



끝나지 않은 시련



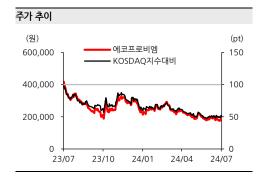
▶Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 02-3772-7635

# Hold (하향)

목표주가(하향): 160,000원

| 현재 주가(7/31)        | 179,900원           |
|--------------------|--------------------|
| 상승여력               | <b>▼</b> 11.1%     |
| 시가총액               | 175,945억원          |
| 발행주식수              | 97,801천주           |
| 52 주 최고가 / 최저가     | 419,000 / 174,000원 |
| 90일 일평균 거래대금       | 1,183.89억원         |
| 외국인 지분율            | 10.1%              |
|                    |                    |
| 주주 구성              |                    |
| 에코프로 (외 13 인)      | 50,3%              |
| 에코프로비엠우리사주 (외 1 인) | 1.3%               |
| 권우석 (외 1 인)        | 0.2%               |
|                    |                    |

| 주가수익률(%)             | 1개월   | 3개월      | 6개월      | 12개월     |
|----------------------|-------|----------|----------|----------|
| 절대수익률                | -1.7  | -24.6    | -15.7    | -57.1    |
| 상대수익률(KOSDA          | 2.7   | ' -17.0  | -16.2    | -42.9    |
|                      |       | (단       | 위: 십억 원, | 원, %, 배) |
| 재무정보                 | 2022  | 2023     | 2024E    | 2025E    |
| 매출액                  | 5,358 | 6,901    | 3,230    | 5,717    |
| 영업이익                 | 381   | 156      | 1        | 325      |
| EBITDA               | 445   | 249      | 88       | 484      |
| 지배 <del>주주</del> 순이익 | 232   | -9       | -75      | 171      |
| EPS                  | 2,376 | -89      | -771     | 1,754    |
| 순차입금                 | 597   | 1,314    | 2,210    | 3,560    |
| PER                  | 38.8  | -3,224.7 | -233.2   | 102.6    |
| PBR                  | 6.6   | 20.5     | 13.5     | 12.0     |
| EV/EBITDA            | 21.6  | 118.5    | 224.7    | 43.7     |
| 배당수익 <del>률</del>    | 0.5   | n/a      | n/a      | n/a      |
| ROE                  | 24.3  | -0.6     | -5.6     | 12.4     |



에코프로비엠은 2분기 재고평가손 환입으로 겨우 흑자를 유지했습니다. 그러나 3분기에는 양극재 판매량 급감과 함께 대규모 적자가 전망됩니다. 중장기 기대했던 캐파와 실적은 순연될 것으로 예상하고, 둔화된 업황 을 고려하면 밸류에이션 부담도 높아졌습니다. 투자의견을 하향합니다.

# 2분기도 재고평가충당금 환입으로 흑자 유지

동사의 2분기 실적은 매출액 8.095억 원. 영업이익 39억 원으로 컨센 서스(8,447억 원, 영업이익 -135억 원)를 상회했다. 양극재 출하량과 판가는 각각 QoQ 4%, 16% 하락했다. SKon의 수요 부진이 지속되고 있으며, 그동안 상대적으로 견조한 생산량을 유지하던 삼성SDI도 유럽 중심으로 수요가 감소했다. 이에 따라 에코프로비엠/이엠의 매출 비중 은 약 2:8 수준으로 추정된다. 저조한 가동률이 지속됐으나. 1024와 마찬가지로 474억 원의 재고평가충당금이 환입되며 흑자를 유지했다.

# 3분기 양극재 출하량 급감(QoQ -30% 전망)

동사의 3분기 실적은 매출액 5,491억 원, 영업적자 317억 원으로 컨센 서스(매출액 1.2조 원. 영업이익 316억 원)를 대폭 하회할 것으로 전망 한다. 양극재 출하량과 판가는 각각 30%, 3% 하락할 것으로 예상된다. 3분기에도 재고평가손 환입 100억 원을 가정했음에도 대규모 적자가 예상된다. SKon의 회복이 제한적인 가운데. 삼성SDI향 출하가 급감하 기 때문이다. 유럽 업황 부진 및 OEM의 전동화 전략의 연기로 두 고 객사 모두 가동률 회복 시기가 지연되고 있다.

