

KRP 정기보고서

Not Rated

# 에코플라스틱(A038110.KQ)

주가 (09/05) : 1,975 원  
 목표주가 : Not Rated 원

## 하반기도 성장세는 지속될 전망

Company Data

KOSPI지수	1,426.43
KOSDAQ지수	438.44
액면가(원)	500
유통발행주식수(보통주,백만주)	19
자본금(보통주, 억원)	95
시가총액(억원)	378.1
외국인지분율	0.26
52주	최고(원) 2,810
	최저(원) 1,685
52주 베타	0.86
60일평균거래량(주)	351,349
과거2년평균 배당성향(%)	14.40
향후3년 EPS성장률(%)	4.0%

Relative Performance



[ Investment Points ]

**현대차의 판매호조세로 상반기 실적이 개선**

고유가와 美 경기부진으로 세계자동차 시장이 위축되었지만 베르나와 아반떼를 앞세운 현대차는 올해 미국시장에서 판매량이 전년대비 11.7% 증가됨. 이는 고유가와 경기부진의 영향으로 美 소비심리가 악화되어 그동안 미국시장에서 주력차종이었던 픽업트럭의 판매가 감소하고 배기량이 낮은 A,B 급 차종의 판매가 증가하였기 때문으로 분석됨.

**신차효과와 우호적인 환율환경으로 수익성이 개선**

우호적인 환율환경과 올해 초 출시한 제네시스로의 공급이 많이 이루어져 수익성이 크게 개선됨. 이에 따라 올해 상반기 매출실적은 전년대비 17.9% 증가한 1,997억원 영업이익은 전년대비 9배 증가한 44억원을 기록함. 올해 하반기에도 신차출시가 잇따를 것으로 예상되어 동사 수익성개선이 지속될 것으로 전망됨.

**하반기 최대이슈는 현대차 노사협상**

상반기 실적호조세의 지속여부는 현대차 하반기 동향에 달려있다고 판단됨. 여름휴가와 10회에 걸친 현대차 노조의 파업사태로 생산차질을 빚음. 이에 따라 하반기 들어 현대차 판매가 감소하고 있어, 현대차 파업종결여부가 동사 하반기 최대 불확실성이라고 판단됨.

실적 및 지표 추이

구분	2004	2005	2006	2007	2008F
매출액 (억원)	2,445	2,984	3,329	3,529	3,988
(YoY) (%)	-	22.0%	11.6%	6.0%	13.0%
영업이익 (억원)	39	81	90	44	60
(YoY) (%)	-	107.7%	11.1%	-51.1%	36.4%
경상이익 (억원)	75	109	104	78	84
순이익 (억원)	56	96	78	56	61
EPS (원)	310	520	409	295	329
(YoY) (%)	-	67.7%	-21.3%	-27.9%	11.5%
PER (배)	-	15.9	8.6	7.1	6.5
EV/EBITDA (배)	-	11.5	3.8	2.2	1.9
ROE (%)	-	17.3	12.0	8.1	8.4

자동차/기계

유화증권 투자분석팀  
 Analyst : 박 무현(3770-0190)  
 Pmh516@hanmail.net

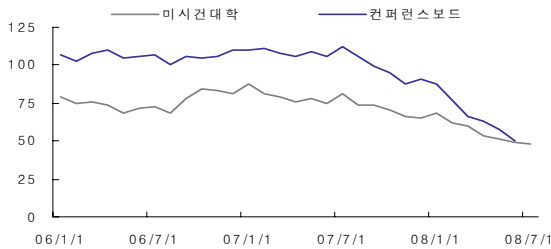
美 시장에서의 현대차 약진

경기부진의 영향으로 美 자동차시장이 위축되었지만 중,소형차 시장은 오히려 증가하고 있다. 올해 1~8월 美 자동차시장은 전년대비 10.5%감소하였지만 중,소형차부문에서 강점이 있는 현대차는 동기간 전년대비 11.7%증가하여 美 자동차시장에서 점유율이 3.7%까지 높아졌다. 최근 미국에서 주력모델로 떠오른 베르나, 아반떼의 올해 美 시장에서의 판매 실적은 전년대비 각각 58.6%, 23.6% 증가하였다. 이는 美 신용위기 재발과 고유가의 영향으로 美 소비심리가 악화되어 그 동안 미국시장 주력 차종이었던 픽업트럭판매가 급감하고 A,B급 차종의 판매가 증가하였기 때문으로 분석된다.

