

에코프로비엠 (247540. KQ)

수요부진 반영해 실적추정치 하향

투자의견	REDUCE (유지)
목표주가	200,000 원(유지)
현재주가	278,500 원(01/19)
시가총액	27.2 (조원)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

- 지난 4분기 매출 1.4조원, 영업적자 426억원 예상. 재고자산 평가에 따라 이익 불확실성 상존
- 전기차 시장 위축, 경쟁 확대, 셀 업체의 자체 조달 비중 확대 감안해서 중장기 실적 추정치 하향
- 2024년 매출, 영업이익 전망 기존 대비 24%, 54% 하향
- 고객사의 양극재 내재화율 높아지고 있는 것으로 추정되어 지배주주 순이익은 하락 폭 더 커
- 하반기부터 미국 물량 증가 예상하고, 트럼프 재선은 가정하지 않은 실적 추정치
- 실적 추정치 하향에도 불구하고 투자의견 REDUCE, 목표주가 20만원 유지. 단기 전기차 시장의 약세와 양극재 판가 하락에도 불구하고 탄소중립 위한 전기차 시장의 중장기 성장과 에코프로비엠의 삼원계 양극재부문에서의 위상도 유지된다고 판단하기 때문. 다만, 펀더멘탈을 과도하게 상회하고 있는 현 주가는 하락의 위험이 높은 것으로 판단

주가(원, 01/19)	278,500
시가총액(십억원)	27,238

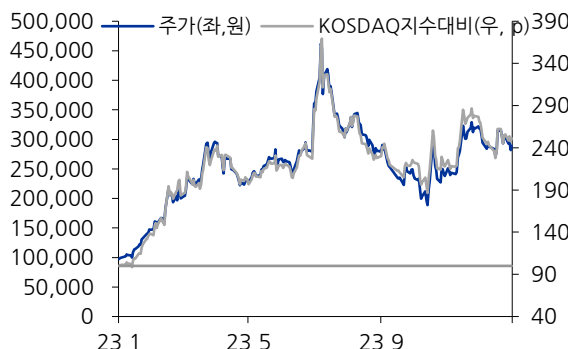
발행주식수	97,801천주
52주 최고가	584,000원
최저가	97,100원
52주 일간 Beta	0.66
60일 평균거래대금	3,661억원
외국인 지분율	8.4%
배당수익률(2023E)	0.2%
주주구성	
에코프로 (외 14인)	50.3%
에코프로비엠우리스주 (외 1인)	1.3%
권우석 (외 1인)	0.2%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-12.4	-22.9	185.6
절대기준	-10.6	-14.1	167.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	REDUCE	REDUCE	-
목표주가	200,000	200,000	-
영업이익(23)	225	318	-
영업이익(24)	229	495	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	5,358	7,123	7,289	11,510
영업이익	381	225	229	675
세전손익	323	164	186	631
당기순이익	273	129	153	505
EPS(원)	2,376	639	938	3,556
증감률(%)	119.2	(73.1)	46.7	279.2
PER(배)	38.8	435.7	297.0	78.3
ROE(%)	24.3	4.5	5.7	17.4
PBR(배)	6.6	19.6	14.7	12.7
EV/EBITDA(배)	21.6	87.1	81.4	35.1

자료: 유진투자증권



실적 추정치 하향

에코프로비엠의 지난 4분기 매출, 영업이익은 각각 1.4조원, -425억원으로 전년 대비 매출액은 28% 하락하고, 적자전환 한 것으로 추정된다. 재고평가손익에 대한 정보 부족으로 인한 불확실성은 추가로 감안해야 할 것으로 보인다. 국내업체들의 양극재 수출 단가가 2022년 4분기 대비 25% 하락한 것이 실적 부진의 주원인이다. 지난 4분기 동사의 양극재 판매량도 2022년 4분기 대비 7% 감소했을 것으로 추정된다. 전기차 시장의 단기 약세, 글로벌 양극재 업체들 간의 증설 경쟁, 배터리 셀 업체들의 양극재 내재화 비율 상승 등을 감안해 실적 전망치를 하향한다. 2024년 매출과 영업이익 전망치는 기존 대비 각각 24%, 54% 하향했다. 중장기 판매량은 기존 대비 연간 4~8만톤 하향했다.

