

에코프로비엠 (247540. KQ)

수급 이벤트보다 업황에 주목해야

투자의견

REDUCE(유지)

목표주가

200,000 원(유지)

현재주가

230,500 원(02/07)

시가총액

22.5(조원)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

- 지난 4분기 매출 1.18조원, 영업적자 1,147억원. 재고자산 평가손 1,245억 발생
- 전기차 시장 위축으로 매출 전년대비 39% 감소, 가공마진 축소로 재고평가손 제외 영업이익률 0.8% 기록
- 2024년 매출 6.7조원, 영업이익 2,074억원으로 전년대비 매출은 2.4%감소, 영업이익은 35% 증가 예상
- 2025년부터 고성장 모드로 재진입할 수 있느냐가 주가에 가장 중요. CAM8,9, 헝가리, 미국 공장 계획 확인 필요
- 미국과 유럽의 올 해 선거 결과에 따라 에코프로비엠의 중장기 실적 전망 변화 가능성 높아
- 전일 주가 급등은 거래소 이전 상장과 대주주인 에코프로의 액면분할에 따른 기대감 때문. 전기차 업황 둔화가 진 행되고 있고, 내년 이후 성장은 미국 대선 결과에 따라 변동성 큰 상태.
- 당사의 실적 추정치는 미국의 연비규제와 유럽의 2035년 내연기관차 판매금지에 기반. 고성장 가정한 2025년, 2026년 실적 기준 PER 67배, 47배 수준으로 해외 양극재업체들과 비교 불가할 정도의 고평가 상태. 투자의견 REDUCE, 목표주가 20만원 유지

주가(원, 02/07)	230,500
시가총액(십억원)	22,543

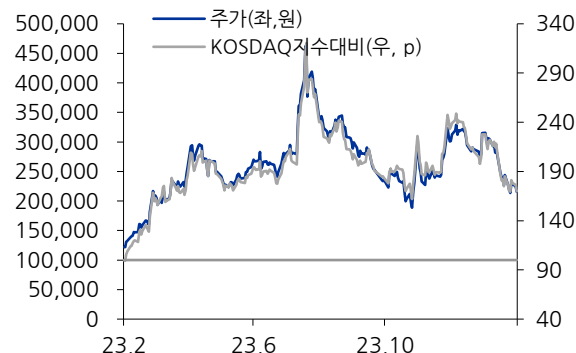
발행주식수	97,801천주
52주 최고가	584,000원
최저가	119,700원
52주 일간 Beta	0.45
60일 평균거래대금	3,416억원
외국인 지분율	8.6%
배당수익률(2023E)	0.2%
주주구성	
에코프로 (외 14인)	50.3%
에코프로비엠우리사주 (외 1인)	1.3%
권우석 (외 1인)	0.2%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-26.8	-32.2	89.2
절대기준	-19.3	-22.6	84.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	REDUCE	REDUCE	-
목표주가	200,000	200,000	-
영업이익(23)	153	225	▼
영업이익(24)	207	229	▼

12월 결산(십억원)	2023P	2024E	2025E	2026E
매출액	6,901	6,733	11,510	15,507
영업이익	153	207	655	912
세전손익	73	160	607	875
당기순이익	46	132	485	700
EPS(원)	100	752	3,418	4,930
증감률(%)	(95.8)	649.7	354.8	44.2
PER(배)	2,299.0	306.7	67.4	46.8
ROE(%)	0.7	4.7	17.4	21.1
PBR(배)	16.9	12.7	10.9	9.0
EV/EBITDA(배)	93.6	73.1	30.3	20.9

자료: 유진투자증권



4분기, 평가손 제외해도 영업이익률 0.8%에 불과

에코프로비엠의 지난 4분기 매출액, 영업이익은 각각 1.18 조원, -1,147 억원으로 전년대비 매출액은 39% 하락하고, 대규모 적자전환 했다. 원재료 가격 하락에 따른 재고평가손실이 1,245 억원을 제외하면 영업이익 98 억원(영업이익률 0.8%)을 기록했다. 전기차 업황 둔화에 따른 매출 감소는 물론 고객사들의 가공마진에 대한 압박이 커진 것으로 판단된다.

