



한국IR협의회

기업리서치센터 기업분석 | 2026.08.19

KOSDAQ
GLOBAL

코스닥 글로벌 상장법인

코스닥 글로벌 세그먼트

KOSDAQ | 소재

에코프로 (086520)

2차전지 글로벌 밸류체인을 구축한 사업주회사

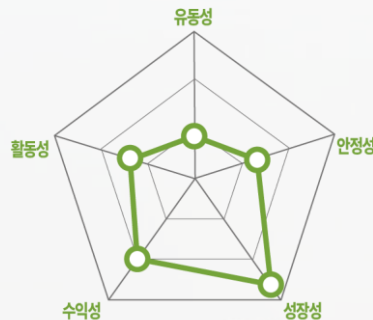
체크포인트

- 투자포인트: 1)업스트림(니켈-리튬) 내재화를 통한 자회사 턴어라운드 및 그룹 마진구조 정상화, 2)메탈가격의 반등과 해외 거점(헝가리-인니 BNSI) 가동에 따른 중장기 외형 성장, 3)2차전지 밸류체인 수직계열화 완성 및 글로벌 통상 규제 대응력 강화
- 2026년 연결 매출액은 전년대비 2.6% 증가한 3조 5,034억 원으로 완만한 회복세를 보일 전망, 주요 광물가격의 반등으로 양극재 및 전구체 판매가격 상승 전환이 예상되나, 주력 수출시장인 북미 및 유럽 向 판매 부진으로 외형 성장은 제한될 전망. 연결 영업이익은 1,717억 원으로 전년대비 19.7% 감소할 전망이며, 이는 인니 니켈 제련 사업 추가 및 에코프로비엠의 헝가리공장 가동에 따른 초기 비용 증가에 기인
- 2026년 추정 BPSC대비 PBR 5.7배 수준으로 주요 지주사 평균(0.8배), 코스닥 평균(2.8배)대비 고평가 수준. 현재 시가총액은 NAV(3.1조 원) 대비 4배 이상인 12.7조 원에 형성. 글로벌 비중국 2차전지 소재시장 핵심 공급망 부각, 헝가리 거점 신규 투자 및 인도네시아 니켈 제련 투자를 통한 자회사 실적 성장 기대 및 사업주회사로서의 기대감이 선반영된 주가로 해석

주가 및 주요이벤트

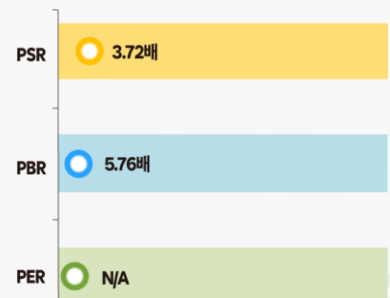


재무지표



주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류 상 소재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2025년 기준, PBR은 1Q26 기준, Fnguide WICS 분류상 소재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

업스트림(니켈·리튬) 내재화를 통한 자회사 턴어라운드 및 그룹 마진구조 정상화

인니 니켈 제련사업 편입을 통한 MAT 흑자 전환 및 원가 구조 체질 개선 본격화, 리튬가격 반등에 따라 2026년 INNO 영업이익은 1,010억 원으로 전사 이익기여의 59%를 차지할 전망. 광물 가격 반등으로 매출원가에 재고자산손실충당금 환입되며 원자재 역래깅 효과 소멸도 호재

메탈가격의 반등과 해외 거점(헝가리인니 BNSI) 가동에 따른 중장기 외형 성장

2차전지 핵심 광물인 리튬, 니켈, 코발트 가격 상승으로 양극재·전구체 수출입가격도 반등 국면, 헝가리 캠퍼스 본격 가동(연산 5.4만 톤)을 통한 유럽 현지 시장 선점 및 고객사 다변화 기대
1.2조 원 규모 유상증자와 인니 BNSI 니켈 제련 투자를 통한 중장기 퀀텀 점프 기대. BNSI는 연산 9만 톤으로 풀가동 시 현 시세 감안 연간 매출 규모는 2.1조 원, 영업이익률은 20% 이상 전망

2차전지 밸류체인 수직계열화 완성 및 글로벌 통상 규제 대응력 강화

동사는 니켈 제련(인니 5개 제련소), 리튬 가공(INNO) 등 원재료부터 전구체(MAT) 및 양극재(BM) 제조, 리사이클(CNG), 환경사업(HN) 등으로 이어지는 Closed Loop Eco System 구축하여 경쟁사대비 압도적인 원가경쟁력 확보, 동사의 클로즈드 루프 시스템을 통해 생산된 양극재 및 전구체는 미국 IRA 세액공제 요건과 유럽의 탄소발자국 규제를 완벽히 충족하므로, 글로벌 완성차 OEM 및 배터리 셀 메이커들에게 대체 불가능한 핵심 전략적 공급망 파트너로 부상

Forecast earnings & Valuation

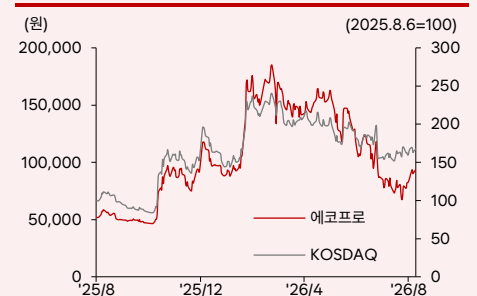
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	56,397	72,602	31,279	34,130	35,034
YoY(%)	274.9	28.7	-56.9	9.1	2.6
영업이익(억원)	6,132	2,982	-2,930	2,138	1,717
OP 마진(%)	10.9	4.1	-9.4	6.3	4.9
지배주주순이익(억원)	361	510	-2,060	-1,498	2,884
EPS(원)	278	377	-1,517	-1,103	2,124
YoY(%)	-87.1	35.5	적전	적지	흑전
PER(배)	72.7	336.8	N/A	N/A	44.1
PSR(배)	0.5	2.4	2.4	3.6	3.6
EV/EBITDA(배)	6.8	43.8	N/A	47.7	47.4
PBR(배)	2.0	10.3	4.8	6.3	5.7
ROE(%)	2.9	3.4	-12.6	-8.4	13.7
배당수익률(%)	0.5	0.0	0.2	0.2	0.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (8/14)	93,600원
52주 최고가	185,000원
52주 최저가	46,550원
KOSDAQ (8/14)	864.65p
자본금	133억원
시가총액	127,086억원
액면가	100원
발행주식수	136백만주
일평균 거래량 (60일)	129만주
일평균 거래액 (60일)	1,354억원
외국인지분율	19.08%
주요주주	이동채 외 14인 25.5%
	삼성자산운용 50.2%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.3	-37.8	59.7
상대주가	7.3	-20.4	50.6

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군 내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶'글로벌 세그먼트'는 코스닥 시장 내 재무실적과 시장평가, 기업지배구조가 우수한 기업으로 한국거래소에서 선정된 기업



기업 개요

1 회사 개요

**에코프로는 에코프로비엠,
에코프로머티, 에코프로에이치엔
등의 상장사를 보유하고 있는
2차전지 소재에 특화된 에코프로
그룹의 지주회사**

에코프로는 1998년 10월 설립되어 양극재, 전구체 등 2차전지 핵심 소재를 생산하는 전자재료 사업부문과 대기오염 물질 제거를 통해 대기 환경을 개선하는 환경사업 부문을 영위하는 에코프로그룹의 지주회사이다. 당사는 2016년 5월 2차전지용 하이 니켈 양극재 제조사업을 물적분할하여 자회사인 에코프로비엠을 설립하였으며, 2021년 5월에는 환경 사업부를 인적분할하며 에코프로에이치엔을 설립하고, 2021년 11월에 지주회사의 체제를 구축하였다. 당사는 2007년 7월 코스닥 시장에 상장하였으며, 2025년 6월 글로벌 세그먼트 종목으로 편입, 2026년 6월 코스닥 글로벌 세그먼트로 재선정되었다.

당사는 지주회사로서 자회사를 통한 투자사업과 무역사업을 영위하고 있으며, 2025년 기준 별도 기준 매출액은 2,533억 원으로 투자사업이 21.6%, 무역사업이 78.4%를 차지하였다. 투자사업으로는 자회사 배당수익이 약 20억 원, Shared SVC 수익, 브랜드 사용수익(CI) 및 임대수익 등이 약 526억 원을 차지하였다.

2025년 연결기준 매출액은 3조 4,130억 원으로 매출비중은 에코프로(지주회사) 7.4%, 에코프로비엠(양극재) 74.2%, 에코프로머티리얼즈(전구체) 11.5 %, 에코프로에이치엔(환경사업) 4.1%, 에코프로이노베이션(리튬사업) 6.2%, 에코프로씨엔지(리사이클링) 2.6%, 에코프로에이피(특수가스) 0.6%, 기타사업 0.6%, 연결조정 -7.2%를 기록했다.

2026년 6월 30일 당사는 에코프로비엠의 1.2조 원 규모 유상증자 소식과 함께 인도네시아 제련소 BNSI 지분 확대 계획을 발표했다. 에코프로 그룹은 총 39%(에코프로 19%, 에코프로비엠 20%) 지분을 확보할 계획이다. 이에 배터리 원료부터 전구체-양극재-재활용에 더해 원재료까지 사업에 편입하면서 수직계열화 체제를 구체화했다.

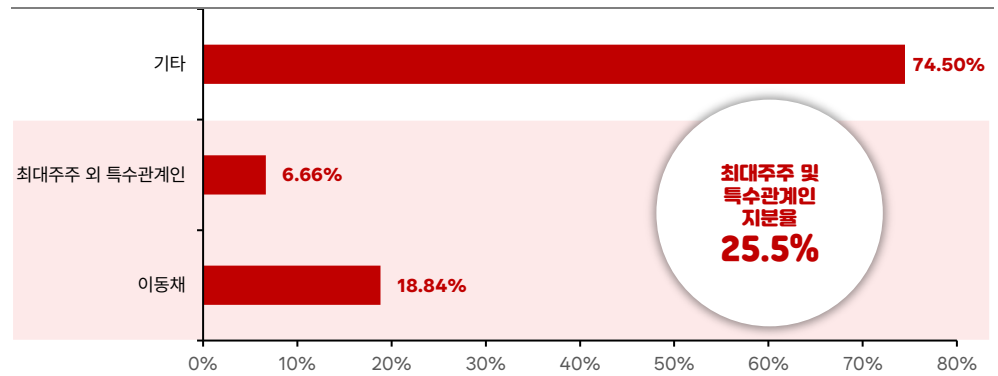
2026년 2분기 기준 최대주주는 이동채 상임고문으로, 지분율은 18.84%이다. 이동채 상임고문은 1977년 영남대학교 경영학과를 졸업한 뒤, 1990년부터 1998년까지 회계사로 활동하였으며, 1998년 10월 에코프로그룹의 모태가 되는 코리아제오를 창업하였다. 최대주주 및 특수관계인 지분율은 총 25.5%이다. 자기주식수는 31만 174주로, 자사주 지분율은 0.23%이다.

에코프로 연혁

1998~2020	2020~2022	2023~
1998.10 에코프로 설립 2005.07 에코프로이노베이션 설립 2007.07 에코프로 코스닥시장 상장 2010.12 에코프로, 2010 대한민국 기술대상 수상 - 대용량 흑색식 온실가스 저감기술 2016.05 에코프로비엠 설립(에코프로 전자재료사업 물적분할) 2017.04 에코프로지이엠 설립 2018.07 MW VOC 저감시스템 세계 첫 상용화 2019.03 에코프로 중국 상해법인 상해예커환경과학유한공사 설립 2019.11 에코프로에이피 설립 2020.02 에코프로이엠 설립(에코프로비엠, 삼성SDI 합작법인) 2020.03 에코프로씨엔지 설립 2020.07 에코프로파트너스 설립	2020.07 에코프로&에코프로비엠, 코스닥 라이징 스타기업 선정 2020.11 중국 티엔지社 등 6개 기업과 아산화질소(N2O) 감축사업 계약 체결 2021.04 종속회사(에코로지스틱스) 법인 설립 2021.05 에코프로에이치엔 설립(에코프로 환경사업부문 인적분할) 2021.05 인적분할로 인한 감자 후 변경상장 완료(감자 주권 변경상장) 2021.11 지주회사 전환(*지주회사 전환 심사 결과 통지일: 2022.02.11) 2022.03 에코프로지이엠, 에코프로머티리얼즈로 사명 변경 2022.04 컴플라이언스 위원회 신설 2022.06 에코프로 준법지원인 선임 2022.10 미국 어센드 엘리먼츠와 배터리 리사이클 협력 MOU 체결	2023.02 에코프로 그룹 책임광물 보고서 공개 2023.03 SK에코플랜트, 테스社와 유럽 지역 배터리 재활용 사업 협력 MOU 체결 2023.09 컴플라이언스실 신설 2023.10 경상북도, 기업, 현대글로벌비스社 등과 전기차 배터리 재활용 MOU 체결 2024.02 Cirba Solutions社와 북미 내 리튬이온 배터리 재활용 MOU 체결 2024.04 주식분할 (보통주 1주당 액면금액 500원을 100원으로 분할) 2025.06 글로벌 세그먼트 종목으로 선정 2026.02 유럽 내 판매 법인 EcoPro Germany GmbH 설립 2026.06 에코프로비엠, 1.2조원 규모 유상증자 발표 에코프로비엠, 항가리 공장 상업 가동 착수 코스닥 글로벌 세그먼트 재선정

자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주현황(2Q26)



자료: 에코프로, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 종속회사 및 계열사

에코프로는 지주회사로서 전자재료 및 환경사업 부문 영위

에코프로는 에코프로 그룹의 지주회사로, 지주회사는 다른 회사의 주식을 소유하여 실질 지배력을 행사하고, 이를 통한 수익 창출을 목적으로 사업을 영위하는 회사이다. 당사는 별도 매출 기준으로 국내외 투자를 통해 얻은 지배력에서 발생하는 배당수익, 업무대행 과정에서 발생하는 Shared SVC 수익 창출을 목적으로 하는 투자사업과 해외 투자과정에서 확보한 주요 광물의 조달 및 판매를 통해 수익을 창출하는 무역사업을 영위하고 있다. 당사의 연결 매출에는 지주회사 부문 외에도 종속기업에서 영위하는 전자재료 사업부문과 환경 사업부문이 있으며, 전자재료 사업부문 회사로는 에코프로비엠(양극재), 에코프로머티리얼즈(전구체), 에코프로이노베이션(리튬가공), 에코프로에이피(특수가스), 에코프로씨엔지(리사이클링)가 있고, 환경 사업부문에 해당하는 회사는 에코프로에이치엔이 있다.

전자재료 사업부문

(1) 에코프로비엠(지분율 40.83%, 2Q26 보유지분가치 5.7조 원)

에코프로비엠은 2016년 에코프로의 2차전지소재 사업부의 물적분할로 설립된 2차전지 양극재 국내 1위 기업으로, 2019년 3월 코스닥에 신규 상장하였다. 에코프로비엠은 이차전지의 핵심소재인 양극재를 전문적으로 생산하고 있으며, 주요 제품은 하이 니켈 기반의 NCA(Nickel Cobalt Aluminum)와 NCM(Nickel Cobalt Manganese) 양극재이다. 2025년 기준 에코프로비엠의 매출액은 2조 5,316억 원으로, 전기차 캐즘 영향력 지속과 북미 전기차 보조금 정책 종료 등의 영향으로 전년 대비 8.5% 감소하였다. 에코프로의 연결 매출 실적에서 에코프로비엠이 차지하는 비중이 2025년 기준 74.2%로 가장 크며, 사업부문별 매출비중은 양극재 및 전구체가 99.7%, 기타부문(임대수익 및 스크랩)은 0.3%이다. 주요 고객사로 삼성SDI와 SK온을 두고 있다. 2026년 6월 1.2조 원 규모의 유상증자를 발표했으며 7,650억 원은 인도네시아 제련소인 BNSI에 투자, 1,500억 원은 헝가리 공장에, 나머지 2,850억 원은 국내 투자 및 기타 운영 자금으로의 활용을 계획하고 있다.

(2) 에코프로머티리얼즈(지분율 43.31%, 2Q26 보유지분가치 1.4조 원)

에코프로머티리얼즈는 2017년 4월 설립된 하이 니켈계 전구체 합성기술 특화기업으로, 2023년 11월 유가증권시장에 상장하였다. 에코프로머티리얼즈는 CPM(Cathode Precursor Material) 공정을 통해 생산되는 이차전지용 양극재 전구체와 RMP(Raw Material Precipitate) 공정을 통해 생산되는 황산메탈을 제조하고 있다.

2025년 기준 에코프로머티리얼즈의 매출액은 3,925억 원(YoY +30.9%)을 기록했다. 원재료인 전구체와 메탈 가격 상승이 매출액 성장을 견인했으며 이에 따른 재고평가충당금 환입 등으로 특히 2025년 4분기에는 영업이익의 흑자 전환을 기록했다. 사업부문별 매출 비중은 전구체 매출비중이 86.1%, 상품 매출 비중이 13.9%이다. 에코프로머티는 2026년 1분기 인도네시아 니켈 MHP 제련사업을 영위하는 PT. Green Eco Nickel(GEN, 지분율 28%)을 종속기업으로 편입하였으며 2026년 상반기 GEN의 매출액은 1,294억 원, 당기순이익은 76억 원을 기록하였다.

(3) 에코프로이노베이션(지분율 83.88%, 기말기준 장부가액 50억 원)

에코프로이노베이션은 2005년 7월 설립된 리튬화합물 제조 전문기업으로, 2012년 필터 프레임 사업, 2016년 리튬화합물 사업, 2020년 폐 수산화리튬 가공사업을 개시하였다. 에코프로이노베이션은 2021년 9월 리튬전환공정(LHM)을, 2024년 6월 LHM2를 준공하였으며, 현재 에코프로비엠 등에서 사용되는 초고순도 탄산리튬과 수산화리튬을 분쇄하고, 건조 및 가공하여 전극 첨가제인 리튬니켈 산화물을 공급하고 있다. 주요 고객사는 삼성SDI를 두고 있다.

