플라스틱 사출성형기 한 제품만 생산해 온 강소기업이다. 2001년 코스닥에 상장되었고, 2006년에는 코스피에 상장되었다. 플라스틱 사출성형기는 플라스틱 제품 제조에 필수적인 산업으로 2015년 기준 세계시장 규모는 15.3조원, 국내시장 규모는 약 6,000억원으로 추정된다. 동사는 국내시장 점유율 30~40% 정도로 1위로 추정되며, 국내 경쟁업체는 LS엠트론과 동신유압, 해외 경쟁업체는 하이티엔(중국), 스미토모(일본), 엔겔(오스트리아) 등이다. 국내 7,000여개의 사출 업체 중 동사 제품을 사용하는 업체는 5,000여개로 추정된다. 플라스틱의 수요가 꾸준히 증가하고 있고, 특히, 향후 5년간은 자동차용 플라스틱의 수요가 크게 증가할 것으로 예상되어, 동사의 매출도 중장기적으로 성장 가능성이 높다고 판단된다.

투자지표(IFRS 연결기준)	2012	2013	2014	2015	2016E
매출액(억원)	1,573	1,967	1,898	1,832	2,000
보고영업이익(억원)	95	103	-72	-107	90
핵심영업이익(억원)	95	103	-72	-107	90
EBITDA(억원)	135	147	-4	-10	188
세전이익(억원)	84	95	-34	-210	45
순이익(억원)	69	68	-2	-173	37
지배주주지분순이익(억원)	69	68	-2	-173	37
EPS(원)	691	679	-17	-1,725	370
증감율(%)	-26.4	-1.8	N/A	N/A	N/A
PER(배)	6.83	6.92	N/A	N/A	12.9
PBR(배)	0.62	0.56	0.50	0.66	0.7
EV/EBITDA(배)	7.09	7.16	N/A	N/A	11.2
보고영업이익률(%)	6.04	5.23	-3.79	-5.85	4.5
핵심영업이익률(%)	6.04	5.23	-3.79	-5.85	4.5
ROE(%)	9.60	8.52	-0.21	-23.23	5.3
순부채비율(%)	63.55	70.51	222.64	246.52	233.4

### 올해부터 본격적인 실적 개선 기대

동사는 1985년 설립된 이후 약 10년 간격으로 공장을 확장하며 성장해 왔다. 1985년 문래동에서 시작한 동사는 1995년 도화공장으로 이전하며 1994년 19억원이었던 매출액이 1999년 221억원까지 급증했고, 2005년에는 청라산업단지으로 이전하며 2004년 605억원이었던 매출액이 2010년 1,067억원까지 급증했다. 동사는 2014년 충북 보은 산업단지으로 이전했으며, 2013년 매출액이 1,898억원임을 감안할 때 향후 높은 매출 성장이 기대된다. 청라공장은 1.5만평 규모였으나 보은공장은 공장 부지 15만평, 총 면적 21만평에 달한다.

공장 건축, 이전 비용, 기숙사 완공 이전 직원의 외부 숙박 비용, 이전에 따른 가동률 저하, 2015년 하반기의 메르스 영향 등으로 2014~2015년 실적은 부진했으나, 올해부터는 정상화가 되고 이전에 따른 효과가 나타나기 시작하면서 실적이 본격 개선될 것으로 판단된다.

이전을 통해 연간 Capa는 기존 2,000대에서 3,000대(6,000대까지 증설 가능)로 증가했고, 올해부터 10년간 법인세 혜택(7년 100% 면제, 3년 50% 감면)도 받을 수 있다. 공장 면적의 증가로 인천공장에서는 외주에 의존했던 주조, 배관, 판금제관 등의 작업을 내재화하면서 원가율도 하락할 것으로 기대된다. 올해 실적은 매출 2,000억원, 영업이익 80~100억원, 순이익 30~50억원 수준이 예상된다.

### 대규모 설비 투자로 높은 성장 여력 확보

동사는 2011년부터 성장을 위한 투자를 본격적으로 진행했으며, 2015년까지 총 2,039억원으로 투자했다. 이에 따라 공장부지 15만평(총 면적 21만평)을 확보했으며, Capa도 3,000대 수준으로 늘렸다. 동사의 충북 보은 공장은 단일 기준 세계 최대 규모의 플라스틱 사출성형기 공장이며, 추가 라인 증설 시 6,000대까지 확장이 가능하여 글로벌 Top Player들과 어깨를 나란히 하게 되었다. 동사의 플라스틱 사출 성형기 ASP가 대략 1억원 내외임을 감안하면 장기적으로는 6,000억원까지 매출 성장이 가능한 것이다. 동사는 2020년 정도에는 6,000억원까지 성장할 수 있을 것으로 전망하고 있다.

또한 2014년 세계 1위의 플라스틱 사출성형기 업체인 엔겔의 본사가 있는 오스트리아에 연구소를 설립하여 선진 기술 습득을 위한 노력도 경주하고 있다. 연구소 설립의 성과로 2015년에 자동차용 대형 사출성형기(DL-A5) 개발에 성공하여 작년 하반기 60억원, 올해 1분기에도 60여억원의 매출이 발생되었다.

최근 전 세계 플라스틱 사출성형기 업체들은 동사와 마찬가지로 공격적으로 증설 및 인수·합병을 하고 있는데 이는 플라스틱 수요의 지속적인 성장 및 자동차용 플라스틱 수요의 높은 성장성을 방증한다고 할 수 있다.

### 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 (2015/6/1~2016/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	96.36%
중립	6	3.64%
매도	0	0.00%