

Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

Trading Buy (유지)

목표주가 (유지) 220,000원

현재가 (4/29) 212,500원

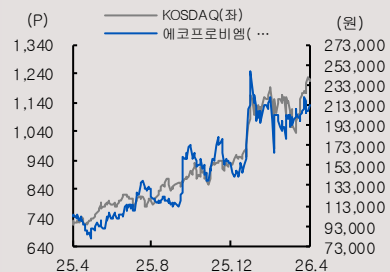
KOSDAQ (4/29)	1,220.26pt
시가총액	20,789십억원
발행주식수	97,830천주
액면가	500원
52주 최고가	246,000원
최저가	81,200원
60일 일평균거래대금	140십억원
외국인 지분율	13.9%
배당수익률 (2026F)	0.1%

주주구성
에코프로 외 11 인 45.48%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-9%	24%
절대기준	5%	24%	108%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	Trading	-
목표주가	220,000	220,000	-
EPS(26)	604	217	▲
EPS(27)	1,103	1,098	▲

에코프로비엠 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

에코프로비엠 (247540)

이제 본업으로 승부 볼 차례

26년 1분기, 출하량이 본격적으로 올라오는 분기

에코프로비엠의 1Q26 매출액은 6,054억원(QoQ +21.8%), 영업이익 209억원(QoQ -49.6%), OPM +3.5%(QoQ -4.9%p)로 컨센서스(매출액 5,556억원, 영업이익 98억원) 대비 상회한 실적을 기록했다. 부문별 매출액은 Non-IT 1,260억원(QoQ +34.6%), xEV 3,815억원(QoQ +23.5%), ESS 979억원(QoQ +3.5%)을 기록했다. 모든 어플리케이션이 회복세를 보였는데, 특히 EV 부문이 유럽향 전기차 믹스 개선으로 증가했으며, P/T 부문도 데이터센터향 전동공구 수요 증가로 전체 양극재 출하량은 QoQ +19.7%, 양극재 ASP는 +2.1% 상승했다. 손익은 전분기 내용연수 변경 일회성 효과 318억원 고려시 본업 이익은 지속적으로 개선 중이다.

26년 2분기, 10% 성장 전망

에코프로비엠의 2Q26 매출액은 6,640억원(QoQ +9.7%), 영업이익 250억원(QoQ +20.7%), OPM 3.8%(QoQ +0.3%p)로 전망한다. 유럽 전기차 수요 확대와 원자재 가격 상승으로 인해 양극재 출하량과 ASP 모두 +5% 상승할 것으로 전망한다. 북미 전기차 시장이 좋지는 않지만 동사의 미국 노출도는 10% 미만으로 유럽 시장의 전기차 믹스 전환이 급변하고 있어, 이에 따른 수혜가 전망된다. 헝가리 EA1 CAPA 5.4만톤 3개 라인(각 1.8만톤) 중 1개는 VW향으로 2Q26 가동 예정, 다른 1개는 현대차그룹향 3Q26 가동 가능할 전망이며, 나머지 라인은 추가 고객사 대응을 위해 NCA에서 NCM으로 전환 예정이다. 추후 헝가리 EA2의 가동도 예정되어 있다.

투자의견 Trading Buy 유지, 목표주가 220,000원 유지

에코프로비엠에 대한 투자의견은 Trading Buy 유지, 목표주가는 220,000원으로 유지한다. IAA 초안 발표에 따라 유럽 내 현지 생산 요구가 강해지고 있으며 한국 양극재 기업 중 유일하게 유럽 내 현지 공장을 가지고 있는 동사는 기존 고객사 물량 확대와 유럽 및 중국 배터리 신규 고객사 확보 가능성이 높아지고 있다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,767	2,532	3,017	4,308	5,437
영업이익	-34	143	122	220	364
세전이익	-93	82	80	175	317
지배주주순이익	-97	39	59	108	194
EPS(원)	-987	403	604	1,103	1,980
증가율(%)	1,004.9	-140.8	50.1	82.6	79.5
영업이익률(%)	-1.2	5.6	4.0	5.1	6.7
순이익률(%)	-2.1	3.6	2.4	3.1	4.4
ROE(%)	-6.3	2.3	3.1	5.1	8.5
PER	-111.4	364.2	351.7	192.6	107.3
PBR	6.3	8.3	10.0	9.6	8.8
EV/EBITDA	164.7	75.1	110.9	70.5	46.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 에코프로비엠 실적 비교

