유진투자증권

# 에코프로비엠(207940)

## 웬만해선 그들을 막을 수 없다

2021.08.09

News Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 400,000원(상향)

현재주가: 292,900원(08/06)

시가총액: 6,420(십억원)

Green Industry 한병화_ 02)368-6171_ bhh1026@eugenefn.com

### 중장기 설비증설 계획 발표, 실현 가능성 높아

에코프로비엠이 2025 년까지 배터리 양극재 설비 증설 계획을 발표했다. 2021 년 5.9 만톤에서 2025 년 29 만톤으로 생산능력을 늘릴 예정이다. 2024 년에는 유럽에 첫 해외공장을 3 만톤수준으로 건설하고, 2025 년에는 11 만톤으로 추가 증설한다. 이번 증설 계획은 기존 고객들의 수요만을 대상으로 산정했고, 미국에 신규 진입하는 것은 제외한 것이어서 충분히 달성 가능 하다고 판단된다. 동사는 이를 근거로 2024 년 5.9 조원, 2025 년 8 조원의 매출을 가이던스로 제시했다.

### 2 분기 실적으로 확인된 고성장 추세

2 분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 3,107 억원, 287 억원으로 전년대비 64%, 106% 급증한 것으로 추정된다. 시장 컨센서스 및 당사 추정치를 대폭 상회했다. Non-IT 부문 매출액이 소형가전의 수요증가와 전기차 신규 모델향 채택으로 71% 증가했다. 전기차 부문은 CAM5 의 가동률 상승으로 매출액이 전년대비 56% 급증하면서 분기 영업이익률을 9%대로 견인했다. 하반기에도 NCM9 0.5 0.5. 배터리의 본격 출시, SDI 향 GEN5 매출이 시작되면서 CAM5 전체공장이 가동되기 때문에 고성장이 지속될 것으로 판단된다.

### 목표주가 상향

동사에 대한 목표주가를 기존의 23 만원에서 40 만원으로 상향한다. 유럽진출 확정으로 기존 예상 대비 중장기 양극재 생산능력이 대폭 상향되었기 때문이다. 목표주가 기준 PER 은 2022 년 실적기준 61 배에서 2025 년 18 배로 낮아진다. EU 의 자동차 탄소배출 목표 강화와 2035 년 내연기관차 판매금지, 미국의 연비규제 강화와 2030 년 클린카 비중 50% 목표 등에 주목한다. 정책모멘텀으로 에코프로비엠의 설비증설에 따른 성장가시성이 확보된 것으로 판단한다. 당사의 중장기 실적추정치는 2024 년 4.3 조원, 2025 년 6 조원으로 회사 가이던스 대비 보수적으로 설정했다.

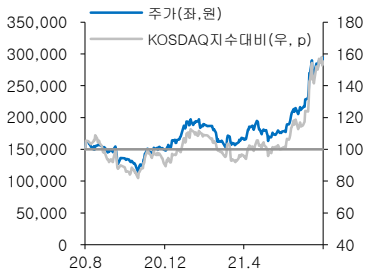
| | |
|---|---|
| 발행주식수 | 21,919천주 |
| 52주 최고가 | 303,200원 |
| 최저가 | 111,800원 |
| 52주 일간 Beta | 1.32 |
| 60일 일평균거래대금 | 696억원 |
| 외국인 지분율 | 12.7% |
| 배당수익률(2021F) | 0.1% |

주주구성

| | |
|---|---|
| 에코프로 (외 11인) | 51.1 |
| 자사주 | 0.4 |

| | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 주가상승률 | 35.7% | 55.4% | 91.7 |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | - |
| 목표주가 | 400,000 | 230,000 | ▲ |
| 영업이익(21) | 115.2 | 92.8 | ▲ |
| 영업이익(22) | 195.9 | 169.6 | ▲ |




| 결산기(12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 616.1 | 854.7 | 1,334.1 | 2,176.0 | 3,545.3 |
| 영업이익(십억원) | 37.1 | 54.8 | 115.2 | 195.9 | 359.3 |
| 세전계속사업손익(십억원) | 28.3 | 47.6 | 107.0 | 186.4 | 350.8 |
| 당기순이익(십억원) | 34.5 | 46.7 | 83.8 | 143.5 | 270.1 |
| EPS(원) | 1,693.0 | 2,249.4 | 4,057.6 | 6,532.6 | 11,558.5 |
| 증감률(%) | -25.4 | 32.9 | 80.4 | 61.0 | 76.9 |
| PER(배) | 31.3 | 75.6 | 72.2 | 44.8 | 25.3 |
| ROE(%) | 13.0 | 11.5 | 17.7 | 23.5 | 31.6 |
| PBR(배) | 2.9 | 8.1 | 11.9 | 9.5 | 6.9 |
| EV/EBITDA(배) | 19.3 | 40.5 | 44.1 | 26.6 | 15.6 |