도표 1. 에코프로비엠 분기 실적 전망(수정후)

(십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P
매출액	662.5	1,187.1	1,563.2	1,944.8	2,011.0	1,906.2	1,803.3	1,180.4
yoy	151.7	282.4	283.1	285.9	203.6	60.6	15.4	(39.3)
Non-IT	280.1	535.8	596.7	501.6	317.6	209.0	179.5	177.2
EV	348.1	587.5	881.5	1,340.2	1,606.1	1,658.3	1,554.5	952.7
ESS	28.0	52.5	69.9	53.9	53.0	20.0	45.0	47.0
기타	6.3	11.3	15.1	49.1	34.3	18.9	24.3	3.5
매출원가	599.0	1,047.6	1,382.2	1,812.6	1,869.2	1,750.1	1,718.3	1,270.8
매출총이익	63.5	139.5	181.0	132.2	141.8	156.1	85.0	(90.4)
매출총이익률	9.6	11.8	11.6	6.8	7.1	8.2	4.7	(7.7)
판관비	22.4	36.6	39.5	36.9	34.4	41.4	39.1	24.3
영업이익	41.1	102.9	141.5	95.3	107.3	114.7	45.9	(114.7)
yoy	130.3	254.3	247.7	246.8	161.4	11.5	(67.6)	(220.4)
영업이익률	6.2	8.7	9.0	4.9	5.3	6.0	2.5	(9.7)
영업외손익	(5.3)	(13.3)	(8.2)	(31.3)	(9.8)	(9.2)	(21.4)	(39.4)
세전이익	35.8	89.6	133.2	63.9	97.5	105.5	24.5	(154.1)
법인세	5.4	11.8	23.6	9.1	17.1	23.0	3.3	(16.1)
법인세율	15.0	13.2	17.7	14.2	17.6	21.8	13.5	10.4
당기순이익	30.4	77.8	109.6	54.8	80.4	82.5	21.2	(138.0)

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

도표 2. 에코프로비엠 분기 실적 전망(수정전)

(십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23F
매출액	662.5	1,187.1	1,563.2	1,944.8	2,011.0	1,906.2	1,803.3	1,403.0
yoy	151.7	282.4	283.1	285.9	203.6	60.6	15.4	(27.9)
Non-IT	280.1	535.8	596.7	501.6	317.6	209.0	179.5	151.0
EV	348.1	587.5	881.5	1,340.2	1,606.1	1,658.3	1,554.5	1,176.0
ESS	28.0	52.5	69.9	53.9	53.0	20.0	45.0	56.0
기타	6.3	11.3	15.1	49.1	34.3	18.9	24.3	20.0
매출원가	599.0	1,047.6	1,382.2	1,812.6	1,869.2	1,750.1	1,718.3	1,401.6
매출총이익	63.5	139.5	181.0	132.2	141.8	156.1	85.0	1.4
매출총이익률	9.6	11.8	11.6	6.8	7.1	8.2	4.7	0.1
판관비	22.4	36.6	39.5	36.9	34.4	41.4	39.1	44.0
영업이익	41.1	102.9	141.5	95.3	107.3	114.7	45.9	(42.6)
yoy	130.3	254.3	247.7	246.8	161.4	11.5	(67.6)	(144.7)
영업이익률	6.2	8.7	9.0	4.9	5.3	6.0	2.5	(3.0)
영업외손익	(5.3)	(13.3)	(8.2)	(31.3)	(9.8)	(9.2)	(21.4)	(21.0)
세전이익	35.8	89.6	133.2	63.9	97.5	105.5	24.5	(63.6)
법인세	5.4	11.8	23.6	9.1	17.1	23.0	3.3	(8.6)
법인세율	15.0	13.2	17.7	14.2	17.6	21.8	13.5	13.5
당기순이익	30.4	77.8	109.6	54.8	80.4	82.5	21.2	(55.0)

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

2025 년부터의 고성장 재현 여부가 주가에 핵심 포인트

2024 년 동사의 매출액과 영업이익은 각각 6.7 조원, 2,074 억원으로 전년대비 매출액은 2% 역성장하지만 영업이익은 35% 증가할 것으로 예상된다. 원재료 가격 하락세가 완화되어 재고자산 평가손실이 2 분기부터 발생하지 않을 것으로 판단한다. 2025 년에는 매출액이 71%, 영업이익이 216% 급증할 것으로 추정하고 있다. 고객사들의 미국향 물량이 큰 폭으로 증가하고, 에코프로비엠의 CAM8,9, 헝가리 공장의 가동이 본격화될 것으로 가정하기 때문이다. 2026년부 터는 미국 공장이 순차적으로 생산에 돌입할 것으로 추정한다. 다만 이 가정들이 현실화되기 위해서는 미국의 대선에서 바이든이 재선되어야 한다. 트럼프 당선 시 연비규제가 철폐될 가능성이 높기 때문에 업체들의 전기차 판매 확대 노력이 위촉된다. 또한 EU의 선거도 변수가 되고 있다. 올 해 선거에서 다수당인 EPP가 2035 년 내연기관차 판매금지를 유예하는 정책을 준비 중인 것으로 보도되고 있 기 때문이다.

