에코프로비엠 (247540)

시선은 하반기로

2026 년 4 월 30 일

✓ 투자판단	Trading BUY (유지)	✓ 목표주가	230,000 원 (상향)
✓ 상승여력	8.2%	✓ 현재주가 (4 월 29 일)	212,500 원

[2차전지]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

신한생각 뚜렷한 상저하고 흐름 기대

5월 헝가리 신공장 가동 이후 하반기 출하량 회복에 따른 EV향 실적 개선 기대. ESS 및 PT(파워툴)향은 신재생에너지 및 데이터센터향 수요 증가로 외형 성장 지속 전망. 하반기 영업이익은 899억원(vs. 상반기 479억원)이 예상되며 신규 고객 확보 추진 등으로 수주 기대감도 유효

1Q26 Review: 전 부문 매출 증가 및 일회성 이익으로 컨센서스 상회

1분기 매출액 6,054억원(+22%, 이하 QoQ), 영업이익 209억원(-50%)으로 컨센서스(영업이익 98억원) 상회. EV향 매출액은 북미 EV 시장 부진에도 유럽 고객사(삼성SDI) 물량 회복으로 3,815억원(+24%) 기록. ESS향과 PT(파워툴)향 매출액은 데이터센터향 수요 강세 등으로 각각 4%, 20% 증가. 영업이익은 출하량 증가(+20%) 및 판가 상승(+2%), 일회성 이익(133억원)으로 흑자기조 지속. 일회성 제외한 실질 영업이익은 76억원으로 9개 분기 만에 흑자전환

2분기 매출액은 유럽 EV 판매 호조 및 및 ESS/PT 출하량 증가로 6,361억원(+5%) 예상. 영업이익은 전분기 일회성 소멸에도 출하량 증가에 따른 가동률 회복 등으로 270억원(+29%, 영업이익률 4.2%) 전망

Valuation & Risk: 우려보다 기대를

목표주가는 실적 추정치 상향(+7%) 및 목표 멀티플 변경(업사이클 평균 57배)을 반영해 230,000원(+15%)으로 변경. TCA/IAA 및 CRMA 등 유럽 규제정책 본격화로 헝가리 공장의 차별화된 경쟁력 부각될 전망. 향후 고객 포트폴리오 확대로 유럽 내 입지 강화 예상되고 생산능력 확장까지 감안할 경우 업사이드 유효

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	2,766.8	(34.1)	(96.5)	-	(6.3)	6.3	164.7	-
2025	2,531.6	143.3	39.4	364.2	2.3	8.3	77.2	0.1
2026F	2,960.1	137.8	81.5	255.1	4.6	11.5	88.4	-
2027F	4,613.7	257.8	159.6	130.3	8.5	10.7	54.3	-
2028F	6,017.1	351.7	236.7	87.8	11.5	9.5	42.5	-

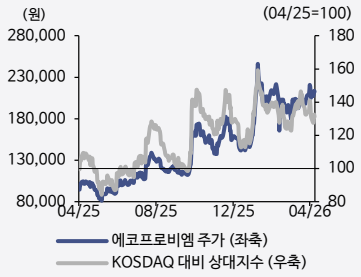
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	상향

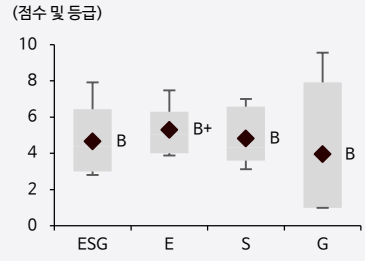
시가총액	20,789.0 십억원
발행주식수(유동비율)	97.8 백만주(54.3%)
52 주 최고가/최저가	246,000 원/81,200 원
일평균 거래액 (60 일)	139,768 백만원
외국인 지분율	13.9%
주요주주 (%)	
에코프로 외 11 인	45.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	4.9	(13.6)	107.5	50.0
상대	(1.8)	(17.6)	23.5	16.2

