

SK COMPANY Analysis



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sksec.co.kr
02-3773-9025



R.A
김도현

do.kim@sksec.co.kr
02-3773-9994

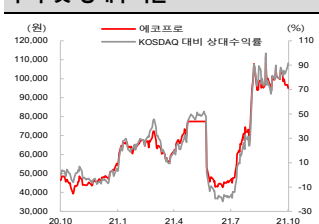
Company Data

자본금	94 억원
발행주식수	1,870 만주
자사주	21 만주
액면가	500 원
시가총액	17,897 억원
주요주주	
이동채(외)	18.26%
삼성자산운용	6.43%
외국인지분률	10.20%
배당수익률	0.30%

Stock Data

주가(21/10/07)	95,700 원
KOSDAQ	953.43pt
52주 Beta	0.87
52주 최고가	111,500 원
52주 최저가	39,296 원
60일 평균 거래대금	1,299 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.4%	11.5%
6개월	52.3%	59.9%
12개월	105.0%	91.7%

에코프로 (086520/KQ | Not Rated)

양극재의 탄생에서부터 재활용까지 올라운드 플레이어

- 하이니켈 양극재에 특화된 에코프로 그룹의 지주사
- 에코프로 자회사 중 에코프로 GEM 은 양극재 전구체, 에코프로이노베이션은 수산화리튬, 에코프로 AP 는 O₂, N₂ 생산하며 양극재 경쟁력 극대화
- 에코프로 GEM 의 성장도 에코프로비엠만큼 놀라운 수준(적정시총 1.2 조원으로 추정)
- 에코프로 CNG 는 ESG 의 핵심인 배터리 리사이클링 담당하며 에코프로 그룹의 장기적인 경쟁력의 핵심이 될 전망

하이니켈 양극재에 특화된 에코프로 그룹의 지주사

에코프로는 지주사로서 상장사로는 에코프로비엠(지분율 48.1%, 양극재 제조), 에코프로에이치엔(지주사 전환 지분 교환 단계로 아직 미정, 케미컬필터 등 환경 사업), 비상장사로 에코프로 GEM(지분율 58%, 양극재전구체 제조), 에코프로 CNG(지분율 45%, 배터리 Recycling), 에코프로이노베이션(지분율 97%, 수산화리튬 제조), 에코프로 AP(지분율 90%, 양극소재용 O₂, N₂ 생산) 등의 자회사를 보유하고 있다.

에코프로 GEM 의 성장스토리는 에코프로비엠과 유사

전기차 시장 확대로 고용량, 고출력의 양극재에 대한 수요가 급증하고 있으며, 에코프로비엠은 주요 고객사와의 협력과 장기공급계약을 바탕으로 높은 생산능력 증가를 계획하고 있다(연말기준 생산능력 2021 년 6 만톤, 2022 년 9.6 만톤, 2023 년 18 만톤, 2025 년 29 만톤 추정). 에코프로 GEM 도 전구체 내재화에 대한 수요가 증가하고 있고, 전구체의 경쟁력이 점점 더 중요해지고 있기 때문에 에코프로비엠과 성장의 궤를 같이 할 것으로 전망한다(에코프로 GEM 연말기준 생산능력 2021 년 2.4 만톤, 2022 년 5 만톤, 2023 년 9 만톤, 2025 년 20 만톤 전망). 이에 따라 에코프로 GEM 매출액도 2020 년 2,167 억원에서 2023 년에는 1.26 조원으로 급증할 것으로 전망한다.

