

시가총액 (12/19)	874 억원
자기자본 (2018)	394 억원
현재가 (18/12/19)	17,100 원

### KEY Word

- ◎ 파우치형 이차전지 조립공정 장비 전문 업체
- ◎ 18년 영업이익 15억원으로 일시적 부진 불가피
- ◎ 18년 실적 부진보다는 수주잔고 증가세에 주목

Not Rated

52주 최고가	34,100원
52주 최저가	14,850원
수익률 (절대/상대)	
1개월	-0.3% 4.2%
6개월	-26.5% -10.8%
12개월	-18.2% -6.7%
발행주식수	5,112천주
일평균거래량(3M)	41천주
외국인 지분율	1.62%
주당배당금(18E)	n/a

### 투자포인트

#### 파우치형 이차전지 조립공정 장비 전문 업체

- 엠플러스는 파우치형 이차전지 조립공정 장비 전문. 조립공정 장비 Turn-key 납품 가능 유일한 업체
- 주요 고객사는 SK이노베이션, Wanxiang, EVE, 역신전지 등. 중화권 신규 고객사 확대 지속 중
- 양산 기술이 부족한 이차전지 후발 주자들은 개별 장비보다는 Turn-key를 선호하는 경향
- 2017년 매출액 기준 중국 76%, 한국 22%. 중화권 이차전지 투자에 대한 수혜 강도 높음

### 지분구성

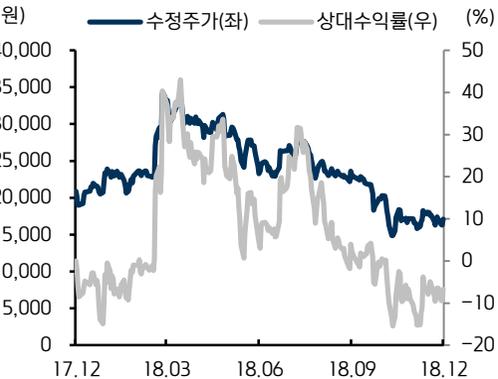
- 김종성 외 29.76%

#### 2018년 영업이익 15억원 (-81% YoY)으로 일시적 부진 불가피

- 2018년 매출액 481억원 (-33% YoY), 영업이익 15억원 (-81% YoY)의 실적 부진 불가피할 전망
- 중국 전기차 의무판매제 1년 유예에 따른 17년 하반기 수주 감소 영향으로 상반기 매출액 부진과 신규 고객사인 Guolian Power Battery향 기납품 장비의 매출인식 (376억원 규모) 지연 영향
- 2018년 전망치는 Guolian Power Battery향 매출인식 시점을 19년으로 보수적으로 반영했기 때문
- 월달러 기말환율 3Q18 대비 우호적이라는 점 감안하면 4Q18 부정적 외환효과 발생 가능성 제한적

#### 18년 실적 부진보다는 수주잔고 증가세에 주목

- 3Q18 말 기준 수주잔고 726억원으로 매분기 증가세 지속 중
- 신규수주액 역시 976억원으로 이미 2017년 수주 대비 72% 초과 달성하며 경쟁력 입증
- 전기차향 파우치형 이차전지가 형상 구현의 자유로움과 높은 가격 경쟁력, 안정성 등을 강점으로 대체화 되고 있다는 점, 중화권 내 높은 레퍼런스, 2019년 중국 전기차 의무판매제도 시작에 따른 전방 업체들의 증설 사이클을 고려하면 2019년에도 수주 사이클 이어질 것으로 전망
- 또한 당사 4Q18 추정치 기준 19년 이월 수주액 740억원 (+512% YoY)으로 19년을 시작할 것임을 감안하면, 18년과 달리 19년에는 상반기부터 호실적 진행될 가능성 높다고 판단



