Company Report

에코프로비엠

247540

Feb 12, 2025

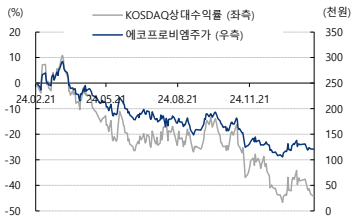
Buy 유지

TP 160,000 원 유지

Company Data

현재가(02/11)	120,700 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	292,500 원
52 주 최저가(보통주)	105,500 원
KOSPI (02/11)	2,539.05p
KOSDAQ (02/11)	749.59p
자본금	489 억원
시가총액	118,046 억원
발행주식수(보통주)	9,780 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	76.9 만주
평균거래대금(60 일)	978 억원
외국인지분(보통주)	11.02%
주요주주	
에코프로 외 13 인	50.33%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	0.4	-32.6	-50.4
상대주가	-3.8	-31.3	-45.3

IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

KYOBO 교보증권

4Q24 Review 환입효과로 영업이익 선방

4Q24 Review 환입효과로 영업이익 선방

에코프로비엠의 4Q24 매출액 4,649억원 (YoY-60.6 %, QoQ -10.9%), 영업이익 -96억원(YoY 적지%, QoQ 적지, OPM -2.1%)로 매출액은 컨센서스와 추정치 대비 하회했으나 영업이익은 컨센서스와 추정치 대비 상회. 영업이익 상회에 주요 원인은 환율 상승 영향에 따라 재고자산평가 충당금액이 예상보다 높았던 것에 기인.

매출액은 전방 시황 부진과 고객사의 유럽 재고조정 효과 및 ESS 양극재 출하량 감소와 낮은 가동률과 판가 하락으로 부진. 영업이익은 3Q24 높게 반영된 재고평가손실 환입과 최근 가파르게 올라간 환율효과 예상대비 양호한 이익을 보여주었음.

1Q25 Preview 점진적인 회복

1Q25 매출액 5,452억원 (YoY-43.8 %, QoQ +17.3%), 영업이익 27억원(YoY-59.3%, QoQ 흑전, OPM +0.5%). 고객사의 낮아진 재고 수준과 신차 출시 효과로 1Q25부터 분기별 점진적인 실적 회복을 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 160,000원 유지

금번 실적발표를 통해 동사는 1)코스피 이전상장을 1분기 말 전후로 진행 2)배터리 제조사와 OEM과 퀄 테스트 진행중으로 올해 상반기 신규 수주 발생 예상 3)LFP 파일럿라인을 통해 2Q25 샘플을 고객사에 납품할 것이라고 소통. 업황 부진에 따른 주가 하락이 선제적으로 반영된 만큼 분기별 실적 개선과 소통된 투자 포인트 등을 통한 주가 회복을 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	**5,358**	**6,901**	**2,767**	**3,607**	**5,723**
YoY(%)	260.6	28.8	-59.9	30.4	58.6
영업이익(십억원)	**381**	**156**	**-40**	**89**	**261**
OP 마진(%)	7.1	2.3	-1.4	2.5	4.6
순이익(십억원)	**273**	**55**	**-41**	**29**	**149**
EPS(원)	2,433	-89	-361	251	1,295
YoY(%)	-47.7	적전	적지	흑전	416.7
PER(배)	37.9	-3,224.7	-304.8	481.7	93.2
PCR(배)	21.1	74.9	52.2	40.7	30.7
PBR(배)	6.6	20.5	8.0	8.7	7.9
EV/EBITDA(배)	21.8	119.4	171.3	68.4	36.8
ROE(%)	24.3	-0.6	-2.6	1.8	8.9

[도표 1] 에코프로비엠 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(단위:억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024F	2025F
매출액	**9,705**	**8,095**	**5,219**	**4,649**	**5,452**	**8,562**	**11,314**	**10,745**	**27,668**	**36,073**
% YoY	*-52%*	*-58%*	*-71%*	*-61%*	*-44%*	*6%*	*117%*	*131%*	*-60%*	*30%*
% QoQ	*-18%*	*-17%*	*-36%*	*-11%*	*17%*	*57%*	*32%*	*-5%*		
Non-IT	1,029	1,373	731	697	654	1,027	1,584	1,397	3,830	4,662
EV	7,889	5,691	2,766	2,882	3,435	5,394	7,241	6,984	19,228	23,054
ESS	786	1,030	1,722	1,069	1,254	1,969	2,263	2,149	4,608	7,635
영업이익	**67**	**39**	**-412**	**-96**	**27**	**180**	**475**	**204**	**-402**	**886**
% OPM	*0.7%*	*0.5%*	*-7.9%*	*-2.1%*	*0.5%*	*2.1%*	*4.2%*	*1.9%*	*2.5%*	*4.6%*
% YoY	*-94%*	*-97%*	*-190%*	*-91%*	*-59%*	*361%*	*-215%*	*-313%*	*-126%*	*-320%*
% QoQ	*-106%*	*-42%*	*#####*	*-77%*	*-128%*	*560%*	*164%*	*-57%*		

