



Buy(Maintain)

목표주가: 240,000원(하향)

주가(5/7): 179,400원

시가총액: 38,606억원

철강금속/유틸리티

Analyst 이종형

02) 3787-5023

leejh@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|----------|----------|
| KOSDAQ (5/7) | | 978.30pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 197,500원 | 72,700원 |
| 등락률 | -9.2% | 146.8% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | 7.8% | 7.3% |
| 6M | 24.8% | 6.8% |
| 1Y | 146.8% | 68.5% |

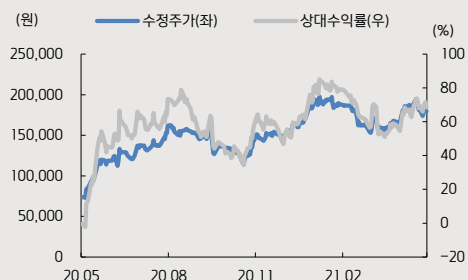
Company Data

| | |
|-------------|------------|
| 발행주식수 | 21,919 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 180천주 |
| 외국인 지분율 | 7.4% |
| 배당수익률(21E) | 0.3% |
| BPS(21E) | 22,559원 |
| 주요 주주 | 에코프로 외 11인 |
| | 53.4% |

투자지표

| (십억원, IFRS **) | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E |
|----------------|------|-------|---------|---------|
| 매출액 | 0.0 | 854.7 | 1,296.1 | 1,948.1 |
| 영업이익 | 0.0 | 54.8 | 83.0 | 133.0 |
| EBITDA | 0.0 | 91.6 | 128.0 | 202.6 |
| 세전이익 | 0.0 | 47.6 | 80.6 | 129.5 |
| 순이익 | 0.0 | 46.7 | 64.5 | 103.6 |
| 지배주주지분순이익 | 0.0 | 46.9 | 67.7 | 106.7 |
| EPS(원) | | 2,247 | 3,076 | 4,763 |
| 증감률(%YoY) | | NA | 36.9 | 54.8 |
| PER(배) | | 75.7 | 58.3 | 37.7 |
| PBR(배) | | 8.07 | 7.95 | 6.69 |
| EV/EBITDA(배) | | 40.8 | 33.2 | 22.0 |
| 영업이익률(%) | 0.0 | 6.4 | 6.4 | 6.8 |
| ROE(%) | | 10.6 | 14.3 | 19.3 |
| 순부채비율(%) | | 29.5 | 69.1 | 94.1 |

Price Trend



1Q21 Review

에코프로비엠 (247540)

양극재는 역시 에코프로비엠



1분기 실적은 매출액/영업이익/순이익 모두 분기 최대치를 또다시 경신한 가운데 영업이익도 예상치를 상회했습니다. 견조한 양극재 수요와 캐파증설로 외형성장이 지속되는 가운데 수익성도 예상보다 좋았습니다. 국내 양극재 업체들 중에서는 여전히 독보적인 수익성이 지속되는 가운데 기술력과 수직계열화를 바탕으로 동사의 중장기 경쟁우위는 지속될 전망입니다. 중장기 관점에서 매수의견을 유지합니다.

>>> 1분기 실적은 분기 최대치 경신하며 예상치 상회

1Q21 연결 실적은 매출액 2,632억원(+7%QoQ, +57%YoY), 영업이익 178억원(+26%QoQ, +102%YoY), 지배주주순이익 142억원(+31%QoQ, +69%YoY)으로 분기기준 최대치를 경신했다. 영업이익은 키움증권 추정치 163억원과 컨센서스 169억원을 상회했는데, 별도기준 영업이익률이 7.2%로 4Q20대비 +1.0%p 개선되며 예상보다 좋았기 때문이다. EV와 ESS항을 중심으로 양극재 생산/출하량이 증가했고, 4Q20대비 판관비율도 -0.6%p 하락해 수익성이 개선되는 모습이었다. 국내 양극재 업체들 중에서는 여전히 독보적인 수익성이 지속되고 있다.

>>> 중장기 증설 통한 가파른 성장 지속, 올해 실적전망치 상향

CAM5 #3라인(NCA)은 올해 1분기 양산을 개시했고 하반기 #2라인(NCM)이 양산에 들어가면 예정대로 CAM5 3개 라인도 올해부터 모두 양산에 들어 가게 된다. 1Q21 실적과 최근 메탈가격 상승을 감안해 올해 연간 연결 매출액 및 영업이익 전망치를 1.3조원(+52%YoY), 830억원(+52%YoY)으로 기존 대비 각각 9%, 13% 상향한다. 연결 영업이익 830억원에는 삼성SDI와의 JV인 에코프로이엠의 영업적자를 -100억원으로 추정했다.

한편, 에코프로이엠은 건설중인 CAM6 공장이 1Q22부터 양산을 시작할 예정이며 CAM7 공장은 올해 하반기 착공을 시작해 2023년 양산을 시작할 계획이다. 본사와 에코프로이엠을 합해 동사의 국내공장 생산능력은 2020년 말 6만톤에서 2024년~25년경 18만톤으로 확대가 예정되어 있으며 올해안으로 해외공장 진출도 구체화될 전망이다.

>>> 기술력과 수직계열화로 중장기 경쟁우위 지속될 것

High니켈 양극재 기술력에서 국내 업체중 가장 앞서가고 있는 동사는 폐배터리 재활용부터 전구체, 양극재로 이어지는 수직계열화를 완성해 가격경쟁력도 확보했다. 경쟁이 치열해질 것으로 예상되는 양극재 시장에서 동사의 경쟁우위는 앞으로도 지속될 것으로 판단한다. 중장기 관점에서 Buy 의견을 유지하며, 최근 이차전지관련 종목들의 주가조정을 반영해 목표주가는 24만원으로 하향한다. 목표주가는 2022년 PER 50X를 적용했다.

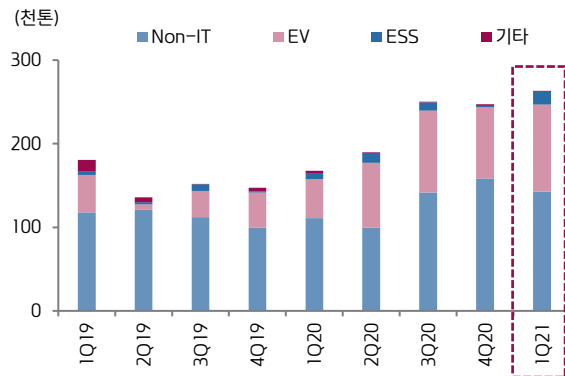
이 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안」의 일환으로 작성된 보고서입니다.

에코프로비엠 1Q21 실적

| (단위: 십억원) | 1Q21P | 키움 추정 | %차이 | 컨센서스 | %차이 | 4Q20 | %QoQ | 1Q20 | %YoY |
|-----------|-------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|-------|
| 매출액 | 263.2 | 267.6 | -1.7 | 268.4 | -1.9 | 246.9 | 6.6 | 167.7 | 57.0 |
| 별도 | 263.4 | 268.1 | -1.8 | 269.0 | -2.1 | 247.4 | 6.5 | 167.7 | 57.1 |
| 별도 외 | -0.2 | -0.5 | | -0.6 | | -0.5 | | 0.0 | |
| 영업이익 | 17.8 | 16.3 | 9.6 | 16.9 | 5.3 | 14.4 | 23.8 | 8.8 | 102.2 |
| 별도 | 18.9 | 18.8 | 0.7 | 17.5 | 8.1 | 15.4 | 22.9 | 8.8 | 114.3 |
| 별도 외 | -1.1 | -2.5 | | -0.5 | | -1.0 | | 0.0 | |
| 영업이익률 | 6.8 | 6.1 | | 6.3 | | 5.8 | | 5.3 | |
| 별도 | 7.2 | 7.0 | | 6.5 | | 6.2 | | 5.3 | |
| 별도 외 | 536.7 | 521.9 | | 94.7 | | 203.3 | | 2.0 | |
| 세전이익 | 17.3 | 14.9 | 16.1 | 15.1 | 14.6 | 10.6 | 62.9 | 9.8 | 75.4 |
| 순이익 | 13.8 | 12.2 | 13.4 | 13.6 | 1.7 | 10.6 | 30.3 | 8.4 | 64.4 |
| 지배순이익 | 14.2 | 12.2 | 16.2 | 14.6 | -3.0 | 10.8 | 31.4 | 8.4 | 68.5 |

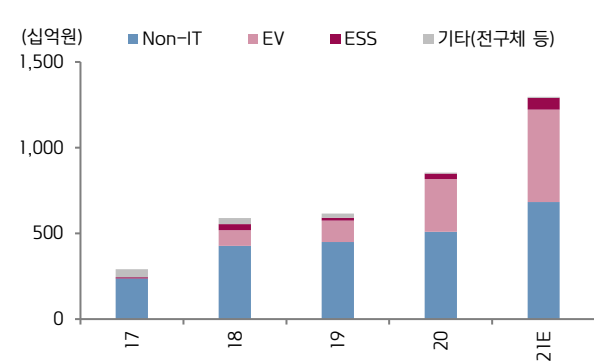
자료: 에코프로비엠, 키움증권

에코프로비엠 Application별 매출 추이(분기)



