

# 에코프로비엠 (247540. KQ)

## 투자의견 BUY로 상향

투자의견	<b>BUY</b> (상향)
목표주가	<b>200,000</b> 원(유지)
현재주가	<b>130,100</b> 원(01/17)
시가총액	<b>12.7</b> (조원)

Green Industry 한병화\_02)368-6171\_bhh1026@eugenefn.com

- 투자의견 HOLD에서 BUY로 상향. 목표주가 20만원 유지. 산업 리스크 대부분 노출된 상태
- 미국, 트럼프 리스크 상존하지만 전기차/배터리 성장을 낮아지는 수준에 그칠 것으로 판단
- EU 탄소배출 규제도 일부 조정 수준에서 완화되고, 전기차 판매 확대 정책 추가 예상
- 삼원계 양극재 공장 증설(중국 내 공장 제외) 계획 축소로 2030년 생산능력 기준 예상대비 27% 축소될 것
- 에코프로비엠 올해부터 턴어라운드 시작, 2025년 매출 3.6조원, 2027년 7.7조원, 2030년 20.4조원으로 성장 예상
- 올 2분기부터 영업 흑자전환 예상. (24년 4Q -214억원, 25년 1Q -46억원, 2Q +135억원 예상)
- 당사 추정치는 2030년 기준 판매량, 영업이익률 각각 43만톤, 5.7%로 회사 가이던스 대비 충분히 보수적 계상

주가(원, 01/17)	130,100
시가총액(십억원)	12,724

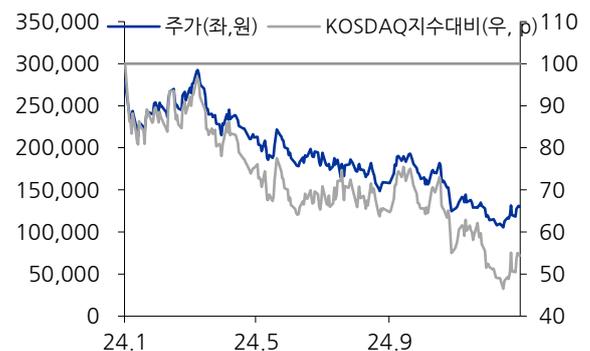
발행주식수	97,801천주
52주 최고가	302,000원
최저가	105,000원
52주 일간 Beta	1.54
60일 평균거래대금	919억원
외국인 지분율	11.4%
배당수익률(2024E)	0.0%
주주구성	
에코프로 (외 14인)	50.3%
에코프로비엠우리스주 (외 1인)	1.3%
권우석 (외 1인)	0.2%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	5.7	-14.7	-40.9
절대기준	10.1	-27.3	-53.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	HOLD	▲
목표주가	200,000	200,000	-
영업이익(24)	-52.1	-49.8	▼
영업이익(25)	93.4	108.2	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	6,900.9	2,774.9	3,623.0	5,346.0
영업이익	156.0	(52.1)	93.4	173.2
세전손익	77.7	(128.8)	40.4	124.2
당기순이익	54.7	(77.4)	32.3	99.4
EPS(원)	(89.3)	(1,129.9)	158.3	711.3
증감률(%)	적전	적지	흑전	349.2
PER(배)	-	-	821.7	182.9
ROE(%)	(0.6)	(8.4)	1.2	5.4
PBR(배)	20.5	10.2	10.1	9.5
EV/EBITDA(배)	118.5	153.9	56.7	42.2

자료: 유진투자증권



## 22 개월만에 투자의견 BUY 로 상향

당사는 에코프로비엠에 대한 투자의견을 2023 년 3/30 일 보고서를 통해 HOLD 로 하향했다. 전기차 시장 성장 둔화 예상에도 불구하고 주가가 급상승하면서 일부 K 배터리주들에만 버블이 발생했기 때문이다. 지난 22 개월동안 동사를 비롯한 관련주들의 주가는 급락했고, 전기차 시장은 재성장세로 전환할 것으로 예상된다. 따라서 배터리 소재 대표주인 에코프로비엠에 대해 투자의견을 HOLD 에서 BUY 로 상향한다. 목표주가는 기존의 20 만원을 유지한다. 동사의 지속 성장 가능한 2030 년의 지배주주 순이익을 기준으로 하면 PER 32 배 수준이다. 여전히 높은 기준으로 평가한 것이다. 하지만 2030 년 동사의 가이던스 생산능력과 영업이익률은 각 71 만톤, 12%인 반면 당사의 실적 추정치는 판매량 43 만톤, 영업이익률 5.7%를 기준으로 보수적으로 계상했다. 예상보다 빠르게 밸류에이션 프리미엄이 정당화될 수 있다는 의미이다.