도표 1. 에코프로비엠 분기 실적 전망(수정후)

(십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23F
매출액	662.5	1,187.1	1,563.2	1,944.8	2,011.0	1,906.2	1,803.3	1,403.0
yoy	151.7	282.4	283.1	285.9	203.6	60.6	15.4	(27.9)
Non-IT	280.1	535.8	596.7	501.6	317.6	209.0	179.5	151.0
EV	348.1	587.5	881.5	1,340.2	1,606.1	1,658.3	1,554.5	1,176.0
ESS	28.0	52.5	69.9	53.9	53.0	20.0	45.0	56.0
기타	6.3	11.3	15.1	49.1	34.3	18.9	24.3	20.0
매출원가	599.0	1,047.6	1,382.2	1,812.6	1,869.2	1,750.1	1,718.3	1,401.6
매출총이익	63.5	139.5	181.0	132.2	141.8	156.1	85.0	1.4
매출총이익률	9.6	11.8	11.6	6.8	7.1	8.2	4.7	0.1
판관비	22.4	36.6	39.5	36.9	34.4	41.4	39.1	44.0
영업이익	41.1	102.9	141.5	95.3	107.3	114.7	45.9	(42.6)
yoy	130.3	254.3	247.7	246.8	161.4	11.5	(67.6)	(144.7)
영업이익률	6.2	8.7	9.0	4.9	5.3	6.0	2.5	(3.0)
영업외손익	(5.3)	(13.3)	(8.2)	(31.3)	(9.8)	(9.2)	(21.4)	(21.0)
세전이익	35.8	89.6	133.2	63.9	97.5	105.5	24.5	(63.6)
법인세	5.4	11.8	23.6	9.1	17.1	23.0	3.3	(8.6)
법인세율	15.0	13.2	17.7	14.2	17.6	21.8	13.5	13.5
당기순이익	30.4	77.8	109.6	54.8	80.4	82.5	21.2	(55.0)

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

도표 2. 에코프로비엠 분기 실적 전망(수정전)

(십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23P	4Q23F
매출액	662.5	1,187.1	1,563.2	1,944.8	2,011.0	1,906.2	1,803.3	1,710.0
yoy	151.7%	282.4%	283.1%	285.9%	203.6%	60.6%	15.4%	-12.1%
Non-IT	280.1	535.8	596.7	501.6	317.6	209.0	179.5	191.0
EV	348.1	587.5	881.5	1,340.2	1,606.1	1,658.3	1,554.5	1,443.0
ESS	28.0	52.5	69.9	53.9	53.0	20.0	45.0	56.0
기타	6.3	11.3	15.1	49.1	34.3	18.9	24.3	20.0
매출원가	599.0	1,047.6	1,382.2	1,812.6	1,869.2	1,750.1	1,718.3	1,616.0
매출총이익	63.5	139.5	181.0	132.2	141.8	156.1	85.0	94.1
매출총이익률	9.6%	11.8%	11.6%	6.8%	7.1%	8.2%	4.7%	5.5%
판관비	22.4	36.6	39.5	36.9	34.4	41.4	39.1	44.0
영업이익	41.1	102.9	141.5	95.3	107.3	114.7	45.9	50.1
yoy	130.3%	254.3%	247.7%	246.8%	161.4%	11.5%	-67.6%	-47.5%
영업이익률	6.2%	8.7%	9.0%	4.9%	5.3%	6.0%	2.5%	2.9%
영업외손익	(5.3)	(13.3)	(8.2)	(31.3)	(9.8)	(9.2)	(21.4)	(15.0)
세전이익	35.8	89.6	133.2	63.9	97.5	105.5	24.5	35.1
법인세	5.4	11.8	23.6	9.1	17.1	23.0	3.3	6.0
법인세율	15.0%	13.2%	17.7%	14.2%	17.6%	21.8%	17.0%	17.0%
당기순이익	30.4	77.8	109.6	54.8	80.4	82.5	21.2	29.1

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

도표 3. 에코프로비엠 연간 실적 전망(수정 후)

(십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	5,357.6	7,123.5	7,289.2	11,509.5	16,607.0	22,502.0	27,185.0	31,830.0	36,773.0
yoy	260.6	33.0	2.3	57.9	44.3	35.5	20.8	17.1	15.5
Non-IT	1,914.2	857.1	1,135.2	1,716.5	2,532.0	3,167.0	3,651.0	4,132.0	4,353.0
EV	3,157.3	5,994.9	5,750.0	9,131.0	13,078.0	18,156.0	22,114.0	25,996.0	30,389.0
ESS	204.3	174.0	296.0	532.0	832.0	1,001.0	1,235.0	1,501.0	1,815.0
기타	81.8	97.5	108.0	130.0	165.0	178.0	185.0	201.0	216.0
매출원가	4,841.4	6,739.2	6,862.9	10,597.2	15,328.3	20,814.4	25,146.1	29,442.8	34,015.0
매출총이익	516.2	384.3	426.4	912.3	1,278.7	1,687.7	2,038.9	2,387.3	2,758.0
매출총이익률	9.6	5.4	5.8	7.9	7.7	7.5	7.5	7.5	7.5
판매비	135.5	159.0	197.0	237.0	282.0	327.0	371.0	421.0	473.0
영업이익	380.7	225.3	229.4	675.3	996.7	1,360.7	1,667.9	1,966.3	2,285.0
yoy	230.9	(40.8)	1.8	194.4	47.6	36.5	22.6	17.9	16.2
영업이익률	7.1	3.2	3.1	5.9	6.0	6.0	6.1	6.2	6.2
영업외손익	(58.1)	(61.4)	(43.0)	(44.0)	(37.0)	(39.0)	(41.0)	(42.0)	(45.0)
세전이익	322.5	163.9	186.4	631.3	959.7	1,321.7	1,626.9	1,924.3	2,240.0
법인세	49.9	34.9	33.5	126.3	191.9	277.5	341.6	423.3	492.8
법인세율	15.5	21.3	18.0	20.0	20.0	21.0	21.0	22.0	22.0
당기순이익	272.7	129.0	152.8	505.0	767.8	1,044.1	1,285.2	1,500.9	1,747.2