도표 3. 에코프로비엠 연간 실적 전망(수정 후)

(십억원)	2022A	2023P	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	5,357.6	6,900.9	6,733.2	11,509.5	15,507.0	21,432.0	26,448.0	31,008.0	34,773.0
yoy	260.6	28.8	(2.4)	70.9	34.7	38.2	23.4	17.2	12.1
Non-IT	1,914.2	883.3	1,135.2	1,716.5	2,532.0	3,167.0	3,651.0	4,132.0	4,353.0
EV	3,157.3	5,771.6	5,194.0	9,131.0	11,978.0	17,086.0	21,377.0	25,174.0	28,389.0
ESS	204.3	165.0	296.0	532.0	832.0	1,001.0	1,235.0	1,501.0	1,815.0
기타	81.8	81.0	108.0	130.0	165.0	178.0	185.0	201.0	216.0
매출원가	4,841.4	6,608.3	6,350.8	10,617.8	14,313.0	19,824.6	24,464.4	28,682.4	32,165.0
매출총이익	516.2	292.5	382.4	891.7	1,194.0	1,607.4	1,983.6	2,325.6	2,608.0
매출총이익률	9.6	4.2	5.7	7.7	7.7	7.5	7.5	7.5	7.5
판매비	135.5	139.3	175.0	237.0	282.0	327.0	371.0	421.0	473.0
영업이익	380.7	153.2	207.4	654.7	912.0	1,280.4	1,612.6	1,904.6	2,135.0
yoy	230.9	(59.7)	35.4	215.7	39.3	40.4	25.9	18.1	12.1
영업이익률	7.1	2.2	3.1	5.7	5.9	6.0	6.1	6.1	6.1
영업외손익	(58.1)	(79.8)	(47.0)	(48.0)	(37.0)	(39.0)	(41.0)	(42.0)	(45.0)
세전이익	322.5	73.4	160.4	606.7	875.0	1,241.4	1,571.6	1,862.6	2,090.0
법인세	49.9	27.4	28.9	121.3	175.0	260.7	330.0	409.8	459.8
법인세율	15.5	37.3	18.0	20.0	20.0	21.0	21.0	22.0	22.0
당기순이익	272.7	46.0	131.5	485.4	700.0	980.7	1,241.6	1,452.8	1,630.2

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

도표 4. 에코프로비엠 연간 실적 전망(수정 전)

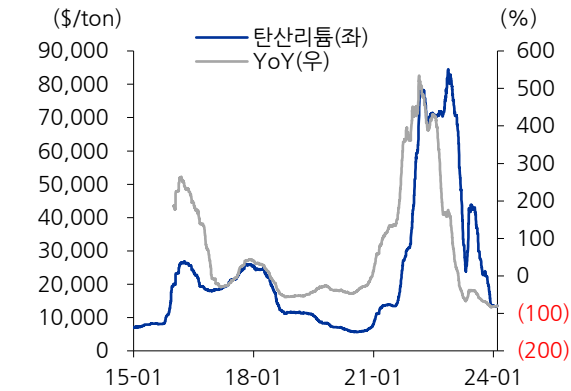
(십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	5,357.6	7,123.5	7,289.2	11,509.5	16,607.0	22,502.0	27,185.0	31,830.0	36,773.0
yoy	260.6	33.0	2.3	57.9	44.3	35.5	20.8	17.1	15.5
Non-IT	1,914.2	857.1	1,135.2	1,716.5	2,532.0	3,167.0	3,651.0	4,132.0	4,353.0
EV	3,157.3	5,994.9	5,750.0	9,131.0	13,078.0	18,156.0	22,114.0	25,996.0	30,389.0
ESS	204.3	174.0	296.0	532.0	832.0	1,001.0	1,235.0	1,501.0	1,815.0
기타	81.8	97.5	108.0	130.0	165.0	178.0	185.0	201.0	216.0
매출원가	4,841.4	6,739.2	6,862.9	10,597.2	15,328.3	20,814.4	25,146.1	29,442.8	34,015.0
매출총이익	516.2	384.3	426.4	912.3	1,278.7	1,687.7	2,038.9	2,387.3	2,758.0
매출총이익률	9.6	5.4	5.8	7.9	7.7	7.5	7.5	7.5	7.5
판매비	135.5	159.0	197.0	237.0	282.0	327.0	371.0	421.0	473.0
영업이익	380.7	225.3	229.4	675.3	996.7	1,360.7	1,667.9	1,966.3	2,285.0
yoy	230.9	(40.8)	1.8	194.4	47.6	36.5	22.6	17.9	16.2
영업이익률	7.1	3.2	3.1	5.9	6.0	6.0	6.1	6.2	6.2
영업외손익	(58.1)	(61.4)	(43.0)	(44.0)	(37.0)	(39.0)	(41.0)	(42.0)	(45.0)
세전이익	322.5	163.9	186.4	631.3	959.7	1,321.7	1,626.9	1,924.3	2,240.0
법인세	49.9	34.9	33.5	126.3	191.9	277.5	341.6	423.3	492.8
법인세율	15.5	21.3	18.0	20.0	20.0	21.0	21.0	22.0	22.0
당기순이익	272.7	129.0	152.8	505.0	767.8	1,044.1	1,285.2	1,500.9	1,747.2

