

Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

Trading Buy (유지)

목표주가 (하향) 115,000원

현재가 (7/31) 103,500원

KOSDAQ (7/31)	719.76pt
시가총액	10,125십억원
발행주식수	97,830천주
액면가	500원
52주 최고가	246,000원
최저가	92,600원
60일 일평균거래대금	110십억원
외국인 지분율	15.0%
배당수익률 (2026F)	0.1%

주주구성
에코프로 외 11 인 45.48%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	-29%	4%
절대기준	-27%	-55%	-7%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	Trading	-
목표주가	115,000	220,000	▼
EPS(26)	222	604	▼
EPS(27)	706	1,103	▼

에코프로비엠 주가추이



본 조식분석자료는 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)

유럽이 격전지

26년 2분기, NCA ESS가 사라지는 시기

에코프로비엠의 2Q26 매출액은 5,767억원(QoQ -4.7%), 영업이익 180억원(QoQ -13.9%), OPM +3.1%(QoQ -0.3%p)로 컨센서스(매출액 6,640억원, 영업이익 240억원) 대비 하회한 실적을 기록했다. 부문별 매출액은 Non-IT 1,460억원(QoQ +16.0%), xEV 3,850억원(QoQ +1.0%), ESS 450억원(QoQ -53.7%)을 기록했다. P/T 부문이 AI 데이터센터향 전동공구 및 E-Bike 어플리케이션의 견조한 판매량을 기록했으나, 미국 ESS향 NCA 제품의 물량 이원화에 따라 ESS 양극재 출하량이 부진하여 전체 양극재 출하량은 QoQ -9.5% 감소한 1.5만톤을 기록했다. 손익은 헝가리 공장 라인 가동에 따른 고정비 부담으로 전분기 대비 소폭 하락했다.

26년 3분기, 25년 출하량 7만톤에서 26년 출하량 6만톤 수준으로...

에코프로비엠의 3Q26 매출액은 5,500억원(QoQ -4.6%), 영업이익 120억원(QoQ +2.1%), OPM 2.1%(QoQ -1.0%p)로 전망한다. 원자재 가격 상승으로 인해 ASP는 QoQ +5% 상승할 것으로 전망하나, 유럽 OEM의 중국 배터리 채택 증가로 인해 양극재 출하량은 -10% 감소할 것으로 전망한다. 동사의 미국 노출도는 상반기 10% 수준에서 하반기 3% 이하 수준으로 하락할 것으로 전망되는 만큼 하반기 양극재 출하량의 향방은 유럽 시장이 결정할 것으로 예상한다. 헝가리 EA1 CAPA 5.4만톤 3개 라인(각 1.8만톤) 중 1개라인 VW향으로 6월, 1개라인 현대차그룹향 9월 가동 가능할 전망이다. 나머지 라인은 추가 고객사 대응을 위해 NCA에서 NCM으로 전환 예정으로 27년 상반기 가동 예정이다.

투자의견 Trading Buy 유지, 목표주가 115,000원 하향

에코프로비엠에 대한 투자의견은 Trading Buy 유지, 목표주가는 115,000원으로 하향한다. 유럽 OEM들의 중국 배터리 채택률은 평균 75% 수준으로 최근 탈 중국 기조가 강화되고 있어 유럽 양극재 공장이 있는 동사의 수혜가 기대된다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,767	2,532	2,302	3,895	4,713
영업이익	-34	143	64	160	288
세전이익	-93	82	22	114	237
지배주주순이익	-97	39	22	69	147
EPS(원)	-987	403	222	706	1,500
증가율(%)	1,004.9	-140.8	-44.7	217.3	112.5
영업이익률(%)	-1.2	5.6	2.8	4.1	6.1
순이익률(%)	-2.1	3.6	1.0	2.2	3.8
ROE(%)	-6.3	2.3	1.2	3.3	6.8
PER	-111.4	364.2	465.3	146.6	69.0
PBR	6.3	8.3	5.0	4.8	4.5
EV/EBITDA	164.7	75.1	81.6	46.2	29.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 에코프로비엠 실적 비교

(단위: 십억원, %)	2Q26P	2Q25	1Q26	2Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	577	780	605	664	-26.0%	-4.7%	-13.1%
영업이익	18	49	21	24	-63.3%	-13.9%	-24.0%
OPM(%)	3.1%	6.3%	3.5%	3.6%	-3.2%p	-0.3%p	-0.4%p