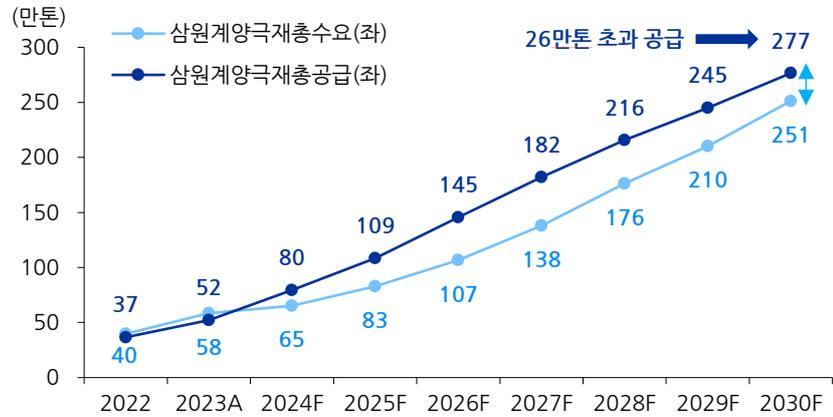
## 미국과 유럽 전기차 시장에 대한 지나친 우려할 필요 없어

트럼프의 반전기차 정책, EU 의 탄소배출 규제 완화 등 전기차 시장에 대한 부정적인 시각이 과도하게 팽배한 것으로 판단된다. 이는 당사가 22 개월전에 시장 둔화를 예견했던 때와 정반대 상황이다. 이제는 전기차 시장의 중장기 그림에 대해서 고찰해볼 때이다. 단기 업황의 변화에도 불구하고 1) 글로벌 전기차 충전 인프라는 지속적으로 확대되어왔고 2) 전기차/배터리 업체들의 대규모 투자는 되돌리기에는 불가능한 수준으로 진행되었으며 3) 중국과 테슬라의 존재만으로도 기존 완성차업체들이 전기차 전환의 속도를 늦추기 힘들게 되었다. 트럼프정부가 전기차 구매 보조금을 낮추는 등의 정책이 실현된다 하더라도 성장 속도를 부분적으로 완화하는 정도이지 구조적인 성장구도를 깨지는 못할 것이다.

## 중국에 대한 우려 여전하지만, 리스크 피크 아웃할 가능성 높아져

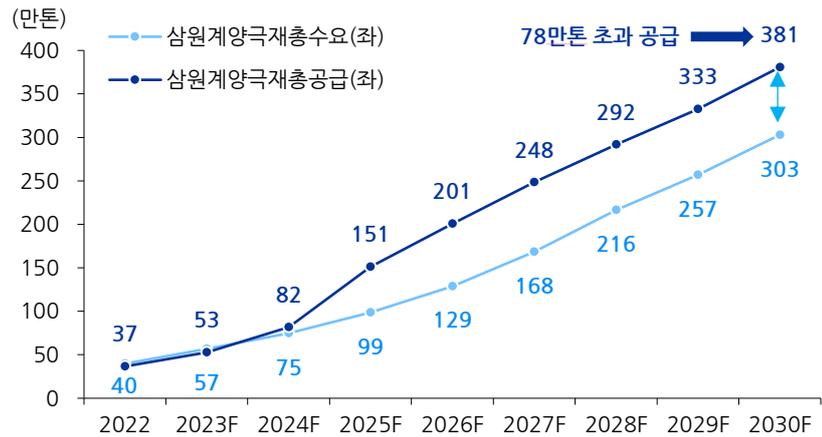
무제한적인 정부의 지원으로 중국 배터리업체들의 원가경쟁력은 경쟁사들을 압도한다. K 배터리에겐 피할 수 없는 리스크이다. 다만, 트럼프의 재등장으로 미국은 물론 유럽에도 중국의 전기차는 물론 배터리 밸류체인 전반을 견제해야한다는 분위기가 높아질 것이다. 이는 자국의 자동차산업과 고용에 직접 영향을 미치기 때문이다. 미국과 유럽의 전기차 시장 확대를 위해서는 K 배터리의 존재가 절대적 필요하다. 리스크에 대한 우려보다 K 배터리의 투자 매력에 대해 방점을 둘 때라고 판단한다.

도표 1. 글로벌 삼원계 양극재 수정 전망(중국시장 제외, 2025년 1월 추정)



자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

도표 2. 글로벌 삼원계 양극재 기존 전망(중국시장 제외, 2023년 11월 추정)