# 투자의견 HOLD, 목표주가 16만 원으로 하향

전기차/배터리 시장 성장 속도 및 국내 업체들의 향후 M/S 불확실성 을 고려하여 25~26년 실적 추정치 및 밸류에이션을 하향 조정했다. 동사의 2024년 출하량은 YoY 25% 감소(vs. 연초 가이던스 +15%)할 것으로 전망한다. 당초 예상했던 상저하고 업황과는 전혀 다른 흐름이 다. 동사는 실적발표에서 28년까지 유럽에 18만 톤의 캐파를 확보하겠 다고 언급했으나, 기존 목표했던 27년 71만 톤(CAM9, 캐나다 IV 포 함)은 연기될 것으로 예상된다. 실적 전망치가 빠르게 하락하며 25년/26 년 PER은 각각 103배, 44배로 오히려 높아졌다. 중장기 기대했던 실적은 순연되고 있고, 둔화된 업황을 감안한 밸류에이션 부담은 가중됐다. 수요 회복 및 밸류에이션 정상화가 필요한 시점이다.

에코프로비엠 (247540) [한화리서치]

[표1] 에코프로비엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, 톤)

|                   | 1Q23    | 2Q23    | 3Q23    | 4Q23    | 1Q24   | 2Q24P  | 3Q24E  | 4Q24E  | 2022    | 2023    | 2024E   | 2025E   |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액               | 2,011.0 | 1,906.2 | 1,803.3 | 1,180.4 | 970.5  | 809.5  | 549.1  | 900.9  | 5,357.6 | 6,900.9 | 3,229.9 | 5,717.0 |
| EV                | 1,606.1 | 1,658.4 | 1,554.5 | 953.1   | 788.9  | 569.1  | 316.4  | 653.4  | 3,157.3 | 5,772.1 | 2,306.3 | 4,436.5 |
| P/T               | 358.0   | 218.8   | 179.5   | 177.6   | 102.9  | 137.3  | 121.5  | 131.1  | 1,996.0 | 933.9   | 514.3   | 659.9   |
| ESS 및 기타          | 46.9    | 29.0    | 69.3    | 49.7    | 78.7   | 103.1  | 111.2  | 116.4  | 204.3   | 194.9   | 409.3   | 620.6   |
| 영업이익              | 107.3   | 114.7   | 45.9    | (111.9) | 6.7    | 3.9    | (31.7) | 22.0   | 380.7   | 156.0   | 0.9     | 324.6   |
| 영업이익 <del>률</del> | 5.3%    | 6.0%    | 2.5%    | -9.5%   | 0.7%   | 0.5%   | -5.8%  | 2.4%   | 7.1%    | 2.3%    | 0.0%    | 5.7%    |
| 양극재 출하량(톤)        | 26,440  | 25,710  | 29,669  | 22,060  | 20,858 | 20,110 | 13,980 | 22,935 | 82,673  | 103,879 | 77,883  | 145,550 |
| QoQ/YoY           | 1.4%    | -2.8%   | 15.4%   | -25.6%  | -5.4%  | -3.6%  | -30.5% | 64.1%  | 65.7%   | 25.7%   | -25.0%  | 86.9%   |

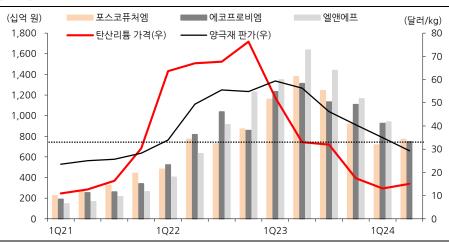
자료: 에코프로비엠, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 에코프로비엠 밸류에이션

| 구분            |         | 비고                |
|---------------|---------|-------------------|
| EPS(원)        | 4,125   | 2026년 EPS         |
| Target P/E(배) | 38      | 양극재 동종 업체 26E P/E |
| 주당 적정가치(원)    | 158,409 |                   |
| 목표 주가(원)      | 160,000 |                   |
| 현재 주가(원)      | 179,900 |                   |
| 상승 여력(%)      | -11.1%  |                   |