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

업황에 주목하는 투자가 바람직

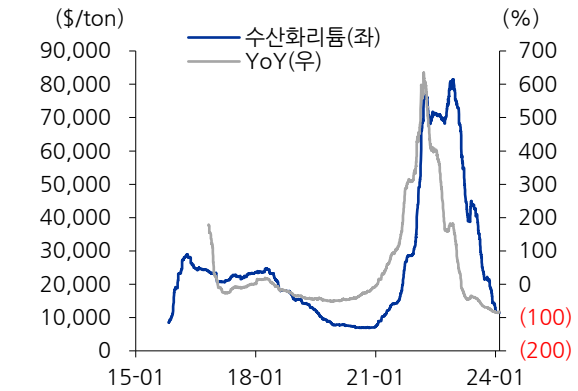
부진한 실적과 둔화되고 있는 업황에도 불구하고 동사의 주가는 전일 급등했다. 회사가 거래소 이전 상장 추진을 밝혔기 때문이다. 또한 모기업인 에코프로는 액면분할을 발표해서 그에 대한 기대도 높아졌다. 업황이 안정적이라도 이러한 수급이벤트는 일회성적인 주가 변동 요인에 불과하다. 하지만, 지금은 단기 업황은 둔화되고 있고, 중장기 실적은 정치 지형의 변화에 따라 변동성이 높아진 상태이다. 동사를 비롯한 한국 양극재업체들은 해외 경쟁자들 대비 너무 높은 가치를 부여받고 있다. 고객사보다 높은 시가총액, 해외경쟁사 대비 7 배 이상의 PER 밸류에이션(2025년 예상실적 기준 에코프로비엠 67.4배, 해외 경쟁사 평균 9.6배)은 특별한 이유가 있을 때에만 정당화될 수 있다. 에코프로비엠은 하이니켈 양극재업체 중에서 가장 높은 경쟁력을 보유한 업체이다. 하지만, 이는 비교우위일뿐이지, 에코프로비엠이 해외경쟁사들 대비 7 배 이상의 높은 이익률을 보유하고 있다는 의미는 아니다. 투자의견 REDUCE, 목표주가 20 만원을 유지한다.

도표 5. 탄산리튬 가격 추이



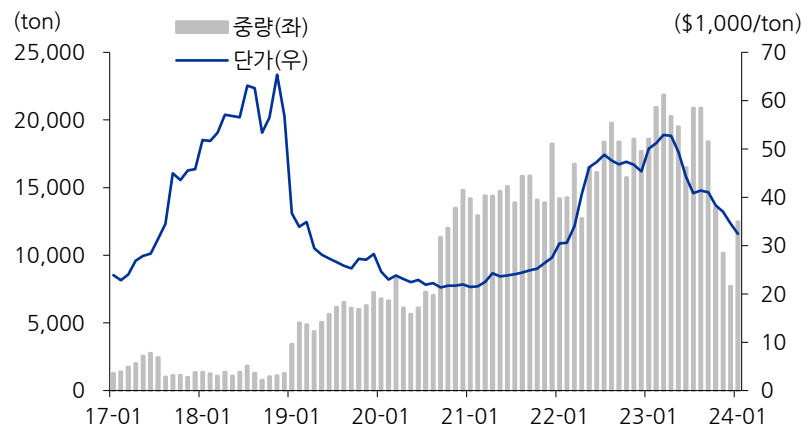
자료: Bloomberg, 유진투자증권
* China Lithium Carbonate 99.5 DEL 가격

도표 6. 수산화리튬 가격 추이



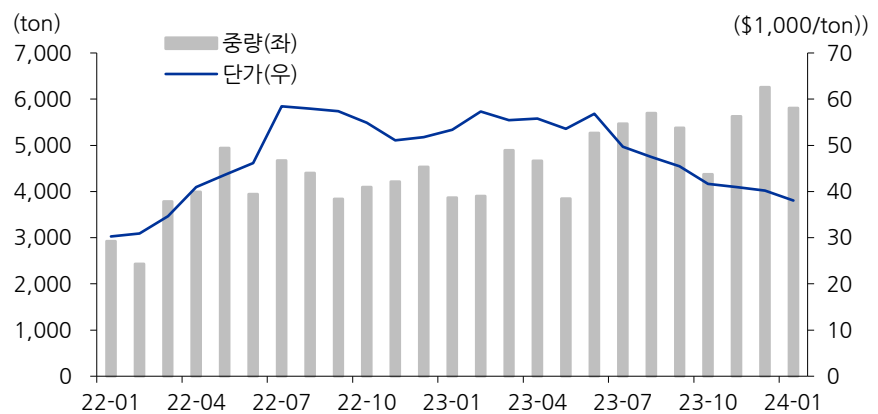
자료: Bloomberg, 유진투자증권
* China Lithium Hydroxide Monohydrate 56.6% DEL 가격