자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

도표 3. 에코프로비엠 분기 실적 전망

(십억원)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	970.5	809.5	521.9	473.0	618.0	771.0	974.0	1,260.0
yoy(%)	(51.7)	(57.5)	(71.1)	(59.9)	(36.3)	(4.8)	86.6	166.4
Non-IT	102.9	137.3	74.0	93.0	95.0	101.0	115.0	135.0
EV	788.9	569.1	275.2	219.0	365.0	490.0	657.0	891.0
ESS/기타	78.7	103.1	172.7	161.0	158.0	180.0	202.0	234.0
매출원가	926.5	769.3	526.4	455.5	582.8	717.0	901.0	1,163.0
매출총이익	44.0	40.2	(4.4)	17.5	35.2	54.0	73.1	97.0
매출총이익률(%)	4.5	5.0	(0.9)	3.7	5.7	7.0	7.5	7.7
판관비	37.3	36.3	36.8	38.9	39.8	40.5	42.1	43.5
영업이익	6.7	3.9	(41.2)	(21.4)	(4.6)	13.5	31.0	53.5
yoy(%)	(93.8)	(96.6)	적자전환	적자지속	적자전환	246.1	흑자전환	흑자전환
영업이익률(%)	0.7	0.5	(7.9)	(4.5)	(0.7)	1.7	3.2	4.2
영업외손익	(13.2)	(17.5)	(31.1)	(15.0)	(15.0)	(10.0)	(13.0)	(15.0)
세전이익	(6.5)	(13.6)	(72.3)	(36.4)	(19.6)	3.5	18.0	38.5
법인세	(1.6)	(20.6)	(22.7)	(6.6)	(3.9)	0.7	3.6	7.7
법인세율(%)	24.1	151.0	18.0	18.0	20.0	20.0	20.0	20.0
당기순이익	(4.9)	6.9	(49.5)	(29.8)	(15.7)	2.8	14.4	30.8

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

도표 4. 에코프로비엠 연간 실적 전망(수정 후)

(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	5,357.6	6,900.9	2,774.9	3,623.0	5,346.0	7,735.0	11,856.0	15,675.0	20,425.0
yoy(%)	260.6	28.8	(59.8)	30.6	47.6	44.7	53.3	32.2	30.3
Non-IT	1,914.2	883.3	407.2	446.0	632.0	755.0	901.0	1,035.0	1,102.0
EV	3,157.3	5,771.6	1,852.2	2,403.0	3,717.0	5,801.0	9,535.0	12,938.0	17,292.0
ESS/기타	286.1	246.0	515.5	774.0	997.0	1,179.0	1,420.0	1,702.0	2,031.0
매출원가	4,841.4	6,607.5	2,677.7	3,363.7	4,971.8	7,193.6	11,002.4	14,518.2	18,891.1
매출총이익	516.2	293.4	97.2	259.3	374.2	541.5	853.6	1,156.8	1,533.9
매출총이익률(%)	9.6	4.3	3.5	7.2	7.0	7.0	7.2	7.4	7.5
판관비	135.5	137.4	149.2	165.9	201.0	231.0	285.0	322.0	368.0
영업이익	380.7	156.0	(52.1)	93.4	173.2	310.5	568.6	834.8	1,165.9
yoy(%)	230.9	(59.0)	적자전환	흑자전환	85.5	79.2	83.2	46.8	39.7
영업이익률(%)	7.1	2.3	(1.9)	2.6	3.2	4.0	4.8	5.3	5.7
영업외손익	(58.1)	(78.3)	(76.8)	(53.0)	(49.0)	(51.0)	(53.0)	(49.0)	(47.0)
세전이익	322.5	77.7	(128.8)	40.4	124.2	259.5	515.6	785.8	1,118.9
법인세	49.9	23.0	(51.4)	8.1	24.8	54.5	108.3	172.9	246.2
법인세율(%)	15.5	29.6	39.9	20.0	20.0	21.0	21.0	22.0	22.0
당기순이익	272.7	54.7	(77.4)	32.3	99.4	205.0	407.3	612.9	872.8
지배주주 순이익	232.3	(8.7)	(110.5)	15.5	69.6	143.5	285.1	429.1	610.9
목표주가기준 PER				1,263.2	281.2	136.3	68.6	45.6	32.0

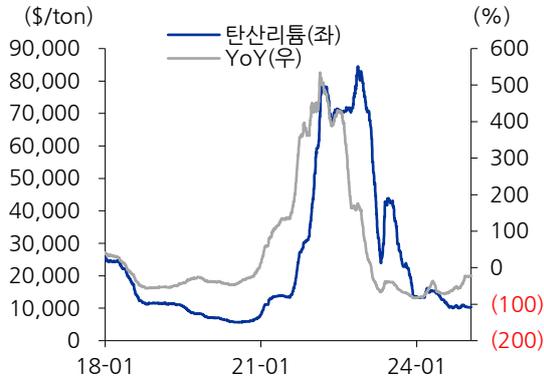
자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

도표 5. 에코프로비엠 연간 실적 전망(수정 전)