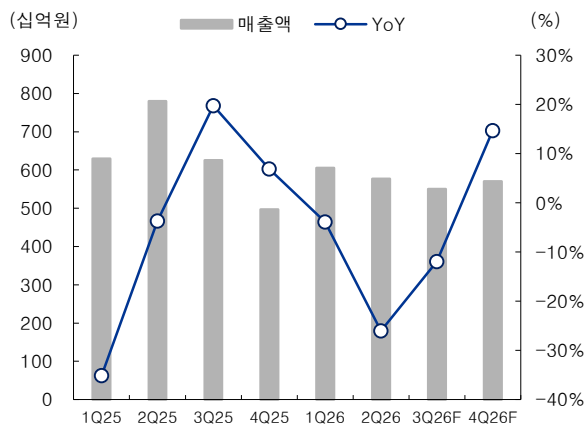
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

표 2. 에코프로비엠 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	630	780	625	497	605	577	550	570	2,532	2,302	3,895
QoQ	35.5%	23.8%	-19.8%	-20.5%	21.8%	-4.7%	-4.6%	3.6%			
YoY	-35.1%	-3.7%	19.8%	6.9%	-3.9%	-26.0%	-11.9%	14.7%	-8.5%	-9.0%	69.2%
Non-IT	87	165	162	94	126	146	134	148.9	507	555	670
xEV	503	533	298	309	382	385	337	346.9	1,643	1,451	2,789
ESS	41	81	165	95	98	45	79	74.2	382	297	436
매출비중											
Non-IT	14%	21%	26%	19%	21%	25%	24%	26%	20%	24%	17%
xEV	80%	68%	48%	62%	63%	67%	61%	61%	65%	63%	72%
ESS	6%	10%	26%	19%	16%	8%	14%	13%	15%	13%	11%
영업이익	2	49	51	42	21	18	12	14	143	64	160
OPM(%)	0.4%	6.3%	8.1%	8.4%	3.5%	3.1%	2.1%	2.4%	5.7%	2.8%	4.1%
QoQ	흑전	2030.4%	3.1%	-17.7%	-49.7%	-13.9%	-35.8%	18.4%			
YoY	-65.6%	1161.1%	흑전	-1302.5%	820.7%	-63.3%	-77.1%	-67.1%	-520.2%	-55.2%	149.0%

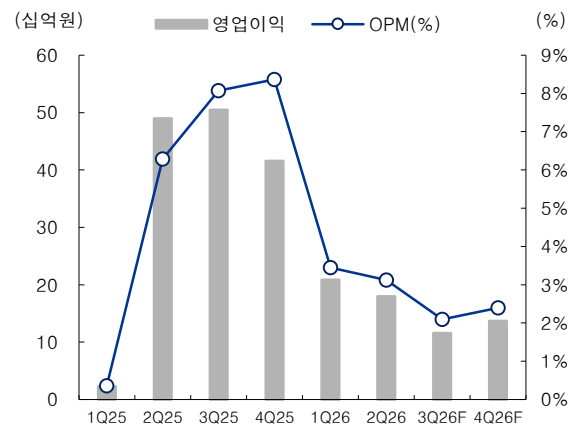
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 1. 에코프로비엠 분기별 매출액 및 YoY 추이



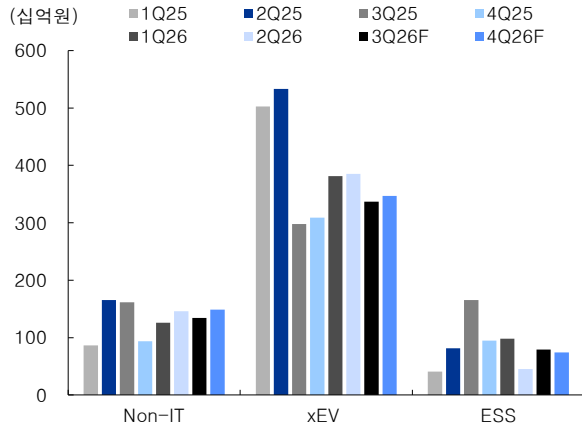
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 2. 에코프로비엠 분기별 영업이익 및 OPM 추이