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

도표 4. 에코프로비엠 연간 실적 전망(수정 전)

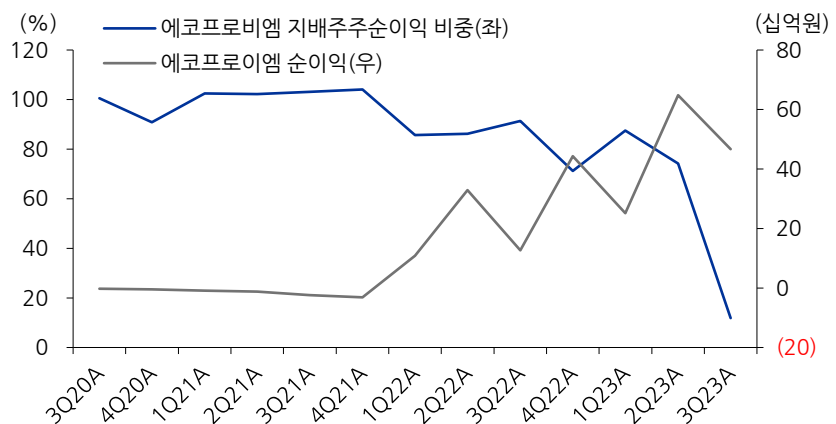
(십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	5,357.6	7,430.5	9,567.2	14,059.5	19,607.0	25,502.0	31,185.0	34,830.0	38,773.0
yoy	260.6%	38.7%	28.8%	47.0%	39.5%	30.1%	22.3%	11.7%	11.3%
Non-IT	1,914.2	897.1	1,235.2	1,716.5	2,532.0	3,167.0	3,651.0	4,132.0	4,353.0
EV	3,157.3	6,261.9	7,870.0	11,681.0	16,078.0	21,156.0	26,114.0	28,996.0	32,389.0
ESS	204.3	174.0	354.0	532.0	832.0	1,001.0	1,235.0	1,501.0	1,815.0
기타	81.8	97.5	108.0	130.0	165.0	178.0	185.0	201.0	216.0
매출원가	4,841.4	6,953.6	8,875.5	12,922.4	18,097.3	23,589.4	28,846.1	32,217.8	35,865.0
매출총이익	516.2	476.9	691.7	1,137.1	1,509.7	1,912.7	2,338.9	2,612.3	2,908.0
매출총이익률	9.6%	6.4%	7.2%	8.1%	7.7%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
판매비	135.5	159.0	197.0	225.0	262.0	307.0	341.0	411.0	473.0
영업이익	380.7	317.9	494.7	912.1	1,247.7	1,605.7	1,997.9	2,201.3	2,435.0
yoy	230.9%	-16.5%	55.6%	84.4%	36.8%	28.7%	24.4%	10.2%	10.6%
영업이익률	7.1%	4.3%	5.2%	6.5%	6.4%	6.3%	6.4%	6.3%	6.3%
영업외손익	(58.1)	(55.4)	(43.0)	(44.0)	(37.0)	(39.0)	(41.0)	(42.0)	(45.0)
세전이익	322.5	262.6	451.7	868.1	1,210.7	1,566.7	1,956.9	2,159.3	2,390.0
법인세	49.9	49.4	81.3	173.6	242.1	329.0	410.9	475.0	525.8
법인세율	15.5%	18.8%	18.0%	20.0%	20.0%	21.0%	21.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	272.7	213.1	370.4	694.4	968.6	1,237.7	1,545.9	1,684.2	1,864.2

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

고객사의 내재화 비중 상향은 리스크 요소

주 고객인 삼성 SDI 는 동사와 합작법인인 에코프로이엠(동사 지분율 60%) 을 통해 2022 년부터 양극재를 조달하고 있다. 에코프로비엠의 실적이 지난해 하반기부터 급격히 하락한데 비해 에코프로이엠은 견조함을 유지했다. 이에 따라 지난 3 분기 에코프로비엠의 지배주주 순이익 비율은 11.9%를 기록하며 2 분기 74%에 비해 급락했다. SDI가 JV인 에코프로이엠을 통한 조달 비중을 더 늘리고 있는 것으로 해석할 수 있다. 또한 삼성 SDI 는 양극재 제조 자회사인 에스티엠의 대규모 증설을 진행 중이다. 지난 11 월에 4,125 억원의 양극재 라인 증설을 위한 부지와 인프라 매입을 공시한 바 있다.