2025년 기준 에코프로이노베이션의 매출액은 2,075억 원(YoY +63%)을 기록했다. 리튬 가격에 영향을 크게 받는 동사의 사업 구조상 과거의 리튬 공급 과잉은 광산 적자로 이어지면서 광산 기업들의 감산 결정, 이에 따라 2025년 하반기부터 반등하며 수익 구조가 개선됐다. 1H26에는 리튬 가격이 반등하면서 매출액 1,794억 원(YoY +74.5%), 영업이익 572억 원(YoY 흑전)을 기록, 영업이익은 상반기 전사이익의 63.6%를 차지하며 수익성을 견인했다.

(4) 에코프로에이피(지분율 90.41%, 기말기준 장부가액 455억 원)

에코프로에이피는 하이 니켈계 양극재 및 전구체 생산에 필요한 고순도 산소와 질소를 안정적으로 공급하기 위해 2019년 11월 설립되었다. 2021년 11월부터 양산하기 시작하였으며, 현재 에코프로 그룹사(에코프로비엠, 에코프로이엠)에 산소 및 질소를 공급하고, 고순도 아르곤을 생산하여 판매하고 있다. 2025년 기준 에코프로에이피의 매출액은 201억 원으로, 전년대비 6.5% 감소했다.

(5) 에코프로씨엔지(지분율 46.73%, 기말기준 장부가액 579억 원)

에코프로씨엔지는 2020년 3월 설립된 배터리 리사이클링 전문기업이다. 에코프로씨엔지는 리튬이온전지 양극활물질의 핵심 원료인 리튬, 니켈, 코발트 등 유기금속을 폐배터리 및 배터리 스크랩에서 추출 및 회수하여, 리튬화합물과 전구체 원료인 니켈/코발트/망간 복합염을 제조하고 있다. 주요 원자재 가격의 반등으로 2025년 매출액은 871억 원(YoY +9.1%) 및 영업이익 흑자를 달성했다.

환경 사업부문

에코프로에이치엔(지분율 31.11%, 2Q26 기준 보유지분가치 2,072억 원)

에코프로에이치엔은 2021년 5월 에코프로의 환경사업부문이 분할하여 설립된 친환경 Total Solution 기업으로, 2021년 5월 코스닥 시장에 상장한 상장사이다. 주요 사업으로 1) 반도체/디스플레이 산업용 클린룸 케미컬 필터, 2) 미세먼지 저감 솔루션, 3) 온실가스 감축 솔루션, 4) 수처리 솔루션 사업 등을 영위하고 있다.

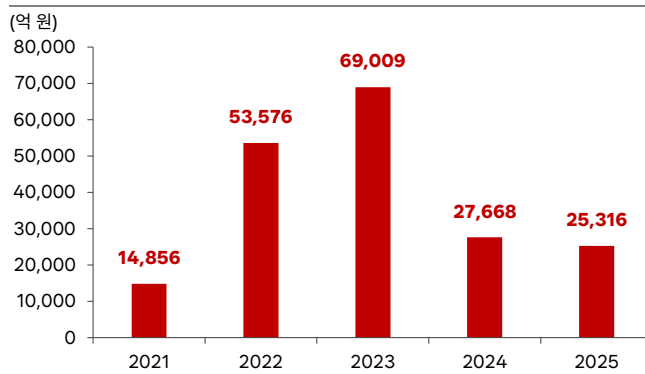
2025년 기준 에코프로에이치엔의 매출액은 1,411억 원(YoY -39.8%)으로 전방 반도체 고객사들의 계획 변경으로 온실가스 저감 장치의 공급 시차 발생하며 매출액 감소했다. 다만 이후 반도체 시장 호황으로 2026년 반기 누적 기준 매출액과 영업이익 각각 전년 대비 +17.3%, 53.3% 모두 증가하는 흐름을 보이고 있다. 사업부문별 매출 비중은

2025년 기준 클린룸 케미컬 필터 38.9%, 미세먼지 저감 솔루션 15.0%, 온실가스 감축 솔루션 26.1%, 수처리 솔루션 17.5%, 기타 2.6% 등이다. 전체 매출액 중 반도체 매출 비중이 약 60%로 큰 비중을 차지하고 있어, 반도체 산업 설비투자에 수주와 매출액이 연동한다.

기타

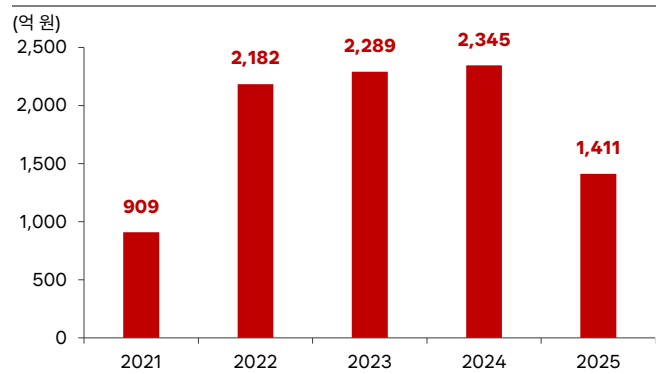
에코프로의 기타 사업으로는 에코프로파트너스, 에코로지스틱스, 포항SV그린테크 1호VC 등이 있다. 2025년 기타부문 매출액은 215억 원을 기록하였다.

에코프로비엠 매출액 추이



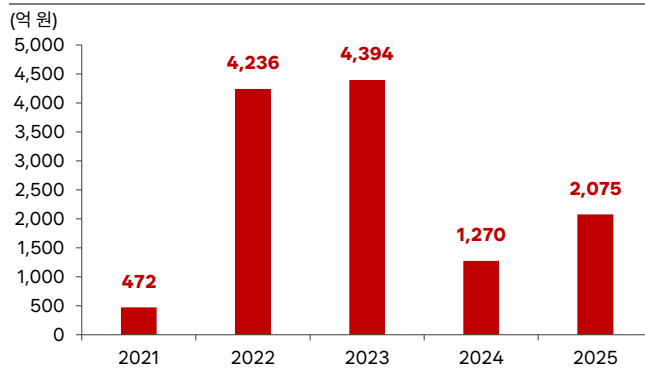
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

에코프로머티리얼즈 매출액 추이



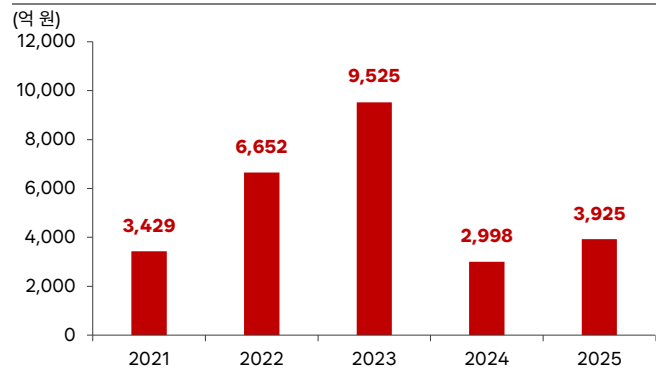
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

에코프로이노베이션 매출액 추이



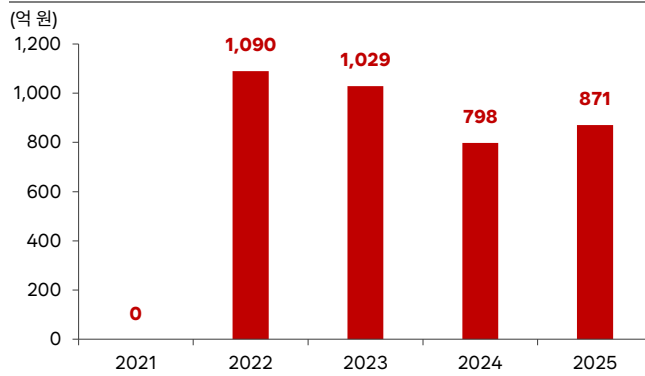
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

에코프로에이피 매출액 추이



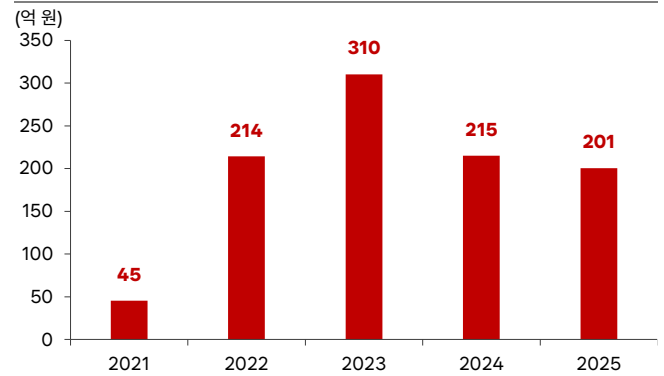
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

에코프로씨엔지 매출액 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

에코프로에이치엔 매출액 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

에코프로 그룹 계열사 구조



자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

1 글로벌 전기차 시장 분석: 성장을 둔화와 캐즘 국면 지속

2025년 글로벌 전기차 인도량은 2,151만 대로 21.7% 성장, 성장률은 2021년 이후 5년 연속 하락, 1H26 성장률은 5.5% 기록

글로벌 전기차 시장은 초기의 폭발적인 고성장 단계를 지나 대중화 진입 과정에서 수요 증가세가 둔화되는 일명 '캐즘(Chasm)' 구간을 통과하고 있다. 연도별 글로벌 EV 인도량을 살펴보면, 2017년 146만 대 수준에서 2021년 673만 대(YoY +108.1%), 2022년 1,056만 대(YoY +56.9%), 2023년 1,401만 대(YoY +32.7%), 2024년 1,768만 대(YoY +26.1%)를 거쳐 2025년 2,151만 대(YoY +21.7%)로 성장하였다. 2017년 이후 지난해까지 8개년 연평균 성장률이 34.9%를 기록했으나, 성장률은 2021년 정점을 지나 4년 연속 하락세를 면치 못하고 있다.

이러한 저성장 국면은 2026년 들어서도 이어지고 있다. SNE리서치 통계에 따르면, 2026년 상반기 글로벌 전기차 인도량은 991만 대로 전년 동기 대비 5.5% 성장에 그치며 성장을 하락 추세가 한층 가팔라진 것으로 나타났다. 이는 주요국의 보조금 감축 및 폐지, 고금리 장기화에 따른 소비 심리 위축, 충전 인프라 부족 문제 등이 단기적으로 복합 작용한 결과로 해석된다.

1H26 글로벌 BIG2인 중국과 미국은 역성장한 반면, 유럽과 아시아, 기타지역에서 수요 견인

2026년 상반기 권역별 전기차 시장 추이는 지역별 규제 환경 및 보조금 정책 변화에 따라 뚜렷한 양극화 양상을 보였다. 그동안 글로벌 시장을 이끌어온 최대 시장인 중국과 북미 권역이 역성장으로 돌아선 반면, 유럽과 아시아(중국 제외) 및 신흥 시장이 견조한 수요 증가를 나타냈다.

중국의 2026년 상반기 전기차 인도량은 531만 대로 전년 동기(587만 대) 대비 9.5% 감소하였다. 내수 시장 평가인 하 경쟁 가열 및 신차 구매 보조금 효과 반감으로 중국의 글로벌 시장 점유율은 1H25 62.4%에서 1H26 53.6%로 8.8%p 축소되었다. 북미 지역 역시 1H26 인도량이 68만 대를 기록하며 전년 동기(86만 대) 대비 20.4% 급감하여 주요 지역 중 최대 감소 폭을 기록하였다. 북미 시장 점유율 또한 9.1%에서 6.9%로 하락하였는데, 이는 미 행정부의 2025년 9월말 이후 구매 보조금(최대 7,500달러) 혜택 폐지 정책이 수요 위축을 직접적으로 유발했기 때문이다.

반면 유럽 지역은 완성차 업체들의 이산화탄소 배출 규제 준수를 위한 신규 EV 라인업 확대에 힘입어 1H26 인도량이 253만 대를 기록, 전년 동기(196만 대) 대비 29.0% 급증하였다. 아시아(중국 제외) 지역은 93만 대로 전년 동기 대비 75.7% 급증하였으며, 중동/남미 등 기타 지역은 46만 대로 150.5% 증가하여 새로운 수요 거점으로 부상하고 있다.

지역별 업황 변화는 글로벌 주요 완성차 OEM의 실적과 점유율 향방을 갈라놓았다. 중국 내수 부진의 영향으로 글로벌 1위 EV 기업인 BYD의 2026년 상반기 인도량은 150만 대로 전년 동기(189만 대) 대비 20.7% 급감하였으며, 점유율 역시 20.1%에서 15.1%로 5.0%p 하락하였다. 지리자동차(Geely) 역시 98만 대로 전년 동기 대비 0.3% 소폭 감소하였다. 주요 중국계 6개 OEM(BYD, Geely, SAIC, Changan, Chery, Leapmotor)의 합산 인도량은 1H25 430만 대에서 1H26 419만 대로 2.4% 줄어들며 합산 점유율이 45.7%에서 42.3%로 낮아졌다.

반면 테슬라는 1H26에 84만 대를 인도하여 전년 동기(72만 대) 대비 16.2% 성장하였으며, 점유율을 7.7%에서 8.5%로 회복시켰다. 폭스바겐(VW)그룹은 67만 대(+3.7% YoY), 현대차그룹은 37만 대(+25.0% YoY)를 기록하며 유럽 및

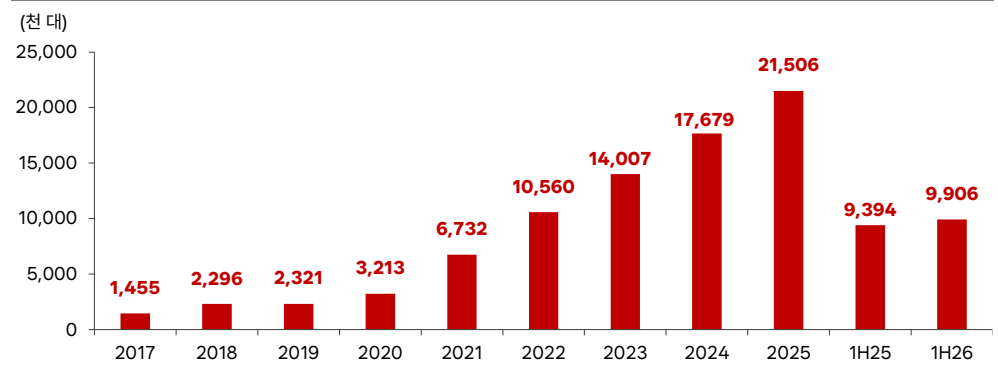
기타 지역에서의 선전을 통해 실적 성장세를 이어갔다. 신흥 중국 업체인 리모터(Leapmotor)는 32.4만 대(+60.4% YoY), 체리자동차(Chery)는 38.3만 대(+29.8% YoY)를 기록하며 제품 라인업 다변화를 적극 추진하고 있다.

**글로벌 EV 판매량은
2035년 6,403만 대로 향후
10년간 CAGR 11.5% 전망**

SNE리서치 전망에 따르면, 2026년 글로벌 전기차 판매량은 2,455만 대로 전년대비 14.2% 증가해 최근 수년간 이어진 성장을 둔화 국면이 이어질 전망이며, 2035년 판매량은 6,403만 대로 2025년 이후 10개년 CAGR은 11.5%로 견조한 성장세가 이어지겠지만, 성장률은 둔화될 전망이다.

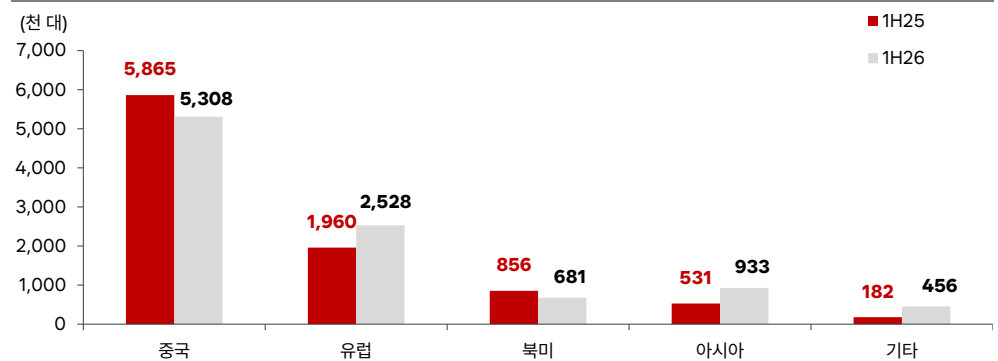
2026년 EV 시장을 지역별로 보면 북미지역은 153만 대로 전년대비 11.6% 감소해 주요 지역 중 유일하게 역성장이 전망되는 반면, 중국은 1,583만 대로 전년대비 +14.6%, 유럽지역은 513만 대로 전년대비 +20.4%, 아시아/기타 지역은 206만 대로 전년대비 +21.9% 증가하며 성장을 견인할 것으로 전망된다.