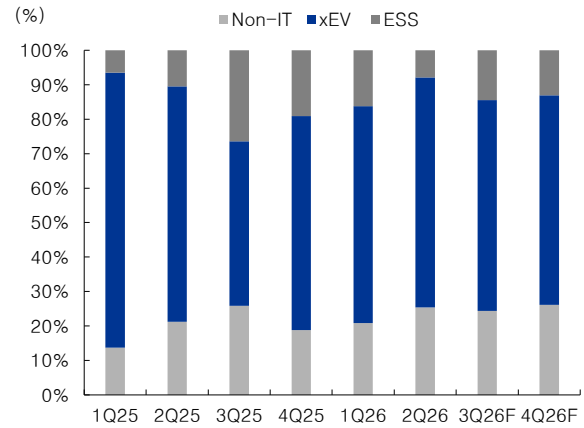
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 3. 에코프로비엠 부문별 매출액 추이



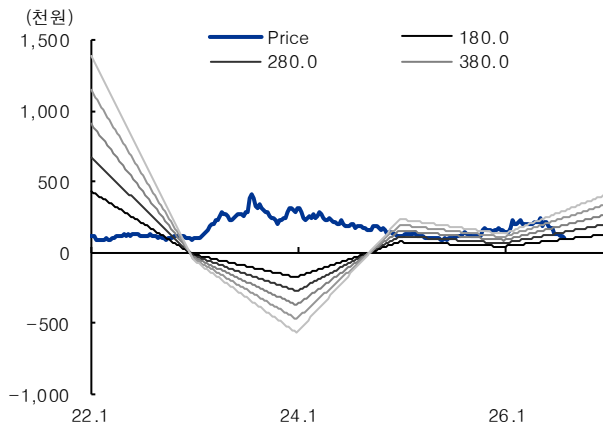
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 4. 에코프로비엠 부문별 매출 비중 추이



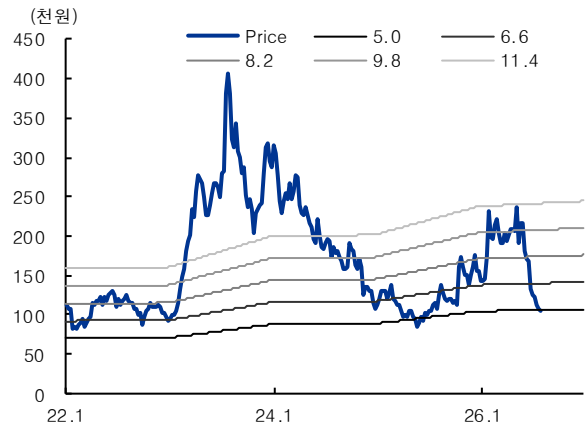
자료: 에코프로비엠, IBK투자증권

그림 5. 에코프로비엠 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 에코프로비엠 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 3. 에코프로비엠 목표주가 산출

항목	적정가치	비고
EPS(원)	1,500	2028F 당사 추정치
Target Multiple(배)	77.0	2028F 글로벌 소재 Peer 멀티플 적용
적정주가	115,494	
목표주가	115,000	
현재주가	103,500	2026-7-31 기준
Upside	11.1%	

자료: IBK투자증권

에코프로비엠 (247540)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,767	2,532	2,302	3,895	4,713
증가율(%)	-59.9	-8.5	-9.0	69.2	21.0
매출원가	2,672	2,262	2,099	3,506	4,148
매출총이익	95	270	203	390	566
매출총이익률 (%)	3.4	10.7	8.8	10.0	12.0
판매비	129	126	139	230	278
판매비율(%)	4.7	5.0	6.0	5.9	5.9
영업이익	-34	143	64	160	288
증가율(%)	-121.9	-520.1	-55.2	148.8	80.0
영업이익률(%)	-1.2	5.6	2.8	4.1	6.1
순금융손익	-63	-52	-43	-48	-53
이자손익	-68	-52	-45	-49	-54
기타	5	0	2	1	1
기타영업외손익	4	-9	2	2	3
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-93	82	22	114	237
법인세	-34	-10	1	27	58
법인세율	36.6	-12.2	4.5	23.7	24.5
계속사업이익	-59	92	22	87	179
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-59	92	22	87	179
증가율(%)	-207.0	-256.5	-76.2	299.2	105.6
당기순이익률 (%)	-2.1	3.6	1.0	2.2	3.8
지배주주당기순이익	-97	39	22	69	147
기타포괄이익	95	-3	0	0	0
총포괄이익	37	88	22	87	179
EBITDA	76	214	146	262	411
증가율(%)	-69.6	183.5	-32.0	79.7	56.9
EBITDA마진율(%)	2.7	8.5	6.3	6.7	8.7