도표 5. 에코프로이엠의 순이익과 에코프로비엠 지배주주순이익 비중 추이

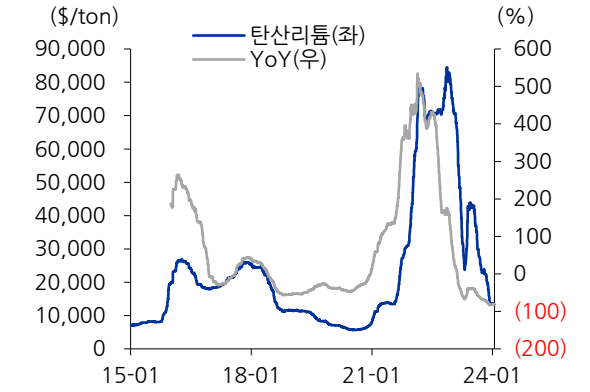


자료: 에코프로비엠, 에코프로이엠, 유진투자증권

고평가 상황 여전, 주가 하락 리스크 노출

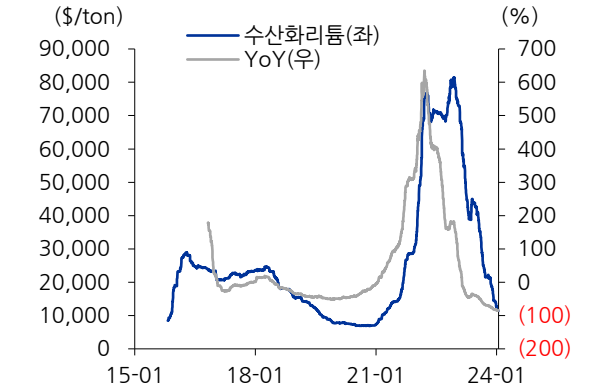
전기차 시장이 구조적으로 성장하고, 에코프로비엠이 삼원계 양극재부문에서 글로벌 강자라는 지위는 여전하다. 하지만, 현재의 주가는 시장 상황과 경쟁업체들에 대한 평가를 감안하면 현저히 고평가된 상태이다. 에코프로그룹의 양극재 사업 가치는 고객사의 합산 시총보다 더 높다. 이는 고객사가 에코프로그룹에 절대적으로 의존해서 모든 협상의 주도권을 가지고 있는 경우에만 발생할 수 있다. 이 경우 고객사 대비 월등히 높은 마진율을 시현했을 것이다. 에코프로비엠 등 한국 양극재업체들은 펀더멘탈로 설명하기 힘든 영역에 있기 때문에, 단기 실적과 업황의 흔들림에도 주가 하락 리스크가 커질 수 있는 상황이다.

도표 6. 탄산리튬 가격 추이



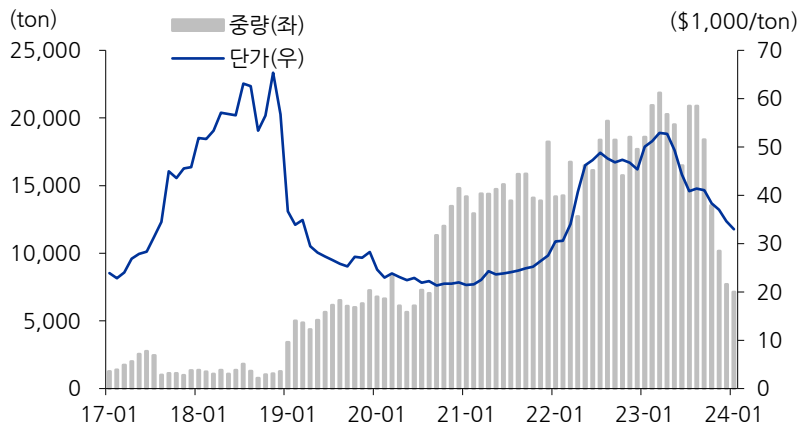
자료: Bloomberg, 유진투자증권
* China Lithium Carbonate 99.5 DEL 가격