주가



ESG 컨센서스



에코프로비엠 2026년 1분기 실적 리뷰

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	QoQ	1Q25	YoY	컨센서스
매출액	605.4	497.0	21.8	629.8	(3.9)	555.6
영업이익	20.9	41.6	(49.6)	2.3	822.6	9.8
세전이익	12.4	29.7	(58.2)	(14.1)	흑전	(1.5)
순이익	12.2	18.2	(33.3)	(10.0)	흑전	(4.3)
영업이익률	3.5	8.4	-	0.4	-	1.8

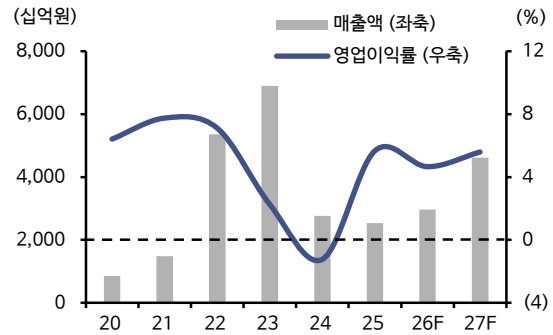
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

에코프로비엠 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	630	780	625	497	605	636	774	945	6,901	2,767	2,532	2,960	4,614
Non-IT	79	120	113	95	114	116	119	105	884	385	408	454	510
EV	503	533	298	309	382	417	547	716	5,772	1,919	1,643	2,062	3,620
ESS	41	81	165	95	98	103	108	124	190	457	382	433	484
영업이익	2	49	50	42	21	27	39	51	156	(34)	143	138	258
세전이익	(14)	29	37	30	12	13	24	53	78	(93)	82	103	197
당기순이익	(10)	34	49	18	12	10	19	42	55	(59)	92	83	154
영업이익률	0.4	6.3	8.1	8.4	3.5	4.2	5.0	5.4	2.3	(1.2)	5.7	4.7	5.6
매출액 증감(YoY)	(35.1)	(3.7)	19.8	6.9	(3.9)	(18.4)	23.8	90.1	28.8	(59.9)	(8.5)	16.9	55.9
Non-IT	(22.8)	(12.6)	52.7	35.2	44.0	(3.0)	5.0	10.0	(53.8)	(56.5)	6.0	11.4	12.3
EV	(36.3)	(6.3)	8.3	8.0	(24.1)	(21.8)	83.6	131.9	82.8	(66.8)	(14.4)	25.5	75.6
ESS	(48.2)	(21.0)	(4.3)	(8.1)	140.5	26.3	(34.7)	31.2	(6.9)	140.4	(16.4)	13.3	11.8
영업이익 증감(YoY)	(66.0)	1,159.1	흑전	흑전	822.6	(44.9)	(23.1)	22.8	(59.0)	적전	흑전	(3.8)	87.0
매출액 증감(QoQ)	35.5	23.8	(19.8)	(20.5)	21.8	5.1	21.7	22.1	-	-	-	-	-
Non-IT	12.8	51.1	(5.8)	(15.8)	20.1	1.8	1.9	(11.7)	-	-	-	-	-
EV	75.8	6.1	(44.1)	3.6	23.5	9.3	31.3	30.9	-	-	-	-	-
ESS	(60.4)	100.0	103.1	(42.8)	3.5	5.0	5.0	15.0	-	-	-	-	-
영업이익 증감(QoQ)	흑전	2,058.7	3.0	(17.7)	(49.6)	28.9	43.8	31.5	-	-	-	-	-

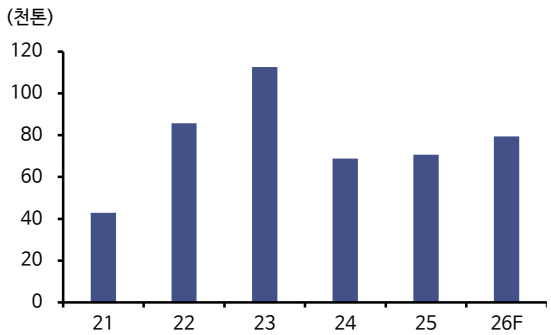
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

