

Company Report : 2026/05/04
 검수자: 주민우(2차전지)

에코프로머티 (450080.KS)

Not Rated

+35.2% 영업이익 서프라이즈 원가를 개선과 마진 정상화로 영업이익 157억원 기록하며 컨센서스(116억원) 상회	9.4% 영업이익률 회복 영업이익률 9.4%로 컨센서스(5.4%) 대비 4.0%p 상회, 전구체 본업 수익성 정상화	1Q26 연결 편입 PT Green Eco Nickel 니켈 제련 자회사 편입으로 원재료 조달 안정화와 수직계열화 강화, 전구체 마진 방어 논리 일부 확인
--	--	--

2026년 1분기 매출은 컨센서스를 하회했지만, 영업이익과 당기순이익은 큰 폭 상회했다. 매출은 1,665억원으로 컨센서스 2,146억원 대비 22.4% 낮았으나, 영업이익은 157억원으로 컨센서스 116억원 대비 35.2% 상회했다. 이는 전구체 사업의 외형 성장보다 원가 구조 개선, 제품 믹스 개선, 비용 통제, 수직계열화 강화가 수익성 회복에 더 크게 기여했음을 보여준다. 특히 동사의 핵심 사업인 전구체 생산은 니켈·코발트 등 메탈 원재료 조달 구조와 직접 연결되는데, 이번 분기에는 PT Green Eco Nickel 연결 편입을 통해 원광-중간재-MHP/황산메탈-전구체로 이어지는 공급망 강화 효과가 손익 구조 개선으로 이어진 것으로 해석된다.

종합적으로 이번 실적의 본질은 수익성이다. 에코프로머티리얼즈는 하이니켈 전구체, 농도구배형 전구체, HVM/LMR 등 차세대 소재 기술과 원재료 내재화 전략을 연결하며 중장기 경쟁력을 강화하고 있으나, 단기적으로는 여전히 메탈 가격, 환율, 전방 EV/배터리 업황, 가동률에 민감하다. 순이익의 일시적 강세보다 영업이익의 지속성과 수직계열화가 실제 원가 절감과 마진 방어에 이어지는지 여부를 중심으로 보는 접근이 적절하다.

현재가 (26/05/03)	80,300원
업종	전기제품
KOSPI / KOSDAQ	6,598.87 / 1,192.35
시가총액(보통주)	5,665.9십억원
발행주식수(보통주)	71.0백만주
52주 최고가(26/04/27)	86,400원
최저가(25/05/27)	41,050원
평균거래대금(60일)	112.9십억원
배당수익률(2026E)	
외국인지분율	14.4%
주요주주	
에코프로	43.31%
BRV Lotus Growth Fund 2015, L.P.	7.54%

	2024	2025	2026E	2027F
매출액	300	393	1,022	1,530
증감률	-68.5	30.9	160.4	49.7
영업이익	-64.7	-65.4	107.6	194.8
증감률	적전	적지	흑전	81.0
영업이익률	-21.6	-16.7	10.5	12.7
(지배지분)순이익	-42.7	24.1	65.0	121.3
EPS	-618	327	859	1,603
증감률	적전	흑전	162.7	86.6
PER	N/A	159.4	93.5	50.1
PBR	6.2	3.4	7.0	5.9
EV/EBITDA	N/A	143.3	44.8	27.4
ROE	-5.6	2.6	6.5	12.7
부채비율	74.9	0.5	92.1	75.8
순차입금	350.4	469.9	533.9	467.5

단위: 십억원, %, 원, 배
 주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: FnGuide

1분기 실적 요약 및 컨센서스 대비 비교

구분	실적(억원)	컨센서스(억원)	과리율(%)
매출액	1,665	2,146	-22.4
영업이익	157	116	35.2
지배순이익	253	36	602.0

실적 서프라이즈 요인별 영향 분석

원가율 개선과 수익성 회복

- 원가 구조 개선, 제품 믹스 개선, 비용 통제로 인해 영업이익률 9.4%를 기록
- 컨센서스 내재 영업이익률 5.4% 대비 4.0%p 개선, 하이니켈 전구체 중심 본업 수익성 정상화 신호 확인

PT Green Eco Nickel 연결 편입에 따른 손익 구조 개선

- 2026년 1분기부터 PT Green Eco Nickel이 자회사로 연결 편입되어 원재료 조달 안정화 및 수직계열화 강화
- 공급망 강화로 매출총이익률 개선과 원가 변동성 축소 기여. 연결 편입 효과가 영업이익과 순이익 상회에 유의미하게 반영된 것으로 판단

영업외손익 개선에 따른 순이익 대폭 상회

- 영업이익 상회 폭과 비교해 차액 약 17,595백만원은 영업외손익, 금융손익, 환율효과 등에서 발생한 것으로 보이며, 본업 개선과 비영업단 개선이 동시에 작용한 결과로 해석됨.

