

에코프로비엠 (247540)

1Q25 Review: 컨센 대비 소폭 상회 실적 기록

1Q25 Review: 컨센 대비 소폭 상회하는 실적 기록

동사는 매출액 6,298억원(+35% qoq, -35% yoy), 영업이익 23억원(OPM 0%. 흑전 qoq, -66% yoy)으로 컨센서스(매출액 5,735억원, 영업이익 -2억원) 대비 소폭 상회하는 실적 기록. 이는 환율 영향 및 주요 고객사의 재고 소진으로 인한 수요 증가, 원가 절감 노력 등으로 인한 것

사업부문별로 살펴보면 EV향의 경우, 주요 고객사 재고 소진 및 신차 출시 등의 효과로 물량이 전분기 대비 76% 증가, 매출액 5,030억원 기록. Non-IT향은 전동공구 교체 수요 증가로 전분기 대비 13% 물량 증가가 있었음. ESS는 계절적 비수기 영향으로 물량 기준으로 61% 감소

2Q25까지는 1분기와 유사한 흐름. 다만, 하반기 우려 여전

동사는 신차 출시 영향이 있는 주요 고객사, ESS 물량 확대 영향이 있는 주요 고객사의 수요 증가가 2분기까지 이어질 것. 다만, 주요 고객사의 EV향 수요 불확실성으로 인해 하반기 실적에 대한 우려 여전. 동사는 흑자 기조 유지를 통해 다시 코스피 이전 상장을 준비 중에 있으며 EV향 추가 수주에 대한 가능성도 있는 상황. 이에 두가지 가능성이 가시화되는 시기 동사에 대한 투자 매력도 높아질 것

동사에 대한 목표주가 105,000원으로 하향 조정

동사에 대한 투자 의견 Hold 유지, 목표주가 105,000원으로 하향 조정. 이는 실적 하향 조정에 의한 목표주가 하향. 동사의 주요 고객사의 저조한 유럽 가동률 지속으로 수요에 대한 불확실성 여전. 이에 유럽 수요 증가가 본격화되고 추가 수주 계약이 가시화되는 시기에 동사에 대한 매수 기회가 될 것



이안나 2차전지
anna.lee@yuantakorea.com

HOLD (M)

목표주가 105,000원 (D)

직전 목표주가 194,000원

현재주가 (4/29) 102,400원

상승여력 3%

시가총액	100,149억원
총발행주식수	97,801,344주
60일 평균 거래대금	751억원
60일 평균 거래량	642,671주
52주 고/저	239,000원 / 91,100원
외인지분율	11.06%
배당수익률	0.00%
주요주주	에코프로 외 14 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.1)	(21.0)	(57.2)
상대	(5.5)	(20.7)	(48.7)
절대 (달러환산)	0.9	(21.3)	(59.0)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	630	-35.1	35.5	574	9.8
영업이익	2	-65.6	흑전	0	1,633.3
세전계속사업이익	-7	적지	적지	-13	45.6
지배순이익	-9	적지	적지	-15	39.8
영업이익률 (%)	0.4	-0.3 %pt	흑전	0.0	+0.4 %pt
지배순이익률 (%)	-1.5	적지	적지	-2.7	+1.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	6,901	2,767	2,885	3,379
영업이익	156	-34	-16	118
지배순이익	-9	-97	-84	76
PER	-2,766.4	-202.8	-118.8	132.6
PBR	17.6	11.4	5.9	5.4
EV/EBITDA	103.4	281.5	153.8	50.9
ROE	-0.6	-6.3	-5.0	4.3

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 실적 하향 조정

(단위: 십억원, %)

구분	변경 전 2026E	변경 후 2026E	차이
매출액	4,455	3,379	-1,076
Non-IT	628	392	-236
EV	3,277	2,466	-811
ESS 및 기타	549	521	-29
영업이익	192	118	-73
영업이익률	4%	4%	0%p

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 1Q25 Review

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25P	% QoQ	% YoY	Consensus	차이
매출액	970	465	630	35%	-35%	574	56
Non-IT	103	70	79	13%	-23%		
EV	789	286	503	76%	-36%		
ESS 및 기타	79	109	47	-56%	-40%		
영업이익	7	-4	2	흑전	-66%	-0	2
영업이익률	1%	-1%	0%	1%p	0%p	0%	0%p

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	970	810	522	465	630	732	780	743	2,767	2,885	3,379
Non-IT	103	137	73	70	79	89	107	81	384	357	392
EV	789	569	277	286	503	534	555	463	1,921	2,055	2,466
ESS 및 기타	79	103	172	109	47	109	118	199	463	473	521
매출액증가 (YoY)	-52%	-58%	-71%	-61%	-35%	-10%	49%	60%	-60%	4%	17%
Non-IT	-68%	-40%	-59%	-60%	-23%	-35%	46%	15%	-58%	-7%	10%
EV	-51%	-66%	-82%	-70%	-36%	-6%	101%	62%	-67%	7%	20%
ESS 및 기타	-10%	436%	152%	118%	-40%	6%	-31%	83%	106%	2%	10%
영업이익	7	4	-41	-4	2	9	4	-31	-34	-16	118
% qoq	-106%	-42%	적전	-92%	-166%	282%	-56%	-893%			
% yoy	-94%	-97%	적전	-97%	-66%	125%	-109%	784%	-122%	-53%	-842%
OPM	1%	0%	-8%	-1%	0%	1%	1%	-4%	-1%	-1%	4%
매출비중	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Non-IT	11%	17%	14%	15%	13%	12%	14%	11%	14%	12%	12%
EV	81%	70%	53%	61%	80%	73%	71%	62%	69%	71%	73%
ESS 및 기타	8%	13%	33%	23%	8%	15%	15%	27%	17%	16%	15%

자료: 유안타증권 리서치센터

에코프로비엠 (247540) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	6,901	2,767	2,885	3,379	3,616
매출원가	6,607	2,672	2,741	3,173	3,399
매출총이익	293	95	144	206	217
판매비	137	129	160	88	94
영업이익	156	-34	-16	118	123
EBITDA	249	76	80	258	268
영업외손익	-78	-59	-46	-59	-75
외환관련손익	8	1	10	20	27
이자손익	-58	-68	-65	-94	-110
관계기업관련손익	7	0	0	0	0
기타	-36	9	8	15	8
법인세비용차감전순이익	78	-93	-62	60	48
법인세비용	23	-34	-9	12	11
계속사업순이익	55	-59	-53	48	36
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55	-59	-53	48	36
지배지분순이익	-9	-97	-84	76	57
포괄순이익	69	37	6	131	107
지배지분포괄이익	6	-1	6	122	99

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	21	670	-2,736	-3,015	-2,872
당기순이익	55	-59	-53	48	36
감가상각비	89	106	91	136	142
외환손익	2	6	-10	-20	-27
종속, 관계기업관련손익	-7	0	0	0	0
자산부채의 증감	-384	650	-2,487	-2,807	-2,668
기타현금흐름	267	-33	-277	-372	-356
투자활동 현금흐름	-673	-1,022	-590	-934	-310
투자자산	39	0	-2	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-756	-1,024	-670	-1,040	-410
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	45	2	82	106	100
재무활동 현금흐름	847	323	423	496	133
단기차입금	698	-299	205	200	51
사채 및 장기차입금	181	420	300	400	200
자본	36	1	0	0	0
현금배당	-44	0	0	0	0
기타현금흐름	-24	201	-81	-104	-118
연결범위변동 등 기타	-3	15	2,845	3,177	3,140
현금의 증감	192	-13	-58	-276	92
기초 현금	320	513	499	441	165
기말 현금	513	499	441	165	257
NOPLAT	156	-34	-16	118	123
FCF	-736	-354	-3,406	-4,055	-3,282

자료: 유안타증권

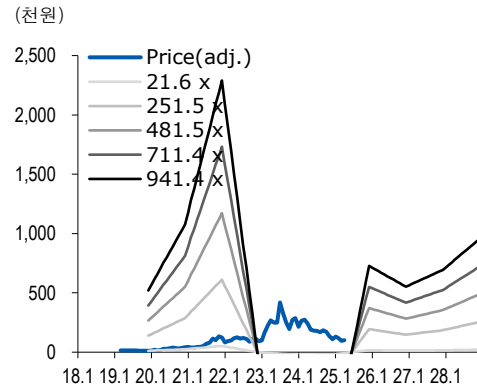
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,443	1,378	1,434	1,348	1,460
현금및현금성자산	513	499	441	165	257
매출채권 및 기타채권	785	148	238	280	277
재고자산	1,109	616	594	743	753
비유동자산	1,918	2,946	3,522	4,422	4,688
유형자산	1,824	2,793	3,372	4,276	4,544
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	18	22	24	24	24
자산총계	4,362	4,324	4,956	5,770	6,148
유동부채	2,131	1,297	1,710	1,994	2,062
매입채무 및 기타채무	865	359	457	541	556
단기차입금	1,073	769	969	1,169	1,219
유동성장기부채	155	143	243	243	243
비유동부채	631	1,049	1,262	1,662	1,865
장기차입금	190	507	607	807	907
사채	403	518	618	818	918
부채총계	2,762	2,347	2,972	3,656	3,927
지배지분	1,371	1,712	1,687	1,846	1,974
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	914	915	915	915	915
이익잉여금	375	275	191	267	324
비지배지분	228	265	296	268	247
자본총계	1,599	1,977	1,983	2,114	2,221
순차입금	1,314	1,426	1,998	2,874	3,030
총차입금	1,827	1,948	2,453	3,053	3,304

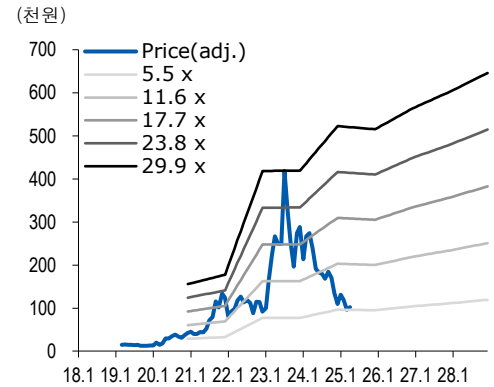
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-89	-987	-862	773	587
BPS	14,043	17,517	17,264	18,889	20,195
EBITDAPS	2,543	772	818	2,643	2,740
SPS	70,560	28,290	29,499	34,550	36,969
DPS	0	0	0	0	0
PER	-2,766.4	-202.8	-118.8	132.6	174.5
PBR	17.6	11.4	5.9	5.4	5.1
EV/EBITDA	103.4	281.5	153.8	50.9	49.6
PSR	3.5	7.1	3.5	3.0	2.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	28.8	-59.9	4.3	17.1	7.0
영업이익 증가율 (%)	-59.0	적전	적지	흑전	3.9
지배순이익 증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	-24.0
매출총이익률 (%)	4.3	3.4	5.0	6.1	6.0
영업이익률 (%)	2.3	-1.2	-0.6	3.5	3.4
지배순이익률 (%)	-0.1	-3.5	-2.9	2.2	1.6
EBITDA 마진 (%)	3.6	2.7	2.8	7.6	7.4
ROIC	4.5	-0.7	-0.3	2.2	1.9
ROA	-0.2	-2.2	-1.8	1.4	1.0
ROE	-0.6	-6.3	-5.0	4.3	3.0
부채비율 (%)	172.7	118.7	149.9	172.9	176.8
순차입금/자기자본 (%)	95.8	83.3	118.4	155.7	153.5
영업이익/금융비용 (배)	2.2	-0.4	-0.2	1.1	1.0

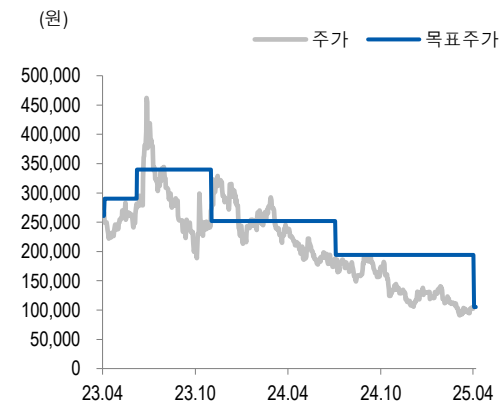
P/E band chart



P/B band chart



에코프로비엠 (247540) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-30	HOLD	105,000	1년		
2024-08-01	HOLD	194,000	1년	-28.62	-0.52
2023-11-30	HOLD	252,000	1년	-5.20	-30.95
2023-07-06	BUY	340,000	1년	-14.96	35.88
2023-05-03	HOLD	290,000	1년	-13.53	-2.41
2023-04-03	BUY	261,000	1년	3.34	13.41

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.7
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-29

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.