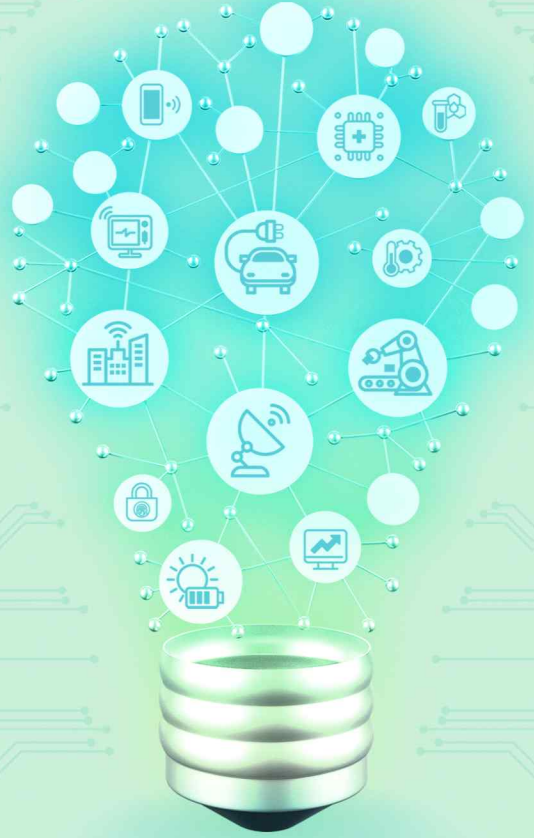


이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기



# 에코프로비엠(247540)

## 일반전기전자

요약  
기업현황  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망

작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

장소현 전문연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)으로 연락주시기 바랍니다.

# 에코프로비엠(247540)

리튬이온배터리 양극재 제조 분야 선도기업

## 기업정보(2021/09/30 기준)

대표자	권우석/김병훈
설립일자	2016.05.01
상장일자	2019.03.05
기업규모	중견기업
업종분류	축전기 제조업
주요제품	이차전지소재

## ■ 리튬이온배터리 양극재 분야의 선도기업

에코프로비엠(이하 동사)은 리튬이온전지의 양극재 중 양극활물질을 전문적으로 제조하는 업체로, 니켈함량 80% 이상인 하이니켈계 NCA(니켈/코발트/알루미늄) 및 NCM(니켈/코발트/망간) 물질을 개발, 양산을 통해 국산화 성공하고 높은 기술 자립도를 확보하였다. 동사 제품인 양극재는 원가가 높은 코발트를 적게 사용하고, 에너지밀도를 높이는 니켈의 함량이 많아 전기차용 소재로 적합하다. 이와 관련한 설비를 충북 오창 및 경북 포항에 구축하여 NCA 및 NCM의 동시 생산이 가능하며, 거래처가 요구하는 모든 배터리 종류에 대응할 수 있다.

## ■ 업스트림 밸류 체인을 통한 원가 경쟁력 확보

동사는 원료 리사이클 사업을 담당하는 에코프로씨엔지, 리튬전환 공정을 수행하는 에코프로이노베이션, 전구체 생산이 가능한 에코프로지이엠, 고순도 산소 및 질소를 생산하는 에코프로에이피를 통해 업스트림 밸류 체인을 구축하였다. 이는 폐배터리 및 스크랩의 재활용(리사이클링)으로 시작하여 리튬가공, 고순도 산소 및 질소 생산, 전구체 생산, 양극재 생산으로 이어지는 'Closed-Loop 시스템'으로 업계 내 선도사례 및 국내 유일의 선순환 비즈니스 모델구조를 확보한 것으로 파악된다.

## ■ 전기차 보급 확대에 따른 전방산업의 성장 및 수요 증가

산업 전반적으로 COVID-19로 인해 어려움을 겪었으나 이차전지 시장은 전기차 산업과 함께 호황기를 누릴 것으로 예상된다. 동사는 리튬이온배터리의 양극재 중 NCA분야에서 세계 2위의 시장점유율을 확보하였으며, 전기차 외에 Non-IT(Home Application 및 전동공구)분야에서도 양극재 판매 호조가 지속 되어 분기마다 최고 실적을 기록하고 있다. 동사는 유럽 및 미주지역 시장을 목표로 자회사 에코프로글로벌을 세우는 한편, 2020년 삼성SDI(주)와 공동 출자 방식으로 설립한 (주)에코프로이엠을 통해 주요 거래처와의 장기적인 수요 대응이 가능할 것으로 파악된다.

## 시세정보(2022/01/07 기준)

현재가(원)	450,800
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	106,690
발행주식수	22,919,466
52주 최고가(원)	575,100
52주 최저가(원)	145,200
외국인지분율	16.56%
주요주주	(주)에코프로

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018 (개별)	5,892	103.3	503	8.5	369	6.3	26.7	9.7	189.3	2,345	9,880	-	-
2019 (개별)	6,161	4.6	371	6.0	345	5.6	13.0	6.2	75.7	1,745	18,083	30.4	2.9
2020	8,547	-	548	6.4	467	5.5	-	-	71.0	2,247	21,170	75.7	8.0

## 기업경쟁력

### 기술개발 역량

- **NCM: 업계 최초 전기자동차용 CSG 양극재 양산**
  - 기존 NCM 소재의 구조적 안정성을 개선한 농도 구배형 하이니켈계 NCM 양극재
- **NCA: NCA 시리즈 고출력 양극재 개발**
  - NCA는 LCO 소재에 알루미늄 및 니켈을 첨가해 최종 니켈함량이 80% 이상인 물질로 전기자동차용 배터리에 적용 확대하여 현재 세계 2위로 시장 점유 중