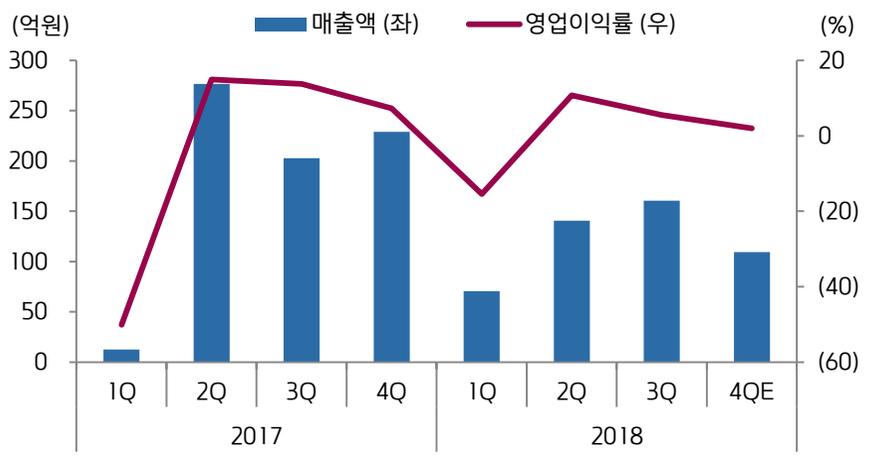
IFRS연결(억원)	2016	2017	2018E
매출액	280	721	481
영업이익	42	80	15
증감율(%)	n/a	88.0	(80.9)
순이익(지배)	35	49	15
영업이익률(%)	15.1	11.0	3.2
ROE(%)	90.7	22.2	4.5
PER(배)	n/a	18.5	54.5
PBR(배)	n/a	3.2	2.4

### 연간 실적 추이 및 전망

	2015	2016	2017	2018E
매출액	133	280	721	481
YoY %	n/a	111%	157%	-33%
영업이익	3	42	80	15
YoY %	n/a	1171%	88%	-81%
순이익	(3)	35	49	15
영업이익률	3%	15%	11%	3%
순이익률	-2%	13%	7%	3%