에코프로비엠 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



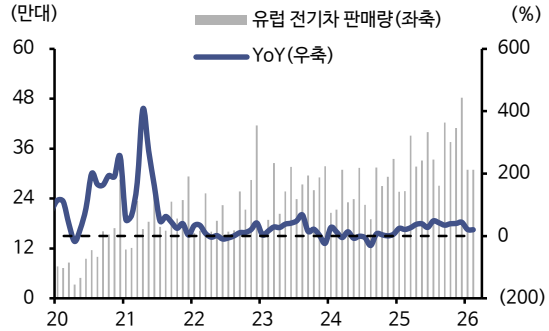
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

에코프로비엠 출하량 추이 및 전망



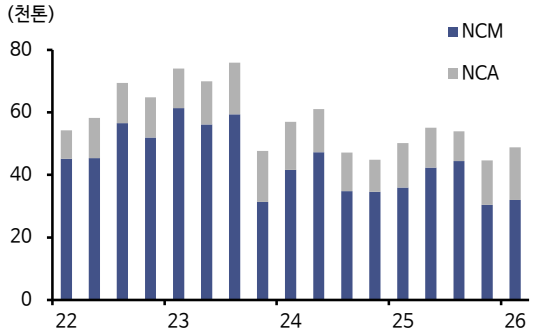
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

유럽 전기차 판매량 추이



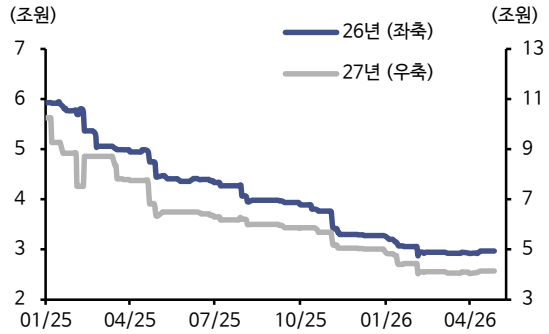
자료: SNER, 신한투자증권

한국 양극재 수출물량 추이



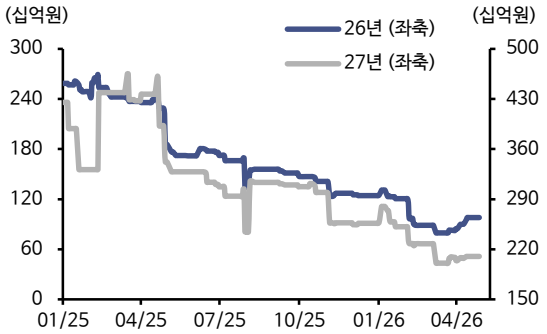
자료: KITA, 신한투자증권

에코프로비엠 매출액 컨센서스 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

에코프로비엠 영업이익 컨센서스 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

에코프로비엠 Valuation

(십억원)	27F EBITDA	배수	적정가치	비고
① 영업가치				
2차전지 사업	430.2	56.7	24,408	팬데믹 이후 업사이클 평균
총합	430.2		24,408	
② 자산가치			343	
③ 순차입금			2,276	
목표 시가총액			22,474	(①+②-③)
발행주식수 (천주)			97,830	보통주 기준
목표주가 (원)			230,000	

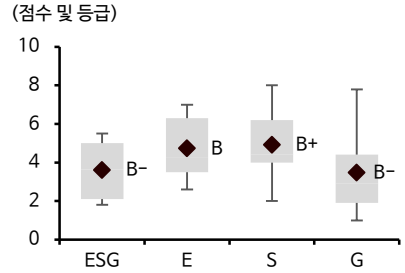
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