현 주가는 에코프로비엠 지분가치도 하회. 향후 비상장 자회사가 에코프로 가치 상승 이끌 것

에코프로비엠 지분가치만 시가로 4 조원을 상회하고 있으며, 지주사 할인을 50%를 적용해도 에코프로의 시가총액을 상회한다. 지주사 전환에 따른 에코프로에이치엔의 공개매수는 신주를 발행해 인수하기 때문에 단기적인 주가에는 무관하며, 장기적으로 상장/비상장 자회사 가치, 특히 전구체(에코프로 GEM), 배터리 recycling(에코프로 CNG), 수산화리튬(에코프로이노베이션)의 성장이 에코프로의 가치를 이끌 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원	1,073	1,705	3,290	6,694	7,023	9,468
yoy	%	28.9	58.9	93.0	103.5	4.9	34.8
영업이익	억원	58	101	218	623	478	824
yoy	%	-19.5	73.8	115.6	186.1	-23.3	72.3
EBITDA	억원	214	287	448	931	891	1,332
세전이익	억원	-6	-65	-15	547	248	597
순이익(지배주주)	억원	2	-88	-68	393	213	237
영업이익률%	%	5.4	5.9	6.6	9.3	6.8	8.7
EBITDA%	%	20.0	16.9	13.6	13.9	12.7	14.1
순이익률	%	0.2	-4.2	-1.0	6.9	5.3	5.7
EPS	원	12	-447	-305	1,747	946	1,052
PER	배	715.8	N/A	N/A	12.8	16.1	32.7
PBR	배	1.5	1.1	4.1	2.8	1.3	2.3
EV/EBITDA	배	14.2	12.8	24.1	11.3	11.3	13.0
ROE	%	0.2	-7.2	-4.7	24.0	9.3	7.9
순차입금	억원	932	1,087	1,699	2,750	3,363	3,430
부채비율	%	116.6	99.4	143.0	187.9	107.6	118.0

에코프로는 하이니켈 양극재에 특화된 에코프로 그룹의 지주사

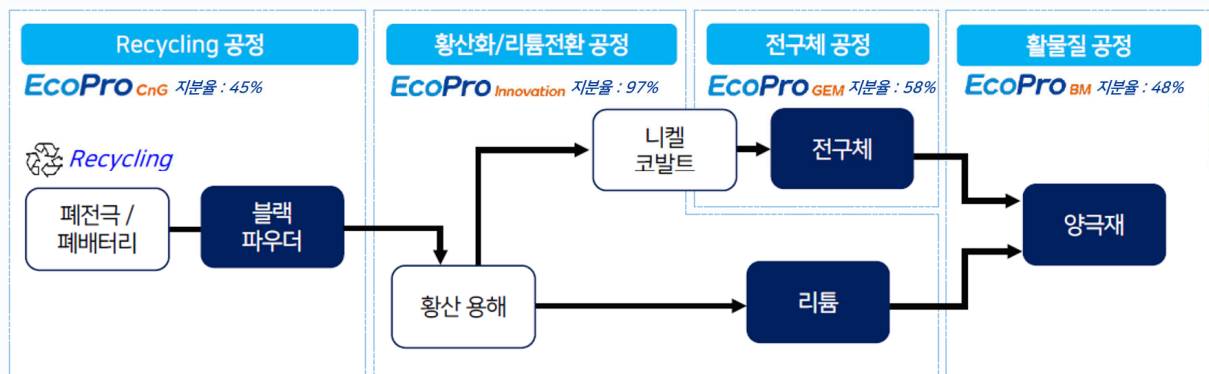
하이니켈 경쟁력 강화를 위한 모든
밸류체인 확보한 에코프로

에코프로는 하이니켈 양극재 선도기업인 에코프로비엠(지분율 48.1%, 시가총액 9 조 원)의 모회사이며, 비상장사로 양극활물질 전구체를 생산하는 에코프로 GEM(지분율 58%), 하이니켈 양극재를 제조할 때 필요한 수산화리튬(LiOH)을 생산하는 에코프로 이노베이션(지분율 97%), 하이니켈 양극재를 제조할 때 고압의 산소가 필요하기 때문에 O_2 , N_2 를 생산하는 에코프로 AP(지분율 90%), 폐배터리의 recycling 을 담당해 리튬, 코발트, 니켈, 망간 등을 회수해 다시 전구체 및 양극활물질 제조에 사용하는 에코프로 CNG(지분율 45%) 등을 자회사로 가지고 있는 지주회사다.

즉 에코프로는 하이니켈 양극재 생산에 특화된 밸류체인을 내재화하며 원가경쟁력을 극대화 하고 있는 하이니켈 양극재 ETF 라고도 할 수 있는 기업이다.