도표 7. 수산화리튬 가격 추이



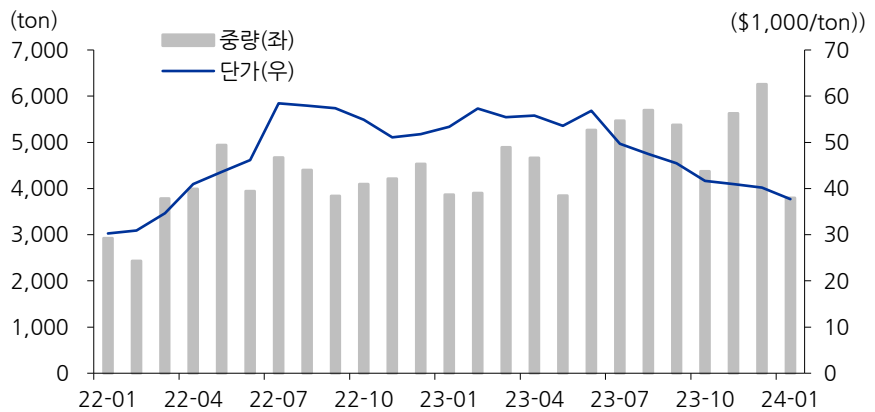
자료: Bloomberg, 유진투자증권
* China Lithium Hydroxide Monohydrate 56.6% DEL 가격

도표 8. NCM 양극재 월별 수출 중량과 단가



자료: 관세청, 유진투자증권
주) 2024년 1월 값은 20일까지의 잠정치 누계
* HS 코드: 2841909020

도표 9. NCA 양극재 월별 수출 중량과 단가



자료: 관세청, 유진투자증권
주) 2024년 1월 값은 20일까지의 잠정치 누계
* HS 코드: 2841909030

도표 10. 국내외 글로벌 양극재 업체들 PeerValuation

	에코프로비엠	포스코퓨처엠	엘앤에프	코스모신소재	Sumitomo	UMICORE	
국가	KR	KR	KR	KR	JP	BG	
2024-01-19	278,500	208.5	144.3	103.7	27.5	22.8	
시가총액(백만달러, 십억원)	27,237.7	16,147.1	5,230.7	3,372.6	7,986.9	5,615.2	
PER (배)	FY22A	38.8	117.9	21.0	56.8	6.0	14.5
	FY23F	435.7	174.4	67.5	197.0	18.9	11.8
	FY24F	297.0	83.4	30.3	82.6	10.7	12.5
	FY25F	78.3	43.8	16.9	29.3	9.1	11.9
PBR (배)	FY22A	6.6	5.6	4.5	6.3	1.2	2.4
	FY23F	19.6	8.4	5.3	11.7	0.6	1.4
	FY24F	14.7	7.7	4.4	10.2	0.6	1.3
	FY25F	12.7	6.5	3.5	7.6	0.6	1.3
EV/EBITDA (배)	FY22A	21.6	57.2	21.9	34.2	7.7	8.4
	FY23F	87.1	81.6	91.5	86.5	12.7	6.7
	FY24F	81.4	40.9	22.2	44.2	9.4	7.0
	FY25F	35.1	25.4	13.9	18.7	8.1	7.0
매출액 (백만달러, 십억원)	FY22A	5,357.6	2,563.0	3,017.3	376.9	11,213.0	26,790.7
	FY23F	7,123.5	3,663.8	3,835.7	515.6	9,661.4	4,479.6
	FY24F	7,289.2	5,073.3	4,664.9	894.1	9,948.9	7,748.7
	FY25F	11,509.5	8,076.2	6,950.2	2,322.1	10,480.9	5,212.8
영업이익 (백만달러, 십억원)	FY22A	380.7	128.8	206.7	25.2	2,497.5	862.0
	FY23F	225.3	105.6	27.1	23.9	507.3	744.6
	FY24F	229.4	261.3	224.1	59.0	698.3	718.0
	FY25F	675.3	524.1	417.1	160.7	853.3	743.4
영업이익률 (%)	FY22A	7.1	5.0	6.9	6.7	22.3	3.2
	FY23F	3.2	2.9	0.7	4.6	5.3	16.6
	FY24F	3.1	5.2	4.8	6.6	7.0	9.3
	FY25F	5.9	6.5	6.0	6.9	8.1	14.3
순이익 (백만달러, 십억원)	FY22A	272.7	91.8	209.6	21.5	2,502.8	600.2
	FY23F	129.0	92.9	74.6	16.4	399.6	463.7
	FY24F	152.8	197.4	164.2	41.6	706.7	437.9
	FY25F	505.0	371.8	295.0	117.2	829.2	467.6
ROE (%)	FY22A	24.3	4.9	28.3	12.1	22.0	17.2
	FY23F	4.5	4.9	7.9	7.3	3.4	11.6
	FY24F	5.7	9.9	14.7	14.2	5.4	10.2
	FY25F	17.4	16.6	22.6	32.1	6.2	10.3