자료: 유진투자증권

**도표 1. 에코프로비엠 분기실적 전망(수정 후)**

| | 1Q20A | 2Q20A | 3Q20A | 4Q20A | 1Q21A | 2Q21F | 3Q21F | 4Q21F | 2020A | 2021F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **167.7** | **189.9** | **250.2** | **246.9** | **263.2** | **310.7** | **364.3** | **395.9** | **854.7** | **1,334.1** |
| 제품별 yoy | -7.2% | 39.7% | 64.5% | 67.6% | 57.0% | 63.6% | 45.6% | 60.3% | 39% | 56% |
| **제품별 매출액** | | | | | | | | | | |
| Non-IT | 110.8 | 99.5 | 141.5 | 157.3 | 141.0 | 170.2 | 183.3 | 185.6 | 509.1 | 681.8 |
| EV | 47.0 | 77.6 | 98.2 | 86.0 | 107.0 | 121.0 | 160.0 | 195.0 | 308.8 | 580.1 |
| ESS | 7.0 | 11.9 | 9.7 | 1.8 | 12.0 | 18.0 | 19.0 | 12.0 | 30.4 | 64.2 |
| 기타 | 2.9 | 0.9 | 0.8 | 1.8 | 3.2 | 1.5 | 2.0 | 3.3 | 6.4 | 8.0 |
| **제품별 매출비중(%)** | | | | | | | | | | |
| Non-IT | 66.1 | 52.4 | 56.6 | 63.7 | 53.6 | 54.8 | 50.3 | 46.9 | 59.6 | 51.1 |
| EV | 28.0 | 40.9 | 39.2 | 34.8 | 40.7 | 38.9 | 43.9 | 49.3 | 36.1 | 43.5 |
| ESS | 4.2 | 6.3 | 3.9 | 0.7 | 4.6 | 5.8 | 5.2 | 3.0 | 3.6 | 4.8 |
| 기타 | 1.7 | 0.5 | 0.3 | 0.7 | 1.2 | 0.5 | 0.5 | 0.8 | 0.8 | 0.6 |
| **영업이익** | **8.8** | **13.9** | **17.7** | **14.4** | **17.8** | **28.7** | **33.2** | **35.4** | **54.8** | **115.2** |
| yoy | -39.3% | 26.0% | 79.3% | 786.9% | 102.1% | 106.3% | 88.2% | 146.5% | 47.7% | 110.3% |
| 영업이익률 | 5.3% | 7.3% | 7.1% | 5.8% | 6.8% | 9.2% | 9.1% | 9.0% | 6.4% | 8.6% |
| 세전이익 | 9.8 | 12.1 | 15.1 | 10.6 | 17.3 | 27.1 | 32.2 | 30.4 | 47.6 | 107.0 |
| **당기순이익** | **8.4** | **14.0** | **13.7** | **10.6** | **13.8** | **21.1** | **25.1** | **23.7** | **46.7** | **83.8** |

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

**도표 2. 에코프로비엠 분기실적 전망(수정 전)**

| | 1Q20A | 2Q20A | 3Q20A | 4Q20A | 1Q21A | 2Q21F | 3Q21F | 4Q21F | 2020A | 2021F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **167.7** | **189.9** | **250.2** | **246.9** | **263.2** | **287.0** | **336.3** | **370.9** | **854.7** | **1,257.4** |
| 제품별 yoy | -7.2% | 39.7% | 64.5% | 67.6% | 57.0% | 51.1% | 34.4% | 50.2% | 39% | 47% |
| **제품별 매출액** | | | | | | | | | | |
| Non-IT | 110.8 | 99.5 | 141.5 | 157.3 | 141.0 | 143.0 | 163.3 | 155.6 | 509.1 | 602.9 |
| EV | 47.0 | 77.6 | 98.2 | 86.0 | 107.0 | 129.0 | 160.0 | 205.0 | 308.8 | 601.0 |
| ESS | 7.0 | 11.9 | 9.7 | 1.8 | 12.0 | 13.0 | 11.0 | 7.0 | 30.4 | 43.0 |
| 기타 | 2.9 | 0.9 | 0.8 | 1.8 | 3.2 | 2.0 | 2.0 | 3.3 | 6.4 | 10.5 |
| **제품별 매출비중(%)** | | | | | | | | | | |
| Non-IT | 66.1 | 52.4 | 56.6 | 63.7 | 53.6 | 49.8 | 48.6 | 42.0 | 59.6 | 47.9 |
| EV | 28.0 | 40.9 | 39.2 | 34.8 | 40.7 | 44.9 | 47.6 | 55.3 | 36.1 | 47.8 |
| ESS | 4.2 | 6.3 | 3.9 | 0.7 | 4.6 | 4.5 | 3.3 | 1.9 | 3.6 | 3.4 |
| 기타 | 1.7 | 0.5 | 0.3 | 0.7 | 1.2 | 0.7 | 0.6 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| **영업이익** | **8.8** | **13.9** | **17.7** | **14.4** | **17.8** | **19.9** | **26.7** | **28.4** | **54.8** | **92.8** |
| yoy | -39.3% | 26.0% | 79.3% | 786.9% | 102.1% | 42.7% | 51.2% | 97.4% | 47.7% | 69.4% |
| 영업이익률 | 5.3% | 7.3% | 7.1% | 5.8% | 6.8% | 6.9% | 7.9% | 7.7% | 6.4% | 7.4% |
| 세전이익 | 9.8 | 12.1 | 15.1 | 10.6 | 17.3 | 18.3 | 25.7 | 23.4 | 47.6 | 84.6 |
| **당기순이익** | **8.4** | **14.0** | **13.7** | **10.6** | **13.8** | **14.2** | **20.0** | **18.2** | **46.7** | **66.3** |

