

에코프로비엠

247540

Jan 15, 2025

Buy

유지

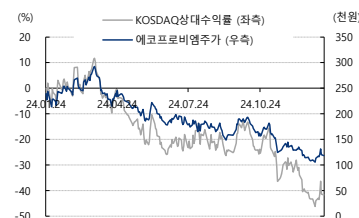
TP 160,000 원

하향

Company Data

현재가(01/14)	127,300 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	304,000 원
52 주 최저가(보통주)	105,500 원
KOSPI (01/14)	2,292.44p
KOSDAQ (01/14)	718.04p
자본금	489 억원
시가총액	115,503 억원
발행주식수(보통주)	9,780 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	65.2 만주
평균거래대금(60 일)	775 억원
외국인지분(보통주)	11.53%
주요주주	
에코프로 외 13 인	50.33%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.8	-39.7	-61.2
상대주가	-11.7	-27.5	-52.4

4Q24 Preview 컨센서스 하회

4Q24 Preview 컨센서스 하회

에코프로비엠의 4Q24 매출액 4,470억원 (YoY-62.1 %, QoQ -14.3%), 영업이익 -201억원 (YoY 적지%, QoQ 적지, OPM -4.5%)로 컨센서스 매출액 5,314억원, 영업이익 93억원에 하회할 전망이다. 지난분기 제시했던 가이드스와 대체로 유사한 수준으로 전망함.

매출액은 전방 시황 부진과 고객사의 유럽 재고조정 효과로 저조한 수준이 이어질 것. 낮은 가동률과 판가 하락으로 여전히 마진 스프레드가 부진하지만 3Q24 높게 반영된 재고평가손실 환입이 일어날 것이며 최근 가파르게 올라간 환율효과로 이익률은 전분기 대비 개선될 전망.

2025년 가격 경쟁력 확보를 위한 노력

2025년 연간 매출액 3조 7,588억원 (YoY+36.7%), 영업이익 354억원 (YoY 흑전, OPM +0.9%)으로 전망. 1H25까지 가시화된 업황 개선이 쉽지 않은 상황에서 당사는 인도네시아 그린 에코 니켈 프로젝트를 통해 저렴하게 원재료를 조달받고 경쟁력 있는 제품 가격을 통한 고객사 확대와 이를 통한 가동률 상승을 도모할 것으로 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 160,000원 하향

2H24 예상대비 저조한 실적이 1H25까지 이어지게 될 것으로 전망하여 목표주가를 하향 조정. 그러나 이미 NCA제품의 재고조정을 선제적으로 진행한 만큼 일회성 비용에 대한 부담이 낮고 유럽지역의 기저효과도 충분히 반영되었다고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	5,358	6,901	2,749	3,759	5,965
YoY(%)	260.6	28.8	-60.2	36.7	58.7
영업이익(십억원)	381	156	-51	35	286
OP 마진(%)	7.1	2.3	-1.9	0.9	4.8
순이익(십억원)	273	55	-9	67	249
EPS(원)	2,433	-89	-82	582	2,160
YoY(%)	-47.7	적전	적지	흑전	271.2
PER(배)	37.9	-3,224.7	-1,346.7	203.0	54.7
PCR(배)	21.1	74.9	45.5	39.0	26.7
PBR(배)	6.6	20.5	7.9	8.1	7.1
EV/EBITDA(배)	21.8	119.4	387.8	132.2	42.8
ROE(%)	24.3	-0.6	-0.6	4.1	13.8



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

[도표 1] 에코프로비엠 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(단위: 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
매출액	20,110	19,062	18,033	11,804	9,705	8,095	5,219	4,470	69,009	27,489
% YoY	204%	61%	15%	-39%	-52%	-58%	-71%	-62%	29%	-60%
% QoQ	3%	-5%	-5%	-35%	-18%	-17%	-36%	-14%		
Non-IT	1,006	1,144	1,262	1,298	1,029	1,373	731	492	4,710	3,624
EV	17,697	16,584	15,328	9,443	7,889	5,691	3,758	3,218	59,052	20,556
ESS	1,006	953	1,082	826	786	1,030	626	671	3,867	3,113
영업이익	1,073	1,147	459	-1,119	67	39	-412	-201	1,560	-507
% OPM	5.3%	6.0%	2.5%	-9.5%	0.7%	0.5%	-7.9%	-4.5%	-1.8%	0.9%
% YoY	161%	11%	-68%	-218%	-94%	-97%	-190%	-82%	-59%	-133%
% QoQ	13%	7%	-60%	-344%	-106%	-42%	-1156%	-51%		

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 에코프로비엠 밸류에이션 테이블

목표주가 산정표

(원)

EPS *26F 값 적용	2,160
적정배수 (배) *평균 소재업체 평균값에 10% 할증 적용	69.44
적정가치	160,704
목표주가	160,000
현재주가	127,300
상승여력 (%)	25.7%

