

에코프로비엠 247540

전방위적 수요 회복 확인

1Q26P Re: 전방위적 수요 확대로 이익 컨센서스 상회

1Q26P 매출액 6,054억원(-21.3% QoQ, -3.9% YoY), 영업이익 209억원(-49.7% QoQ, +821% YoY)을 기록하며 영업이익 컨센서스를 상회했다. 1Q26 재고평가충당금 환입은 29억원 인식했다. 전방위적 출하량 회복이 이익 개선의 핵심이다. 유럽 EV 고객사 재고조정 종료에 따른 물량 정상화와 신규 차종 효과로 EV 출하가 증가했다. PT와 ESS도 AI DC 확대 및 전동공구 교체수요로 각각 성장했다. ASP는 메탈가 상승과 환율 효과로 +1% QoQ 상승했다.

2Q26 헝가리 가동 개시, 연간 영업이익 정상화 궤도

2Q26F 매출액 6,390억원(+5.6% QoQ, -18.0% YoY), 영업이익 258억원(+23.3% QoQ, -47.4% YoY)을 전망한다. 북미 물량은 BOSK 청산 영향으로 감소하나 유럽 회복 및 PT·ESS 견조한 출하로 충분히 상쇄된다. 5월부터 헝가리 1라인이 가동을 개시한다. 당초 4월 양산 계획에서 헝가리 총선 영향으로 1개월 지연되었으나 SDI와 협의 완료된 사항으로 차질은 제한적이다. 9월부터는 2라인 추가 가동으로 헝가리 출하가 본격화된다.

연간 출하량은 회사 가이던스에 부합한 +20% YoY(8.1만톤)를 예상한다. 헝가리 1만톤이 신규 추가되며 연말 EV 매출 비중(현 63%)은 77%까지 확대될 전망이다. 다만 헝가리 초기 가동 비용 부담으로 1H26까지는 적자 기여 후 2H26 흑자전환이 예상된다.

차세대 라인업 다각화로 멀티플 리레이팅 여지 확대

전고체는 고체전해질과 양극재를 병행 개발 중이다. 황화물계 고체전해질은 연 40톤 파일럿 가동 중으로 셀 메이커 품질 검증을 완료 및 2027년 양산이 예상된다. 전고체용 양극재는 하이니켈 NCM 기반으로 개발 중이다. 중저가 라인업도 다각화 중이다. LMR은 북미 OEM 양산 샘플 검증 단계로 수주 시 단기 양산 전환이 가능하며 고전압 미드니켈은 1Q28 양산을 목표로한다. 추가 모멘텀은 헝가리 2공장 증축이다. 유럽 고객사향 수주 시 약 5,000억원 규모 증축이 예상된다. 차세대 소재 가시화와 헝가리 2공장 수주가 멀티플 리레이팅 트리거다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6,901	2,767	2,532	3,155	4,389
영업이익	156	-34	143	121	296
영업이익률(%)	2.3	-1.2	5.7	3.8	6.7
세전이익	78	-93	82	63	239
지배주주지분순이익	-9	-97	39	29	107
EPS(원)	-89	-988	403	294	1,098
증감률(%)	적전	적지	흑전	-27.0	273.2
ROE(%)	-0.6	-6.3	2.3	1.9	7.7
PER (배)	-3,224.7	-111.2	363.6	722.3	193.5
PBR (배)	20.5	6.3	8.3	15.6	14.4
EV/EBITDA (배)	118.5	161.2	75.9	181.0	77.0

자료: 에코프로비엠, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2026.04.30

매수(유지)

목표주가(유지)	300,000원
현재주가(04/29)	212,500원
상승여력	41.2%

Stock Data

KOSDAQ	1,220.3pt
시가총액(보통주)	20,789십억원
발행주식수	97,830천주
액면가	500원
자본금	49십억원
60일 평균거래량	676천주
60일 평균거래대금	139,768백만원
외국인 지분율	13.89%
52주 최고가	260,000원
52주 최저가	81,100원
주요주주	
에코프로(외 12인)	45.5%
권우석(외 1인)	0.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	4.9	-2.0
3M	-13.6	-18.4
6M	23.8	-11.6