일회성 및 특이 요인

- PT Green Eco Nickel 연결 편입. 중장기적으로는 원재료 내재화와 수직계열화 강화의 시작점이라는 의미
- 메탈 가격 및 판가 반영 효과. 그룹 차원에서 메탈 가격 상승과 판가 반영이 수익성 개선에 기여한 상황. 니켈·코발트 등 메탈 가격과 환율 민감도가 높은 사업 구조. 구조적 개선과 함께 시장 우호성도 일부 작용했을 가능성

실적 발표 자료 주요 포인트

- 전구체 본업의 수익성 정상화 확인. 매출이 기대에 못 미쳤음에도 영업이익률이 크게 개선되며, 전구체 사업의 핵심인 마진 회복이 확인된 분기. 이는 외형보다 수익성 중심의 실적 개선이라는 점에서 의미가 큼
- 니켈 공급망 내재화 효과의 가시화. PT Green Eco Nickel 연결 편입은 에코프로머티리얼즈의 핵심 원재료인 니켈 공급망을 강화하는 조치. 이는 하이니켈 전구체 사업과 직접 연결되며, 원재료 안정성과 원가 경쟁력 측면에서 중요한 변화

투자자 관점 시사점

영업이익 서프라이즈와 마진 정상화

- 전구체 사업의 원가율 개선과 마진 정상화 확인
- 이는 본업 수익성 회복의 긍정적 신호로, 투자자들은 향후 수익성 개선 지속 가능성에 주목할 필요가 있음

수직계열화 강화로 원재료 조달 안정성 확보 기대

- PT Green Eco Nickel의 자회사 편입으로 니켈 제련 자회사와의 수직계열화가 강화되어 원재료 조달 안정화 및 원가 변동성 축소 효과가 기대됨. 이는 장기적으로 원가 경쟁력 확보 및 수익성 방어에 긍정적 영향을 미칠 것으로 판단됨.

순이익 대폭 상회해 따른 보수적 해석 필요

- 순이익이 컨센서스 대비 602.0% 상회했으나, 영업외손익 및 금융손익 등 비영업적 요인이 크게 작용한 결과로 보임. 따라서 투자자들은 순이익보다 영업이익 중심으로 수익성 판단을 하는 것이 바람직

다음 분기 실적을 통한 수익성 안정성 검증 필요

- 영업이익 유지 여부, 원가율 안정화, 연결 편입 효과 제외 시 수익성 개선 여부 등에 대한 다음 분기 실적 검증이 필요함. 이를 통해 수익성 회복의 지속 가능성을 평가하고 투자 전략에 반영할 필요가 있음

2026년 2분기 실적 시나리오 분석

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)
예상 범위	1,720 ~ 1,860	150 ~ 190	130 ~ 210

시나리오 수치별 분석 및 근거

매출액 (1,720 ~ 1,860억원)	영업이익 (150 ~ 190억원)	지배순이익 (130 ~ 210억원)
<ul style="list-style-type: none"> - 1분기 매출 166,529백만원을 기준으로 한 완만한 회복 가능성 - PT Green Eco Nickel 연결 편입 효과 지속 - 니켈·코발트 가격 상승분의 판가 반영 가능성 확대 - 전구체 및 제련 설비의 가동률 회복 가능성 	<ul style="list-style-type: none"> - 1분기 영업이익 15,678백만원이 이미 기준으로 형성된 상황 - 수직계열화 효과, 원재료 조달 안정화, 제품 믹스 개선, 비용 통제 지속 가능성 - 메탈 가격 상승의 판가 전가가 원활할 경우 마진 방어 가능성 	<ul style="list-style-type: none"> - 영업이익 흑자 유지 시 순이익도 흑자 유지 가능성 - 메탈 가격 상승이 재고평가나 평가손익 측면에서 일부 우호적으로 작용할 가능성

투자자 관점 시사점

영업이익 서프라이즈와 마진 정상화 확인

- 1분기 영업이익이 컨센서스 대비 35.2% 상회하며 영업이익률 9.4%로 회복이 확인되었고, 이는 원가율 개선과 제품 믹스, 비용 통제 등의 효과로 본업 수익성 정상화 신호임을 의미

순이익 대폭 상회하였으나 보수적 해석 필요

- 순이익이 컨센서스 대비 602.0% 상회했으나, 영업외손익, 금융손익, 환율 효과 등 비영업 요인의 영향 가능성이 있어 순이익보다는 영업이익 중심의 판단이 필요