도표 7. NCM 양극재 월별 수출 중량과 단가



자료: 관세청, 유진투자증권
* HS 코드: 2841909020

도표 8. NCA 양극재 월별 수출 중량과 단가



자료: 관세청, 유진투자증권
* HS 코드: 2841909030

도표 9. 국내외 글로벌 양극재 업체들 PeerValuation

		에코프로비엠	포스코퓨처엠	엘앤에프	코스모신소재	Sumitomo	UMICORE
국가		KR	KR	KR	KR	JP	BG
2024-02-07		278,500	202.3	102.8	115.6	27.0	22.3
시가총액(백만달러, 십억원)		27,238	15,669.2	3,727.5	3,757.2	7,866.1	5,500.3
PER (배)	FY22A	38.8	117.9	21.0	56.8	6.0	14.5
	FY23F	2,299.0	109.7	74.0	91.4	19.0	11.6
	FY24F	306.7	51.0	19.0	32.4	11.1	12.4
	FY25F	67.4	45.8	15.9	-	9.1	11.8
PBR (배)	FY22A	6.6	5.6	4.5	6.3	1.2	2.4
	FY23F	16.9	7.8	4.1	11.3	0.6	1.4
	FY24F	12.7	6.8	3.4	8.4	0.6	1.3
	FY25F	10.9	6.4	3.0	-	0.6	1.2
EV/EBITDA (배)	FY22A	21.6	57.2	21.9	34.2	7.7	8.4
	FY23F	93.6	45.4	31.3	49.1	13.1	6.6
	FY24F	73.1	26.7	14.0	20.7	9.7	7.0
	FY25F	30.3	25.9	12.8	-	8.2	7.0
매출액 (백만달러, 십억원)	FY22A	5,357.6	2,563.0	3,017.3	376.9	11,213.0	26,790.7
	FY23F	6,900.9	4,480.4	3,202.3	894.1	9,643.8	4,482.3
	FY24F	6,733.2	7,005.9	4,869.7	2,322.1	9,898.7	6,915.0
	FY25F	11,509.5	9,422.3	6,193.8	-	10,408.1	5,212.4
영업이익 (백만달러, 십억원)	FY22A	380.7	128.8	206.7	25.2	2,497.5	862.0
	FY23F	153.2	204.3	65.1	59.0	475.1	743.7
	FY24F	207.4	438.9	277.1	160.7	649.5	713.2
	FY25F	654.7	626.7	426.6	-	800.4	737.9
영업이익률 (%)	FY22A	7.1	5.0	6.9	6.7	22.3	3.2
	FY23F	2.2	4.6	2.0	6.6	4.9	16.6
	FY24F	3.1	6.3	5.7	6.9	6.6	10.3
	FY25F	5.7	6.7	6.9	-	7.7	14.2
순이익 (백만달러, 십억원)	FY22A	272.7	91.8	209.6	21.5	2,502.8	600.2
	FY23F	46.0	149.2	40.3	41.6	395.6	460.6
	FY24F	131.5	311.2	190.2	117.2	676.2	433.5
	FY25F	485.4	357.7	296.2	-	825.5	463.9
ROE (%)	FY22A	24.3	4.9	28.3	12.1	22.0	17.2
	FY23F	0.7	8.0	2.7	14.2	3.3	11.6
	FY24F	4.7	14.8	19.9	32.1	5.2	10.1
	FY25F	17.4	15.0	-	-	6.2	10.2