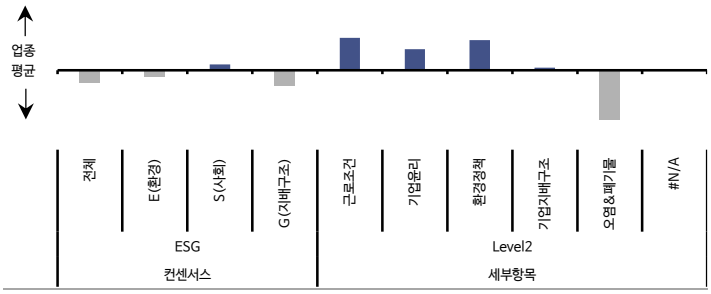
- Mission – "새로운 에너지 및 환경 개선 기술 개발로 인류의 삶의 질을 개선하고 편리하게 한다"
- E: TCFD에 기반한 분석을 수행하였으며 녹색대출 자본조달을 수립하는 등 다양한 방식으로 진행
- S: 인권경영현장을 선언하여 경영활동/사업 수행과정에서 모든 이해관계자들이 권리를 침해 받지 않도록 운영
- G: 이사회 중심 경영체계를 구축하고 거버넌스의 안정성 제고 위해 노력

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustinvest, 신한투자증권

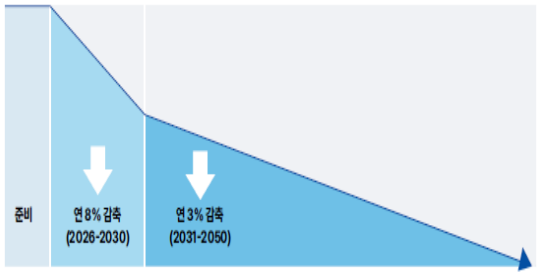
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: Sustinvest, 신한투자증권

Key Chart

SBTi 감축 목표 설정 결과

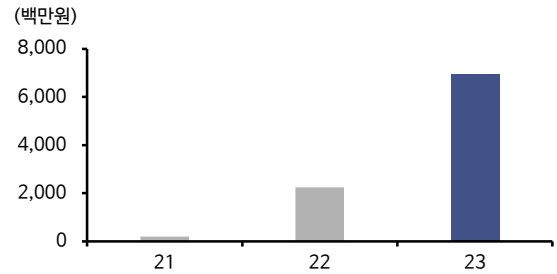


자료: 회사 자료, 신한투자증권

Scope 1&2 감축 방안

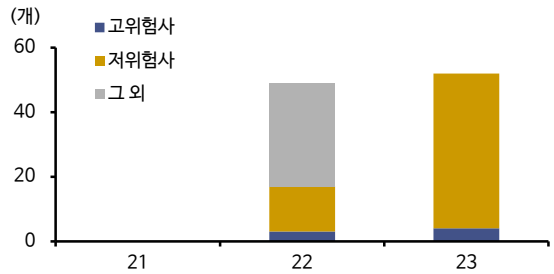
자료: 회사 자료, 신한투자증권

환경경영 투자 실적



자료: 회사 자료, 신한투자증권

핵심광물 협력사



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**4,323.7**	**4,882.0**	**5,217.3**	**5,520.7**	**5,974.1**
유동자산	1,378.0	1,390.2	1,404.0	1,515.0	1,815.2
현금및현금성자산	499.2	518.5	200.0	138.6	255.7
매출채권	142.2	151.5	197.0	217.6	237.9
재고자산	616.3	602.8	783.9	865.8	946.6
비유동자산	2,945.7	3,491.8	3,813.3	4,005.8	4,158.8
유형자산	2,793.3	3,153.7	3,366.5	3,485.3	3,546.4
무형자산	18.8	37.7	21.1	11.9	6.6
투자자산	22.2	156.3	281.7	364.5	461.7
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**2,346.6**	**2,866.0**	**3,132.6**	**3,292.2**	**3,527.3**
유동부채	1,297.2	1,922.1	2,157.8	2,297.0	2,508.2
단기차입금	769.2	863.3	863.3	863.3	863.3
매입채무	204.2	236.1	342.5	396.2	507.0
유동성장기부채	142.8	227.0	227.0	227.0	227.0
비유동부채	1,049.4	943.9	974.8	995.1	1,019.1
사채	517.6	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	510.4	909.7	909.7	909.7	909.7
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**1,977.0**	**2,016.0**	**2,084.7**	**2,228.6**	**2,446.8**
자본금	48.9	48.9	48.9	48.9	48.9
자본잉여금	915.1	917.0	917.0	917.0	917.0
기타자본	27.2	28.9	28.9	28.9	28.9
기타포괄이익누계액	110.7	102.9	102.9	102.9	102.9
이익잉여금	275.4	296.4	368.1	517.9	744.9
지배주주지분	**1,712.0**	**1,728.8**	**1,800.5**	**1,950.3**	**2,177.2**
비지배주주지분	265.0	287.2	284.2	278.3	269.6
*총차입금	1,948.1	2,454.6	2,456.9	2,458.4	2,460.1
*순차입금(순현금)	1,426.2	1,918.6	2,223.7	2,276.2	2,148.6