글로벌 전기차 판매량 추이



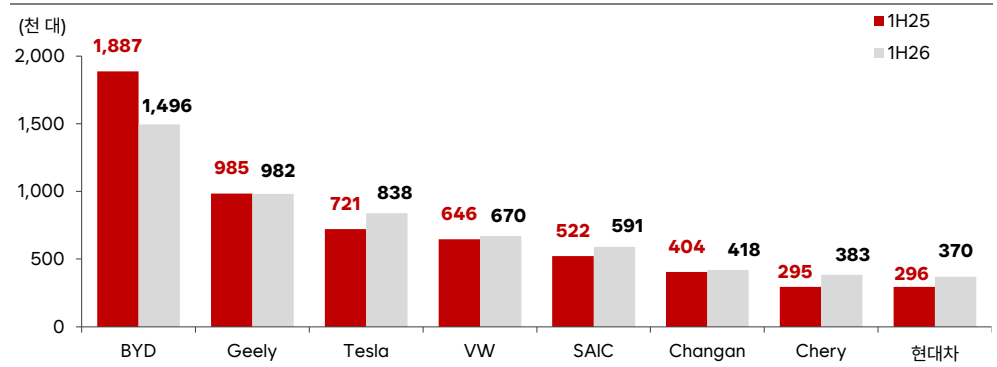
자료: SNE리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

2026년 상반기 지역별 전기차 판매량 추이



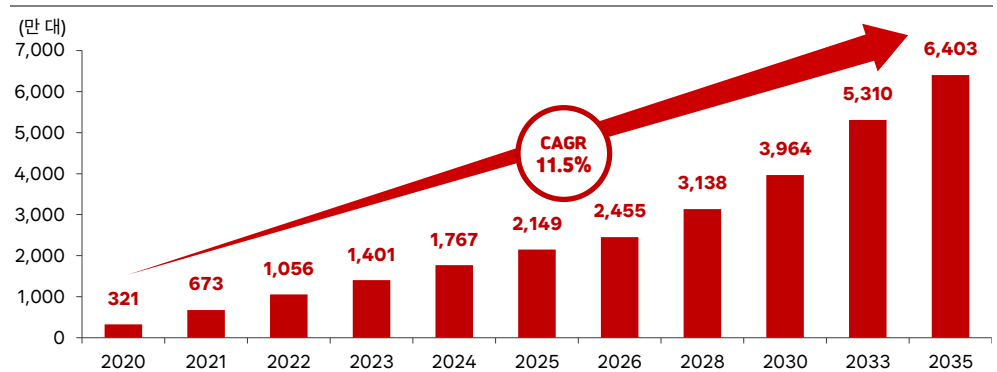
자료: SNE리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

2026년 상반기 업체 순위별 전기차 판매량 추이



자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 전기차 판매량 전망



자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 글로벌 EV 배터리 시장 현황

**2025년 EV용 배터리 적재량은
1,189GWh로 32.0% 성장,
1H26 성장률은 20.1%로 성장 둔화**

글로벌 전기차용 배터리 적재량(사용량)은 2017년 59GWh에서 2021년 308GWh, 2023년 709GWh, 2025년 1,189GWh로 대폭 성장하며 2017~2025년 연평균 성장률(CAGR) 45.5%를 기록하였다. 그러나 최근 연도별 성장률을 보면 2021년(+108.1% YoY) 이후로는 성장세가 매년 둔화되어 2025년 성장률은 32.0%로 낮아졌다.

2026년 상반기 글로벌 EV 배터리 사용량은 609GWh로 전년 동기(507GWh) 대비 20.1% 성장하였다. 이처럼 동 기간 전기차 판매량 증가율(+5.5%)을 크게 상회하는 배터리 시장 성장률(+20.1%)은 대량 배터리 탑재 용량이 큰 순수전기차(BEV) 비중 확대, 대형 EV 모델 및 픽업트럭 전동화 확산, 플러그인 하이브리드(PHEV) 배터리 용량 대형화 추세가 복합적으로 작용한 결과이다.

지역별 배터리 사용 추이를 세분화하면, 중국 시장 내 배터리 사용량은 1H25 294GWh에서 1H26 340GWh로 15.6% 증가하며 글로벌 평균 성장률을 하회한 반면, 중국을 제외한 글로벌(Ex-China) 배터리 사용량은 1H25 213GWh에서 1H26 269GWh로 26.3% 증가하며 중국의 성장을 둔화 국면에도 불구하고 전체 성장률을 견인했다.

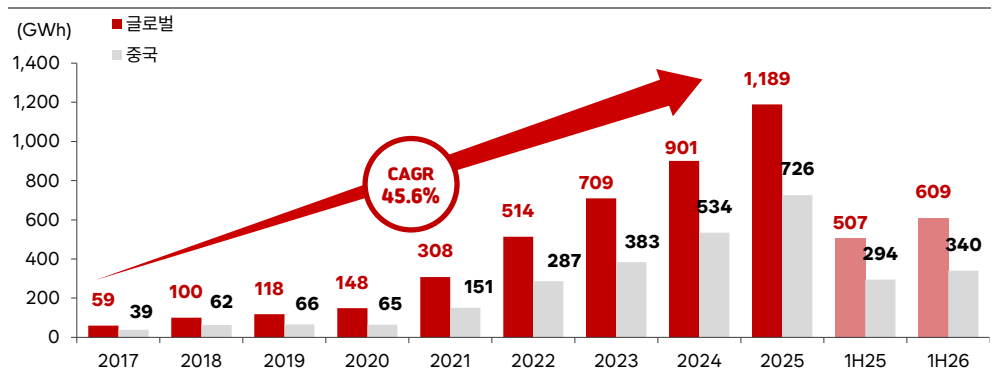
배터리 셀 시장은 중국 제조사들의 높은 지배력이 지속되는 가운데, 주요 권역별 전방 고객사의 가동률에 따라 제조업체별 실적 차별화가 진행되고 있다.

글로벌 1위 CATL의 1H26 배터리 사용량은 243GWh로 전년 동기(194GWh) 대비 25.3% 증가하여 시장 점유율을 38.2%에서 39.9%로 확대했으나, 글로벌 2위 BYD는 88GWh로 전년동기대비 1.5% 증가에 그쳐 시장점유율이 17.0%에서 14.4%로 낮아졌다. 이 외에 CALB 31GWh(+39.3% YoY), Gotion 28GWh(+43.6% YoY), EVE 21GWh(+51.4% YoY), SVOLT 16GWh(+41.4% YoY) 등 중국계 셀 메이커들이 대부분 높은 성장세를 보였다.

상위 10개사 내 중국계 셀 기업들의 1H26 합산 배터리 사용량은 441GWh로 전년 동기 대비 22.5% 증가하며 합산 점유율은 전년동기 70.9%에서 72.4%로 높아졌다.

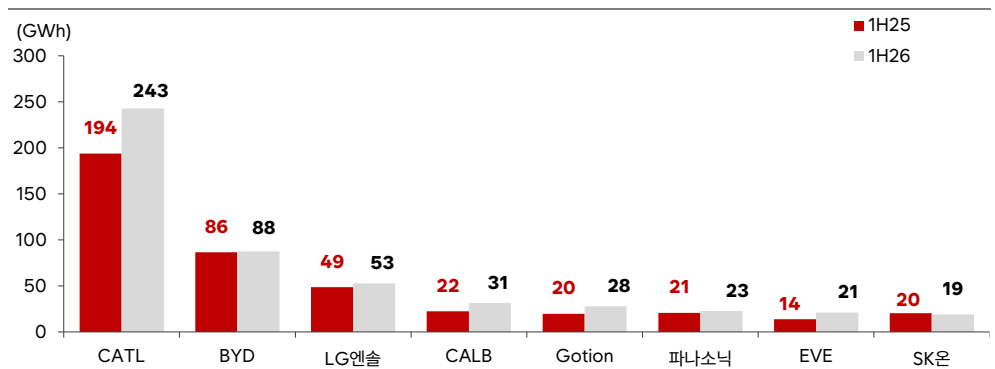
반면 국내 배터리 3사의 경우, LG에너지솔루션이 1H26에 53GWh를 공급해 전년 동기(49GWh) 대비 8.5% 성장에 그치며 시장 점유율이 9.6%에서 8.6%로 하락하였다. SK온은 19GWh로 전년 동기(20GWh) 대비 6.9% 감소하여 점유율이 4.0%에서 3.1%로 축소되었다. 이는 국내 셀 제조사들의 주력 공급처인 북미 및 유럽 완성차 고객사들의 전기차 가동률 조정 및 재고 감축 영향에 기인하며, 국내 양극재 업체들의 가동률에도 연쇄적인 영향을 미치고 있다.

글로벌 EV 배터리 시장 규모 추이: 2017~2025 CAGR 45.6% 기록



자료: SNE리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

2026년 상반기 업체별 EV 배터리 인도량 추이



자료: SNE리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

**2025년 LIB 수출액은 42.9억
달러로 전년대비 20.9% 감소,
수출량 감소 및 수출단가 하락 영향**

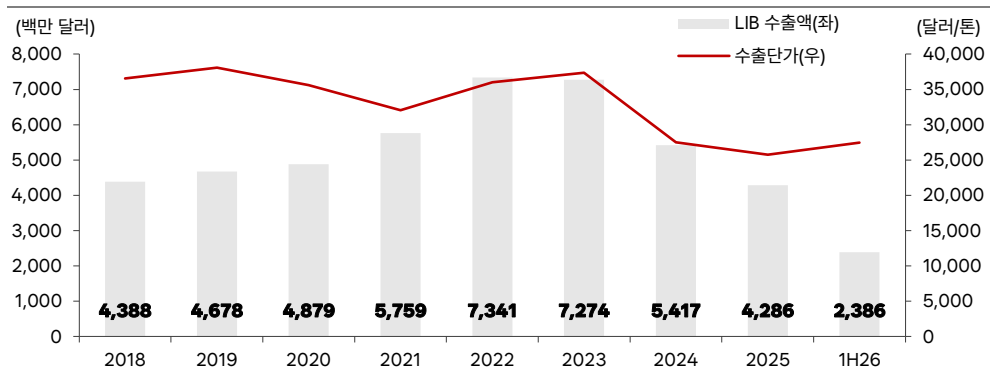
관세청 무역통계자료에 따르면, 국내 LIB(리튬이온배터리) 수출량은 2024년 19.7만 톤에서 2025년 16.6만 톤으로 15.5% 감소한 가운데, 배터리 소재금속 가격 하락 영향으로 평균 수출단가(ASP)가 톤당 25,762달러로 전년대비 6.4% 하락하면서 연간 수출액이 42.9억 달러로 전년대비 20.9%나 급감하였다.

그러나 2026년 상반기에는 수출액이 23.9억 달러로 전년동기대비 15.4% 증가하였는데, 이는 국내 배터리 3사의 수출량이 8.7만 톤으로 전년동기대비 12.3% 증가한데다, 리튬, 니켈, 코발트 등 배터리 소재가격이 반등한 영향이다.

**글로벌 EV 배터리 시장은 향후
10년간 CAGR 13.5% 전망**

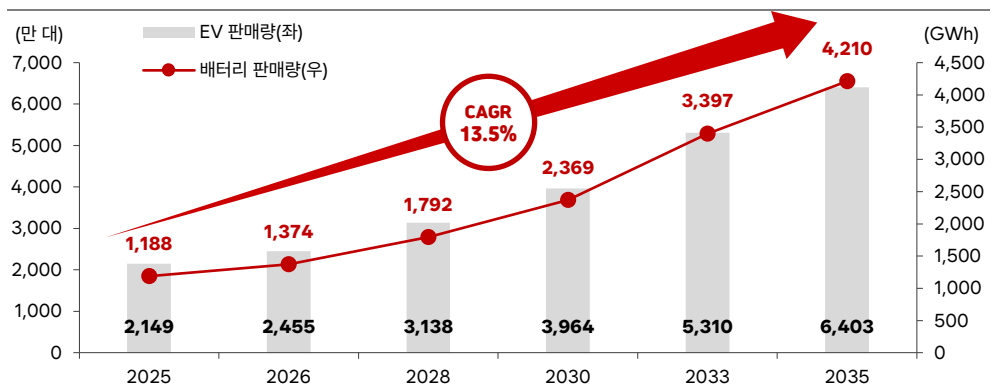
SNE리서치 전망에 따르면, 글로벌 EV 배터리 시장은 2025년 1,188GWh에서 2035년 4,210GWh로 향후 10년간 연평균 13.5% 성장할 전망이다. 2026년 EV 배터리 사용량은 1,374GWh로 전년대비 15.7% 증가할 전망이나, 이는 전년 성장률(31.7%)의 절반 수준에 불과한 수치로 성장률은 둔화할 전망이다.

국내 LIB 수출금액 및 수출단가 추이



자료: 관세청, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 EV 배터리 시장 전망: 2025~2035 CAGR 13.5%



자료: SNE리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

2차전지 소재시장 현황

**양극재 시장은 기존 삼원계 시장에서
원가 절감과 화학적 안정성 위주의
LFP 시장으로 패러다임 전환**

양극재는 배터리 셀 제조 원가의 약 40%를 차지하는 핵심 소재로, 배터리의 에너지 밀도와 출력, 가격 경쟁력을 좌우한다. 양극재 시장은 기존 에너지 밀도 중심의 프리미엄 삼원계(NCM/NCA) 경쟁에서 원가 절감과 화학적 안정성을 중시하는 보급형 LFP(리튬인산철) 중심으로 시장 패러다임이 빠르게 이동하였다.

완성차 업체들의 엔트리급 중저가 EV 모델 확대와 더불어 AI 기술 확산에 따른 데이터센터용 대규모 ESS 수요 폭증이 LFP 양극재 채택을 가속화시켰다. 2021년 34% 수준이었던 글로벌 LFP 양극재 시장 점유율은 2025년 62%까지 상승하며 삼원계(38%)를 제치고 시장의 확실한 주류로 안착하였다. LFP 시장은 원재료 합성부터 셀 인프라까지 완성된 공급망을 갖춘 중국 소재 기업들이 독점 구조를 형성하고 있다.

LFP에 이어 최근에는 나트륨이온배터리(SIB)가 본격적인 상용화 단계에 진입하며 새로운 소재 위협 요인으로 떠올랐다. 중국 CATL은 에너지 밀도 175Wh/kg의 나트륨이온배터리를 탑재한 양산형 승용차 및 유럽 ESS向 공급을 개시하였다. 풍부한 자원 매장량(소금 활용)에 기반한 압도적인 가격 경쟁력과 극저온(-40℃)에서의 안정적인 방전 특성을 갖춘 나트륨 배터리는 도심형 중단거리 EV 및 ESS 시장에서 기존 LFP 및 삼원계 양극재 영역을 위협할 것으로 전망된다. 이에 따라 국내 양극재 업체들은 단일 하이니켈 중심 전략에서 탈피하여 미드 니켈(Mid-Ni), LFP/LMFP, 단결정, 나트륨 전지 소재 등으로 제품 포트폴리오 다변화에 나서고 있다.

**2차전지 소재가격의 반등으로
시차를 두고 전구체 및 양극재
가격도 반등 국면**

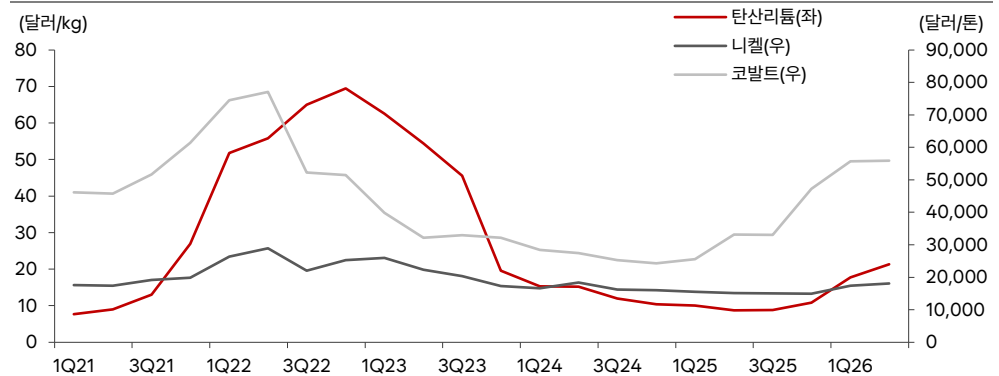
다행스러운 점은 그동안 약세가 지속되어온 2차전지 소재가격의 반등이다. 2023년부터 지속되던 리튬, 니켈, 코발트 등 핵심 광물 시세 하락세가 2026년을 기점으로 반등 및 안정화 국면으로 전환되고 있다. 메탈 가격 시세의 회복은 양극재 판매단가(ASP) 상승 및 가격 하락시기에 기설정된 재고자산평가손실 충당금 환입 효과를 유발하여 기업들의 영업이익률 회복에 기여하고 있다.

탄산리튬 가격은 2022년 말 69.5달러/kg에서 2025년 2분기 8.7달러/kg 수준까지 하락했으나, AI 데이터센터용 ESS 배터리 수요 급증 및 글로벌 한계 광산 감산에 힘입어 2026년 2분기 평균 21.3달러/kg 수준으로 반등하였다.

니켈 시세 역시 런던금속거래소(LME) 기준 톤당 17,000~18,900달러 선을 형성하며 강세를 나타내고 있다. 이는 전 세계 니켈 공급의 과반을 차지하는 인도네시아 정부가 채굴 쿼터를 전년 대비 약 34% 대폭 삭감한 자원 무기화 정책과 함께, 중동 지역 군사 긴장에 따른 황산(Sulfuric Acid) 공급망 마비 및 중국의 황산 수출 통제가 복합 작용한 결과이다. HPAL(고압산침출) 제련 공정에 필수 투입되는 황산 가격의 폭등(톤당 500달러에서 800달러 이상 급등)은 니켈 톤당 한계 생산 원가를 3,600~6,000달러 높이며 니켈 시세를 고착화시키는 유향(Sulfur) 플레이션을 유발하였다.

코발트 시세 또한 글로벌 공급의 70% 이상을 차지하는 콩고민주공화국(DRC)의 수출 통제 정책으로 급반등하였다. DRC 정부가 코발트 원료 수출 일시 중단에 이어 2026~2027년 연간 수출량을 과거 물량의 40% 미만인 96,600톤으로 제한하는 강력한 쿼터제를 도입함에 따라, 코발트 수급은 구조적인 공급 부족(Deficit)으로 전환되어 2026년 2분기 시세가 톤당 55,000달러 선을 넘어섰다.