(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	5,357.6	6,900.9	2,794.9	4,041.0	6,175.0	9,025.0	12,350.0	15,675.0	20,425.0
yoy(%)	260.6	28.8	(59.5)	44.6	52.8	46.2	36.8	26.9	30.3
Non-IT	1,914.2	883.3	407.2	446.0	632.0	755.0	901.0	1,035.0	1,102.0
EV	3,157.3	5,771.6	1,872.2	2,821.0	4,546.0	7,091.0	10,029.0	12,938.0	17,292.0
ESS/기타	286.1	246.0	515.5	774.0	997.0	1,179.0	1,420.0	1,702.0	2,031.0
매출원가	4,841.4	6,607.5	2,695.5	3,764.7	5,742.8	8,384.2	11,460.8	14,518.2	18,891.1
매출총이익	516.2	293.4	99.4	276.3	432.3	640.8	889.2	1,156.8	1,533.9
매출총이익률(%)	9.6	4.3	3.6	6.8	7.0	7.1	7.2	7.4	7.5
판관비	135.5	137.4	149.3	168.1	192.0	215.7	245.0	262.0	301.0
영업이익	380.7	156.0	(49.8)	108.2	240.3	425.1	644.2	894.8	1,232.9
yoy(%)	230.9	(59.0)	적자전환	흑자전환	122.0	76.9	51.5	38.9	37.8
영업이익률(%)	7.1	2.3	(1.8)	2.7	3.9	4.7	5.2	5.7	6.0
영업외손익	(58.1)	(78.3)	(76.8)	(53.0)	(49.0)	(51.0)	(53.0)	(49.0)	(47.0)
세전이익	322.5	77.7	(126.6)	55.2	191.3	374.1	591.2	845.8	1,185.9
법인세	49.9	23.0	(51.0)	11.0	38.3	78.6	124.2	186.1	260.9
법인세율(%)	15.5	29.6	40.3	20.0	20.0	21.0	21.0	22.0	22.0
당기순이익	272.7	54.7	(75.6)	44.2	153.0	295.5	467.0	659.7	925.0
지배주주 순이익	232.3	(8.7)	(105.4)	21.4	99.5	192.1	303.6	428.8	601.3
목표주가기준 PER				916.0	196.7	101.8	64.4	45.6	32.5

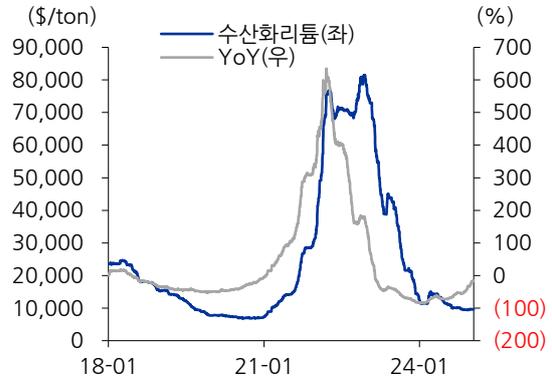
자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

도표 6. 탄산리튬 가격 추이



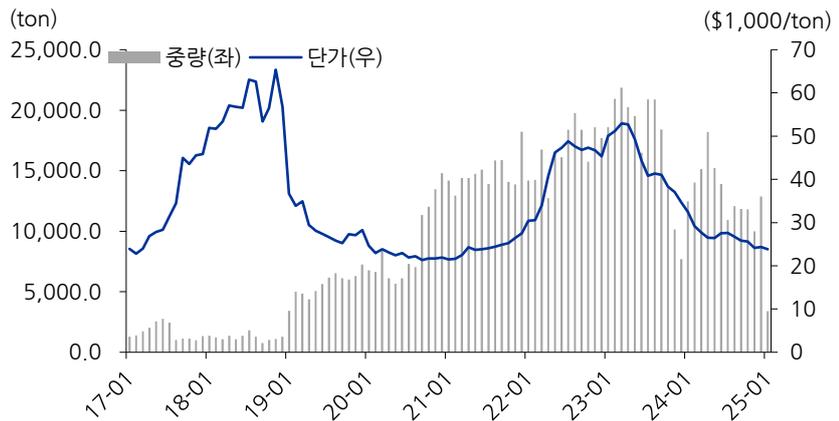
자료: Bloomberg, 유진투자증권  
\* China Lithium Carbonate 99.5 DEL 가격

도표 7. 수산화리튬 가격 추이



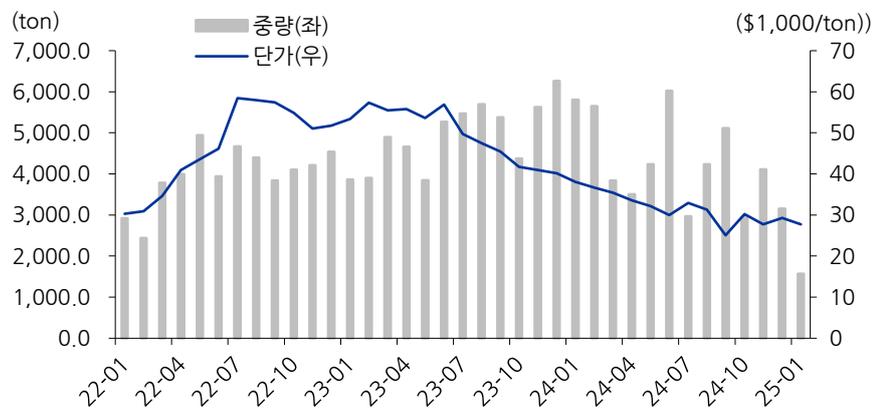
자료: Bloomberg, 유진투자증권  
\* China Lithium Hydroxide Monohydrate 56.6% DEL 가격