자료: 에코프로비엠, 키움증권

에코프로비엠 Application별 매출 추이(연간)



자료: 에코프로비엠, 키움증권

에코프로비엠 설비 증설/가동 계획

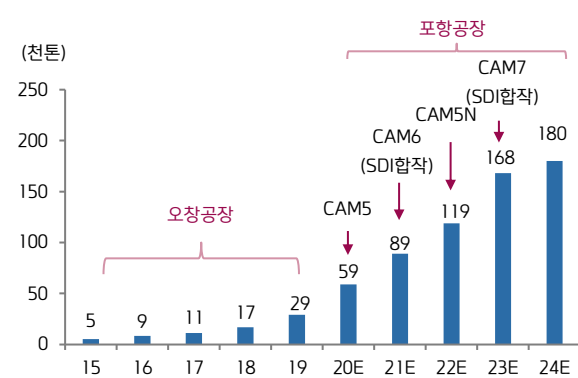
- CAM5
 - #1 Line(NCM) : 양산 중
 - #2 Line(NCM) : '21.2H 양산 계획
 - #3 Line(NCA) : '21.1Q 양산 개시

- CAM5N
 - NCM #1Line '21.1H 착공 예정
 - NCM #2Line '22년 착공 예정
 - '23년 양산 목표

- 에코프로 이엠텐 (삼성SDI JV)
 - CAM6 '22.1Q 양산 예정
 - CAM7 '21.2H 착공 예정, '23년 양산 목표

자료: 에코프로비엠, 키움증권

에코프로비엠 양극재 생산능력 전망



자료: 에코프로비엠, 키움증권

에코프로비엠 분기실적 추이

| (단위: 십억원) | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21P | 2Q21E | 3Q21E | 4Q21E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 167.7 | 189.9 | 250.2 | 246.9 | 263.2 | 293.8 | 350.0 | 389.1 |
| 별도 | 167.7 | 189.9 | 250.2 | 247.4 | 263.4 | 294.3 | 350.5 | 389.6 |
| 별도 외 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.5 | -0.2 | -0.5 | -0.5 | -0.5 |
| 영업이익 | 8.8 | 13.9 | 17.7 | 14.4 | 17.8 | 19.9 | 22.1 | 23.1 |
| 별도 | 8.8 | 13.9 | 17.9 | 15.4 | 18.9 | 21.4 | 25.1 | 27.6 |
| 별도 외 | 0.0 | 0.0 | -0.2 | -1.0 | -1.1 | -1.5 | -3.0 | -4.4 |
| 영업이익률 | 5.3 | 7.3 | 7.1 | 5.8 | 6.8 | 6.8 | 6.3 | 5.9 |
| 별도 | 5.3 | 7.3 | 7.1 | 6.2 | 7.2 | 7.3 | 7.2 | 7.1 |
| 별도 외 | | | | | | | | |
| 세전이익 | 9.8 | 12.1 | 15.1 | 10.6 | 17.3 | 19.3 | 21.5 | 22.5 |
| 순이익 | 8.4 | 14.0 | 13.7 | 10.6 | 13.8 | 15.4 | 17.2 | 18.0 |
| 지배순이익 | 8.4 | 14.0 | 13.7 | 10.8 | 14.2 | 15.8 | 18.2 | 19.5 |

자료: 에코프로비엠, 키움증권

에코프로비엠 연간실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E | 2024E |
|-------------|-------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 589.2 | 616.1 | 854.7 | 1,296.1 | 1,948.1 | 2,878.1 | 3,718.1 |
| 영업이익 | 50.3 | 37.1 | 54.8 | 83.0 | 133.0 | 203.8 | 273.2 |
| 영업이익률 | 8.5 | 6.0 | 6.4 | 6.4 | 6.8 | 7.1 | 7.3 |
| 세전이익 | 42.9 | 28.3 | 47.6 | 80.6 | 129.5 | 200.1 | 268.4 |
| 순이익 | 36.9 | 34.5 | 46.7 | 64.5 | 103.6 | 160.0 | 214.7 |
| 지배주주순이익 | 36.9 | 34.5 | 46.9 | 67.7 | 106.7 | 161.6 | 214.7 |
| 지배주주 EPS(원) | 2,345 | 1,745 | 2,247 | 3,076 | 4,763 | 7,215 | 9,585 |
| 지배주주 BPS(원) | 9,880 | 18,010 | 21,088 | 22,559 | 26,822 | 33,537 | 42,623 |
| 지배주주 ROE(%) | 26.7 | 13.0 | 10.6 | 14.3 | 19.3 | 23.9 | 25.2 |

