2026-03-05

VALUATION CALL

엠플러스 (259630/KQ)

군계일학

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

Signal: 국내 이차전비 장비 업체 중 가장 돋보이는 실적 기록
Key: 높은 종합설비효율 기반 사업 영역 확장, 고마진 사업 집중한 결과
Step: ESG 공시는 프리미엄 요인, Peer 대비 절반 수준 PER 에 주목

Not Rated

목표주가: -
현재주가: 10,280 원
상승여력: -

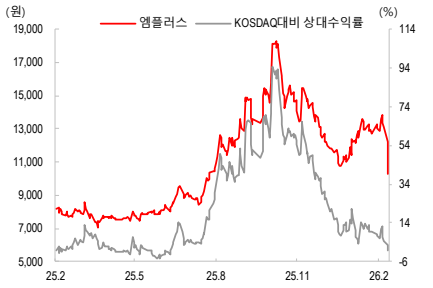
STOCK DATA

주가(26/03/04)	10,280 원
KOSDAQ	978.44 pt
52 주 최고가	18,330 원
60 일 평균 거래대금	24 억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,207 만주
시가총액	1,241 억원
주요주주	
김종성(외 12)	23.77%
자사주	1.74%
외국인 지분율	10.54%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024
매출액	억원	1,166	3,401	1,287
영업이익	억원	-99	239	101
순이익(지배주주)	억원	-152	200	110
EPS	원	-1,249	1,629	894
PER	배	N/A	7.1	8.6
PBR	배	3.3	3.9	2.5
EV/EBITDA	배	N/A	0.7	5.1
ROE	%	-28.1	30.6	13.8
배당성향	%	0.0	6.0	10.9

독보적 실적 보여준 2025 년

엠플러스는 지난달 손익구조 변동 공시를 통해 지난해 매출액 1,842 억원(YoY +43.0%), 영업이익 246 억원(YoY +143.4%)의 실적을 기록했음을 밝혔다. 글로벌 이차전지 시장이 숨 고르기 국면을 지나면서 신규 장비 발주는 줄었지만 기존 납품 장비의 유지보수, 고객사 생산 라인 조정(EV→ESS 등) 등을 통해 외형 성장에 성공했고, 제품 라인 다변화 추진을 통해 사업 영역을 확대함은 물론 고수익성 장비 수주에 집중하면서 수익성 개선에도 성공했다.

전방위적 사업 영역 확대

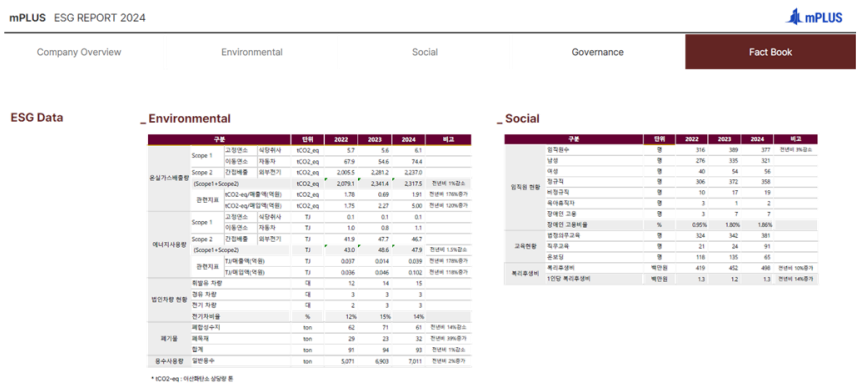
주목할 점은 국내 이차전지 장비 업체들 중 가장 뚜렷한 실적 개선세와 높은 수익성을 보였다는 점이다. 가장 큰 이유는 90%를 웃도는 높은 종합 설비 효율(OEE)에 있다. 엠플러스는 파우치형/각형 이차전지 조립 전(全) 공정장비를 턴키 공급함은 물론 세계 최고 수준의 생산 속도와 정확성을 자랑한다. 이를 바탕으로 전극 공정까지 사업 영역 확대를 추진 중이며, 차세대 전고체 배터리 분야로도 외연을 확대하고 있다. 특히 2024 년에는 미국 전고체 배터리 전문 업체 S 로부터, 2025 년에는 국내 업체로부터 전고체 배터리 조립라인을 수주했다. 아직은 연구(Pilot) 단계 수준의 수주지만, 향후 수주 성장 속도는 가장 빠를 것으로 기대된다. 전고체 배터리가 높은 에너지 밀도 및 안전성 등 장점을 바탕으로 휴머노이드 로봇 등에 빠르게 확대 적용될 것으로 예상되기 때문이다.

