

에코프로에이치엔 383310

반도체 팹 증설의 숨은 수혜주

투자의견 매수, 목표주가 45,000원 제시

에코프로에이치엔에 대해 투자의견 매수와 목표주가 45,000원을 제시한다. 목표 주가는 12MF EPS에 Target PER 29.1배를 적용했다. 올해부터 실적이 좋아진다. 반도체 투자 사이클과 맞물리면서 클린룸 케미컬 필터와 온실가스 감축 솔루션 모두 성장한다. 특히 수익성이 좋은 온실가스 감축 솔루션 외형 성장 폭이 두드러질 전망이다. 전방산업 신규 투자 확대에 기인하며 신규로 해외 고객 확보도 이루어질 것으로 판단한다. 에코프로에이치엔은 국내에서 촉매 기술을 활용해 대용량으로 온실가스 저감 솔루션 사업을 하고 있는 기업이다. 24~25년 감익에서 벗어나 본격적인 실적 성장이 기대되는 만큼 매수로 대응할 시기이다.

반도체 사이클과 함께하는 기업

에코프로에이치엔의 제품들은 반도체 및 디스플레이 제조공정에서 발생하는 유해가스와 온실가스를 처리한다. 클린룸 케미컬 필터는 소모품으로 교체수요가 꾸준히 발생한다. 반면 온실가스 저감 솔루션은 신규투자가 일어나야 매출 규모가 커진다. 현재 국내 전방산업의 투자가 진행되고 있어 올해부터 본격적인 수주 증가가 나타날 전망이다. 클린룸 케미컬 필터는 공정 수율 향상에 기여하기 때문에 필수로 설치가 된다. 온실가스 저감 솔루션은 수율과는 무관하나 온실가스 배출권 거래제 시행에 따른 감축 의무화(규제), 기업들의 ESG 달성 등을 위해 꼭 필요한 설비이다. 국내에서는 에코프로에이치엔이 촉매 방식을 활용한 대용량 처리 기술로 두각을 나타내고 있다. 이에 기반해 고객사도 늘어나고 있어 신규 수주도 많이 늘어날 것으로 예상된다.

2026년 매출액과 영업이익 각각 YoY +36%, 175% 성장 전망

26년 실적은 매출액 1,914억원(+35.7% YoY)과 영업이익 323억원(+175.3% YoY)으로 추정한다. 온실가스 감축 솔루션 매출 성장률이 60%를 상회하며 전사 외형 확대를 이끌 전망이며 클린룸 케미컬과 미세먼지 저감 솔루션도 모두 성장한다. 전방산업 투자 사이클 확대에 따라 최소 내년까지 실적은 고성장할 것으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	229	235	141	191	259
영업이익	42	24	12	32	47
영업이익률(%)	18.2	10.3	8.3	16.9	18.2
세전이익	40	25	15	34	49
지배주주지분순이익	34	22	13	28	39
EPS(원)	1,929	1,027	630	1,334	1,866
증감률(%)	3.7	-46.8	-38.6	111.6	39.8
ROE(%)	34.0	10.6	4.4	8.8	11.3
PER (배)	33.3	31.6	38.2	23.9	17.1
PBR (배)	8.9	2.3	1.7	2.0	1.8
EV/EBITDA (배)	22.9	21.5	25.5	15.3	10.8

자료: 에코프로에이치엔, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

2026.06.01

매수(신규)

목표주가(신규)	45,000원
현재주가(05/29)	31,900원
상승여력	41.1%

Stock Data

KOSDAQ	1,074.8pt
시가총액(보통주)	669십억원
발행주식수	20,975천주
액면가	500원
자본금	10십억원
60일 평균거래량	274천주
60일 평균거래대금	8,646백만원
외국인 지분율	6.6%
52주 최고가	46,900원
52주 최저가	22,050원
주요주주	
에코프로(외 15인)	31.4%
에코프로에이치엔우리사주(외 1인)	5.4%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-4.1	7.9
3M	-16.4	-6.5
6M	27.3	9.6

