IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이현욱
02) 6915-5659
hwle1125@ibks.com

에코프로비엠 (247540)

올해는 버티고, 내년은 회복

Trading Buy (유지)

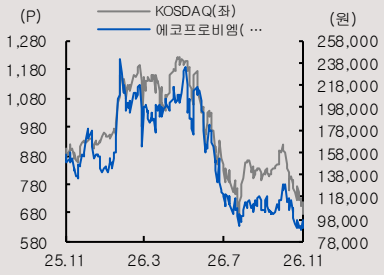
목표주가 (하향)	100,000원
현재가 (11/5)	89,700원

KOSDAQ (11/5)	678.41pt
시가총액	9,664십억원
발행주식수	107,731천주
액면가	500원
52주 최고가	242,128원
최저가	87,600원
60일 일평균거래대금	45십억원
외국인 지분율	14.1%
배당수익률 (2026F)	0.1%
주주구성	
에코프로 외 11 인	45.50%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	-24%	-23%
절대기준	-22%	-58%	-42%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	Trading	-
목표주가	100,000	115,000	▼
EPS(26)	203	222	▼
EPS(27)	450	706	▼

에코프로비엠 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

26년 3분기, EV 물량 감소와 헝가리 가동 차질로 수익성 둔화

에코프로비엠의 3Q26 매출액은 5,579억원(QoQ -3.3%), 영업이익 120억원(QoQ -33.3%), OPM +2.2%(QoQ -1.0%p)로 컨센서스에 부합한 실적을 기록했다. 북미 EV 수요 정체와 유럽 주요 고객사의 차종 변경에 따른 재고 조정 영향으로 EV향 매출은 2,561억원(QoQ -34%)까지 감소했으며, 헝가리 공장의 일시 가동 중단과 환율 하락도 수익성에 부담으로 작용했다. 양극재 출하량은 1분기 1.6만톤, 2분기 1.5만톤, 3분기 1.4만톤으로 감소했으며, 4분기도 약 1.4만톤 출하가 예상되어 2026년 연간 출하량은 약 6만톤 수준으로 예상된다.

EV 부진을 ESS와 Power Application이 보완

3분기 EV향 매출 감소에서 ESS 매출은 1,236억원(QoQ +173%), P/A 매출은 1,697억원(QoQ +16%)으로 증가하며 Non-EV 비중이 빠르게 확대됐다. AI 데이터 센터 투자 확대에 따른 UPS 및 BBU 수요와, ESS 역시 북미 탈중국 공급망 확대에 따른 추가 기회가 예상된다. 기존 연 4,000톤 LFP 라인과 별도로 최대 5만톤 규모의 신규 LFP 양산라인 투자를 검토하고 있어, 향후 ESS 중심의 제품 포트폴리오 확대 가능성도 높아지고 있다. 헝가리 공장은 10월말 재가동을 완료했으며, 4분기부터 2개 라인의 양산이 본격화될 예정이다. 2027년 헝가리 공급 물량을 약 3만톤까지 확대하고 28년 이후 풀가동 체계를 목표로 하고 있다.

투자의견 Trading Buy 유지, 목표주가 100,000원 하향

양극재 출하량은 2026년 6만톤에서 2027년 8만톤 초반 수준까지 회복이 가능할 것으로 예상된다. 여기에 신규 장기공급 계약 확대와 인도네시아 니켈 제련소의 2027년 상반기 가동을 통한 원가 경쟁력 강화가 더해지며, 2027년부터 물량 성장과 수익성 회복이 동시에 나타날 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,767	2,532	2,280	2,856	3,928
영업이익	-34	143	62	117	240
세전이익	-93	82	21	71	188
지배주주순이익	-97	39	20	44	116
EPS(원)	-987	403	203	450	1,191
증가율(%)	1,004.9	-140.8	-49.6	122.0	164.4
영업이익률(%)	-1.2	5.6	2.7	4.1	6.1
순이익률(%)	-2.1	3.6	0.9	1.9	3.6
ROE(%)	-6.3	2.3	1.1	2.1	5.5
PER	-109.6	358.4	479.2	215.9	81.6
PBR	6.2	8.2	4.7	4.6	4.4
EV/EBITDA	164.7	75.1	78.4	52.6	32.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 에코프로비엠 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q26P	3Q25	2Q26	3Q26 Con	*YoY*	*QoQ*	*vs Con*
매출액	558	625	577	594	-10.7%	-3.3%	-6.0%
영업이익	12	51	18	12	-76.2%	-33.3%	-2.4%
OPM(%)	*2.2%*	*8.1%*	*3.1%*	*2.1%*	*-5.9%p*	*-1.0%p*	*0.1%p*