귀감이 되는 ESG 행보

수익성 회복을 바탕으로 주주가치 제고에 적극적인 행보를 보이고 있다는 점도 고무적이다. 지난해 3 월 기업가치 제고 계획을 공시하면서 주주환원 정책을 공개한 바 있으며, 6 월에는 지속가능경영보고서(ESG 보고서) 발간 및 공시를 통해 국내 코스닥 상장기업 중 가장 앞선 행보를 보였다. 10% 이상의 배당 성향을 유지하겠다 밝힌 주주환원 정책을 바탕으로 추정하면 기존 주당 100 원의 배당금은 최소 주당 160 원 수준까지 커질 가능성이 높다. 만기 전 전환사채 취득 및 소각, 자사주 소각에도 적극적으로 나서면서 귀감이 되는 ESG 행보를 보이고 있는데, 이는 분명 기업가치 프리미엄으로 작용할 요인이다. 대부분의 이차전지 장비 업체들이 적자를 기록 중인 가운데, 흑자를 기록 중인 전극/조립 공정 peer 기업들은 평균 12~22 배 수준의 PER 을 기록 중이다. 올해 예상 실적 기준 PER 7 배 수준에 불과한 엠플러스의 저평가 매력에 주목한다.

자율공시 활용한 지속가능경영보고서,
ESG 공시의 모범사례
(Scope 1& 2 포함)