주가차트

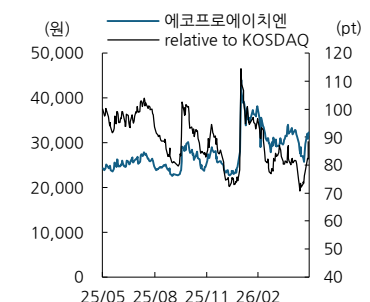


표1 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	25	26F	27F
매출액	34.4	39.0	28.4	39.2	34.7	49.6	50.7	56.4	141.1	191.4	259.3
증가율	-33.1%	-16.7%	-49.4%	-51.0%	0.7%	27.1%	78.6%	43.9%	-39.8%	35.7%	35.5%
클린룸 케미컬 필터	13.3	15.4	14.1	12.1	11.8	16.3	17.5	20.4	54.8	66.0	81.4
온실가스 감축 솔루션	9.8	8.7	6.6	11.6	6.9	16.1	16.7	20.8	36.8	60.5	100.9
미세먼지 저감 솔루션	1.4	5.2	5.3	9.4	10.6	10.7	10.0	9.6	21.2	40.9	47.2
수처리 솔루션	9.0	8.3	1.6	5.8	5.1	5.1	5.1	5.0	24.6	20.4	25.7
기타	0.9	1.4	0.8	0.4	0.2	1.4	1.4	0.6	3.6	3.6	4.1
영업이익	3.4	3.7	2.3	2.3	5.0	8.0	8.9	10.3	11.7	32.3	47.2
영업이익률	9.9%	9.4%	8.2%	5.9%	14.5%	16.2%	17.6%	18.2%	8.3%	16.9%	18.2%
지배주주순이익	3.7	3.4	2.5	3.6	4.5	7.2	7.7	8.5	13.2	28.0	39.1
순이익률	10.7%	8.7%	8.8%	9.3%	13.0%	14.6%	15.2%	15.0%	9.4%	14.6%	15.1%

자료: 에코프로에이치엔, DS투자증권 리서치센터

그림1 클린룸 케미컬 필터



자료: 에코프로에이치엔, DS투자증권 리서치센터

그림2 온실가스 저감 솔루션



자료: 에코프로에이치엔, DS투자증권 리서치센터

표2 목표주가 산출내역

구분	내용	비고
12M FWD EPS	1,556.1	자기주식 수 제외
Target P/E	29.1	동종업계 해외 경쟁사 12MF P/E 대비 20% 할인
목표주가	45,000	
현재주가	31,900	
상승여력	41.1%	