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

**도표 3. 에코프로비엠 연간실적 전망(수정 후)**

| | 2018A | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **589.2** | **616.1** | **854.7** | **1,334.1** | **2,176.0** | **3,545.3** | **4,370.0** | **6,042.5** |
| 제품별 yoy 증가율 | 103% | 5% | 39% | 56% | 63% | 63% | 23% | 38% |
| **제품별 매출액** | | | | | | | | |
| Non-IT | 424.6 | 450.4 | 509.1 | 681.8 | 812.0 | 1,182.0 | 1,413.0 | 1,816.0 |
| EV | 125.2 | 143.4 | 308.8 | 580.1 | 1,271.0 | 2,251.0 | 2,813.0 | 4,056.0 |
| ESS | 35.1 | 16.7 | 30.4 | 64.2 | 82.0 | 101.0 | 132.0 | 158.0 |
| 기타 | 4.4 | 5.6 | 6.4 | 8.0 | 11.0 | 11.3 | 12.0 | 12.5 |
| **제품별 매출비중(%)** | | | | | | | | |
| Non-IT | 72.1 | 73.1 | 59.6 | 51.1 | 37.3 | 33.3 | 32.3 | 30.1 |
| EV | 21.2 | 23.3 | 36.1 | 43.5 | 58.4 | 63.5 | 64.4 | 67.1 |
| ESS | 6.0 | 2.7 | 3.6 | 4.8 | 3.8 | 2.8 | 3.0 | 2.6 |
| 기타 | 0.7 | 0.9 | 0.8 | 0.6 | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| **영업이익** | **50.3** | **37.1** | **54.8** | **115.2** | **195.9** | **359.3** | **459.1** | **634.3** |
| yoy 증가율 | 125.6% | -26.3% | 47.7% | 110.3% | 70.0% | 83.5% | 27.8% | 38.2% |
| 영업이익률 | 8.5% | 6.0% | 6.4% | 8.6% | 9.0% | 10.1% | 10.5% | 10.5% |
| 세전이익 | 42.9 | 28.3 | 47.6 | 107.0 | 186.4 | 350.8 | 451.6 | 627.8 |
| **당기순이익** | **36.9** | **34.5** | **46.7** | **83.8** | **143.5** | **270.1** | **347.7** | **483.4** |

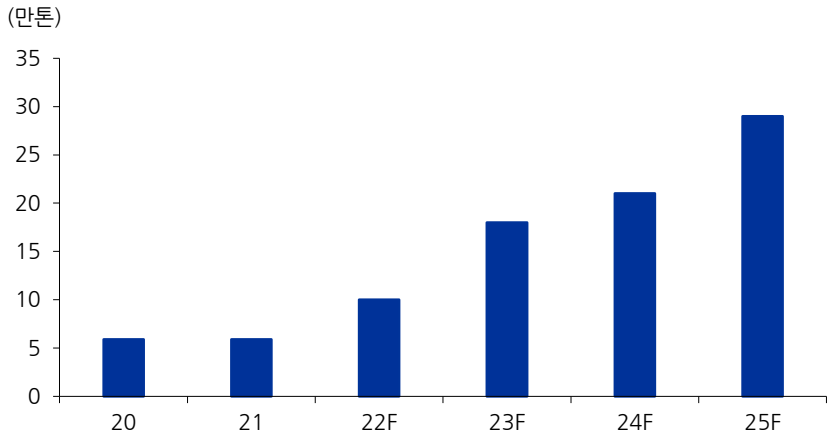
자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