주: 2020년부터 연결기준

자료: 에코프로비엠, 키움증권

에코프로비엠 실적전망 변경

| (단위: 십억원) | 변경전 | | 변경후 | | %차이 | |
|-------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|
| | 2021E | 2022E | 2021E | 2022E | 2021E | 2022E |
| 매출액 | 1,188.8 | 1,828.1 | 1,296.1 | 1,948.1 | 9.0 | 6.6 |
| 영업이익 | 73.3 | 123.1 | 83.0 | 133.0 | 13.2 | 8.0 |
| 영업이익률 | 6.2 | 6.7 | 6.4 | 6.8 | | |
| 세전이익 | 67.1 | 113.8 | 80.6 | 129.5 | 20.1 | 13.8 |
| 순이익 | 55.0 | 85.3 | 64.5 | 103.6 | 17.2 | 21.4 |
| 지배주주순이익 | 55.0 | 85.3 | 67.7 | 106.7 | 23.0 | 25.0 |
| 지배주주 EPS(원) | 2,617 | 4,057 | 3,076 | 4,763 | 17.6 | 17.4 |
| 지배주주 BPS(원) | 22,460 | 26,501 | 22,559 | 26,822 | 0.4 | 1.2 |
| 지배주주 ROE(%) | 12.4 | 16.6 | 14.3 | 19.3 | | |

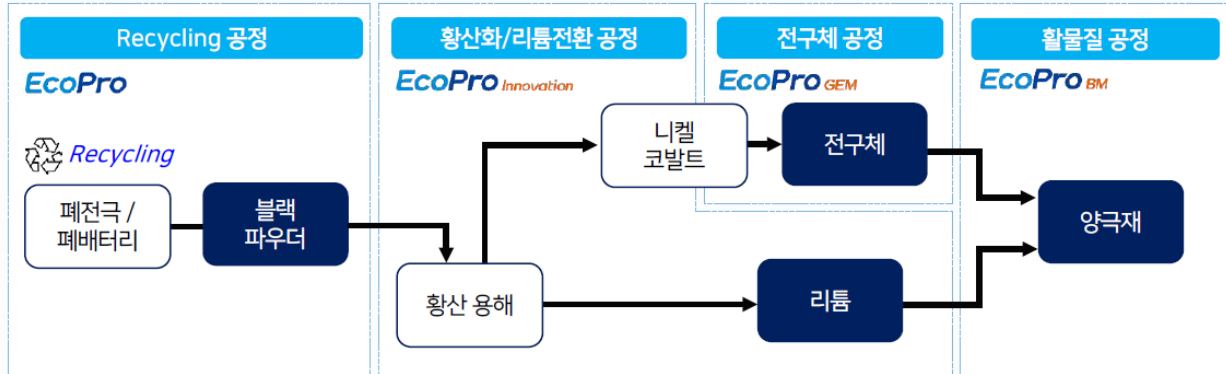
주: 연결기준

자료: 에코프로비엠, 키움증권

에코프로비엠의 양극재 수직계열화

□ 전체 Value Chain 운영체계 구축 → 고객과 협력, Benefit 공유

■ Value Chain flow chart

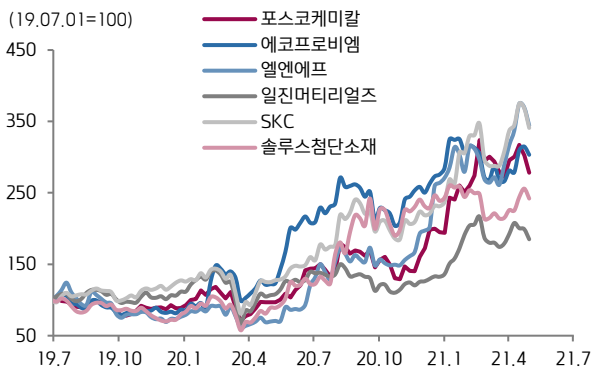


- ✓ Recycling으로 에코프로의 전구체 / Li / 활물질 원자재 공급
- ✓ 기존사업을 위해 투자한 설비(황산화/리튬전환)를 Recycling에 활용