에코프로 전지재료 자회사들의 value chain 흐름도

■ Value Chain flow chart



자료 : 에코프로, SK 증권

에코프로 전지재료 자회사들의 사업 현황

양극재 사업

EcoPro BM

- CAM5
 - #1 Line(NCM) : 양산 중
 - #2 Line(NCM) : '21. 3Q 양산 개시
 - #3 Line(NCA) : 양산 중
- CAM5N
 - '21. 2Q 착공
 - #1 Line(NCM) : '23. 1Q 양산 예정
 - #2 Line(NCM) : '23. 2Q 양산 예정

EcoPro EM (삼성SDI JV)

- CAM6 : '22. 1Q 양산 예정
- CAM7 : '21. 2H 착공, '23. 1H 양산 예정

전구체 사업 등

EcoPro GEM

- 황산화(MHP) 공정 : '21. 3Q 양산 예정
- 전구체 2공장 : '21. 2Q 착공, '22. 2Q 양산 예정

EcoPro Innovation

- LH전환 : '21. 4Q 양산 예정

EcoPro CnG

* MCP : Metal Composite Precipitate
* LS : Lithium Sulfate

- '21. 3Q 건식 양산 예정 (Black Powder 양산)
- '21. 4Q 습식 양산 예정 (MCP, LS 양산)

EcoPro AP

- O_2 , N_2 : '21. 4Q 양산 예정

자료 : 에코프로, SK 증권

에코프로 GEM: 2023 년 매출액 1.2 조원 전망

전구체(Presucor)란, 다른 화합물을 생성하는 화학반응에 참여하는 화합물을 일컫는 말로서 양극재 주원료인 전구체는 희귀 금속인 니켈(Ni)·코발트(Co)·망간(Mn), 알루미늄(Al) 등을 원재료로 주로 공침법을 통해 제조하게 된다.

NCM 전구체 제조 공정은 일반적으로 Ni, Co, Mn 수화물 용액 제조(강산 용액에 금속을 용해하여 금속 용액 제조) → 금속 수화물 용액과 착화제, pH 조절제를 혼합 및 교반 하여 공침 → (NiCoMn) 복합수산화물을 세척 및 건조해 전구체를 제조한다. 이렇게 만들어진 전구체를 리튬계 물질(LiOH, Li₂CO₃ 등)과 고온 산소 분위기에서 소성해서 NCM 양극활물질을 제조하게 된다.

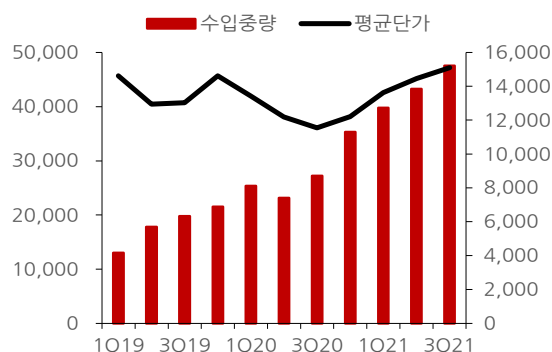
에코프로 GEM 은 하이니켈 전구체를 생산하는 기업으로 매출의 대부분이 에코프로비엠에서 발생하고 있다. 에코프로비엠이 생산하는 NCM 양극재의 경우 전구체는 전량 에코프로 GEM 에서 공급하고 있으며, NCA 양극재는 중국 GEM 에서 수입한 대입경 전구체와 에코프로 GEM 의 소입경 양극재를 섞어서 제작하고 있는 것으로 판단된다.

전구체 선행기술 개발 및 중국 의존도 낮춰야 해서 전구체 내재화 필수

2021 년 8 월까지 집계된 한국의 NCM 전구체 수입량은 11 만 5 천톤으로 2020 년 연간 수입량인 11 만 1 천톤을 돌파했으며, 8 월까지 전구체 수입액 중 중국 비중이 93.2%를 차지해 높은 중국 의존도를 보이고 있다. 전기차용 이차전지 수요 증가 및 고용량·고출력화가 지속되고 있기 때문에 NCM 양극재의 생산량도 급증 할 수 밖에 없다. 따라서 전구체 품질과 선행 기술 개발 그리고 중국 의존도를 낮추기 위한 전구체의 내재화가 필수적인 상황이 되고 있다.