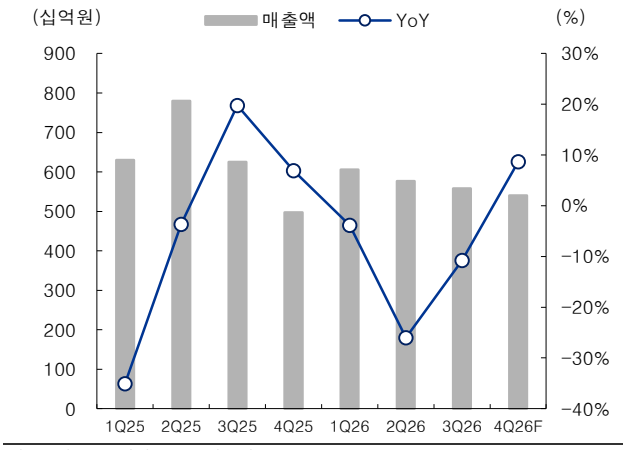
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

표 2. 에코프로비엠 실적추이 및 전망

(단위, 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	630	780	625	497	605	577	558	540	2,532	2,280	2,856
QoQ	35.5%	23.8%	-19.8%	-20.5%	21.8%	-4.7%	-3.3%	-3.2%			
YoY	-35.1%	-3.7%	19.8%	6.9%	-3.9%	-26.0%	-10.7%	8.7%	-8.5%	-9.9%	25.2%
Non-IT	87	165	162	94	126	146	178	165	507	615	776
xEV	503	533	298	309	382	385	256	259	1,643	1,282	1,432
ESS	41	81	165	95	98	45	124	115	382	382	648
매출비중											
Non-IT	14%	21%	26%	19%	21%	25%	32%	31%	20%	27%	27%
xEV	80%	68%	48%	62%	63%	67%	46%	48%	65%	56%	50%
ESS	6%	10%	26%	19%	16%	8%	22%	21%	15%	17%	23%
영업이익	2	49	51	42	21	18	12	11	143	62	117
OPM(%)	0.4%	6.3%	8.1%	8.4%	3.5%	3.1%	2.2%	2.1%	5.7%	2.7%	4.1%
QoQ	흑전	2030.4%	3.1%	-17.7%	-49.7%	-13.9%	-33.3%	-5.5%			
YoY	-65.6%	1161.1%	흑전	-1302.5%	820.7%	-63.3%	-76.2%	-72.7%	-520.2%	-56.6%	88.1%

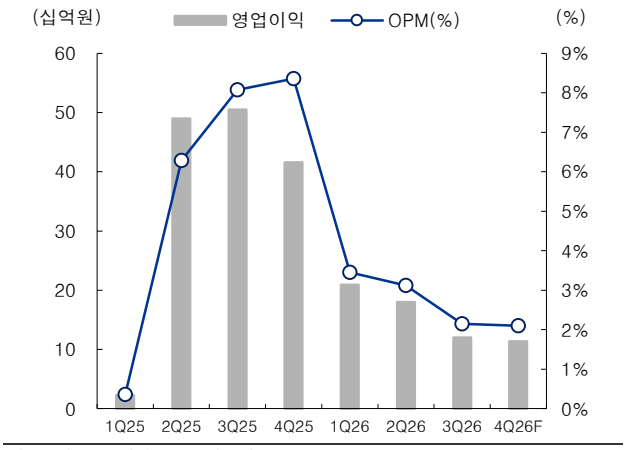
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 1. 에코프로비엠 분기별 매출액 및 YoY 추이



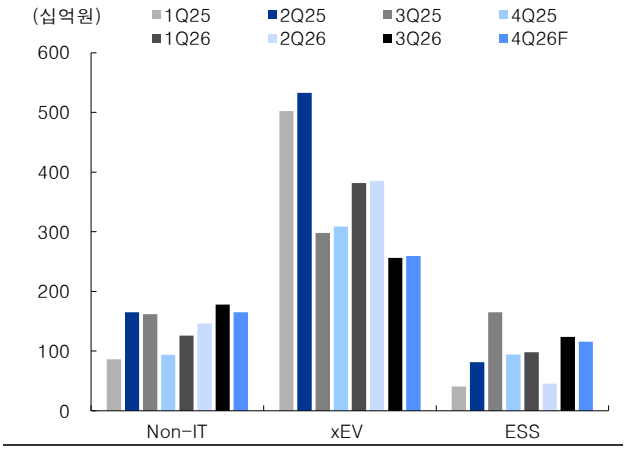
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 2. 에코프로비엠 분기별 영업이익 및 OPM 추이