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**2,766.8**	**2,531.6**	**2,960.1**	**4,613.7**	**6,017.1**
증감률 (%)	(59.9)	(8.5)	16.9	55.9	30.4
매출원가	**2,672.0**	**2,261.8**	**2,725.7**	**4,179.6**	**5,454.2**
매출총이익	**94.8**	**269.8**	**234.5**	**434.1**	**562.9**
매출총이익률 (%)	3.4	10.7	7.9	9.4	9.4
판매관리비	**129.0**	**126.5**	**96.7**	**176.4**	**211.2**
영업이익	**(34.1)**	**143.3**	**137.8**	**257.8**	**351.7**
증감률 (%)	적전	흑전	(3.8)	87.0	36.5
영업이익률 (%)	(1.2)	5.7	4.7	5.6	5.8
영업외손익	(58.9)	(61.7)	(48.9)	(61.0)	(59.9)
금융손익	(62.6)	(52.5)	(56.4)	(61.0)	(59.9)
기타영업외손익	3.7	(9.2)	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	7.4	0.0	0.0
세전계속사업이익	**(93.0)**	**81.7**	**88.9**	**196.7**	**291.8**
법인세비용	(34.5)	(9.9)	19.9	43.0	63.9
계속사업이익	(58.5)	91.6	71.0	153.7	228.0
중단사업이익	0.0	0.0	9.5	0.0	0.0
당기순이익	**(58.5)**	**91.6**	**78.5**	**153.7**	**228.0**
증감률 (%)	적전	흑전	(14.3)	95.8	48.3
순이익률 (%)	(2.1)	3.6	2.7	3.3	3.8
(지배주주)당기순이익	(96.5)	39.4	81.5	159.6	236.7
(비지배주주)당기순이익	38.0	52.2	(3.0)	(5.9)	(8.7)
총포괄이익	36.6	88.3	78.5	153.7	228.0
(지배주주)총포괄이익	(0.7)	34.6	77.2	151.1	224.2
(비지배주주)총포괄이익	37.3	53.7	1.3	2.6	3.8
EBITDA	**75.5**	**214.2**	**263.6**	**430.2**	**545.9**
증감률 (%)	(69.6)	183.5	23.1	63.2	26.9
EBITDA 이익률 (%)	2.7	8.5	8.9	9.3	9.1

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**670.1**	**214.7**	**200.9**	**383.2**	**544.5**
당기순이익	(58.5)	91.6	78.5	153.7	228.0
유형자산상각비	105.6	67.0	109.3	163.1	188.9
무형자산상각비	4.1	3.9	16.5	9.3	5.2
외화환산손실(이익)	6.2	(7.2)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	3.0	0.6	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	(7.4)	0.0	0.0
운전자본변동	650.1	127.5	(52.3)	(3.9)	62.5
(법인세납부)	(40.6)	(18.4)	(19.9)	(43.0)	(63.9)
기타	0.2	(50.3)	76.2	104.0	123.8
투자활동으로인한현금흐름	**(1,021.8)**	**(490.7)**	**(449.3)**	**(373.5)**	**(356.5)**
유형자산증가(CAPEX)	(1,023.8)	(418.1)	(322.0)	(282.0)	(250.0)
유형자산감소	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(6.7)	(20.1)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	0.0	(57.3)	(117.9)	(82.8)	(97.2)
기타	8.7	4.6	(9.4)	(8.7)	(9.3)
FCF	(383.7)	(184.6)	(169.2)	67.5	257.5
재무활동으로인한현금흐름	**323.1**	**308.0**	**(70.2)**	**(71.0)**	**(70.8)**
차입금증가(감소)	60.7	438.2	2.3	1.5	1.8
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	(60.0)	(9.8)	(9.8)	(9.8)
기타	262.4	(70.2)	(62.7)	(62.7)	(62.8)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	15.1	(12.7)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	**(13.5)**	**19.4**	**(318.6)**	**(61.3)**	**117.2**
기초현금	512.7	499.2	518.5	200.0	138.6
기말현금	499.2	518.5	200.0	138.6	255.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