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 에코프로비엠은 당사 추정치

도표 10. 중국 양극재 업체들의 PeerValuation

		화유코발트	Ronbay	EASPRING	다이나노닉	CY LICO	ZEC
국가		CH	CH	CH	CH	CH	CH
2024-02-07		3.4	4.0	4.6	4.7	0.8	1.8
시가총액(백만달러, 십억원)		5,775.4	1,955.4	2,344.6	1,322.5	1,478.6	936.3
PER (배)	FY22A	22.4	22.9	12.6	16.1	18.9	15.7
	FY23F	9.4	15.8	8.0	-	-	47.3
	FY24F	7.1	11.2	7.6	8.2	20.0	17.2
	FY25F	5.7	8.6	6.6	5.7	17.0	12.0
PBR (배)	FY22A	3.4	4.4	2.5	4.5	3.5	4.9
	FY23F	1.4	1.7	1.3	1.2	1.4	1.4
	FY24F	1.2	1.5	1.1	1.0	1.3	1.3
	FY25F	1.0	1.3	1.0	0.9	1.3	1.2
EV/EBITDA (배)	FY22A	16.9	20.5	11.4	15.5	16.1	14.0
	FY23F	7.1	9.1	4.2	47.8	-	-
	FY24F	6.0	7.4	3.5	6.4	-	-
	FY25F	4.8	6.0	2.7	5.5	-	-
매출액 (백만달러)	FY22A	9,373.5	4,479.5	3,162.1	3,354.4	2,673.1	2,072.3
	FY23F	9,820.6	3,451.8	2,456.9	2,772.6	1,669.9	1,031.6
	FY24F	12,533.4	3,466.1	2,846.5	2,938.0	1,978.6	1,313.6
	FY25F	15,341.9	4,155.5	3,445.1	3,780.7	2,254.6	1,709.7
영업이익 (백만달러)	FY22A	898.3	257.8	337.3	454.4	247.2	225.9
	FY23F	955.2	146.2	338.7	-89.8	-2.9	27.8
	FY24F	1,249.1	207.9	353.2	232.8	82.8	64.6
	FY25F	1,531.1	275.6	409.7	342.1	97.3	92.8
영업이익률 (%)	FY22A	9.6	5.8	10.7	13.5	9.2	10.9
	FY23F	9.7	4.2	13.8	-3.2	-0.2	2.7
	FY24F	10.0	6.0	12.4	7.9	4.2	4.9
	FY25F	10.0	6.6	11.9	9.0	4.3	5.4
순이익 (백만달러)	FY22A	581.4	201.2	335.9	354.0	221.5	189.2
	FY23F	596.3	115.5	292.6	-112.9	-1.0	17.7
	FY24F	784.3	165.9	305.0	159.0	74.2	48.8
	FY25F	995.9	219.7	351.5	253.1	87.3	69.6
ROE (%)	FY22A	17.3	21.8	21.6	40.0	20.3	36.3
	FY23F	13.9	10.6	16.4	-9.7	1.5	3.3
	FY24F	15.1	13.3	14.8	13.7	6.5	9.8
	FY25F	16.4	15.1	14.7	16.9	7.5	12.0

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 11. 글로벌 전기차 판매량 예측치

(천대)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	1,042	1,552	2,112	2,878	3,880	5,081	6,408	7,811	9,345
미국 전기차 판매량	918	1,395	1,915	2,633	3,561	4,650	5,842	7,072	8,372
YoY(%)	51.2	51.9	37.3	37.5	35.2	30.6	25.6	21.0	18.4
미국 전기차 판매 비중(%)	6.6	9.8	13.1	17.4	22.9	29.0	35.4	41.6	47.8
캐나다 전기차 판매량	124	157	197	245	320	430	566	740	972
아시아, 대양주 전기차 판매량	6,229	8,515	10,534	12,442	14,342	16,345	18,394	20,137	21,527
중국 전기차 판매량	5,924	8,095	10,007	11,778	13,507	15,289	17,056	18,418	19,291
YoY(%)	83.7	36.6	23.6	17.7	14.7	13.2	11.6	8.0	4.7
중국 전기차 판매 비중(%)	22.1	27.5	33.0	37.7	42.0	46.2	50.0	52.4	53.3
일본 전기차 판매량	55	84	122	176	255	373	535	765	1,090
YoY(%)	30.0	53.6	45.3	43.7	44.8	46.2	43.6	43.0	42.5
일본 전기차 판매 비중(%)	1.2	1.8	2.5	3.6	5.1	7.3	10.3	14.4	20.1
기타 아시아 총합	499	671	810	975	1,159	1,367	1,607	1,908	2,294
유럽 전기차 판매량	2,602	3,075	3,610	4,209	4,819	5,494	6,261	7,107	8,044
YoY(%)	15.1	18.1	17.4	16.6	14.5	14.0	14.0	13.5	13.2
유럽 전기차 판매 비중(%)	22.8	23.9	27.5	31.5	35.3	39.5	44.1	49.1	54.5
기타국가 전기차 판매량	218	284	369	472	590	725	870	1,027	1,202
전세계 자동차 판매량	79,475	85,833	88,408	91,060	93,792	95,668	97,581	99,533	101,523
YoY(%)	(1.5)	8.0	3.0	3.0	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
전세계 전기차 판매량	10,091	13,425	16,625	20,000	23,631	27,645	31,934	36,082	40,118
YoY(%)	55.0	33.0	23.8	20.3	18.2	17.0	15.5	13.0	11.2
전세계 전기차 판매 비중(%)	12.7	15.6	18.8	22.0	25.2	28.9	32.7	36.3	39.5

