

종목 정보

BUY		
목표주가	160,000원	54.6%
현재주가	103,500원	
시가총액	9.4조원	
주식수 (유동주식 비중)	97,830,434주 (54.3%)	
52주 최저/최고	92,600원/246,000원	
60일-평균거래대금	1,115.4억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
에코프로비엠 (%)	-32.3	-58.4	-15.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-3.8	-25.8	5.1

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	160,000	250,000	-36.0%
2026E EPS	14	228	-93.9%
2027E EPS	515	669	-23.0%

컨센서스

커버 증권사 수	19
목표주가	248,722
추천 점수	3.8

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



리서치센터 리포트
바로가기

에코프로비엠 (247540)

유럽내 수주와 니켈 제련소 가동에 거는 기대

- 2분기 실적, 시장 예상치 하회
- 1.2조원 유상증자를 통한 니켈 제련 사업 추가를 통한 손익 개선 기대
- 목표주가 160,000원으로 하향 조정, 투자의견 BUY 유지

WHAT'S THE STORY?

2분기 실적, 시장 예상치 하회: 2분기 실적은 매출 5,767억원, 영업이익은 180억원을 기록해 시장 예상치(영업익 기준 243억원, FnGuide) 하회. 북미 EV 수요 부진과 유럽 OEM의 차종 변경 계획에 따른 대기수요로 판매 부진이 이어지면 전체 출하는 전분기 대비 10% 줄어든 14,909톤으로 추정됨. 여기에 헝가리 공장 신규 가동에 따른 감가상각(약 50억원) 부담 외에도 인도네시아 ESG 제련소 투자 손익이 중동전쟁 여파와 일회성 비용 발생으로 적자(20억원 추정)가 발생되면서 시장 예상 대비 하회.

1.2조원 규모 유상증자와 니켈 제련 사업 연결 이벤트: 지난 6월말 1.2조원의 유상증자를 발표하면서 지주사인 에코프로와 함께 인도네시아 BNSI 제련소 지분을 39% 확보하면서 경영권을 갖게 된다고 발표한 바 있음. BNSI 제련소 관련 매출은 회사측이 제시한 니켈 생산량(2027년 54,000톤)을 기준으로 현재 니켈 가격(kg당 17달러, Komis)과 환율(원달러 1,460원 가정) 감안시, 2027년 1.3조원, 영업이익은 1,997억원으로 계산됨. 이 경우 본업인 양극재 사업에 더해 매출은 35%가 늘게 되고, 영업이익은 1.2배 수준이 추가되는 셈. 다만, 최근 주가 하락에 따른 조달 규모 및 일정 변경 가능성이 있는 점은 투자에 유의할 필요. 단기는 전방 수요 부진을 반영하여 2026년 실적 전망을 매출 2.4조원, 영업이익 735억원으로 하향 조정.

목표주가 160,000원으로 하향 조정, 투자의견 BUY 유지: 목표가를 기존 대비 36% 하향 조정하는데, 이는 주로 Peer 그룹의 평균 P/B가 최근 시장 조정에 따라 하락(4배 → 2.1배)한데 따름. BUY 투자의견을 유지하는 것은 단기 이익 모멘텀은 제한적이나 헝가리 공장 가동에 따른 유럽내 수주 확대 가능성과 내년 BNSI 제련소가 계획대로 내년 2분기 가동시, 손익 개선이 긍정적으로 반영할 것으로 판단되기 때문.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	576.7	-26.0	-4.7	-14.4	-13.2
영업이익	18.0	-63.3	-14.0	-33.2	-24.6
세전이익	1.7	-94.1	-86.3	-84.1	-84.0
순이익	-0.5	적전	적전	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	3.1				
세전이익	0.3				
순이익	-0.1				

자료: 에코프로비엠, FnGuide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	364.2	6,781.5	187.5
P/B	8.3	5.5	5.4
EV/EBITDA	77.2	78.3	51.2
Divyield (%)	0.1	0.1	0.1
EPS 증가율 (%)	흑전	-96.5	3,516.3
ROE (%)	2.3	0.1	2.9
주당지표 (원)			
EPS	403	14	515
BVPS	17,677	17,586	18,001
DPS	100	100	100

