

## 이차전지

# 에코프로비엠 247540

## 1Q26 Review 컨센서스 상회

Apr 30 2026

Buy

유지

TP 300,000 원

유지

### 1Q26 Review 컨센서스 상회

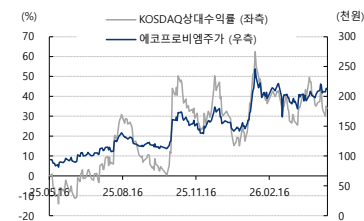
에코프로비엠 1Q26 매출액 6,054억원(YoY -4%, QoQ +22%), 영업이익 209억원(YoY +821%, QoQ -50%, OPM 3.5%)을 기록. 컨센서스(매출 5,556억원, 영업이익 98억원) 대비 매출은 부합, 영업이익은 2배 이상 상회하는 서프라이즈.

전분기 내용연수 변경 일회성 효과(318억원)를 제외하면 실질적으로는 의미 있는 수익성 개선임. 유럽 EV 판매 회복과 반도체 및 데이터센터 건설 확대, 동남아 E-bike 교체수요 등 고객사 출하 증가, 메탈가 상승 및 환율 효과가 복합적으로 작용.

### Company Data

|                |            |
|----------------|------------|
| 현재가(04/29)     | 212,500 원  |
| 액면가(원)         | 500 원      |
| 52 주 최고가(보통주)  | 246,000 원  |
| 52 주 최저가(보통주)  | 81,200 원   |
| KOSPI (04/29)  | 6,690.90p  |
| KOSDAQ (04/29) | 1,220.26p  |
| 자본금            | 489 억원     |
| 시가총액           | 207,890 억원 |
| 발행주식수(보통주)     | 9,783 만주   |
| 발행주식수(우선주)     | 0 만주       |
| 평균거래량(60 일)    | 51.7 만주    |
| 평균거래대금(60 일)   | 1,071 억원   |
| 외국인지분(보통주)     | 13.87%     |
| 주요주주           |            |
| 에코프로 외 11 인    | 45.48%     |

### Price & Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월  | 6개월  | 12개월  |
|----------|------|------|-------|
| 절대주가     | 4.9  | 23.8 | 107.5 |
| 상대주가     | -1.8 | -8.6 | 23.5  |

### 투자의견 BUY, 목표주가 300,000원 유지

2분기에는 북미 소비자보조금 폐지에 따른 시장 침체가 지속되나, 유럽은 OEM들의 견조한 실적 추세와 헝가리 공장 양산 본격화에 따른 개선이 유효. 헝가리 공장은 26년 상반기 양산 개시로 유럽 역내 TCA/IAA 규제 대응과 신규고객 확보의 거점이 될 전망.

헝가리 공장은 26년 5월9월 순차 가동 개시하며 연간 생산능력을 26년 1만톤→27년 3만톤으로 확대. 초기 고정비 부담은 불가피하나 하반기 흑자 전환 계획. 유럽 TCA·IAA·CRMA 규제 대응으로 2~3개 프로젝트가 구체적 공급 논의 단계에 진입했으며, 2공장(총 5.4만톤) 증설도 수주 연계 하에 검토 중. 4월 헝가리 정권 교체에 따른 규제 변화는 모니터링 필요.

신사업은 황화물계 고체전해질(파일럿 40톤 운영, 27년 양산 목표), LMR 양극재(셀 검증 중, 북미 OEM 검토 요청 증가), LFP(정책 변동성 감안 투자 재검토 중, 4천톤 설비 기반 공급 협의 지속)로 다변화 추진 중.

### Forecast earnings & Valuation

| 12 결산 (십억원)  | 2024.12 | 2025.12 | 2026.12E | 2027.12E | 2028.12E |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)     | 2,767   | 2,532   | 3,098    | 4,124    | 5,623    |
| YoY(%)       | -59.9   | -8.5    | 22.4     | 33.1     | 36.4     |
| 영업이익(십억원)    | -34     | 143     | 119      | 208      | 333      |
| OP 마진(%)     | -1.2    | 5.6     | 3.8      | 5.0      | 5.9      |
| 순이익(십억원)     | -59     | 92      | 42       | 95       | 177      |
| EPS(원)       | -987    | 403     | 187      | 418      | 779      |
| YoY(%)       | 적지      | 흑전      | -53.6    | 123.7    | 86.5     |
| PER(배)       | -111.4  | 364.2   | 1,138.3  | 508.8    | 272.8    |
| PCR(배)       | 477.7   | 269.3   | 150.9    | 102.8    | 73.0     |
| PBR(배)       | 6.3     | 8.3     | 10.0     | 9.9      | 9.6      |
| EV/EBITDA(배) | 164.6   | 77.2    | 124.5    | 86.9     | 61.2     |
| ROE(%)       | -6.3    | 2.3     | 1.1      | 2.3      | 4.2      |