2차전지 주요 소재가격 추이



자료: 한국자원정보서비스, 한국IR협회의 기업리서치센터

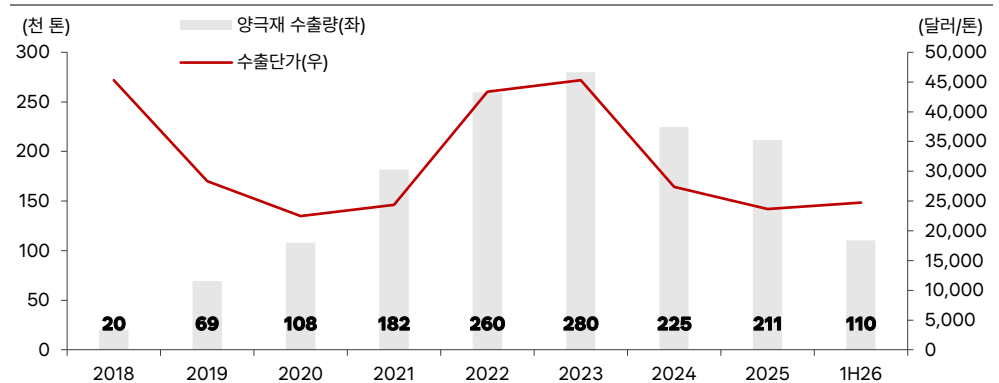
**국내 양극재 수출량은 2023년
28만 톤으로 역대 최대치 달성 후
2년 연속 감소하며 2025년
21.1만 톤 기록**

국내 양극재 수출 통계는 국내 양극재 산업의 수익성과 가동 상황을 직접적으로 반영하고 있다. 국내 양극재 수출량은 2018년 2만 톤에서 2023년 역대 최대치인 28만 톤으로 증가하며 5개년간 연평균 69.5%의 고성장을 기록하였다. 그러나 2023년 하반기부터 시작된 전기차 수요 둔화와 리튬, 니켈 등 핵심 광물 가격 하락 영향으로 2024년 수출량은 22.5만 톤으로 전년 대비 19.6% 감소하였으며, 2025년에는 21.1만 톤으로 5.9% 추가 감소세를 보였다.

2023년 역대 최고치를 기록했던 양극재 수출액(126.8억 달러)은 2024년 61.5억 달러로 51.6% 급감하며 절반 이하로 줄었다. 물량 감소(-19.6%) 대비 금액 감소(-51.6%) 폭이 현저히 컸던 이유는 양극재 판가가 리튬, 니켈, 코발트 등 핵심 광물 가격과 연동되기 때문이다. 특히, 2023년 이후 리튬 및 니켈가격이 급락함에 따라 양극재 수출 단가(ASP)가 2023년 평균 45,298달러에서 2024년에는 27,374달러로 39.7%나 급락하며 수출액 감소에 주로 영향을 끼쳤다.

글로벌 2차전지 양극재 산업은 EV시장의 단기 수요 정체 국면(Chasm), 소재 믹스의 LFP 중심 재편, 주요국의 통상 규제 강화라는 삼중고 및 구조적 전환기를 맞이하고 있다. 향후 양극재 시장은 LFP가 보급형 EV 및 ESS 시장의 70% 이상을 점유하며 주류로 자리 잡는 가운데, 삼원계(NCM, NCA) 양극재는 고성능 프리미엄 EV, 휴머노이드 로봇, UAM, 드론 등 고출력·고밀도를 요구하는 신규 모빌리티 영역으로 특화·세분화될 전망이다. 아울러 2024~2025년 지속되었던 리튬 및 핵심 광물 가격의 하락세가 일단락되고 반등 및 안정화 국면으로 전환함에 따라 양극재 업체들의 재고평가손실 부담이 경감되고 영업이익률이 점진적으로 회복될 것으로 기대된다.

국내 양극재 수출량 및 수출단가 추이



자료: 관세청, 한국IR협회의 기업리서치센터

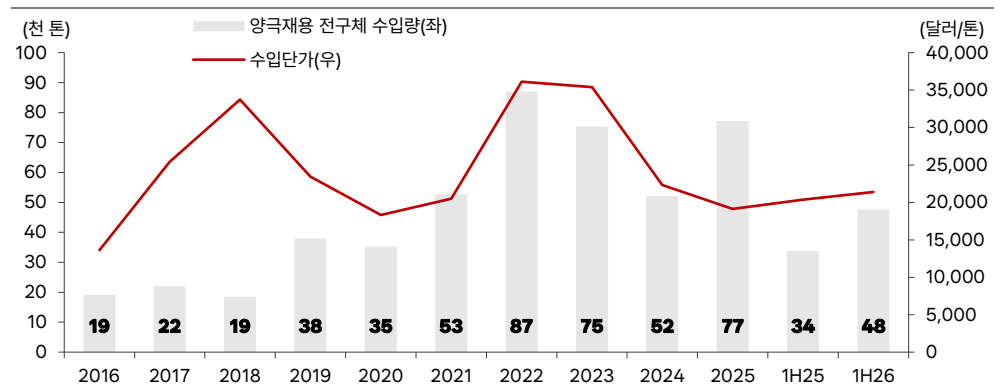
**2025년 양극재용 전구체 수입량은
7.7만 톤, 수입액은 14.8억 달러
기록, 중국산 수입비중이 88%**

관세청 통계에 따르면, 국내 양극재용 전구체 수입량은 2016년 1.9만 톤에서 글로벌 전기차 시장의 고성장에도 힘입어 2022년 8.7만 톤(수입액 31.4억 달러)으로 역대 최대치를 기록하였다. 이후 전방 수요 둔화 및 메탈 가격 하락 여파로 2024년 5.2만 톤(수입액 11.6억 달러)까지 감소하였으나, 2025년 7.7만 톤(수입액 14.8억 달러)으로 반등하였다. 2026년 상반기(1H26) 수입량은 4.8만 톤(수입액 10.2억 달러)을 기록하며 전년 동기(3.4만 톤) 대비 41.1% 급증해 완성차 및 셀 메이커의 가동률 회복과 동행하는 모습을 보였다. 수입 단가는 2022년 톤당 36,105달러를 고점으로 하락하여 2025년 19,149달러까지 낮아졌으나, 2026년 상반기에는 톤당 평균 21,414달러로 반등세에 진입하였다.

전구체 시장의 주요 특징은 국내 공급망의 높은 대중국 의존도이다. 중국산 전구체 수입 비중은 2016년 61% 수준에서 2022년 87%, 2025년 88%(6.8만 톤)를 기록하였으며, 2026년 상반기(1H26)에는 89%(4.2만 톤)까지 확대되어 대중국 수입 편중이 더욱 심화되었다. 2025년 국가별 수입 비중을 살펴보면 중국이 88%로 절대적인 비중을 차지하고 있으며, 일본(4%), 미국(2%), 폴란드(2%), 영국(1%) 등이 극히 일부를 구성하고 있다.

미국의 해외우려기관(FEOC) 가이드라인 강화 및 유럽 핵심원자재법(CRMA) 등 글로벌 공급망 규제가 본격화되는 상황에서 90%에 육박하는 대중국 전구체 의존도는 국내 2차전지 산업의 치명적인 약점으로 작용하고 있다. 이러한 수급 불균형 환경은 자회사 에코프로머티리얼즈를 통해 전구체 자체 생산 및 내재화 체제를 갖춘 지주사 에코프로의 구조적 원가 경쟁력과 비중국 공급망 수혜 모멘텀을 한층 강화시키는 핵심 요인으로 평가된다.

국내 양극재용 전구체 수입량 및 수입단가 추이



자료: 관세청, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 업스트림(니켈·리튬) 내재화를 통한 자회사 턴어라운드 및 그룹 마진구조 정상화

인도네시아 니켈 제련사업 편입을
통한 MAT 흑자 전환 및 원가
구조 체질 개선 본격화

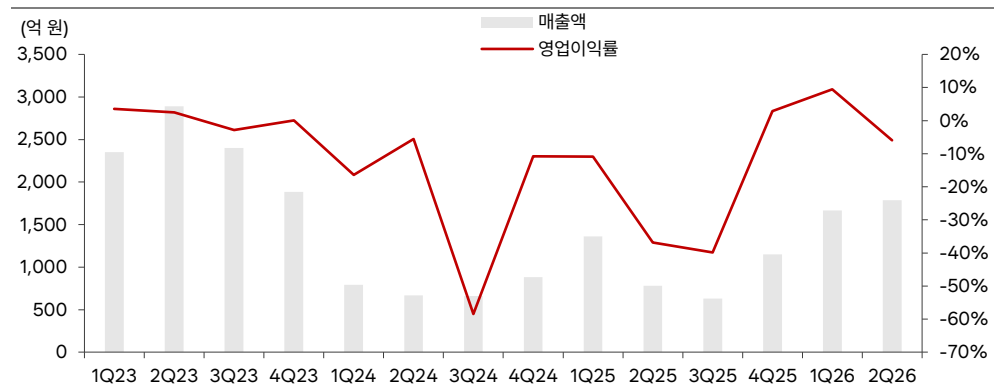
동사는 2026년 1분기 인도네시아 니켈 제련 사업체인 PT. Green Eco Nickel(GEN, 연산 2만 톤 규모)을 연결 종속기업으로 전격 편입하였다. 에코프로그룹의 GEN 지분율은 38%로 지주사가 10%, 전구체 자회사인 에코프로머티리얼즈가 28%를 확보하고 있다. 종속기업 편입을 통해 에코프로머티리얼즈는 핵심 원재료인 니켈 혼합수산화물(MHP) 공급망을 수직계열화하며 압도적인 원가 경쟁력을 확보하였다. 인도네시아 정부의 채굴 쿼터 삭감과 황산 가격 폭등 등 유황 플레이션 여파로 LME 니켈 가격이 톤당 17,000~18,900달러 선을 형성함에 따라, 니켈 제련 사업의 높은 수익성이 연결 실적에 온전히 반영될 수 있는 기반이 구축되었다.

인니 니켈제련소 GEN의 종속기업 편입 이후 1분기 에코프로머티리얼즈의 1분기 영업이익은 157억 원으로 전년동기(-148억 원)대비 흑자전환에 성공했으며, 사업 부문별로 세분화해 보면 별도 전구체 부문의 영업이익은 23억 원으로 영업이익률 2.3%에 그친 반면, 종속기업 GEN의 영업이익은 133억 원으로 영업이익률은 19.8%에 달했다.

비록 2분기 인도네시아 술라웨시에서 발생한 집중호우 및 토사 유출사고에 따른 일시적 가동 차질로 인니 제련소(GEN)가 영업적자(-6억 원)를 기록했으나, 현재는 가동률이 회복되면서 하반기부터는 실적이 정상화될 전망이다.

특히, 풀가동 시 연간 4,000억 원 이상의 매출과 약 20% 내외의 수익성으로 수백억 원대의 영업이익 창출이 가능한 니켈 제련 부문이 추가되면서 에코프로머티리얼즈의 2026년 연간 매출액은 전년 대비 82.9% 급증한 7,178억 원을 기록할 전망이다. 이에 힘입어 에코프로머티리얼즈의 영업손익은 전년도 654억 원의 대규모 적자에서 벗어나 턴어라운드할 전망이며, 중장기적으로 전사 이익 체질 개선의 기틀을 마련한 것으로 평가할 수 있다.

에코프로머티리얼즈 실적 추이



자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터

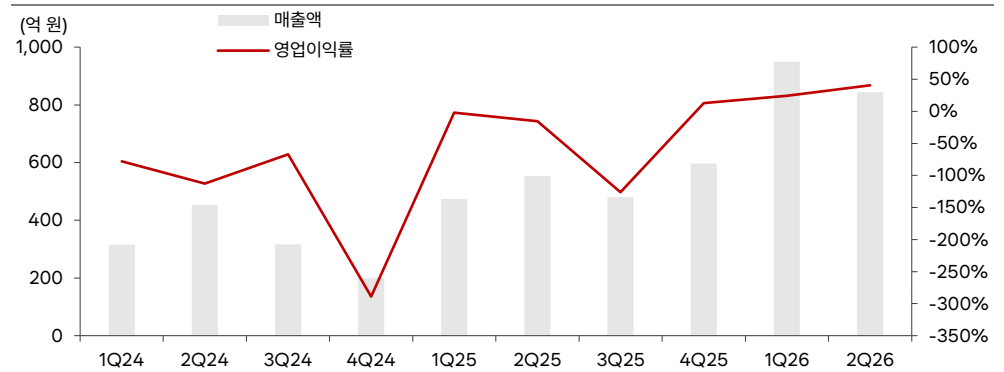
리튬가격 반등에 따른
에코프로이노베이션 마진 극대화로
전사 이익 견인 예상

리튬 가공 자회사인 에코프로이노베이션은 2026년 전사 실적 반등을 이끄는 가장 강력한 핵심 동력으로 부상하였다. 수산화리튬 시세는 2025년 2분기 kg당 8달러 선까지 급락하며 최악의 업황을 통과했으나, 글로벌 광산 감산과 AI 데이터센터향 ESS 수요 급증에 힘입어 2026년 상반기 평균 19.5달러/kg으로 급반등하였다.

이에 따라 에코프로이노베이션의 2026년 연간 매출액은 전년 대비 63.5% 증가한 3,439억 원, 영업이익은 1,010억

원을 기록하며 전년도 636억 원의 적자에서 대규모 흑자로 전환할 전망이다. 특히 수산화리튬 가공 마진이 극대화되면서 2026년 2분기 영업이익률이 40.4%까지 급등하였으며, 연간으로도 29.4%라는 독보적인 이익률을 시현하여 전자 재료 사업 부문 전체 영업이익(1,760억 원)의 57% 이상을 담당할 것으로 분석된다.

에코프로이노베이션 실적 추이

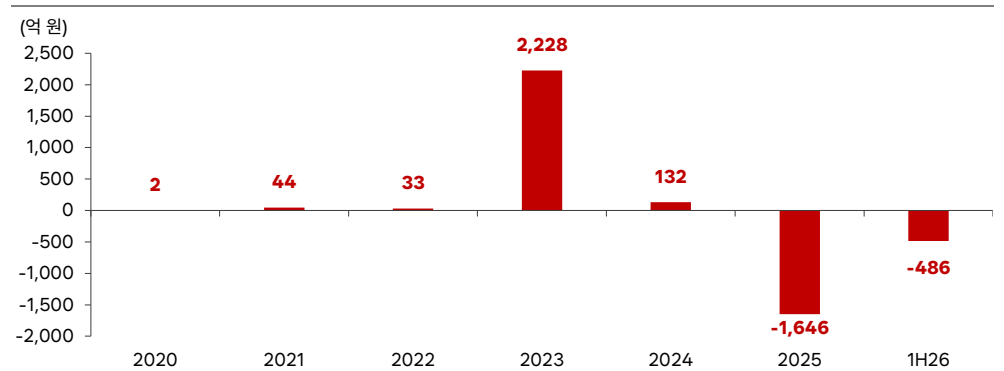


자료: 에코프로, 한국IR협회의 기업리서치센터

광물가격 반등으로 원자재 가격 하락에 따른 역래깅 효과 소멸

2024~2025년 동안 동사의 수익성을 악화시켰던 원자재 가격 하락에 따른 역래깅 효과가 완벽히 소멸되었으며, 상반기 중 반영된 약 486억 원 규모의 재고자산평가손실 총당금 환입 효과는 매출원가율을 87.1%로 안정화시켰다. 연도별 재고평가손실을 보면, 광물가격 하락이 가파르게 진행된 2023년 동사의 재고평가손실은 2,228억 원에 달했으나, 2024년에는 132억 원으로 완화되었다. 2025년부터는 광물가격 반등이 본격화되면서 연간 1,646억 원의 재고평가손실환입이 있었으며, 1H26에도 전년에 이어 486억 원의 재고평가손실에 대한 환입이 매출원가에 반영되었다.

에코프로 재고평가손실 추이: 2025년부터 총당금 환입 본격화



자료: 에코프로, 한국IR협회의 기업리서치센터

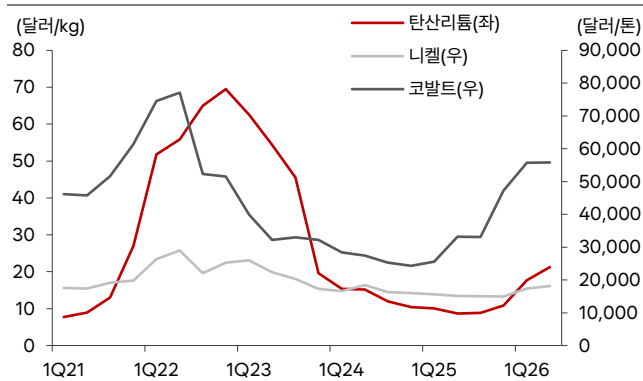
☑ 메탈가격의 반등과 해외 거점(헝가리-인니 BNSI) 가동에 따른 중장기 외형 성장

2차전지 주요 광물가격 반등으로 양극재-전구체 가격 상승 국면

2년여간 지속되던 핵심 광물 가격 하락세가 일단락되고 2026년부터 상승 전환함에 따라 자회사들의 주요 제품 판매 단가(ASP) 역시 반등 국면에 진입하였다.

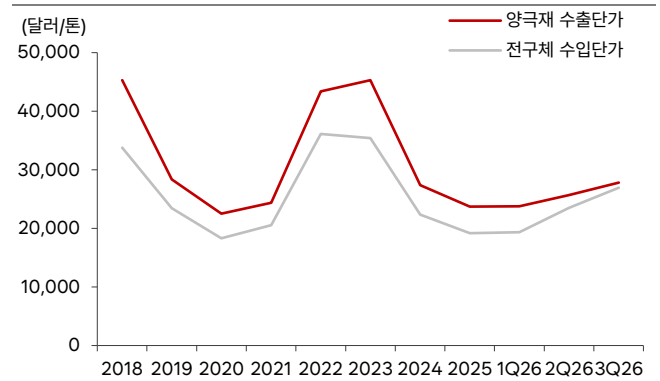
관세청 수출입 통계에 따르면, 양극재 수출 단가는 2025년 평균 톤당 23,677달러에서 2026년 7월 기준으로 27,793달러로 상승했으며, 중국산 전구체 수입 단가는 2025년 평균 톤당 19,149달러에서 2026년 7월 기준 26,906달러로 상승해 그동안 판가 하락에 따른 외형 축소 및 재고자산평가손실 우려가 대부분 해소되었다.