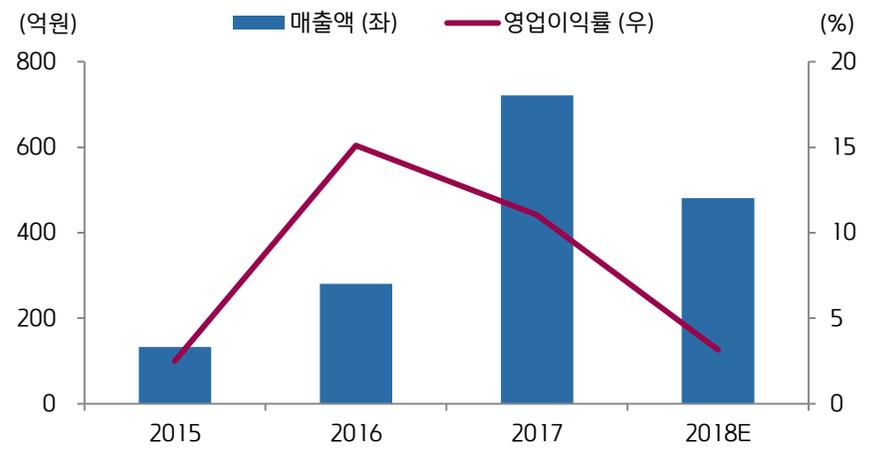
출처: 전자공시, 키움증권 추정

### 분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



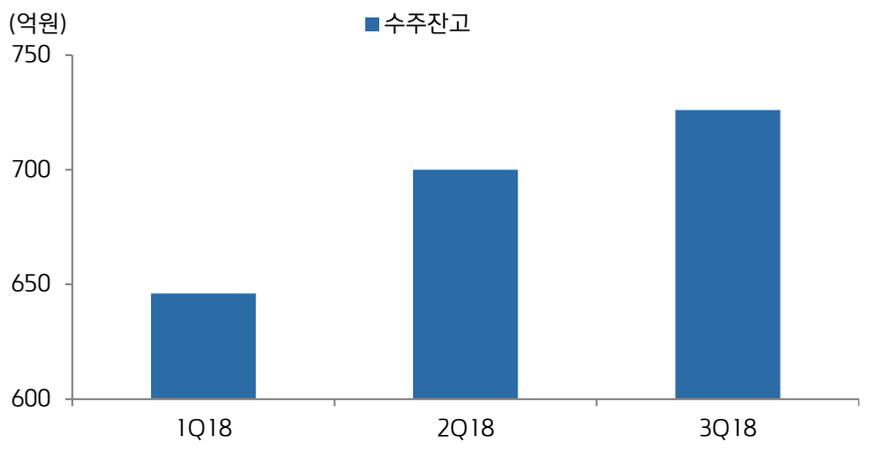
출처: 전자공시, 키움증권 추정

### 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



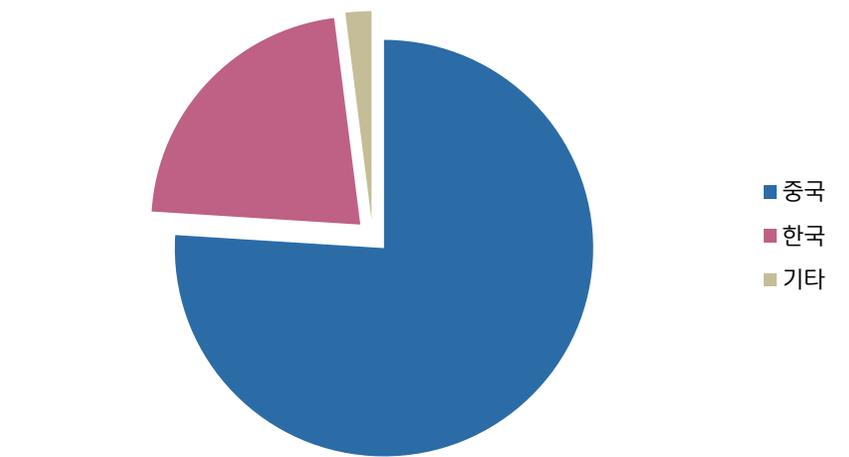
출처: 전자공시, 키움증권 추정

### 수주잔고 추이



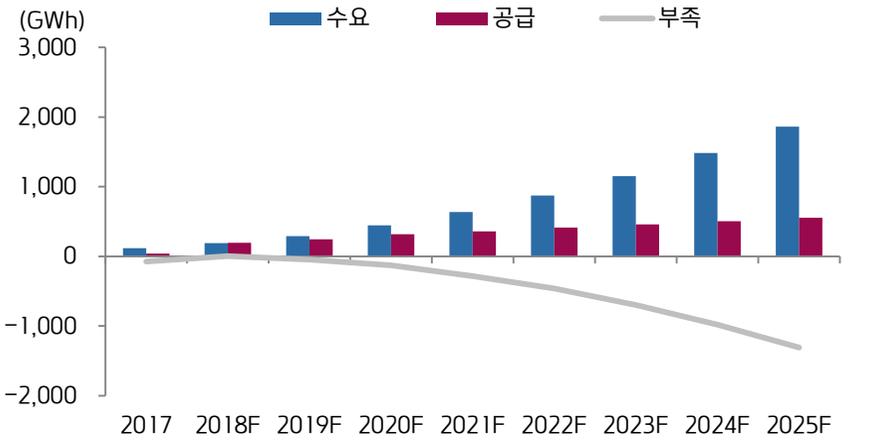
출처: 전자공시, 키움증권

### 2017년 국가별 매출액 비중



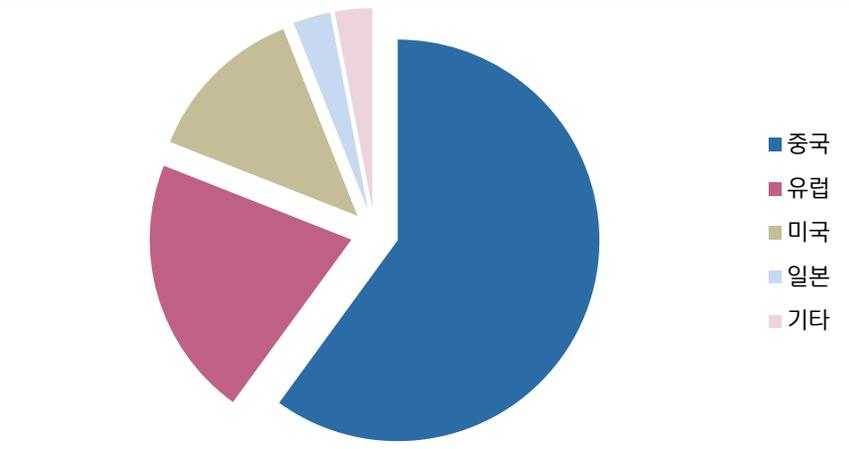
출처: 전자공시, 키움증권

### 글로벌 2차전지 중장기 수급전망



출처: SNE리서치, 키움증권

### 2017년 국가별 전기차 시장 점유율



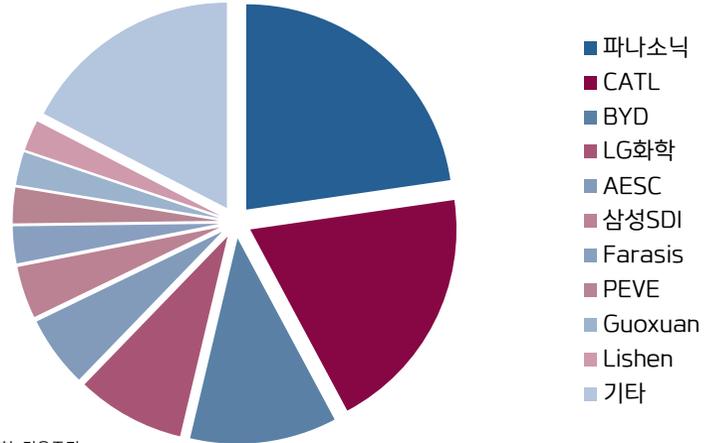
출처: SNE리서치, 키움증권

### 이차전지 종류별 특징

	원동형	각형	파우치형
특징	표준화 사이즈	얇은 두께	다양한 크기 및 형상 구현
가격 경쟁력	낮은 가격대	비싼 가격대 (전기 부품수 9개)	각형 대비 낮은 가격대 (전기 부품수 4개)
무게	무거움 (전기차 연비에 불리)	무거움 (전기차 연비에 불리)	가벼움
안전성	높음	낮음	높음
주요 완성차 업체	TESLA		

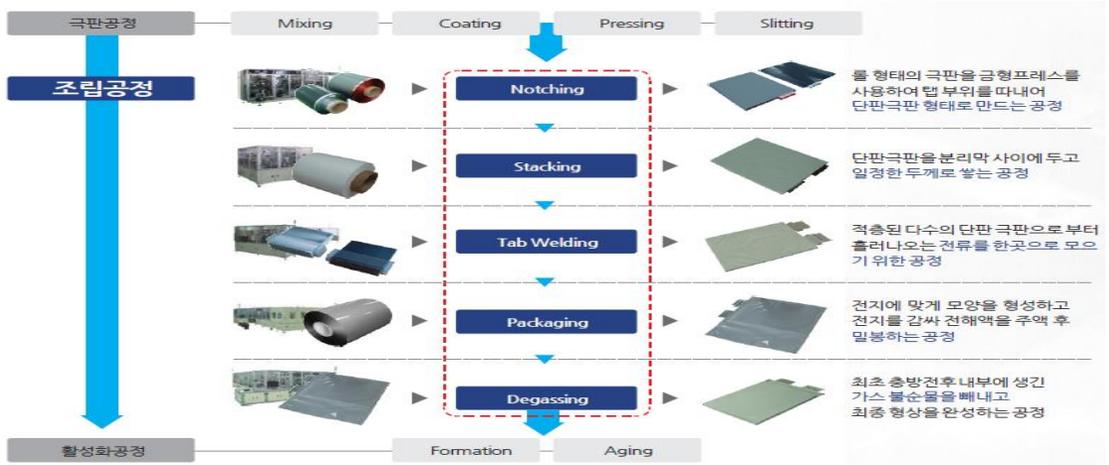
출처: 엠플러스, 키움증권

### 전기차용 배터리 출하량 점유율



출처: SNE리서치, 키움증권  
주: 2018년 8월 누계치 기준

### 이차전지 조립공정 상세



출처: 엠플러스, 키움증권

### Compliance Notice

- 당사는 12월 19일 현재 '엠플러스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 엠플러스는 2017년 9월 20일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.

### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 + 20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 + 10 ~ +20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 + 10 ~ -10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10 ~ -20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 + 10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 + 10 ~ -10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

### 투자등급 비율 통계 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%