

Company Update

Analyst 이현옥

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

중립 (유지)

목표주가 100,000원

현재가 (4/29) 102,400원

KOSDAQ (4/29)	726.46pt
시가총액	10,015십억원
발행주식수	97,801천주
액면가	500원
52주 최고가	239,000원
최저가	91,100원
60일 일평균거래대금	75십억원
외국인 지분율	11.1%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성
에코프로 외 14 인 50.33%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-40%	-49%
절대기준	-1%	-41%	-57%

	현재	직전	변동
투자의견	중립	중립	-
목표주가	100,000	115,000	▼
EPS(25)	222	-559	▲
EPS(26)	1,601	1,504	▲

에코프로비엠 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

에코프로비엠 (247540)

폭풍전야 느낌

25년 1분기, EV향이 캐리

에코프로비엠의 1Q25 매출액은 6,298억원(QoQ +35.5%), 영업이익 23억원(QoQ 흑자전환), OPM +0.4%(QoQ +1.1p)로 매출액 기준 컨센서스(매출액 5,735억원, 영업이익 -2억원)를 +9.8% 상회한 실적을 기록했다. 부문별 매출액은 Non-IT 794억원(QoQ +13.1%), xEV 5,030억원(QoQ +76.2%), ESS 등 473억원(QoQ -59.8%)을 기록했다. EV향은 최종 고객사의 재고 확충 효과가 강했으며, PT향은 교체수요로 인해 양극재 출하량이 반등하였고, ESS는 계절적 비수기이지만 전체 양극재 출하량은 QoQ +36% 증가하였으며, 양극재 ASP는 -1% 하락하며 전분기 대비 QoQ +35.5% 성장을 기록했다. 수익성은 높아진 가동률에 따른 고정비 부담 완화와 재고평가충당금 307억원이 환입되며 흑자전환에 성공했다.

25년 2분기, 선 수요 발생 전망

에코프로비엠의 2Q25 매출액은 7,320억원(QoQ +16.2%), 영업이익 90억원(QoQ +281.8%), OPM 1.2%(QoQ +0.8p)로 전망한다. 미국의 상호관세가 유예되며 한국을 포함한 대부분의 국가들은 7월 10일부터 기존 예정되었던 높은 상호 관세율이 적용될 전망으로, 이에 따른 2분기 선수요가 발생할 가능성이 크다고 판단한다. 2분기 양극재 출하량은 QoQ +16%, ASP는 QoQ +2%로 전망한다. 기존 헝가리 EA1의 CAPA 5.4만톤은 3개 라인으로 1개 라인(1.8만톤)은 4Q25 가동에서 1Q26 가동으로 연기되었으며, 나머지 2개 라인(3.6만톤)은 2026년 연내 가동될 예정이다.

투자의견 중립 유지, 목표주가 100,000원 하향

에코프로비엠에 대한 투자의견은 중립 유지, 목표주가는 100,000원으로 하향한다. 2025년 양극재 출하량 가이던스로 YoY +40%를 제시했으나 소폭 하회할 것으로 전망한다. 관세 영향으로 2분기 선수요 발생 가능성에 따른 호실적 달성이 전망되나 하반기엔 불확실성이 본격적으로 확대될 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,901	2,767	3,364	4,580	6,766
영업이익	156	-34	84	206	365
세전이익	78	-93	25	141	287
지배주주순이익	-9	-97	22	157	288
EPS(원)	-89	-987	222	1,601	2,947
증가율(%)	-103.7	1,004.9	-122.5	621.2	84.1
영업이익률(%)	2.3	-1.2	2.5	4.5	5.4
순이익률(%)	0.8	-2.1	0.7	2.4	3.2
ROE(%)	-0.6	-6.3	1.2	7.4	12.4
PER	-3,224.7	-111.4	470.9	65.3	35.5
PBR	20.5	6.3	5.0	4.7	4.1
EV/EBITDA	119.4	164.7	61.7	35.4	23.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 에코프로비엠 실적 비교

(단위: 십억원, %)	1Q25P	1Q24	4Q24	1Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	630	971	465	574	-35.1%	35.5%	9.8%
영업이익	2	7	-4	0	-65.6%	흑전	흑전
OPM(%)	0.4%	0.7%	-0.8%	0.0%	-0.3%p	1.1%p	0.4%p

