



BUY (유지)

목표주가(12M) 257,000원
현재주가(4.29) 212,500원

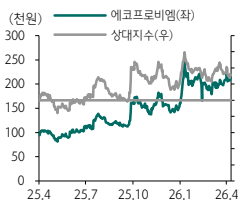
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,220.26
52주 최고/최저(원)	246,000/81,200
시가총액(십억원)	20,789.0
시가총액비중(%)	3.07
발행주식수(천주)	97,830.4
60일 평균 거래량(천주)	673.9
60일 평균 거래대금(십억원)	139.3
외국인지분율(%)	13.89
주요주주 지분율(%)	
에코프로 외 11 인	45.48

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,968.7	4,139.2
영업이익(십억원)	98.0	210.0
순이익(십억원)	42.1	126.8
EPS(원)	302	946
BPS(원)	17,548	18,504

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,766.8	2,531.6	2,853.2	3,688.0
영업이익	(34.1)	143.3	105.2	231.8
세전이익	(93.0)	81.7	54.5	173.0
순이익	(96.5)	39.4	40.5	114.7
EPS	(987)	403	414	1,172
증감율	적지	폭전	2.73	183.09
PER	(111.35)	363.77	515.70	182.17
PBR	6.25	8.29	11.87	11.20
EV/EBITDA	164.68	77.25	64.19	49.16
ROE	(6.26)	2.29	2.32	6.33
BPS	17,582	17,683	17,991	19,063
DPS	0	100	100	100



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 4월 30일 | 기업분석_Earnings Review

에코프로비엠 (247540)

최근 3개월 주가 흐름의 함의

1Q26 Review : 흑자 구조 안정

1분기 실적은 매출 6,054억원(YoY -4%, QoQ +22%), 영업이익 209억원(YoY +823%, QoQ -50%)으로 3개 분기만에 전분기 대비 매출 증가했다. 기아 해치백 모델 EV2의 4월 출시, 현대차 중 소형 SUV 아이오닉3의 하반기 출시 앞두고, 삼성SDI향 NCA 출하가 회복된 것으로 추정된다. 미국 ESS향 NCA 소재 매출도 소폭 증가하며 실적 성장에 기여했다. 수익성의 경우, 4분기에 발생했던 유형자산 내용연수 변경에 따른 회계적 이익 효과가 소멸하며 부문 영업이익률 QoQ -5.3%p(OPM 3.5%) 하락했으나, 1회성 이슈 제외 시 수익성은 전분기 대비 개선된 것으로 추정된다(1회성 비용 제외 영업이익률 추이 1Q25 -4.5%, 2Q25 -1.8%, 3Q25 0.0%, 4Q25 0.3%, 1Q26 2.9%). 한편, 재고 지표는 소폭 개선됐다. 재고 자산 회전율이 높아졌고(2Q25 1.34, 3Q25 1.12, 4Q25 0.9, 1Q26 0.95), 재고 일수 역시 줄어들었다(2Q25 75일, 3Q25 94일, 4Q25 114일, 1Q26 104일).

2분기 : 안정적 수익성 유지

2분기 실적은 매출 6,444억원(YoY -17%, QoQ +6%), 영업이익 236억원(YoY -52%, QoQ +13%)으로 흑자 지속될 전망이다. 전년 동기 대비 이익 감소폭이 큰 것은 자회사 1회성 이익 효과 소멸에 따른 것으로 1회성 이슈 제외 시 수익성은 개선될 것으로 전망한다. BMW 및 폭스바겐 등 삼성SDI 주요 고객사들의 재고조정이 마무리되고 있는 가운데, 메탈 가격 상승으로 제품 평가 역시 소폭 상승하며 실적 개선될 전망이다.