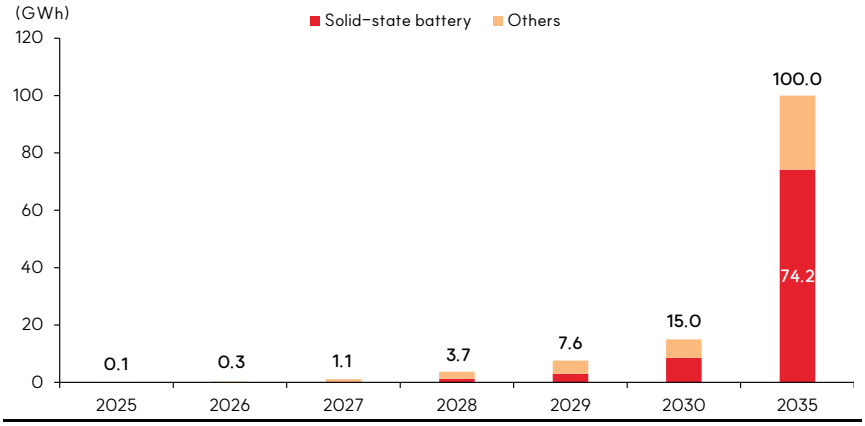
국내 중소기업 중 모범적인 사례로 손꼽히는 ESG 공시



자료: 엠플러스, SK 증권 / 주: mPLUS ESG REPORT 2024

높은 에너지 밀도, 고속 충방전,
안전성 등 휴머노이드 로봇 적용에
적합한 것으로 평가받는 전고체 배터리

글로벌 휴머노이드 로봇 배터리 수요 예측



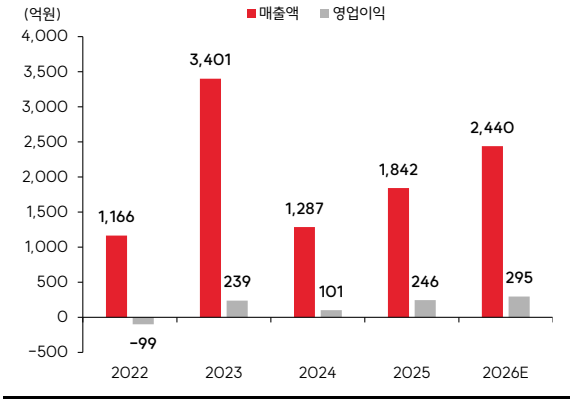
자료: Trend Force, SK 증권

차세대 배터리 공정 장비 분야,
엠플러스의 독주 가능성

차세대 배터리 전극 공정 주요 장비

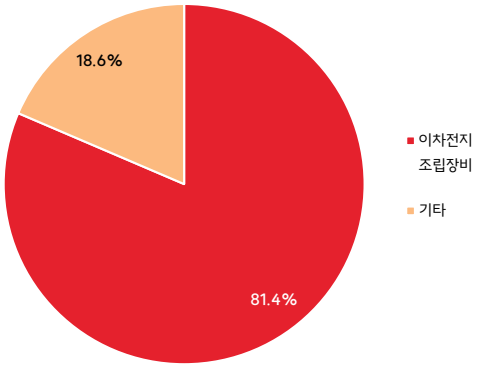
자료: 엠플러스, SK 증권

엠플러스 연도별 실적 추이 및 전망



자료: 엠플러스, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중 현황 – 3Q25 누적



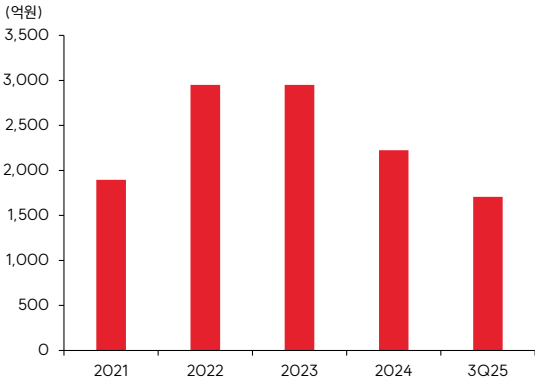
자료: 엠플러스, SK 증권

글로벌 이차전지 장비 공급 실적

구분 (대)	Notching	Stacking	Assembly	Degassing & Other
한국	40	44	43	11
북미	33	18	37	8
유럽	42	4	89	5
아시아	196	63	108	28