주가차트

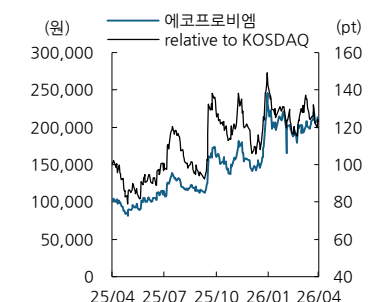


표1 에코프로비엠 1Q26P 실적 Review

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	605	499	630	21.3	(3.9)	556	9.0	562	7.6
EV	382	309	503	23.6	(24.1)			353	8.0
PT	114	95	79	20.0	43.9			98	16.4
ESS/기타	110	95	47	15.8	131.7			111	(1.2)
영업이익	21	42	2	(49.7)	820.7	9.8	113.0	9	122.7
OPM	3.5	8.3	0.4	(4.9)	3.1	1.8	1.7	1.7	1.8
당기순이익	12	18	(10)	(33.2)	흑전	(9)	흑전	(1)	흑전
NPM	2.0	3.6	(1.6)	(1.6)	3.6	(1.7)	3.7	(0.1)	2.1

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표2 에코프로비엠 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	3,190	4,096	3,155	4,389	(1.1)	7.1
영업이익	109	246	121	296	11.0	20.0
OPM	3.4	6.0	3.8	6.7	0.4	0.7
당기순이익	51	151	51	175	(0.0)	16.2

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 에코프로비엠 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	증감률
매출액	630	780	625	499	605	639	845	1,066	2,534	3,155	4,389	24.5
EV	503	533	305	309	382	409	604	816	1,649	2,211	3,171	34.1
PT	79	120	110	95	114	117	119	123	405	473	618	16.9
ESS/기타	47	127	210	95	110	113	122	127	479	471	600	(1.6)
영업이익	2	49	50	42	21	26	34	40	143	120.5	296	(15.9)
OPM	0.4	6.3	8.1	8.3	3.5	4.0	4.0	3.7	5.7	3.8	6.7	(1.8)
당기순이익	(10)	34	49	18	12	4	16	19	92	51	175	(44.0)
NPM	(1.6)	4.4	7.8	3.6	2.0	0.6	1.9	1.8	3.6	1.6	4.0	(2.0)
YoY												
매출액	(35.1)	(3.7)	19.8	7.4	(3.9)	(18.0)	35.1	113.6	(8.4)	24.5	39.1	-
영업이익	(66.0)	1159.6	흑전	흑전	820.7	(47.4)	(32.4)	(4.5)	흑전	(15.9)	145.3	-
OPM	0.4	6.3	8.1	8.3	3.5	4.0	4.0	3.7	5.7	3.8	6.7	-
당기순이익	적지	393.1	흑전	흑전	흑전	(88.6)	(67.1)	4.5	흑전	(44.0)	242.0	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

[에코프로비엠 247540]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	2,443	1,378	1,390	1,422	1,672	매출액	6,901	2,767	2,532	3,155	4,389
현금 및 현금성자산	513	499	519	366	183	매출원가	6,607	2,672	2,262	2,854	3,826
매출채권 및 기타채권	785	148	161	236	652	매출총이익	293	95	270	301	562
재고자산	1,109	616	603	708	719	판매비 및 관리비	137	129	126	181	267
기타	37	114	108	113	117	영업이익	156	-34	143	121	296
비유동자산	1,918	2,946	3,492	3,643	3,741	(EBITDA)	249	76	214	127	305
관계기업투자등	16	18	154	161	167	금융손익	-50	-68	-51	-57	-57
유형자산	1,824	2,793	3,154	3,276	3,334	이자비용	70	86	66	73	68
무형자산	14	19	38	54	82	관계기업등 투자손익	-4	0	0	0	0
자산총계	4,362	4,324	4,882	5,065	5,413	기타영업외손익	-24	9	-10	0	1
유동부채	2,131	1,297	1,922	2,427	2,584	세전계속사업이익	78	-93	82	63	239
매입채무 및 기타채무	865	359	370	747	767	계속사업법인세비용	23	-34	-10	12	64
단기금융부채	1,232	920	1,545	1,672	1,810	계속사업이익	55	-59	92	52	175
기타유동부채	34	18	7	7	8	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	631	1,049	944	1,020	1,103	당기순이익	55	-59	92	52	175
장기금융부채	596	1,028	910	985	1,066	지배주주	-9	-97	39	29	107
기타비유동부채	35	21	34	36	37	총포괄이익	73	-59	92	52	175
부채총계	2,762	2,347	2,866	3,447	3,687	매출총이익률 (%)	4.3	3.4	10.7	9.6	12.8
지배주주지분	1,371	1,712	1,729	1,331	1,439	영업이익률 (%)	2.3	-1.2	5.7	3.8	6.7
자본금	49	49	49	49	49	EBITDA마진률 (%)	3.6	2.7	8.5	4.0	6.9
자본잉여금	914	915	917	917	917	당기순이익률 (%)	0.8	-2.1	3.6	1.6	4.0
이익잉여금	375	275	296	325	432	ROA (%)	-0.2	-2.2	0.9	0.6	2.0
비지배주주지분(연결)	228	265	287	287	287	ROE (%)	-0.6	-6.3	2.3	1.9	7.7
자본총계	1,599	1,977	2,016	1,619	1,726	ROIC (%)	4.5	-0.8	2.9	2.6	5.4

