COMPANY UPDATE

2026. 4. 13

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

에코프로비엠 (247540)

가동률 회복을 지켜볼 필요

- 1분기 실적은 시장 예상치 상회 전망
- 판가 상승은 긍정적이나, 가동률 회복은 지켜볼 필요
- 목표가 180,000원, HOLD 의견 유지

WHAT'S THE STORY?

1분기 프리뷰, 시장 예상치 상회 전망: 1분기 실적은 매출 5,112억원, 영업이익은 102억원으로 시장 예상치(영업익 기준 87억원, FnGuide)를 상회할 전망. 1분기 출하 규모는 14,549톤으로 전분기와 비슷할 것으로 추정되나, 환율과 판가 모두 전분기 대비 상승하며 매출은 2.4% 상승할 것으로 전망. 영업이익은 가동률 회복이 더딘 가운데, 재고 평가손 충당금 환입(약 40억원 추정)과 지난해 회계처리 변경에 따른 감가상각 감소 영향이 더해지며 영업마진 2% 수준을 기록할 것으로 보임.

판가 상승은 긍정적이나, 가동률 회복은 지켜볼 필요: SK온향 NCM9 제품이 주력인 BM 부문 가동률은 고객사의 북미 배터리 합작 정리와 Ford의 전기차 전략 변경 영향으로 지난해 36%에서 올해 20% 수준으로 낮아질 전망. 이에 따라 연간 출하는 전년에 비해 소폭 하락 예상(약 72,000톤 → 68,000톤). 하지만 메탈가 상승에 따른 판가 개선으로 매출은 전년비 8% 상승한 2.7조원 전망. 하반기 헝가리 양극재 공장의 양산 본격 가동(초기 1만 톤 규모) 시점에 따라 연간 출하 규모가 변동될 가능성은 있음.

목표가 180,000원, 투자의견 HOLD 유지: HOLD 의견을 유지하는 것은 최근 메탈 가격 상승과 환율 상승으로 판가의 긍정적 변화가 예상되고, 하반기 헝가리 양극재 공장 가동에 따른 출하 증가 기회가 존재하나, NCM9 제품을 쓰는 주요 최전방 전기차 고객의 판매 부진으로 단기간 실적 모멘텀을 기대하기는 어려워 보이기 때문.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	2,532	2,744	3,221	3,798
영업이익 (십억원)	143	86	142	183
순이익 (십억원)	92	22	68	89
EPS (adj) (원)	403	115	552	728
EPS (adj) growth (%)	흑전	-71.4	380.2	31.8
EBITDA margin (%)	8.5	5.9	7.2	7.2
ROE (%)	2.3	0.7	3.1	3.9
P/E (adj) (배)	364.2	1,752.5	365.0	276.9
P/B (배)	8.3	11.4	11.1	10.7
EV/EBITDA (배)	77.2	136.1	95.8	81.6
Dividend yield (%)	0.1	0.0	0.0	0.0

자료: 에코프로비엠, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	180,000원	-10.7%
현재주가	201,500원	
시가총액	19.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	97,830,434주 (54.3%)	
52주 최저/최고	81,200원/246,000원	
60일-평균거래대금	1,780.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에코프로비엠 (%)	-0.7	79.4	94.7
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	3.3	41.0	21.4

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	180,000	180,000	0.0%
2026E EPS	115	38	202.6%
2027E EPS	552	442	24.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	217,824
추천 점수	3.4

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

분기 실적

(십억원)	1Q26	1Q25	4Q25	증감 (%)	
				전년동기 대비	전분기 대비
매출액	511.2	629.8	497.0	34.1	-6.9
영업이익	10.2	2.3	41.6	759.8	52.6
세전계속사업이익	-6.1	-14.1	29.7	적지	적전
순이익	-5.1	-10.0	18.2	적지	적전
이익률 (%)					
영업이익	2.0	0.4	8.4		
세전계속사업이익	-1.2	-2.2	6.0		
순이익	-1.0	-1.6	3.7		

자료: 에코프로비엠, 삼성증권 추정

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	2,241.7	2,743.8	22.4	3,068.4	3,221.5	5.0
영업이익	83.4	85.9	3.0	148.2	141.8	-4.3
세전계속사업이익	8.3	25.0	200.5	60.0	75.0	25.0
순이익	7.5	22.5	200.5	54.0	67.5	25.0

자료: 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**629.8**	**779.7**	**625.3**	**499.2**	**511.2**	**618.6**	**739.4**	**874.6**	**783.7**	**759.6**	**799.6**	**878.7**	**2,533.8**	**2,743.8**	**3,221.5**
2차전지 재료	629.8	779.7	625.3	499.2	511.2	618.6	739.4	874.6	783.7	759.6	799.6	878.7	2,533.8	2,743.8	3,221.5
영업이익	**2.3**	**49.0**	**50.7**	**41.0**	**10.2**	**18.6**	**22.2**	**35.0**	**23.5**	**30.4**	**44.0**	**43.9**	**142.8**	**85.9**	**141.8**
영업이익률 (%)	0.4	6.3	8.1	8.2	2.0	3.0	3.0	4.0	3.0	4.0	5.5	5.0	5.6	3.1	4.4