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 에코프로비엠은 당사 추정치

도표 11. 중국 양극재 업체들의 PeerValuation

		화유코발트	Ronbay	EASPRING	다이나노닉	CY LICO	ZEC
국가		CH	CH	CH	CH	CH	CH
2024-01-19		4.1	4.8	5.1	7.6	0.9	2.4
시가총액(백만달러, 십억원)		6,935.7	2,323.6	2,606.4	2,109.8	1,743.5	1,243.6
PER (배)	FY22A	22.4	22.9	12.6	16.1	18.9	15.7
	FY23F	11.2	17.6	8.6	-	108.3	52.5
	FY24F	8.5	11.9	7.7	9.8	24.1	18.6
	FY25F	6.8	9.4	6.7	8.0	19.7	10.6
PBR (배)	FY22A	3.4	4.4	2.5	4.5	3.5	4.9
	FY23F	1.6	2.0	1.4	1.9	1.7	1.9
	FY24F	1.4	1.7	1.2	1.5	1.6	1.7
	FY25F	1.2	1.5	1.1	1.2	1.5	1.5
EV/EBITDA (배)	FY22A	16.9	20.5	11.4	15.5	16.1	14.0
	FY23F	7.8	9.7	4.8	49.5	-	-
	FY24F	6.6	7.7	4.0	7.8	-	-
	FY25F	5.3	6.3	3.1	6.4	-	-
매출액 (백만달러, 십억원)	FY22A	9,373.5	4,479.5	3,162.1	3,354.4	2,673.1	2,072.3
	FY23F	9,820.6	3,566.0	2,535.8	2,815.9	1,714.9	1,200.0
	FY24F	12,533.4	3,735.3	3,035.9	3,036.6	2,089.7	1,474.1
	FY25F	15,341.9	4,473.5	3,694.6	3,970.7	2,525.1	1,890.5
영업이익 (백만달러, 십억원)	FY22A	898.3	257.8	337.3	454.4	247.2	225.9
	FY23F	955.2	158.1	341.9	-72.5	16.0	31.1
	FY24F	1,249.1	225.2	381.1	266.9	79.1	75.4
	FY25F	1,531.1	295.4	443.1	394.3	93.3	105.3
영업이익률 (%)	FY22A	9.6	5.8	10.7	13.5	9.2	10.9
	FY23F	9.7	4.4	13.5	-2.6	0.9	2.6
	FY24F	10.0	6.0	12.6	8.8	3.8	5.1
	FY25F	10.0	6.6	12.0	9.9	3.7	5.6
순이익 (백만달러, 십억원)	FY22A	581.4	201.2	335.9	354.0	221.5	189.2
	FY23F	596.3	129.7	302.0	-95.6	16.0	19.3
	FY24F	784.3	188.0	340.1	182.8	73.4	57.3
	FY25F	995.9	244.9	387.4	293.6	86.6	80.6
ROE (%)	FY22A	17.3	21.8	21.6	40.0	20.3	36.3
	FY23F	13.9	12.1	16.9	-9.1	1.5	3.6
	FY24F	15.1	15.7	16.0	15.3	6.5	11.5
	FY25F	16.4	16.4	15.7	19.0	7.5	13.9

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 12. 글로벌 전기차 판매량 예측치

(천대)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	1,042	1,579	2,142	2,906	3,903	5,094	6,408	7,806	9,352
미국 전기차 판매량	918	1,422	1,945	2,661	3,584	4,663	5,842	7,066	8,379
YoY(%)	51.2	54.8	36.8	36.8	34.7	30.1	25.3	21.0	18.6
미국 전기차 판매 비중(%)	6.6	10.0	13.3	17.6	23.0	29.1	35.4	41.6	47.9
캐나다 전기차 판매량	124	157	197	245	320	430	566	740	972
아시아, 대양주 전기차 판매량	6,229	8,411	10,405	12,290	14,168	16,149	18,173	19,898	21,279
중국 전기차 판매량	5,924	7,991	9,878	11,627	13,334	15,092	16,835	18,180	19,042
YoY(%)	83.7	34.9	23.6	17.7	14.7	13.2	11.5	8.0	4.7
중국 전기차 판매 비중(%)	22.1	27.2	32.6	37.2	41.5	45.6	49.3	51.7	52.6
일본 전기차 판매량	55	84	122	176	255	373	535	765	1,090
YoY(%)	30.0	53.6	45.3	43.7	44.8	46.2	43.6	43.0	42.5
일본 전기차 판매 비중(%)	1.2	1.8	2.5	3.6	5.1	7.3	10.3	14.4	20.1
기타 아시아 총합	499	671	810	975	1,159	1,367	1,607	1,908	2,294
유럽 전기차 판매량	2,602	3,058	3,561	4,151	4,758	5,435	6,207	7,059	8,002
YoY(%)	15.1	17.5	16.4	16.6	14.6	14.2	14.2	13.7	13.4
유럽 전기차 판매 비중(%)	22.8	23.3	26.6	30.4	34.2	38.3	42.8	47.8	53.1
기타국가 전기차 판매량	218	284	369	472	590	725	870	1,027	1,202
전세계 자동차 판매량	79,475	85,833	88,408	91,060	93,792	95,668	97,581	99,533	101,523
YoY(%)	(1.5)	8.0	3.0	3.0	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
전세계 전기차 판매량	10,091	13,331	16,477	19,819	23,420	27,403	31,659	35,791	39,835
YoY(%)	55.0	32.1	23.6	20.3	18.2	17.0	15.5	13.1	11.3
전세계 전기차 판매 비중(%)	12.7	15.5	18.6	21.8	25.0	28.6	32.4	36.0	39.2