**도표 4. 에코프로비엠 연간실적 전망(수정 전)**

| | 2018A | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **589.2** | **616.1** | **854.7** | **1,257.4** | **2,005.0** | **2,712.3** | **3,288.0** | **3,741.5** |
| 제품별 yoy | 103% | 5% | 39% | 47% | 59% | 35% | 21% | 14% |
| **제품별 매출액** | | | | | | | | |
| Non-IT | 424.6 | 450.4 | 509.1 | 602.9 | 601.0 | 600.0 | 602.0 | 604.0 |
| EV | 125.2 | 143.4 | 308.8 | 601.0 | 1,350.0 | 2,051.0 | 2,613.0 | 3,056.0 |
| ESS | 35.1 | 16.7 | 30.4 | 43.0 | 43.0 | 50.0 | 61.0 | 69.0 |
| 기타 | 4.4 | 5.6 | 6.4 | 10.5 | 11.0 | 11.3 | 12.0 | 12.5 |
| **제품별 매출비중(%)** | | | | | | | | |
| Non-IT | 72.1 | 73.1 | 59.6 | 47.9 | 30.0 | 22.1 | 18.3 | 16.1 |
| EV | 21.2 | 23.3 | 36.1 | 47.8 | 67.3 | 75.6 | 79.5 | 81.7 |
| ESS | 6.0 | 2.7 | 3.6 | 3.4 | 2.1 | 1.8 | 1.9 | 1.8 |
| 기타 | 0.7 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| **영업이익** | **50.3** | **37.1** | **54.8** | **92.8** | **169.6** | **246.2** | **306.8** | **355.5** |
| yoy 증가율 | 125.6% | -26.3% | 47.7% | 69.4% | 82.8% | 45.2% | 24.6% | 15.8% |
| 영업이익률 | 8.5% | 6.0% | 6.4% | 7.4% | 8.5% | 9.1% | 9.3% | 9.5% |
| 세전이익 | 42.9 | 28.3 | 47.6 | 84.6 | 160.1 | 237.7 | 299.3 | 349.0 |
| **당기순이익** | **36.9** | **34.5** | **46.7** | **66.3** | **123.3** | **183.0** | **230.5** | **268.7** |