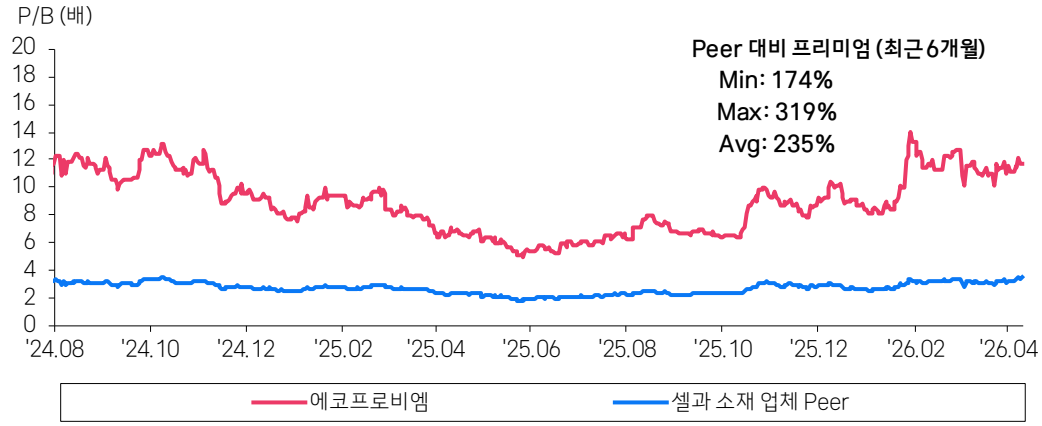
자료: 에코프로비엠, 삼성증권 추정

목표주가 산정

		비고
BPS (원)	18,139	2027년 추정 BPS
Target P/B (x)	10.4	2026E 셀, 소재 Peer P/B 평균(3.1배)에 코스닥 대장주와 수직 계열화 프리미엄*
주당 적정 가치 (원)	189,369	
12개월 목표주가 (원)	**180,000**	
현재 주가 (원)	201,500	4월 10일 종가 기준
상승 여력 (%)	-10.7%	

참고: *2025년 10월 11일 ~ 2026년 4월 10일 기간 동안 거래 중 프리미엄 평균값(235%).
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

참고 지표: 에코프로비엠과 Peer group P/B 추이



포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**2,767**	**2,532**	**2,744**	**3,221**	**3,798**
매출원가	2,672	2,262	2,521	2,919	3,427
매출총이익	**95**	**270**	**223**	**302**	**371**
(매출총이익률, %)	3.4	10.7	8.1	9.4	9.8
판매 및 일반관리비	129	126	137	160	188
영업이익	**-34**	**143**	**86**	**142**	**183**
(영업이익률, %)	-1.2	5.7	3.1	4.4	4.8
영업외손익	**-59**	**-62**	**-61**	**-67**	**-72**
금융수익	113	95	14	15	15
금융비용	175	148	75	81	87
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	4	-9	0	-0	0
세전이익	**-93**	**82**	**25**	**75**	**111**
법인세	-34	-10	2	8	22
(법인세율, %)	37.1	-12.2	10.0	10.0	20.0
계속사업이익	-59	92	22	68	89
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**-59**	**92**	**22**	**68**	**89**
(순이익률, %)	-2.1	3.6	0.8	2.1	2.3
지배주주순이익	-97	39	11	54	71
비지배주주순이익	38	52	11	14	18
EBITDA	76	214	162	233	275
(EBITDA 이익률, %)	2.7	8.5	5.9	7.2	7.2
EPS (지배주주)	-987	403	115	552	728
EPS (연결기준)	-598	936	230	690	910
수정 EPS (원)*	-987	403	115	552	728

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**1,378**	**1,390**	**1,408**	**1,681**	**1,813**
현금 및 현금등가물	499	519	461	569	502
매출채권	142	151	159	187	220
재고자산	616	603	661	776	915
기타	120	117	127	149	176
비유동자산	**2,946**	**3,492**	**3,577**	**3,812**	**3,852**
투자자산	22	156	168	194	226
유형자산	2,793	3,154	3,231	3,443	3,454
무형자산	19	38	34	31	28
기타	111	144	144	144	144
자산총계	**4,324**	**4,882**	**4,985**	**5,494**	**5,666**
유동부채	**1,297**	**1,922**	**1,810**	**1,989**	**2,074**
매입채무	204	236	239	280	330
단기차입금	769	863	963	1,063	1,063
기타 유동부채	324	823	608	646	680
비유동부채	**1,049**	**944**	**1,147**	**1,418**	**1,426**
사채 및 장기차입금	1,025	908	1,108	1,373	1,373
기타 비유동부채	24	36	38	45	53
부채총계	**2,347**	**2,866**	**2,956**	**3,407**	**3,500**
지배주주지분	**1,712**	**1,729**	**1,730**	**1,774**	**1,836**
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	915	917	917	917	917
이익잉여금	275	296	298	342	404
기타	473	466	466	466	466
비지배주주지분	**265**	**287**	**298**	**312**	**330**
자본총계	**1,977**	**2,016**	**2,029**	**2,086**	**2,166**
순부채	1,426	1,919	2,048	2,302	2,365

