



에코프로비엠 (247540)

주가 (6월 30일)
시가총액

142,500원
13,940.8십억원

[Analyst] 이진명 수석연구원

김명주 연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com ✉ kimmj@shinhan.com

니켈 Upstream 내재화를 통한 중장기 경쟁력 강화

유상증자 주요 내용

- 6월 30일(화) 장 마감 후 공시를 통해 1.2조원 규모의 유상증자 발표
- 보통주 9,900천주 발행으로 기존 주식수(97,830천주) 대비 10.1%에 해당
- 예정 발행가는 121,200원(20% 할인)이며 최종 발행가액은 10월 12일 확정 예정. 신주 상장일은 11월 5일
- 증자 자금은 타법인증권 취득자금 9,150억원, 시설자금 1,500억원, 운영자금 1,350억원으로 구성
- 타법인증권 취득자금은 인도네시아 BNSI 니켈 제련소 투자(7,650억원) 및 헝가리 공장 운영자금·추가 투자(1,500억원)에 사용될 예정, 시설자금은 국내 양극재 설비 및 경상투자, 운영자금은 원재료 매입 등에 투입
- BNSI는 2027년 2분기 가동 예정인 9만톤 규모 니켈 제련소, 에코프로 그룹은 39% 지분을 확보를 통해 최대 주주 지위 확보하고 니켈 공급망 내재화 및 연결 실적 편입 기반 마련할 계획

애널리스트 코멘트

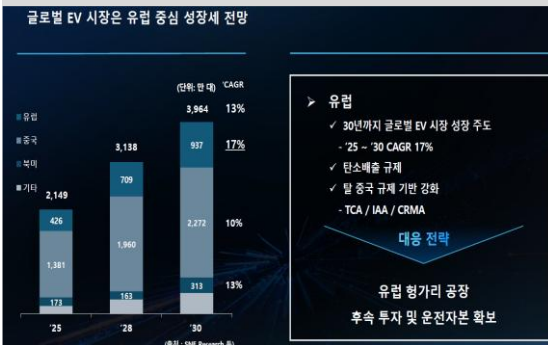
- 유상증자에 따른 주주가치 희석 우려와 단기 수급 부담 반영되며 발표 당일 정규장 주가는 7.8% 하락했으며, 장 마감 후 NXT에서는 20%까지 하락하며 투자심리는 크게 위축
- 다만 증자 비율이 기존 발행주식수의 10.1% 수준으로 과도한 수준은 아니며, 에코프로(최대주주, 지분율 40.83%)가 100% 청약 및 120% 초과청약에 참여하기로 결정한 점은 수급 부담을 일부 완화할 전망이다
- 이번 증자 핵심은 단순 CapEx 확대가 아니라 니켈 Upstream 내재화를 통한 구조적 원가 경쟁력 확보에 있다는 판단. 하이니켈 양극재 원가에서 니켈 비중이 50% 이상인 만큼 수직계열화는 중장기 경쟁력 강화 측면에서 긍정적이며, 향후 BNSI 연결 편입 시 이익 체력 확대도 기대
- 헝가리 공장 추가 투자는 CRMA·IAA 등 유럽 공급망 정책 강화에 대응하기 위함이며 현지 생산 확대와 신규 고객 확보 측면에서도 긍정적
- 그럼에도 1) 투자 효과가 실적으로 확인되기까지 시간이 필요하고, 2) 니켈 가격과 EV 수요 회복 등 업황 변수의 불확실성이 여전히 존재하며, 3) 유상증자에 따른 단기 EPS 희석은 불가피하다는 점을 감안하면 단기 주가 모멘텀은 제한적일 전망이다

에코프로비엠 유상증자 주요 사항

진행방식	주주배정 후 실권주 일반공모
모집금액(십억원)	1,200
예정 모집가액(원/주)	121,200
증권수량(천주)	9,901
발행 후 주식수(천주)	107,731
희석률(%)	9.2
신주배정기준일	2026-09-04
청약예정일	2026-10-15~16
납입일	2026-10-23
신주상장예정일	2026-11-05
자금조달 목적	- 시설자금 1,500억원 - 운영자금 1,350억원 - 타법인증권취득자금 9,150억원

자료: 회사 자료, 신한투자증권

유상증자 배경 (1)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

유상증자 배경 (2)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

유상증자 자금사용 계획

유상증자 목적

다양한 자금 조달 방안을 통해 증장기 성장 기반 확보
재무구조 안정화 위해 유상증자 先 진행

유상증자

차입 등

기타조달

내부

현금 창출

자금용도	자금 사용시기	세부내용	금액	
			외화 (백만USD)	원화 (억원)
타법인증권 취득자금	4Q26~ FY27	인도네시아 BNSI 재련소 지분 취득 목적 SPV 대상 투자	510	7,650
		헝가리 법인 양산에 따른 운영자금 및 잔여 투자비 집행	100	1,500
시설자금		국내 양극재 생산시설 투자 및 경성투자 자금	-	1,500
운영자금		원재료 매입 및 기타 운영자금	-	1,350
합계			12,000	

자료: 회사 자료, 신한투자증권

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 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 에코프로비엠을 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 에코프로비엠을 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.