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

[도표 1] 에코프로비엠 실적 추이 및 전망

| (단위:억원) | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26P | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F | 2025   | 2026F  |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액     | 6,298 | 7,797 | 6,251 | 4,970 | 6,054 | 6,473 | 8,789 | 9,668 | 25,316 | 30,984 |
| % YoY   | -35%  | -4%   | 20%   | 7%    | -4%   | -17%  | 41%   | 95%   | -9%    | 22%    |
| % QoQ   | 35%   | 24%   | -20%  | -20%  | 22%   | 7%    | 36%   | 10%   |        |        |
| Non-IT  | 794   | 1,200 | 1,101 | 952   | 3,815 | 1,165 | 1,670 | 1,837 | 4,047  | 8,487  |
| EV      | 5,026 | 5,332 | 3,048 | 3,088 | 1,143 | 3,172 | 4,219 | 4,641 | 16,494 | 13,174 |
| ESS     | 407   | 814   | 1,654 | 946   | 979   | 1,683 | 2,285 | 2,514 | 3,821  | 7,461  |
| 영업이익    | 23    | 490   | 505   | 416   | 209   | 220   | 334   | 425   | 1,433  | 1,188  |
| % OPM   | 0.4%  | 6.3%  | 8.1%  | 8.4%  | 3.5%  | 3.4%  | 3.8%  | 4.4%  | 3.8%   | 5.0%   |
| % YoY   | -66%  | 1156% | -223% | -533% | 821%  | -55%  | -34%  | 2%    | -456%  | -17%   |
| % QoQ   | -124% | 2059% | 3%    | -18%  | -50%  | 5%    | 52%   | 27%   |        |        |

자료: 교보증권 리서치센터

## [에코프로비엠 247540]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)        | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액               | 2,767 | 2,532 | 3,098 | 4,124 | 5,623 |
| 매출원가              | 2,672 | 2,262 | 2,822 | 3,672 | 5,005 |
| 매출총이익             | 95    | 270   | 276   | 452   | 619   |
| 매출총이익률 (%)        | 3.4   | 10.7  | 8.9   | 11.0  | 11.0  |
| 판매비와관리비           | 129   | 126   | 158   | 244   | 285   |
| 영업이익              | -34   | 143   | 119   | 208   | 333   |
| 영업이익률 (%)         | -1.2  | 5.7   | 3.8   | 5.0   | 5.9   |
| EBITDA            | 76    | 214   | 185   | 269   | 390   |
| EBITDA Margin (%) | 2.7   | 8.5   | 6.0   | 6.5   | 6.9   |
| 영업외손익             | -59   | -62   | -70   | -80   | -95   |
| 관계기업손익            | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융수익              | 113   | 95    | 88    | 92    | 93    |
| 금융비용              | -175  | -148  | -153  | -167  | -184  |
| 기타                | 4     | -9    | -5    | -5    | -5    |
| 법인세비용차감전순이익       | -93   | 82    | 48    | 128   | 238   |
| 법인세비용             | -34   | -10   | 6     | 33    | 61    |
| 계속사업순이익           | -59   | 92    | 42    | 95    | 177   |
| 중단사업순이익           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익             | -59   | 92    | 42    | 95    | 177   |
| 당기순이익률 (%)        | -2.1  | 3.6   | 1.4   | 2.3   | 3.2   |
| 비지배지분순이익          | 38    | 52    | 24    | 54    | 101   |
| 지배지분순이익           | -97   | 39    | 18    | 41    | 76    |
| 지배순이익률 (%)        | -3.5  | 1.6   | 0.6   | 1.0   | 1.4   |
| 매도가능금융자산평가        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익            | 95    | -3    | -3    | -3    | -3    |
| 포괄순이익             | 37    | 88    | 39    | 92    | 174   |
| 비지배지분포괄이익         | 37    | 54    | 24    | 56    | 106   |
| 지배지분포괄이익          | -1    | 35    | 15    | 36    | 68    |