### 인프라 및 경쟁력

- **생산시설 및 영업 인프라 구축**
  - 오창 및 포항에서 생산하는 양극재 기준 2020년 말 약 5,000톤/월 (1일 평균 가동시간 24시간 적용)
  - 세계 선도 배터리 제조업을 기반으로 한 영업망 확보, 자 회사를 기반으로 유럽 및 미주 신규시장 진출 계획
- **전방산업 호황에 따른 향후 생산능력 확대 전망**
  - 삼성SDI(주)와 합작 설립하여 공장 준공, 증설 투자 중
  - SK이노베이션(주)과 3년간 약 10.1조 원 계약 체결

## 핵심기술 및 취급 품목

### 핵심기술

- **국내 유일 하이니켈계 NCA, NCM 동시 생산 기업**
  - 모든 배터리(원통형/각형/파우치형)에 양극재 공급
- **Closed-Loop 시스템 구축으로 품질/가격 경쟁력 확보**
  - 동사는 양극재를 제조하기 위한 원료를 동사의 관계사 에서 수급받고 있어 품질/가격 경쟁력 확보
- **선도적 기술을 위한 연구개발**
  - 니켈함량 고도화 및 차세대 양극재 개발을 위한 세부 연구과제 확립 및 실행 가능한 기술력 확보

### 주요제품



양극재

## ESG 현황

### Environment

항목	현황
환경 정보 공개	☑
환경 경영 조직 설치	☑
환경 교육 수준	☑
환경 성과 평가체계 구축	☑
온실가스 배출	☑
에너지, 용수 사용	☑
신재생 에너지	☑

☑ : 양호   ☒ : 미흡   □ : 확인불가

### Social

항목	현황
인권보호 정책 보유	☑
여성/기간제 근로자 근무	☑
협력사 지원 프로그램	☑
공정거래/반부패 프로그램	☑
소비자 안전 관련 인증	☑
정보보호 안전 관련 인증	☑
사회공헌 프로그램	☑

☑ : 양호   ☒ : 미흡   □ : 확인불가

### Governance

항목	현황
주주의결권 행사 지원제도	☑
중장기 배당정책 보유	☑
이사회 내 사외이사 보유	☑
대표·이사회 독립성	☑
감사위원회 운영	☑
감사 업무 교육 실시	☑
지배구조 정보 공개	☑

☑ : 양호   ☒ : 미흡   □ : 확인불가

> 지주회사인 ㈜에코프로에 소속된 'ESG추진실'이 동사의 ESG전략을 주관하고 있으며, 각 부문별 담당자를 중심으로 수행체계를 수립하고 유기적으로 운영하고 있음.  
 > 동사는 기후변화에 적극 대응하는 탄소중립을 위한 K-RE100 / K-EV100에 가입되어 있으며, 2021년 11월 동사의 환경안전담당장은 화학사고예방분야에서 환경부장관상을 수상함.  
 > 동사는 인권/노동 정책을 보유하고 있으며 최근 1년 내 인권/노동 관련 사회적 논란 또는 법적 제재 사실이 없고, ㈜에코프로의 CSR팀에서 운영하는 사회공헌 프로그램이 있음.  
 > 동사는 이사회 내 사외이사 비중이 50%로, 이사회 독립성을 확보하고 있으며, 감사위원회는 별도로 운영하지 않으나 감사업무 1인 선임되어 있고 이를 보좌하는 팀이 조직되어 있음.

\* 본 ESG현황은 나이스평가정보평가 분석대상 기업으로 필수한 정보를 요약 정리한 것으로, 분석 시점 및 기업의 참여도에 따라 결과가 달라질 수 있습니다.

# I. 기업현황

## 리튬이온배터리 양극재 제조 선도기업

동사는 리튬이온배터리의 양극재 중 직접적인 전기반응을 수행하는 양극활물질을 전문적으로 제조하는 기업이며, 하이니켈계 양극재 분야에서 2020년 기준 세계 2위 시장 점유율을 확보한 선도기업이다.

### ■ 개요 및 사업 현황

동사는 2016년 5월 에코프로의 이차전지 사업 부문 물적 분할을 통해 ‘이차전지용 재료 소재’ 등을 제조 및 판매하기 위한 목적으로 설립되었고 2019년 3월 코스닥시장에 상장되었다. 동사는 이차전지 양극재를 제조, 판매하고 있으며 동사의 최대주주는 (주)에코프로로 2021년 3분기 보고서 기준 48.22% 지분을 보유, 최대주주 계열회사인 (주)에코프로이노베이션은 1.41% 지분을 보유하고 있다. 이외 특수관계인을 포함한 최대주주와 특수관계인의 주식은 50.59%이며, 지분 참여하고 있는 권우석 대표이사, 김병훈 대표이사가 각자 대표이사 체제로 사업을 총괄하고 있다.

동사는 에코프로지이엠을 통해 전구체를 수급받게 되면서 동사에서 진행하던 전구체 사업을 정리하고 현재는 양극재 단일사업에 집중하고 있다. 2021년 3분기 보고서 기준 동사의 매출은 2021년 1월부터 9월까지 누계금액을 기반으로 할 때, NCA, NCM 등 양극재 분야가 9,784억 원으로 매출 대부분을 차지하고 있으며, 수출 9,300억 원, 내수 483억 원 비중으로 파악된다. 후지경제 2020 자료에 따르면, NCA 양극재 분야에서 동사는 시장점유율 27.6%로 세계 2위를 차지하고 있다[표 1]. 한편, LCO(리튬/코발트), NCM, NCA, LMO(리튬/망간), LFP(리튬/철/인) 소재를 포함한 전체 양극재 시장에서 동사는 6%를 점유하고 있다.