연속공정에 의한 가격경쟁력 확보

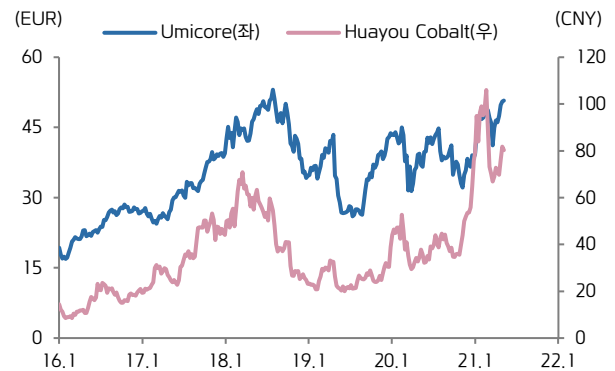
자료: 에코프로비엠, 키움증권

국내 이차전지 소재업체 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

해외 이차전지 소재업체 주가



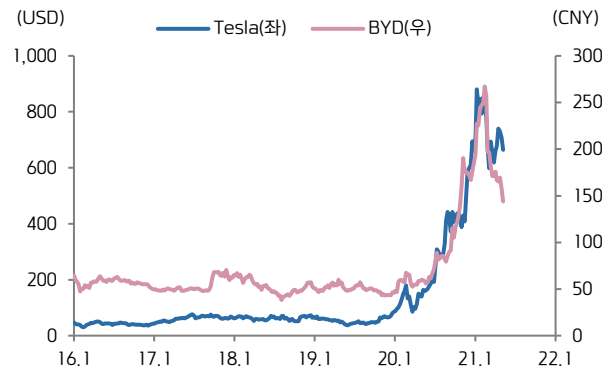
자료: Bloomberg, 키움증권

국내 이차전지 셀업체 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

해외 전기차업체 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

국내 이차전지 관련종목 Valuation

| 구분 | 종목명 | 시총 (십억원) | PER | | PBR | | ROE | | EV/EBITDA | | 영업이익률 | |
|---------|----------|-------------|------|------|-----|-----|------|------|-----------|------|-------|------|
| | | | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E |
| 셀(Cell) | LG 화학 | 64,874 | 22.5 | 22.7 | 3.3 | 3.0 | 15.9 | 13.6 | 9.7 | 9.2 | 11.4 | 10.0 |
| | 삼성 SDI | 44,147 | 41.0 | 31.4 | 3.2 | 2.9 | 8.0 | 9.4 | 20.1 | 16.3 | 8.0 | 8.9 |
| | SK 이노베이션 | 26,214 | 40.4 | 27.6 | 1.6 | 1.6 | 4.3 | 5.9 | 14.0 | 11.9 | 2.8 | 3.4 |
| 소재 | 포스코케미칼 | 11,619 | 95.7 | 78.4 | 5.2 | 4.9 | 7.7 | 6.8 | 49.0 | 38.8 | 6.6 | 6.5 |
| | 에코프로비엠 | 3,861 | 47.8 | 31.3 | 7.5 | 6.1 | 16.9 | 21.9 | 27.9 | 19.8 | 7.2 | 7.4 |
| | SKC | 5,396 | 34.2 | 28.8 | 2.7 | 2.6 | 8.3 | 9.2 | 14.2 | 12.8 | 9.9 | 10.2 |
| | 일진머티리얼즈 | 3,168 | 41.8 | 30.4 | 4.5 | 3.9 | 11.1 | 13.6 | 22.4 | 16.9 | 11.2 | 12.4 |
| | 천보 | 1,701 | 41.0 | 27.6 | 6.1 | 5.1 | 16.3 | 20.3 | 25.9 | 18.2 | 20.1 | 20.6 |