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2024A  | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름  | 670    | 215   | -56   | -102  | -121  |
| 당기순이익      | -59    | 92    | 42    | 95    | 177   |
| 비현금항목의 가감  | 119    | 14    | 107   | 142   | 182   |
| 감가상각비      | 106    | 67    | 62    | 58    | 54    |
| 외환손익       | 6      | -7    | 7     | 7     | 7     |
| 자본법평가손익    | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타         | 7      | -46   | 38    | 78    | 121   |
| 자산부채의 증감   | 650    | 128   | -131  | -225  | -322  |
| 기타현금흐름     | -40    | -18   | -74   | -115  | -159  |
| 투자활동 현금흐름  | -1,022 | -491  | -258  | -265  | -272  |
| 투자자산       | 0      | -57   | -57   | -57   | -57   |
| 유형자산       | -1,024 | -418  | -209  | -215  | -222  |
| 기타         | 2      | -15   | 8     | 7     | 7     |
| 재무활동 현금흐름  | 323    | 308   | 331   | 444   | 444   |
| 단기차입금      | -352   | 36    | 36    | 36    | 36    |
| 사채         | 152    | -62   | -62   | -62   | -62   |
| 장기차입금      | 405    | 550   | 550   | 550   | 550   |
| 자본의 증가(감소) | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당       | 0      | -60   | -10   | -10   | -10   |
| 기타         | 118    | -156  | -183  | -70   | -70   |
| 현금의 증감     | -13    | 19    | 433   | 133   | 64    |
| 기초 현금      | 513    | 499   | 519   | 951   | 1,084 |
| 기말 현금      | 499    | 519   | 951   | 1,084 | 1,148 |
| NOPLAT     | -21    | 161   | 104   | 155   | 248   |
| FCF        | -285   | -59   | -170  | -224  | -239  |

자료: 에코프로비엠, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)  | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산        | 1,378 | 1,390 | 1,992 | 2,433 | 2,949 |
| 현금및현금성자산    | 499   | 519   | 951   | 1,084 | 1,148 |
| 매출채권 및 기타채권 | 148   | 161   | 198   | 266   | 364   |
| 재고자산        | 616   | 603   | 738   | 982   | 1,339 |
| 기타유동자산      | 114   | 108   | 104   | 101   | 99    |
| 비유동자산       | 2,946 | 3,492 | 3,692 | 3,903 | 4,125 |
| 유형자산        | 2,793 | 3,154 | 3,300 | 3,458 | 3,626 |
| 관계기업투자금     | 0     | 137   | 194   | 251   | 308   |
| 기타금융자산      | 22    | 19    | 19    | 19    | 19    |
| 기타비유동자산     | 130   | 182   | 178   | 175   | 172   |
| 자산총계        | 4,324 | 4,882 | 5,684 | 6,336 | 7,074 |
| 유동부채        | 1,297 | 1,922 | 1,896 | 2,027 | 2,203 |
| 매입채무 및 기타채무 | 359   | 370   | 423   | 519   | 659   |
| 차입금         | 769   | 863   | 899   | 935   | 971   |
| 유동성채무       | 143   | 227   | 114   | 114   | 114   |
| 기타유동부채      | 26    | 462   | 460   | 459   | 459   |
| 비유동부채       | 1,049 | 944   | 1,427 | 1,912 | 2,398 |
| 차입금         | 507   | 908   | 1,458 | 2,008 | 2,558 |
| 사채          | 518   | 0     | -62   | -124  | -186  |
| 기타비유동부채     | 24    | 36    | 31    | 28    | 26    |
| 부채총계        | 2,347 | 2,866 | 3,323 | 3,939 | 4,600 |
| 지배지분        | 1,712 | 1,729 | 1,737 | 1,768 | 1,835 |
| 자본금         | 49    | 49    | 49    | 49    | 49    |
| 자본잉여금       | 915   | 917   | 917   | 917   | 917   |
| 이익잉여금       | 275   | 296   | 305   | 336   | 402   |
| 기타자본변동      | 27    | 29    | 29    | 29    | 29    |
| 비지배지분       | 265   | 287   | 289   | 294   | 305   |
| 자본총계        | 1,977 | 2,016 | 2,361 | 2,397 | 2,474 |
| 총차입금        | 1,940 | 2,452 | 2,862 | 3,385 | 3,909 |