PT Green Eco Nickel 연결 편입에 따른 수직계열화 강화

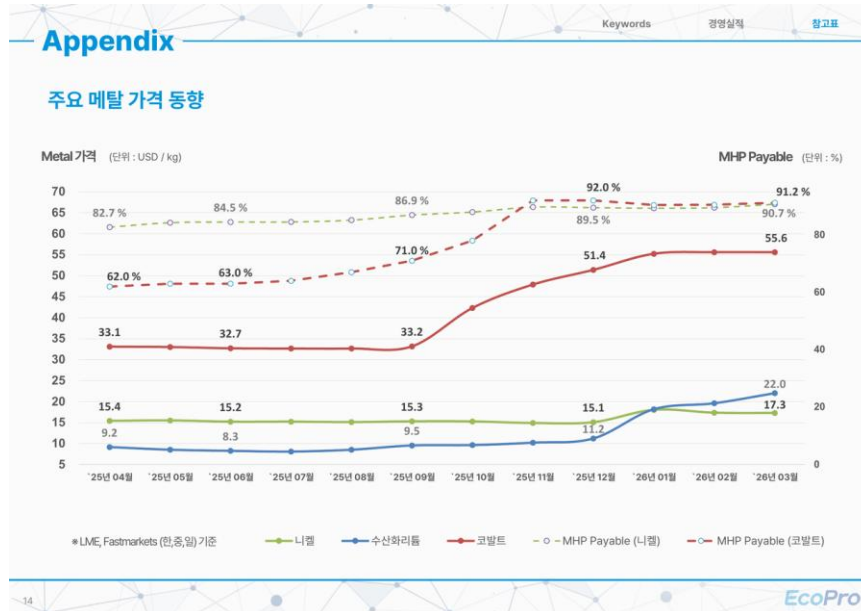
- 니켈 제련 자회사 편입으로 원재료 조달 안정화 및 수직계열화가 강화되어 매출총이익률 개선과 원가 변동성 축소에 기여했으며, 연결 편입 효과가 손익에 유의미하게 반영된 것으로 판단

향후 실적 검증과 수익성 유지가 관건

- 2분기 영업이익률 8% 이상 유지 여부, 판가 전가 속도, 연결 편입 효과 제외 시 본업 수익성 회복 확인 등이 중요하며, 영업이익 150~190억원 구간 유지 여부가 투자 판단의 핵심 포인트

종합 및 결론

에코프로머티리얼즈의 2026년 1분기 실적은 외형보다 수익성의 회복이 더 중요하게 확인된 분기였다. 매출은 컨센서스를 하회했지만, 영업이익과 영업이익률은 기대를 크게 상회했다. 이는 회사의 핵심 사업인 전구체 생산에서 단순 출하량 확대보다 원가 구조 개선, 제품 믹스 개선, 비용 통제, 니켈 공급망 내재화가 더 큰 영향을 미쳤음을 보여준다. 특히 PT Green Eco Nickel 연결 편입은 니켈 제련-중간재-전구체로 이어지는 공급망을 강화하며, 하이니켈 전구체 사업의 원가 안정성과 마진 방어 논리를 실적 숫자로 일부 확인시켰다.



다만 이번 분기를 완전한 턴어라운드로 단정하기는 아직 이르다. 순이익은 영업외 요인 영향이 컸을 가능성이 높고, 메탈 가격 상승 역시 전구체 판가에는 긍정적이지만 동시에 원재료 부담을 높일 수 있다. 또한 전방 EV/배터리 업황 둔화, 고객사 재고조정, 메탈 가격 및 환율 변동성은 여전히 실적의 핵심 변수다. 따라서 향후 투자 판단에서는 하이니켈 전구체 중심 본업의 영업이익 지속성, 수직계열화의 실질 원가 절감 효과, 가동률 회복 여부, 차세대 소재 기술의 상용화 연결성을 함께 점검하는 접근이 필요하다.

투/자/포/인/트

투자포인트

- 마진 정상화 확인
- 니켈 공급망 내재화 진전
- 전구체 사업의 수익성 회복 신호
- 하이니켈 전구체 및 차세대 소재 기반 중장기 성장성 보유

주의포인트

- 순이익의 비경상성 가능성
- 메탈 가격 및 환율 변동성 노출
- 전방 EV/배터리 업황 둔화 리스크

본 보고서는 공개된 실적 및 뉴스 분석 자료를 기반으로 작성되었으며, 투자 결정에 참고용으로만 활용하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 “에코프로머티”의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료를 최종 감수한 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자 상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료는 생성형 AI기술(ChatGPT)을 활용하여 시장에서 공개된 데이터와 사실 등을 바탕으로 작성되었으며, 해당 기업의 담당 금융투자분석사가 최종 감수하였습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, AI기술을 활용하여 정보 제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사 분석 자료에 수록된 내용은 생성형 AI 기술을 활용하여 작성된 것으로, 당사의 산업 담당 금융투자분석사가 최선을 다해 감수하였으나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 본 자료는 투자자의 투자 판단을 위해 참고용으로 작성된 것이며, 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용할 수 없습니다. 본 조사 분석 자료의 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며, 당사의 사전 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.