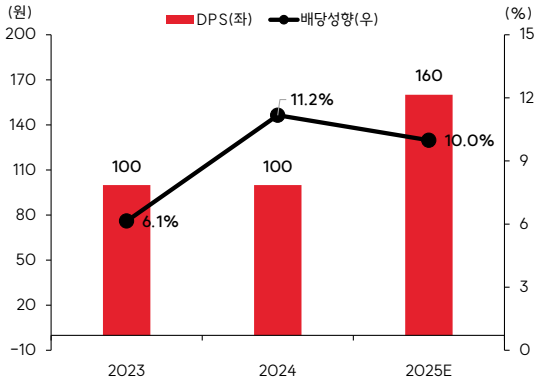
자료: 엠플러스, SK 증권

수주잔고 추이



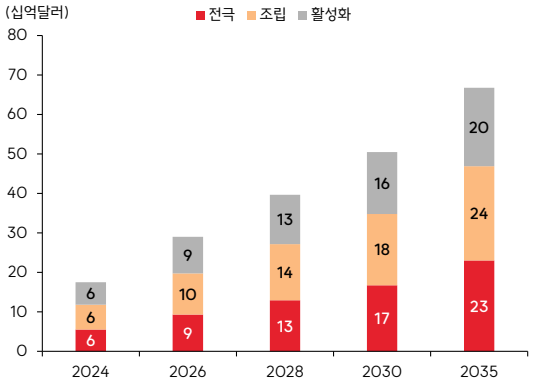
자료: 엠플러스, SK 증권

DPS & 배당성향 추이 및 전망



자료: 엠플러스, SK 증권

글로벌 이차전지 장비 시장 규모 추이 및 전망



자료: 기계연구원, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	1,012	1,367	2,690	2,563	2,279
현금및현금성자산	33	49	115	752	437
매출채권 및 기타채권	103	147	278	245	185
재고자산	442	931	2,010	1,127	1,125
비유동자산	397	416	523	639	649
장기금융자산	4	5	18	5	20
유형자산	310	309	351	431	533
무형자산	6	8	5	6	7
자산총계	1,409	1,783	3,213	3,203	2,928
유동부채	606	1,065	2,291	2,396	1,661
단기금융부채	62	267	517	620	402
매입채무 및 기타채무	52	382	490	246	95
단기충당부채	56	30	50	107	35
비유동부채	216	199	358	66	421
장기금융부채	197	190	358	64	416
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	822	1,264	2,649	2,461	2,082
지배주주지분	438	457	344	324	333
자본금	56	57	61	61	61
자본잉여금	400	415	298	298	317
기타자본구성요소	-18	-15	-15	-35	-45
자기주식	-17	-14	-14	-34	225
이익잉여금	149	61	220	417	513
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	587	519	564	741	846
부채와자본총계	1,409	1,783	3,213	3,203	2,928

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	1,585	765	1,166	3,401	1,287
매출원가	1,356	758	1,127	2,998	1,039
매출총이익	229	6	39	403	249
매출총이익률(%)	14.4	0.8	3.4	11.8	19.3
판매비와 관리비	129	147	138	164	148
영업이익	100	-140	-99	239	101
영업이익률(%)	6.3	-18.3	-8.5	7.0	7.8
비영업손익	-52	20	-111	-2	25
순금융손익	-18	-11	-30	-38	-29
외환관련손익	-33	41	-1	21	36
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	48	-120	-210	237	126
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	-10	-40	-58	37	16
계속사업이익	58	-81	-152	200	110
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	58	-81	-152	200	110
순이익률(%)	3.7	-10.6	-13.1	5.9	8.5
지배주주	58	-81	-152	200	110
지배주주귀속 순이익률(%)	3.7	-10.6	-13.1	5.9	8.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	73	-77	-141	197	108
지배주주	73	-77	-141	197	108
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	116	-123	-77	283	131

현금흐름표

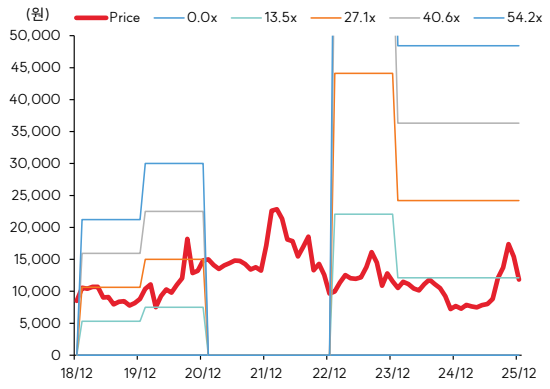
12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동현금흐름	67	-132	-360	1,106	-204
당기순이익(손실)	58	-81	-152	200	110
비현금성항목등	195	111	209	332	146
유형자산감가상각비	13	14	19	42	28
무형자산상각비	3	3	3	2	2
기타	179	94	187	287	116
운전자본감소(증가)	-175	-146	-407	583	-444
매출채권및기타채권의감소(증가)	-304	208	-119	-118	132
재고자산의감소(증가)	235	-526	-1,085	908	-43
매입채무및기타채무의증가(감소)	-204	327	107	-235	-157
기타	-17	-30	-10	-10	-28
법인세납부	-5	-13	0	-1	-13
투자활동현금흐름	-47	-27	-113	-214	-229
금융자산의감소(증가)	-0	-1	-19	-111	-108
유형자산의감소(증가)	-41	-11	-23	-106	-126
무형자산의감소(증가)	-1	-5	-1	-7	-3
기타	-5	-11	-71	10	10
재무활동현금흐름	-25	176	545	-252	113
단기금융부채의증가(감소)	-44	187	151	-217	149
장기금융부채의증가(감소)	37	-2	394	-15	-14
자본의증가(감소)	116	17	-113	0	18
배당금지급	0	-11	0	0	-12
기타	-134	-14	113	-20	-28
현금의 증가(감소)	-6	16	66	637	-315
기초현금	39	33	49	115	752
기말현금	33	49	115	752	437
FCF	26	-143	-384	1,000	-330