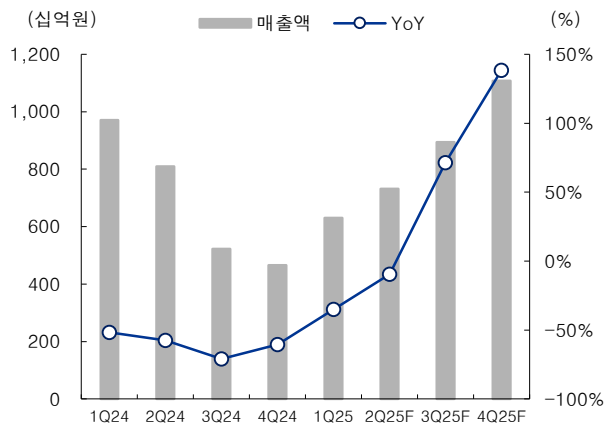
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

표 2. 에코프로비엠 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	971	810	522	465	630	732	894	1,108	2,767	3,364	4,580
QoQ	-17.8%	-16.6%	-35.5%	-10.9%	35.5%	16.2%	22.2%	23.9%			
YoY	-51.7%	-57.5%	-71.1%	-60.6%	-35.1%	-9.6%	71.4%	138.3%	-59.9%	21.6%	36.2%
Non-IT	103	137	73	70	79	82	86	91.7	383	342	411
xEV	789	569	277	288	504	584	715	928.5	1,923	2,732	3,639
ESS 등	79	103	172	107	47	65	94	87.8	461	291	531
매출비중											
Non-IT	11%	17%	14%	15%	13%	11%	10%	8%	14%	10%	9%
xEV	81%	70%	53%	62%	80%	80%	80%	84%	69%	81%	79%
ESS	8%	13%	33%	23%	7%	9%	10%	8%	17%	9%	12%
영업이익	7	4	-41	-4	2	9	30	42	-34	84	206
OPM(%)	0.7%	0.5%	-7.9%	-0.8%	0.4%	1.2%	3.4%	3.8%	-1.2%	2.5%	4.5%
QoQ	흑전	-41.9%	적전	적지	흑전	281.8%	246.3%	38.5%			
YoY	-93.8%	-96.6%	적전	적지	-65.6%	126.0%	흑전	흑전	적전	흑전	146.6%

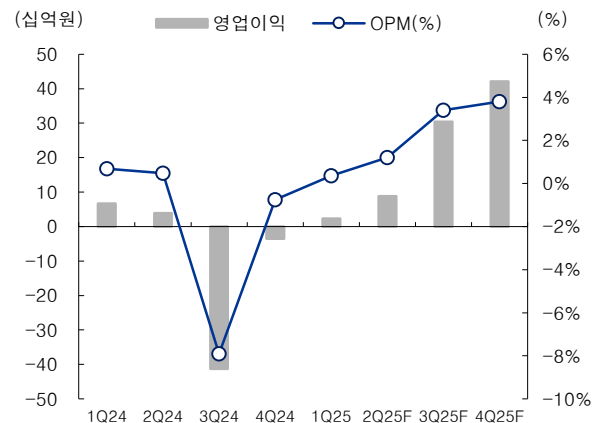
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 1. 에코프로비엠 분기별 매출액 및 YoY 추이



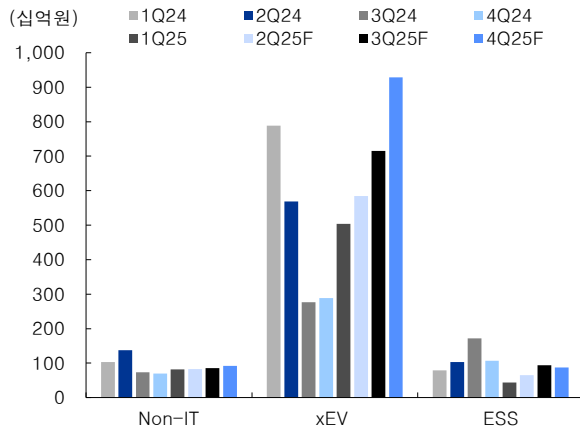
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 2. 에코프로비엠 분기별 영업이익 및 OPM 추이