표 1. 양극재 매출 비중(위) 및 시장점유율(아래)

양극재	2019년 4분기	2020년 4분기	2021년 3분기	
매출액(백만 원)	611,218	850,985	978,476	
비율(%)	99.2	99.6	99.7	
회사/점유율(%)	2017년	2018년	2019년	2020년
Sumitomo Metal Mining	62.7	54.0	55.7	48.8
에코프로비엠	21.4	21.3	22.3	27.6
Basf Toda Battery Materials	5.7	13.9	13.9	14.4
기타	10.2	10.8	8.1	9.3

\*출처: 각 회사 3분기보고서(2021.09), 후지경제 2020, 동사 자료 제공, NICE평가정보(주) 재구성

## ■ 보유기술 및 주요제품

양극재는 양극활물질, 도전재, 바인더, 박(AL)으로 구성되며, 양극활물질은 양극재 원가 중 약 97%를 차지하는 결정적인 재료라고 할 수 있다. 동사는 양극재를 제조하기 위한 핵심기술로 소재의 입도 제어, 미분 분리, 금속조성 조절, 금속 이물관리 기술을 보유하고 있다. 2008년부터 고용량 소재 개발을 시작한 이래 축적한 초고용량 양극재 기술을 기반으로 10년 이상 꾸준한 양산 및 납품 실적을 보유하고 있다.

### ▶▶ NCA 및 NCM

동사는 ‘NCA034시리즈’를 개발하여 고출력 NCA 기반 양극재 기술을 확보하였다. NCA는 LCO소재에 알루미늄 및 니켈을 첨가하여 최종 니켈함량을 80% 이상 구성한 물질로 방전용량이 높아 전동공구나 전기차 등에 적합한 소재이다. 동사 제품의 경우, 코발트 비율을 감소시키면서도 니켈 비율을 87%로 높여 방전용량을 최대 210 mAh/g으로 개선하여 국산화에 성공하였다. 원가가 높은 코발트 비율을 줄이고 에너지밀도가 높은 니켈함량을 높여 경쟁사 제품 대비 가격 및 품질 경쟁력을 확보하였다. NCA 시리즈는 전기차 양극재로 적용하기 위해 삼성SDI에 납품하고 있으며, Non-IT(전동공구, 무선청소기, 가드닝툴), e-bike 등 시장에서 수요가 증가하고 있다.

한편, 동사 제품 중 CSG(Core-Shell concentration Gradient, advanced-NCM)는 농도구배 기술을 적용하여 니켈함량이 80% 이상 구성된 양극재로 기술적 차별성을 확보하였다. CSG에서 적용된 농도구배 기술은 반응성이 큰 입자 표면에 전지 수명에 영향을 주는 망간 농도를 높이면서도 고용량을 구현하는 니켈 농도를 입자 중심부에 높이는 기술이다.

### ▶▶ Closed-Loop 시스템 구축

동사는 원가절감을 위한 폐배터리 및 스크랩의 재활용부터 시작하여 리튬가공, 고순도 산소 및 질소 생산, 전구체 생산, 양극재 생산으로 이어지는 Closed-Loop 시스템으로 업계를 선도하고 있으며 국내에서 모범사례의 선순환 비즈니스 모델구조를 확보하였다. 동사의 회사소개서(2021)에 따르면, 에코프로씨엔지에서 배터리 재활용, 에코프로이노베이션에서 수산화리튬 제조, 에코프로지이엠에서 전구체 제조 단계를 거쳐 동사와 에코프로이엠에서 양극재를 제조하고 최종 셀 메이커인 배터리 제조업체에 공급된다. 이 배터리는 다시 에코프로씨엔지의 원료로 수거되어 선순환 과정을 거치게 된다.

## ■ 시장 현황 및 특성

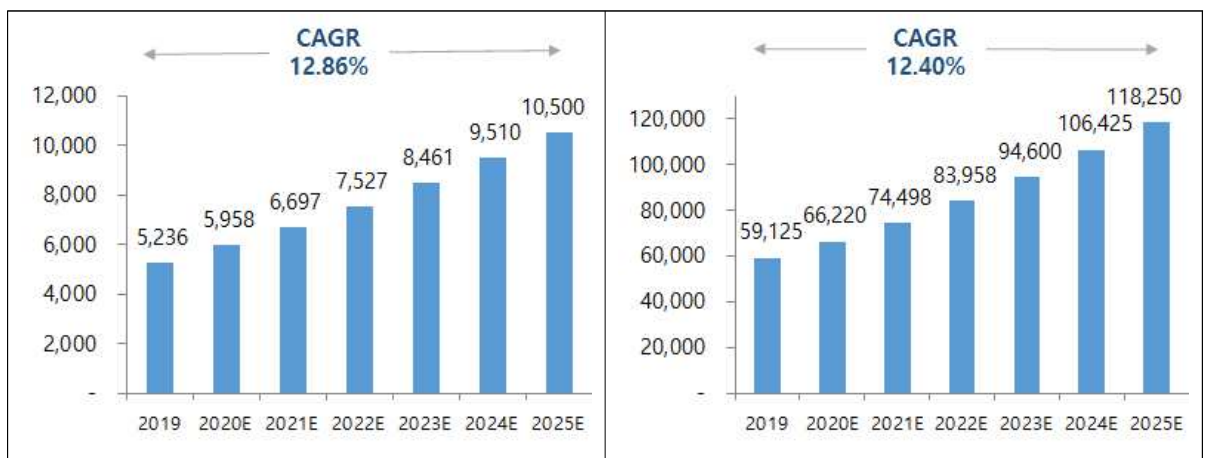
리튬이온배터리의 양극재 시장은 중간재 산업, 원천기술 확보가 중요한 산업, 원가 비중이 높은 산업, 전방산업에 대한 의존도가 높은 산업으로 요약된다. 전 세계적으로 지구온난화 및 환경오염에 대처하기 위한 환경 규제 강화 때문에 내연기관 자동차를 전기자동차로 대체보급하는 추세이다. 미래 시장의 성장 가능성, 전방산업의 활성화 요소와 함께 전기차와 에너지저장시스템에 적합한 고출력, 고용량 리튬이온배터리 수요 증가로 배터리의 핵심소재인 양극재 시장 역시 동반 성장하고 있다.