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 국내 양극재 업체별 재고자산 추이



자료: Wisefn, Kita, 한화투자증권 리서치센터

# [재무제표]

|  |  |   | (단위  | 리: 십억 원)  | 재무상태표  |  |   |   | (단위   | 리: 십억 원)  |
|--|--|---|--|---|--|--|---|---|---|---|
| 2021   | 2022   | 2023  | 2024E  | 2025E   | 12 월 결산  | 2021   | 2022  | 2023  | 2024E   | 2025E   |
| 1,486  | 5,358  | 6,901   | 3,230  | 5,717   | 유동자산   | 739  | 2,274   | 2,443   | 1,620   | 2,066   |
| 190  | 516  | 293   | 140  | 570   | 현금성자산  | 106  | 352   | 513   | 447   | 297   |
| 115  | 381  | 156   | 1  | 325   | 매출채권   | 267  | 887   | 785   | 494   | 786   |
| 158  | 445  | 249   | 88   | 484   | 재고자산   | 339  | 856   | 1,109   | 592   | 891   |
| -4   | -19  | -58   | -93  | -153  |  | 687  | 1,100   | 1,918   | 3,186   | 4,430   |
| 4  | -4   | 8   | 1  | 0   | 투자자산   | 36   | 83  | 80  | 95  | 98  |
| 0  | 0  | -4  | 0  | 0   |  | 639  | 1,004   | 1,824   | 3,076   | 4,317   |
| 114  | 323  | 78  | -62  | 273   |  | 12   | 13  | 14  | 15  | 16  |
| 98   | 273  | 55  | -49  | 224   | 자산총계   | 1,426  | 3,374   | 4,362   | 4,806   | 6,496   |
| 101  | 232  | -9  | -75  | 171   | 유동부채   | 613  | 1,548   | 2,131   | 1,783   | 2,100   |
|  |  |   |  |   | 매입채무   | 240  | 875   | 866   | 523   | 839   |
| n/a  | 260.6  | 28.8  | -53.2  | 77.0  | 유동성이자부채  | 358  | 633   | 1,232   | 1,216   | 1,216   |
| n/a  | 230.9  | -59.0   | -99.4  | 36,290.4  | 비유동부채  | 217  | 338   | 631   | 1,483   | 2,685   |
| n/a  | 181.2  | -44.2   | -64.6  | 449.3   | 비유동이자부채  | 195  | 315   | 596   | 1,440   | 2,640   |
| n/a  | 178.8  | -79.9   | 적전   | 흑전  | 부채총계   | 830  | 1,886   | 2,762   | 3,266   | 4,785   |
|  |  |   |  |   | 자본금  | 11   | 49  | 49  | 49  | 49  |
| 12.8   | 9.6  | 4.3   | 4.3  | 10.0  | 자본잉여금  | 293  | 877   | 914   | 914   | 914   |
| 7.7  | 7.1  | 2.3   | 0.0  | 5.7   | 이익잉여금  | 224  | 432   | 375   | 300   | 471   |
| 10.7   | 8.3  | 3.6   | 2.7  | 8.5   | 자 <del>본</del> 조정  | 23   | 5   | 34  | 36  | 36  |
| 7.7  | 6.0  | 1.1   | -1.9   | 4.8   | 자기주식   | -5   | -15   | -15   | -15   | -15   |
| 6.6  | 5.1  | 8.0   | -1.5   | 3.9   | 자 <del>본총</del> 계  | 596  | 1,488   | 1,599   | 1,539   | 1,711   |
|  |  |   | (단:  | 위: 십억 원)  | 주요지표   |  |   |   | (E  | ·위: 원, 배)   |
| 2021   | 2022   | 2023  | 2024E  | 2025E   | 12 월 결산  | 2021   | 2022  | 2023  | 2024E   | 2025E   |
| -101   | -241   | 21  | 524  | 55  | 주당지표   |  |   |   |   |   |