인기 차종인 쏘나타의 경우는 올해 판매실적이 전년대비 4.3% 감소하였는데, 이는 올해 7~8월 여름휴가와 노사간 임금협상과정에서 발생한 3,900여대의 생산차질 때문으로 분석되고 있다. 쏘나타의 8월 공급량은 상반기 평균의 70%에도 못 미치는 8,120대에 그쳐 미출고 계약만 9천 여대에 달하고 있다. 베르나와 아반떼의 경우도 생산차질로 인해 7~8월 판매실적은 다소 둔화되었다.

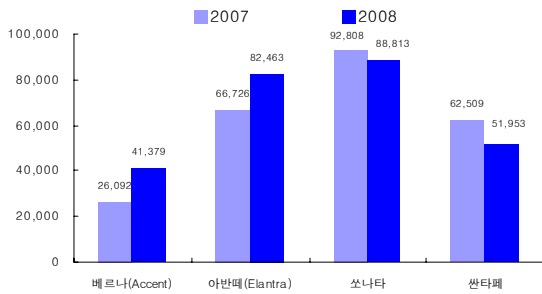
현대차의 판매호조세는 충남미, 중동 등 신흥지역에서도 지속되고 있다. 현대차의 국내생산분의 판매현황을 살펴보면 내수시장은 전년과 비슷한 수준이지만 북미시장에서 전년대비 4.3%, 신흥시장에서 9.1% 증가하였다.

[그림1] 美 소비자 심리지수



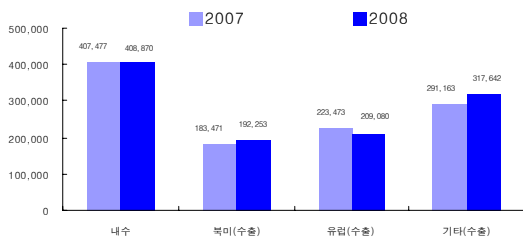
자료: Bloomberg, 유화증권

[그림2] 현대차 美 현지 판매현황(1~8월) (단위: 대)



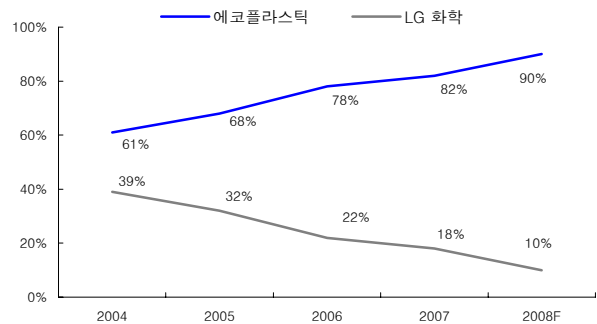
자료: 현대차, 유화증권

[그림3] 현대차 판매현황(1~8월) (단위: 대)



자료: 현대차, 유화증권 (\* 현대차 국내 생산분)

[그림4] 현대차 울산공장 공급 점유율(범퍼) (단위: %)



자료: 에코플라스틱, 유화증권

현대차의 판매호조세로 상반기 실적은 크게 개선

현대차 울산공장으로 범퍼를 독점 공급하는 에코플라스틱은 현대차의 판매호조세의 영향으로 올해 상반기 매출액은 전년대비 17.9% 증가한 1,997억원, 영업이익은 전년대비 9배 증가한 44억원을 기록하였다. 매출액 증가에 비해 영업이익이 크게 개선된 이유는 올해의 환율환경이 작년보다 좋아 완성차 업체로부터의 단가인하압력 부담이 줄었고, 올해 초 출시한 제네시스로의 공급이 많이 이루어져 수익성이 크게 개선될 수 있었다. 통상 신차가 출시되면 초기에는 단가인하가 거의 없고, 대형차로의 공급이 중,소형차보다 수익성이 좋기 때문이다.

신차출시로 수익성 개선은 지속될 전망

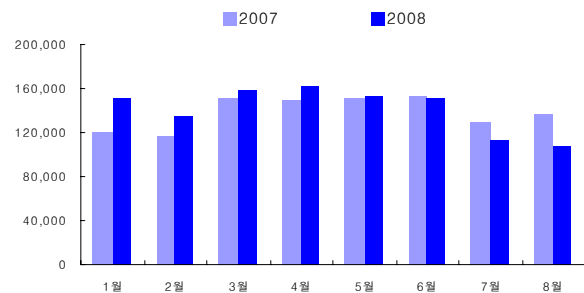
지난 달 출시된 기아차의 쏘울과 하반기 출시 예정인 현대차의 BK(투스카니 후속)와 내년에 출시될 현대차의 VI(에쿠스 후속), YF(쏘나타 후속) 등 신차출시가 잇따라 예정이어서 동사의 외형성장과 수익성개선이 지속될 것으로 전망된다.