(단위: 십억원, %)	1Q26P	1Q25	4Q25	1Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	605	630	497	556	-3.9%	21.8%	9.0%
영업이익	21	2	42	10	820.7%	-49.7%	113.1%
OPM(%)	3.5%	0.4%	8.4%	1.8%	3.1%p	-4.9%p	1.7%p

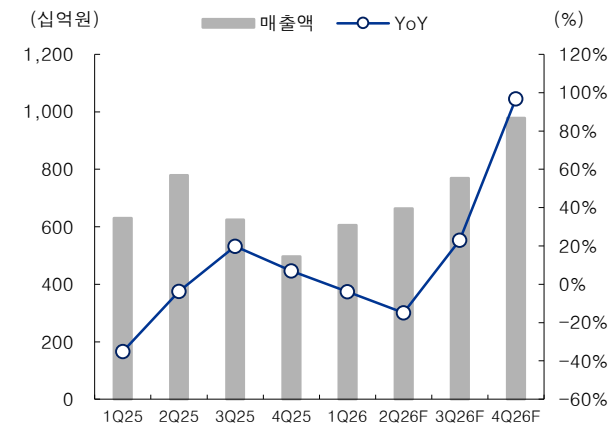
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

표 2. 에코프로비엠 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	630	780	625	497	605	664	769	978	2,532	3,017	4,308
QoQ	35.5%	23.8%	-19.8%	-20.5%	21.8%	9.7%	15.8%	27.3%			
YoY	-35.1%	-3.7%	19.8%	6.9%	-3.9%	-14.8%	23.0%	96.9%	-8.5%	19.2%	42.8%
Non-IT	87	165	162	94	126	104	119	127.7	507	476	560
xEV	503	533	298	309	382	405	500	675.8	1,643	1,962	2,736
ESS	41	81	165	95	98	155	151	174.9	382	578	1,012
매출비중											
Non-IT	14%	21%	26%	19%	21%	16%	15%	13%	20%	16%	13%
xEV	80%	68%	48%	62%	63%	61%	65%	69%	65%	65%	64%
ESS	6%	10%	26%	19%	16%	23%	20%	18%	15%	19%	23%
영업이익	2	49	51	42	21	25	32	44	143	122	220
OPM(%)	0.4%	6.3%	8.1%	8.4%	3.5%	3.8%	4.1%	4.5%	5.7%	4.0%	5.1%
QoQ	흑전	2030.4%	3.1%	-17.7%	-49.7%	20.7%	24.9%	39.7%			
YoY	-65.6%	1161.1%	흑전	-1302.5%	820.7%	-48.5%	-37.6%	5.9%	-520.2%	-15.1%	80.6%

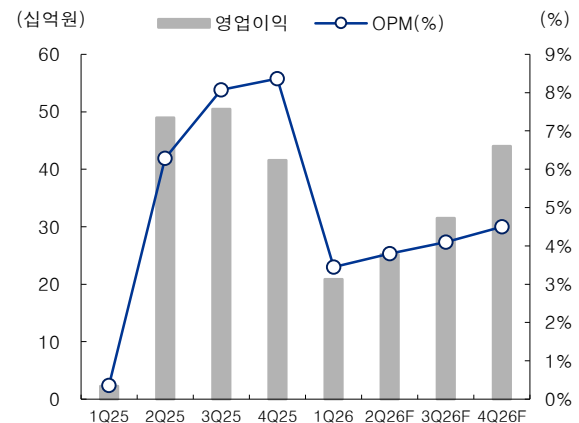
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 1. 에코프로비엠 분기별 매출액 및 YoY 추이



