

Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

Trading Buy (상향)

목표주가 (상향) 130,000원

현재가 (8/5) 124,500원

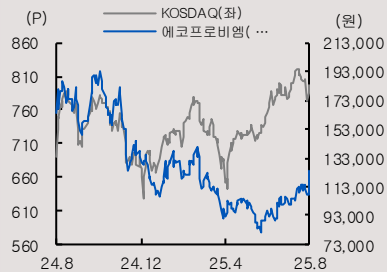
KOSDAQ (8/5)	798.60pt
시가총액	12,176십억원
발행주식수	97,801천주
액면가	500원
52주 최고가	193,000원
최저가	81,200원
60일 일평균거래대금	54십억원
외국인 지분율	12.2%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성
에코프로 외 13 인 50.33%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	16%	-8%	-35%
절대기준	20%	1%	-24%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	중립	▲
목표주가	130,000	100,000	▲
EPS(25)	-208	222	▼
EPS(26)	880	1,601	▼

에코프로비엠 주가추이



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

에코프로비엠 (247540)

하반기가 중요

25년 2분기, 모든 어플리케이션 성장

에코프로비엠의 2Q25 매출액은 7,797억원(QoQ +23.8%), 영업이익 490억원(QoQ +2,058.7), OPM +6.3%(QoQ +5.9%p)로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 7,210억원, 영업이익 120억원) 대비 +298.8% 상회한 실적을 기록했다. 부문별 매출액은 Non-IT 1,650억원(QoQ +90.9%), xEV 5,332억원(QoQ +6.1%), ESS 814억원(QoQ +100.0%)을 기록했다. EV 부문은 30D 소비자 보조금으로 2분기 선수요 영향이 발생되었으며, P/T 부문은 코로나 이후 교체 시기가 도래하고, ESS는 계절적 성수기로 전체 양극재 출하량이 +28% 증가하였으며, 양극재 ASP는 -4% 하락했다. 수익성은 인니 투자 관련 이익 +405억원의 일회성이 발생했다.

25년 3분기, 아무도 모른다

에코프로비엠의 3Q25 매출액은 7,546억원(QoQ -3.2%), 영업이익 510억원(QoQ +3.2%), OPM 6.7%(QoQ +0.4%p)로 전망한다. 통상적으로 전기차 1대가 판매되는 시점을 기준으로 배터리는 3개월 전, 양극재는 6개월 전 공급된 물량이 사용된다. 9월 30일 이후 미국 전기차 보조금 폐지가 예정되어 있어 EV향 양극재 출하는 감소할 것으로 예상된다. 다만, BOSK SOP가 4분기 가동될 예정이며, P/T 교체시기 도래와 ESS 시장의 견조한 성장세가 전망되는 만큼 최악의 시기는 아니라 판단한다. 25년 3분기를 마지막으로 인니 투자 관련 이익이 인식될 것으로 예상된다.

투자의견 Trading Buy 상향, 목표주가 130,000원 상향

에코프로비엠에 대한 투자의견은 Trading Buy, 목표주가는 130,000원으로 상향한다. 양극재 출하량 가이드를 YoY +40%를 제시했으나, 하반기 업황 불확실성 증대로 YoY +20~30% 수준을 달성할 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,901	2,767	3,005	4,066	6,237
영업이익	156	-34	111	138	318
세전이익	78	-93	54	77	241
지배주주순이익	-9	-97	-20	86	257
EPS(원)	-89	-987	-208	880	2,626
증가율(%)	-103.7	1,004.9	-78.9	-522.7	198.5
영업이익률(%)	2.3	-1.2	3.7	3.4	5.1
순이익률(%)	0.8	-2.1	1.6	1.5	2.9
ROE(%)	-0.6	-6.3	-1.1	4.2	11.6
PER	-3,224.7	-111.4	-598.2	141.5	47.4
PBR	20.5	6.3	6.1	5.9	5.2
EV/EBITDA	119.4	164.7	62.3	51.3	30.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 에코프로비엠 실적 비교

(단위: 십억원, %)	2Q25P	2Q24	1Q25	2Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	780	810	630	721	-3.7%	23.8%	8.1%
영업이익	49	4	2	12	1,161.1%	2030.4%	298.8%
OPM(%)	6.3%	0.5%	0.4%	1.7%	5.8%p	5.9%p	4.6%p

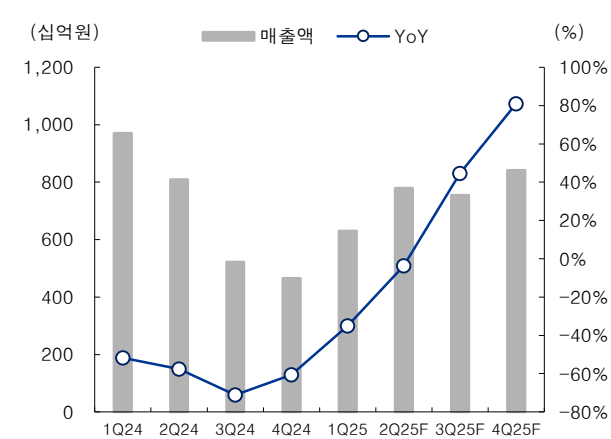
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