산은조사월보(2020)에 따르면 리튬이온배터리에서 양극재, 음극재, 전해액, 분리막 4대 소재는 생산원가의 75%를 차지하며, 원가는 양극재 52%, 음극재 14%, 전해액 8%, 분리막 16%, 기타 10%로 구성된다. 양극재는 핵심원료의 희소성에 따라 공급 부족으로 높은 가격에 책정되고 배터리 가격을 좌우하는 데, 국내 기업은 기존 및 신규 소재 배합을 통해 성능을 개선하고 기술력 및 생산력을 세계적으로 점유하고 있는 수준에 있다.

각 시장조사기관에서 발간한 양극재 시장 규모에는 차이가 있으나, 2020년 Polaris Market Research에서 발간한 ‘Lithium-ion Battery Cathode Market’에 따르면, 국내 리튬이온배터리 양극재 시장은 2019년 5,236억 원에서 향후 전방산업의 전망을 고려할 시 연평균 12.86% 성장하여 2024년 9,510억 원 규모의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 한편, 세계 리튬이온배터리 양극재 시장의 경우, 환율 1,182.5원을 적용할 시 2019년 5조 9,125억 원 규모에서 연평균 12.40% 성장하여 2024년 10조 6,425억 원을 형성할 것으로 전망된다[그림 1].

그림 1. 국내(좌) 및 세계(우) 리튬이온배터리 양극재 시장

(단위: 억 원)



\*출처: Polaris Market Research, Lithium-ion Battery Cathode Market(2020), NICE평가정보(주) 재구성

### ■ 연구개발 현황

동사는 다양한 연구개발 성과를 통해 빠르게 변화하는 리튬이온배터리 전방산업에 대응 가능한 기술 역량을 확대하였다. 2021년 3분기 보고서에 따르면, 동사의 기업부설연구소는 개발, 기반기술, 연구기획, 선행개발로 구성되어 있으며, 2021년 3분기 현재 매출액 대비 연구개발비로 2.51% 집행되었다. 동사는 신제품 개발을 위한 기술개발로 1) 고용량 NCA, 2) 고용량 고출력 NCA, 3) 고용량 장수명 CSG, 4) 고용량 고안정성 CSG, 5) 차세대 양극재 개발에 관한 연구를 진행하였으며, ‘에너지밀도 향상 고성능 하이니켈계 양극활물질 개발’ 과 ‘고용량/고안정성 하이니켈계 양극활물질 개발’ 과제는 진행 중이다. 이차전지 양극재 사업과 관련된 기술특허는 67건 등록되어 있다.

## 표. 재무 분석

### 리튬이온배터리 양극재 제조 분야 선도기업

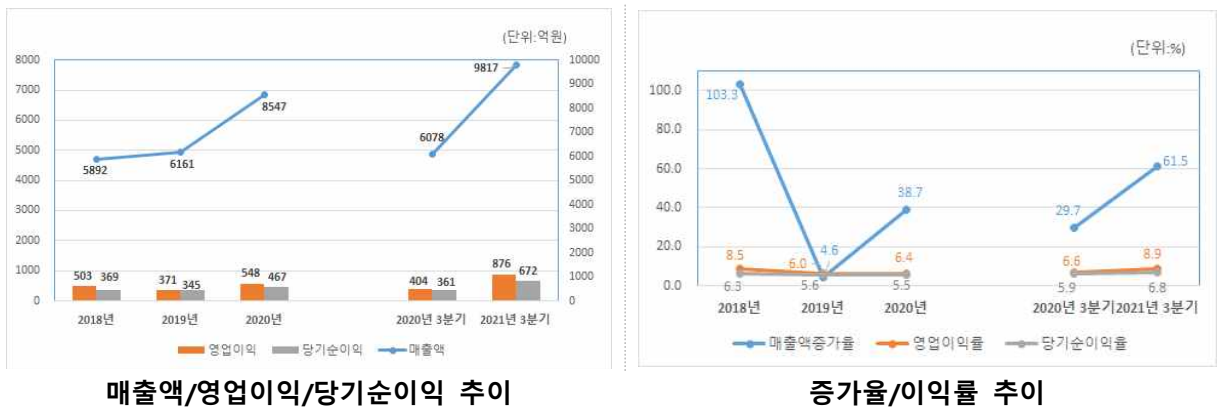
동사는 2016년 5월 (주)에코프로의 2차전지소재 사업부문이 물적분할되어 신설되었으며, 글로벌 NCA 양극소재분야에서 세계 2위의 시장점유율을 확보하고 있다. 2020년 결산기준 매출액은 전년대비 38.7% 증가한 8,547억 원의 매출을 시현하였다.

#### ■ 동사 매출 중 양극재 및 전구체 부문 매출이 90% 이상으로 높은 비중을 차지

동사는 양극재 및 전구체 사업부문 및 기타사업부문으로 나누어져 있으며, 양극재 및 전구체 사업부문 매출이 8,510억 원(총 매출의 99.6%), 기타사업부문 매출이 37억 원(총 매출의 0.4%)으로 양극재 및 전구체 부문 매출이 높은 비중을 차지하고 있다.