자료: Ev-Salse, 유진투자증권

주) 기타아시아는 한국, 호주, 뉴질랜드, 인도 등이 포함

에코프로비엠(247540.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	1,425.9	3,374.2	4,047.8	4,876.3	6,072.3
유동자산	739.1	2,274.3	2,559.8	3,104.2	3,979.8
현금성자산	106.5	351.7	304.2	366.7	585.5
매출채권	267.5	887.3	1,050.0	1,343.0	1,734.0
재고자산	339.4	856.4	1,025.0	1,212.0	1,476.0
비유동자산	686.7	1,099.9	1,487.9	1,772.2	2,092.6
투자자산	35.8	82.9	86.3	89.8	93.4
유형자산	638.8	1,003.5	1,391.3	1,674.4	1,992.9
기타	12.1	13.4	10.4	8.0	6.2
부채총계	829.7	1,886.0	2,533.6	2,873.8	3,761.0
유동부채	612.9	1,547.9	1,794.8	1,974.2	2,360.6
매입채무	240.1	875.5	1,072.0	1,221.0	1,567.0
유동성이자부채	357.7	633.0	683.0	713.0	753.0
기타	15.1	39.5	39.9	40.3	40.7
비유동부채	216.8	338.1	738.8	899.6	1,400.4
비유동이자부채	195.5	315.3	715.3	875.3	1,375.3
기타	21.4	22.7	23.5	24.2	25.1
자본총계	596.1	1,488.2	1,514.1	2,002.5	2,311.3
자본지분	551.7	1,363.4	1,389.4	1,877.7	2,186.5
자본금	11.5	48.9	48.9	49.7	49.7
자본잉여금	292.9	877.5	877.5	1,316.7	1,316.7
이익잉여금	224.0	432.2	450.8	499.2	808.0
기타	23.3	4.8	12.2	12.2	12.2
비자본지분	44.4	124.8	124.8	124.8	124.8
자본총계	596.1	1,488.2	1,514.1	2,002.5	2,311.3
충차입금	553.2	948.3	1,398.3	1,588.3	2,128.3
순차입금	446.7	596.6	1,094.1	1,221.6	1,542.8

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	(100.9)	(241.3)	34.6	(558.9)	187.7
당기순이익	97.8	272.7	129.0	152.8	505.0
자산상각비	43.4	64.8	99.9	120.2	143.6
기타비현금성손익	12.6	66.1	(58.2)	(499.5)	(150.5)
운전자본증감	(267.4)	(683.1)	(136.1)	(332.4)	(310.4)
매출채권감소(증가)	(167.9)	(670.7)	(162.7)	(293.0)	(391.0)
재고자산감소(증가)	(182.6)	(523.9)	(168.6)	(187.0)	(264.0)
매입채무증가(감소)	73.6	629.5	196.5	149.0	346.0
기타	9.4	(117.9)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
투자현금	(237.3)	(534.7)	(489.4)	(405.9)	(465.6)
단기투자자산감소	(1.2)	(43.4)	(1.3)	(1.3)	(1.4)
장기투자증권감소	0.0	(42.1)	(2.2)	(2.3)	(2.4)
설비투자	(236.0)	(455.3)	(484.6)	(400.9)	(460.4)
유형자산처분	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.4)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
재무현금	383.6	993.2	406.1	1,026.0	495.3
차입금증가	356.3	393.2	450.0	630.0	540.0
자본증가	9.4	587.6	(43.9)	396.0	(44.7)
배당금지급	9.4	21.0	43.9	44.0	44.7
현금 증감	45.4	215.7	(48.8)	61.2	217.4
기초현금	59.2	104.6	320.4	271.6	332.8
기말현금	104.6	320.4	271.6	332.8	550.2
Gross Cash flow	153.8	403.5	170.7	(226.5)	498.1
Gross Investment	503.5	1,174.5	624.3	737.0	774.6
Free Cash Flow	(349.7)	(770.9)	(453.6)	(963.5)	(276.5)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,485.6	5,357.6	7,123.5	7,289.2	11,509.5
증가율(%)	73.8	260.6	33.0	2.3	57.9
매출원가	1,295.5	4,841.4	6,739.2	6,862.9	10,597.2
매출총이익	190.1	516.2	384.3	426.4	912.3
판매 및 일반관리비	75.1	135.5	159.0	197.0	237.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	115.0	380.7	225.3	229.4	675.3
증가율(%)	110.0	230.9	(40.8)	1.8	194.4
EBITDA	158.4	445.5	325.2	349.6	818.9
증가율(%)	72.9	181.2	(27.0)	7.5	134.3
영업외손익	(0.6)	(58.1)	(61.4)	(43.0)	(44.0)
이자수익	0.3	3.4	6.2	6.6	10.8
이자비용	4.5	22.4	30.0	26.2	33.1
지분법손익	0.0	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
기타영업손익	3.6	(39.1)	(37.5)	(23.1)	(21.5)
세전순이익	114.4	322.5	163.9	186.4	631.3
증가율(%)	140.3	181.9	(49.2)	13.7	238.7
법인세비용	16.6	49.9	34.9	33.5	126.3
당기순이익	97.8	272.7	129.0	152.8	505.0
증가율(%)	109.6	178.8	(52.7)	18.4	230.4
지배주주지분	100.8	232.3	62.5	92.4	353.5
증가율(%)	114.9	130.4	(73.1)	47.8	282.6
비지배지분	(3.0)	40.3	66.5	60.4	151.5
EPS(원)	1,084	2,376	639	938	3,556
증가율(%)	97.3	119.2	(73.1)	46.7	279.2
수정EPS(원)	1,084	2,376	639	938	3,556
증가율(%)	97.3	119.2	(73.1)	46.7	279.2