표 2. 에코프로비엠 실적추이 및 전망

(단위, 십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	971	810	522	465	630	780	755	841	2,767	3,005	4,066
QoQ	-17.8%	-16.6%	-35.5%	-10.9%	35.5%	23.8%	-3.2%	11.5%			
YoY	-51.7%	-57.5%	-71.1%	-60.6%	-35.1%	-3.7%	44.6%	80.9%	-59.9%	8.6%	35.3%
Non-IT	103	137	73	70	87	165	165	152	383	570	747
xEV	789	569	277	288	503	533	482	589	1,923	2,107	2,707
ESS	79	103	172	107	41	81	107	99	461	328	612
매출비중											
Non-IT	11%	17%	14%	15%	14%	21%	22%	18%	14%	19%	18%
xEV	81%	70%	53%	62%	80%	68%	64%	70%	69%	70%	67%
ESS	8%	13%	33%	23%	6%	10%	14%	12%	17%	11%	15%
영업이익	7	4	-41	-4	2	49	51	9	-34	111	138
OPM(%)	0.7%	0.5%	-7.9%	-0.8%	0.4%	6.3%	6.7%	1.1%	-1.2%	3.7%	3.4%
QoQ	-106.0%	-41.9%	-1161.1%	-91.5%	-165.7%	2030.4%	3.2%	-81.7%			
YoY	-93.8%	-96.6%	-189.9%	-96.9%	-65.6%	1161.1%	-222.6%	-364.4%	-121.9%	-425.3%	24.4%

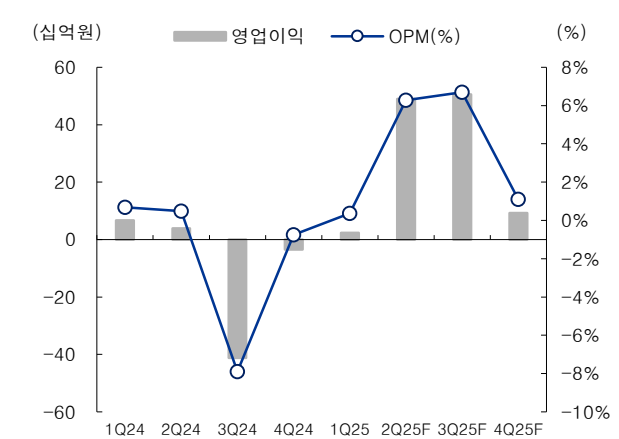
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 1. 에코프로비엠 분기별 매출액 및 YoY 추이



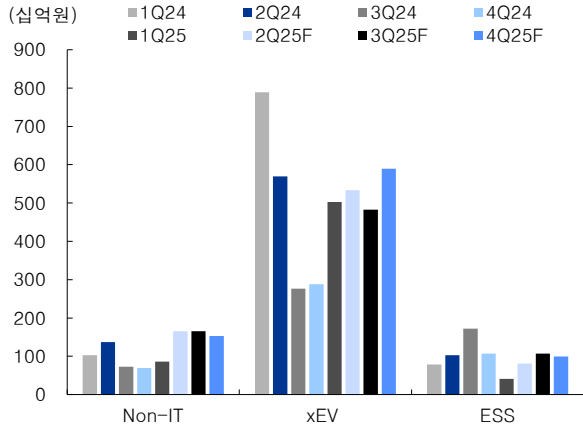
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 2. 에코프로비엠 분기별 영업이익 및 OPM 추이



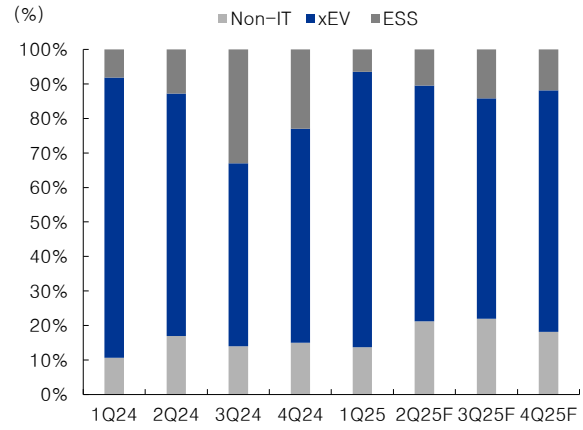
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 3. 에코프로비엠 부문별 매출액 추이



자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 4. 에코프로비엠 부문별 매출 비중 추이



자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

표 3. 에코프로비엠 목표주가 산출

항목	적정가치	비고
EPS(원)	2,611	2027F 당사 추정치
Target Multiple(배)	50.0	2027F 글로벌 소재 Peer 멀티플 적용
적정주가	130,534	
목표주가	130,000	
현재주가	124,500	2025-8-5 기준
Upside	4.4%	