| 98   | 273  | 55  | -49  | 224   | EPS  | 1,084  | 2,376   | -89   | -771  | 1,754   |
| 43   | 65   | 93  | 87   | 160   | BPS  | 24,071   | 13,941  | 14,023  | 13,279  | 15,031  |
| -267   | -686   | -360  | 369  | -278  | DPS  | 227  | 450   | 0   | 0   | 0   |
| -168   | -671   | 83  | 135  | -293  | CFPS   | 1,653  | 4,668   | 4,492   | 1,586   | 3,401   |
| -183   | -527   | -418  | 332  | -299  | ROA(%)   | 9.1  | 9.7   | -0.2  | -1.6  | 3.0   |
| 74   | 630  | -98   | -96  | 316   | ROE(%)   | 20.3   | 24.3  | -0.6  | -5.6  | 12.4  |
| -237   | -535   | -673  | -1,397   | -1,404  | ROIC(%)  | 11.9   | 20.9  | 4.5   | 0.0   | 5.9   |
| -236   | -455   | -756  | -1,401   | -1,400  | Multiples(x,%)   |  |   |   |   |   |
|  |  |   | ,  | •   | , ,  |  |   | -3,224,7  | -233,2  | 102,6   |
| -1   | -1   | 0   | -1   | -1  | PER  | 114.2  | 38.8  | <sup>-</sup> 3.224.7  |   |   |
| -1<br>-1   |  | 0<br>29   | -1<br>4  | -1<br>0   | PER<br>PBR   | 114,2<br>5.1   | 38.8<br>6.6   | •   |   | 12.0  |
| -1<br>-1<br>384                                  | -43  | 29  | 4  | 0   | PBR  | 5.1  | 6.6   | 20.5  | 13.5  | 12.0<br>3.1   |
| -1<br>384  | -43<br>993   | 29<br>847   | 4<br>802   | 1,200   | PBR<br>PSR   | 5.1<br>7.7   | 6.6<br>1.7  | 20.5<br>4.1   | 13.5<br>5.4   | 3.1   |
| -1<br>384<br>356                                 | -43<br>993<br>393  | 29<br>847<br>913  | 802<br>820   | 1,200<br>1,200  | PBR<br>PSR<br>PCR  | 5.1<br>7.7<br>74.9   | 6.6<br>1.7<br>19.7  | 20.5<br>4.1<br>64.1   | 13.5<br>5.4<br>113.5  | 3.1<br>52.9   |
| -1<br>384<br>356<br>9                            | -43<br>993<br>393<br>588   | 29<br>847<br>913<br>-44   | 802<br>820<br>0  | 1,200<br>1,200<br>0   | PBR<br>PSR<br>PCR<br>EV/EBITDA   | 5.1<br>7.7<br>74.9<br>72.1   | 6.6<br>1.7<br>19.7<br>21.6  | 20.5<br>4.1<br>64.1<br>118.5  | 13.5<br>5.4<br>113.5<br>224.7   | 3.1<br>52.9<br>43.7   |
| -1<br>384<br>356<br>9<br>-9                      | -43<br>993<br>393<br>588<br>-21  | 29<br>847<br>913<br>-44<br>-44  | 802<br>820<br>0<br>0   | 1,200<br>1,200<br>0<br>0  | PBR<br>PSR<br>PCR<br>EV/EBITDA<br>배당수익률  | 5.1<br>7.7<br>74.9   | 6.6<br>1.7<br>19.7  | 20.5<br>4.1<br>64.1   | 13.5<br>5.4<br>113.5  | 3.1<br>52.9   |