도표 8. NCM 양극재 월별 수출 증량과 단가



자료: 관세청, 유진투자증권  
\* HS 코드: 2841909020  
주) 1 월은 1 일~10 일까지의 잠정치

도표 9. NCA 양극재 월별 수출 증량과 단가



자료: 관세청, 유진투자증권  
\* HS 코드: 2841909030  
주) 1 월은 1 일~10 일까지의 잠정치

도표 10. 국내외 글로벌 양극재 업체들 PeerValuation

	에코프로비엠	포스코퓨처엠	엘앤에프	코스모신소재	Sumitomo	UMICORE	
국가	KR	KR	KR	KR	JP	BG	
2025-01-17	130,100	149,900	85,800	55,300	23.1	10.4	
시가총액(백만달러,십억원)	12,724.0	11,611.7	3,114.3	1,797.8	6,713.7	2,565.4	
PER (배)	FY23A	-	967.7	-	171.1	8.6	15.6
	FY24F	-	293.0	-	81.4	12.5	9.6
	<b>FY25F</b>	<b>821.7</b>	<b>130.7</b>	<b>125.0</b>	<b>30.3</b>	<b>9.4</b>	<b>9.6</b>
	FY26F	182.9	61.4	25.3	13.9	8.5	8.9
PBR (배)	FY23A	20.5	11.8	6.2	10.0	0.9	1.6
	FY24F	10.2	4.9	4.0	3.6	0.5	1.0
	<b>FY25F</b>	<b>10.1</b>	<b>4.7</b>	<b>3.9</b>	<b>3.2</b>	<b>0.5</b>	<b>1.0</b>
	FY26F	9.5	4.4	3.3	2.6	0.5	0.9
EV/EBITDA (배)	FY23A	118.5	175.3	-	99.0	7.6	6.9
	FY24F	153.9	61.8	-	41.3	12.3	5.1
	<b>FY25F</b>	<b>56.7</b>	<b>29.8</b>	<b>30.3</b>	<b>19.6</b>	<b>10.9</b>	<b>5.1</b>
	FY26F	42.2	20.5	15.5	10.1	10.3	4.8
매출액 (백만달러, 십억원)	FY23A	6,900.9	4,759.9	4,644.1	629.6	10,525.7	19,755.1
	FY24F	2,774.9	3,894.7	2,070.3	553.0	10,010.4	3,740.3
	<b>FY25F</b>	<b>3,623.0</b>	<b>4,913.9</b>	<b>3,197.9</b>	<b>1,153.0</b>	<b>10,248.0</b>	<b>3,773.9</b>
	FY26F	5,346.0	6,626.9	4,425.5	2,437.0	10,674.6	3,864.2
영업이익 (백만달러, 십억원)	FY23A	156.0	35.9	-222.3	32.3	1,285.7	638.8
	FY24F	(52.1)	47.5	-422.7	23.0	496.7	468.6
	<b>FY25F</b>	<b>93.4</b>	<b>178.1</b>	<b>72.4</b>	<b>58.0</b>	<b>572.2</b>	<b>466.7</b>
	FY26F	173.2	322.4	217.3	136.0	626.9	497.8
영업이익률 (%)	FY23A	2.3	0.8	-4.8	5.1	12.2	3.2
	FY24F	(1.9)	1.2	-20.4	4.2	5.0	12.5
	<b>FY25F</b>	<b>2.6</b>	<b>3.6</b>	<b>2.3</b>	<b>5.0</b>	<b>5.6</b>	<b>12.4</b>
	FY26F	3.2	4.9	4.9	5.6	5.9	12.9
순이익 (백만달러, 십억원)	FY23A	54.7	28.7	-194.3	27.0	1,187.8	416.5
	FY24F	(77.4)	41.4	-339.1	22.0	500.7	255.4
	<b>FY25F</b>	<b>32.3</b>	<b>90.3</b>	<b>27.7</b>	<b>59.0</b>	<b>661.1</b>	<b>259.1</b>
	FY26F	99.4	189.3	124.0	129.0	735.6	284.2
ROE (%)	FY23A	(0.6)	1.2	-16.4	7.4	10.4	10.7
	FY24F	(8.4)	1.6	-36.3	4.5	4.4	8.2
	<b>FY25F</b>	<b>1.2</b>	<b>3.6</b>	<b>2.4</b>	<b>11.2</b>	<b>5.1</b>	<b>10.5</b>
	FY26F	5.4	7.5	14.4	20.7	5.7	11.1