주요투자지표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
성장성 (%)					
매출액	51.9	-51.8	52.5	191.6	-62.1
영업이익	266.9	적전	적지	흑전	-57.7
세전계속사업이익	적지	적지	적지	흑전	-55.4
EBITDA	207.4	적전	적지	흑전	-53.8
EPS	180.6	적전	적지	흑전	-45.1
수익성 (%)					
ROA	4.1	-5.1	-6.1	6.2	3.6
ROE	11.7	-14.6	-28.1	30.6	13.8
EBITDA마진	7.3	-16.1	-6.6	8.3	10.2
안정성 (%)					
유동비율	167.0	128.4	117.4	107.0	137.2
부채비율	139.9	243.7	469.3	332.0	246.1
순차입금/자기자본	37.9	78.5	131.5	-28.0	17.8
EBITDA/이자비용(배)	5.9	-10.1	-2.3	6.0	2.7
배당성향	19.1	0.0	0.0	6.0	10.9
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	554	-708	-1,249	1,629	894
BPS	4,053	4,116	2,929	2,927	3,079
CFPS	699	-556	-1,072	1,989	1,138
주당 현금배당금	100	0	0	100	100
Valuation지표(배)					
PER	26.8	N/A	N/A	7.1	8.6
PBR	3.7	4.2	3.3	3.9	2.5
PCR	21.2	-30.9	-9.0	5.8	6.8
EV/EBITDA	3.4	N/A	N/A	0.7	5.1
배당수익률	0.7	0.0	0.0	0.9	1.3

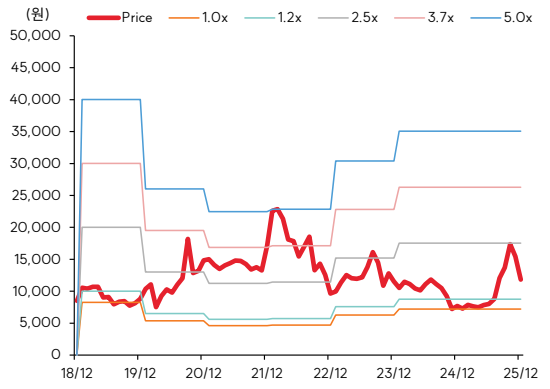
자료 : 엠플러스, SK증권 추정

엠플러스 PER 밴드 차트



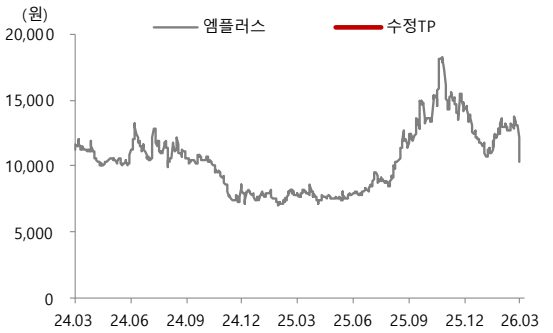
자료: Quantiwise, SK 증권

엠플러스 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.07.17	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 03 월 05 일 기준)	매수	93.51%	중립	6.49%	매도	0.00%