NCM 전구체 수입 추이

(단위: 톤, 달러/톤)

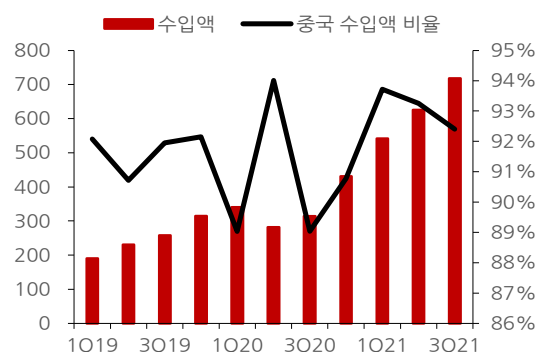


자료: 관세청, SK 증권

주: NCM 전구체 HsCode 기준 수출증량 및 수입액

NCM 전구체 수입액 및 중국 수입액 비율

(단위: 백만달러, %)



자료: 관세청, SK 증권

주: NCM 전구체 HsCode 기준 수입액

소입경 전구체 경쟁력 있는 한국 전구체 업체들

양극재를 구성하는 전구체는 입자의 표면적이 넓을수록 고용량 및 고출력에 유리하다. 표면적이 넓을수록 전기화학적 반응이 더 빠르게 진행되고, 에너지 저장 용량 또한 증가하기 때문이다. 고효율이 핵심인 EV 용 이차전지에는 입자의 직경이 큰 대입경 전구체와 소입경 전구체를 7:3 정도의 비율로 혼합하여 사용하기도 하며, 균일한 소입경 전구체만 사용해 양극재를 생산하기도 한다(소입경 전구체는 입자 크기가 5 마이크로미터(μm) 이하 단위로 대부분 국내 업체들이 담당. 대입경은 중국의 원가경쟁력을 이기기 어려움).

원재료 조달 능력도 전구체 업체의 중요한 경쟁력

안정적인 결정 구조와 우수한 용량을 확보하기 위해서 균일한 전구체 생산과 수율 확보 등에 기술력이 더 필요한 상황이다. 또한 전구체 업체들은 기술력도 중요하지만 기초 희소 원료를 얼마나 저렴하고, 안정적으로 조달 할 수 있는지가 핵심 경쟁력으로 작용할 것으로 판단한다. 향후 에코프로 CNG 를 통해서 리사이클링 메탈들로 전구체를 제조하게 되면 더욱 경쟁력이 높아질 것으로 전망한다.

에코프로 GEM 생산능력 2021 년 2.4 만톤, 2023 년 9 만톤, 2025 년 20 만톤 전망

에코프로 GEM 의 전구체 생산능력은 2020 년말 기준 24,000 톤/연에서 전구체 2 공장이 2022 년 2 분기부터 가동되면 50,000 톤/연으로 2 배 이상 증가할 것으로 전망한다. 통상 양극재와 전구체 사용량은 1: 0.95 또는 1:1 수준으로 알려져 있으며, 에코프로비엠의 증설 계획을 고려해 필요한 전구체인 에코프로 GEM 의 생산능력을 추정해보면, 2023 년 90,000 톤, 2024 년 120,000 톤, 2025 년 200,000 톤으로 급증한다.

에코프로 GEM 전구체 Capacity 및 에코프로비엠 양극재 설비 Capacity 추이 및 전망

(단위: 톤/연, 십억원, %)

구분	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
에코프로비엠 CAPA (톤/연, 연말기준)	30,000	40,000	60,000	96,000	180,000	210,000	290,000
CAM1~3	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500
CAM4	17,500	17,500	17,500	17,500	17,500	17,500	17,500
CAM5		10,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
CAM6(에코프로이엠)				36,000	36,000	36,000	36,000
CAM5N					30,000	30,000	30,000
CAM7(에코프로이엠)					54,000	54,000	54,000
CAM8(유럽)						30,000	110,000
CAMX (NCMX)							
에코프로GEM 전구체 Capa 추정 (톤/연, 연말기준)		15,600	24,000	50,000	90,000	120,000	200,000
에코프로GEM 매출액 추정 (십억원)	133	217	336	700	1,260	1,680	2,400
에코프로GEM 영업이익 (십억원)	5	13	20	42	76	101	144
OPM (%)	3.7%	5.8%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%