자료: Bloomberg, 유진투자증권  
주: 에코프로비엠은 당사 추정치

도표 11. 중국 양극재 업체들의 PeerValuation

		화유코발트	Ronbay	EASPRING	다이나노닉	CY LICO	ZEC
국가		CH	CH	CH	CH	CH	CH
2025-01-17		4.0	4.3	5.2	4.6	0.7	1.4
시가총액(백만달러)		6,862.3	2,078.9	2,618.8	1,279.7	1,295.2	715.0
PER (배)	FY23A	16.1	31.3	10.1	-	-	89.1
	FY24F	13.8	57.7	29.5	-	6.7	-
	<b>FY25F</b>	<b>12.9</b>	<b>25.6</b>	<b>22.2</b>	<b>58.2</b>	<b>5.9</b>	-
	FY26F	11.2	17.5	19.0	19.0	-	-
PBR (배)	FY23A	1.6	2.2	1.5	2.4	1.9	2.3
	FY24F	1.4	1.7	1.4	1.5	-	-
	<b>FY25F</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	-	-
	FY26F	1.1	1.5	1.3	1.4	-	-
EV/EBITDA (배)	FY23A	13.5	19.5	6.2	-	145.6	29.8
	FY24F	9.8	21.3	14.3	-	-	-
	<b>FY25F</b>	<b>9.1</b>	<b>14.4</b>	<b>10.0</b>	<b>18.4</b>	-	-
	FY26F	8.3	11.4	8.9	11.3	-	-
매출액 (백만달러)	FY23A	9,363.2	3,199.6	2,136.2	2,396.8	1,515.1	971.0
	FY24F	9,166.5	2,218.9	1,083.1	1,331.5	-	273.1
	<b>FY25F</b>	<b>10,112.6</b>	<b>2,697.8</b>	<b>1,513.8</b>	<b>1,570.8</b>	-	<b>332.5</b>
	FY26F	11,281.8	3,297.8	1,731.6	1,971.5	-	430.1
영업이익 (백만달러)	FY23A	767.7	134.5	294.5	-274.2	-22.3	25.7
	FY24F	787.6	48.7	93.9	-130.4	-	-53.7
	<b>FY25F</b>	<b>860.6</b>	<b>114.0</b>	<b>132.8</b>	<b>26.1</b>	-	<b>-78.5</b>
	FY26F	942.3	159.1	155.8	79.4	-	-74.7
영업이익률 (%)	FY23A	8.2	4.2	13.8	-11.4	-1.5	2.6
	FY24F	8.6	2.2	8.7	-9.8	-	-19.6
	<b>FY25F</b>	<b>8.5</b>	<b>4.2</b>	<b>8.8</b>	<b>1.7</b>	-	<b>-23.6</b>
	FY26F	8.4	4.8	9.0	4.0	-	-17.4
순이익 (백만달러)	FY23A	473.2	82.0	271.7	-231.1	-17.6	14.5
	FY24F	508.2	36.6	83.2	-119.9	-	-
	<b>FY25F</b>	<b>540.5</b>	<b>85.6</b>	<b>120.4</b>	<b>4.9</b>	-	<b>-129.5</b>
	FY26F	611.5	119.3	138.5	57.0	-	-132.0
ROE (%)	FY23A	11.1	7.4	15.7	-20.5	-1.6	2.6
	FY24F	10.3	3.0	4.6	-13.6	-	-
	<b>FY25F</b>	<b>10.2</b>	<b>6.8</b>	<b>6.0</b>	<b>0.6</b>	-	-
	FY26F	10.4	8.8	6.8	4.9	-	-

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 12. 국가별 전기차 판매 예상

(천대)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
<b>북미 전기차 판매량</b>	<b>1,042</b>	<b>1,621</b>	<b>1,786</b>	<b>2,204</b>	<b>2,844</b>	<b>3,649</b>	<b>4,546</b>	<b>5,494</b>	<b>6,604</b>
미국 전기차 판매량	918	1,436	1,549	1,912	2,484	3,208	4,007	4,835	5,801
YoY(%)	51.2	56.3	7.9	23.5	29.9	29.2	24.9	20.7	20.0
미국 전기차 판매 비중(%)	6.4	8.9	9.3	11.2	14.2	18.0	22.1	26.1	30.7
캐나다 전기차 판매량	124	185	238	291	361	441	539	659	804
<b>아시아, 대양주 전기차 판매량</b>	<b>6,233</b>	<b>8,519</b>	<b>11,457</b>	<b>13,599</b>	<b>15,813</b>	<b>18,097</b>	<b>20,380</b>	<b>22,203</b>	<b>23,686</b>
중국 전기차 판매량	5,924	8,095	11,030	13,082	15,189	17,343	19,476	21,113	22,361
YoY(%)	83.7	36.6	36.3	18.6	16.1	14.2	12.3	8.4	5.9
중국 전기차 판매 비중(%)	22.1	26.9	35.6	41.0	46.2	51.2	55.8	58.8	60.4
일본 전기차 판매량	59	89	60	77	97	127	161	202	248
YoY(%)	39.4	50.5	(31.9)	27.0	27.1	30.8	26.4	25.2	23.2
일본 전기차 판매 비중(%)	1.3	1.9	1.3	1.6	1.9	2.5	3.1	3.8	4.6
기타 아시아 총합	499	671	733	880	1,053	1,252	1,485	1,777	2,153
<b>유럽 전기차 판매량</b>	<b>2,602</b>	<b>3,075</b>	<b>3,023</b>	<b>3,467</b>	<b>3,933</b>	<b>4,432</b>	<b>5,026</b>	<b>5,827</b>	<b>6,802</b>
YoY(%)	15.1	18.1	(1.7)	14.7	13.5	12.7	13.4	16.0	16.7
유럽 전기차 판매 비중(%)	22.3	23.1	22.5	25.5	28.3	31.3	34.8	39.5	45.3
기타국가 전기차 판매량	214	475	618	791	989	1,216	1,459	1,722	2,015
전세계 자동차 판매량	79,475	87,242	89,860	92,556	95,332	97,239	99,184	101,167	103,191
YoY(%)	(1.1)	8.0	3.0	3.0	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
<b>전세계 전기차 판매량</b>	<b>10,091</b>	<b>13,689</b>	<b>16,884</b>	<b>20,060</b>	<b>23,579</b>	<b>27,393</b>	<b>31,411</b>	<b>35,247</b>	<b>39,106</b>
YoY(%)	55.0	35.7	23.3	18.8	17.5	16.2	14.7	12.2	11.0
<b>전세계 전기차 판매 비중(%)</b>	<b>12.7</b>	<b>15.7</b>	<b>18.8</b>	<b>21.7</b>	<b>24.7</b>	<b>28.2</b>	<b>31.7</b>	<b>34.8</b>	<b>37.9</b>