조정 시 매수 권고

2025년 8월, 2년만에 목표주가를 BUY로 상향할 수 있었던 것은 실적 악화를 감안하더라도 2030년 기준 적정 시총 20조원(24만톤 CAPA 및 PER 40배) 대비 당시 가격(시총 12조원)이 저평가 구간이었기 때문이다. 이후 20조원에 도달했던 2026년 2월 실적 발표 이후 추가 매수 의견을 제시할 수 없었던 이유는, 2030년 기준 PER 40배 적용 시 도출되는 20조원과 당시 시총 21조원을 고려했을 때 상승 여력을 도출하기 어려웠기 때문이다. 지난 3개월간 섹터 전반의 주가 상승 속에서 에코프로비엠의 3개월 주가 상승률이 정확히 'Flat'이었던 이유도 기업 경쟁력의 열위 때문이 아니라, 오히려 굉장히 높은 프리미엄을 부여 받고 있었기 때문이다. 즉, 2028년 실적 기준 Valuation으로도 상승 여력이 도출되는 셀 메이커와 달리 에코프로비엠은 높은 실적 성장성 바탕으로 2030년 실적 기준 Valuation을 하던 상황이었으므로 추가 상승 여력이 제한적이었다는 뜻이다. 다만, 최근 유럽의 산업 가속화 법안(IAA) 통과로 유럽 내 양극재 공장의 활용 가치가 크게 높아졌고, 이에 증설 필요성이 높아짐에 따라 2030년 최대 CAPA를 기존 24만톤에서 상향 조정할 수 있는 상황이 조성되고 있다. 아직 그 규모를 가늠하기 어려우므로, 과거 실적 추정치 상향 조정기에 부여 받았던 PER 배수 적용(50배) 통해 추가 CAPA 상향 조정 여력을 보상해준다면 시총 25조원이 도출되어 현 가격에서도 약 20% 상승 여력이 도출된다. 이에 목표주가를 257,000원으로 상향한다. 물론, 제한적인 상승 여력 하에서 트레이딩을 전제해야 하나, 적어도 Short 관점에서 접근은 적절하지 않다. 조정 시 매수를 권고한다.

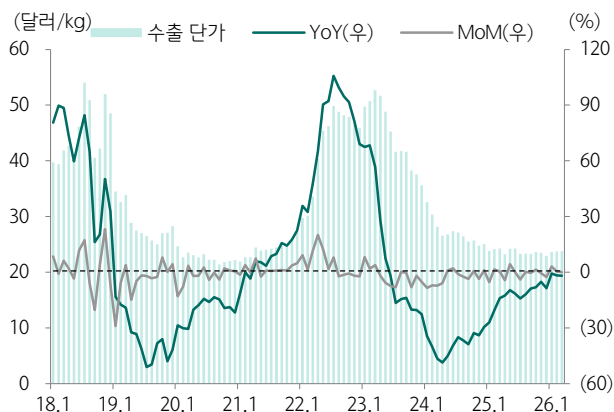
도표 1. 에코프로비엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출	629.8	779.7	625.1	497.0	605.4	644.4	744.1	859.3	2,531.6	2,853.2	3,688.0	4,150.9
YoY(%)	(35.1)	(3.7)	19.8	6.9	(3.9)	(17.4)	19.1	72.9	(8.5)	12.7	29.3	12.6
QoQ(%)	35.5	23.8	(19.8)	(20.5)	21.8	6.4	15.5	15.5				
매출원가	594.6	695.6	533.1	438.5	554.9	589.5	679.8	783.2	2,261.8	2,607.3	3,278.0	3,662.1
판관비	32.9	35.1	41.5	16.9	29.5	31.5	37.3	43.5	126.5	141.8	181.2	202.7
영업이익	2.3	49.0	50.5	41.6	20.9	23.3	27.1	32.6	143.3	104.0	228.9	286.1
YoY(%)	(66.0)	1,159.1	흑전	흑전	822.6	(52.4)	(46.3)	(21.5)	흑전	(27.4)	120.0	25.0
QoQ(%)	흑전	2,058.6	3.0	(17.7)	(49.6)	11.4	16.3	20.3				
영업이익률(%)	0.4	6.3	8.1	8.4	3.5	3.6	3.6	3.8	5.7	3.6	6.2	6.9
YoY(%p)	(0.3)	5.8	16.0	9.1	3.1	(2.7)	(4.4)	(4.6)	6.9	(2.0)	2.6	0.7
QoQ(%p)	1.1	5.9	1.8	0.3	(4.9)	0.2	0.0	0.2				
지배주주순이익	(14.0)	11.5	23.0	18.9	10.9	7.1	9.4	13.1	39.4	40.5	114.7	147.7