2차전지 주요 소재가격 추이



자료: 한국자원정보서비스, 한국IR협의회 기업리서치센터

양극재 및 전구체 가격 추이



자료: 관세청, 한국IR협의회 기업리서치센터

헝가리 캠퍼스 본격 가동을 통한 유럽 현지 시장 선점 및 고객사 다변화 기대

에코프로비엠의 첫 해외 생산 거점인 헝가리 데브레첸 공장(연산 5.4만 톤 규모)이 2026년 6월 유럽 OEM向 첫 번째 라인(#2 Line) 가동을 시작으로 본격적인 양산 체제에 돌입하였다. 오는 9월 국내 자동차 OEM向 라인(#3 Line)이 추가 가동되며, 2027년 상반기까지 세 번째 라인(#1 Line)을 NCM/NCA 하이브리드 라인으로 전환하여 메르세데스 벤츠 등 유럽 프리미엄 완성차 업체로의 공급을 본격화할 예정이다.

유럽 현지 양산 체제 구축은 현지 탄소배출 및 물류 규제에 선제적으로 대응함은 물론, 기존 북미 중심의 매출 구조에서 탈피하여 유럽 시장 점유율을 크게 끌어올리는 분기점이 될 것이다. 초기 가동에 따른 고정비 부담은 하반기 가동률 상승과 함께 급격히 해소될 것으로 기대된다.

1.2조 원 규모 유상증자와 인니 BNSI 니켈 제련 투자를 통한 중장기 퀀텀 점프 기대

에코프로비엠은 최근 발표한 1.2조 원 규모의 유상증자 중 7,650억 원을 인도네시아 BNSI 니켈 제련 프로젝트(지분율 39%)에 투입할 계획이다. 연산 9만 톤 규모의 니켈 MHP 생산이 가능한 BNSI 사업을 통해 에코프로그룹은 기존 1기 투자(QMB, GEN, ESG, Meiming)를 통해 확보한 2.8만 톤에 더해, BNSI를 통해 3.5만 톤을 추가해 총 6.3만 톤에 달하는 독점 니켈 Offtake 물량을 확보하게 될 전망이다. 가동 예정시기는 2027년 2분기로 그룹사 지분율은 39%이나, 지배력을 확보하여 연결 종속기업으로 편입될 전망이다.

연산 9만 톤 규모인 BNSI 프로젝트는 풀가동 시 연간 매출 2.1조 원, 영업이익 4,200억 원 이상을 창출할 수 있는 메가급 사업이다. 2026년의 완만한 실적 회복을 거쳐 2027년 이후 BNSI의 연결 편입이 가시화되는 시점에서 동사는 소재 단순 가공 기업을 넘어 글로벌 종합 자원/소재 메이저 기업으로 재평가 받으며 본격적인 퀀텀 점프를 이뤄낼 것으로 기대된다.

3 2차전지 밸류체인 수직계열화 완성 및 글로벌 통상 규제 대응력 강화

Closed Loop Eco System 완성

동사는 국내 최초로 포항 캠퍼스 내에 폐배터리 재활용(씨엔지), 리튬 가공(이노베이션), 전구체 제조(머티리얼즈), 양극재 생산(BM), 산업용 가스(AP) 및 환경설비(HN)로 이어지는 '클로즈드 루프 에코시스템(Closed Loop Eco-System)'을 완전 구현하였다. 이렇게 원재료 추출부터 최종 제품 생산까지의 모든 밸류체인이 단일 단지 내에서 수직계열화됨에 따라, 원자재 운송에 따른 물류비용과 중간재 재용해 및 재가공에 소요되는 에너지를 획기적으로 절감하고 있다. 이러한 물리적 통합 생태계는 단일 소재만을 제조하는 경쟁사 대비 최소 10~15% 이상의 압도적인 원가 구조상 우위를 제공하며, 메탈 가격 변동성 국면에서도 견조한 수익 기반을 보장한다.

FEOC 및 CRMA 등 글로벌 통상 규제에 최적화된 비중국 핵심 공급망

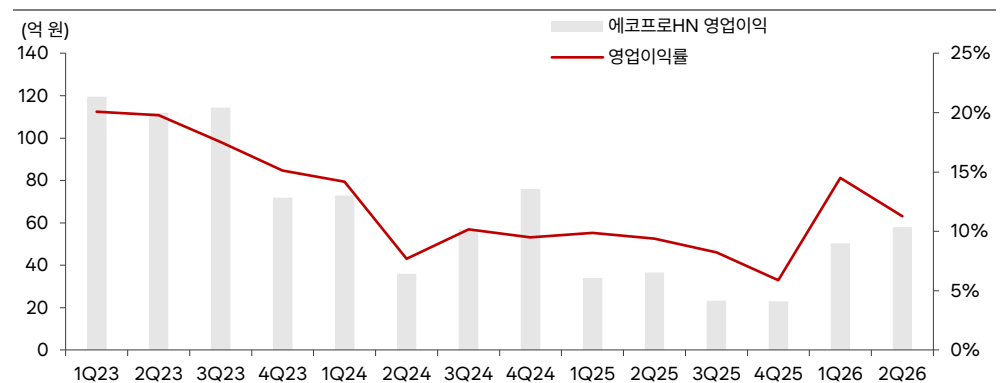
글로벌 이차전지 시장은 미국의 해외우려기관(FEOC) 규제 강화와 유럽 핵심원자재법(CRMA) 시행으로 인해 중국산 소재 배제 흐름이 강제되고 있다. 특히 국내 양극재용 전구체의 대중국 수입 의존도가 89%에 달하는 심각한 수급 불균형 상황에서, 동사는 자회사 에코프로머티리얼즈를 통해 전구체 자급 체계를 확보함과 동시에 인도네시아 니켈 제련소 지분을 직접 확보하여 비중국 원재료 조달 지위를 대폭 강화하였다.

동사의 클로즈드 루프 시스템을 통해 생산된 양극재 및 전구체는 미국 IRA 세액공제 요건과 유럽의 탄소발자국 규제를 완벽히 충족하므로, 글로벌 완성차 OEM 및 배터리 셀 메이커들에게 대체 불가능한 핵심 전략적 공급망 파트너로 평가받고 있다.

환경사업 자회사(HN)의 반도체 CAPEX 수혜 및 사업 다각화 시너지

환경 솔루션 전문 자회사인 에코프로에이치엔은 그룹 내 ESG 환경 설비 지원을 넘어 전방 반도체 산업의 대규모 설비 투자(CAPEX) 수혜를 직접적으로 누리고 있다. 삼성전자와 SK하이닉스의 2026년 합산 CAPEX가 120조 원에 육박할 것으로 전망되는 가운데, 반도체 공정 필수 소재인 클린룸 케미컬 필터와 온실가스 감축 솔루션 수요가 증가세이다. 2026년 상반기말 수주잔고가 830억 원(YoY +29.1%)으로 급증함에 따라 에코프로에이치엔의 2026년 연간 매출액은 2,012억 원(YoY +42.6%), 영업이익은 249억 원(YoY +112.9%)으로 고성장할 전망이다. 이차전지 소재 외에도 고수익성 환경/반도체 소재 사업 포트폴리오를 보유함으로써 지주사 전체의 실적 안정성에 기여하고 있다.

에코프로HN 영업이익 & 영업이익률 추이



자료: 에코프로HN, 한국IR협의회 기업리서치센터



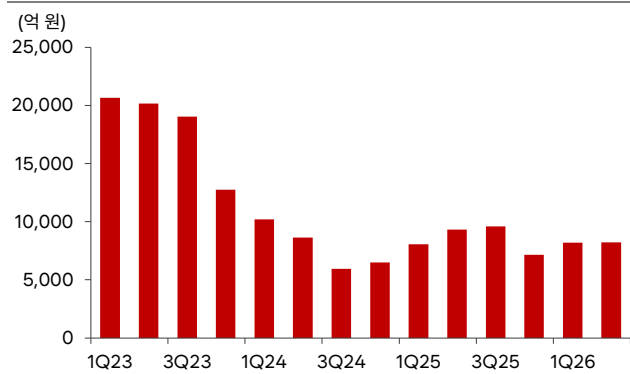
실적 추이 및 전망

2026년 상반기 실적 분석

**1H26 연결 매출액 1조 6,398억 원
으로 YoY 5.7% 감소,
영업이익은 900억 원으로 411.1%
급증, 영업 외 금융수익 호조로
세전이익 3,765억 원, 당기순이익
2,883억 원으로 흑자 전환 성공**

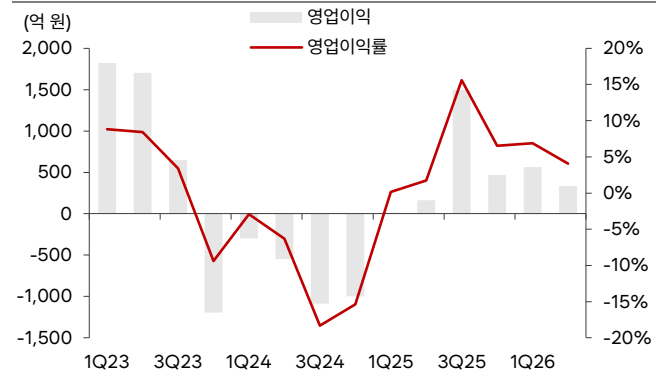
2026년 상반기 에코프로의 연결 기준 매출액은 전년 동기(1조 7,385억 원) 대비 5.7% 감소한 1조 6,398억 원을 기록하였다. 리튬, 니켈, 코발트 등 이차전지 핵심 소재의 단가 상승에도 불구하고, 글로벌 전기차(EV) 시장의 성장세가 조정 국면에 진입하면서 외형은 다소 축소되는 양상을 나타냈다. 그러나 연결 영업이익은 900억 원을 기록하여 전년 동기(176억 원) 대비 411.1% 급증하는 괄목할 만한 성과를 거두었다. 매출 감소에도 불구하고 영업이익이 대폭 증가한 것은 지난 해까지 실적 부담 요인으로 작용했던 원자재 시세가 반등한데다, 특히 리튬 사업(에코프로이노베이션)의 수익성 극대화 및 재고자산 평가손실 환입에 따른 원가율 개선이 본격화되었기 때문이다. 아울러 당기순이익 측면에서도 영업이익 증가 및 금융수익(파생상품거래이익) 호조 등에 힘입어 세전이익 3,765억 원, 당기순이익 2,883억 원을 달성하며 전년 동기 적자 구조에서 벗어나 완전한 흑자 전환을 이루어냈다.

분기별 연결 매출액 추이



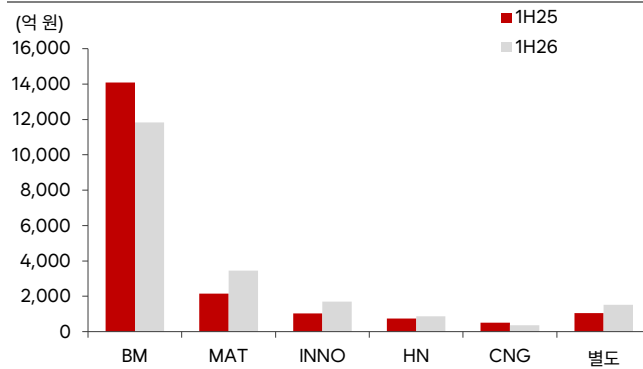
자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 연결 영업이익 추이



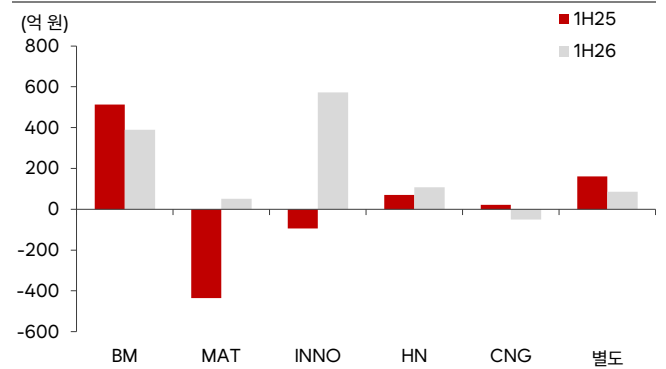
자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 종속기업 상반기 매출액 비교



자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 종속기업 상반기 영업이익 비교



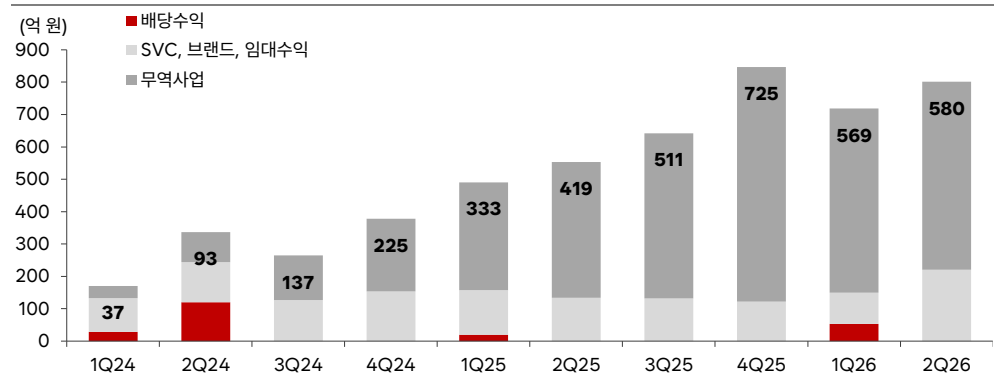
자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터

별도 지주사 매출액은 인니 니켈 제련사업 매출 증가 영향으로 1,520억 원으로 YoY 45.6% 성장, 인니 니켈제련소 연결 종속기업 편입에 따른 비용 증가 및 2분기 집중호우에 따른 가동 차질로 영업이익은 85억 원으로 47.1% 감소

별도 지주회사

별도 지주회사 상반기 매출액은 전년동기대비 45.6% 급증한 1,520억 원을 기록하였다. 주요 사업부문으로는 1)자회사에 업무대행 서비스를 제공하고 수취하는 Shared SVC 수익/브랜드 사용수익, 임대수익, 2)자회사 및 투자회사로부터 수취하는 배당수익, 3)해외 자원개발 지분투자자 확보한 주요 광물을 자회사에 공급하는 무역사업으로 구분된다. 세부적으로 상반기 배당수익은 53억 원으로 전년동기대비 170.2% 증가했으며, Shared SVC/브랜드수익/임대수익은 317억 원으로 16.5% 증가했다. 특히 외형 성장에 가장 크게 기여한 부문은 무역사업으로, 상반기 매출액이 1,149억 원으로 전년동기대비 52.9%나 급증하였다. 지주회사는 인도네시아 니켈 제련소인 PT. Green Eco Nickel(GEN) 지분을 38% 확보하고 있어 기존에는 관계기업으로 분류했으나, 올해부터 주주간 약정에 따라 연결회사가 이사회 구성원의 과반수를 임명할 수 있는 권한을 취득함에 따라 지배력이 있는 것으로 보아 종속기업으로 편입하였다. 외형 증가에도 불구하고 상반기 지주회사 별도 영업이익은 85억 원으로 전년동기대비 47.1% 감소하였다. 이익 감소는 2분기 중 인니 GEN 니켈 제련소가 소재한 술라웨시에서 집중호우에 따른 토사 유출사고가 발생하면서 약 2개월여간 가동차질이 발생한다, GEN을 연결 종속기업으로 편입하면서 직원 급여 등 고정비가 상승한 영향으로 추정된다.

별도 지주회사 사업부문별 매출액



자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터

주력 자회사인 BM의 1H26 매출액은 YoY 16.1% 감소, 광물가격 반등에도 불구하고, 북미 및 유럽 수요 정체로 판매량 감소 영향, 영업이익은 389억 원으로 YoY 24.0% 감소

에코프로BM(양극재 사업 부문)

양극재 사업을 영위하는 에코프로비엠의 상반기 매출액은 1조 1,821억 원으로 전년 동기 대비 16.1% 감소하였으며, 영업이익 역시 24.0% 줄어든 389억 원을 기록하였다.

이차전지 핵심 소재인 리튬, 니켈, 코발트 등 광물가격 반등과 원달러 환율 상승으로 상반기 평균 양극재 판매단가(ASP)는 전년동기대비 10% 내외 상승한 것으로 추정되나, 북미시장의 EV 수요 정체에 따른 SK온 판매량 감소와 더불어 유럽 OEM의 차종 변경 계획에 따른 대기수요 증가로 판매 물량 정체가 이어지며 외형 감소가 불가피했다.

상반기 양극재 판매량은 약 3.3만 톤으로 추정되어 전년동기대비 약 20% 이상 감소한 것으로 추정된다. 에코프로BM의 지난 해 양극재 판매량은 약 7만 톤 수준으로 추정되며, 올해 회사측 판매량 가이드는 8만 톤 이상이었으나, 상반기 수치로만 보면 주력 판매시장인 북미와 유럽에서 수요가 정체되면서 목표 달성이 쉽지 않아 보인다.

제품별로 보면 주력제품인 EV용 양극재 매출액은 7,668억 원으로 전년동기대비 26.0% 감소하여 매출비중이 65%로 전년동기대비 8%p 하락하였다.

PA(Power Application)용 양극재 매출액은 2,807억 원으로 30.7% 증가하였으나, 주력 EV용 매출액 감소분을 상쇄하기에는 역부족이었다. PA용 매출비중은 22%로 전년동기대비 8%p 상승하였다.

PA용 매출 증가는 반도체 및 데이터센터 건설 확대, 동남아 E-bike 교체 수요 등 고객사 출하가 증가한 영향이다.