자료: Ev-Salse, 유진투자증권

주) 기타아시아는 한국, 호주, 뉴질랜드, 인도 등이 포함

에코프로비엠(247540.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023P	2024F	2025F	2026F
자산총계	3,374.2	3,995.1	4,805.3	5,987.6	6,973.1
유동자산	2,274.3	2,520.2	3,074.7	3,933.6	4,615.1
현금성자산	351.7	264.6	337.3	539.3	528.0
매출채권	887.3	1,050.0	1,343.0	1,734.0	2,167.0
재고자산	856.4	1,025.0	1,212.0	1,476.0	1,734.0
비유동자산	1,099.9	1,474.8	1,730.6	2,054.0	2,358.0
투자자산	82.9	86.3	89.8	93.4	97.2
유형자산	1,003.5	1,378.2	1,632.8	1,954.3	2,256.0
기타	13.4	10.4	8.0	6.2	4.8
부채총계	1,886.0	2,533.6	2,873.8	3,761.0	4,301.3
유동부채	1,547.9	1,794.8	1,974.2	2,360.6	2,700.0
매입채무	875.5	1,072.0	1,221.0	1,567.0	1,876.0
유동성이자부채	633.0	683.0	713.0	753.0	783.0
기타	39.5	39.9	40.3	40.7	41.1
비유동부채	338.1	738.8	899.6	1,400.4	1,601.3
비유동이자부채	315.3	715.3	875.3	1,375.3	1,575.3
기타	22.7	23.5	24.2	25.1	25.9
자본총계	1,488.2	1,461.4	1,931.5	2,226.5	2,671.8
자배지분	1,363.4	1,336.7	1,806.7	2,101.7	2,547.0
자본금	48.9	48.9	49.7	49.7	49.7
자본잉여금	877.5	877.5	1,316.7	1,316.7	1,316.7
이익잉여금	432.2	398.1	428.1	723.2	1,168.5
기타	4.8	12.2	12.2	12.2	12.2
비자배지분	124.8	124.8	124.8	124.8	124.8
자본총계	1,488.2	1,461.4	1,931.5	2,226.5	2,671.8
총차입금	948.3	1,398.3	1,588.3	2,128.3	2,358.3
순차입금	596.6	1,133.7	1,251.0	1,589.0	1,830.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023P	2024F	2025F	2026F
영업현금	(241.3)	(18.4)	(579.3)	171.0	272.6
당기순이익	272.7	46.0	131.5	485.4	700.0
자산상각비	64.8	99.7	118.1	140.6	165.0
기타비현금성손익	66.1	(27.9)	(496.5)	(144.6)	(209.0)
운전자본증감	(683.1)	(136.1)	(332.4)	(310.4)	(383.4)
매출채권감소(증가)	(670.7)	(162.7)	(293.0)	(391.0)	(433.0)
재고자산감소(증가)	(523.9)	(168.6)	(187.0)	(264.0)	(258.0)
매입채무증가(감소)	629.5	196.5	149.0	346.0	309.0
기타	(117.9)	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
투자현금	(534.7)	(476.1)	(375.3)	(465.6)	(470.6)
단기투자자산감소	(43.4)	(1.3)	(1.3)	(1.4)	(1.4)
장기투자증권감소	(42.1)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.5)
설비투자	(455.3)	(471.3)	(370.3)	(460.4)	(465.2)
유형자산처분	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
재무현금	993.2	406.1	1,026.0	495.3	185.3
차입금증가	393.2	450.0	630.0	540.0	230.0
자본증가	587.6	(43.9)	396.0	(44.7)	(44.7)
배당금지급	21.0	43.9	44.0	44.7	44.7
현금 증감	215.7	(88.4)	71.4	200.6	(12.8)
기초현금	104.6	320.4	232.0	303.3	504.0
기말현금	320.4	232.0	303.3	504.0	491.2
Gross Cash flow	403.5	117.7	(246.9)	481.4	656.0
Gross Investment	1,174.5	610.9	706.4	774.6	852.6
Free Cash Flow	(770.9)	(493.2)	(953.3)	(293.3)	(196.6)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023P	2024F	2025F	2026F
매출액	5,357.6	6,900.9	6,733.2	11,509.5	15,507.0
증가율(%)	260.6	28.8	(2.4)	70.9	34.7
매출원가	4,841.4	6,608.3	6,350.8	10,617.8	14,313.0
매출총이익	516.2	292.5	382.4	891.7	1,194.0
판매 및 일반관리비	135.5	139.3	175.0	237.0	282.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	380.7	153.2	207.4	654.7	912.0
증가율(%)	230.9	(59.7)	35.4	215.7	39.3
EBITDA	445.5	252.9	325.5	795.3	1,077.0
증가율(%)	181.2	(43.2)	28.7	144.3	35.4
영업외손익	(58.1)	(79.8)	(47.0)	(48.0)	(37.0)
이자수익	3.4	6.1	6.0	10.7	14.8
이자비용	22.4	30.0	26.2	33.1	43.1
지분법손익	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
기타영업외손익	(39.1)	(55.8)	(26.6)	(25.4)	(8.5)
세전순이익	322.5	73.4	160.4	606.7	875.0
증가율(%)	181.9	(77.2)	118.5	278.2	44.2
법인세비용	49.9	27.4	28.9	121.3	175.0
당기순이익	272.7	46.0	131.5	485.4	700.0
증가율(%)	178.8	(83.1)	185.9	269.0	44.2
지배주주지분	232.3	9.8	74.0	339.8	490.0
증가율(%)	130.4	(95.8)	655.2	358.9	44.2
비지배지분	40.3	36.2	57.5	145.6	210.0
EPS(원)	2,376	100	752	3,418	4,930
증가율(%)	119.2	(95.8)	649.7	354.8	44.2
수정EPS(원)	2,376	100	752	3,418	4,930
증가율(%)	119.2	(95.8)	649.7	354.8	44.2

