

에코프로비엠

247540

Nov 04, 2024

Buy

유지

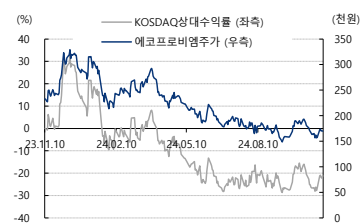
TP 200,000 원

유지

Company Data

현재가(11/01)	169,700 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	329,000 원
52 주 최저가(보통주)	148,700 원
KOSPI (11/01)	2,542.36p
KOSDAQ (11/01)	729.05p
자본금	489 억원
시가총액	165,969 억원
발행주식수(보통주)	9,780 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	523 만주
평균거래대금(60 일)	908 억원
외국인지분(보통주)	10.83%
주요주주	
에코프로 외 14 인	50.33%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.0	-28.8	-10.0
상대주가	-3.6	-15.2	-8.8



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

3Q24 Review 컨센하회, 업황부진 지속

3Q24 Review 컨센하회, 지속되는 업황부진

에코프로비엠의 3Q24 매출액 5,219억원 (YoY-71.1 %, QoQ -35.5%), 영업이익 -412억원 (YoY 적전, QoQ 적전, OPM -7.9%)으로 시장 컨센서스 매출액 6,848억원, 영업이익 -57억원을 큰 폭으로 하회. ESS를 제외한 양극재의 판매량 하락으로 인한 매출이 급감했으며 메탈가격 하락 및 환율 영향에 따른 재고평가손실 188억원이 반영되며 큰 폭의 영업적자 기록.

4Q24 Preview 고객사의 유럽지역 재고조정, 낮은 가동률 지속

4Q24 매출액 4,909억원 (YoY-61.0 %, QoQ -11.8%), 영업이익 -161억원 (YoY 적지, QoQ 적지, OPM -3.5%)로 매출액은 고객사의 유럽 재고조정효과로 출하량 감소가 예상되어 부진한 매출 수준이 이어질 것. 저조한 가동률과 판가 하락으로 여전히 마진 스프레드가 부진하지만 3Q24 높게 반영된 재고평가손실이 환입으로 반영되어 이익률은 개선될 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 200,000원 유지

3Q24 예상대비 저조한 실적이 다음 분기에도 이어질 것으로 예상되면서 어려운 업황이 지속되고 있음. 2025년에는 그동안 부진했던 NCM 제품의 출하 회복과 유럽지역의 기저효과로 NCA의 가동률이 점차 회복할 것으로 전망.

11/8(금)에 예정되어 있는 그룹 인베스터 데이 행사인 '2024 ECO-Friendly Day'에서 어려운 업황속 원가 초격차와 중장기 증설전망 수정 등에 대한 그룹의 중장기 전략에 대한 방향성을 확인할 수 있을 것.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	5,358	6,901	2,762	3,759	4,615
YoY(%)	260.6	28.8	-60.0	36.1	22.8
영업이익(십억원)	381	156	-47	40	130
OP 마진(%)	7.1	2.3	-1.7	1.1	2.8
순이익(십억원)	273	55	-6	70	126
EPS(원)	2,433	-89	-49	612	1,095
YoY(%)	-47.7	적전	적지	흑전	78.8
PER(배)	37.9	-3,224.7	-3,458.6	277.3	155.0
PCR(배)	21.1	74.9	45.1	38.7	33.4
PBR(배)	6.6	20.5	12.1	11.6	10.8
EV/EBITDA(배)	21.8	119.4	504.7	170.7	101.1
ROE(%)	24.3	-0.6	-0.4	4.3	7.2

에코프로비엠 [247540]

3Q24 Review 컨센하회, 업황부진 지속

[도표 1] 에코프로비엠 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위:억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
매출액	20,110	19,062	18,033	11,804	9,705	8,095	5,219	4,606	69,009	27,625
% YoY	204%	61%	15%	-39%	-52%	-58%	-71%	-61%	29%	-60%
% QoQ	3%	-5%	-5%	-35%	-18%	-17%	-36%	-12%		
Non-IT	1,006	1,144	1,262	1,298	1,029	1,373	731	507	4,710	3,639
EV	17,697	16,584	15,328	9,443	7,889	5,691	3,758	3,316	59,052	20,654
ESS	1,006	953	1,082	826	786	1,030	626	691	3,867	3,133
영업이익	1,073	1,147	459	-1,119	67	39	-412	-161	1,560	-467
% OPM	5.3%	6.0%	2.5%	-9.5%	0.7%	0.5%	-7.9%	-3.5%	-1.7%	1.1%
% YoY	161%	11%	-68%	-218%	-94%	-97%	-190%	-86%	-59%	-130%
% QoQ	13%	7%	-60%	-344%	-106%	-42%	1156%	-61%		

자료: 교보증권 리서치센터

에코프로비엠 [247540]