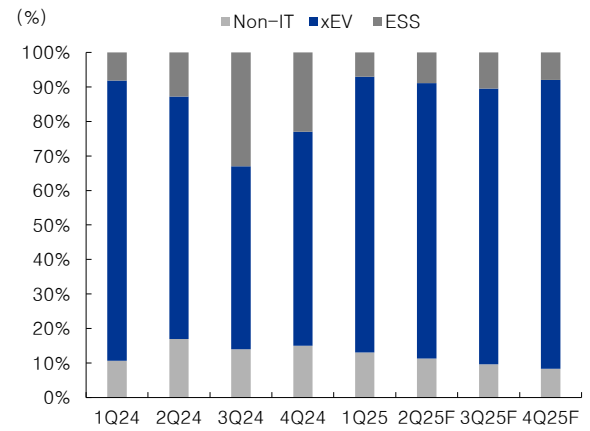
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 3. 에코프로비엠 부문별 매출액 추이



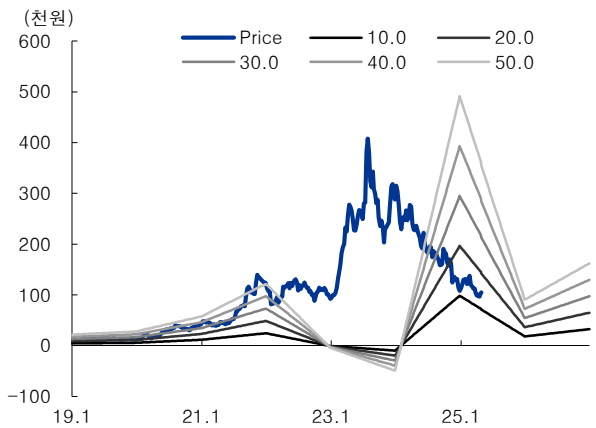
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 4. 에코프로비엠 부문별 매출 비중 추이



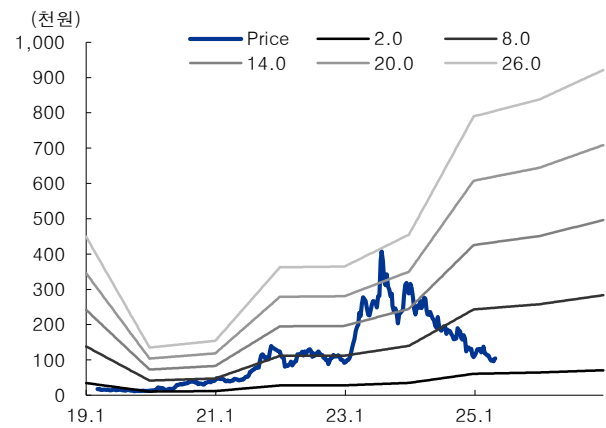
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 5. 에코프로비엠 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 에코프로비엠 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 3. 에코프로비엠 목표주가 산출

항목	적정가치	비고
EPS(원)	1,601	2026F 당사 추정치
Target Multiple(배)	62.1	2026F 글로벌 소재 Peer 멀티플 적용
적정주가	99,403	
목표주가	100,000	
현재주가	102,400	2025-4-29 기준
Upside	-2.4%	