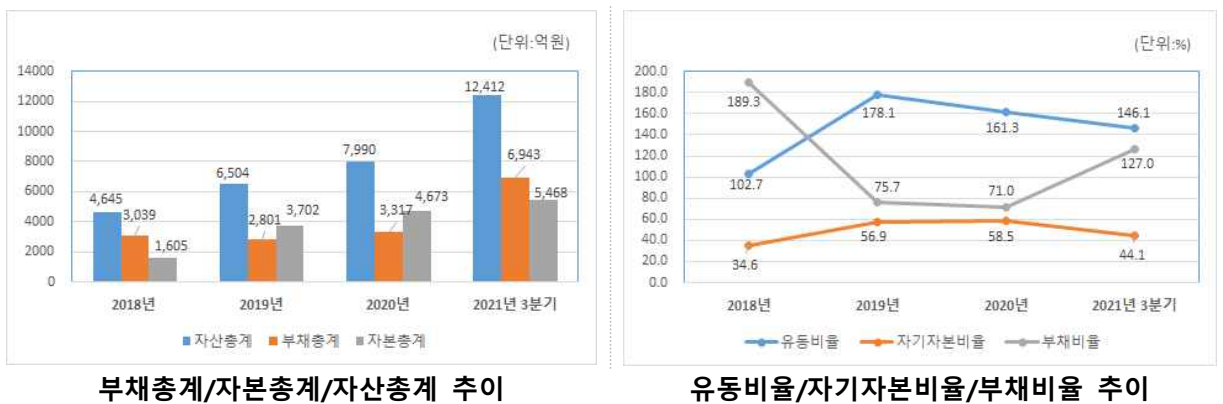
\* 동사는 2020년 결산부터 연결재무제표를 작성하여 2018년, 2019년은 개별재무제표로 작성되었음.

그림 2. 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석



\*출처: 동사 사업보고서(2020), 3분기보고서(2021.09)

그림 3. 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석



\*출처: 동사 사업보고서(2020), 3분기보고서(2021.09)

■ 매출 성장세 및 양호한 수익성 유지

동사는 2016년 5월 (주)에코프로의 2차전지소재 사업부문이 물적분할되어 신설되었으며, 충북 청원구 오창산업단지에 본사 및 공장을 두고 있다. 글로벌 NCA 양극소재분야에서 세계 2위의 시장점유율을 확보하고 있으며, 삼성SDI 등 고객사의 이차전지 배터리 양산 개시에 따른 EV양극재 수주 증가와 판가 상승, 전동공구 등 소형가전용 배터리도 수요도 증가하며 2020년 결산기준 매출액은 8,547억 원으로 전년대비 38.7%가 증가하였다.

동사의 매출액은 2018년 5,892억 원(+103.3% YoY), 2019년 6,161억 원(+4.6% YoY), 2020년 8,547억 원(+38.7% YoY)을 기록하는 등 매출 성장세를 나타냈다.

동사의 매출원가율은 2019년 88.1%, 2020년 87.6%로 매출원가 부담이 축소되어 매출액영업이익률은 2019년 6.0%, 2020년 6.4%를 기록하며 영업수익성이 전년대비 개선되었고, 산업평균 대비 양호한 수준을 나타냈다.

또한, 매출액순이익률은 2019년 5.6%, 2020년 5.5%를 기록하여, 순이익이 전년대비 소폭 저하되었으나, 산업평균 대비 양호한 수준을 나타냈다.

■ 2021년 3분기(누적) 전년 동기 대비 매출 증가, 수익성 개선

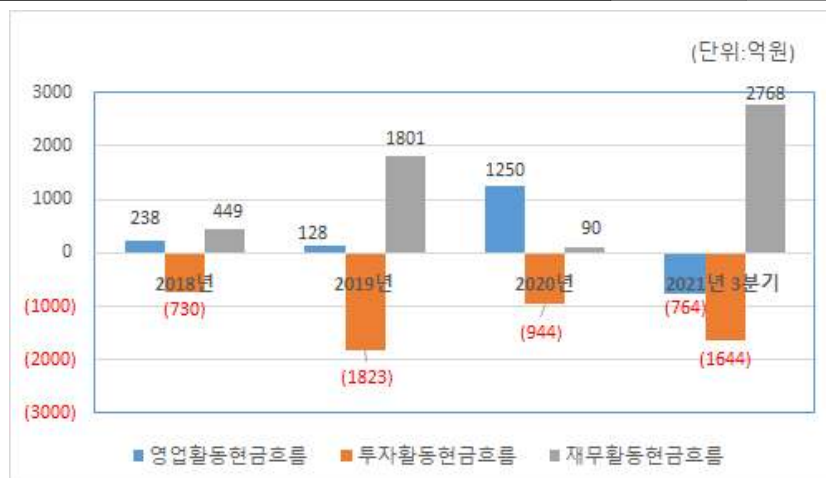
2021년 3분기 누적 매출액은 양극재 및 전구체 수주 확대의 영향으로 전년 동기대비 61.5% 증가한 9,817억 원을 기록하였고, 매출액영업이익률 8.9%, 매출액순이익률 6.8%를 나타내며 수익성은 전년 동기대비 개선되었고, 산업평균 대비 양호한 수익성을 나타냈다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 127.0%, 자기자본비율 44.1%, 유동비율 146.1%를 기록하는 등 산업평균 대비 미흡한 수준을 나타냈다.

■ 정(+의) 영업활동현금흐름 유지

2020년 당기순이익 증가 및 매입채무 증가 등의 영향으로 영업활동현금흐름이 정(+의) 상태를 유지한 가운데, 1,250억 원을 나타내고 있고, 이익유보를 통한 자기자본의 확충으로 차입금 일부 상환 및 기말 현금성 자산 592억 원을 보유하는 등 현금 유동성을 확보하였다.