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

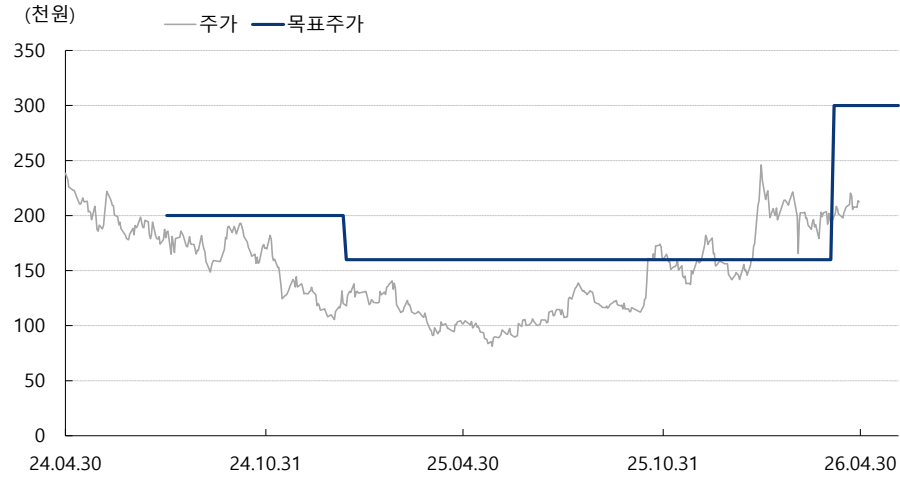
| 12 결산(십억원) | 2024A  | 2025A  | 2026F   | 2027F  | 2028F  |
|------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| EPS        | -987   | 403    | 187     | 418    | 779    |
| PER        | -111.4 | 364.2  | 1,138.3 | 508.8  | 272.8  |
| BPS        | 17,505 | 17,676 | 21,178  | 21,496 | 22,175 |
| PBR        | 6.3    | 8.3    | 10.0    | 9.9    | 9.6    |
| EBITDAPS   | 772    | 2,190  | 1,887   | 2,751  | 3,986  |
| EV/EBITDA  | 164.6  | 77.2   | 124.5   | 86.9   | 61.2   |
| SPS        | 28,290 | 25,885 | 31,671  | 42,153 | 57,478 |
| PSR        | 3.9    | 5.7    | 6.7     | 5.0    | 3.7    |
| CFPS       | -2,919 | -603   | -1,736  | -2,290 | -2,439 |
| DPS        | 0      | 100    | 100     | 100    | 100    |

## 재무비율

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성        |       |       |       |       |       |
| 매출액 증가율    | -59.9 | -8.5  | 22.4  | 33.1  | 36.4  |
| 영업이익 증가율   | 적전    | 흑전    | -17.1 | 75.0  | 60.2  |
| 순이익 증가율    | 적전    | 흑전    | -53.6 | 123.7 | 86.5  |
| 수익성        |       |       |       |       |       |
| ROIC       | -0.7  | 4.6   | 2.7   | 3.8   | 5.5   |
| ROA        | -2.2  | 0.9   | 0.3   | 0.7   | 1.1   |
| ROE        | -6.3  | 2.3   | 1.1   | 2.3   | 4.2   |
| 안정성        |       |       |       |       |       |
| 부채비율       | 118.7 | 142.2 | 140.8 | 164.3 | 185.9 |
| 순차입금비율     | 44.9  | 50.2  | 50.4  | 53.4  | 55.3  |
| 이자보상배율     | -0.4  | 2.2   | 1.3   | 1.9   | 2.6   |

## 에코프로비엠 최근 2년간 목표주가 변동추이



## 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자         | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율<br>평균 | 최고/최저 | 일자         | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율<br>평균 | 최고/최저   |
|------------|------|---------|-----------|-------|------------|------|---------|-----------|---------|
| 2020.12.01 | 매수   | 42,857  |           |       | 2022.11.03 | 매수   | 170,000 |           |         |
| 2021.02.04 | 매수   | 59,524  |           |       | 2022.02.06 | 매수   | 170,000 |           |         |
| 2021.04.19 | 매수   | 59,524  |           |       | 2023.04.12 | 매수   | 280,000 |           |         |
| 2021.05.03 | 매수   | 59,524  |           |       | 2024.02.20 | 매수   | 280,000 | (21.22)   | 4.46    |
| 2021.07.19 | 매수   | 90,476  |           |       | 2024.08.01 | 매수   | 200,000 | (13.89)   | (3.50)  |
| 2021.08.09 | 매수   | 90,476  |           |       | 2024.11.04 | 매수   | 200,000 | (22.79)   | (3.50)  |
| 2021.11.04 | 매수   | 130,952 |           |       | 2025.01.13 | 매수   | 160,000 | (20.86)   | (13.75) |
| 2021.02.14 | 매수   | 130,952 |           |       | 2025.02.12 | 매수   | 160,000 | (32.85)   | (12.00) |
| 2021.04.11 | 매수   | 130,952 |           |       | 2025.11.11 | 매수   | 160,000 | 11.88     | 53.75   |
| 2022.05.03 | 매수   | 150,000 |           |       | 2026.04.06 | 매수   | 300,000 | (30.88)   | (26.50) |
| 2022.08.04 | 매수   | 170,000 |           |       | 2026.04.30 | 매수   | 300,000 |           |         |

자료: 교보증권 리서치센터

## Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2026.03.31

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 95.9    | 2.7             | 1.4      | 0.0      |

## [ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

## [ 기업 투자가간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하