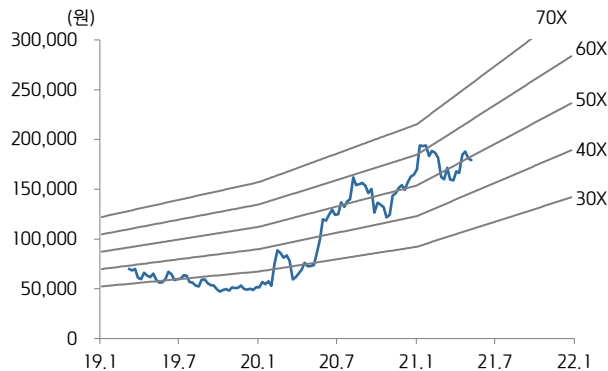
자료: Bloomberg(5/7 컨센서스 기준), 키움증권

해외 이차전지 관련종목 Valuation

| 구분 | 종목명 | 시총 (백만 USD) | PER | | PBR | | ROE | | EV/EBITDA | | 영업이익률 | |
|---------|-----------------|----------------|-------|-------|------|------|------|------|-----------|------|-------|------|
| | | | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E |
| 전기차 | Tesla | 639,208 | 149.4 | 103.2 | 24.9 | 19.7 | 17.6 | 19.7 | 73.3 | 47.5 | 8.9 | 11.7 |
| | BYD | 59,899 | 77.8 | 56.0 | 6.5 | 5.1 | 7.3 | 8.9 | 21.7 | 19.1 | 4.8 | 5.3 |
| 셀(Cell) | CATL | 132,612 | 98.0 | 68.8 | 12.4 | 10.5 | 13.5 | 16.2 | 52.0 | 34.9 | 13.4 | 13.4 |
| | Panasonic | 28,526 | 13.2 | 11.4 | 1.3 | 1.2 | 10.4 | 11.3 | 5.4 | 4.8 | 4.8 | 5.4 |
| 소재 | Umicore | 15,081 | 19.9 | 21.5 | 4.2 | 3.7 | 19.3 | 16.3 | 11.7 | 11.8 | 21.4 | 18.9 |
| | Sumitomo MM | 13,567 | 11.6 | 12.4 | 1.2 | 1.1 | 11.5 | 10.0 | 8.7 | 10.0 | 14.8 | 13.0 |
| | Mitsubishi | 41,257 | 9.7 | 9.0 | 0.8 | 0.8 | 7.8 | 8.5 | 12.3 | 12.3 | 2.8 | 3.0 |
| | Hitachi | 48,496 | 11.6 | 10.6 | 1.4 | 1.3 | 13.9 | 13.9 | 7.0 | 6.2 | 7.4 | 8.2 |
| | Ningbo Shanshan | 4,166 | 29.0 | 19.7 | 2.0 | 1.9 | 8.1 | 9.5 | 16.9 | 13.0 | 8.6 | 10.9 |
| | Tokai Carbon | 3,862 | 34.0 | 14.0 | 1.9 | 1.8 | 6.6 | NA | NA | NA | 9.8 | 17.6 |

자료: Bloomberg(5/7 컨센서스 기준), 키움증권

에코프로비엠 12mf PER 밴드



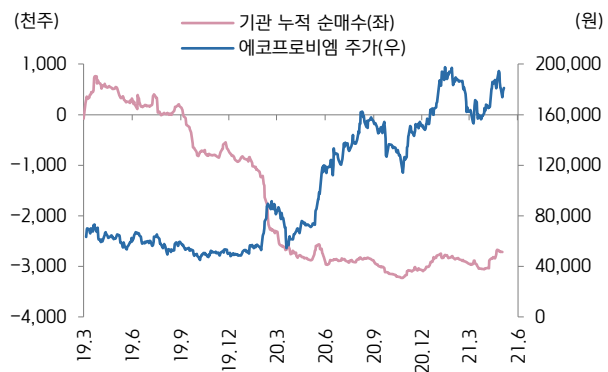
자료: Fn가이드, 키움증권

에코프로비엠 12mf PBR 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

에코프로비엠 기관투자자 누적순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

에코프로비엠 외국인 누적순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 0.0 | 854.7 | 1,296.1 | 1,948.1 | 2,878.1 |
| 매출원가 | 0.0 | 749.2 | 1,144.3 | 1,712.1 | 2,522.6 |
| 매출총이익 | 0.0 | 105.6 | 151.9 | 236.0 | 355.5 |
| 판매비 | 0.0 | 50.8 | 68.9 | 103.0 | 151.7 |
| 영업이익 | 0.0 | 54.8 | 83.0 | 133.0 | 203.8 |
| EBITDA | 0.0 | 91.6 | 128.0 | 202.6 | 297.2 |
| 영업외손익 | 0.0 | -7.2 | -2.4 | -3.5 | -3.7 |
| 이자수익 | 0.0 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| 이자비용 | 0.0 | 4.3 | 5.2 | 6.2 | 6.5 |
| 외환관련이익 | 0.0 | 7.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 외환관련손실 | 0.0 | 10.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| 기타 | 0.0 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.6 |
| 법인세차감전이익 | 0.0 | 47.6 | 80.6 | 129.5 | 200.1 |
| 법인세비용 | 0.0 | 1.0 | 16.1 | 25.9 | 40.0 |
| 계속사업순이익 | 0.0 | 46.7 | 64.5 | 103.6 | 160.0 |
| 당기순이익 | 0.0 | 46.7 | 64.5 | 103.6 | 160.0 |
| 지배주주순이익 | 0.0 | 46.9 | 67.7 | 106.7 | 161.6 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | NA | NA | 51.6 | 50.3 | 47.7 |
| 영업이익 증감율 | NA | NA | 51.5 | 60.2 | 53.2 |
| EBITDA 증감율 | NA | NA | 39.7 | 58.3 | 46.7 |
| 지배주주순이익 증감율 | NA | NA | 44.3 | 57.6 | 51.5 |
| EPS 증감율 | NA | NA | 36.9 | 54.8 | 51.5 |
| 매출총이익율(%) | 0.0 | 12.4 | 11.7 | 12.1 | 12.4 |
| 영업이익률(%) | 0.0 | 6.4 | 6.4 | 6.8 | 7.1 |
| EBITDA Margin(%) | 0.0 | 10.7 | 9.9 | 10.4 | 10.3 |
| 지배주주순이익률(%) | 0.0 | 5.5 | 5.2 | 5.5 | 5.6 |