그림 4. 동사 현금흐름의 변화



\*출처: 동사 사업보고서(2020), 3분기보고서(2021.09)



## Ⅲ. 주요 변동사항 및 전망

### 주요 고객사와의 계약을 통한 생산 및 영업 안정성 확보 및 향후 과제 수립

동사는 전방산업 주요 고객사와의 업무 협력관계를 구축하고 향후 양극재 생산 및 납품 계획을 확립함으로써 영업 안정성을 확보하였다. 또한, 급변하는 리튬이온배터리 시장에 대응하기 위한 기술개발 전략을 공표함으로써 향후 동사의 기술 역량은 더욱 확대될 것으로 전망된다.

#### ■ 주요 사업 이슈

동사는 리튬이온배터리의 양극재 제조를 전문으로 영위하고 있으며 Non-IT계열, 전기차, 에너지저장시스템 등 전방산업의 성장으로 공장 신설 및 양산이 확보된 상태이다. NCA 제품 생산을 위해 동사는 삼성SDI와 에코프로이엠을 설립하였고, CAM 6 양극재 공장을 통해 연 3.6만 톤, CAM 7 양극재 공장을 통해 연 5.4만 톤을 양산할 예정이다. 또한, 2022년부터 전기자동차용 하이니켈계 NCA 양극재를 본격 생산할 전망으로 공시하고 있다.

한편, 동사는 2021년 9월 NCM 제품을 10.1조 원에 SK이노베이션에 3년간(2024~2026) 공급하는 것으로 계약 체결하였다. 이전에도 동사는 4년간(2020~2023) 공급계약을 체결하여, 주요 고객사와의 지속적인 거래를 통해 안정적인 영업망 및 기술력을 입증한 것으로 파악된다. 이렇듯 동사는 세계 선도 셀 메이커인 고객사들을 중심으로 안정적인 영업망을 구축하고 있으며, 하이니켈계 양극재 수요와 함께 세계적으로 시장 점유를 넓힐 것으로 전망된다.

한편, 동사가 제조하는 양극재는 코발트, 니켈, 망간, 리튬 등 광물자원을 주원료로 사용하고 있는데, 일반적으로 광물자원은 국내 자체수급에 한계가 있어 해외 의존도가 높은 편이다. 동사는 광물의 해외 의존도를 낮추기 위해 계열사를 중심으로 리사이클링 업스트림 전략 수립에 의한 Closed-Loop 시스템을 구축하였으며, 이 외에도 광산 지분 투자 등을 계획 중이다.

#### ■ 기술에 대한 전망

##### ▶▶ 글로벌 생산기지

동사는 자회사를 기반으로 유럽 및 미주지역을 포함한 신규시장 진출을 목표로 하고 있다. 에코프로비엠아메리카는 북미시장의 성장을 대비한 현지 거점 기업으로, 현재 미국 정부 주관하에 배터리 연구개발 과제 수주를 추진 중이다. 에코프로글로벌을 중심으로 에코프로아메리카, 에코프로유럽 지역에 중간 지주사를 설립하고 지역마다 양극재/전구체 리사이클을 아우르는 NCA 및 NCM 합작법인 설립을 계획하고 있다. 동사는 국내 양극재 생태계를 유럽 및 북미로 확대하고 배터리 재료 사업 내 빠르고 안정적인 성장을 통해 2026년 글로벌 연 48만 톤의 양극재 생산능력, 매출액 연 14조 원을 목표로 하고 있다.

▶▶ 니켈 함량 고도화

삼성SDI 전기차용 셀 기술로드맵에 따르면, 2019년 전기자동차용 셀의 주행거리는 570km지만 2021년 620km, 2023년 700km, 2027년 900km를 목표로 하고 있다. 이 외에 SK on은 2025년 니켈함량 94%, 2030년 전기자동차 주행거리 1,000km 달성을 목표로 하고 있으며, LG에너지솔루션은 2022년 전기자동차 주행거리 700km, 볼보(northvolt)는 2030년 1,000km 달성 목표로 로드맵이 제시되어 있다. 이에, 동사는 기존보다 높은 수준의 니켈 함량 고도화를 통해 에너지밀도가 향상된 제품을 개발할 계획이다. 이에 2024년까지 NCA 및 NCM 제품의 니켈은 95% 수준을 목표로 하고 하이니켈계 양극재 매출에서 니켈 90%대의 제품을 비중 높일 전망이다.

▶▶ 선도적 기술개발

내연기관차와 비교하여 가격 경쟁력을 확보하기 위해 전기자동차 제조업은 배터리 가격을 낮추기 위한 노력을 지속해서 해오고 있으며, 이는 배터리 재료비 중 절반 이상의 원가구조를 차지하는 양극재 가격 압박으로 이어지고 있다. 또한, 주요 자동차 제조업계가 LFP, Mn-rich 등 저가형 양극재를 채택하여 주행거리가 낮은 전기자동차 배터리로 적용할 수 있는 점도 동사 주요제품군의 위협요소로 파악된다. 그러나, 동사는 가격 경쟁력 및 제품 안정성을 강화한 OLO 양극재 및 NMX(Co-Free) 양극재 개발을 통해 저가 양극재 시장에 대응할 계획이다.

NMX는 NCM811 대비 니켈과 코발트를 망간으로 대체하여 LFP와 가격 경쟁이 가능하면서도 에너지밀도가 높은 특성이 있다. 현재 니켈과 망간의 최적화 조성을 개발 중이며 2023년 개발 완료를 목표로 하고 있다. 한편, OLO 양극재는 니켈과 코발트의 비중을 극소화하면서도 망간과 리튬의 함량을 극대화 시킨 차세대 양극재이다. 이 제품 역시 낮은 재료비와 높은 에너지밀도의 특성이 있으며, 2025년 양산을 목표로 하고 있다.