자료: DS투자증권 리서치센터

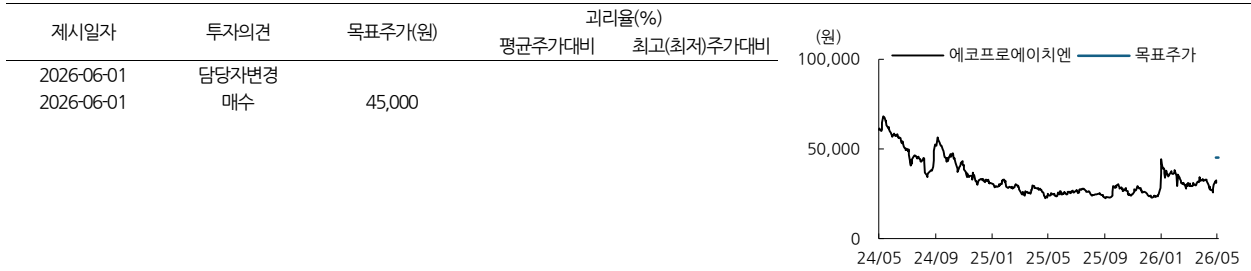
[에코프로에이치엔 383310]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	147	321	280	311	343	매출액	229	235	141	191	259
현금 및 현금성자산	22	106	153	165	179	매출원가	153	179	99	124	168
매출채권 및 기타채권	47	37	21	30	39	매출총이익	76	55	42	67	91
재고자산	15	7	19	30	39	판매비 및 관리비	34	31	30	35	44
기타	62	171	87	87	87	영업이익	42	24	12	32	47
비유동자산	79	146	179	187	196	(EBITDA)	48	30	18	40	55
관계기업투자등	1	1	2	2	2	금융손익	-1	1	4	4	4
유형자산	66	133	165	174	182	이자비용	2	1	2	2	2
무형자산	2	2	3	4	4	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	226	467	459	498	539	기타영업외손익	0	0	-1	-3	-2
유동부채	78	104	98	114	119	세전계속사업이익	40	25	15	34	49
매입채무 및 기타채무	29	43	34	50	55	계속사업법인세비용	7	4	2	6	10
단기금융부채	45	58	62	62	62	계속사업이익	34	22	13	28	39
기타유동부채	4	3	2	2	2	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	37	67	57	57	57	당기순이익	34	22	13	28	39
장기금융부채	25	54	48	48	48	지배주주	34	22	13	28	39
기타비유동부채	12	12	9	9	9	총포괄이익	34	22	13	28	39
부채총계	115	170	154	170	176	매출총이익률 (%)	33.0	23.5	29.6	35.0	35.2
지배주주지분	111	296	305	328	363	영업이익률 (%)	18.2	10.3	8.3	16.9	18.2
자본금	8	10	10	10	10	EBITDA마진률 (%)	21.0	13.0	12.7	20.8	21.3
자본잉여금	44	215	215	215	215	당기순이익률 (%)	14.7	9.2	9.4	14.6	15.1
이익잉여금	61	72	80	104	139	ROA (%)	16.4	6.2	2.9	5.8	7.5
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	34.0	10.6	4.4	8.8	11.3
자본총계	111	296	305	328	363	ROIC (%)	25.9	9.7	3.9	10.2	13.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5	58	-5	32	35	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	34	22	13	28	39	P/E	33.3	31.6	38.2	23.9	17.1
비현금수익비용가감	19	15	9	7	8	P/B	8.9	2.3	1.7	2.0	1.8
유형자산감가상각비	6	6	5	7	7	P/S	4.9	2.9	3.6	3.5	2.6
무형자산상각비	1	1	1	1	1	EV/EBITDA	22.9	21.5	25.5	15.3	10.8
기타현금수익비용	13	8	3	-3	-2	P/CF	21.1	18.9	22.2	19.1	14.2
영업활동 자산부채변동	-37	26	-24	-3	-12	배당수익률 (%)	0.8	0.9	0.8	0.6	0.6
매출채권 감소(증가)	-10	10	16	-8	-9	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	8	-12	-11	-9	매출액	4.9	2.4	-39.8	35.7	35.5
매입채무 증가(감소)	-22	21	-14	16	6	영업이익	0.9	-42.0	-51.7	175.5	46.3
기타자산 부채변동	-4	-12	-14	0	0	세전이익	0.2	-37.8	-39.6	122.7	45.3
투자활동 현금	-19	-181	64	-16	-16	당기순이익	3.7	-35.8	-38.6	111.5	39.8
유형자산처분(취득)	-20	-80	-35	-15	-15	EPS	3.7	-46.8	-38.6	111.6	39.8
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	-102	93	0	0	부채비율	104.2	57.5	50.6	51.9	48.4
기타투자활동	1	1	7	0	0	유동비율	187.8	309.2	286.9	273.6	288.1
재무활동 현금	26	206	-11	-4	-4	순차입금/자기자본(x)	43.5	-9.1	-15.6	-18.0	-20.2
차입금의 증가(감소)	37	42	-4	0	0	영업이익/금융비용(x)	21.5	23.4	6.8	17.9	26.2
자본의 증가(감소)	-9	165	-6	-4	-4	총차입금 (십억원)	71	113	110	110	110
배당금의 지급	9	9	6	4	4	순차입금 (십억원)	48	-27	-48	-59	-73
기타재무활동	-2	-1	-1	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	13	83	48	11	14	EPS	1,929	1,027	630	1,334	1,866
기초현금	10	22	106	153	165	BPS	7,224	14,125	14,527	15,635	17,299
기말현금	22	106	153	165	179	SPS	13,167	11,180	6,725	9,125	12,364
NOPLAT	35	21	10	27	38	CFPS	3,045	1,720	1,082	1,672	2,247
FCF	-2	-119	63	16	19	DPS	528	300	200	200	200

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

에코프로에이치엔 (383310) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	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 당사에게 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.