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

**도표 5. 에코프로비엠 양극재 생산능력**




자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

## 도표 6. 국가별 전기차 판매 예상

| (단위: 대) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **북미 전기차 판매량** | **169,339** | **218,855** | **404,307** | **371,629** | **381,175** | **554,031** | **797,953** | **1,154,826** | **1,662,351** | **2,365,147** |
| **미국 전기차 판매량** | **158,614** | **199,826** | **361,307** | **316,000** | **328,000** | **482,571** | **701,731** | **1,028,670** | **1,499,659** | **2,158,549** |
| %YoY | 36.6% | 26.0% | 80.8% | -12.5% | 3.8% | 47.1% | 45.4% | 46.6% | 45.8% | 43.9% |
| 미국 자동차 판매량 | 17,464,777 | 17,274,243 | 17,047,725 | 16,858,705 | 14,574,350 | 16,031,786 | 16,512,739 | 17,008,121 | 17,518,365 | 18,043,916 |
| %YoY | 0.4% | -1.1% | -1.3% | -1.1% | -13.6% | 10.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% |
| **미국 전기차 판매 비중** | **0.9%** | **1.2%** | **2.1%** | **1.9%** | **2.3%** | **3.0%** | **4.2%** | **6.0%** | **8.6%** | **12.0%** |
| 캐나다 전기차 판매량 | 10,725 | 19,029 | 43,000 | 55,629 | 53,175 | 71,461 | 96,222 | 126,156 | 162,692 | 206,598 |
| **아시아대양주전기차판매량** | **382,565** | **672,700** | **1,188,388** | **1,270,000** | **1,369,417** | **2,152,656** | **2,856,131** | **3,650,037** | **4,618,781** | **5,768,184** |
| **중국 전기차 판매량** | **351,861** | **600,174** | **1,102,375** | **1,177,421** | **1,271,958** | **2,033,494** | **2,709,315** | **3,469,227** | **4,396,344** | **5,485,555** |
| %YoY | 69.7% | 70.6% | 83.7% | 6.8% | 8.0% | 59.9% | 33.2% | 28.0% | 26.7% | 24.8% |
| 중국 자동차 판매량 | 27,938,931 | 28,878,900 | 28,080,577 | 25,768,677 | 22,676,436 | 25,397,608 | 26,667,488 | 27,467,513 | 28,291,539 | 29,140,285 |
| %YoY | 13.7% | 3.4% | -2.8% | -8.2% | -12.0% | 12.0% | 5.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% |
| **중국 전기차 판매 비중** | **1.3%** | **2.1%** | **3.9%** | **4.6%** | **5.6%** | **8.0%** | **10.2%** | **12.6%** | **15.5%** | **18.8%** |
| **일본 전기차 판매량** | **22,375** | **55,945** | **52,103** | **43,867** | **31,000** | **40,090** | **50,526** | **63,596** | **80,243** | **104,272** |
| %YoY | -11.6% | 150.0% | -6.9% | -15.8% | -29.3% | 29.3% | 26.0% | 25.9% | 26.2% | 29.9% |
| 일본 자동차 판매량 | 4,970,266 | 5,234,175 | 5,264,024 | 5,191,245 | 4,775,945 | 5,110,262 | 5,314,672 | 5,420,965 | 5,529,385 | 5,639,972 |
| %YoY | -1.5% | 5.3% | 0.6% | -1.4% | -8.0% | 7.0% | 4.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% |
| **일본 전기차 판매 비중** | **0.5%** | **1.1%** | **1.0%** | **0.8%** | **0.6%** | **0.8%** | **1.0%** | **1.2%** | **1.5%** | **1.8%** |
| 한국 전기차 판매량 | 6,107 | 14,157 | 30,171 | 40,183 | 55,040 | 64,782 | 78,359 | 94,656 | 113,744 | 142,397 |
| 호주 전기차 판매량 | 1,810 | 2,424 | 2,216 | 6,718 | 8,448 | 10,648 | 13,450 | 17,025 | 21,593 | 27,435 |
| 뉴질랜드전기차판매량 | 412 | 0 | 1,523 | 1,811 | 2,972 | 3,642 | 4,481 | 5,534 | 6,858 | 8,526 |
| 기타 아시아 총합 | 8,329 | 16,581 | 33,910 | 48,712 | 66,459 | 79,072 | 96,290 | 117,215 | 142,194 | 178,358 |
| **유럽 전기차 판매량** | **222,619** | **306,143** | **386,347** | **564,206** | **1,367,138** | **1,894,682** | **2,476,244** | **3,214,098** | **4,158,547** | **5,375,080** |