분기 실적

(십억원)	2Q26P	2Q25	1Q26	증감 (%)	
				전년동기 대비	전분기 대비
매출액	576.7	779.7	605.4	-26.0	-4.7
영업이익	18.0	49.0	20.9	-63.2	-14.0
세전계속사업이익	1.7	28.6	12.4	-93.9	-85.9
순이익	-0.5	34.3	12.2	적전	적전
이익률 (%)					
영업이익	3.1	6.3	3.5		
세전계속사업이익	0.3	3.7	2.1		
순이익	-0.1	4.4	2.0		

자료: 에코프로비엠, 삼성증권 추정

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	3,132.5	2,380.4	-24.0	3,770.1	3,316.0	-12.0
영업이익	124.4	73.5	-40.9	165.3	145.4	-12.0
세전계속사업이익	52.5	3.5	-93.4	96.3	78.7	-18.3
순이익	44.6	2.8	-93.8	81.9	62.9	-23.1

자료: 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	629.8	779.7	625.3	497.0	605.4	576.7	607.0	656.3	829.0	795.8	832.3	858.8	2,531.6	2,380.4	3,316.0
2차전지 재료	629.8	779.7	625.3	497.0	605.4	576.7	607.0	656.3	829.0	795.8	832.3	858.8	2,531.6	2,380.4	3,316.0
영업이익	2.3	49.0	50.7	41.6	20.9	18.0	18.2	16.4	24.9	31.8	45.8	42.9	143.3	73.5	145.4
영업이익률 (%)	0.4	6.3	8.1	8.4	3.5	3.1	3.0	2.5	3.0	4.0	5.5	5.0	5.7	3.1	4.4