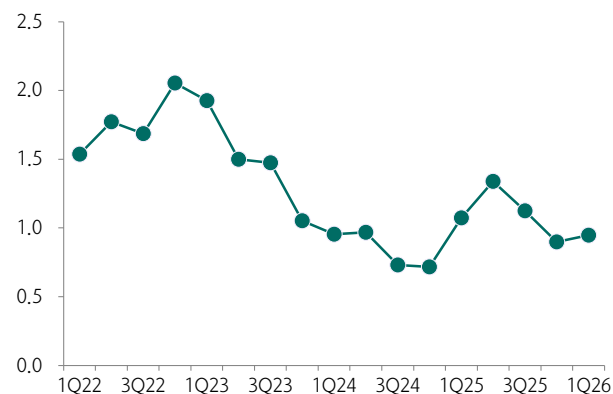
자료: 에코프로비엠, 하나증권

도표 2. 한국 양극재 수출 단가 추이



자료: 산업통상자원부, 하나증권

도표 3. 에코프로비엠 재고자산회전을 추이



자료: 에코프로비엠, 하나증권

도표 4. 에코프로비엠 Valuation Table

판매량 가정(천톤)					Valuation(십억원)							
	2024	2025	2026F	2027F	Price (\$/kg)	Sales	OPM	OP	NP	지배주주 순이익	PER	EV
Bear	68	71	83	103	26.1	3,777	5.1%	193	154	136	25	3,390
Base	68	71	99	124	28.4	4,931	6.5%	321	256	226	27	6,093
Bull	68	71	119	149	30.5	6,355	7.7%	489	391	344	43	14,813
Max	2030년 목표 CAPA 가동률 100% 가정			244	29.5	10,060	7.1%	714	571	503	50	25,142

자료: 에코프로비엠, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	2,766.8	2,531.6	2,853.2	3,688.0	4,150.9	
매출원가	2,672.0	2,261.8	2,606.2	3,275.2	3,659.1	
매출총이익	94.8	269.8	247.0	412.8	491.8	
판매비	129.0	126.5	141.8	181.1	202.6	
영업이익	(34.1)	143.3	105.2	231.8	289.2	
금융손익	(62.6)	(52.5)	(52.0)	(58.8)	(58.3)	
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	3.7	(9.2)	1.3	0.0	0.0	
세전이익	(93.0)	81.7	54.5	173.0	230.9	
법인세	(34.5)	(9.9)	9.5	38.1	50.8	
계속사업이익	(58.5)	91.6	45.0	134.9	180.1	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	(58.5)	91.6	45.0	134.9	180.1	
비지배주주지분 순이익	38.0	52.2	4.5	20.2	32.4	
지배주주순이익	(96.5)	39.4	40.5	114.7	147.7	
지배주주지분포괄이익	(0.7)	34.6	31.5	94.4	126.1	
NOPAT	(21.5)	160.7	86.8	180.8	225.6	
EBITDA	75.5	214.2	365.5	476.0	525.6	
성장성(%)						
매출액증가율	(59.91)	(8.50)	12.70	29.26	12.55	
NOPAT증가율	적전	흑전	(45.99)	108.29	24.78	
EBITDA증가율	(69.64)	183.71	70.63	30.23	10.42	
영업이익증가율	적전	흑전	(26.59)	120.34	24.76	
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	2.79	183.21	28.77	
EPS증가율	적지	흑전	2.73	183.09	28.84	
수익성(%)						
매출총이익률	3.43	10.66	8.66	11.19	11.85	
EBITDA이익률	2.73	8.46	12.81	12.91	12.66	
영업이익률	(1.23)	5.66	3.69	6.29	6.97	
계속사업이익률	(2.11)	3.62	1.58	3.66	4.34	

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(987)	403	414	1,172	1,510
BPS	17,582	17,683	17,991	19,063	20,473
CFPS	619	1,078	3,780	4,866	5,372
EBITDAPS	772	2,190	3,737	4,866	5,372
SPS	28,290	25,885	29,165	37,698	42,429
DPS	0	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	(111.35)	363.77	515.70	182.17	141.39
PBR	6.25	8.29	11.87	11.20	10.43
PCFR	177.54	135.99	56.48	43.88	39.74
EV/EBITDA	164.68	77.25	64.19	49.16	44.38
PSR	3.88	5.66	7.32	5.66	5.03
재무비율(%)					
ROE	(6.26)	2.29	2.32	6.33	7.64
ROA	(2.22)	0.86	0.80	2.14	2.62
ROIC	(0.69)	4.51	2.20	4.36	5.38
부채비율	118.70	142.16	154.23	152.96	146.08
순부채비율	72.14	95.17	111.49	101.14	89.32
이자보상배율(배)					
	(0.40)	2.17	1.68	3.62	4.46