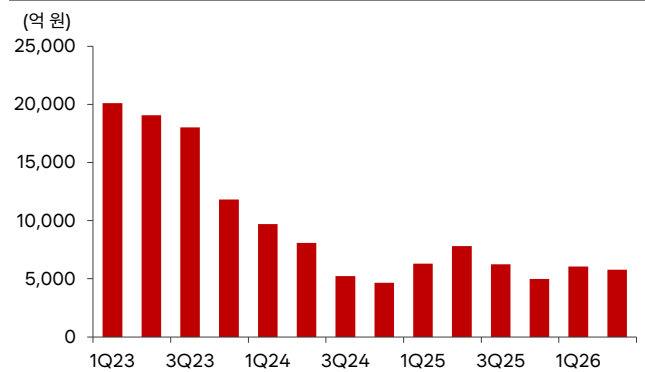
향후 성장성이 가장 높을 것으로 전망되는 ESS용 양극재 매출액은 1,423억 원으로 전년동기대비 17.3% 증가하며, 매출비중은 12%로 전년동기대비 3%p 상승하였다. 다만, 분기별로 보면 ESS용 매출액이 1분기 979억 원에서 2분기에는 북미 ESS항 물량 이원화에 따라 매출액이 453억 원으로 전분기대비 54%나 급감하였다.

지역별 매출액을 보면 최대 매출비중을 차지하는 헝가리 매출액은 6,973억 원으로 전년동기(8,330억 원)대비 16.3% 감소했으며, 미국 매출액은 235억 원에 그쳐 전년동기(982억 원)대비 76.1%나 급감하며 주요 지역 중 가장 큰 매출 감소폭을 기록하였다. 중국지역 매출액은 2,069억 원으로 전년동기(1,653억 원)대비 25.2% 증가했으며, 말레이시아 매출액도 1,282억 원으로 전년동기(649억 원)대비 거의 두 배 가까이 급증했다. 그 밖에 국내, 일본, 기타지역에서는 전년동기대비 대부분 매출이 감소하였다.

영업이익 감소는 헝가리공장 1개 라인이 6월 가동함에 따라 초기 가동률이 낮은 가운데 비용이 증가한데 따른 영향이 주효했다. 상반기 헝가리법인(EcoPro BM Hungary)의 매출액은 310억 원, 당기순손실은 70억 원을 기록하였다. 6월부터 공장이 가동함에 따라 판매량은 1천 톤 미만에 불과했다.

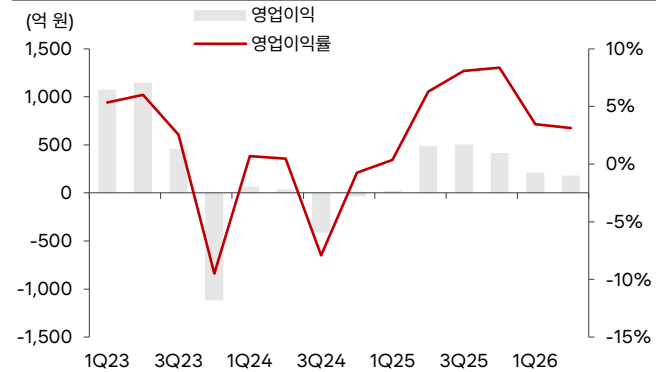
2025년 신규 설립(지분율 51%)된 니켈 제련소인 PT EcoPro ESG Investment(연산 4만 톤)의 상반기 순손실은 85억 원으로 연결 실적에 부정적으로 작용했다.

분기별 연결 매출액 추이



자료: 에코프로비엔, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 연결 영업이익 추이



자료: 에코프로비엔, 한국IR협회의 기업리서치센터

인니 니켈 제련사업(PT. GEN)

종속기업 편입으로 상반기 매출액 61.3% 급증, 영업이익 흑자 전환, 2분기에는 인니 현지 집중호우 및 토사 유출사고에 따른 가동 차질로 일시적 적자 전환

에코프로머티리얼즈(전구체 & 니켈 제련사업)

전구체 제조 및 니켈 중간재(MHP) 제련사업을 영위하는 에코프로머티리얼즈의 상반기 매출액은 3,453억 원으로 전년동기대비 61.3% 급증하였으며, 동기간 영업이익은 51억 원으로 전년동기대비 흑자전환에 성공하였다. 다만, 분기별 영업이익을 보면 1분기에는 157억 원으로 영업이익률이 9.4%에 달했으나, 2분기 영업이익은 -106억 원으로 적자로 전환되며 수익성이 부진했다. 2분기 수익 부진은 특히 인니 제련소 PT. GEN이 현지 집중호우에 따른 광미(광산 찌꺼기) 토사 유출로 광산 가동이 2개월간 일시 중단된 영향이다.

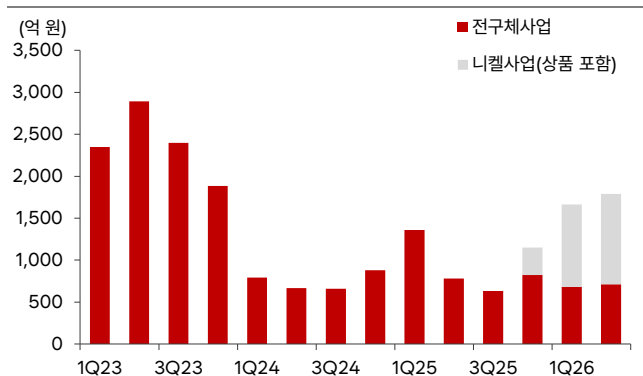
상반기 매출 증가는 기존 전구체 단일사업에서 2026년 1분기 중 인도네시아에서 니켈제련사업을 영위하는 PT. Green Eco Nickel(GEN)을 종속기업으로 편입하면서 니켈제련 사업부문 매출이 추가되었기 때문이다.

기존 전구체 부문의 상반기 매출액은 1,395억 원으로 전년동기(1,951억 원)대비 28.5% 감소하였으나, 신규로 추가된 니켈사업 상반기 매출액은 상품 매출을 포함 2,058억 원으로 전체 매출비중의 59.6%를 차지하며 주력사업인 전구체 사업 매출액을 상회하며 외형 성장을 주도하였다. PT. GEN은 연산 2만 톤 규모의 니켈제련소로 에코프로 지주회사가 지분율 10%, 자회사 에코프로머티리얼즈가 지분율 28%를 보유하고 있으며, 2025년 10월부터 상업가동에 착수하였다. 그룹사의 Offtake 확보물량은 생산능력의 절반인 10,000톤이다.

상반기 내부거래 제거 이전 종속기업 PT. GEN의 매출액은 1,294억 원, 당기손익은 76억 원을 기록하였다.

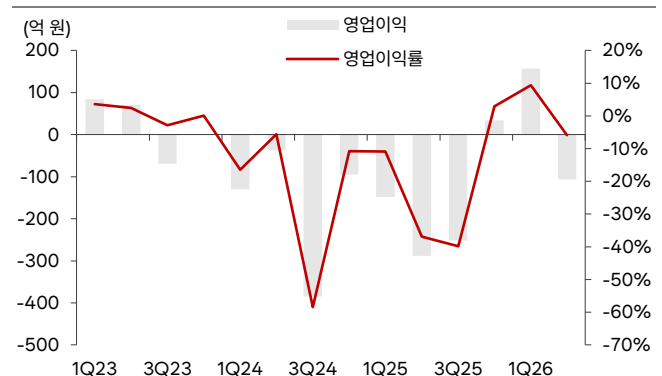
전구체 단일사업을 영위하는 별도 법인 상반기 매출액은 2,159억 원으로 전년동기대비 0.8% 증가하였으며, 동기간 별도 영업이익은 -76억 원으로 전년동기(-436억 원)대비 적자폭은 대폭 축소되었다.

분기별 연결 매출액 추이



자료: 에코프로머티리얼즈, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 연결 영업이익 추이



자료: 에코프로머티리얼즈, 한국IR협회의 기업리서치센터

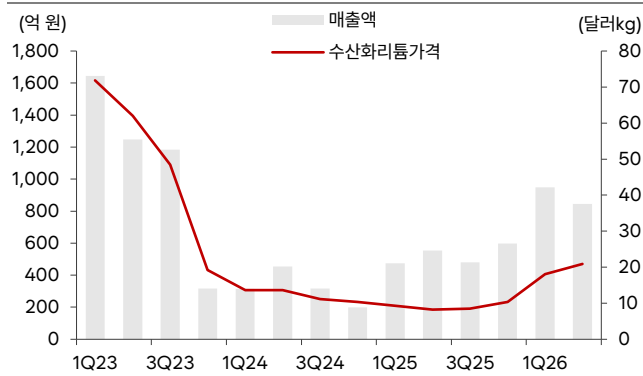
리튬사업 매출액은 가격 반등으로 전년동기대비 74.5% 급증, 상반기 영업이익은 572억 원으로 대규모 흑자 전환하여 실적 개선의 핵심 자회사로 부각

에코프로이노베이션(리튬 가공)

에코프로이노베이션은 상반기 실적 반등의 가장 핵심적인 기여를 한 자회사이다. 상반기 매출액은 전년동기대비 74.5% 급증한 1,793억 원을 기록하였으며, 동기간 영업이익은 572억 원을 달성하여 전년동기 95억 원 적자에서 대규모 흑자로 전환하였다. 외형 및 수익성 개선의 근원은 수산화리튬 가격의 반등이다. 수산화리튬가격은 2022년 4분기 평균 kg당 80달러에 육박하며 역대 최고치를 기록한 후 2023년 하반기부터 본격화된 글로벌 전기차 시장 캐즘 영향으로 2025년 2분기에는 평균 8달러 수준으로 2022년 고점대비 거의 1/10 수준까지 추세적으로 하락했으나, 2025년 3분기부터는 반등에 나서 2026년 2분기 평균가격은 kg당 21달러선까지 상승하였다. 2026년 상반기 평균가격은 19.5달러로 과거 고점대비로는 높은 수준은 아니지만, 전년동기(8.7달러)대비로는 123%나 급등한 수준이다.

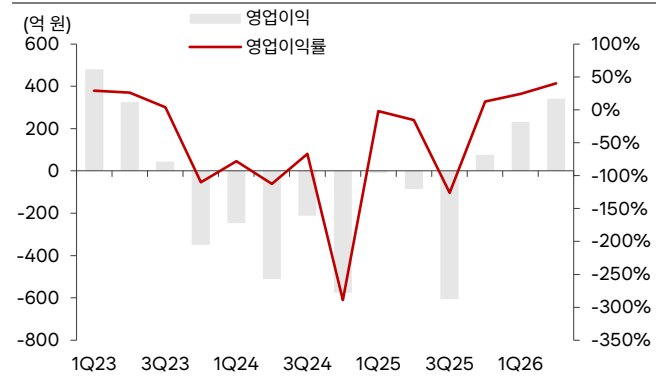
주목할 점은 수익성으로, 상반기 영업이익률이 31.9%로 전년동기(-9.2%)대비 41.1%p나 상승하였다. 분기별 영업이익률을 보면 2025년 4분기에는 12.7%였으나, 리튬가격이 상승하면서 2026년 1분기 24.3%, 2분기 40.4%로 급등하여 거의 광산에 버금가는 수익성을 시현하였다.

에코프로이노베이션 매출액 & 리튬가격 추이



자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터

에코프로이노베이션 영업이익 추이



자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터

에코프로HN(환경사업 부문)

환경 솔루션 사업을 영위하는 에코프로HN은 상반기 매출액 862억 원, 영업이익 108억 원을 달성하여 전년동기대비 각각 17.3%, 53.3% 성장하였다. 외형 증가는 전방 산업인 반도체 및 디스플레이 공정용 클린룸 케미컬 필터와 온실가스 감축 설비의 수요 물량이 지속적으로 증가하면서 견조한 실적 흐름을 유지했다. 상반기 영업이익률은 12.6%로 전년동기대비 3.0%p 상승하였다.

**환경사업을 영위하는 HN의
반도체 산업 수요비중은 60%로
상반기 반도체 설비투자 증가로
실적 대폭 호전,
상반기 매출액증가율 17.3%,
영업이익증가율 53.3% 달성**

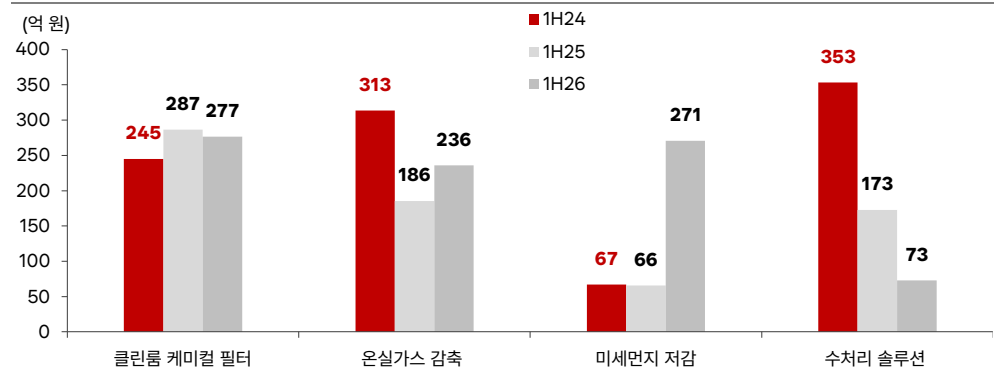
동사는 특히 반도체 매출비중이 2025년 기준 약 60%로 클린룸 케미컬 필터 및 온실가스 저감 솔루션 등이 해당 매출 성장세를 견인하고 있다. 따라서 반도체 산업의 신규 설비투자(CAPEX)가 동사의 주주 및 향후 매출액을 가능하는 바로미터이다. 올해 상반기 삼성전자의 설비투자액은 31.2조 원으로 전년동기(26.8조 원)대비 16.4% 증가했으며, SK하이닉스의 경우 HBM 호황에 따라 상반기 설비투자액이 18.3조 원으로 전년동기(10.6조 원)대비 72.6%나 급증하였다. 상반기 양사 합산 설비투자액은 49.5조 원으로 전년동기(37.4조 원)대비 32.3%(+12.1조 원) 증가하였으며, 연간 양사 합산 설비투자 전망치 컨센서스는 약 120조 원(삼성전자 74.8조 원, SK하이닉스 45.3조 원)에 육박할 전망이다. 이는 올해 하반기 반도체 설비투자액이 70.5조 원으로 상반기대비 42.4%나 급증한다는 산술적인 계산이 가능하다.

상반기 제품별 매출비중을 보면, 클린룸 케미컬 필터 32.1%, 온실가스 감축 솔루션 27.4%, 미세먼지 저감 솔루션 31.4%, 수처리 솔루션 8.4%, 기타 0.7%를 차지하였다. 클린룸 케미컬 필터 및 온실가스 감축 솔루션 합산 매출비중은 약 60%로 대부분 반도체향으로 추정된다.

클린룸 케미컬 필터 상반기 매출액은 277억 원으로 전년동기대비 3.5% 감소했으나, 중공업, 자동차, 화학 등 산업에서 발생하는 미세먼지의 원인인 VOCs(휘발성유기화합물)를 제거하는 미세먼지 저감 솔루션 매출액은 전년동기 66억 원에서 올해 상반기 271억 원으로 무려 312.8%나 급증하였다. 반도체와 디스플레이 산업에서 발생하는 PFCs(과불화화합물) 가스를 분해하는 온실가스 감축 솔루션 매출액은 236억 원으로 전년동기대비 27.1% 증가하였으며, 산업용수 및 산업폐수 등을 처리하는 수처리 솔루션 매출액은 73억 원으로 전년동기(173억 원)대비 58.0% 급감하였다.

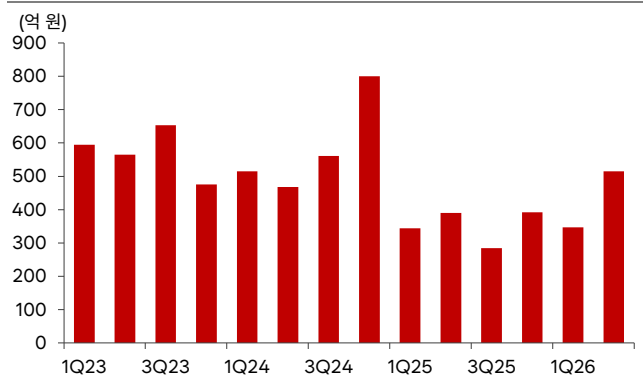
2026년 상반기말 수주잔고는 830억 원으로 2025년말 643억 원에서 29.1% 증가하였다. 부문별 수주잔고 비중은 온실가스 감축 솔루션 57.2%(475억 원), 미세먼지 저감 솔루션 24.8%(206억 원), 클린룸 케미컬 필터 13.5%(112억 원), 수처리 솔루션 4.5%(37억 원)로 구분된다.

에코프로HN 사업부문별 매출액



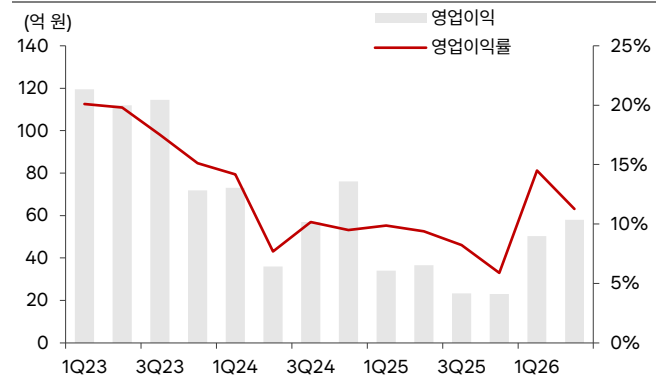
자료: 에코프로HN, 한국IR협의회 기업리서치센터

에코프로HN 매출액 추이



자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터

에코프로HN 영업이익 추이



자료: 에코프로, 한국IR협의회 기업리서치센터

2026년 연간 실적 전망

2026년 연결 매출액은 2.6% 증가에 그치는 성장 정체 예상, 광물가격 상승에도 불구하고, 주력 수출시장인 유럽과 북미 판매 부진에 기인

2026년 에코프로의 연결 기준 연간 매출액은 전년대비 2.6% 증가한 3조 5,034억 원으로 완만한 회복세를 보일 전망이다. 주요 광물가격의 반등으로 양극재 및 전구체 판매가격 상승 전환이 예상되나, 주력 수출시장인 북미 및 유럽 판매 부진이 지속되면서 외형 성장을 제한할 전망이다.