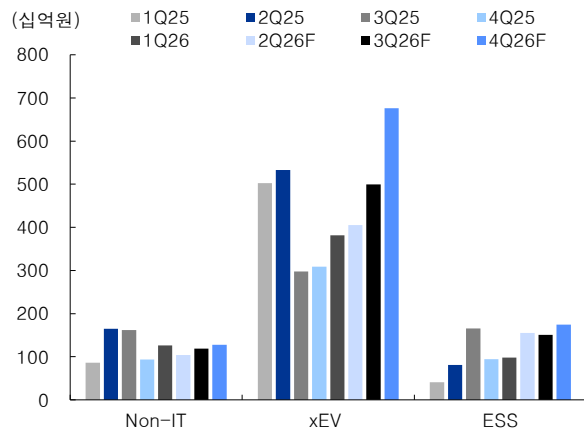
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 2. 에코프로비엠 분기별 영업이익 및 OPM 추이



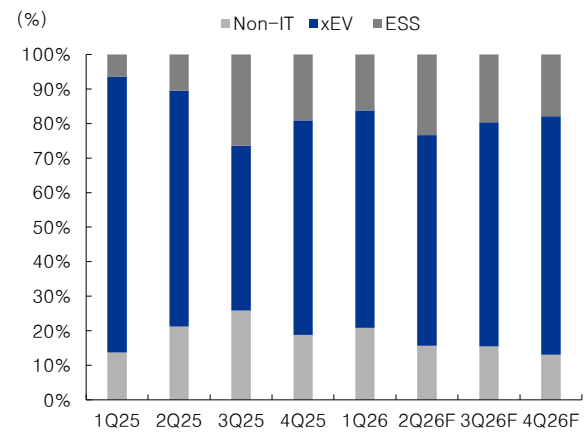
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 3. 에코프로비엠 부문별 매출액 추이



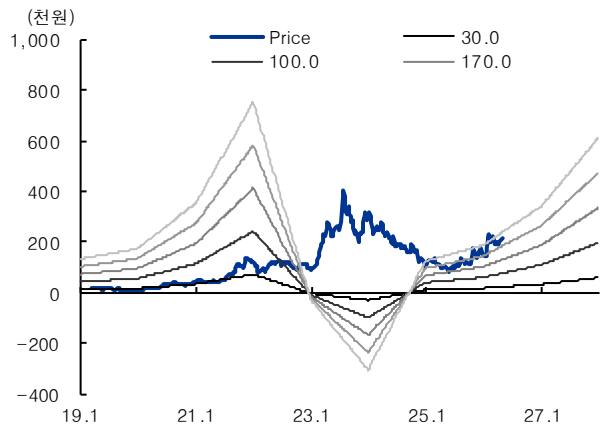
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 4. 에코프로비엠 부문별 매출 비중 추이



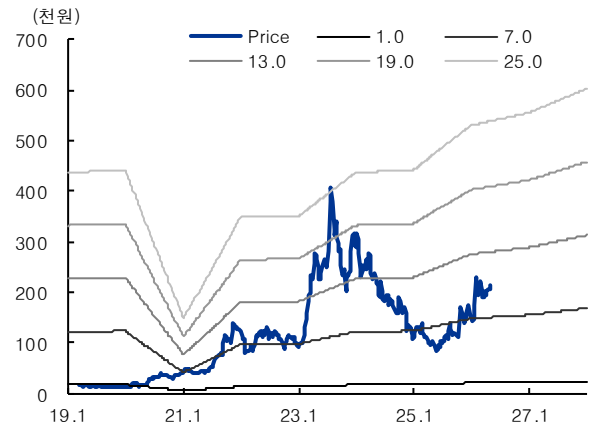
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 5. 에코프로비엠 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 에코프로비엠 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

에코프로비엠 (247540)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,767	2,532	3,017	4,308	5,437
증가율(%)	-59.9	-8.5	19.2	42.8	26.2
매출원가	2,672	2,262	2,723	3,920	4,948
매출총이익	95	270	293	388	489
매출총이익률 (%)	3.4	10.7	9.7	9.0	9.0
판매비	129	126	172	168	125
판매비율(%)	4.7	5.0	5.7	3.9	2.3
영업이익	-34	143	122	220	364
증가율(%)	-121.9	-520.1	-15.1	80.6	65.8
영업이익률(%)	-1.2	5.6	4.0	5.1	6.7
순금융손익	-63	-52	-43	-47	-51
이자손익	-68	-52	-45	-48	-52
기타	5	0	2	1	1
기타영업외손익	4	-9	2	2	3
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-93	82	80	175	317
법인세	-34	-10	8	41	78
법인세율	36.6	-12.2	10.0	23.4	24.6
계속사업이익	-59	92	72	134	239
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-59	92	72	134	239
증가율(%)	-207.0	-256.5	-21.9	87.2	78.5
당기순이익률 (%)	-2.1	3.6	2.4	3.1	4.4
지배주주당기순이익	-97	39	59	108	194
기타포괄이익	95	////-3	0	0	0
총포괄이익	37	88	72	134	239
EBITDA	76	214	203	322	487
증가율(%)	-69.6	183.5	-5.1	58.4	51.5
EBITDA마진율(%)	2.7	8.5	6.7	7.5	9.0