자료: 교보증권 리서치센터

[에코프로비엠 247540]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,358	6,901	2,767	3,607	5,723
매출원가	4,841	6,607	2,749	3,347	5,271
매출총이익	516	293	18	260	452
매출총이익률 (%)	9.6	4.3	0.7	7.2	7.9
판매비와관리비	135	137	58	171	191
영업이익	381	156	-40	89	261
영업이익률 (%)	7.1	2.3	-1.5	2.5	4.6
EBITDA	445	249	69	189	352
EBITDA Margin (%)	8.3	3.6	2.5	5.2	6.2
영업외손익	-58	-78	-52	-51	-70
관계기업손익	0	7	7	7	7
금융수익	189	190	126	151	147
금융비용	-214	-241	-189	-214	-228
기타	-33	-35	4	4	4
법인세비용차감전순손익	323	78	-92	37	191
법인세비용	50	23	-51	8	42
계속사업순손익	273	55	-41	29	149
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	273	55	-41	29	149
당기순이익률 (%)	5.1	0.8	-1.5	0.8	2.6
비지배지분순이익	40	63	-6	4	22
지배지분순이익	232	-9	-35	25	127
지배순이익률 (%)	4.3	-0.1	-1.3	0.7	2.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-6	14	14	14	14
포괄순이익	267	69	-27	43	163
비지배지분포괄이익	40	63	-25	39	149
지배지분포괄이익	227	6	-2	4	14

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,274	2,443	2,693	3,906	5,462
현금및현금성자산	320	513	1,873	2,831	3,766
매출채권 및 기타채권	887	785	340	459	740
재고자산	856	1,109	445	580	920
기타유동자산	210	37	37	37	37
비유동자산	1,100	1,918	2,111	2,019	1,926
유형자산	1,004	1,824	2,051	1,994	1,933
관계기업투자금	37	0	-32	-63	-95
기타금융자산	14	18	18	18	18
기타비유동자산	45	76	73	71	69
자산총계	3,374	4,362	4,804	5,925	7,387
유동부채	1,548	2,131	2,223	2,923	3,842
매입채무 및 기타채무	875	866	426	515	740
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	3,246	4,339	5,653
지배지분	1,363	1,371	1,336	1,361	1,487
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	877	914	914	914	914
이익잉여금	432	375	340	365	491
기타자본변동	12	22	22	22	22
비지배지분	125	228	222	226	247
자본총계	1,488	1,599	1,558	1,587	1,735
총차입금	947	1,824	2,737	3,707	4,678

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-241	21	1,078	316	214
당기순이익	273	55	-41	29	149
비현금항목의 가감	184	385	387	426	470
감가상각비	61	89	106	98	89
외환손익	2	2	-4	-4	-6
지분법평가손익	0	-7	-7	-7	-7
기타	120	301	292	340	394
자산부채의 증감	-686	-360	756	-67	-278
기타현금흐름	-12	-58	-24	-73	-127
투자활동 현금흐름	-535	-673	-279	14	25
투자자산	-56	39	39	39	39
유형자산	-455	-756	-333	-40	-29
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	1,360	959	935
기초 현금	105	320	513	1,873	2,831
기말 현금	320	513	1,873	2,831	3,766
NOPLAT	322	110	-18	69	204
FCF	-755	-914	514	61	-12

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,433	-89	-361	251	1,295
PER	37.9	-3,224.7	-304.8	481.7	93.2
BPS	13,941	14,023	13,662	13,913	15,208
PBR	6.6	20.5	8.0	8.7	7.9
EBITDAPS	4,665	2,543	706	1,929	3,603
EV/EBITDA	21.8	119.4	171.3	68.4	36.8
SPS	56,104	70,560	28,290	36,884	58,516
PSR	1.6	4.1	3.9	3.3	2.1
CFPS	-7,906	-9,347	5,254	627	-125
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	-59.9	30.4	58.6
영업이익 증가율	230.9	-59.0	적전	흑전	194.5
순이익 증가율	178.8	-79.9	적전	흑전	416.7
수익성					
ROIC	21.1	4.5	-0.7	2.8	7.6
ROA	9.7	-0.2	-0.8	0.5	1.9
ROE	24.3	-0.6	-2.6	1.8	8.9
안정성					
부채비율	126.7	172.7	208.3	273.4	325.9
순차입금비율	28.1	41.8	57.0	62.6	63.3
이자보상배율	17.0	2.2	-0.5	1.2	2.8

자료: 에코프로비엠, 교보증권 리서치센터

에코프로비엠 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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	(22.79)	(3.50)					
2025.01.13	매수	160,000	(20.86)	(13.75)					
2025.02.12	매수	160,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 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.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2024.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	0.0

[업종 투자의견]

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

[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