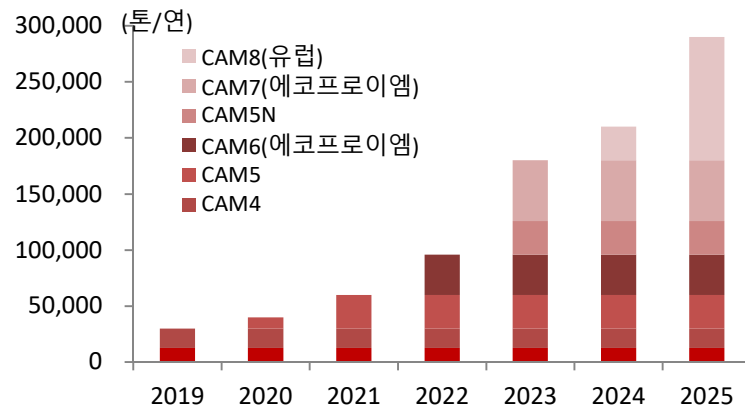
자료: 에코프로비엠, 에코프로, SK 증권

2025 년 전구체 20 만톤 생산능력은 최대 매출액 4 조원 규모

전구체 가격은 Ni, Co, Mn, Al 등 메탈가격에 따라서 계속 변할 수 밖에 없지만, 전구체의 가격을 2 천만원/톤으로 가정할 경우 2025 년 전구체 200,000 톤의 생산 능력은 최대 매출액 4 조원을 만들 수 있는 규모다. 증설 계획과 가동률 등을 고려해 추정되는 에코프로 GEM 의 2023 년 매출액은 1.26 조원으로 적정 영업이익률 6%를 가정할 경우 영업이익은 760 억원으로 추정되며, 중국 전구체 회사인 GEM(거린메이)의 2023 년 PER 밸류에이션이 20.4 배인 것을 고려할 경우 에코프로 GEM 의 현재 가치는 약 1.2 조원에 달하는 것으로 추정할 수 있다.

에코프로비엠 양극재 설비 Capacity 추이 및 전망

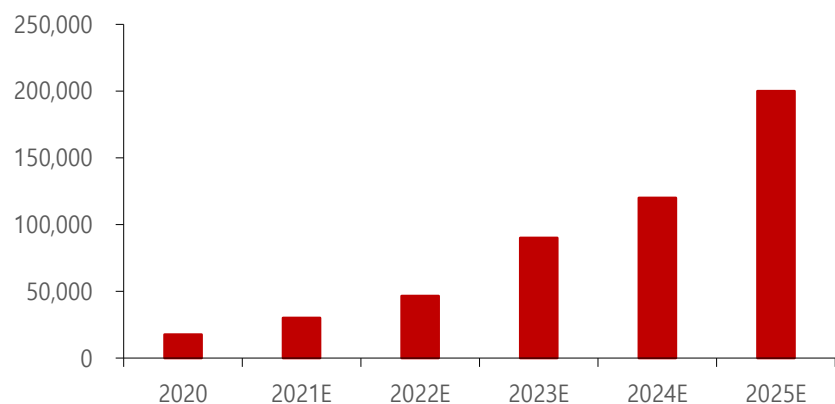
(단위 : 톤/연)



자료 : 에코프로비엠, SK 증권

에코프로 GEM 양극재 전구체 Capacity 추이 및 전망

(단위 : 톤/연)