하반기 실적의 최대 변수는 현대차 노사협상

상반기 호조를 보인 현대차의 영향으로 동사의 하반기 실적이 크게 개선되었다. 특히, 신차출시와 우호적인 환율환경으로 수익성이 크게 개선되었는데, 하반기에도 이 같은 실적추세 지속 여부는 현대차의 하반기 동향에 달려있다고 판단된다. 고유가의 지속과 美 경기부진으로 세계자동차시장이 위축되었지만 현대차는 배기량이 낮은 아반떼와 베르나를 앞세워 올해 1~5월 판매실적은 전년대비 10.0% 증가하였다. 올해 6월부터 판매실적이 감소하기 시작했는데 이는 여름휴가와 10회에 걸친 노조의 파업으로 3만 1천 여대의 생산차질을 빚은 결과로 분석되며 7~8월 판매실적은 더욱 감소하였다. 매출실적의 상관관계가 94%로 매우 높은 전방기업의 생산차질과 판매감소로 동사의 하반기 실적전망이 다소 우려되지만, 하반기 수주물량이 충분하여 하반기 매출실적은 상반기와 비슷한 수준을 기록할 것으로 전망된다.

현대차의 파업종결여부가 동사 하반기 최대 불확실성으로 판단되어 시장수익률 정도의 투자기준을 제시한다.

[그림5] 현대차 국내생산량 판매현황 (단위: 대)



자료: 현대차, 유화증권

## Compliance Notice

- ◇ 당사는 발간일 기준으로 지난 6개월간 위 종목의 유가증권 발행(DR, CB, IPO 등)에 주간사로 참여한 적이 없습니다.
- ◇ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다. (작성자 : 박무현)
- ◇ 당사는 동 자료에 대한 기관투자자나 제3자에 사전 제공한 사실이 없습니다.
- ◇ 당사는 발간일 현재 동 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않으며, 조사분석 담당자는 발간일 현재 동 종목을 보유하고 있지 않습니다.

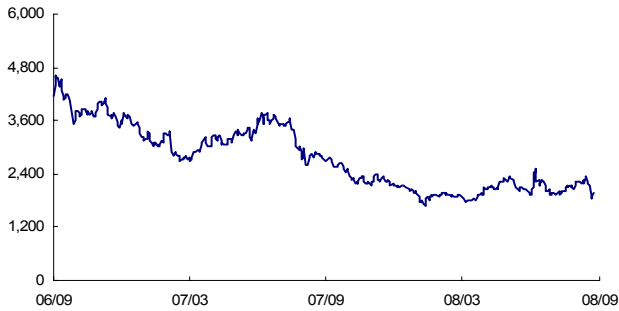
<기업분석 투자 의견 구분>

**Strong Buy** 6개월내 시장 대비 25% 이상의 주가 상승이 예상될 경우  
**Buy** 6개월내 시장 대비 10%~25%의 수익률이 예상될 경우  
**Market Perform** 6개월내 시장 대비 -10%~10%의 주가등락이 예상될 경우  
**Underperform** 6개월내 시장 대비 10%이상의 주가 하락이 예상될 경우  
**Trading Buy** 향후 1개월내 시장 대비 주가 상승이 예상되나 그 기대수익률 수준을 예측하기 어려운 경우

<산업분석 투자 의견 구분>

**Overweight** 자산 포트폴리오상 비중확대를 권유할 산업  
**Neutral** 자산 포트폴리오상 중립을 권유할 산업  
**Underweight** 자산 포트폴리오상 비중축소를 권유할 산업

## 에코플라스틱 주가 및 목표주가



## Rating Change

날 짜	목표주가	투자의견
2008.04.29	N/R	Not Rated
2008.09.08	N/R	Not Rated

이 조사자료는 건전한 투자문화 정착을 위해 한국증권선물거래소, 코스닥상장법인협의회가 기업분석을 희망하는 상장법인과 리서치사를 연계하여 주기적으로 분석보고서가 공표되도록 하는 KRX Research Project에 의해 작성된 것으로 보고서의 내용은 상기관과 무관함을 알려드립니다.