주요투자지표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,084	2,376	639	938	3,556
BPS	24,071	13,941	14,206	18,890	21,997
DPS	227	450	450	450	450
밸류에이션(배,%)					
PER	114.2	38.8	435.7	297.0	78.3
PBR	5.1	6.6	19.6	14.7	12.7
EV/EBITDA	72.1	21.6	87.1	81.4	35.1
배당수익률	0.2	0.5	0.2	0.2	0.2
PCR	74.9	22.3	159.6	n/a	55.6
수익성(%)					
영업이익률	7.7	7.1	3.2	3.1	5.9
EBITDA이익률	10.7	8.3	4.6	4.8	7.1
순이익률	6.6	5.1	1.8	2.1	4.4
ROE	20.3	24.3	4.5	5.7	17.4
ROIC	11.9	20.9	7.7	6.6	15.5
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	74.9	40.1	72.3	61.0	66.7
유동비율	120.6	146.9	142.6	157.2	168.6
이자보상배율	25.6	17.0	7.5	8.7	20.4
활동성(회)					
총자산회전율	1.3	2.2	1.9	1.6	2.1
매출채권회전율	8.5	9.3	7.4	6.1	7.5
재고자산회전율	6.0	9.0	7.6	6.5	8.6
매입채무회전율	8.6	9.6	7.3	6.4	8.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 저작물로서 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 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						에코프로비엠(247540.KQ) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 한병화	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2022-02-14	Buy	500,000	1년	-19.8	2.2		
2022-03-02	Buy	500,000	1년	-17.2	2.2		
2022-03-02	Buy	500,000	1년	-17.2	2.2		
2022-03-10	Buy	500,000	1년	-16.1	2.2		
2022-03-11	Buy	500,000	1년	-15.7	2.2		
2022-03-23	Buy	500,000	1년	-12.0	2.2		
2022-03-28	Buy	500,000	1년	-10.6	2.2		
2022-03-30	Buy	500,000	1년	-9.6	2.2		
2022-04-15	Buy	500,000	1년	-5.8	2.2		
2022-05-04	Buy	600,000	1년	-18.2	-8.3		
2022-06-10	Buy	600,000	1년	-18.9	-9.7		
2022-07-18	Buy	150,000	1년	-18.5	56.7		
2022-08-08	Buy	150,000	1년	-18.3	56.7		
2022-08-16	Buy	150,000	1년	-18.3	56.7		
2022-09-05	Buy	150,000	1년	-17.6	56.7		
2022-10-18	Buy	150,000	1년	-13.9	56.7		
2022-11-03	Buy	150,000	1년	-12.2	56.7		
2022-11-28	Buy	150,000	1년	-9.2	56.7		
2023-01-02	Buy	150,000	1년	0.0	56.7		
2023-01-30	Buy	150,000	1년	14.9	56.7		
2023-02-06	Buy	150,000	1년	20.6	56.7		
2023-02-20	Buy	150,000	1년	31.9	56.7		
2023-03-27	Buy	150,000	1년	52.3	49.3		
2023-03-30	Hold	200,000	1년	40.1	-5.7		
2023-04-03	Hold	200,000	1년	40.4	-5.7		
2023-05-03	Reduce	200,000	1년	41.1	-5.7		
2023-05-30	Reduce	200,000	1년	43.6	-5.7		
2023-08-04	Reduce	200,000	1년	40.0	-5.7		
2023-09-25	Reduce	200,000	1년	33.2	-5.7		
2023-10-16	Reduce	200,000	1년	35.1	-5.7		
2023-11-08	Reduce	200,000	1년	41.8	13.5		
2023-11-27	Reduce	200,000	1년	49.2	22.3		
2023-12-04	Reduce	200,000	1년	50.9	35.8		
2024-01-22	Reduce	200,000	1년				