| %YoY | 15.1% | 37.5% | 26.2% | 46.0% | 142.3% | 38.6% | 30.7% | 29.8% | 29.4% | 29.3% |
| 네덜란드 | 23,114 | 9,191 | 27,079 | 66,630 | 89,362 | 117,751 | 157,117 | 212,808 | 291,259 | 403,237 |
| 노르웨이 | 45,662 | 62,170 | 72,636 | 79,640 | 109,322 | 126,131 | 141,614 | 155,430 | 165,220 | 175,188 |
| 영국 | 39,283 | 47,263 | 59,911 | 72,584 | 175,084 | 230,431 | 298,523 | 385,095 | 493,952 | 633,020 |
| 프랑스 | 34,574 | 36,778 | 45,605 | 61,508 | 185,909 | 258,986 | 347,300 | 463,721 | 613,110 | 802,567 |
| 독일 | 27,404 | 53,562 | 67,504 | 108,629 | 394,632 | 601,044 | 796,196 | 1,045,293 | 1,363,524 | 1,768,222 |
| 스웨덴 | 13,615 | 20,032 | 28,674 | 40,399 | 93,938 | 120,829 | 155,324 | 195,496 | 246,603 | 311,071 |
| 스위스 | 6,008 | 8,019 | 9,437 | 17,176 | 30,547 | 40,115 | 53,222 | 68,597 | 89,173 | 117,155 |
| 덴마크 | 1,438 | 913 | 4,583 | 9,409 | 32,482 | 42,719 | 54,539 | 69,019 | 86,285 | 107,815 |
| 벨기에 | 9,595 | 14,660 | 13,478 | 17,766 | 47,058 | 60,537 | 79,379 | 104,584 | 136,994 | 181,293 |
| 스페인 | 4,603 | 7,448 | 11,639 | 17,852 | 43,516 | 57,468 | 76,004 | 100,378 | 133,110 | 176,513 |
| 오스트리아 | 5,237 | 7,227 | 8,848 | 11,398 | 23,613 | 30,754 | 38,978 | 49,820 | 64,039 | 81,659 |
| 이탈리아 | 3,145 | 4,820 | 9,454 | 17,050 | 59,049 | 100,445 | 138,752 | 183,382 | 239,609 | 307,973 |
| 포르투갈 | 1,970 | 4,237 | 8,241 | 12,703 | 19,631 | 25,266 | 32,308 | 40,885 | 51,835 | 65,840 |
| 핀란드 | 1,432 | 2,210 | 5,691 | 11,609 | 20,946 | 26,644 | 33,197 | 40,738 | 50,409 | 61,926 |
| 아일랜드 | 687 | 1,084 | 2,208 | 5,214 | 8,897 | 11,142 | 13,897 | 17,421 | 21,994 | 28,001 |
| 체코 | 362 | 494 | 976 | 1,235 | 4,351 | 5,878 | 7,883 | 10,729 | 14,832 | 20,841 |
| 아이슬랜드 | 862 | 2,881 | 3,439 | 3,703 | 5,228 | 6,275 | 7,456 | 8,916 | 10,569 | 12,424 |
| 폴란드 | 305 | 348 | 1,268 | 2,394 | 4,749 | 6,346 | 8,783 | 12,321 | 17,536 | 25,357 |
| 루마니아 | 164 | 297 | 732 | 877 | 1,930 | 2,492 | 3,066 | 3,781 | 4,669 | 5,778 |
| 에스토니아 | 100 | 113 | 132 | 149 | 521 | 506 | 617 | 755 | 927 | 1,143 |
| 기타 | 3,059 | 22,396 | 4,812 | 6,281 | 16,373 | 22,922 | 32,091 | 44,927 | 62,898 | 88,058 |
| 유럽 자동차 판매량 | 15,131,719 | 15,631,687 | 15,624,486 | 15,805,752 | 12,960,717 | 14,904,824 | 15,351,969 | 15,659,008 | 15,972,188 | 16,291,632 |
| %YoY | 6.5% | 3.3% | 0.0% | 1.2% | -18.0% | 15.0% | 3.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% |
| **유럽 전기차 판매 비중** | **1.5%** | **2.0%** | **2.5%** | **3.6%** | **10.5%** | **12.7%** | **16.1%** | **20.5%** | **26.0%** | **33.0%** |
| 전세계 자동차 판매량 | 91,458,490 | 92,647,748 | 92,654,055 | 87,528,024 | 76,149,381 | 83,764,319 | 87,952,535 | 90,591,111 | 93,308,844 | 96,108,110 |
| %YoY | 4.6% | 1.3% | 0.01% | 0.1% | -13.0% | 10.0% | 5.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% |
| **전세계 전기차 판매량** | **774,384** | **1,224,103** | **2,018,247** | **2,209,831** | **3,117,730** | **4,601,369** | **6,130,328** | **8,018,961** | **10,439,680** | **13,508,411** |
| %YoY | 40.7% | 58.1% | 64.9% | 9.5% | 41.1% | 47.6% | 33.2% | 30.8% | 30.2% | 29.4% |
| **전세계 전기차 판매 비중** | **0.8%** | **1.3%** | **2.2%** | **2.5%** | **4.1%** | **5.5%** | **7.0%** | **8.9%** | **11.2%** | **14.1%** |