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	21	670	160	-202	-303	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	55	-59	92	52	175	P/E	-3,224.7	-111.2	363.6	722.3	193.5
비현금수익비용가감	408	119	69	-447	-67	P/B	20.5	6.3	8.3	15.6	14.4
유형자산감가상각비	89	106	67	6	7	P/S	4.1	3.9	5.7	6.6	4.7
무형자산상각비	4	4	4	1	2	EV/EBITDA	118.5	161.2	75.9	181.0	77.0
기타현금수익비용	316	9	-40	-474	-100	P/CF	60.8	177.6	89.5	n/a	191.1
영업활동 자산부채변동	-384	650	0	193	-412	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	83	623	-15	-75	-417	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-442	551	55	-105	-11	매출액	28.8	-59.9	-8.5	24.6	39.1
매입채무 증가(감소)	-98	-442	102	377	20	영업이익	-59.0	적전	흑전	-15.9	145.3
기타자산 부채변동	72	-82	-142	-3	-4	세전이익	-75.9	적전	흑전	-22.4	277.2
투자활동 현금	-673	-1,022	-587	-152	-99	당기순이익	-79.9	적전	흑전	-43.7	240.0
유형자산처분(취득)	-756	-1,024	-477	-123	-58	EPS	적전	적지	흑전	-27.0	273.2
무형자산 감소(증가)	0	-7	-23	-18	-29	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	69	-15	-57	-6	-6	부채비율	172.7	118.7	142.2	212.9	213.6
기타투자활동	15	24	-30	-6	-6	유동비율	114.6	106.2	72.3	58.6	64.7
재무활동 현금	847	323	446	202	219	순차입금/자기자본(x)	82.2	72.1	95.2	140.4	154.9
차입금의 증가(감소)	913	58	436	202	219	영업이익/금융비용(x)	2.2	-0.4	2.2	1.6	4.3
자본의 증가(감소)	-44	0	11	0	0	총차입금 (십억원)	1,827	1,948	2,455	2,657	2,876
배당금의 지급	44	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	1,314	1,426	1,919	2,273	2,674
기타재무활동	-21	265	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	192	-13	19	-153	-183	EPS	-89	-988	403	294	1,098
기초현금	320	513	499	519	366	BPS	14,023	17,505	17,676	13,614	14,710
기말현금	513	499	519	366	183	SPS	70,560	28,290	25,885	32,263	44,873
NOPLAT	110	-25	104	98	217	CFPS	4,736	619	1,638	-4,047	1,112
FCF	-594	-311	-427	-355	-402	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 에코프로비엠, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

에코프로비엠 (247540) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-05-28	담당자변경					
2024-05-28	매수	240,000	-20.7	-7.5		
2024-08-01	유지	190,000	-20.8	1.6		
2024-11-04	매수	190,000	-31.3	-4.2		
2025-02-12	유지	120,000	3.4	-7.7		
2025-03-19	매수	140,000	-19.6	24.4		
2025-04-30	매수	140,000	-17.6	24.4		
2025-08-06	매수	140,000	-5.3	24.4		
2025-11-05	매수	180,000	-8.3	36.7		
2026-02-06	매수	220,000	-9.0	0.7		
2026-03-30	매수	300,000	-31.7	-26.5		
2026-04-30	보유	300,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.6%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.