| -1<br>384<br>356<br>9<br>-9                      | -43<br>993<br>393<br>588<br>-21<br>457   | 29<br>847<br>913<br>-44<br>-44<br>439   | 802<br>820<br>0<br>0<br>155  | 0<br>1,200<br>1,200<br>0<br>0<br>333  | PBR<br>PSR<br>PCR<br>EV/EBITDA<br>배당수익률<br>안정성(%)  | 5.1<br>7.7<br>74.9<br>72.1<br>0.2  | 6.6<br>1.7<br>19.7<br>21.6<br>0.5   | 20.5<br>4.1<br>64.1<br>118.5<br>n/a   | 13.5<br>5.4<br>113.5<br>224.7<br>n/a  | 3.1<br>52.9<br>43.7<br>n/a  |
| -1<br>384<br>356<br>9<br>-9<br>154<br>251        | -43<br>993<br>393<br>588<br>-21<br>457<br>630  | 29<br>847<br>913<br>-44<br>-44<br>439<br>23   | 4<br>802<br>820<br>0<br>0<br>155<br>-424   | 0<br>1,200<br>1,200<br>0<br>0<br>333<br>278   | PBR<br>PSR<br>PCR<br>EV/EBITDA<br>배당수익률<br><b>안정성(%)</b><br>부채비율   | 5.1<br>7.7<br>74.9<br>72.1<br>0.2  | 6.6<br>1.7<br>19.7<br>21.6<br>0.5   | 20.5<br>4.1<br>64.1<br>118.5<br>n/a   | 13.5<br>5.4<br>113.5<br>224.7<br>n/a  | 3.1<br>52.9<br>43.7<br>n/a<br>279.7   |
| -1<br>384<br>356<br>9<br>-9<br>154<br>251<br>236 | -43<br>993<br>393<br>588<br>-21<br>457<br>630<br>455   | 29<br>847<br>913<br>-44<br>-44<br>439<br>23<br>756  | 802<br>820<br>0<br>0<br>155<br>-424<br>1,401   | 0<br>1,200<br>1,200<br>0<br>0<br>333<br>278<br>1,400  | PBR<br>PSR<br>PCR<br>EV/EBITDA<br>배당수익률<br>안정성(%)<br>부채비율<br>Net debt/Equity   | 5.1<br>7.7<br>74.9<br>72.1<br>0.2<br>139.2<br>74.9   | 6.6<br>1.7<br>19.7<br>21.6<br>0.5   | 20.5<br>4.1<br>64.1<br>118.5<br>n/a<br>172.7<br>82.2  | 13.5<br>5.4<br>113.5<br>224.7<br>n/a<br>212.2<br>143.6  | 3.1<br>52.9<br>43.7<br>n/a<br>279.7<br>208.1  |
| -1<br>384<br>356<br>9<br>-9<br>154<br>251        | -43<br>993<br>393<br>588<br>-21<br>457<br>630  | 29<br>847<br>913<br>-44<br>-44<br>439<br>23   | 4<br>802<br>820<br>0<br>0<br>155<br>-424   | 0<br>1,200<br>1,200<br>0<br>0<br>333<br>278   | PBR<br>PSR<br>PCR<br>EV/EBITDA<br>배당수익률<br><b>안정성(%)</b><br>부채비율   | 5.1<br>7.7<br>74.9<br>72.1<br>0.2  | 6.6<br>1.7<br>19.7<br>21.6<br>0.5   | 20.5<br>4.1<br>64.1<br>118.5<br>n/a   | 13.5<br>5.4<br>113.5<br>224.7<br>n/a  | 3.1<br>52.9<br>43.7<br>n/a<br>279.7   |
|  | 190 115 158 -4 4 0 114 98 101  n/a n/a n/a n/a 12.8 7.7 10.7 7.7 6.6  2021  -101 98 43 -267 -168 -183 74 | 190 516 115 381 158 445 -4 -19 4 -4 0 0 114 323 98 273 101 232  1/a 260.6 1/a 230.9 1/a 181.2 1/a 178.8  12.8 9.6 7.7 7.1 10.7 8.3 7.7 6.0 6.6 5.1  2021 2022 -101 -241 98 273 43 65 -267 -686 -168 -671 -183 -527 74 630 -237 -535 | 190 516 293 115 381 156 158 445 249 -4 -19 -58 4 -4 8 0 0 0 -4 114 323 78 98 273 55 101 232 -9  104 260.6 28.8 104 230.9 -59.0 104 181.2 -44.2 107 178.8 -79.9  12.8 9.6 4.3 7.7 7.1 2.3 10.7 8.3 3.6 7.7 6.0 1.1 