자료: 교보증권 리서치센터

[에코프로비엠 247540]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,358	6,901	2,749	3,759	5,965
매출원가	4,841	6,607	2,660	3,563	5,440
매출총이익	516	293	89	196	525
매출총이익률 (%)	9.6	4.3	3.2	5.2	8.8
판매비와관리비	135	137	139	160	239
영업이익	381	156	-51	35	286
영업이익률 (%)	7.1	2.3	-1.8	0.9	4.8
EBITDA	445	249	33	111	355
EBITDA Margin (%)	8.3	3.6	1.2	3.0	6.0
영업외손익	-58	-78	41	51	32
관계기업손익	0	7	7	7	7
금융수익	189	190	219	253	249
금융비용	-214	-241	-189	-214	-228
기타	-33	-35	4	4	4
법인세비용차감전순이익	323	78	-10	86	319
법인세비용	50	23	-1	19	70
계속사업순이익	273	55	-9	67	249
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	273	55	-9	67	249
당기순이익률 (%)	5.1	0.8	-0.3	1.8	4.2
비지배지분순이익	40	63	-1	10	37
지배지분순이익	232	-9	-8	57	211
지배순이익률 (%)	4.3	-0.1	-0.3	1.5	3.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-6	14	14	14	14
포괄순이익	267	69	5	81	263
비지배지분포괄이익	40	63	4	74	241
지배지분포괄이익	227	6	0	7	22

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-241	21	1,087	301	276
당기순이익	273	55	-9	67	249
비현금항목의 가감	184	385	411	413	475
감가상각비	61	89	81	73	67
외환손익	2	2	-4	-4	-6
자본법평가손익	0	-7	-7	-7	-7
기타	120	301	342	351	422
자산부채의 증감	-686	-360	759	-95	-293
기타현금흐름	-12	-58	-74	-84	-155
투자활동 현금흐름	-535	-673	-1,145	-1,146	-446
투자자산	-56	39	39	39	39
유형자산	-455	-756	-1,200	-1,200	-500
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	502	-216	525
기초 현금	105	320	513	1,015	799
기말 현금	320	513	1,015	799	1,324
NOPLAT	322	110	-48	27	223
FCF	-755	-914	-405	-1,192	-501

자료: 에코프로비엠, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,274	2,443	1,831	1,915	3,086
현금및현금성자산	320	513	1,015	799	1,324
매출채권 및 기타채권	887	785	338	475	767
재고자산	856	1,109	442	604	958
기타유동자산	210	37	37	37	37
비유동자산	1,100	1,918	3,003	4,096	4,496
유형자산	1,004	1,824	2,944	4,070	4,503
관계기업투자금	37	0	-32	-63	-95
기타금융자산	14	18	18	18	18
기타비유동자산	45	76	73	71	69
자산총계	3,374	4,362	4,834	6,011	7,581
유동부채	1,548	2,131	2,221	2,939	3,868
매입채무 및 기타채무	875	866	424	531	766
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	3,244	4,355	5,678
지배지분	1,363	1,371	1,363	1,420	1,632
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	877	914	914	914	914
이익잉여금	432	375	367	424	636
기타자본변동	12	22	22	22	22
비지배지분	125	228	227	236	271
자본총계	1,488	1,599	1,590	1,656	1,903
총차입금	947	1,824	2,737	3,707	4,678

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,433	-89	-82	582	2,160
PER	37.9	-3,224.7	-1,346.7	203.0	54.7
BPS	13,941	14,023	13,941	14,523	16,684
PBR	6.6	20.5	7.9	8.1	7.1
EBITDAPS	4,665	2,543	335	1,136	3,630
EV/EBITDA	21.8	119.4	387.8	132.2	42.8
SPS	56,104	70,560	28,107	38,433	60,988
PSR	1.6	4.1	3.9	3.1	1.9
CFPS	-7,906	-9,347	-4,142	-12,187	-5,122
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	-60.2	36.7	58.7
영업이익 증가율	230.9	-59.0	적전	흑전	708.0
순이익 증가율	178.8	-79.9	적전	흑전	271.2
수익성					
ROIC	21.1	4.5	-1.5	0.7	4.4
ROA	9.7	-0.2	-0.2	1.0	3.1
ROE	24.3	-0.6	-0.6	4.1	13.8
안정성					
부채비율	126.7	172.7	204.0	262.9	298.4
순차입금비율	28.1	41.8	56.6	61.7	61.7
이자보상배율	17.0	2.2	-0.6	0.5	3.1

에코프로비엠 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.05.03	매수	150,000	(19.50)	(9.40)					
2022.08.04	매수	170,000	(36.96)	(27.06)					
2022.11.03	매수	170,000	(35.54)	(20.06)					
2022.02.06	매수	170,000	(24.01)	73.24					
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	(22.96)	(3.50)					
2025.01.15	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