자료: IBK투자증권

에코프로비엠 (247540)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,901	2,767	3,005	4,066	6,237
증가율(%)	28.8	-59.9	8.6	35.3	53.4
매출원가	6,607	2,672	2,759	3,693	5,676
매출총이익	293	95	246	374	561
매출총이익률 (%)	4.2	3.4	8.2	9.2	9.0
판매비	137	129	135	236	243
판매비율(%)	2.0	4.7	4.5	5.8	3.9
영업이익	156	-34	111	138	318
증가율(%)	-59.0	-121.9	-425.8	24.4	130.1
영업이익률(%)	2.3	-1.2	3.7	3.4	5.1
순금융손익	-51	-63	-59	-63	-80
이자손익	-58	-68	-61	-64	-81
기타	7	5	2	1	1
기타영업외손익	-35	4	2	2	3
중속/관계기업손익	7	0	0	0	0
세전이익	78	-93	54	77	241
법인세	23	-34	6	18	59
법인세율	29.5	36.6	11.1	23.4	24.5
계속사업이익	55	-59	48	59	182
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	55	-59	48	59	182
증가율(%)	-79.9	-207.0	-181.5	23.9	208.3
당기순이익률 (%)	0.8	-2.1	1.6	1.5	2.9
지배주주당기순이익	-9	-97	-20	86	257
기타포괄이익	14	95	0	0	0
총포괄이익	69	37	48	59	182
EBITDA	249	76	224	278	485
증가율(%)	-44.2	-69.6	197.0	24.1	74.4
EBITDA마진율(%)	3.6	2.7	7.5	6.8	7.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-89	-987	-208	880	2,626
BPS	14,023	17,505	20,348	21,228	23,853
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-3,224.7	-111.4	-598.2	141.5	47.4
PBR	20.5	6.3	6.1	5.9	5.2
EV/EBITDA	119.4	164.7	62.3	51.3	30.0
성장성지표(%)					
매출증가율	28.8	-59.9	8.6	35.3	53.4
EPS증가율	-103.7	1,004.9	-78.9	-522.7	198.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-0.6	-6.3	-1.1	4.2	11.6
ROA	1.4	-1.3	1.0	1.1	3.0
ROIC	2.2	-1.9	1.4	1.6	4.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	172.7	118.7	116.0	135.6	150.7
순차입금 비율(%)	82.0	72.1	62.8	75.6	83.4
이자보상배율(배)	2.2	-0.4	1.4	1.7	3.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	6.1	10.7	8.5	9.7
재고자산회전율	7.0	3.2	5.5	7.7	9.2
총자산회전율	1.8	0.6	0.6	0.8	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,443	1,378	1,593	1,801	2,173
현금및현금성자산	513	499	474	388	206
유가증권	0	15	27	37	54
매출채권	767	142	421	541	745
재고자산	1,109	616	481	575	789
비유동자산	1,918	2,946	3,426	3,812	4,256
유형자산	1,824	2,793	3,182	3,493	3,806
무형자산	14	19	17	16	15
투자자산	18	22	26	28	33
자산총계	4,362	4,324	5,019	5,613	6,429
유동부채	2,131	1,297	1,479	1,800	2,310
매입채무및기타채무	734	204	369	505	736
단기차입금	1,073	769	639	705	779
유동성장기부채	155	143	143	143	143
비유동부채	631	1,049	1,217	1,431	1,555
사채	403	518	518	518	518
장기차입금	190	507	657	857	957
부채총계	2,762	2,347	2,695	3,231	3,865
지배주주지분	1,371	1,712	1,990	2,076	2,333
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	914	915	879	879	879
자본조정등	22	362	362	362	362
기타포괄이익누계액	11	111	111	111	111
이익잉여금	375	275	255	341	598
비지배주주지분	228	265	333	306	231
자본총계	1,599	1,977	2,323	2,382	2,564
비이자부채	938	407	735	1005	1466
총차입금	1,824	1,940	1,960	2,226	2,399
순차입금	1,311	1,426	1,459	1,801	2,139

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	21	670	195	130	180
당기순이익	55	-59	48	59	182
비현금성 비용 및 수익	408	119	171	201	244
유형자산감가상각비	89	106	112	139	166
무형자산상각비	4	4	1	1	1
운전자본변동	-384	650	37	-67	-166
매출채권등의 감소	83	623	-278	-120	-204
재고자산의 감소	-442	551	136	-94	-214
매입채무등의 증가	-98	-442	165	135	231
기타 영업현금흐름	-58	-40	-61	-63	-80
투자활동 현금흐름	-673	-1,022	-690	-606	-747
유형자산의 증가(CAPEX)	-756	-1,024	-500	-450	-480
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-7	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	39	0	-3	-3	-5
기타	44	9	-187	-153	-262
재무활동 현금흐름	847	323	470	391	385
차입금의 증가(감소)	0	405	150	200	100
자본의 증가	0	0	-36	0	0
기타	847	-82	356	191	285
기타 및 조정	-3	16	0	0	0
현금의 증가	192	-13	-25	-85	-182
기초현금	320	513	499	474	388
기말현금	513	499	474	388	206

Compliance Notice

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

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