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 0.0 | 304.8 | 451.8 | 614.3 | 869.4 |
| 현금 및 현금성자산 | 0.0 | 59.2 | 83.7 | 65.0 | 61.8 |
| 단기금융자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매출채권 및 기타채권 | 0.0 | 80.6 | 122.2 | 183.7 | 271.4 |
| 재고자산 | 0.0 | 156.8 | 237.8 | 357.4 | 528.0 |
| 기타유동자산 | 0.0 | 8.2 | 8.1 | 8.2 | 8.2 |
| 비유동자산 | 0.0 | 494.2 | 691.3 | 873.6 | 1,042.2 |
| 투자자산 | 0.0 | 1.3 | 3.3 | 5.3 | 7.3 |
| 유형자산 | 0.0 | 436.0 | 631.0 | 811.4 | 978.0 |
| 무형자산 | 0.0 | 13.3 | 13.3 | 13.3 | 13.3 |
| 기타비유동자산 | 0.0 | 43.6 | 43.7 | 43.6 | 43.6 |
| 자산총계 | 0.0 | 799.0 | 1,143.1 | 1,487.9 | 1,911.5 |
| 유동부채 | 0.0 | 189.0 | 224.5 | 276.9 | 351.7 |
| 매입채무 및 기타채무 | 0.0 | 105.5 | 141.0 | 193.5 | 268.2 |
| 단기금융부채 | 0.0 | 69.6 | 69.6 | 69.6 | 69.6 |
| 기타유동부채 | 0.0 | 13.9 | 13.9 | 13.8 | 13.9 |
| 비유동부채 | 0.0 | 142.7 | 392.7 | 592.7 | 792.7 |
| 장기금융부채 | 0.0 | 127.4 | 377.4 | 577.4 | 777.4 |
| 기타비유동부채 | 0.0 | 15.3 | 15.3 | 15.3 | 15.3 |
| 부채총계 | 0.0 | 331.7 | 617.2 | 869.6 | 1,144.4 |
| 지배지분 | 0.0 | 443.6 | 505.4 | 600.9 | 751.4 |
| 자본금 | 0.0 | 10.5 | 11.2 | 11.2 | 11.2 |
| 자본잉여금 | 0.0 | 274.5 | 279.1 | 279.1 | 279.1 |
| 기타자본 | 0.0 | 22.9 | 22.9 | 22.9 | 22.9 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.0 | 0.0 | -1.1 | -2.3 | -3.4 |
| 이익잉여금 | 0.0 | 135.7 | 193.4 | 290.0 | 441.6 |
| 비지배지분 | 0.0 | 23.7 | 20.5 | 17.4 | 15.8 |
| 자본총계 | 0.0 | 467.3 | 525.9 | 618.3 | 767.2 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 0.0 | 125.0 | 77.8 | 100.7 | 126.1 |
| 당기순이익 | 0.0 | 0.0 | 64.5 | 103.6 | 160.0 |
| 비현금항목의 가감 | 0.0 | 48.1 | 74.5 | 110.0 | 148.2 |
| 유형자산감가상각비 | 0.0 | 34.3 | 44.9 | 69.6 | 93.5 |
| 무형자산감가상각비 | 0.0 | 2.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | 0.0 | -2.0 | -2.0 | -2.0 |
| 기타 | 0.0 | 11.2 | 31.6 | 42.4 | 56.7 |
| 영업활동자산부채증감 | 0.0 | 29.8 | -87.7 | -128.7 | -183.5 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 0.0 | -22.9 | -41.6 | -61.5 | -87.7 |
| 재고자산의감소 | 0.0 | 2.0 | -81.0 | -119.6 | -170.6 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 0.0 | 43.9 | 35.5 | 52.4 | 74.8 |
| 기타 | 0.0 | 6.8 | -0.6 | 0.0 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 47.1 | 26.5 | 15.8 | 1.4 |
| 투자활동 현금흐름 | 0.0 | -94.4 | -234.3 | -244.3 | -254.3 |
| 유형자산의 취득 | 0.0 | -98.4 | -240.0 | -250.0 | -260.0 |
| 유형자산의 처분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | 0.0 | -0.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 0.0 | -1.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.0 | 5.8 | 5.7 | 5.7 | 5.7 |
| 재무활동 현금흐름 | 0.0 | 9.0 | 264.3 | 208.4 | 208.4 |
| 차입금의 증가(감소) | 0.0 | -11.1 | 250.0 | 200.0 | 200.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증감 | 0.0 | 4.8 | 5.3 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | 0.0 | -3.1 | -9.4 | -10.0 | -10.0 |
| 기타 | 0.0 | 18.4 | 18.4 | 18.4 | 18.4 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | -0.6 | -83.4 | -83.3 | -83.4 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 0.0 | 39.1 | 24.4 | -18.6 | -3.2 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 0.0 | 20.1 | 59.2 | 83.7 | 65.1 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 0.0 | 59.2 | 83.7 | 65.1 | 61.9 |