연결 영업이익은 1,717억 원으로 전년대비 19.7% 감소할 전망이다이며, 영업이익률도 4.9%로 전년대비 1.4%p 하락이 예상된다. 이는 인도네시아 니켈 제련 사업 추가 및 에코프로비엠의 헝가리공장 가동에 따른 전반적인 비용 증가에 기인한다. 다만, 상반기 중 영업 외 일시적인 금융수익(파생상품거래이익) 기여로 세전이익과 당기순이익은 각각 4,155억 원, 3,173억 원으로 전년도 적자흐름에서 벗어나 큰 폭의 흑자 전환이 예상된다. 지배주주순이익은 2,884억 원으로 전년대비 흑자전환할 전망이다.

2026년 관전 포인트는**리튬사업과 MAT의 턴어라운드**

2026년 실적의 주요 관전 포인트는 리튬가격 반등과 전구체 사업 부문의 턴어라운드이다.

2025년 영업적자를 기록한 에코프로이노베이션은 리튬가격 반등으로 2026년 1,010억 원의 영업이익을 창출하며 전사 영업이익의 58.8%에 차지할 정도로 실적기여가 클 전망이다. 수산화리튬 평균가격은 2025년 kg당 9.1달러로 최근 5년래 최저치를 기록했으나, 2026년 평균가격은 19.4달러로 두 배 이상 상승할 전망이다. 리튬가격의 반등으로 에코프로이노베이션의 영업이익률은 1분기 24.3%에서 2분기에는 40.4%까지 급증하였다. 하반기에도 20% 이상의 견조한 수익성이 지속될 전망이다.

**BM 매출액은 2조 5,141억 원,
영업이익 843억 원 전망,
매출액은 3년 연속 정체 지속,
향후 실적 개선에 중요한 변수는
6월 신규 가동한 헝가리공장의
유럽시장 선점 여부와 인도네시아
BNSI 니켈 제련사업**

연결 매출액의 70% 이상을 차지하는 양극재 자회사 에코프로비엠은 2026년 연간 매출액이 2조 5,141억 원으로 전년대비 0.7% 감소해 2024년 이후 3년 연속 2조 원대 중반에서 외형 성장이 정체될 전망이다. 에코프로비엠의 영업이익은 843억 원에 그쳐 전년대비 41.2% 감소해 전사 이익 감소를 주도할 전망이다. 연초 회사측 가이던스에 따르면 연간 판매량이 전년 7만 톤에서 8만톤 이상으로 증가할 것으로 기대되었으나, 북미 시장의 EV 수요 정체와 유럽 OEM의 차종 변경 계획에 따른 대기 수요 증가로 상반기 판매량이 3.3만 톤 정도로 오히려 전년동기 수준보다 감소한 것으로 추정되어 연간 판매량도 전년 수준에 그칠 가능성이 커졌다.

에코프로비엠의 향후 실적 개선 여부는 지난 6월 신규 가동한 헝가리공장의 유럽시장 선점 여부와 인도네시아 BNSI 니켈제련사업에 달려있다. 헝가리 공장의 연간 양극재 생산능력은 54,000톤으로 3개 라인에서 각각 18,000톤씩 생산가능하다. 에코프로비엠은 지난 6월 유럽 OEM 고객사향 첫 라인(#2 Line)을 가동한데 이어 9월에는 국내 자동차 OEM향 라인(#3 Line)을 추가 가동할 전망이며, 2027년 상반기까지 세번째 라인(#1 Line)을 기존 NCA에서 NCM 양극재 생산이 가능한 하이브리드 공장으로 가동할 계획이며, 최종 OEM 고객사는 메르세데스 벤츠이다.

에코프로비엠은 최근 1.2조 원 규모의 유상증자 계획을 발표하며 인도네시아 BNSI 니켈 제련사업 투자에 나섰다. 총 유상증자 1.2조 원 중 BNSI에는 7,650억 원이 투자될 계획이며, BNSI는 연간 9만 톤에 달하는 니켈 MHP(수산화혼합물) 생산이 가능하다. 에코프로그룹은 그동안 1기 인도네시아 제련투자를 통해 4개의 제련사업(QMB, GEN, Meiming, ESG)을 통해 약 2.8만 톤의 니켈 Offtake 물량을 확보한데 이어, BNSI의 지분율(39%)에 해당하는 약 3.5만 톤의 니켈 물량을 추가 확보하게 되면 5개 제련사업을 통해 총 6.3만 톤의 니켈을 안정적으로 조달 가능할 전망이다. BNSI의 가동시기는 2027년 2분기이며, 향후 연결 종속기업으로 편입될 전망이다. 현재의 니켈 시세를 감안하면 풀가동 시 BNSI의 매출 규모는 2.1조 원에 달하며, 통상 약 20% 내외의 니켈 제련사업 영업이익률을 감안하면 연간 영업이익이 4,200억 원을 상회할 수 있다. 실제로 에코프로비엠이 설정한 2030년 중장기계획에 니켈사업 매출액은 2.5조 원, 영업이익 5,300억 원으로 영업이익률 추정치는 21.2%로 반영하고 있다.

**MAT는 니켈제련사업 편입으로
연간 외형 증가율이 가장 높을 전망,
니켈 제련사업이 외형과 수익성에서
2026년부터 전구체사업 추월 예상**

에코프로머티리얼즈는 인도네시아 니켈제련사업이 신규로 사업 부문에 추가되면서 연간 외형 성장률이 가장 클 전망이다. 에코프로머티리얼즈의 연간 매출액은 7,178억 원으로 전년대비 82.9% 급증할 전망이며, 영업이익은 전년 654억 원에 달하는 대규모 적자에서 11억 원으로 흑자로 전환할 전망이다. 에코프로머티리얼즈는 1분기 중 종속기업으로 편입된 인도네시아 PT. Green Eco Nickel(GEN)의 실적 기여로 영업이익이 157억 원으로 영업이익률이 9.4%에 달했으나, 2분기 들어 인도네시아 현지 집중호우에 따른 토사 유출 사고 영향으로 가동 차질이 발생하며 2분기 106억 원의 영업적자가 발생하였다. 현재 니켈공장 가동은 재개되었으나, 2개월여 생산 차질 영향으로 3분기까지도 큰 폭의 실적 개선은 제한적일 것으로 추정된다. 그러나, 인니 PT. GEN은 연간 생산능력이 니켈 함량 기준 20,000톤으로 니켈가격

의 현 시세를 감안하면 풀가동시 연간 예상매출액은 4,000억 원을 상회할 전망이며, 평균 20% 내외 영업이익률을 감안하면 2026년을 원년으로 향후 외형 성장뿐만 아니라 수익성 면에서도 기존 전구체사업을 상회하는 성장동력으로 자리매김할 전망이다.

반도체 설비투자 증가로

환경사업을 영위하는 HN의 실적

개선 본격화

환경사업을 영위하는 에코프로HN도 외형과 수익성에서 동반 성장하며 전사 실적개선에 일조할 전망이다. 연간 매출액은 2,012억 원으로 전년대비 42.6% 증가하여 기존 2,000억 원대 매출을 회복할 전망이며, 영업이익은 249억 원으로 전년(117억 원)대비 112.9% 급증할 전망이다. 영업이익률은 전년 8.3%에서 12.4%로 4.1%p 상승할 전망이다. 에코프로HN의 사업부문 중 특히 반도체 수요 비중이 절대적인 클린룸 케미컬 필터 및 온실가스 저감 솔루션 매출비중이 전체의 60%에 육박하는데다, 국내 반도체 산업의 역대급 설비투자(CAPEX) 규모가 수주잔고 및 매출 증가로 이어질 전망이다. 2026년 상반기 삼성전자와 SK하이닉스의 양사 합산 설비투자액이 49.5조 원으로 전년동기대비 32.3%나 증가하며 사상 최대치를 기록한데 이어 하반기에도 시장 컨센서스에 따르면 양사 CAPEX가 70조 원을 상회해 상반기대비 40% 이상 급증할 것으로 전망되는 만큼 HN의 실적도 상반기보다 하반기 기대감이 더 크다.

실적 전망

(단위: 억원, %)

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	56,397	72,602	31,279	34,130	34,930
별도 지주회사	1,361	2,600	1,150	2,533	3,190
BM	53,576	69,009	27,668	25,316	25,141
MAT	6,652	9,525	2,998	3,925	7,178
INNO	4,236	4,394	1,285	2,104	3,439
HN	2,182	2,289	2,345	1,411	2,012
CNG	1,090	1,029	798	871	815
AP	214	310	215	201	229
기타	97	220	201	215	225
연결조정	-13,012	-16,775	-5,382	-2,445	-7,298
영업이익	6,132	2,982	-2,930	2,138	1,717
별도 지주회사	1,148	2,266	323	323	222
BM	3,807	1,560	-341	1,433	843
MAT	390	88	-647	-654	11
INNO	1,428	500	-1,549	-636	1,010
HN	414	418	242	117	249
CNG	346	12	-896	2	-91
AP	51	75	22	-15	-12
기타 및 연결조정	-1,451	-1,938	-85	1,567	-514
영업이익률	10.9	4.1	-9.4	6.3	4.9
별도 지주회사	84.3	87.2	28.1	12.8	7.0
BM	7.1	2.3	-1.2	5.7	3.4
MAT	5.9	0.9	-21.6	-16.7	0.2
INNO	33.7	11.4	-120.5	-30.2	29.4
HN	19.0	18.2	10.3	8.3	12.4
CNG	31.8	1.2	-112.4	0.2	-11.2
AP	24.0	24.2	10.3	-7.5	-5.2
지배주주순이익	361	510	-2,060	-1,498	2,884
순이익률	0.6	0.7	-6.6	-4.4	8.2
매출액증가율	274.9	28.7	-56.9	9.1	2.6
영업이익증가율	613.4	-51.4	적전	흑전	-19.7
순이익증가율	-84.9	35.5	적전	적지	흑전

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

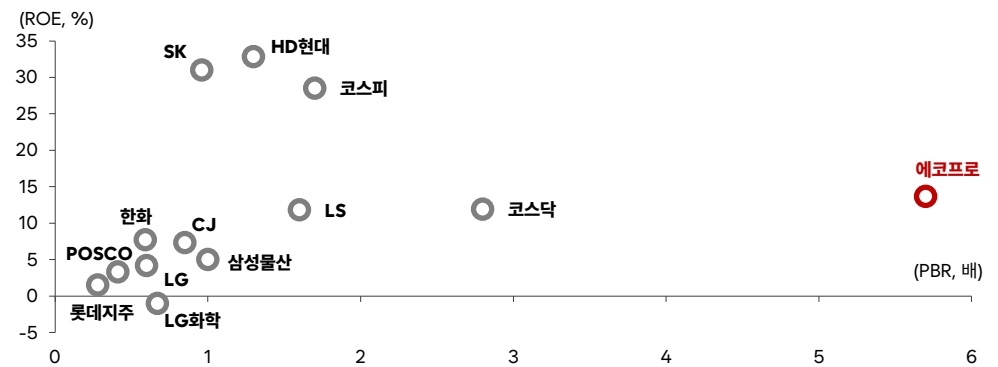
2026년 PBR 5.7배로

국내 주요 지주사 평균(0.8배),

코스닥평균(2.8배)대비 고평가 수준

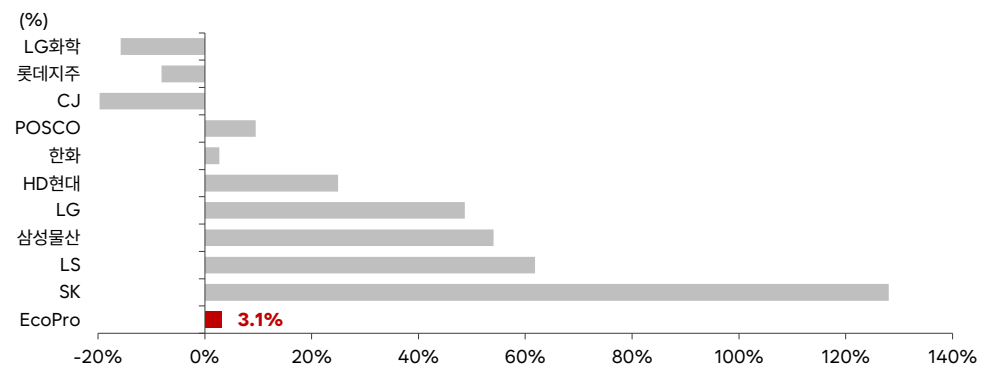
동사의 現 주가는 2026년 추정 BPS 대비 PBR 5.7배 수준이다. 국내 주요 상장 지주사 평균 PBR이 0.8배이고, 코스닥 시장 평균 PBR이 2.8배 수준임을 감안할 때 동사의 밸류에이션은 타 지주사 및 시장 대비 현저히 높게 형성되어 있다. 주가 수익률 측면에서, 국내 지주사들은 정부의 기업 밸류업 정책 지속 및 상법 개정 추진에 따른 지배구조 개선 기대감으로 연초대비 큰 폭의 주가상승률을 기록하였다. 반면 동사의 주가는 연초 대비 +3.1% 상승에 그쳐, 동 기간 +65.6% 급등한 KOSPI 지수는 물론 주요 지주사 평균 상승률을 크게 하회하였다. 이는 2차전지 소재 업황의 캐즘(Chasm) 지속, 메탈 가격 변동성, 북미 IRA 보조금 혜택 축소, 중국의 전기차, 배터리, 소재시장 잠식 등 전방 산업 및 정책적 불확실성이 지속되면서 타 업종 자회사를 보유한 일반 지주사 대비 주가 모멘텀이 약화된 것에 기인한다.

주요 지주사 ROE-PBR 비교



자료: 에프엔가이드(에코프로는 당사 추정치), 한국IR협회의 기업리서치센터

2026년 주요 지주사 연초대비 주가수익률 비교



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

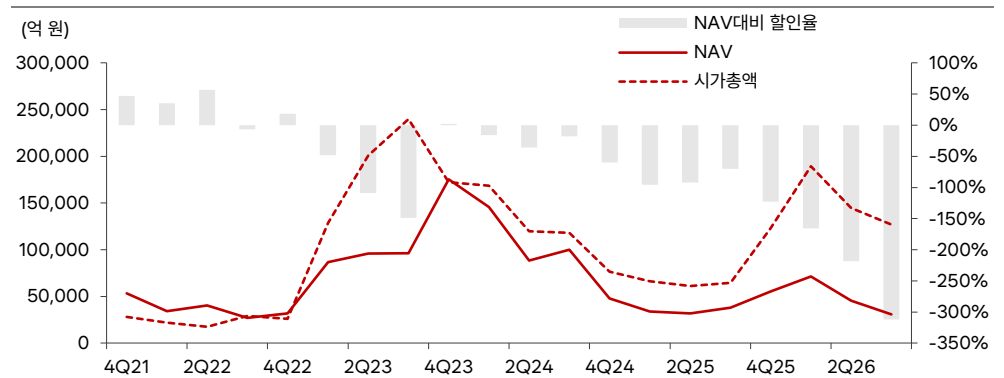
시가총액이 NAV를 4배 상회하는 주가 수준

동사는 주요 사업자회사들이 다수 상장된 구조임에도 불구하고, 일반 지주사들과 달리 NAV(Net Asset Value, 순자산 가치) 대비 높은 할증(Premium) 구간에서 거래되고 있다. 일반 상장 지주사들은 중복 상장(Double Counting) 문제 등으로 NAV 대비 30~50%의 할인이 적용되는 것이 일반적이나, 동사의 NAV 대비 할인율은 -311.8% 수준으로 시가 총액(약 12.7조 원)이 지주사 산출 NAV(3.09조 원)를 4배 이상 상회하는 이례적인 상황이다. 동사는 타 지주사와 다르

게 코스닥에 상장된 지주사인데다, 2차전지 소재업종에 집중된 사업회사를 다수 보유한 지주사로서 일반 지주사대비 밸류에이션이 높게 형성되고 있는 것으로 보인다.

NAV 대비 할인율 확대는 현재 자산가치 대비 시장가치가 대폭 고평가되어 있음을 의미한다. 동사의 NAV는 자회사 지분가치 대부분(약 90%)이 에코프로비엠(72%, 보유가치 약 4.66조 원) 및 에코프로머티리얼즈(18%, 보유가치 약 1.22조 원) 등 상장 자회사에 의존하고 있어, 2차전지 소재 업황 및 핵심 메탈 가격 추이에 매우 민감하게 연동된다.

에코프로 NAV, 시가총액, NAV대비 할인율 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

주: NAV대비 마이너스 할인율은 주가의 고평가를 의미

**주가 프리미엄의 배경은 비중국
2차전지 소재 핵심 공급망 부각,
인도네시아 니켈제련 프로젝트
확대에 따른 자회사 실적 개선
기대감과 사업지주회사로서의
성장 기대감 반영**

지주회사임에도 지속되고 있는 높은 밸류에이션 프리미엄은 1) 동사가 니켈, 리튬 등 배터리 소재부터 전구체, 양극재, 리사이클링으로 이어지는 배터리 소재 밸류체인 및 수직계열화 완성, 2) 에코프로그룹의 독보적인 하이니켈 기술력과 비중국 핵심 공급망으로서의 지위, 3) 인도네시아 니켈 제련 프로젝트 사업 추가에 따른 자회사 실적 성장 기대감과 사업 지주회사로서의 성장 기대감이 반영되어 있는 것으로 판단된다. 동사의 별도 지주회사 무역사업 매출액은 2024년 492억 원에서 2025년 1,987억 원으로 4배나 급증했으며, 2026년 상반기에는 1,149억 원으로 전년동기대비 53.0% 급증하였다. 이는 상반기 전체 별도 지주회사 매출액의 75.5%를 차지하는 수치로, 인니 니켈제련을 통한 무역사업이 새로운 성장동력으로 자리매김했음을 보여주고 있다.