6.6 5.1 0.8  2021 2022 2023 -101 -241 21 98 273 55 43 65 93 -267 -686 -360 -168 -671 83 -183 -527 -418 74 630 -98 -237 -535 -673 | 190 516 293 140 115 381 156 1 158 445 249 88 -4 -19 -58 -93 4 -4 8 1 0 0 -4 0 114 323 78 -62 98 273 55 -49 101 232 -9 -75   1/a 260.6 28.8 -53.2 n/a 230.9 -59.0 -99.4 n/a 181.2 -44.2 -64.6 n/a 178.8 -79.9 복전  12.8 9.6 4.3 4.3 7.7 7.1 2.3 0.0 10.7 8.3 3.6 2.7 7.7 6.0 1.1 -1.9 6.6 5.1 0.8 -1.5  (단:  2021 2022 2023 2024E  -101 -241 21 524 98 273 55 -49 43 65 93 87 -267 -686 -360 369 -168 -671 83 135 -183 -527 -418 332 74 630 -98 -96 -237 -535 -673 -1,397 | 190 516 293 140 570 115 381 156 1 325 158 445 249 88 484 -4 -19 -58 -93 -153 4 -4 8 1 0 0 0 -4 0 0 114 323 78 -62 273 98 273 55 -49 224 101 232 -9 -75 171  104 260.6 28.8 -53.2 77.0 105 181.2 -44.2 -64.6 449.3 107 178.8 -79.9 복전 혹전 12.8 9.6 4.3 4.3 10.0 17.7 7.1 2.3 0.0 5.7 10.7 8.3 3.6 2.7 8.5 10.7 8.3 3.6 2.7 8.5 10.7 6.0 1.1 -1.9 4.8 10.6 5.1 0.8 -1.5 3.9  12021 2022 2023 2024 2025 101 -241 21 524 55 108 273 55 -49 224 109 2021 2022 2023 2024 2025 1101 -241 21 524 55 1101 -241 | 190 516 293 140 570 현금성자산 115 381 156 1 325 매출채권 158 445 249 88 484 재고자산 -4 -19 -58 -93 -153 비유동자산 4 -4 8 1 0 투자자산 0 0 0 4 0 0 유형자산 114 323 78 -62 273 무형자산 98 273 55 -49 224 자산총계 101 232 -9 -75 171 유동부채 미입채무 지/a 260.6 28.8 -53.2 77.0 유동성이자부채 미/a 178.8 -79.9 작전 후전 12.8 9.6 4.3 4.3 10.0 자본의어금 기가 7.1 2.3 0.0 5.7 이익잉여금 10.7 8.3 3.6 2.7 8.5 자본조정 7.7 6.0 1.1 -1.9 4.8 자기주식 6.6 5.1 0.8 -1.5 3.9 자본총계 2021 2022 2023 2024E 2025E 12 월결산 -101 -241 21 524 55 주당지표 98 273 55 -49 224 EPS 43 65 93 87 160 BPS -267 -686 -360 369 -278 DPS -168 -671 83 135 -293 CPPS -183 -527 -418 332 -299 ROA(%) 74 630 -98 -96 316 ROE(%) -237 -535 -673 -1,397 -1,404 ROIC(%) | 190 516 293 140 570 현금성자산 106 115 381 156 1 325 매출채권 267 158 445 249 88 484 재고자산 339 -4 -19 -58 -93 -153 비유동자산 687 4 -4 8 1 0 투자사산 36 0 0 -4 0 0 유형자산 12 98 273 55 -49 224 전산총계 1,426 101 232 -9 -75 171 유동부채 613 114 323 78 -62 273 무형자산 12 98 273 55 -49 224 전산총계 1,426 101 232 -9 -75 171 유동부채 613 114 323 78 -62 273 무형자산 12 98 273 55 -49 224 전산총계 1,426 101 232 -9 -75 171 유동부채 613 110 232 -9 -75 171 유동부채 1358 111 230 -59.0 -99.4 36,290.4 비유동이자부채 195 112 12 -44.2 -64.6 449.3 비유동이자부채 195 113 178 -79.9 적전 흑전 부채총계 830 114 178 19.5 사본금 11 115 12 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 | 190 516 293 140 570 현금상자산 106 352 115 381 156 1 325 매출채권 267 887 158 445 249 88 484 재고자산 339 856 -4 -19 -58 -93 -153 비유동자산 687 1,100 4 -4 8 1 0 투자산 36 83 0 0 0 -4 0 0 유형자산 639 1,004 114 323 78 62 273 무형자산 12 13 98 273 55 -49 224 전총계 1,426 3,374 101 232 -9 -75 171 유동부채 613 1,548 110 232 -9 -75 171 유동부채 133 1,548 110 232 -9 -75 171 유동부채 135 633 111 232 -9 -75 171 유동부채 135 633 111 232 -9 -75 171 유동부채 135 633 111 232 -9 -75 171 유동부채 195 315 111 230 -590 -594 36,2904 비유동비사 195 315 112 309 -590 -994 36,2904 비유동비사 195 315 113 181.2 -44.2 -64.6 449.3 비유동비사 195 315 114 178 -799 착전 후전 부채충계 830 1,886 115 9.6 4.3 4.3 10.0 사본이어금 293 877 110 7 8.3 3.6 2.7 8.5 사본조정 23 5 110 8.3 3.6 2.7 8.5 사본조정 23 5 110 8.3 3.6 2.7 8.5 사본조정 23 5 110 8.3 1.5 1.5 3.9 자본총계 596 1,488 110 -241 21 524 55 주당지표 110 85 24 707 13,941 110 -267 -686 -360 369 -278 DPS 227 450 110 -168 -671 83 135 -293 CPS 1,663 4,668 1-183 -527 -418 332 -299 ROA(%) 9.1 9.7 1-241 630 -98 -96 316 ROE(%) 9.1 9.7 1-241 630 -98 -96 316 ROE(%) 20.3 24.3 1-227 -535 -673 -1,397 -1,404 ROIC(%) 11.9 20.9 | 190 516 293 140 570 현금성자산 106 352 513 115 381 156 1 325 매출채권 267 887 785 158 445 249 88 484 재교자산 339 856 1,109 -4 -19 -58 -93 -153 비유동자산 687 1,100 1,918 -4 -19 -58 -93 -153 비유동자산 687 1,100 1,918 -4 -4 -8 1 0 0 | 190 516 293 140 570 현금성자산 106 352 513 447 115 381 156 1 325 매출채권 267 887 785 494 1158 445 249 88 484 재고사산 339 856 1,109 592 14 119 58 93 153 바유동자산 687 1,100 1,118 3,186 4 -4 8 8 1 0 투자자산 36 83 80 95 0 0 0 -4 0 0 유형자산 639 1,004 1,824 3,076 114 323 78 6-62 273 무형자산 12 13 14 15 98 273 55 49 224 전산출계 1,426 3,374 4,362 4,806 101 232 9 75 171 유동부채 613 1,548 2,131 1,783 110 232 9 75 171 유동부채 613 1,548 2,131 1,783 111 232 9 75 171 유동부채 135 66 523 112 230 9 590 994 36,290.4 바유동부채 217 338 631 1,483 113 181.2 44.2 64.6 449.3 바유동시사 195 315 596 1,440 114 38 9,6 4.3 4.3 10.0 부분에 19 30 1,886 2,762 3,266 117 77 7.1 2.3 0.0 5.7 이익임어금 224 432 375 300 110 78 3 3.6 2.7 8.5 사본공성 23 57 14 914 11.8 9,6 4.3 4.3 10.0 부분에 293 877 914 914 11.8 9,6 4.3 4.3 10.0 부분에 293 877 914 914 11.8 9,6 6 5.1 0.8 1.5 3.9 자본공성 23 5 34 36 11.7 6.0 1.1 1.1.9 4.8 자기주식 5 1.15 1.5 1.5 11.7 6.6 5.1 0.8 1.15 3.9 자본공성 23 5 34 36 10.7 8.3 3.6 2.7 8.5 사본공성 23 5 34 36 10.7 8.3 3.6 2.7 8.5 사본공성 23 5 34 36 10.7 8.3 3.6 2.7 8.5 사본공성 23 5 34 36 10.7 8.3 3.6 2.7 8.5 사본공성 23 5 34 36 10.7 8.3 3.6 2.7 8.5 사본공성 23 5 34 36 10.7 8.3 3.6 2.7 8.5 사본공성 23 5 34 36 10.7 8.3 3.6 2.7 8.5 사본공성 23 5 34 36 10.7 8.3 3.6 2.7 8.5 사본공성 23 5 34 36 10.7 8.3 3.6 8.7 1.5 3.9 자본숙세 5 1.5 1.5 1.5 1.5 1.5 1.5 1.5 1.5 1.5 1 |