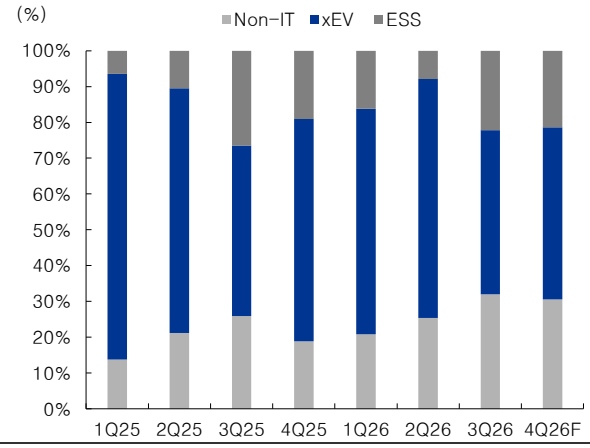
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 3. 에코프로비엠 부문별 매출액 추이



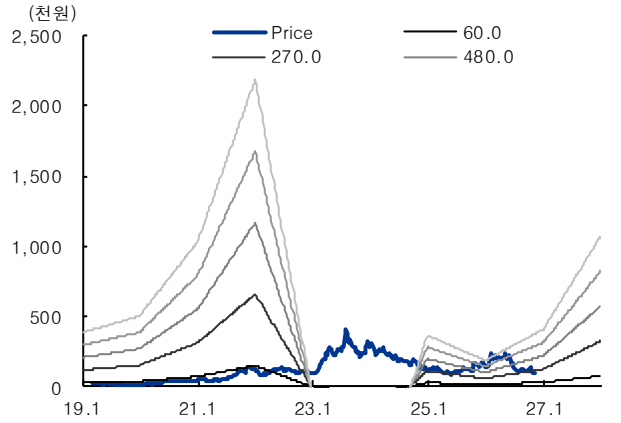
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 4. 에코프로비엠 부문별 매출 비중 추이



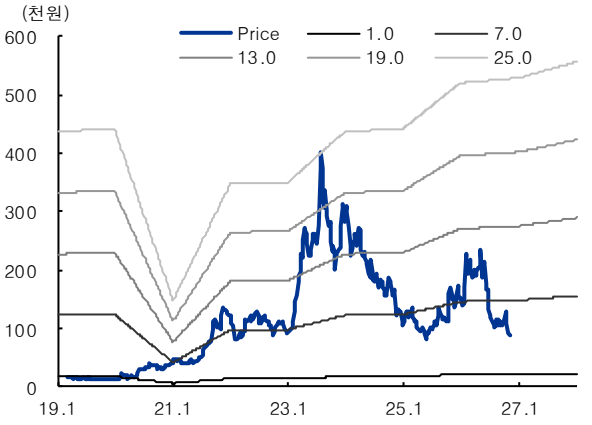
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 5. 에코프로비엠 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 에코프로비엠 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 3. 에코프로비엠 목표주가 산출

항목	적정가치	비고
EPS(원)	1,198	2028F 당사 추정치
Target Multiple(배)	84.0	2028F 글로벌 소재 Peer 멀티플 적용
적정주가	100,599	
목표주가	**100,000**	
현재주가	89,700	2026-11-05 기준
Upside	11.5%	

자료: IBK투자증권

에코프로비엠 (247540)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,767	2,532	2,280	2,856	3,928
증가율(%)	-59.9	-8.5	-9.9	25.2	37.5
매출원가	2,672	2,262	2,079	2,570	3,456
매출총이익	95	270	202	286	471
매출총이익률 (%)	3.4	10.7	8.9	10.0	12.0
판관비	129	126	139	168	232
판관비율(%)	4.7	5.0	6.1	5.9	5.9
영업이익	-34	143	62	117	240
증가율(%)	-121.9	-520.1	-56.5	87.9	104.6
영업이익률(%)	-1.2	5.6	2.7	4.1	6.1
순금융손익	-63	-52	-43	-48	-55
이자손익	-68	-52	-45	-49	-56
기타	5	0	2	1	1
기타영업외손익	4	-9	2	2	3
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-93	82	21	71	188
법인세	-34	-10	0	17	46
법인세율	36.6	-12.2	0.0	23.9	24.5
계속사업이익	-59	92	20	54	142
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-59	92	20	54	142
증가율(%)	-207.0	-256.5	-78.0	169.0	161.2
당기순이익률 (%)	-2.1	3.6	0.9	1.9	3.6
지배주주당기순이익	-97	39	20	44	116
기타포괄이익	95	-3	0	0	0
총포괄이익	37	88	20	54	142
EBITDA	76	214	144	219	363
증가율(%)	-69.6	183.5	-32.9	52.4	65.6
EBITDA마진율(%)	2.7	8.5	6.3	7.7	9.2