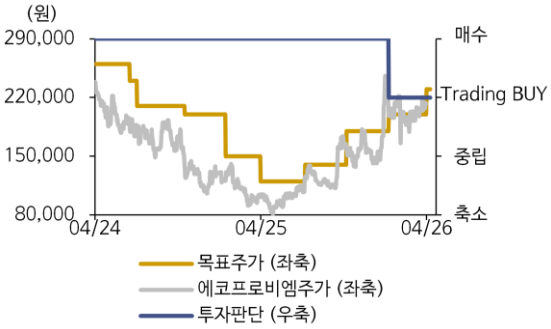
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(598)	936	802	1,571	2,330
EPS (지배순이익, 원)	(987)	403	833	1,631	2,420
BPS (자본총계, 원)	20,215	20,613	21,309	22,780	25,011
BPS (지배지분, 원)	17,505	17,676	18,404	19,935	22,255
DPS (원)	0	100	100	100	-
PER (당기순이익, 배)	-	156.5	264.9	135.3	91.2
PER (지배순이익, 배)	-	364.2	255.1	130.3	87.8
PBR (자본총계, 배)	5.4	7.1	10.0	9.3	8.5
PBR (지배지분, 배)	6.3	8.3	11.5	10.7	9.5
EV/EBITDA (배)	164.7	77.2	88.4	54.3	42.5
배당성향 (%)	0.0	24.8	12.0	6.1	-
배당수익률 (%)	-	0.1	0.0	0.0	-
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	2.7	8.5	8.9	9.3	9.1
영업이익률 (%)	(1.2)	5.7	4.7	5.6	5.8
순이익률 (%)	(2.1)	3.6	2.7	3.3	3.8
ROA (%)	(1.3)	2.0	1.6	2.9	4.0
ROE (지배순이익, %)	(6.3)	2.3	4.6	8.5	11.5
ROIC (%)	(2.8)	4.2	3.3	5.3	7.0
안정성					
부채비율 (%)	118.7	142.2	150.3	147.7	144.2
순차입금비율 (%)	72.1	95.2	106.7	102.1	87.8
현금비율 (%)	38.5	27.0	9.3	6.0	10.2
이자보상배율 (배)	(0.4)	2.2	2.2	4.1	5.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.7	5.3	5.7	8.1	10.6
재고자산회수기간 (일)	113.8	87.9	85.5	65.3	55.0
매출채권회수기간 (일)	60.0	21.2	21.5	16.4	13.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

에코프로비엠(247540)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 02월 08일	매수	260,000	(12.8)	12.5
2024년 07월 16일	매수	240,000	(24.5)	(19.2)
2024년 08월 01일	매수	210,000	(18.6)	(8.1)
2024년 11월 14일	매수	200,000	(37.0)	(27.8)
2025년 02월 12일	매수	150,000	(26.0)	(6.1)
2025년 04월 30일	매수	120,000	(16.7)	3.8
2025년 08월 06일	매수	140,000	(5.4)	24.4
2025년 11월 05일	매수	180,000	(8.2)	36.7
2026년 02월 06일	Trading BUY	200,000	1.1	10.8
2026년 04월 30일	Trading BUY	230,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이진명, 김명주)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 상기 회사 에코프로비엠를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 당사는 상기 회사 에코프로비엠를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 28일 기준)

매수 (매수)	88.37%	Trading BUY (중립)	7.75%	중립 (중립)	3.88%	축소 (매도)	0.00%