자산구조(%)

현금+투자자산

자본구조(%)

0.88

12.0

48.1

51.9

82.4

17.6

38.9

61.1

83.0

17.0

53.3

46.7

87.3

12.7

63.3

36.7

투하자본

차입금

자기자본

(-)운전자본투자

잉여현금

NOPLAT

(+) Dep

(-)Capex

OpFCF

-350

98

43

251

236

-346

-721

322

65

630

455

-699

-623

110

93

23

756

-577

-877

87

-424

1,401

-889

-1,349

266

160

278

1,400

-1,252

93.0

7.0

69.3

30.7

주:IFRS 연결 기준

#### [ Compliance Notice ]

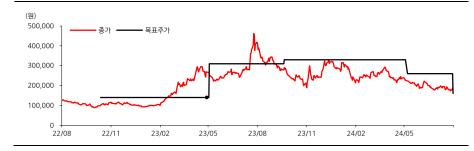
(공표일: 2024년 08월 01일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

#### [ 에코프로비엠 주가와 목표주가 추이 ]



#### [ 투자의견 변동 내역 ]

| 일 시  | 2022.10.12 | 2022.10.12 | 2022.10.18 | 2023.01.25 | 2023.02.06 | 2023.05.03 |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|      |            | 2022.10.12 | 2022,10,10 | 2023,01,25 | 2023,02,00 | 2023,03,03 |
| 투자의견 | 담당자변경      | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 이용욱        | 140,000    | 140,000    | 140,000    | 140,000    | 310,000    |
| 일 시  | 2023.08.30 | 2023.09.20 | 2023.11.02 | 2023.11.08 | 2023.11.14 | 2024.02.08 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 310,000    | 330,000    | 330,000    | 330,000    | 330,000    | 330,000    |
| 일 시  | 2024.05.07 | 2024.06.05 | 2024.08.01 |            |            |            |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Hold       |            |            |            |
| 목표가격 | 260,000    | 260,000    | 160,000    |            |            |            |

#### [ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

| 0171       | 투자의견 | Dπ27I/0I\ | 괴리율(%)  |             |  |  |
|------------|------|-----------|---------|-------------|--|--|
| 일자         | 무사의선 | 목표주가(원)   | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |  |  |
| 2022.10.12 | Buy  | 140,000   | 7.50    | 111.43      |  |  |
| 2023.05.03 | Buy  | 310,000   | -5.07   | 49.03       |  |  |
| 2023.09.20 | Buy  | 330,000   | -21.94  | -0.30       |  |  |
| 2024.05.07 | Buy  | 260,000   | -24.79  | -14.23      |  |  |
| 2024.08.01 | Hold | 160,000   |         |             |  |  |

#### [ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

# [ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정 적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전 망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

에코프로비엠 (247540) [한화리서치]

# [ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2024년 06월 30일)

| 투자등급       | 매수    | 중립   | 매도   | 합계     |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 95.4% | 4.6% | 0.0% | 100.0% |