단, 2024년부터 추진된 기업 밸류업 정책과 상법 개정은 그동안 할인율이 컸던 일반 지주사들의 할인율 축소 요인으로 작용한 반면, NAV 대비 큰 폭의 할증 상태인 동사에게는 향후 자회사 실적의 가시적 턴어라운드와 무역·니켈 제련 등 자체 사업 성장을 통한 밸류에이션 부담 완화가 핵심 과제로 남아있다.

Peer Valuation Table

(단위: 억원/배/%)

		에코프로	LG 화학	LG	POSCO 홀딩스	롯데지주	삼성물산	SK	CJ	HD 현대	LS	한화
시가총액(2026.08.14 기준)		127,087	198,012	181,430	264,667	24,218	598,398	424,141	40,293	186,029	100,932	59,086
자산총계	2024	81,383	938,578	316,393	1,034,042	226,603	619,904	2,149,778	474,806	738,667	205,279	2,522,322
	2025	97,787	1,010,617	339,829	1,051,924	230,711	865,328	2,135,197	469,664	786,859	249,948	2,893,294
	2026E	106,875	1,055,761	357,308	1,094,858	231,675	1,002,606	2,379,271	483,049	870,739	277,072	3,018,558
자본총계(지배)	2024	16,054	332,842	270,834	553,942	62,450	310,687	251,146	54,523	86,753	45,919	107,600
	2025	19,656	328,456	287,085	557,302	60,763	499,119	251,872	52,089	101,164	50,031	118,402
	2026E	22,338	326,723	302,923	573,571	62,343	596,438	337,011	54,167	123,762	55,227	125,442
매출액	2024	31,279	486,998	71,755	726,881	157,570	421,032	1,233,997	436,467	677,656	275,447	556,468
	2025	34,130	459,322	72,526	690,949	155,396	407,422	1,227,033	450,188	712,594	318,700	747,854
	2026E	35,034	562,410	81,528	735,681	158,390	454,409	1,416,465	473,433	840,884	392,985	860,884
영업이익	2024	-2,930	-6,051	9,668	21,736	3,405	29,834	21,036	25,323	29,832	10,877	24,161
	2025	2,138	-4,659	9,122	18,271	2,394	32,928	10,999	25,277	60,996	10,698	41,469
	2026E	1,717	13,022	16,364	30,976	3,797	37,964	101,082	27,008	120,027	17,354	58,652
영업이익률	2024	-9.4	-1.2	13.5	3.0	2.2	7.1	1.7	5.8	4.4	4.0	4.3
	2025	6.3	-1.0	12.6	2.6	1.5	8.1	0.9	5.6	8.6	3.4	5.6
	2026E	4.9	2.3	20.1	4.2	2.4	8.4	7.1	5.7	14.3	4.4	6.8
당기순이익(지배)	2024	-2,060	-6,909	5,747	10,949	-10,188	22,303	-12,927	943	5,090	2,373	7,730
	2025	-1,498	-18,195	7,373	6,577	-6,476	24,391	15,975	1,433	9,627	2,708	3,725
	2026E	2,884	-3,391	12,243	18,761	913	27,303	91,189	3,874	36,990	6,210	9,374
PER	2024	N/A	N/A	20.1	19.4	N/A	9.4	N/A	37.5	12.3	12.8	3.4
	2025	N/A	N/A	17.4	37.7	N/A	16.9	11.7	42.8	15.5	23.6	20.7
	2026E	44.1	N/A	15.2	14.2	27.1	22.3	4.7	12.7	5.0	16.3	8.2
PBR	2024	4.8	0.6	0.4	0.4	0.3	0.6	0.3	0.6	0.7	0.6	0.2
	2025	6.3	0.8	0.4	0.4	0.3	0.8	0.6	1.1	1.3	1.1	0.6
	2026E	5.7	0.7	0.6	0.4	0.3	1.0	1.0	0.9	1.3	1.6	0.6
ROE(지배)	2024	-12.6	4.2	4.9	3.2	-0.2	7.3	-3.7	3.6	3.6	9.6	3.5
	2025	-8.4	-2.1	2.2	2.0	-15.6	6.8	-5.6	1.7	6.4	5.1	7.2
	2026E	13.7	-0.5	4.7	3.3	1.2	6.2	25.4	4.2	27.1	12.2	7.2

자료: Quantwise, 에코프로비엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

주: Peer 실적 추정치는 Fnguide 컨센서스 기준, 8월 14일 기준



리스크 요인

NAV로는 설명되지 않는 주가

NAV는 현 시가총액의 1/4 수준

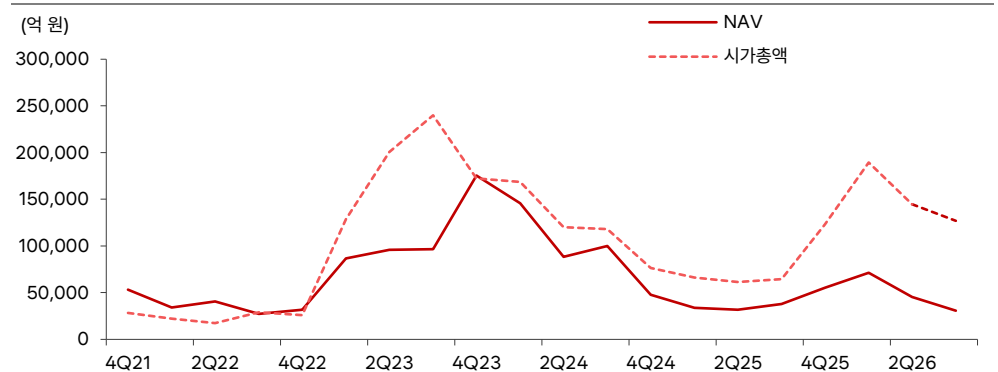
일반적으로 지주사들의 주가 밸류에이션은 NAV(Net Asset Value)로 평가받는다. 통상 지주사들은 NAV대비 할인이 일반적이데, 동사의 경우 2023년 이후 NAV대비 마이너스 할인율, 즉 할증거래되고 있다는 점이 주가에 부담요인이 다. 지주사들은 연결 상장 자회사에 대한 지분가치와 비상장 자회사에 대한 장부가치를 더한 값에 순차입금을 제하고, 적정 할인율을 적용하여 밸류에이션을 평가하는 것이 일반적이다. 따라서 지주사의 가치는 NAV를 상회하는 경우가 극히 드물다. 특히 모기업 뿐만 아니라 상장 자회사가 다수일 경우 중복상장(Double Counting)의 문제가 발생하는 만큼 적정 수준의 할인이 불가피한 것이다.

2026년 8월 14일 주가 기준 동사의 NAV는 약 3조 858억 원으로 추산되며, 세부적으로 보면 상장 자회사 3개사(BM, MAT, HN)의 지분가치는 6조 539억 원, 비상장 자회사 장부가치는 3,915억 원으로 여기에 순차입금은 3조 3,596억 원을 제한 값이다. 현재 기준 에코프로의 시가총액은 12.7조 원으로 NAV대비 할인율은 -311.8%로 이는 NAV가 시가총액대비 4.1배나 할증 거래되고 있는 것이다.

주가가 NAV대비 할증거래되고 있는 주요 배경으로는 동사가 비중국 배터리 소재 부문 글로벌 최대 밸류체인으로서 올해 헝가리 공장도 가동함에 따라 중장기 성장 기대감이 클 뿐만 아니라, 니켈 제련사업을 통한 사업 지주회사로의 전환 기대감이 반영되어 있기 때문인 것으로 판단된다.

동사의 별도 지주회사 실적을 보면 니켈 제련을 통한 무역사업 매출액은 2024년 492억 원에서 2025년 1,987억 원으로 4배 이상 급증했으며, 2026년 상반기에는 1,149억 원으로 전년동기대비 52.9% 증가하며 무역사업의 매출액이 가파르게 증가하고 있다. 동사는 인도네시아 니켈 제련 프로젝트로 QMB, Meiming, ESG, GEN 등 4개 제련소를 종속 기업에 편입한데 이어 2027년 상반기까지 최대 규모인 연산 9만 톤 규모의 BNSI 제련소 투자도 추진 중이다.

에코프로 NAV & 시가총액: 2023년 이후 NAV를 상회하는 시가총액



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

중국 전기차 및 배터리 시장 잠식

EV, 배터리, 양극재 시장에서 중국산 M/S 60% 상회

중국은 2022년 이후 글로벌 전기차 시장의 절반 이상을 차지하며 세계 최대 EV 시장으로 자리매김하였다.

SNE리서치에 따르면 2025년 중국의 EV 판매량은 1,381만 대로 전 세계 판매량의 64%를 차지하였다.

배터리 부문에서도 이러한 구조적 격차가 EV 시장과 유사하게 나타나고 있다. 2025년 글로벌 EV용 배터리 사용량(1,187GWh) 중 중국산 점유율은 61%를 상회한 반면, 국내 배터리 3사의 합산 점유율은 2024년 18%에서 2025년 15.3%로 하락하였다. 성장을 측면에서도 글로벌 Top 10 업체 중 중국 6개사의 2025년 배터리 사용량은 836GWh로 전년대비 38.9% 증가한 반면, 국내 배터리 3사는 182GWh로 8.1% 증가에 그쳤다.

양극재 시장에서도 중국산 M/S 확대가 지속되고 있다. 최근 5년간 Ex-China 지역의 EV용 양극재 적재량은 연평균 32.3% 증가한 반면, 동기간 중국업체들의 연평균성장률(CAGR)은 50.7%를 기록했으며, EV용 양극재 시장에서 중국산 M/S는 2021년 53%에서 2025년 66%로 역대 최대치를 기록하였다.

중국 배터리 및 소재업체들의 시장 침투는 내수 시장을 넘어 동사의 주력 시장인 유럽과 아시아 등 비중국 권역(Ex-China)으로도 가파르게 확장되고 있다. 비중국 EV 배터리 시장 내 중국계 업체들의 점유율은 2020년에는 8.2%에 불과했으나, 2025년 49.8%까지 급증했으며, 2026년 들어서는 과반을 넘어선 것으로 파악된다.

이와 같은 중국업체들의 시장잠식은 국내 배터리 3사의 M/S 하락을 유발하고 있으며, 양극재 시장에서도 LFP 시장 확대와 더불어 중국의 영향력이 더욱 커지고 있다. 특히, 그동안 저가 보급형에 머물렀던 중국의 침투가 이제는 고성능 하이니켈 삼원계 영역으로까지 본격 확장됨에 따라, 동사를 비롯한 국내 양극재 기업들의 글로벌 시장 지위에도 상당한 위협요인으로 작용하고 있다.

유상증자에 따른 주주가치 희석 우려

1.2조 원 규모 유상증자로 주식수 증가에 따른 단기 주가가치 희석 우려

에코프로비엠이 추진하는 약 1.2조 원 규모의 대규모 유상증자는 단기적으로는 주식 수 증가에 따른 주당순이익(EPS) 및 주당순자산(BPS) 희석 효과를 유발하여 주가 상승에 부담 요인으로 작용할 수 있다. 발행 신주 물량 유입에 따라 기존 주주들의 지분 가치가 희석되는 것은 물론, 발행가액 확정 과정에서 신주 할인을 적용에 따른 주가 변동성 확대가 불가피한 상황이다. 모회사인 에코프로 역시 지분을 유지하기 위해 출자에 참여할 예정이나, 이는 지주사 차원의 단기 현금 유출 부담으로 이어질 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	56,397	72,602	31,279	34,130	35,034
증가율(%)	274.9	28.7	-56.9	9.1	2.6
매출원가	48,447	67,561	32,052	29,790	30,507
매출원가율(%)	85.9	93.1	102.5	87.3	87.1
매출총이익	7,951	5,041	-774	4,340	4,527
매출이익률(%)	14.1	6.9	-2.5	12.7	12.9
판매관리비	1,818	2,060	2,157	2,202	2,810
판매관리비율(%)	3.2	2.8	6.9	6.5	8.0
EBITDA	7,334	4,626	-932	3,611	3,885
EBITDA 이익률(%)	13.0	6.4	-3.0	10.6	11.1
증가율(%)	393.8	-36.9	적전	흑전	7.6
영업이익	6,132	2,982	-2,930	2,138	1,717
영업이익률(%)	10.9	4.1	-9.4	6.3	4.9
증가율(%)	613.4	-51.4	적전	흑전	-19.7
영업외손익	-3,066	-1,540	-936	-3,380	2,437
금융수익	2,245	2,518	1,890	1,484	3,978
금융비용	2,975	3,762	2,849	3,623	2,070
기타영업외손익	-2,336	-295	23	-1,242	529
종속/관계기업관련손익	-0	0	0	0	0
세전계속사업이익	3,066	1,442	-3,867	-1,243	4,155
증가율(%)	-15.7	-53.0	적전	적지	흑전
법인세비용	860	89	-913	-187	981
계속사업이익	2,206	1,353	-2,954	-1,055	3,174
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,206	1,353	-2,954	-1,055	3,174
당기순이익률(%)	3.9	1.9	-9.4	-3.1	9.1
증가율(%)	-20.8	-38.7	적전	적지	흑전
지배주주지분 순이익	361	510	-2,060	-1,498	2,884

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-5,186	809	4,888	3,391	1,033
당기순이익	2,206	1,353	-2,954	-1,055	3,174
유형자산 상각비	1,202	1,644	1,998	1,474	2,167
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	55	47	0	7	0
운전자본의감소(증가)	-10,678	-5,315	5,772	4,177	-5,261
기타	2,029	3,080	72	-1,212	953
투자활동으로인한현금흐름	-4,449	-14,679	-16,263	-15,302	-1,169
투자자산의 감소(증가)	2,337	-394	-1,174	-1,123	-280
유형자산의 감소	2	1	0	4	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6,756	-10,775	-15,817	-7,865	-5,200
기타	-32	-3,511	728	-6,318	4,311
재무활동으로인한현금흐름	10,298	21,513	9,595	14,364	4,023
차입금의 증가(감소)	6,441	6,218	2,330	6,568	5,578
사채의증가(감소)	0	4,899	2,895	-1,680	0
자본의 증가	0	0	20	0	0
배당금	-249	-426	-63	-775	-203
기타	4,106	10,822	4,413	10,251	-1,352
기타현금흐름	-18	-47	163	-128	-55
현금의증가(감소)	646	7,596	-1,617	2,325	3,833
기초현금	2,918	3,564	11,160	9,543	11,868
기말현금	3,564	11,160	9,543	11,868	15,700

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	31,626	39,770	26,543	30,591	36,367
현금성자산	3,564	11,160	9,543	11,868	15,700
단기투자자산	961	3,161	1,361	4,816	998
매출채권	9,522	8,131	2,482	2,480	4,464
재고자산	12,704	15,975	11,309	9,192	12,409
기타유동자산	4,875	1,343	1,849	2,236	2,795
비유동자산	21,832	35,799	54,839	67,196	70,508
유형자산	16,295	27,068	41,862	47,922	50,955
무형자산	4,205	4,146	4,095	4,314	4,314
투자자산	746	2,385	5,774	10,945	11,224
기타비유동자산	586	2,200	3,108	4,015	4,015
자산총계	53,458	75,570	81,383	97,787	106,875
유동부채	20,827	27,436	21,845	30,560	35,596
단기차입금	7,557	15,929	12,899	14,855	18,855
매입채무	7,056	6,693	2,565	2,670	3,071
기타유동부채	6,214	4,814	6,381	13,035	13,670
비유동부채	7,413	13,273	21,153	22,354	23,434
사채	0	4,029	4,268	4,521	4,521
장기차입금	5,641	8,068	15,755	14,812	15,859
기타비유동부채	1,772	1,176	1,130	3,021	3,054
부채총계	28,240	40,708	42,998	52,914	59,030
자배주주지분	13,078	16,703	16,054	19,656	22,338
자본금	126	133	133	136	136
자본잉여금	7,991	8,305	3,326	3,517	3,517
자본조정 등	738	3,664	3,463	8,809	8,809
기타포괄이익누계액	-26	23	600	589	589
이익잉여금	4,249	4,578	7,484	5,876	8,559
자본총계	25,218	34,861	38,385	44,873	47,845

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	72.7	336.8	N/A	N/A	44.1
P/B(배)	2.0	10.3	4.8	6.3	5.7
P/S(배)	0.5	2.4	2.4	3.6	3.6
EV/EBITDA(배)	6.8	43.8	N/A	47.7	47.4
배당수익률(%)	0.5	0.0	0.2	0.2	0.2
EPS(원)	278	377	-1,517	-1,103	2,124
BPS(원)	9,868	12,302	11,824	14,477	16,452
SPS(원)	43,490	53,642	23,037	25,137	25,802
DPS(원)	95	0	98	150	150
수익성(%)					
ROE	2.9	3.4	-12.6	-8.4	13.7
ROA	5.0	2.1	-3.8	-1.2	3.1
ROIC	13.8	1.4	-6.4	1.9	2.1
안정성(%)					
유동비율	151.9	145.0	121.5	100.1	102.2
부채비율	112.0	116.8	112.0	117.9	123.4
순차입금비율	46.8	34.4	56.0	53.2	66.1
이자보상배율	12.5	2.5	-2.4	2.1	1.3
활동성(%)					
총자산회전율	1.3	1.1	0.4	0.4	0.3
매출채권회전율	9.1	8.2	5.9	13.8	10.1
재고자산회전율	6.5	5.1	2.3	3.3	3.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
에코프로	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.08.19	에코프로 - 2차전지 글로벌 밸류체인을 구축한 사업주회사
2025.07.23	에코프로 - 2차전지 소재 글로벌 밸류체인을 가진 지주회사

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생될 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.