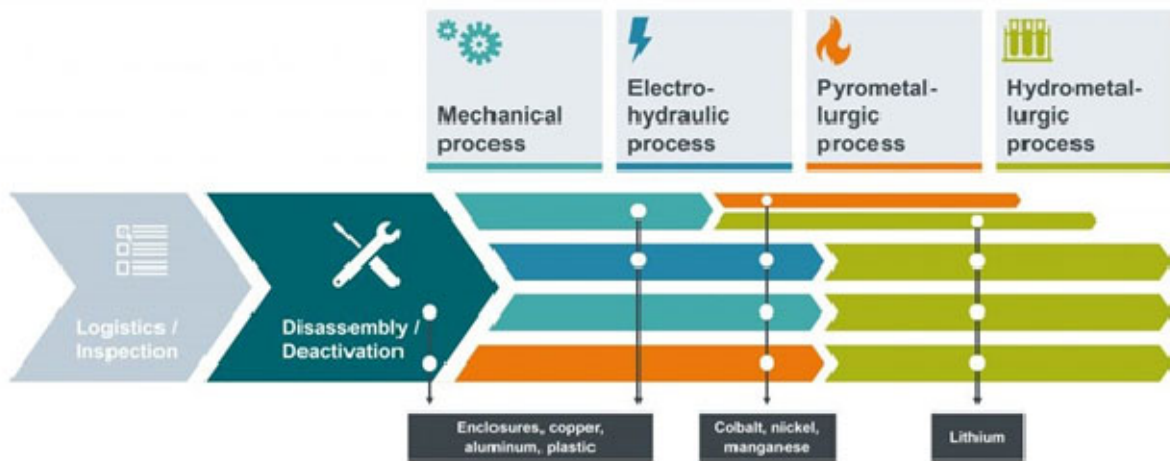


자료 : 에코프로, SK 증권

에코프로 CNG: 배터리 Recycling, 경쟁력의 시작이자 끝

배터리 재활용이란 이차전지에서 핵심 소재를 추출하여 재활용(Recycle)하거나, 사용 후 용량이 감소한 배터리를 재사용(Re-use)하는 것을 의미한다. 배터리 재사용의 경우 초기 용량대비 70% 수준까지 감소한 사용 후 배터리를 ESS 등으로 재사용하는 방식이며, 배터리 재활용은 배터리를 분리·분해하여 파쇄, 열처리, 화학적처리 등을 통해 핵심소재(활물질 등) 및 금속(Co, Li, Ni) 등을 회수하여 재사용하는 방식을 일컫는다.

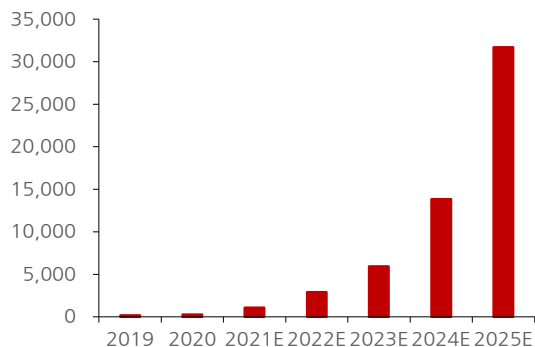
배터리 재활용 공정



자료: 산업자료, SK 증권

국내 폐배터리 발생 전망

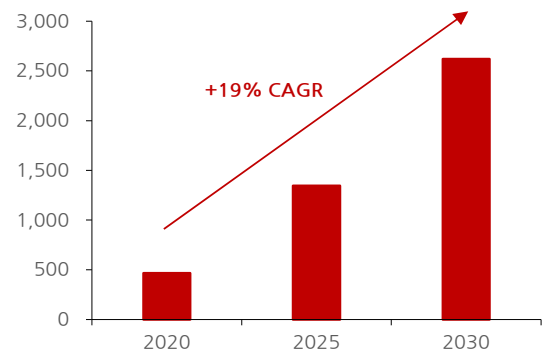
(단위: 개)



자료: 환경부, SK 증권

리사이클링에 사용되는 리튬이온 전지 규모

(단위: 천톤/년)



자료: Li-Cycle, SK 증권

2021년 하반기부터 배터리 재활용 사업 본격화

에코프로 CNG는 포항에 배터리재활용 공장을 건설해 Black Powder를 양산하는 건식 생산 라인은 2021년 3분기부터 양산하고, MCP(Metal Composite Precipitate 금속 복합침전물), LS(Lithium Sulfate, 리튬황산염)을 생산할 수 있는 습식 생산라인은 2021년 4분기부터 양산할 예정이다. 아직은 배터리 생산 라인에서 발생하는 셀 스크랩 위주로 재활용 하는 구조이지만, 장기적으로 전기차 배터리의 재활용으로 사업이 확대될 수 밖에 없을 것으로 판단한다. 국내에서도 많은 기업들이 배터리 재활용 사업에 뛰어들지만, 배터리 재활용에서 발생하는 각종 메탈을 바로 전구체와 양극재 생산에 사용할 수 있는 에코프로 CNG가 단연코 경쟁력이 더 높을 수 밖에 없다고 생각한다.

국내에서 발생한 전기차 폐배터리는 2021년 약 104톤 규모로 예상되며, 급속히 성장해 2029년 18,700톤에 달할 것으로 전망되기 때문에 관련 시장도 급성장 할 것으로 예상된다(배터리 재활용 산업과 에코프로 CNG에 대해서는 추후 배터리 재활용 산업 리포트를 통해서 자세히 설명 예정).