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-987	403	604	1,103	1,980
BPS	17,505	17,676	21,226	22,229	24,110
DPS	0	100	100	100	100
밸류에이션(배)					
PER	-111.4	364.2	351.7	192.6	107.3
PBR	6.3	8.3	10.0	9.6	8.8
EV/EBITDA	164.7	75.1	110.9	70.5	46.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-59.9	-8.5	19.2	42.8	26.2
EPS증가율	1,004.9	-140.8	50.1	82.6	79.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE	-6.3	2.3	3.1	5.1	8.5
ROA	-1.3	2.0	1.3	2.1	3.3
ROIC	-1.9	2.8	2.1	3.8	6.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	118.7	142.2	160.5	174.4	186.8
순차입금 비율(%)	72.1	72.7	60.8	63.0	56.2
이자보상배율(배)	-0.4	2.2	2.2	3.6	5.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.1	17.2	9.4	8.4	9.3
재고자산회전율	3.2	4.2	4.4	5.3	6.1
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,378	1,390	2,139	2,417	2,937
현금및현금성자산	499	519	636	785	1,012
유가증권	15	15	30	34	44
매출채권	142	151	489	530	640
재고자산	616	603	783	835	945
비유동자산	2,946	3,492	4,052	4,443	4,892
유형자산	2,793	3,154	3,574	3,923	4,281
무형자산	19	38	36	35	34
투자자산	22	156	158	159	160
자산총계	4,324	4,882	6,191	6,860	7,829
유동부채	1,297	1,922	2,688	3,022	3,641
매입채무및기타채무	204	236	465	536	684
단기차입금	769	863	823	909	1,003
유동성장기부채	143	227	227	227	227
비유동부채	1,049	944	1,127	1,337	1,459
사채	518	0	0	0	0
장기차입금	507	908	1,058	1,258	1,358
부채총계	2,347	2,866	3,815	4,360	5,100
지배주주지분	1,712	1,729	2,077	2,175	2,359
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	915	917	881	881	881
자본조정등	362	364	364	364	364
기타포괄이익누계액	111	103	103	103	103
이익잉여금	275	296	346	444	628
비지배주주지분	265	287	300	326	371
자본총계	1,977	2,016	2,376	2,500	2,730
비이자부채	407	866	1705	1965	2510
총차입금	1,940	2,000	2,110	2,395	2,590
순차입금	1,426	1,466	1,444	1,576	1,534

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	670	215	-126	214	296
당기순이익	-59	92	72	134	239
비현금성 비용 및 수익	119	14	123	147	171
유형자산감가상각비	106	67	80	101	122
무형자산상각비	4	4	1	1	1
운전자본변동	650	128	-276	-19	-62
매출채권등의 감소	623	-15	-338	-41	-110
재고자산의 감소	551	55	-180	-52	-110
매입채무등의 증가	-442	102	229	71	149
기타 영업현금흐름	-40	-19	-45	-48	-52
투자활동 현금흐름	-1,022	-491	-755	-529	-646
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,024	-418	-500	-450	-480
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	-20	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-57	-2	-1	-1
기타	9	4	-253	-78	-165
재무활동 현금흐름	323	308	999	463	577
차입금의 증가(감소)	405	550	150	200	100
자본의 증가	0	0	-36	0	0
기타	-82	-242	885	263	477
기타 및 조정	16	-13	0	1	0
현금의 증가	-13	19	118	149	227
기초현금	513	499	519	636	785
기말현금	499	519	636	785	1,012

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