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-987	403	222	706	1,500
BPS	17,505	17,676	20,844	21,450	22,850
DPS	0	100	100	100	100
밸류에이션(배)					
PER	-111.4	364.2	465.3	146.6	69.0
PBR	6.3	8.3	5.0	4.8	4.5
EV/EBITDA	164.7	75.1	81.6	46.2	29.7
성장성지표(%)					
매출증가율	-59.9	-8.5	-9.0	69.2	21.0
EPS증가율	1,004.9	-140.8	-44.7	217.3	112.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE	-6.3	2.3	1.2	3.3	6.8
ROA	-1.3	2.0	0.4	1.4	2.5
ROIC	-1.9	2.8	0.6	2.4	4.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	118.7	142.2	133.4	184.8	184.3
순차입금 비율(%)	72.1	72.7	63.2	69.5	66.8
이자보상배율(배)	-0.4	2.2	1.1	2.6	4.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.1	17.2	10.5	9.3	8.6
재고자산회전율	3.2	4.2	4.3	5.9	5.6
총자산회전율	0.6	0.6	0.4	0.6	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,378	1,390	1,498	2,388	2,483
현금및현금성자산	499	519	622	688	832
유가증권	15	15	17	36	37
매출채권	142	151	285	553	549
재고자산	616	603	456	870	810
비유동자산	2,946	3,492	3,932	4,457	4,832
유형자산	2,793	3,154	3,574	3,923	4,281
무형자산	19	38	36	35	34
투자자산	22	156	157	159	159
자산총계	4,324	4,882	5,430	6,845	7,314
유동부채	1,297	1,922	2,004	3,101	3,296
매입채무및기타채무	204	236	271	558	587
단기차입금	769	863	823	909	1,003
유동성장기부채	143	227	227	227	227
비유동부채	1,049	944	1,099	1,341	1,445
사채	518	0	0	0	0
장기차입금	507	908	1,058	1,258	1,358
부채총계	2,347	2,866	3,103	4,441	4,741
지배주주지분	1,712	1,729	2,039	2,098	2,235
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	915	917	881	881	881
자본조정등	362	364	364	364	364
기타포괄이익누계액	111	103	103	103	103
이익잉여금	275	296	308	368	505
비지배주주지분	265	287	287	305	338
자본총계	1,977	2,016	2,326	2,404	2,573
비이자부채	407	866	993	2046	2151
총차입금	1,940	2,000	2,110	2,395	2,590
순차입금	1,426	1,466	1,470	1,671	1,720

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	670	215	150	-193	393
당기순이익	-59	92	22	87	179
비현금성 비용 및 수익	119	14	123	148	174
유형자산감가상각비	106	67	80	101	122
무형자산상각비	4	4	1	1	1
운전자본변동	650	128	50	-379	94
매출채권등의 감소	623	-15	-134	-268	4
재고자산의 감소	551	55	147	-414	60
매입채무등의 증가	-442	102	35	287	29
기타 영업현금흐름	-40	-19	-45	-49	-54
투자활동 현금흐름	-1,022	-491	-539	-770	-512
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,024	-418	-500	-450	-480
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	-20	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-57	0	-2	0
기타	9	4	-39	-318	-32
재무활동 현금흐름	323	308	492	1,028	263
차입금의 증가(감소)	405	550	150	200	100
자본의 증가	0	0	-36	0	0
기타	-82	-242	378	828	163
기타 및 조정	16	-13	1	1	0
현금의 증가	-13	19	104	66	144
기초현금	513	499	519	622	688
기말현금	499	519	622	688	832

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 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

에코프로비엠	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.07.31	중립	170,000	-11.41	-37.94
	2025.02.12	중립	115,000	-3.27	-20.78
	2025.04.29	중립	100,000	-0.36	-18.80
	2025.08.05	Trading Buy	130,000	14.90	89.23
	2026.02.06	Trading Buy	220,000	-17.70	7.95
	2026.07.31	Trading Buy	115,000		