글로벌 및 국내기업 배터리 리사이클링 동향

구분	기업명	내용
글로벌	Tesla	생산된 전기차 배터리의 100%를 재활용, 배터리 구성물질의 92%를 재활용 가능하다고 발표, 2020년 기준 Ni 1,300t, Cu 400t, Co 80t 재활용 실적 발표
	Volkswagen	배터리 재활용 시범공장 준공(잘츠기터), 연간 Capa는 1,200t 수준, 잔여 용량 70%이상은 재사용, 그 미만은 재활용하여 신규 배터리 생산에 투입
	Umicore	2006년부터 NiMH 배터리 재활용 서비스 제공, LiB로 사업영역 확대. 배터리 순환 시스템 구축, 연간 Capa는 7,000t 규모로, 연간 35,000개의 전기차 배터리 생산 가능한 수준
	Li-cycle	Zero Emission 공정 달성(습식) 및 95% 재활용 효율, 연간 25,000t 규모 처리 Capa 보유, 연간 Li2CO3 6,000t, CoSO4 10,000t, Graphite 9,000t 등 재활용 가능
국내	LG에너지솔루션	재사용 배터리로 전기차 충전용 ESS 설치(오창), 테스트 플랫폼으로 활용, 현대글로벌비스, KST모빌리티 등과 폐배터리 활용 실증사업 MOU 추진
	SK이노베이션	‘그린 포트폴리오’ 개발 계획 일환으로 배터리 재활용 사업 투자, 2025년까지 연간 Capa 60,000t 확보 계획, 고순도 LiOH 회수 기술 적용 예정
	에코프로	1H21 배터리 재활용 공장 시운전 가동, 연간 Capa 예상치는 20,000t 수준, LGES와 폐배터리 장기공급계약 체결, 오창 및 폴란드 공장발 초도 물량은 15,000t 정도
	성일하이텍	2021년 8월 헝가리 제2리사이클링 공장 가동, 연간 2만대 분량 EV 배터리 처리 가능, 1공장, 2공장 합해 60,000t/년 Capa 보유, 재활용율은 Ni 95%, Co 95%, Li 80% 수준

자료: 산업자료, SK 증권

현 주가는 에코프로비엠 지분가치도 하회 향후 비상장 자회사가 에코프로 가치 상승 이끌 것

에코프로가 보유한 에코프로비엠의 지분가치만 시가로 4 조원을 상회하고 있으며, 지주사 할인율 50%를 적용해도 현재 에코프로의 시가총액을 상회하는 상태다. 에코프로의 지주사 전환에 따른 에코프로에이치엔의 공개매수는 신주를 발행해 인수(신주 발행에 따른 희석 vs. 에코프로에이치엔 지분가치 추가)하기 때문에 단기적인 주가에는 큰 영향이 없다.

에코프로의 가치에는 당연히 에코프로비엠의 주가가 가장 중요할 수 밖에 없지만, 장기적으로는 비상장 자회사 가치, 특히 전구체(에코프로 GEM), 배터리 recycling(에코프로 CNG), 수산화리튬(에코프로이노베이션)의 성장이 에코프로의 가치를 이끌 것으로 전망한다. 전구체 사업은 본격적인 성장 궤도에 오른 상태이고, 배터리 리사이클링과 수산화리튬(하이니켈 양극재 제조시에는 탄산리튬이 아닌 수산화리튬 필요)은 올해 하반기부터 시작하는 사업이기 때문에 시간이 갈수록 에코프로 가치에 의미 있는 수준으로 반영이 될 것으로 예상한다.

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2021.10.08 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 10 월 8 일 기준)

매수	87.8%	중립	12.2%	매도	0%
----	-------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	1,262	1,650	2,714	3,677	5,152
현금및현금성자산	216	227	157	346	1,365
매출채권및기타채권	358	481	866	776	1,064
재고자산	606	757	1,652	2,312	2,269
비유동자산	2,202	2,832	3,961	5,601	7,679
장기금융자산	60	12	261	117	148
유형자산	1,636	2,326	3,416	5,072	6,853
무형자산	203	196	165	166	170
자산총계	3,464	4,481	6,675	9,278	12,832
유동부채	1,087	1,795	2,590	2,606	3,859
단기금융부채	776	1,319	1,295	1,684	2,225
매입채무 및 기타채무	287	348	1,095	698	1,223
단기충당부채			5	11	6
비유동부채	639	842	1,767	2,202	3,085
장기금융부채	590	768	1,621	2,036	2,786
장기매입채무 및 기타채무	9	17	10	13	27
장기충당부채					12
부채총계	1,727	2,637	4,357	4,809	6,945
지배주주지분	1,444	1,466	1,809	2,752	3,266
자본금	107	110	110	110	110
자본잉여금	1,374	1,466	1,466	1,457	1,545
기타자본구성요소					208
자기주식					-50
이익잉여금	-38	-111	232	1,185	1,345
비지배주주지분	293	378	510	1,718	2,621
자본총계	1,737	1,844	2,319	4,470	5,887
부채외자본총계	3,464	4,481	6,675	9,278	12,832