주요투자지표

	2022A	2023P	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,376	100	752	3,418	4,930
BPS	13,941	13,667	18,176	21,144	25,624
DPS	450	450	450	450	450
밸류에이션(배, %)					
PER	38.8	2,299.0	306.7	67.4	46.8
PBR	6.6	16.9	12.7	10.9	9.0
EV/EBITDA	21.6	93.6	73.1	30.3	20.9
배당수익률	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	22.3	191.5	n/a	47.6	34.9
수익성(%)					
영업이익률	7.1	2.2	3.1	5.7	5.9
EBITDA이익률	8.3	3.7	4.8	6.9	6.9
순이익률	5.1	0.7	2.0	4.2	4.5
ROE	24.3	0.7	4.7	17.4	21.1
ROIC	20.9	4.2	6.0	15.2	17.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	40.1	77.6	64.8	71.4	68.5
유동비율	146.9	140.4	155.7	166.6	170.9
이자보상배율	17.0	5.1	7.9	19.8	21.1
활동성 (회)					
총자산회전율	2.2	1.9	1.5	2.1	2.4
매출채권회전율	9.3	7.1	5.6	7.5	8.0
재고자산회전율	9.0	7.3	6.0	8.6	9.7
매입채무회전율	9.6	7.1	5.9	8.3	9.0

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 기관투자가 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/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 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	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						에코프로비엠(247540.KQ) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 한병화	
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비		
2022-02-14	Buy	500,000	1년	-19.8	2.2		
2022-03-02	Buy	500,000	1년	-17.2	2.2		
2022-03-02	Buy	500,000	1년	-17.2	2.2		
2022-03-10	Buy	500,000	1년	-16.1	2.2		
2022-03-11	Buy	500,000	1년	-15.7	2.2		
2022-03-23	Buy	500,000	1년	-12.0	2.2		
2022-03-28	Buy	500,000	1년	-10.6	2.2		
2022-03-30	Buy	500,000	1년	-9.6	2.2		
2022-04-15	Buy	500,000	1년	-5.8	2.2		
2022-05-04	Buy	600,000	1년	-18.2	-8.3		
2022-06-10	Buy	600,000	1년	-18.9	-9.7		
2022-07-18	Buy	150,000	1년	-18.5	56.7		
2022-08-08	Buy	150,000	1년	-18.3	56.7		
2022-08-16	Buy	150,000	1년	-18.3	56.7		
2022-09-05	Buy	150,000	1년	-17.6	56.7		
2022-10-18	Buy	150,000	1년	-13.9	56.7		
2022-11-03	Buy	150,000	1년	-12.2	56.7		
2022-11-28	Buy	150,000	1년	-9.2	56.7		
2023-01-02	Buy	150,000	1년	0.0	56.7		
2023-01-30	Buy	150,000	1년	14.9	56.7		
2023-02-06	Buy	150,000	1년	20.6	56.7		
2023-02-20	Buy	150,000	1년	31.9	56.7		
2023-03-27	Buy	150,000	1년	52.3	49.3		
2023-03-30	Hold	200,000	1년	38.6	-5.7		
2023-04-03	Hold	200,000	1년	38.9	-5.7		
2023-05-03	Reduce	200,000	1년	39.4	-5.7		
2023-05-30	Reduce	200,000	1년	41.6	-5.7		
2023-08-04	Reduce	200,000	1년	37.5	-5.7		
2023-09-25	Reduce	200,000	1년	30.7	-5.7		
2023-10-16	Reduce	200,000	1년	32.0	-5.7		
2023-11-08	Reduce	200,000	1년	36.5	6.8		
2023-11-27	Reduce	200,000	1년	40.6	6.8		
2023-12-04	Reduce	200,000	1년	40.8	6.8		
2024-01-22	Reduce	200,000	1년	14.0	6.8		
2024-02-08	Reduce	200,000	1년				