3Q24 Review 컨센하회, 업황부진 지속

[에코프로비엠 247540]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,358	6,901	2,762	3,759	4,615
매출원가	4,841	6,607	2,674	3,563	4,338
매출총이익	516	293	89	196	277
매출총이익률 (%)	9.6	4.3	3.2	5.2	6.0
판매비와관리비	135	137	136	156	147
영업이익	381	156	-47	40	130
영업이익률 (%)	7.1	2.3	-1.7	1.1	2.8
EBITDA	445	249	37	116	199
EBITDA Margin (%)	8.3	3.6	1.3	3.1	4.3
영업외손익	-58	-78	41	51	32
관계기업손익	0	7	7	7	7
금융수익	189	190	219	253	249
금융비용	-214	-241	-189	-214	-228
기타	-33	-35	4	4	4
법인세비용차감전순이익	323	78	-6	91	163
법인세비용	50	23	0	20	37
계속사업순이익	273	55	-6	70	126
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	273	55	-6	70	126
당기순이익률 (%)	5.1	0.8	-0.2	1.9	2.7
비지배지분순이익	40	63	-1	11	19
지배지분순이익	232	-9	-5	60	107
지배순이익률 (%)	4.3	-0.1	-0.2	1.6	2.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-6	14	14	14	14
포괄순이익	267	69	9	85	140
비지배지분포괄이익	40	63	8	78	128
지배지분포괄이익	227	6	1	7	12

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-241	21	1,088	307	377
당기순이익	273	55	-6	70	126
비현금항목의 가감	184	385	411	414	442
감가상각비	61	89	81	73	67
외환손익	2	2	-4	-4	-6
자본법평가손익	0	-7	-7	-7	-7
기타	120	301	342	352	388
자산부채의 증감	-686	-360	757	-93	-70
기타현금흐름	-12	-58	-74	-85	-121
투자활동 현금흐름	-535	-673	-1,145	-1,146	-446
투자자산	-56	39	39	39	39
유형자산	-455	-756	-1,200	-1,200	-500
기타	-23	45	15	15	15
재무활동 현금흐름	993	847	889	944	944
단기차입금	112	577	577	577	577
사채	0	390	390	390	390
장기차입금	374	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	625	0	0	0	0
현금배당	-21	-44	0	0	0
기타	-96	-76	-78	-23	-23
현금의 증감	216	192	504	-210	627
기초 현금	105	320	513	1,016	806
기말 현금	320	513	1,016	806	1,433
NOPLAT	322	110	-44	31	101
FCF	-755	-914	-404	-1,186	-400

자료: 에코프로비엠, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,274	2,443	1,836	1,922	2,828
현금및현금성자산	320	513	1,016	806	1,433
매출채권 및 기타채권	887	785	339	475	616
재고자산	856	1,109	444	604	741
기타유동자산	210	37	37	37	37
비유동자산	1,100	1,918	3,003	4,096	4,496
유형자산	1,004	1,824	2,944	4,070	4,503
관계기업투자금	37	0	-32	-63	-95
기타금융자산	14	18	18	18	18
기타비유동자산	45	76	73	71	69
자산총계	3,374	4,362	4,839	6,018	7,323
유동부채	1,548	2,131	2,222	2,939	3,724
매입채무 및 기타채무	875	866	425	531	622
차입금	378	1,073	1,650	2,227	2,804
유동성채무	254	155	100	100	100
기타유동부채	41	38	47	81	198
비유동부채	338	631	1,023	1,416	1,811
차입금	313	190	190	190	190
사채	0	403	793	1,183	1,573
기타비유동부채	25	39	41	44	48
부채총계	1,886	2,762	3,245	4,355	5,535
지배지분	1,363	1,371	1,367	1,427	1,534
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	877	914	914	914	914
이익잉여금	432	375	371	430	537
기타자본변동	12	22	22	22	22
비지배지분	125	228	227	237	255
자본총계	1,488	1,599	1,594	1,664	1,788
총차입금	947	1,824	2,737	3,707	4,678

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,433	-89	-49	612	1,095
PER	37.9	-3,224.7	-3,458.6	277.3	155.0
BPS	13,941	14,023	13,974	14,586	15,681
PBR	6.6	20.5	12.1	11.6	10.8
EBITDAPS	4,665	2,543	376	1,182	2,033
EV/EBITDA	21.8	119.4	504.7	170.7	101.1
SPS	56,104	70,560	28,246	38,433	47,184
PSR	1.6	4.1	6.0	4.4	3.6
CFPS	-7,906	-9,347	-4,127	-12,129	-4,090
DPS	450	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	260.6	28.8	-60.0	36.1	22.8
영업이익 증가율	230.9	-59.0	적전	흑전	226.1
순이익 증가율	178.8	-79.9	적전	흑전	78.8
수익성					
ROIC	21.1	4.5	-1.4	0.8	2.0
ROA	9.7	-0.2	-0.1	1.1	1.6
ROE	24.3	-0.6	-0.4	4.3	7.2
안정성					
부채비율	126.7	172.7	203.6	261.8	309.5
순차입금비율	28.1	41.8	56.6	61.6	63.9
이자보상배율	17.0	2.2	-0.6	0.5	1.4

에코프로비엠 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.11.03	매수	170,000	(36.03)	(20.06)					
2022.02.06	매수	170,000	(16.90)	73.24					
2023.04.12	매수	280,000	2.93	65.00					
2024.02.20	매수	280,000	(21.22)	4.46					
2024.08.01	매수	200,000	(13.89)	(3.50)					
2024.11.04	매수	200,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하