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	37	228	129	-151	1,571
당기순이익(손실)	-72	-33	462	374	542
비현금성항목등	386	511	527	596	917
유형자산감가상각비	161	204	282	413	508
무형자산감가상각비	25	26	26		
기타	200	281	219	183	408
운전자본감소(증가)	-274	-244	-838	-1,056	121
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-120	-146	-420	-143	-142
재고자산감소(증가)	-289	-151	-893	-677	20
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	144	21	516	-315	357
기타	-250	-260	-880	-208	-398
법인세납부	-2	-7	-22	-65	-9
투자활동현금흐름	-985	-1,029	-1,065	-2,152	-2,227
금융자산감소(증가)	-117	-181	49	-3	-230
유형자산감소(증가)	-602	-842	-1,131	-2,142	-2,050
무형자산감소(증가)	-21	-21	-2	-17	-21
기타	1	2	2	1	80
재무활동현금흐름	1,119	814	865	2,494	1,680
단기금융부채증가(감소)	-37	181	132	268	-384
장기금융부채증가(감소)	529	578	802	557	1,742
자본의증가(감소)	235				48
배당금의 지급					80
기타	293	67	177	1,858	509
현금의 증가(감소)	171	11	-70	190	1,018
기초현금	45	216	227	157	346
기말현금	216	227	157	346	1,365
FCF	-580	-313	-1,008	-1,962	-827

자료 : 에코프로, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	1,705	3,290	6,694	7,023	9,468
매출원가	1,417	2,738	5,612	5,921	7,864
매출총이익	288	552	1,082	1,102	1,604
매출총이익률 (%)	16.9	16.8	16.2	15.7	16.9
판매비와관리비	187	335	459	624	781
영업이익	101	218	623	478	824
영업이익률 (%)	5.9	6.6	9.3	6.8	8.7
비영업손익	-166	-232	-76	-230	-227
순금융비용	54	69	119	101	165
외환관련손익	3	-21	-1	-11	-9
관계기업투자등 관련손익	-39	-59	3		
세전계속사업이익	-65	-15	547	248	597
세전계속사업이익률 (%)	-3.8	-0.4	8.2	3.5	6.3
계속사업법인세	7	18	85	-126	55
계속사업이익	-72	-33	462	374	542
중단사업이익				0	
*법인세효과					
당기순이익	-72	-33	462	374	542
순이익률 (%)	-4.2	-1.0	6.9	5.3	5.7
지배주주	-88	-68	393	213	237
지배주주귀속 순이익률(%)	-5.17	-2.08	5.88	3.03	2.5
비지배주주	16	36	69	161	305
총포괄이익	-78	-39	402	427	583
지배주주	-93	-73	343	252	284
비지배주주	15	34	59	175	299
EBITDA	287	448	931	891	1,332

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	58.9	93.0	103.5	4.9	34.8
영업이익	73.8	115.6	186.1	-23.3	72.3
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	-54.6	140.4
EBITDA	34.2	55.9	107.9	-4.3	49.6
EPS(계속사업)	적전	적지	흑전	-45.8	11.2
수익성 (%)					
ROE	-7.2	-4.7	24.0	9.3	7.9
ROA	-2.6	-0.8	8.3	4.7	4.9
EBITDA마진	16.9	13.6	13.9	12.7	14.1
안정성 (%)					
유동비율	116.0	91.9	104.8	141.1	133.5
부채비율	99.4	143.0	187.9	107.6	118.0
순차입금/자기자본	62.6	92.1	118.6	75.2	58.3
EBITDA/이자비용(배)	4.8	6.1	7.7	7.8	7.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-447	-305	1,747	946	1,052
BPS	6,626	6,507	8,029	12,217	14,718
CFPS	498	720	3,113	2,776	3,308
주당 현금배당금				300	300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	17.8	25.5	34.5
PER(최저)	N/A	N/A	11.6	12.5	9.0
PBR(최고)	1.6	4.1	3.9	2.0	2.5
PBR(최저)	0.9	1.1	2.5	1.0	0.6
PCR	14.7	37.2	7.2	5.5	10.4
EV/EBITDA(최고)	14.9	24.2	14.5	14.7	13.6
EV/EBITDA(최저)	10.7	9.7	10.7	10.2	7.0