자료: 에코프로비엠, 삼성증권 추정

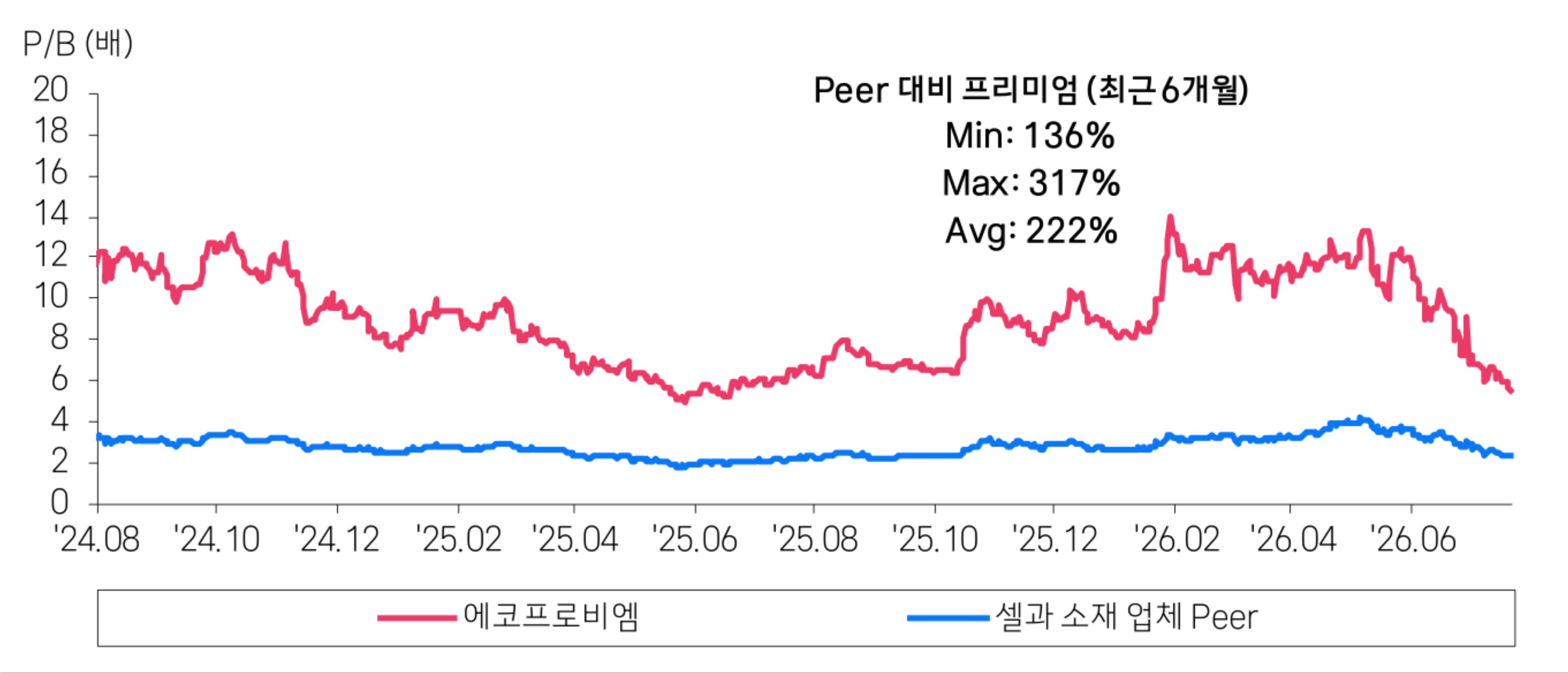
목표주가 산정

		비고
BPS (원)	18,001	2027년 추정 BPS
Target P/B (x)	8.9	2026E 셀, 소재 Peer P/B 평균(2.1배)에 코스닥 대장주와 수직 계열화 프리미엄*
주당 적정 가치 (원)	160,692	
12개월 목표주가 (원)	160,000	
현재 주가 (원)	103,500	7월 31일 종가 기준
상승 여력 (%)	54.6%	

참고: *2026년 1월 21일 ~ 2026년 7월 21일 기간 동안 거래 중 프리미엄 최대값(317%).

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

참고 지표: 에코프로비엠과 Peer group P/B 추이



자료: Bloomberg

유상 증자 개요

주식의 종류	주식의 수*	액면가액	발행가액(예정)**	증자 금액(십억원)	모집(매출)방법
기명식 보통주	9,900,990	500	121,200	1,200	주주배정 후 실권주 일반공모

참고: *증자비율 10.1% **할인율 20%

자료: Dart, 에코프로비엠

유상 증자 일정

2026.6.30	2026.9.1	2026.9.4	2026.10.15~21	2026.10.12	2026.12.5
이사회 결의	1차 발행가액 확정	신주 배정 기준일	구주주/일반 청약	최종 발행가 확정	신주 상장

자료: Dart, 에코프로비엠

유상 증자 목적

자금 용도	세부내용	금액(십억원)
타법인증권 취득	인니 BNSI 제련소 지분 취득	765
	헝가리 법인 운영자금	150
시설자금	양극재 시설 투자	150
운영자금	원재료 매입 등	135
합계		1,200

자료: 에코프로비엠

BNSI 매출 및 영업이익 추정 및 에코프로비엠 비교

(단위: 십억원)	2026년 예상	양극재 사업 대비
매출*	1,331	35%
영업이익**	200	121%

참고: *니켈 가격(kg당 17달러, Komis)과 니켈 생산량 54,000톤 감안. **니켈 제련 마진 15% 가정

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,767	2,532	2,380	3,316	4,389
매출원가	2,672	2,262	2,188	3,006	3,961
매출총이익	95	270	193	310	428
(매출총이익률, %)	3.4	10.7	8.1	9.4	9.8
판매 및 일반관리비	129	126	119	165	217
영업이익	-34	143	74	145	211
(영업이익률, %)	-1.2	5.7	3.1	4.4	4.8
영업외손익	-59	-62	-70	-67	-75
금융수익	113	95	15	15	12
금융비용	175	148	75	81	87
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	4	-9	-10	0	0
세전이익	-93	82	3	79	137
법인세	-34	-10	1	16	27
(법인세율, %)	37.1	-12.2	20.0	20.0	20.0
계속사업이익	-59	92	3	63	109
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-59	92	3	63	109
(순이익률, %)	-2.1	3.6	0.1	1.9	2.5
지배주주순이익	-97	39	1	50	87
비지배주주순이익	38	52	1	13	22
EBITDA	76	214	150	237	303
(EBITDA 이익률, %)	2.7	8.5	6.3	7.1	6.9
EPS (지배주주)	-987	403	14	515	893
EPS (연결기준)	-598	936	28	643	1,116
수정 EPS (원)*	-987	403	14	515	893