▶▶ 품질향상을 위한 전략

동사는 최고 품질의 제품을 제공하여 고객의 만족, 동사의 경쟁력을 확보하기 위한 방침으로 고객가치 우선의 품질 지향, 최고 품질 실현, 원칙 우선 품질경영, 전원참여 품질 혁신을 수립하였다. 임직원 간 실천을 약속하고 고객사의 정기적 실사에 전담 TF팀을 구성하여 선제적으로 대응하고 있다. 그 결과로 2019년 동사 직원은 전국 품질분임조경진대회 현장개선부문 동상을 받았으며, 동사는 2021년 충북도기업대상 ‘품질경영대상’ 우수기업으로 수상받았다.

■ ESG 활동 현황

ESG는 기업의 비재무적 요소인 환경(Environment), 사회(Social), 지배구조(Governance)를 뜻한다. ESG 평가는 기업엔 지속 가능 경영의 동기를 유발하고 투자자에게는 사회적 책임투자에 대한 접근성을 제고하는 지표로 활용할 수 있다. 국내 ESG 평가를 수행하고 있는 기관은 한국기업지배구조원, 서스틴베스트, QESG 가 있다. 한국기업지배구조원(2021)은 ESG 평가등급을 공개하고 있으며, 각 등급은 S, A+, A, B+, B, C, D 7등급으로 구성되고 일부 대기업, 코스닥 상장사의 등급이 제시되어 있다.

동사는 리튬이온배터리 양극재 제조업을 영위하는 기업이며, 국내 리튬이온배터리 양극재 주요 기업의 현황은 다음과 같다[표 2].

**표 2. 리튬이온배터리 양극재 제조 기업 ESG 등급 현황**

기업명(기업코드)	ESG	환경	사회	지배구조	평가 시기
포스코케미칼 003670	A	A	A+	B+	2021-4차
에코프로비엠 247540	B	B	B	B+	2021-4차
엘앤에프 066970	B+	B	B+	B+	2021-4차
코스모신소재 005070	B	B	C	B	2021-4차
LG화학 051910	B+	B+	A	B+	2021-4차

\*출처: 한국기업지배구조원 홈페이지(2021), NICE평가정보(주) 재구성

**▶▶ 새로운 에너지 및 환경개선을 위한 전략**

동사는 ESG경영 목표와 비전을 수립하였으며, 다양한 이해관계자들에게 가치를 창출하여 신뢰와 존경을 받고, 나아가 인류의 삶의 질을 향상하는 데 이바지하는 기업이 되기 위한 ESG 전략은 다음과 같다[표 3].

**표 3. 동사 ESG 전략**

ESG	전략
	<b>혁신을 통한 환경 책임 경영 이행</b>
E	온실가스 관리: 신재생에너지 발전으로 자체수급을 통한 2050년 탄소중립 달성 기여 공정 관리: 고효율 장비 및 공정개발로 에너지 및 용수 사용 절감
	<b>포용을 통한 지역사회 및 이해관계자의 사회적 가치 구현</b>
S	고용 평등 및 다양성: 다양한 고용 비중 확대 근로자 보건 및 안전: 캠페인을 통한 안전사고 예방
	<b>공정과 투명 경영을 통한 지배구조 확보</b>
G	정보의 투명성: 투명 정보 공개로 기업에 대한 신뢰성 확보 지속가능경영 인프라: 지속가능경영 조직 창설 및 운영

\*출처: 동사 자료 제공(2021), NICE평가정보(주) 재구성

지주회사인 (주)에코프로 소속 ESG 추진실이 동사의 ESG 전략을 주관하고 있으며, 전사 부문별 담당자를 중심으로 수행체계를 수립하여 유기적으로 운영 중이다. 한편, 동사는 2021년부터 외부기관을 통해 ESG평가를 수행하였으며, 이크레더블 주관 ESG 평가 우수등급 GL-2, QuantifiedESG 주관 ESG 평가 우수등급 ESG-3을 획득한 바 있다.

**▶▶ 환경**

동사는 환경안전과 관련된 예산을 2019년도 101백만 원에서 2021년 1,555백만 원으로 대폭 증액하였다. 또한, ISO14001을 획득하였으며, 월 3회 이상 자체적으로 환경안전교육을 이행하고 비상사태훈련을 연간 2회 진행 중이다.

한편, 기후변화에 대응하기 위한 탄소중립의 실천 목적으로 K-RE100 / K-EV100에 가입되어 있어, 2050년까지 모든 공장의 신재생에너지 사용 및 2030년까지 보유 또는 임대차의 무공해차 전환 100%를 계획하고 있다.

동사는 환경 안전경영과 관련된 조직, 목표, 실적 및 현황, 대외활동 등을 동사 홈페이지 (www.ecoprobm.co.kr)에 게시하여 환경성과정보를 공개하고 있다. 이는 환경경영성가에 영향을 미칠 수 있는 기후변화, 에너지효율, 폐기물, 친환경 제품 및 서비스 등 주요 성과에 대한 지표이다[표 4].