자료: EV-Sales, 유진투자증권 추정

# 에코프로비엠(247540.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 245.5 | 304.8 | 394.5 | 558.9 | 752.9 |
| 현금성자산 | 20.1 | 59.3 | 90.4 | 151.6 | 263.5 |
| 매출채권 | 65.5 | 80.6 | 111.0 | 132.0 | 169.0 |
| 재고자산 | 158.9 | 156.8 | 185.0 | 267.0 | 312.0 |
| 비유동자산 | 404.8 | 494.2 | 581.6 | 705.1 | 922.8 |
| 투자자산 | 14.0 | 44.9 | 45.2 | 47.0 | 49.0 |
| 유형자산 | 376.7 | 436.0 | 523.9 | 646.2 | 862.4 |
| 무형자산 | 14.1 | 13.3 | 12.4 | 11.9 | 11.4 |
| **자산총계** | **650.4** | **799.0** | **976.1** | **1,264.0** | **1,675.6** |
| 유동부채 | 137.9 | 189.0 | 241.7 | 297.9 | 372.1 |
| 매입채무 | 50.3 | 93.6 | 131.0 | 167.0 | 221.0 |
| 단기차입금 | 73.1 | 69.7 | 93.9 | 113.9 | 133.9 |
| 유동성장기부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 비유동부채 | 142.3 | 142.7 | 191.4 | 292.0 | 392.7 |
| 사채및장기차입금 | 133.7 | 127.4 | 175.1 | 275.1 | 375.1 |
| 기타비유동부채 | 7.9 | 13.4 | 15.1 | 15.7 | 16.3 |
| **부채총계** | **280.1** | **331.7** | **433.2** | **590.0** | **764.8** |
| 자본금 | 10.3 | 10.5 | 10.5 | 10.5 | 10.5 |
| 자본잉여금 | 269.4 | 274.5 | 274.5 | 274.5 | 274.5 |
| 자본조정 | (2.5) | 22.9 | 22.9 | 22.9 | 22.9 |
| 자기주식 | (4.9) | (4.8) | (4.8) | (4.8) | (4.8) |
| 이익잉여금 | 93.0 | 135.7 | 211.6 | 342.7 | 579.5 |
| **자본총계** | **370.2** | **467.3** | **542.9** | **674.1** | **910.9** |
| 총차입금 | 206.7 | 197.0 | 269.0 | 389.0 | 509.0 |
| 순차입금(순현금) | 186.6 | 137.7 | 178.6 | 237.4 | 245.4 |
| 투하자본 | 556.8 | 605.0 | 721.5 | 911.4 | 1,156.3 |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **616.1** | **854.7** | **1,334.1** | **2,176.0** | **3,545.3** |
| 증가율(%) | 4.6 | 38.7 | 56.1 | 63.1 | 62.9 |
| **매출총이익** | **73.1** | **105.6** | **185.4** | **282.9** | **457.3** |
| 매출총이익율(%) | 11.9 | 12.4 | 13.9 | 13.0 | 12.9 |
| 판매비와관리비 | 36.0 | 50.8 | 70.2 | 87.0 | 98.0 |
| 증가율(%) | 22.9 | 41.1 | 38.1 | 24.0 | 12.6 |
| **영업이익** | **37.1** | **54.8** | **115.2** | **195.9** | **359.3** |
| 증가율(%) | (26.3) | 47.7 | 110.3 | 70.0 | 83.5 |
| **EBITDA** | **66.2** | **91.6** | **149.7** | **250.2** | **429.2** |
| 증가율(%) | (9.0) | 38.4 | 63.4 | 67.1 | 71.6 |
| **영업외손익** | (8.7) | (7.2) | (8.2) | (9.5) | (8.5) |
| 이자수익 | 0.7 | 0.2 | 0.4 | 0.7 | 1.1 |
| 이자비용 | 4.5 | 4.3 | 2.7 | 3.6 | 5.1 |
| 외화관련손익 | (0.9) | (3.5) | 1.5 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | (4.0) | 0.4 | (7.3) | (6.5) | (4.4) |
| **세전계속사업손익** | **28.3** | **47.6** | **107.0** | **186.4** | **350.8** |
| 법인세비용 | (6.1) | 1.0 | 23.2 | 42.9 | 80.7 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **당기순이익** | **34.5** | **46.7** | **83.8** | **143.5** | **270.1** |
| 증가율(%) | (6.4) | 35.3 | 79.7 | 71.2 | 88.2 |
| 당기순이익률(%) | 5.6 | 5.5 | 6.3 | 6.6 | 7.6 |
| **EPS(원)** | **1,693.0** | **2,249.4** | **4,057.6** | **6,532.6** | **11,558.5** |
| 증가율(%) | (25.4) | 32.9 | 80.4 | 61.0 | 76.9 |
| 완전희석EPS(원) | 1,693.0 | 2,249.4 | 4,057.6 | 6,532.6 | 11,558.5 |
| 증가율(%) | (25.4) | 32.9 | 80.4 | 61.0 | 76.9 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동현금흐름** | **13** | **125** | **78** | **125** | **286** |
| 당기순이익 | 28 | 48 | 84 | 144 | 270 |
| 유무형자산상각비 | 29 | 37 | 35 | 54 | 70 |
| 기타비현금손익가감 | 1 | 1 | (22) | (5) | (26) |
| 운전자본의변동 | (54) | 30 | (17) | (67) | (28) |
| 매출채권감소(증가) | (8) | (23) | (23) | (21) | (37) |
| 재고자산감소(증가) | (20) | 2 | 4 | (82) | (45) |
| 매입채무증가(감소) | (33) | 44 | 2 | 36 | 54 |
| 기타 | 7 | 7 | (0) | 0 | 0 |
| **투자활동현금흐름** | **(182)** | **(94)** | **(118)** | **(178)** | **(287)** |
| 단기투자자산처분(취득) | 0 | (0) | 0 | 0 | 0 |
| 장기투자증권처분(취득) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 설비투자 | (182) | (98) | (113) | (174) | (284) |
| 유형자산처분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산감소(증가) | (1) | (0) | (1) | (2) | (2) |
| **재무활동현금흐름** | **180** | **9** | **70** | **114** | **114** |
| 차입금증가(감소) | 15 | (12) | 72 | 120 | 120 |
| 자본증가(감소) | 176 | 2 | (9) | (6) | (6) |
| 배당금지급 | 0 | 3 | 9 | 6 | 6 |
| **현금의 증가(감소)** | **11** | **39** | **31** | **61** | **112** |
| 기초현금 | 10 | 20 | 59 | 90 | 152 |
| 기말현금 | 20 | 59 | 90 | 152 | 264 |
| Gross Cash flow | 73 | 96 | 97 | 192 | 314 |
| Gross Investment | 236 | 64 | 134 | 245 | 315 |
| **Free Cash Flow** | **(164)** | **31** | **(38)** | **(52)** | **(2)** |