자료: EV-Sales, 유진투자증권 추정

## 에코프로비엠(247540.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>3,374.2</b>	<b>4,361.8</b>	<b>5,098.0</b>	<b>5,585.3</b>	<b>6,215.8</b>
유동자산	2,274.3	2,443.5	2,639.6	2,745.2	3,027.5
현금성자산	351.7	513.2	1,319.6	917.8	690.8
매출채권	887.3	784.9	612.0	1,001.0	1,376.0
재고자산	856.4	1,108.8	671.0	789.0	923.0
비유동자산	1,099.9	1,918.3	2,458.5	2,840.1	3,188.3
투자자산	82.9	79.7	83.0	86.4	89.9
유형자산	1,003.5	1,824.2	2,364.0	2,744.4	3,090.6
기타	13.4	14.3	11.5	9.4	7.8
<b>부채총계</b>	<b>1,886.0</b>	<b>2,762.4</b>	<b>3,620.6</b>	<b>4,092.4</b>	<b>4,653.3</b>
유동부채	1,547.9	2,131.3	2,388.1	2,458.4	2,617.8
매입채무	875.5	865.6	1,072.0	1,112.0	1,231.0
유동성이자부채	633.0	1,231.9	1,281.9	1,311.9	1,351.9
기타	39.5	33.9	34.2	34.5	34.9
비유동부채	338.1	631.1	1,232.5	1,634.0	2,035.5
비유동이자부채	315.3	595.6	1,195.6	1,595.6	1,995.6
기타	22.7	35.5	36.9	38.4	40.0
<b>자본총계</b>	<b>1,488.2</b>	<b>1,599.4</b>	<b>1,477.4</b>	<b>1,492.9</b>	<b>1,562.5</b>
자배지분	1,363.4	1,371.5	1,249.5	1,265.0	1,334.6
자본금	48.9	48.9	48.9	48.9	48.9
자본잉여금	877.5	913.6	913.6	913.6	913.6
이익잉여금	432.2	375.3	264.8	280.3	349.9
기타	4.8	33.6	22.1	22.1	22.1
비자배지분	124.8	227.9	227.9	227.9	227.9
<b>자본총계</b>	<b>1,488.2</b>	<b>1,599.4</b>	<b>1,477.4</b>	<b>1,492.9</b>	<b>1,562.5</b>
총차입금	948.3	1,827.4	2,477.4	2,907.4	3,347.4
순차입금	596.6	1,314.3	1,157.9	1,989.6	2,656.7