표 4. 동사 환경성과

항목	정보
온실가스 / 에너지	<p>○ 온실가스 배출량 (tCO2/t생산량)</p> <p>연도별: 2020년 2.5 tCO2 / t생산량, 2019년 2.2 tCO2 / t생산량</p> <p>공장별: 2018년 오창공장 2.9, 포항공장 4.9; 2019년 오창공장 2.2, 포항공장 4.9; 2020년 오창공장 1.8, 포항공장 4.9</p>
	<p>○ 에너지 사용량 (TOE/t생산량)</p> <p>연도별: 2020년 1.235 TOE/t생산량, 2019년 1.077 TOE/t생산량</p> <p>공장별: 2018년 오창공장 1.434, 포항공장 2.449; 2019년 오창공장 1.077, 포항공장 2.449; 2020년 오창공장 0.894, 포항공장 2.449</p>
폐기물	<p>○ 폐기물 배출량 (t폐기물/t생산량)</p> <p>연도별: 2020년 0.13 t폐기물/t생산량, 2019년 0.15 t폐기물/t생산량</p> <p>공장별: 2018년 오창공장 0.13, 포항공장 0.17; 2019년 오창공장 0.15, 포항공장 0.17; 2020년 오창공장 0.12, 포항공장 0.17</p>
	<p>○ 재활용률 (t재활용/t폐기물)</p> <p>연도별: 2020년 99.1% t재활용/t폐기물, 2019년 77.5% t재활용/t폐기물</p> <p>공장별: 2018년 오창공장 51.1%, 포항공장 99.8%; 2019년 오창공장 77.5%, 포항공장 99.8%; 2020년 오창공장 98.8%, 포항공장 99.8%</p>

\*출처: 동사 홈페이지 및 자료 제공(2021), NICE평가정보(주) 재구성

그림 5. 동사 인증현황



\*출처: 동사 홈페이지(2021)

▶▶ 사회

2021년 QuantifiedESG로부터 평가받은 자료에 따르면, 사회측면의 기회와 리스크 관리측면에 서 동사의 평균 근로시간은 주 40시간으로 법적 기준을 충족하고 있으며, 인권/노동 관련 정책을 수립 및 보유하고 있어 근로자의 채용, 안정적 노사관계 구축, 안전한 근로환경을 조성하고 있다. 또한, 최근 1년 내 임금 체납으로 인한 진정 또는 고소에 연루되지 않았으며, 인권/노동 관련 사회적 논란 또는 법적 제재 사실이 없는 것으로 파악된다. 사업장 안전 관련, 동사는 ISO45001을 보유하고 있으며, 중대 재해 방지정책을 보유하고 있다. 정기적으로 사업장 위험성 평가를 시행하고 있으며, 임직원 대상 안전보건교육 시행 및 안전보호를 통해 근로자에 대한 사회적 책임을 이행하고 있는 것으로 파악된다.

▶▶ 지배구조

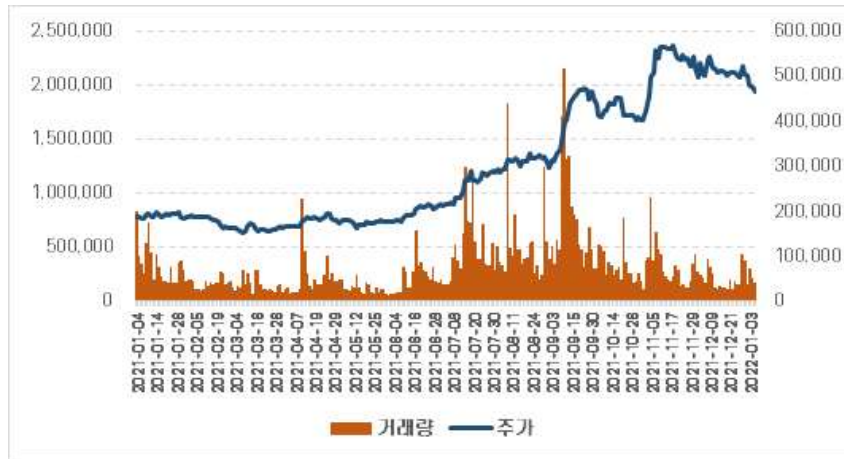
지배구조 측면에서의 동사는 윤리강령을 보유하고 있으며, 윤리신고제도를 실행하고 기술, 자산, 정보 보호를 위한 윤리원칙수립과 윤리경영 위반 사항에 대해 징계 등의 적극적인 조치를 시행하는 등 윤리규정을 수립 및 준수하고 있다. 한편, 대표이사직과 이사회위원장직은 분리되어 있으며, 홈페이지, 지속가능경영보고서 등 이해관계자 커뮤니케이션 채널을 통하여 ESG 정보를 대외적으로 공개하고 있다.

동사는 환경영역의 환경경영체계 구축, 사회영역의 인적자원관리 및 개발, 지배구조영역의 윤리강령 등의 영역에서 양호한 수준으로 관리하고 있으며, 이는 사회책임에 대한 이해관계자의 요구를 충족할 수 있는 지표로 작용한다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
카카오 페이 증권	Not Rated	-	2021-12-02
	<ul style="list-style-type: none"> <li>3Q21 OPM 10.0%(+2.9%p), 22년 외형성장 가운데 원가절감이 관건</li> <li>CAPA는 21년 7.7만톤에서 25년 48만톤 목표</li> </ul>		
유안타 증권	BUY	680,000원	2021-11-24
	<ul style="list-style-type: none"> <li>폭발적인 성장을 보여줄 것</li> <li>4Q21 감익 우려는 기우</li> <li>2022년 매출 2.65조원 전망</li> </ul>		
하이 투자증권	BUY	640,000원	2021-11-08
	<ul style="list-style-type: none"> <li>압도적 1 등 양극재 업체의 위용</li> <li>유럽, 미국 공장 증설로 2025 년말 Capa. 48 만 t 계획</li> <li>양극재 업종 내 가장 완벽한 시스템 구축</li> </ul>		
이베스트 증권	BUY	654,300원	2021-11-08
	<ul style="list-style-type: none"> <li>의심의 여지 없는 배터리 Top Pick</li> <li>기술력과 생태계 구축을 통한 원가경쟁력까지 다 갖춘 기업</li> </ul>		

■ 시장정보(주가 및 거래량)



\*출처: Kisvalue(2022.01)