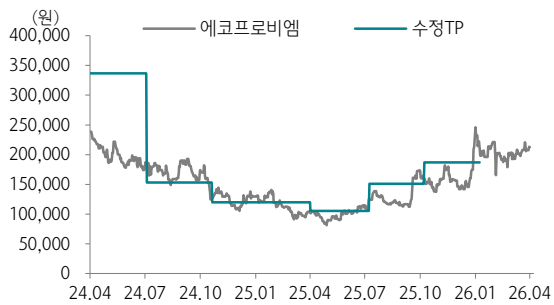
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	1,378.0	1,390.2	1,641.8	1,985.4	2,297.6	
금융자산	521.9	536.0	169.5	335.7	441.6	
현금성자산	499.2	518.5	139.3	301.9	403.5	
매출채권	142.2	151.5	261.9	293.6	330.5	
재고자산	616.3	602.8	1,042.3	1,168.4	1,315.0	
기타유동자산	97.6	99.9	168.1	187.7	210.5	
비유동자산	2,945.7	3,491.8	3,572.9	3,519.7	3,477.2	
투자자산	22.2	156.3	257.7	286.8	320.6	
금융자산	22.2	19.0	20.4	20.8	21.2	
유형자산	2,793.3	3,153.7	3,145.6	3,071.6	3,000.8	
무형자산	18.8	37.7	25.5	17.2	11.6	
기타비유동자산	111.4	144.1	144.1	144.1	144.2	
자산총계	4,323.7	4,882.0	5,214.7	5,505.1	5,774.8	
유동부채	1,297.2	1,922.1	2,194.6	2,272.8	2,363.7	
금융부채	920.1	1,544.9	1,546.7	1,547.3	1,547.9	
매입채무	204.2	236.1	408.2	457.6	515.1	
기타유동부채	172.9	141.1	239.7	267.9	300.7	
비유동부채	1,049.4	943.9	968.9	1,056.0	1,064.4	
금융부채	1,028.0	909.7	909.7	989.7	989.7	
기타비유동부채	21.4	34.2	59.2	66.3	74.7	
부채총계	2,346.6	2,866.0	3,163.5	3,328.8	3,428.1	
지배주주지분	1,712.0	1,728.8	1,759.5	1,864.3	2,002.3	
자본금	48.9	48.9	48.9	48.9	48.9	
자본잉여금	915.1	917.0	917.0	917.0	917.0	
자본조정	361.9	363.5	363.5	363.5	363.5	
기타포괄이익누계액	110.7	102.9	102.9	102.9	102.9	
이익잉여금	275.4	296.4	327.1	432.0	569.9	
비지배주주지분	265.0	287.2	291.7	312.0	344.4	
자본총계	1,977.0	2,016.0	2,051.2	2,176.3	2,346.7	
순금융부채	1,426.2	1,918.6	2,287.0	2,201.2	2,096.0	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	670.1	214.7	(23.9)	327.7	346.6
당기순이익	(58.5)	91.6	45.0	134.9	180.1
조정	78.5	(4.4)	315.3	303.0	294.7
감가상각비	109.6	70.9	260.3	244.2	236.4
외환거래손익	6.2	(7.2)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(37.3)	(68.1)	55.0	58.8	58.3
영업활동 자산부채 변동	650.1	127.5	(384.2)	(110.2)	(128.2)
투자활동 현금흐름	(1,021.8)	(490.7)	(346.4)	(189.5)	(191.6)
투자자산감소(증가)	(4.3)	(134.1)	(101.4)	(29.1)	(33.8)
자본증가(감소)	(1,023.8)	(417.9)	(240.0)	(162.0)	(160.0)
기타	6.3	61.3	(5.0)	1.6	2.2
재무활동 현금흐름	323.1	308.0	(70.7)	6.7	(74.0)
금융부채증가(감소)	120.6	506.5	1.8	80.5	0.6
자본증가(감소)	1.5	1.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	201.0	(140.4)	(62.7)	(64.0)	(64.8)
배당지급	0.0	(60.0)	(9.8)	(9.8)	(9.8)
현금의 증감	(13.5)	19.4	(382.2)	162.6	101.6
Unlevered CFO	60.5	105.5	369.8	476.0	525.6
Free Cash Flow	(353.6)	(203.4)	(263.9)	165.7	186.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에코프로비엠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.30	BUY	257,000		
26.2.6	Not Rated	-	-	-
25.11.5	BUY	187,000	-11.68%	31.55%
25.8.6	BUY	151,000	-12.27%	15.30%
25.4.30	Neutral	105,000	-4.76%	18.57%
24.11.18	Neutral	120,000	-1.18%	-24.08%
24.8.1	Neutral	153,000	10.96%	-18.63%
23.11.8	BUY	337,000	-28.92%	-2.37%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김연수)는 2026년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 27일