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	670	215	148	44	78
당기순이익	-59	92	3	63	109
현금유출입이없는 비용 및 수익	119	14	137	174	194
유형자산 감가상각비	106	67	73	88	89
무형자산 상각비	4	4	4	3	3
기타	9	-57	61	82	102
영업활동 자산부채 변동	650	128	9	-177	-198
투자활동에서의 현금흐름	-1,022	-491	-134	-293	-96
유형자산 증감	-1,024	-418	-150	-300	-100
장단기금융자산의 증감	-24	8	1	-7	-8
기타	26	-80	15	15	12
재무활동에서의 현금흐름	323	308	-12	275	-96
차입금의 증가(감소)	121	507	73	366	1
자본금의 증가(감소)	1	2	0	0	0
배당금	0	-60	-10	-10	-10
기타	201	-140	-75	-81	-87
현금증감	-13	19	11	-25	-172
기초현금	513	499	519	529	504
기말현금	499	519	529	504	333
Gross cash flow	61	105	140	237	303
Free cash flow	-354	-203	-2	-256	-22

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

자료: 에코프로비엠, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,378	1,390	1,351	1,649	1,848
현금 및 현금등가물	499	519	529	504	333
매출채권	142	151	138	192	255
재고자산	616	603	573	798	1,057
기타	120	117	110	154	203
비유동자산	2,946	3,492	3,557	3,818	3,885
투자자산	22	156	148	199	258
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	4,908	5,467	5,732
유동부채	1,297	1,922	1,757	1,985	2,137
매입채무	204	236	207	288	382
단기차입금	769	863	963	1,063	1,063
기타 유동부채	324	823	587	633	692
비유동부채	1,049	944	1,142	1,420	1,434
사채 및 장기차입금	1,025	908	1,108	1,373	1,373
기타 비유동부채	24	36	34	46	61
부채총계	2,347	2,866	2,899	3,404	3,571
지배주주지분	1,712	1,729	1,720	1,761	1,839
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	915	917	917	917	917
이익잉여금	275	296	288	329	406
기타	473	466	466	466	466
비지배주주지분	265	287	289	301	323
자본총계	1,977	2,016	2,009	2,062	2,162
순부채	1,426	1,919	1,982	2,366	2,532

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-59.9	-8.5	-6.0	39.3	32.4
영업이익	적전	흑전	-48.7	97.8	45.3
순이익	적전	흑전	-97.0	2,160.3	73.6
수정 EPS**	적지	흑전	-96.5	3,516.3	73.6
주당지표					
EPS (지배주주)	-987	403	14	515	893
EPS (연결기준)	-598	936	28	643	1,116
수정 EPS**	-987	403	14	515	893
BPS	17,517	17,677	17,586	18,001	18,794
DPS (보통주)	0	100	100	100	100
Valuations (배)					
P/E***	n/a	364.2	6,781.5	187.5	108.0
P/B***	6.3	8.3	5.5	5.4	5.1
EV/EBITDA	164.7	77.2	78.3	51.2	40.6
비율					
ROE (%)	-6.3	2.3	0.1	2.9	4.9
ROA (%)	-1.3	2.0	0.1	1.2	2.0
ROIC (%)	-0.7	4.6	1.6	3.0	4.0
배당성향 (%)	0.0	24.8	702.7	19.4	11.2
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
순부채비율 (%)	72.1	95.2	98.6	114.7	117.1
이자보상배율 (배)	-0.4	2.2	1.0	1.8	2.4

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 30일 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 당사에 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	2024/7/31	2025/2/11	4/22	4/29	6/16	8/5	10/1	11/4	2026/1/15	2/6	4/29	7/31
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY
TP (₩)	160000	135000	109000	113000	100000	110000	120000	160000	130000	180000	250000	160000
과리율 (평균)	-5.72	-16.65	-5.96	-17.12	4.70	12.17	26.06	-3.01	51.99	12.26	-35.09	
과리율 (최대or최소)	-34.06	4.30	-4.13	-7.52	14.70	2.73	45.08	-14.13	12.15	-8.00	-5.00	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

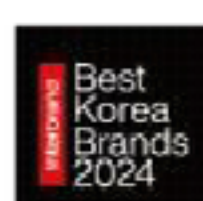
삼성증권

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