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>(241.3)</b>	<b>20.6</b>	<b>838.8</b>	<b>(283.8)</b>	<b>(127.9)</b>
당기순이익	272.7	54.7	(77.4)	32.3	99.4
자산상각비	64.8	92.7	142.3	166.2	191.0
기타비현금성손익	119.1	291.9	(43.1)	(15.3)	(28.3)
운전자본증감	(686.2)	(360.4)	817.1	(467.0)	(390.0)
매출채권감소(증가)	(670.7)	83.2	172.9	(389.0)	(375.0)
재고자산감소(증가)	(527.1)	(417.7)	437.8	(118.0)	(134.0)
매입채무증가(감소)	629.5	(98.0)	206.4	40.0	119.0
기타	(117.9)	72.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
<b>투자현금</b>	<b>(534.7)</b>	<b>(672.5)</b>	<b>(682.5)</b>	<b>(547.9)</b>	<b>(539.2)</b>
단기투자자산감소	(43.4)	29.4	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	(42.1)	39.1	(0.6)	(0.7)	(0.7)
설비투자	(455.3)	(756.2)	(678.1)	(543.5)	(534.6)
유형자산처분	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.6)	(0.3)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
<b>재무현금</b>	<b>993.2</b>	<b>847.4</b>	<b>650.0</b>	<b>430.0</b>	<b>440.0</b>
차입금증가	393.2	912.6	650.0	430.0	440.0
자본증가	587.6	(43.9)	0.0	0.0	0.0
배당금지급	21.0	43.9	0.0	0.0	0.0
<b>현금 증감</b>	<b>215.7</b>	<b>192.3</b>	<b>806.4</b>	<b>(401.7)</b>	<b>(227.1)</b>
기초현금	104.6	320.4	512.7	1,319.0	917.3
기말현금	320.4	512.7	1,319.0	917.3	690.2
Gross Cash flow	456.6	439.3	21.8	183.2	262.1
Gross Investment	1,177.6	1,062.4	(134.6)	1,014.9	929.2
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(721.0)</b>	<b>(623.1)</b>	<b>156.4</b>	<b>(831.7)</b>	<b>(667.1)</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>5,357.6</b>	<b>6,900.9</b>	<b>2,774.9</b>	<b>3,623.0</b>	<b>5,346.0</b>
증가율(%)	260.6	28.8	(59.8)	30.6	47.6
매출원가	4,841.4	6,607.5	2,677.7	3,363.7	4,971.8
<b>매출총이익</b>	<b>516.2</b>	<b>293.4</b>	<b>97.2</b>	<b>259.3</b>	<b>374.2</b>
판매 및 일반관리비	135.5	137.4	149.2	165.9	201.0
영업이익	380.7	156.0	(52.1)	93.4	173.2
증가율(%)	230.9	(59.0)	적전	흑전	85.5
<b>EBITDA</b>	<b>445.5</b>	<b>248.7</b>	<b>90.2</b>	<b>259.6</b>	<b>364.2</b>
증가율(%)	181.2	(44.2)	(63.7)	187.8	40.3
<b>영업외손익</b>	<b>(58.1)</b>	<b>(78.3)</b>	<b>(76.8)</b>	<b>(53.0)</b>	<b>(49.0)</b>
이자수익	3.4	12.0	5.2	6.7	11.0
이자비용	22.4	69.7	87.1	101.2	118.5
지분법손익	(0.0)	(4.3)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타영업손익	(39.1)	(16.4)	5.1	41.6	58.5
<b>세전순이익</b>	<b>322.5</b>	<b>77.7</b>	<b>(128.8)</b>	<b>40.4</b>	<b>124.2</b>
증가율(%)	181.9	(75.9)	적전	흑전	207.7
법인세비용	49.9	23.0	(51.4)	8.1	24.8
<b>당기순이익</b>	<b>272.7</b>	<b>54.7</b>	<b>(77.4)</b>	<b>32.3</b>	<b>99.4</b>
증가율(%)	178.8	(79.9)	적전	흑전	207.7
지배주주지분	232.3	(8.7)	(110.5)	15.5	69.6
증가율(%)	130.4	적전	적지	흑전	349.2
비지배지분	40.3	63.4	33.1	16.8	29.8
<b>EPS(원)</b>	<b>2,376</b>	<b>(89)</b>	<b>(1,130)</b>	<b>158</b>	<b>711</b>
증가율(%)	119.2	적전	적지	흑전	349.2
수정EPS(원)	2,376	(89)	(1,130)	158	711
증가율(%)	119.2	적전	적지	흑전	349.2

### 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,376	(89)	(1,130)	158	711
BPS	13,941	14,023	12,776	12,935	13,646
DPS	450	0	0	0	0
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	38.8	n/a	n/a	821.7	182.9
PBR	6.6	20.5	10.2	10.1	9.5
EV/EBITDA	21.6	118.5	153.9	56.7	42.2
배당수익률	0.5	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	19.7	64.1	584.9	69.5	48.5
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	7.1	2.3	(1.9)	2.6	3.2
EBITDA이익률	8.3	3.6	3.3	7.2	6.8
순이익률	5.1	0.8	(2.8)	0.9	1.9
ROE	24.3	(0.6)	(8.4)	1.2	5.4
ROIC	20.9	4.5	(1.4)	2.5	3.6
<b>안정성 (배,%)</b>					
순차입금/자기자본	40.1	82.2	78.4	133.3	170.0
유동비율	146.9	114.6	110.5	111.7	115.7
이자보상배율	17.0	2.2	(0.6)	0.9	1.5
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	2.2	1.8	0.6	0.7	0.9
매출채권회전율	9.3	8.3	4.0	4.5	4.5
재고자산회전율	9.0	7.0	3.1	5.0	6.2
매입채무회전율	9.6	7.9	2.9	3.3	4.6

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자조건 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자조건 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