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,378	1,390	1,453	1,735	2,113
현금및현금성자산	499	519	623	653	738
유가증권	15	15	16	23	31
매출채권	142	151	270	352	457
재고자산	616	603	432	554	675
비유동자산	2,946	3,492	3,923	4,332	4,771
유형자산	2,793	3,154	3,574	3,923	4,281
무형자산	19	38	36	35	34
투자자산	22	156	156	157	158
자산총계	4,324	4,882	5,376	6,067	6,884
유동부채	1,297	1,922	1,954	2,386	2,952
매입채무및기타채무	204	236	257	355	489
단기차입금	769	863	823	909	1,003
유동성장기부채	143	227	227	227	227
비유동부채	1,049	944	1,097	1,311	1,431
사채	518	0	0	0	0
장기차입금	507	908	1,058	1,258	1,358
부채총계	2,347	2,866	3,051	3,697	4,383
지배주주지분	1,712	1,729	2,037	2,072	2,178
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	915	917	881	881	881
자본조정등	362	364	364	364	364
기타포괄이익누계액	111	103	103	103	103
이익잉여금	275	296	306	341	447
비지배주주지분	265	287	288	298	323
자본총계	1,977	2,016	2,325	2,369	2,501
비이자부채	407	866	941	1302	1793
총차입금	1,940	2,000	2,110	2,395	2,590
순차입금	1,426	1,466	1,470	1,719	1,821

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-987	403	203	450	1,191
BPS	17,505	17,676	20,825	21,175	22,265
DPS	0	100	100	100	100
밸류에이션(배)					
PER	-109.6	358.4	479.2	215.9	81.6
PBR	6.2	8.2	4.7	4.6	4.4
EV/EBITDA	164.7	75.1	78.4	52.6	32.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-59.9	-8.5	-9.9	25.2	37.5
EPS증가율	1,004.9	-140.8	-49.6	122.0	164.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE	-6.3	2.3	1.1	2.1	5.5
ROA	-1.3	2.0	0.4	0.9	2.2
ROIC	-1.9	2.8	0.6	1.5	3.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	118.7	142.2	131.2	156.0	175.2
순차입금 비율(%)	72.1	72.7	63.2	72.6	72.8
이자보상배율(배)	-0.4	2.2	1.1	1.9	3.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.1	17.2	10.8	9.2	9.7
재고자산회전율	3.2	4.2	4.4	5.8	6.4
총자산회전율	0.6	0.6	0.4	0.5	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	670	215	172	54	175
당기순이익	-59	92	20	54	142
비현금성 비용 및 수익	119	14	123	148	175
유형자산감가상각비	106	67	80	101	122
무형자산상각비	4	4	1	1	1
운전자본변동	650	128	74	-99	-86
매출채권등의 감소	623	-15	-119	-82	-106
재고자산의 감소	551	55	171	-121	-121
매입채무등의 증가	-442	102	21	98	134
기타 영업현금흐름	-40	-19	-45	-49	-56
투자활동 현금흐름	-1,022	-491	-523	-560	-629
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,024	-418	-500	-450	-480
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	-20	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-57	0	-1	-1
기타	9	4	-23	-109	-148
재무활동 현금흐름	323	308	455	536	538
차입금의 증가(감소)	405	550	150	200	100
자본의 증가	0	0	-36	0	0
기타	-82	-242	341	336	438
기타 및 조정	16	-13	1	0	0
현금의 증가	-13	19	105	30	84
기초현금	513	499	519	623	653
기말현금	499	519	623	653	738

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

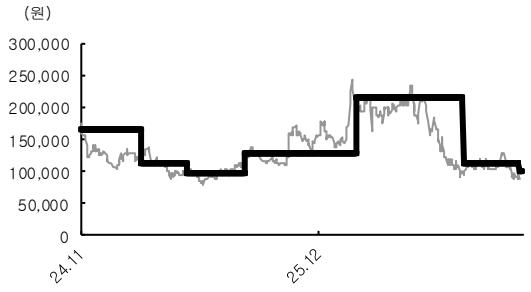
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

에코프로비엠



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.31	중립	167,324	-11.41	-37.94
2025.02.12	중립	113,190	-3.27	-20.78
2025.04.29	중립	98,426	-0.36	-18.80
2025.08.05	Trading Buy	127,954	14.90	89.23
2026.02.06	Trading Buy	216,537	-18.01	7.95
2026.08.03	Trading Buy	113,190	-4.95	13.88
2026.11.05	Trading Buy	100,000		