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|--------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | | 2,247 | 3,076 | 4,763 | 7,215 |
| BPS | | 21,088 | 22,559 | 26,822 | 33,537 |
| CFPS | | 4,538 | 6,313 | 9,536 | 13,760 |
| DPS | 150 | 450 | 450 | 450 | 450 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | | 75.7 | 58.3 | 37.7 | 24.9 |
| PER(최고) | | 77.9 | 66.6 | | |
| PER(최저) | | 22.2 | 47.2 | | |
| PBR | | 8.07 | 7.95 | 6.69 | 5.35 |
| PBR(최고) | | 8.30 | 9.09 | | |
| PBR(최저) | | 2.37 | 6.44 | | |
| PSR | | 4.15 | 3.05 | 2.06 | 1.40 |
| PCFR | | 37.5 | 28.4 | 18.8 | 13.0 |
| EV/EBITDA | | 40.8 | 33.2 | 22.0 | 15.7 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | | 20.2 | 15.6 | 9.7 | 6.3 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| ROA | | 5.8 | 6.6 | 7.9 | 9.4 |
| ROE | | 10.6 | 14.3 | 19.3 | 23.9 |
| ROIC | | 2.5 | 9.2 | 10.5 | 12.1 |
| 매출채권회전율 | | 21.2 | 12.8 | 12.7 | 12.6 |
| 재고자산회전율 | | 10.9 | 6.6 | 6.5 | 6.5 |
| 부채비율 | | 71.0 | 117.4 | 140.6 | 149.2 |
| 순차입금비용 | | 29.5 | 69.1 | 94.1 | 102.3 |
| 이자보상배율 | | 12.9 | 16.0 | 21.4 | 31.6 |
| 총차입금 | 0.0 | 197.0 | 447.0 | 647.0 | 847.0 |
| 순차입금 | 0.0 | 137.8 | 363.4 | 582.0 | 785.2 |
| NOPLAT | 0.0 | 91.6 | 128.0 | 202.6 | 297.2 |
| FCF | 0.0 | -17.5 | -216.4 | -202.7 | -187.1 |

Compliance Notice

- 당사는 5월 9일 현재 '에코프로비엠(247540)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

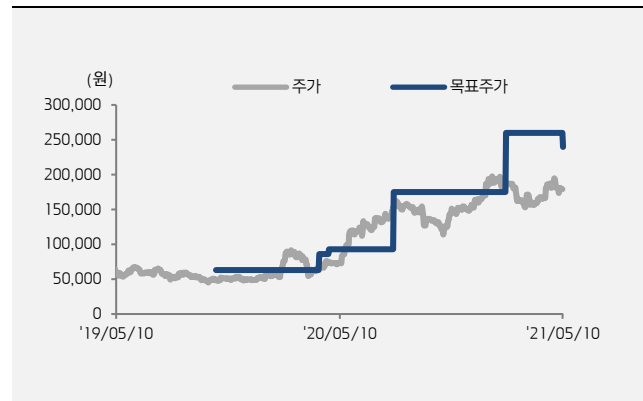
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|--------------------|------------|-----------------------|----------|----------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 에코프로비엠 (247540) | 2019/10/22 | Buy(Initiate) | 63,000원 | 6개월 | -19.42 | -15.08 |
| | 2019/11/26 | Outperform(Downgrade) | 63,000원 | 6개월 | -3.69 | 45.40 |
| | 2020/04/06 | Buy(Upgrade) | 86,000원 | 6개월 | -17.27 | -11.63 |
| | 2020/04/22 | Buy(Maintain) | 93,000원 | 6개월 | 22.12 | 64.52 |
| | 2020/08/06 | Outperform(Downgrade) | 175,000원 | 6개월 | -18.65 | -7.20 |
| | 2020/11/05 | Buy(Upgrade) | 175,000원 | 6개월 | -11.43 | 12.86 |
| | 2020/02/08 | Buy(Maintain) | 260,000원 | 6개월 | -33.63 | -25.15 |
| | 2020/05/10 | Buy(Maintain) | 240,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2020/04/01~2021/03/31)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 99.39% | 0.61% | 0.00% |