## 주요투자지표

| | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 1,693 | 2,249 | 4,058 | 6,533 | 11,558 |
| BPS | 18,010 | 21,088 | 24,700 | 30,932 | 42,191 |
| DPS | 150 | 450 | 300 | 300 | 300 |
| **밸류에이션(배,%)** | | | | | |
| PER | 31.3 | 75.6 | 72.2 | 44.8 | 25.3 |
| PBR | 2.9 | 8.1 | 11.9 | 9.5 | 6.9 |
| PCR | 14.9 | 37.1 | 63.6 | 32.0 | 19.6 |
| EV/EBITDA | 19.3 | 40.5 | 44.1 | 26.6 | 15.5 |
| 배당수익율 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 영업이익율 | 6.0 | 6.4 | 8.6 | 9.0 | 10.1 |
| EBITDA이익율 | 10.8 | 10.7 | 11.2 | 11.5 | 12.1 |
| 순이익율 | 5.6 | 5.5 | 6.3 | 6.6 | 7.6 |
| ROE | 13.0 | 11.5 | 17.7 | 23.5 | 31.6 |
| ROIC | 6.0 | 9.2 | 13.6 | 18.5 | 26.8 |
| **안정성 (배,%)** | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | 50.4 | 29.5 | 32.9 | 35.2 | 26.9 |
| 유동비율 | 178.1 | 161.3 | 163.2 | 187.6 | 202.3 |
| 이자보상배율 | 8.3 | 12.9 | 42.1 | 54.1 | 69.8 |
| **활동성 (회)** | | | | | |
| 총자산회전율 | 1.1 | 1.2 | 1.5 | 1.9 | 2.4 |
| 매출채권회전율 | 9.7 | 11.7 | 13.9 | 17.9 | 23.6 |
| 재고자산회전율 | 4.1 | 5.4 | 7.8 | 9.6 | 12.2 |
| 매입채무회전율 | 8.7 | 11.9 | 11.9 | 14.6 | 18.3 |

자료: 유진투자증권

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

## 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

| 종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) | | 당사 투자의견 비율(%) |
|---|---|---|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상 | 0% |
| · BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 92% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 8% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2021.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가대비 | 괴리율(%) 최고(최저)주가 대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2020-05-13 | Buy | 90,000 | 1년 | 12.8 | 32.2 |
| 2020-05-21 | Buy | 90,000 | 1년 | 25.5 | 11.1 |
| 2020-05-21 | Buy | 90,000 | 1년 | 25.5 | 11.1 |
| 2020-05-29 | Buy | 130,000 | 1년 | 7 | 24.9 |
| 2020-06-08 | Buy | 130,000 | 1년 | 7.8 | 24.9 |
| 2020-07-08 | Buy | 130,000 | 1년 | 10.2 | -12.3 |
| 2020-07-13 | Buy | 130,000 | 1년 | 10.3 | -12.3 |
| 2020-09-28 | Buy | 130,000 | 1년 | 7.1 | -12.3 |
| 2020-10-05 | Buy | 130,000 | 1년 | 7.2 | -12.3 |
| 2020-10-06 | Buy | 130,000 | 1년 | 7.2 | -12.3 |
| 2020-10-08 | Buy | 130,000 | 1년 | 7.4 | -12.3 |
| 2020-11-09 | Buy | 130,000 | 1년 | 14.9 | 10.2 |
| 2020-12-02 | Buy | 130,000 | 1년 | 14.8 | 13.8 |
| 2020-12-09 | Buy | 190,000 | 1년 | -7.9 | 3.9 |
| 2020-12-14 | Buy | 190,000 | 1년 | -7.6 | 3.9 |
| 2020-12-28 | Buy | 190,000 | 1년 | -6.8 | 3.9 |
| 2021-01-05 | Buy | 190,000 | 1년 | -6.8 | 3.9 |
| 2021-01-07 | Buy | 190,000 | 1년 | -6.9 | 3.9 |
| 2021-01-11 | Buy | 190,000 | 1년 | -7.1 | -19.4 |
| 2021-03-08 | Buy | 190,000 | 1년 | -9.9 | 2.4 |
| 2021-03-22 | Buy | 190,000 | 1년 | -8.2 | 2.4 |
| 2021-04-05 | Buy | 190,000 | 1년 | -4.7 | 2.4 |
| 2021-04-12 | Buy | 190,000 | 1년 | -2.4 | 2.4 |
| 2021-04-23 | Buy | 190,000 | 1년 | -1.5 | 2.4 |
| 2021-05-03 | Buy | 230,000 | 1년 | -6.8 | 28 |
| 2021-05-31 | Buy | 230,000 | 1년 | -0.3 | 28 |
| 2021-06-01 | Buy | 230,000 | 1년 | 0.2 | 28 |
| 2021-06-21 | Buy | 230,000 | 1년 | 7.9 | 28 |
| 2021-06-28 | Buy | 230,000 | 1년 | 10.8 | 28 |
| 2021-07-07 | Buy | 230,000 | 1년 | 16.7 | 28 |
| 2021-07-12 | Buy | 230,000 | 1년 | 19.9 | 28 |
| 2021-07-21 | Buy | 230,000 | 1년 | 23.3 | 15.6 |
| 2021-08-06 | Buy | 230,000 | 1년 | | |
| 2021-08-09 | Buy | 400,000 | 1년 | | |

에코프로비엠(147540.KQ) 주가 및 목표주가 추이

**담당 애널리스트: 한병화**