자료: IBK투자증권

종목명 (247540)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,901	2,767	3,364	4,580	6,766
증가율(%)	28.8	-59.9	21.6	36.2	47.7
매출원가	6,607	2,672	3,151	4,175	6,157
매출총이익	293	95	213	406	609
매출총이익률 (%)	4.2	3.4	6.3	8.9	9.0
판매비	137	129	129	199	244
판매비율(%)	2.0	4.7	3.8	4.3	3.6
영업이익	156	-34	84	206	365
증가율(%)	-59.0	-121.9	-345.1	146.6	77.3
영업이익률(%)	2.3	-1.2	2.5	4.5	5.4
순금융손익	-51	-63	-61	-68	-81
이자손익	-58	-68	-62	-69	-82
기타	7	5	1	1	1
기타영업외손익	-35	4	2	2	3
종속/관계기업손익	7	0	0	0	0
세전이익	78	-93	25	141	287
법인세	23	-34	2	33	70
법인세율	29.5	36.6	8.0	23.4	24.4
계속사업이익	55	-59	23	108	217
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	55	-59	23	108	217
증가율(%)	-79.9	-207.0	-138.9	372.3	101.8
당기순이익률 (%)	0.8	-2.1	0.7	2.4	3.2
지배주주당기순이익	-9	-97	22	157	288
기타포괄이익	14	95	0	0	0
총포괄이익	69	37	23	108	217
EBITDA	249	76	197	346	533
증가율(%)	-44.2	-69.6	160.6	75.9	53.8
EBITDA마진율(%)	3.6	2.7	5.9	7.6	7.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-89	-987	222	1,601	2,947
BPS	14,023	17,505	20,778	22,379	25,326
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-3,224.7	-111.4	470.9	65.3	35.5
PBR	20.5	6.3	5.0	4.7	4.1
EV/EBITDA	119.4	164.7	61.7	35.4	23.6
성장성지표(%)					
매출증가율	28.8	-59.9	21.6	36.2	47.7
EPS증가율	-103.7	1,004.9	-122.5	621.2	84.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-0.6	-6.3	1.2	7.4	12.4
ROA	1.4	-1.3	0.5	2.0	3.5
ROIC	2.2	-1.9	0.6	2.8	5.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	172.7	118.7	127.4	137.6	153.9
순차입금 비율(%)	82.0	72.1	72.4	76.0	83.1
이자보상배율(배)	2.2	-0.4	1.1	2.5	3.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	6.1	9.7	8.1	9.6
재고자산회전율	7.0	3.2	5.4	7.3	9.0
총자산회전율	1.8	0.6	0.7	0.8	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,443	1,378	1,735	1,881	2,354
현금및현금성자산	513	499	261	357	158
유가증권	0	15	36	40	61
매출채권	767	142	554	583	832
재고자산	1,109	616	633	620	881
비유동자산	1,918	2,946	3,492	3,835	4,304
유형자산	1,824	2,793	3,182	3,493	3,806
무형자산	14	19	17	16	15
투자자산	18	22	28	29	35
자산총계	4,362	4,324	5,227	5,716	6,658
유동부채	2,131	1,297	1,700	1,875	2,471
매입채무및기타채무	734	204	487	544	822
단기차입금	1,073	769	639	705	779
유동성장기부채	155	143	143	143	143
비유동부채	631	1,049	1,229	1,435	1,564
사채	403	518	518	518	518
장기차입금	190	507	657	857	957
부채총계	2,762	2,347	2,929	3,310	4,036
자배주주지분	1,371	1,712	2,032	2,189	2,477
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	914	915	879	879	879
자본조정등	22	362	362	362	362
기타포괄이익누계액	11	111	111	111	111
이익잉여금	375	275	297	454	742
비지배주주지분	228	265	266	217	146
자본총계	1,599	1,977	2,298	2,406	2,623
비이자부채	938	407	969	1084	1637
총차입금	1,824	1,940	1,960	2,226	2,399
순차입금	1,311	1,426	1,663	1,829	2,181

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	21	670	12	292	174
당기순이익	55	-59	23	108	217
비현금성 비용 및 수익	408	119	172	206	245
유형자산감가상각비	89	106	112	139	166
무형자산상각비	4	4	1	1	1
운전자본변동	-384	650	-121	47	-207
매출채권등의 감소	83	623	-412	-29	-248
재고자산의 감소	-442	551	-17	13	-261
매입채무등의 증가	-98	-442	282	58	277
기타 영업현금흐름	-58	-40	-62	-69	-81
투자활동 현금흐름	-673	-1,022	-825	-517	-800
유형자산의 증가(CAPEX)	-756	-1,024	-500	-450	-480
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-7	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	39	0	-6	-1	-6
기타	44	9	-319	-66	-314
재무활동 현금흐름	847	323	575	321	426
차입금의 증가(감소)	0	405	150	200	100
자본의 증가	0	0	-36	0	0
기타	847	-82	461	121	326
기타 및 조정	-3	16	0	0	0
현금의 증가	192	-13	-238	96	-200
기초현금	320	513	499	261	357
기말현금	513	499	261	357	158

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

에코프로비엠	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.08.16	매수	150,000	19.44	208.00
	2023.08.04	중립	335,000	-3.82	-13.73
	2023.09.11	Trading Buy	300,000	-12.76	9.67
	2024.02.23	Trading Buy	250,000	-11.93	17.00
	2024.07.31	중립	170,000	-11.41	-37.94
	2025.02.12	중립	115,000	-3.27	-20.78
	2025.04.29	중립	100,000		