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**670**	**215**	**103**	**149**	**149**
당기순이익	-59	92	22	68	89
현금유출이없는 비용 및 수익	119	14	140	165	186
유형자산 감가상각비	106	67	73	88	89
무형자산 상각비	4	4	4	3	3
기타	9	-57	63	74	94
영업활동 자산부채 변동	650	128	-57	-76	-103
투자활동에서의 현금흐름	**-1,022**	**-491**	**-138**	**-289**	**-89**
유형자산 증감	-1,024	-418	-150	-300	-100
장단기금융자산의 증감	-24	8	-2	-4	-4
기타	26	-80	14	15	15
재무활동에서의 현금흐름	**323**	**308**	**-11**	**274**	**-96**
차입금의 증가(감소)	121	507	73	365	1
자본금의 증가(감소)	1	2	0	0	0
배당금	0	-60	-10	-10	-10
기타	201	-140	-75	-81	-87
현금증감	-13	19	-58	109	-67
기초현금	513	499	519	461	569
기말현금	499	519	461	569	502
Gross cash flow	**61**	**105**	**162**	**233**	**275**
Free cash flow	**-354**	**-203**	**-47**	**-151**	**49**

재무비율 및 주당지표

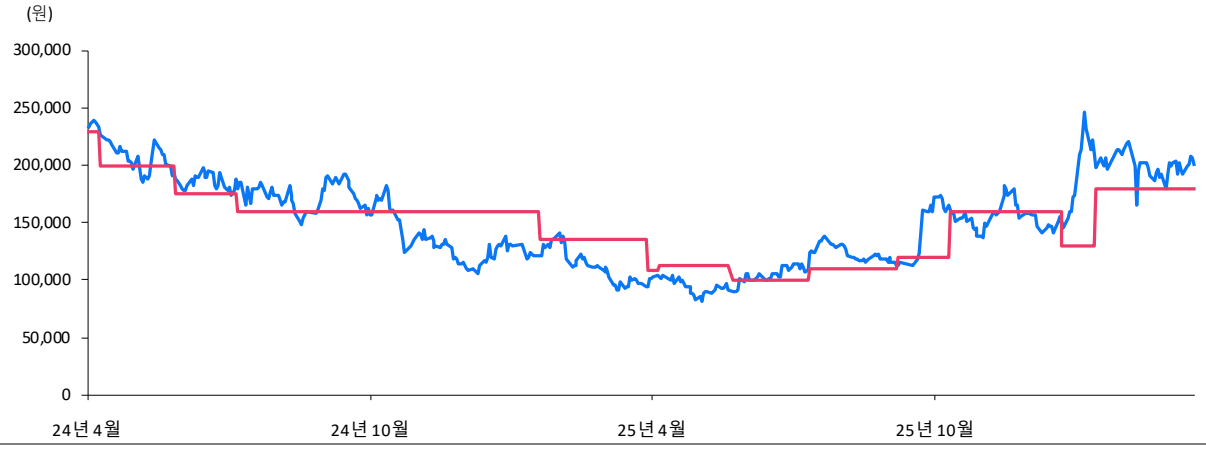
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-59.9	-8.5	8.4	17.4	17.9
영업이익	적전	흑전	-40.0	65.0	28.9
순이익	적전	흑전	-75.4	200.1	31.8
수정 EPS**	적지	흑전	-71.4	380.2	31.8
주당지표					
EPS (지배주주)	-987	403	115	552	728
EPS (연결기준)	-598	936	230	690	910
수정 EPS**	-987	403	115	552	728
BPS	17,517	17,677	17,687	18,139	18,767
DPS (보통주)	0	100	100	100	100
Valuations (배)					
P/E***	n/a	364.2	1,752.5	365.0	276.9
P/B***	6.3	8.3	11.4	11.1	10.7
EV/EBITDA	164.7	77.2	136.1	95.8	81.6
비율					
ROE (%)	-6.3	2.3	0.7	3.1	3.9
ROA (%)	-1.3	2.0	0.5	1.3	1.6
ROIC (%)	-0.7	4.6	2.1	3.2	3.5
배당성향 (%)	0.0	24.8	87.0	18.1	13.7
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	72.1	95.2	101.0	110.3	109.2
이자보상배율 (배)	-0.4	2.2	1.1	1.7	2.1

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 에코프로비엠, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/2/7	5/3	6/20	7/31	2025/2/11	4/22	4/29	6/16	8/5	10/1	11/4	2026/1/15
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	230000	200000	175000	160000	135000	109000	113000	100000	110000	120000	160000	130000
괴리율 (평균)	9.11	2.69	5.86	-5.72	-16.65	-5.96	-17.12	4.70	12.17	26.06	-3.01	51.99
괴리율 (최대or최소)	-6.52	-7.10	-0.57	-34.06	4.30	-4.13	-7.52	14.70	2.73	45.08	-14.13	12.15

일 자	2/6
투자의견	HOLD
TP (원)	180000
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA