

# 에코프로비엠 (247540. KQ)

## 과열 국면 심화, 투자의견 추가 하향

투자의견  
**REDUCE**(매도)

---

목표주가  
**200,000** 원(유지)

---

현재주가  
**267,000** 원(05/02)

---

시가총액  
**26.1** (조원)

Green Industry 한병화\_02)368-6171\_bhh1026@eugenefn.com

- 현 주가는 2030년까지의 예상 성장 반영된 상태라 판단, 매도로 투자의견 추가 하향
- 2030년 1백만톤의 생산능력 중 84만톤 전기차용 가정하면, 이는 삼원계 양극재 장착 전기차 660~800만대 수준
- 2030년 미국과 유럽 전기차 시장이 모두 삼원계 배터리를 사용한다는 극단적 가정 시 동사 점유율 34~41%
- 국내 업체에 유럽과 일본 양극재업체들까지도 증설 경쟁 강도 높아지고 있는 상태
- 1분기 실적 감안하면 2023년 매출, 영업이익 각각 9.9조원, 6,224억원으로 전년대비 85%, 64% 증가 예상
- 투자의견 'REDUCE'로 하향, 목표가 200,000원 유지

주가(원, 05/02)	267,000
시가총액(십억원)	26,113

발행주식수	97,801천주
52주 최고가	315,500원
최저가	86,900원
52주 일간 Beta	1.12
60일 평균거래대금	6,840억원
외국인 지분율	9.4%
배당수익률(2023E)	0.2%

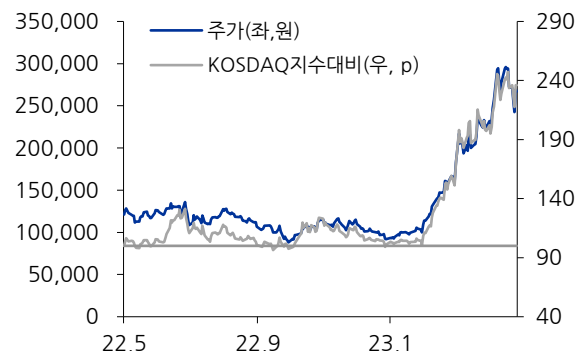
주주구성	
에코프로 (외 14인)	51.6%
에코프로비엠우리스주 (외 1인)	3.1%
권우석 (외 1인)	0.2%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	18.9	143.4	120.5
절대기준	18.0	120.7	125.7

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	REDUCE	HOLD	▼
목표주가	200,000	200,000	-
영업이익(22)	381	381	-
영업이익(23)	622	597	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	1,486	5,358	9,909	12,372
영업이익	115	381	622	837
세전손익	114	323	581	802
당기순이익	98	273	479	657
EPS(원)	1,084	2,376	3,914	5,187
증감률(%)	97.3	119.2	64.8	32.5
PER(배)	114.2	38.8	68.2	51.5
ROE(%)	20.3	24.3	24.9	26.1
PBR(배)	5.1	6.6	15.3	12.0
EV/EBITDA(배)	72.1	21.6	37.6	28.6

자료: 유진투자증권



## 주가 과열 국면 심화, 투자의견 추가 하향

에코프로비엠에 대한 투자의견을 기존의 HOLD 에서 REDUCE 로 추가 하향한다. 현재의 동사의 기업가치는 2030년 삼원계 양극재 생산능력이 100만톤에 달하는 것을 가정한 수준이라고 판단된다. 2027년 회사가 제시한 생산능력 가이드는 71만톤이고, 고객사들이 미국 시장에서 추가 배터리 공급계약을 하고 있기 때문에 100만톤까지 양극재 생산능력을 늘린다고 볼 수 있다. 이를 기준으로 한 에코프로비엠의 매출액은 2023년 9.9조원에서 2027년 31조원, 2030년 54조원으로 성장할 것으로 추정된다. 지배주주순이익은 2023년 3,828억원(지배주주 순이익 비중 80%), 2027년 1조원(지배주주 순이익 비중 65%), 2030년 1.6조원(지배주주 순이익 비중 60%)으로 예상된다. 당사의 목표주가 기준 PER은 2023년 51배, 2027년 기준 19배, 2030년 12배로 추산된다. 2030년으로 근접할수록 전기차와 배터리 시장 성장률이 10%대로 낮아지기 때문에 적용 밸류에이션이 하향되는 것은 합리적이다. 결론적으로 당사는 2030년까지 에코프로비엠의 성장이 예정대로 진행된다는 가정하에서 20만원 이상의 주가는 고평가라고 판단한다. 동사의 100만톤의 양극재 생산능력 중 전기차용은 84만톤, 비전기차용은 16만톤으로 사용될 것으로 추정된다. 84만톤은 전기차(대당 평균 85kwh 배터리 장착 가정) 660~800만대 공급량이다. 2030년 당사의 미국과 유럽의 합산 전기차 판매대수는 1,946만대이다. 이 시장이 모두 삼원계 배터리를 사용한다고 가정하면 에코프로비엠의 점유율은 34~41% 수준이 된다. 불가능하지 않지만, 국내외업체들의 경쟁상황을 감안하면 이 수치는 검증이 필요하다.

도표 1. 에코프로비엠 연간실적 전망

(십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
<b>매출액</b>	5,358	9,909	12,372	17,271	24,198	31,102	38,885	47,630	53,923
yoy	261%	85%	25%	40%	40%	29%	25%	22%	13%
<b>제품별 매출액</b>									
Non-IT	1,914	1,707	2,266	2,971	4,023	4,567	5,251	5,932	6,503
EV	3,157	7,807	9,563	13,482	19,178	25,356	32,214	39,996	45,389
ESS	204.3	283.0	434.0	688.0	832.0	1,001.0	1,235.0	1,501.0	1,815.0
기타	81.8	112.3	109.0	130.0	165.0	178.0	185.0	201.0	216.0
<b>제품별 매출비중(%)</b>									
Non-IT	35.7	17.2	18.3	17.2	16.6	14.7	13.5	12.5	12.1
EV	58.9	78.8	77.3	78.1	79.3	81.5	82.8	84.0	84.2
ESS	3.8	2.9	3.5	4.0	3.4	3.2	3.2	3.2	3.4
기타	1.5	1.1	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4
<b>영업이익</b>	380.7	622.4	836.6	1199.9	1,601	2,026	2,575	3,161	3,571
yoy 증가율	230.9%	63.5%	34.4%	43.4%	33.4%	26.5%	27.1%	22.7%	13.0%
영업이익률	7.1%	6.3%	6.8%	6.9%	6.6%	6.5%	6.6%	6.6%	6.6%
세전이익	322.5	580.6	801.6	1,163.9	1,564	1,987	2,534	3,119	3,526
당기순이익	272.7	478.5	657.3	931.1	1,251.4	1,569.5	2,002.2	2,433.0	2,750.5
지배주주순이익	232.3	382.8	507.3	698.3	876.0	1,020.1	1,201.3	1,459.8	1,650.3
목표주가 기준 PER		51.3	38.7	28.1	22.4	19.3	16.4	13.5	11.9

자료: 에코프로비엠, 유진투자증권

도표 2. 에코프로비엠 분기실적 전망

(십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23P	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022A	2023F
<b>매출액</b>	662.5	1187.1	1563.2	1944.8	2011.0	2286.0	2682.0	2930.0	5,358	9,909
yoy	151.7%	282.4%	283.1%	285.9%	203.6%	92.6%	71.6%	50.7%	261%	85%
<b>제품별 매출액</b>										
Non-IT	280.1	535.8	596.7	501.6	317.6	413.0	475.0	501.0	1,914	1,707
EV	348.1	587.5	881.5	1,340.2	1,606.1	1,795.0	2,103.0	2,303.0	3,157	7,807
ESS	28.0	52.5	69.9	53.9	53.0	65.0	89.0	76.0	204.3	283.0
기타	6.3	11.3	15.1	49.1	34.3	13.0	15.0	50.0	81.8	112.3
<b>제품별 매출비중(%)</b>										
Non-IT	42.3	45.1	38.2	25.8	15.8	18.1	17.7	17.1	35.7	17.2
EV	52.5	49.5	56.4	68.9	79.9	78.5	78.4	78.6	58.9	78.8
ESS	4.2	4.4	4.5	2.8	2.6	2.8	3.3	2.6	3.8	2.9
기타	0.9	1.0	1.0	2.5	1.7	0.6	0.6	1.7	1.5	1.1
<b>영업이익</b>	41.1	102.9	141.5	95.3	107.3	141.9	176.9	196.3	380.7	622.4
yoy	130.3%	254.3%	247.7%	246.8%	161.4%	37.9%	25.1%	106.0%	230.9%	63.5%
영업이익률	6.2%	8.7%	9.0%	4.9%	5.3%	6.2%	6.6%	6.7%	7.1%	6.3%
세전이익	35.8	89.6	133.2	63.9	97.5	133.9	167.9	181.3	322.5	580.6
당기순이익	30.4	77.8	109.6	54.8	80.4	110.3	138.4	149.4	272.7	478.5

도표 3. 국내 및 해외(중국제외) 양극재 업체들 PeerValuation

	에코프로비엠	포스코퓨처엠	엘앤에프	스미토모 메탈 마이닝	유미코어
국가	KOREA	KOREA	KOREA	JAPAN	BELGIUM
2023-05-02	199.2	262.9	197.3	36.4	31.5
통화	KRW	KRW	KRW	JPY	EUR
시가총액(백만달러)	19,477.7	20,367.4	7,106.1	10,598.9	7,770.8
<b>PER(배)</b>					
FY21A	107.3	82.1	-	13.9	13.9
FY22A	32.0	117.9	21.0	6.0	14.5
FY23F	66.9	104.5	30.1	8.7	14.4
FY24F	48.9	63.4	18.8	10.6	15.0
<b>PBR(배)</b>					
FY21A	20.7	4.7	11.0	1.2	2.8
FY22A	6.6	5.6	4.5	0.8	2.0
FY23F	14.9	10.0	6.1	0.9	1.8
FY24F	11.5	8.7	4.6	0.8	1.7
<b>매출액(백만달러)</b>					
FY21A	1,298.1	1,738.4	848.2	8,736.2	28,450.8
FY22A	4,158.6	2,563.0	3,017.3	11,213.0	26,790.7
FY23F	6,734.6	4,114.2	4,934.1	10,747.2	4,608.9
FY24F	8,503.3	5,678.2	7,173.0	10,564.7	5,007.1
<b>영업이익(백만달러)</b>					
FY21A	100.5	106.3	38.7	938.9	1,039.3
FY22A	295.5	128.8	206.7	2,497.5	862.0
FY23F	436.1	243.4	304.4	1,323.6	819.7
FY24F	598.1	423.5	496.9	976.5	805.6
<b>영업이익률(%)</b>					
FY21A	7.7	6.1	4.6	10.7	3.7
FY22A	7.1	5.0	6.9	22.3	3.2
FY23F	6.5	5.9	6.2	12.3	17.8
FY24F	7.0	7.5	6.9	9.2	16.1
<b>순이익(백만달러)</b>					
FY21A	88.1	117.2	-98.8	892.4	732.1
FY22A	180.3	91.8	209.6	2,502.8	600.2
FY23F	290.1	195.4	233.8	1,192.5	531.3
FY24F	397.3	322.2	377.0	960.1	399.0
<b>EV/EBITDA(배)</b>					
FY21A	75.3	54.0	104.4	11.0	8.0
FY22A	21.8	57.2	21.9	7.4	8.4
FY23F	37.3	57.1	21.7	8.1	7.7
FY24F	26.8	35.6	13.4	9.4	7.6
<b>ROE(%)</b>					
FY21A	20.3	7.9	-27.4	8.9	21.8
FY22A	28.5	4.9	28.3	22.0	17.2
FY23F	24.9	9.9	22.4	10.6	13.3
FY24F	26.6	14.6	27.8	7.5	11.4

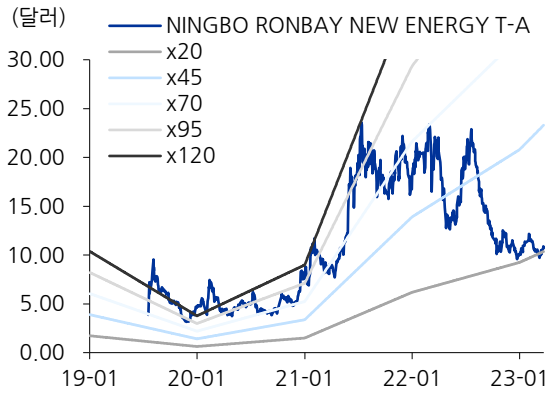
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4. 중국 양극재 업체들 밸류에이션 지난 해부터 급락

	화유코발트	닝보론베이	이스프링	다이나노닉	창유안리코	ZEC
국가	CHINA	CHINA	CHINA	CHINA	CHINA	CHINA
2023-05-02	7.5	9.6	7.7	23.7	1.6	5.1
통화	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY
시가총액(백만달러)	12,033.4	4,336.7	3,921.2	4,114.7	3,103.8	2,256.4
<b>PER(배)</b>						
FY21A	33.9	56.1	36.5	53.1	53.3	45.1
FY22A	10.6	15.4	11.8	13.0	12.2	12.4
FY23F	7.9	11.7	9.7	9.3	10.3	9.7
FY24F	9.1	9.6	8.5	6.8	10.1	8.0
<b>PBR(배)</b>						
FY21A	6.9	9.5	4.7	14.1	6.9	7.6
FY22A	2.4	3.3	2.0	2.7	2.2	3.0
FY23F	1.8	2.6	1.7	2.1	1.8	2.3
FY24F	1.9	2.2	1.4	1.6	1.6	1.8
<b>매출액(백만달러)</b>						
FY21A	5,476.0	1,590.7	1,280.4	768.2	1,060.7	855.1
FY22A	9,242.9	4,248.6	2,967.4	3,202.8	2,586.2	2,167.2
FY23F	12,523.2	5,593.7	3,640.4	4,076.3	3,557.2	2,683.9
FY24F	15,210.6	6,593.1	4,307.8	4,889.4	3,965.0	3,304.1
<b>영업이익(백만달러)</b>						
FY21A	736.5	155.9	179.5	157.0	120.0	82.4
FY22A	1,040.1	225.7	357.9	420.4	252.2	207.0
FY23F	1,751.9	318.3	383.0	410.9	278.6	210.3
FY24F	2,394.7	417.3	467.3	558.2	348.0	278.7
<b>영업이익률(%)</b>						
FY21A	13.4	9.8	14.0	20.4	11.3	9.6
FY22A	11.3	5.3	12.1	13.1	9.8	9.6
FY23F	14.0	5.7	10.5	10.1	7.8	7.8
FY24F	15.7	6.3	10.8	11.4	8.8	8.4
<b>순이익(백만달러)</b>						
FY21A	604.3	141.3	169.2	128.0	108.6	64.0
FY22A	656.1	200.9	304.6	331.4	221.4	184.3
FY23F	1,520.6	279.2	334.8	310.7	255.7	189.0
FY24F	1,142.4	399.0	399.0	399.0	399.0	399.0
<b>EV/EBITDA(배)</b>						
FY21A	26.3	48.0	33.5	38.6	48.9	35.6
FY22A	8.6	13.3	8.8	11.4	11.4	9.7
FY23F	6.6	8.2	6.9	8.4	9.2	7.1
FY24F	5.6	5.9	5.4	6.0	8.4	4.6
<b>ROE(%)</b>						
FY21A	26.6	18.4	16.5	31.8	14.4	19.6
FY22A	25.5	21.6	18.1	21.9	18.3	25.3
FY23F	25.0	22.8	18.4	23.7	18.6	23.2
FY24F	22.6	21.7	18.9	23.3	17.0	24.3

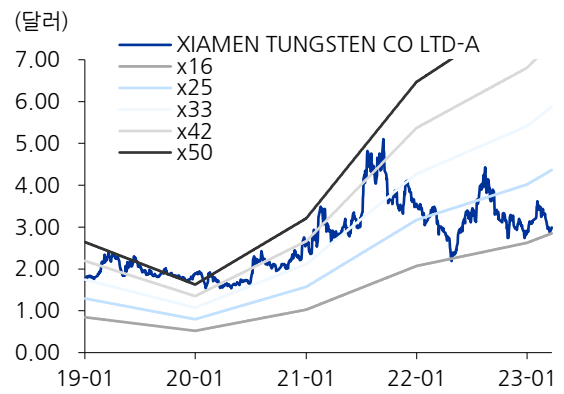
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 5. Ningbo Ronbay PER 밴드차트(12M LTM)



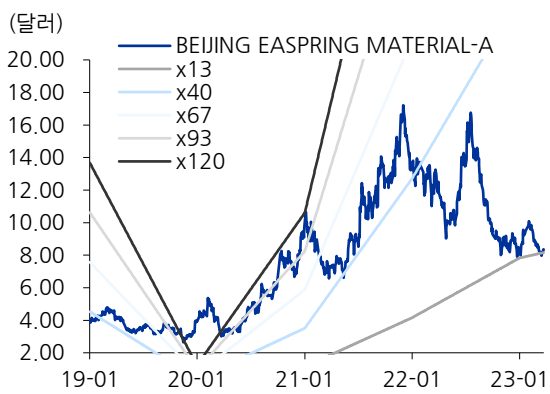
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6. Xiamen Tungsten PER 밴드차트(12M LTM)



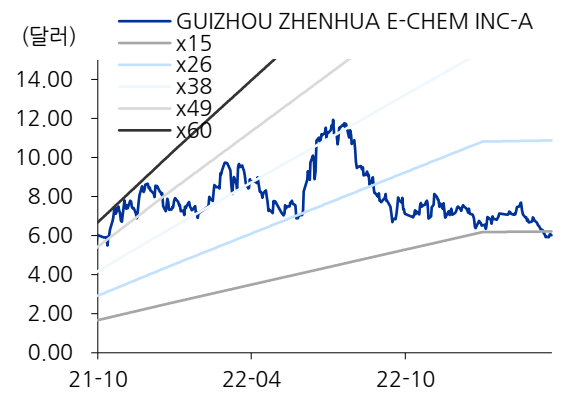
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7. Easpring PER 밴드차트(12M LTM)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 8. ZEC PER 밴드차트(12M LTM)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 9. Huayou Cobalt PER 밴드차트(12M LTM)



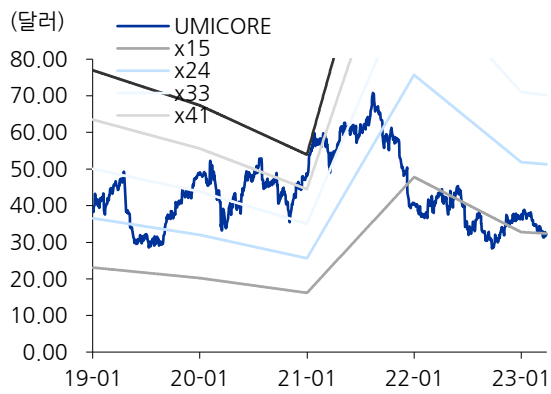
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 10. Changyuan LICO PER 밴드차트(12M LTM)



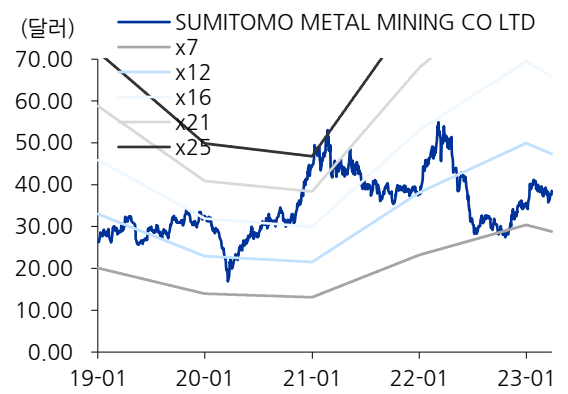
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 11. UMICORE PER 밴드차트(12M LTM)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 12. Sumitomo Metal Mining PER 밴드차트(12M LTM)

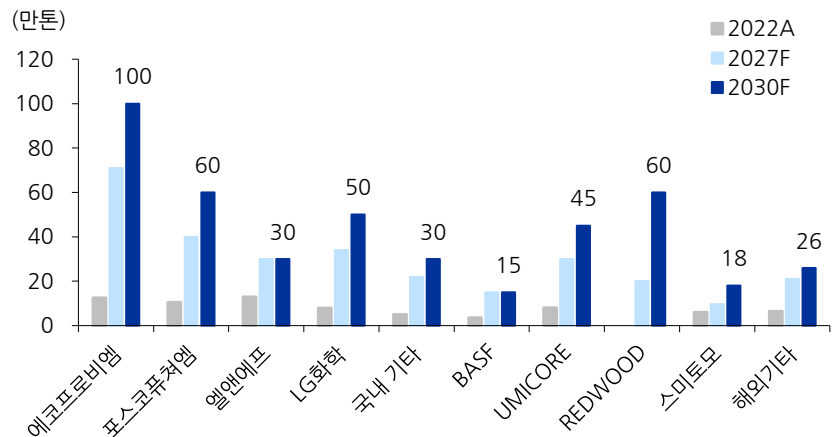


자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 글로벌 삼원계 양극재업체들의 경쟁 강도 높아지고 있어

에코프로비엠의 삼원계 특히 하이니켈 부문에서의 경쟁력은 탁월하다. 하지만, 국내는 물론 유럽과 일본업체들의 설비 증설 경쟁도 본격화되고 있다. 또한 중국 업체들은 유럽과 이머징 시장을 직간접적으로 빠르게 침투하고 있어서 국내업체들에게 위협요인으로 작용할 것이다. 전통적인 강자인 유미코어는 폭스바겐의 배터리 내재화업체인 PowerCo 와 양극재 JV 를 설립하고 유럽과 캐나다에 대규모 공장을 건설하고 있다. 2030년까지 최소 45만톤의 양극재 생산능력을 갖출 것으로 판단된다. 글로벌 최대 화학업체인 바스프도 일본과 중국의 양극재업체들과 JV 를 설립하고 시장에 본격 진입했다. 특히 유럽과 일본의 업체들은 미국의 IRA 보조금 지급 규정에서 예외를 인정받으면서 양극재 생산 능력을 자국 내에서 확대하는 것이 가능해졌다. 자국의 전기차 또는 배터리업체들과의 협업을 통해 양극재 생산능력을 확대할 계획이다.

도표 13. 글로벌 삼원계 양극재 업체들 CAPA 현황과 전망(중국 내 공장 제외)

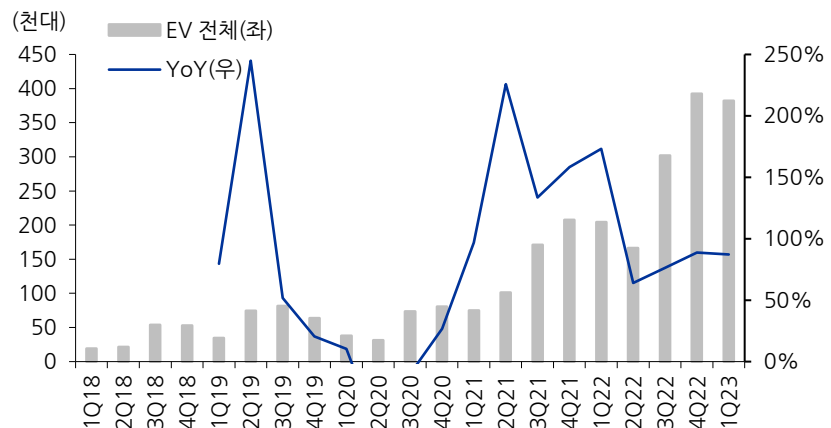


자료: 각 사, 언론 종합, 유진투자증권

## 중국 전기차 해외 확대, K 양극재 업체들에게 리스크로 부각될 것

내수에만 치중하던 중국의 전기차업체들의 해외수출이 급증하고 있다. 지난해 100 만대를 돌파한 수출은 올해에는 약 180 만대 수준까지 증가할 것으로 예상된다. 중국의 로컬 전기차업체들은 유럽과 이머징 시장에 전기차 모델들을 지속적으로 출시하고 있고, 전기차/배터리 공장도 신설하고 있다. 현재의 추세라면 이머징 시장은 물론 유럽 전기차 시장의 20~30%를 중국업체들이 점유하는 것은 어렵지 않을 것으로 판단된다. 중국업체들은 자국업체들로부터 양극재 등 소재를 조달하기 때문에 대한민국 업체들에게는 그만큼 잠재시장이 줄어드는 것이다.

도표 14. 중국 전기차 수출 대수



자료: GACC, 유진투자증권

도표 15. 국가별 전기차 판매 예상

(단위: 대)	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	681,600	1,007,759	1,582,107	2,252,420	3,202,574	4,424,188	5,927,231	7,554,846	9,260,599	11,087,371
미국 전기차 판매량	608,000	905,963	1,446,297	2,075,220	2,977,127	4,104,514	5,472,376	6,922,264	8,396,102	9,937,000
%YoY	97.40%	49.01%	59.64%	43.49%	43.46%	37.87%	33.33%	26.49%	21.29%	18.35%
미국 자동차 판매량	15,015,913	13,814,640	14,229,079	14,655,952	15,095,630	15,548,499	16,014,954	16,495,403	16,990,265	17,499,973
%YoY	2.97%	-8.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
미국 전기차 판매 비중	4.05%	6.56%	10.16%	14.16%	19.72%	26.40%	34.17%	41.96%	49.42%	56.78%
캐나다 전기차 판매량	73,600	101,795	135,810	177,200	225,446	319,674	454,854	632,582	864,497	1,150,370
아시아, 대양주 전기차 판매량	3,407,000	6,266,594	7,894,509	9,571,956	11,414,309	13,279,099	15,226,077	17,141,682	18,823,011	20,348,834
중국 전기차 판매량	3,224,373	5,983,700	7,527,525	9,107,879	10,822,301	12,523,943	14,253,693	15,888,446	17,183,309	18,176,518
%YoY	153.50%	85.58%	25.80%	20.99%	18.82%	15.72%	13.81%	11.47%	8.15%	5.78%
중국 자동차 판매량	21,468,397	22,541,817	23,443,490	24,381,229	25,356,478	26,370,737	27,425,567	28,522,590	29,663,493	30,850,033
%YoY	12.00%	5.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
중국 전기차 판매 비중	15.02%	26.54%	32.11%	37.36%	42.68%	47.49%	51.97%	55.70%	57.93%	58.92%
일본 전기차 판매량	43,024	54,862	84,258	122,460	175,990	254,880	372,591	534,868	764,922	1,089,688
%YoY	38.79%	27.51%	53.58%	45.34%	43.71%	44.83%	46.18%	43.55%	43.01%	42.46%
일본 자동차 판매량	4,448,342	4,626,276	4,718,801	4,813,177	4,909,441	5,007,630	5,107,782	5,209,938	5,314,137	5,420,419
%YoY	7.00%	4.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
일본 전기차 판매 비중	0.97%	1.19%	1.79%	2.54%	3.58%	5.09%	7.29%	10.27%	14.39%	20.10%
한국 전기차 판매량	96,883	143,339	177,531	207,644	243,650	275,530	305,278	330,535	361,589	397,278
호주 전기차 판매량	24,078	31,750	41,441	54,211	71,073	93,385	122,969	162,273	214,595	284,384
뉴질랜드 전기차 판매량	3,642	4,515	5,640	7,118	9,037	11,427	14,433	18,169	22,766	28,595
인도 전기차 판매량	15,000	48,429	58,115	72,644	92,257	119,934	157,114	207,391	275,829	372,370
기타 아시아 총합	124,603	228,032	282,726	341,616	416,017	500,277	599,793	718,367	874,779	1,082,628
유럽 전기차 판매량	2,260,888	2,634,134	3,095,422	3,794,206	4,561,125	5,347,774	6,212,309	7,189,207	8,273,324	9,524,037
%YoY	65.37%	16.51%	17.51%	22.57%	20.21%	17.25%	16.17%	15.73%	15.08%	15.12%
네덜란드	95,464	108,665	123,642	145,789	163,310	172,900	182,143	192,630	204,927	219,387
노르웨이	151,890	153,413	149,012	156,018	160,507	161,669	163,542	164,418	165,719	168,463
영국	305,253	358,982	420,579	516,415	635,326	765,306	912,195	1,081,103	1,268,122	1,471,593
프랑스	306,817	329,034	388,774	484,468	604,514	730,848	869,292	1,015,758	1,162,593	1,305,387
독일	681,410	823,858	962,896	1,193,270	1,430,153	1,666,272	1,911,270	2,159,744	2,383,538	2,625,543
스웨덴	135,298	166,898	202,363	242,315	273,500	287,298	297,872	304,393	309,600	317,787
스위스	52,465	67,603	79,253	96,940	117,065	139,504	165,449	195,899	230,213	262,651
덴마크	42,719	54,539	69,019	86,285	103,541	115,896	124,303	134,016	147,710	152,175
벨기에	61,541	80,583	96,036	118,100	146,734	176,457	204,262	237,039	275,773	315,008
스페인	67,389	79,519	97,903	125,432	164,836	213,910	276,019	356,776	461,952	599,151
오스트리아	30,754	38,978	49,820	64,039	80,812	101,741	128,388	162,398	205,911	261,721
이탈리아	136,854	132,628	159,047	194,555	239,416	293,294	355,768	433,409	530,288	651,655
포르투갈	25,266	32,308	40,885	51,835	63,628	77,179	92,703	111,359	133,780	160,731
핀란드	26,644	33,197	40,738	50,198	58,619	63,754	66,272	68,057	69,075	70,465
아일랜드	11,142	13,897	17,421	21,994	27,578	33,578	40,684	49,400	60,109	73,294
체코	5,878	7,883	10,729	15,039	20,914	27,903	36,856	48,775	64,671	85,910
아이슬란드	6,275	7,456	8,916	10,569	11,982	12,594	12,746	12,919	13,116	13,342
폴란드	19,126	26,164	36,038	49,968	69,751	98,321	140,212	202,782	298,329	448,037
루마니아	2,492	3,066	3,781	4,669	5,878	7,853	10,513	14,104	18,957	25,526
에스토니아	506	617	755	927	1,143	1,390	1,702	2,096	2,597	3,233
기타	95,706	114,847	137,816	165,380	181,917	200,109	220,120	242,132	266,345	292,980
유럽 자동차 판매량	11,887,841	12,006,719	12,246,854	12,491,791	12,741,627	12,996,459	13,256,388	13,521,516	13,791,947	14,067,785
%YoY	-4.21%	1.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
유럽 전기차 판매 비중	19.02%	21.94%	25.28%	30.37%	35.80%	41.15%	46.86%	53.17%	59.99%	67.70%
기타국가	160,940	182,677	200,945	225,058	258,817	310,580	372,696	447,235	536,682	644,019
전세계 자동차 판매량	80,712,210	79,097,966	81,470,905	83,915,032	86,432,483	89,025,457	91,696,221	94,447,108	97,280,521	100,198,937
%YoY	3.78%	-2.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
전세계 전기차 판매량	6,510,428	10,091,164	12,772,983	15,843,639	19,436,824	23,361,642	27,738,314	32,332,970	36,893,615	41,604,260
%YoY	108.35%	55.00%	26.58%	24.04%	22.68%	20.19%	18.73%	16.56%	14.11%	12.77%
전세계 전기차 판매 비중	8.07%	12.76%	15.68%	18.88%	22.49%	26.24%	30.25%	34.23%	37.92%	41.52%

자료: EV-Sales, 유진투자증권 추정

## 에코프로비엠(247540.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	739	2,274	2,506	3,012	3,844
현금성자산	106	352	(50)	(370)	(250)
매출채권	267	887	1,250	1,643	2,034
재고자산	339	856	1,125	1,556	1,876
비유동자산	687	1,100	1,662	2,200	2,709
투자자산	36	83	86	90	93
유형자산	639	1,004	1,566	2,102	2,610
무형자산	12	13	10	8	6
<b>자산총계</b>	<b>1,426</b>	<b>3,374</b>	<b>4,168</b>	<b>5,212</b>	<b>6,553</b>
유동부채	613	1,548	1,795	1,974	2,361
매입채무	240	875	1,072	1,221	1,567
단기차입금	358	633	683	713	753
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	217	338	539	940	1,240
사채및장기차입금	195	315	515	915	1,215
기타비유동부채	19	18	19	20	21
<b>부채총계</b>	<b>830</b>	<b>1,886</b>	<b>2,334</b>	<b>2,914</b>	<b>3,601</b>
자본금	11	49	49	49	49
자본잉여금	293	877	877	877	877
자본조정	23	5	12	12	12
자기주식	(5)	(15)	(15)	(15)	(15)
이익잉여금	224	432	771	1,234	1,889
<b>자본총계</b>	<b>596</b>	<b>1,488</b>	<b>1,834</b>	<b>2,298</b>	<b>2,952</b>
총차입금	553	948	1,198	1,628	1,968
순차입금(순현금)	447	597	1,248	1,998	2,219
투하자본	1,042	2,035	3,030	4,241	5,114

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>(101)</b>	<b>(241)</b>	<b>60</b>	<b>(22)</b>	<b>518</b>
당기순이익	98	273	479	657	931
유무형자산상각비	43	65	105	146	185
기타비현금손익가감	13	66	(87)	(149)	(232)
운전자본의변동	(267)	(683)	(436)	(676)	(366)
매출채권감소(증가)	(168)	(671)	(363)	(393)	(391)
재고자산감소(증가)	(183)	(524)	(269)	(431)	(320)
매입채무증가(감소)	74	630	197	149	346
기타	9	(118)	(1)	(1)	(1)
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(237)</b>	<b>(535)</b>	<b>(669)</b>	<b>(685)</b>	<b>(696)</b>
단기투자자산처분(취득)	(1)	(43)	(1)	(1)	(1)
장기투자증권처분(취득)	0	(42)	(2)	(2)	(2)
설비투자	(236)	(455)	(664)	(680)	(691)
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	(1)	(1)	0	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>384</b>	<b>993</b>	<b>206</b>	<b>386</b>	<b>296</b>
차입금증가(감소)	356	393	250	430	340
자본증가(감소)	9	588	(44)	(44)	(44)
배당금지급	9	21	44	44	44
<b>현금의 증가(감소)</b>	<b>45</b>	<b>216</b>	<b>(403)</b>	<b>(321)</b>	<b>118</b>
기초현금	59	105	320	(82)	(404)
기말현금	105	320	(82)	(404)	(286)
Gross Cash flow	154	404	496	655	884
Gross Investment	503	1,174	1,104	1,361	1,061
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(350)</b>	<b>(771)</b>	<b>(608)</b>	<b>(706)</b>	<b>(177)</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>1,486</b>	<b>5,358</b>	<b>9,910</b>	<b>12,372</b>	<b>17,271</b>
증가율(%)	73.8	260.6	85.0	24.8	39.6
<b>매출총이익</b>	<b>190</b>	<b>516</b>	<b>785</b>	<b>1,034</b>	<b>1,425</b>
매출총이익율(%)	12.8	9.6	7.9	8.4	8.3
판매비와관리비	75	135	162	197	225
증가율(%)	47.8	80.4	19.9	21.3	14.2
<b>영업이익</b>	<b>115</b>	<b>381</b>	<b>622</b>	<b>837</b>	<b>1,200</b>
증가율(%)	110.0	230.9	63.5	34.4	43.4
<b>EBITDA</b>	<b>158</b>	<b>445</b>	<b>728</b>	<b>983</b>	<b>1,385</b>
증가율(%)	72.9	181.2	63.4	35.1	40.9
<b>영업외손익</b>	<b>(1)</b>	<b>(58)</b>	<b>(42)</b>	<b>(35)</b>	<b>(36)</b>
이자수익	0	3	8	12	16
이자비용	4	22	36	46	61
외화관련손익	8	(4)	0	0	0
지분법손익	0	(0)	(0)	(0)	(0)
기타영업외손익	(5)	(36)	(14)	(1)	9
<b>세전계속사업손익</b>	<b>114</b>	<b>323</b>	<b>581</b>	<b>802</b>	<b>1,164</b>
법인세비용	17	50	102	144	233
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>98</b>	<b>273</b>	<b>479</b>	<b>657</b>	<b>931</b>
증가율(%)	109.6	178.8	75.5	37.4	41.7
당기순이익률(%)	6.6	5.1	4.8	5.3	5.4
<b>EPS(원)</b>	<b>1,084</b>	<b>2,376</b>	<b>3,914</b>	<b>5,187</b>	<b>7,140</b>
증가율(%)	97.3	119.2	64.8	32.5	37.7
<b>완전희석EPS(원)</b>	<b>1,084</b>	<b>2,376</b>	<b>3,914</b>	<b>5,187</b>	<b>7,140</b>
증가율(%)	97.3	119.2	64.8	32.5	37.7

### 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,084	2,376	3,914	5,187	7,140
BPS	24,071	13,941	17,481	22,218	28,908
DPS	227	450	450	450	450
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	114.2	38.8	68.2	51.5	37.4
PBR	5.1	6.6	15.3	12.0	9.2
PCR	74.9	22.3	52.6	39.9	29.5
EV/EBITDA	72.1	21.6	37.6	28.6	20.5
<b>배당수익률</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	7.7	7.1	6.3	6.8	6.9
EBITDA이익율	10.7	8.3	7.3	7.9	8.0
순이익율	6.6	5.1	4.8	5.3	5.4
ROE	20.3	24.3	24.9	26.1	27.9
ROIC	11.9	20.9	20.3	18.9	20.5
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	74.9	40.1	68.0	87.0	75.2
유동비율	120.6	146.9	139.6	152.6	162.8
이자보상배율	25.6	17.0	17.3	18.2	19.6
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.3	2.2	2.6	2.6	2.9
매출채권회전율	8.5	9.3	9.3	8.6	9.4
재고자산회전율	6.0	9.0	10.0	9.2	10.1
매입채무회전율	8.6	9.6	10.2	10.8	12.4

**Compliance Notice**

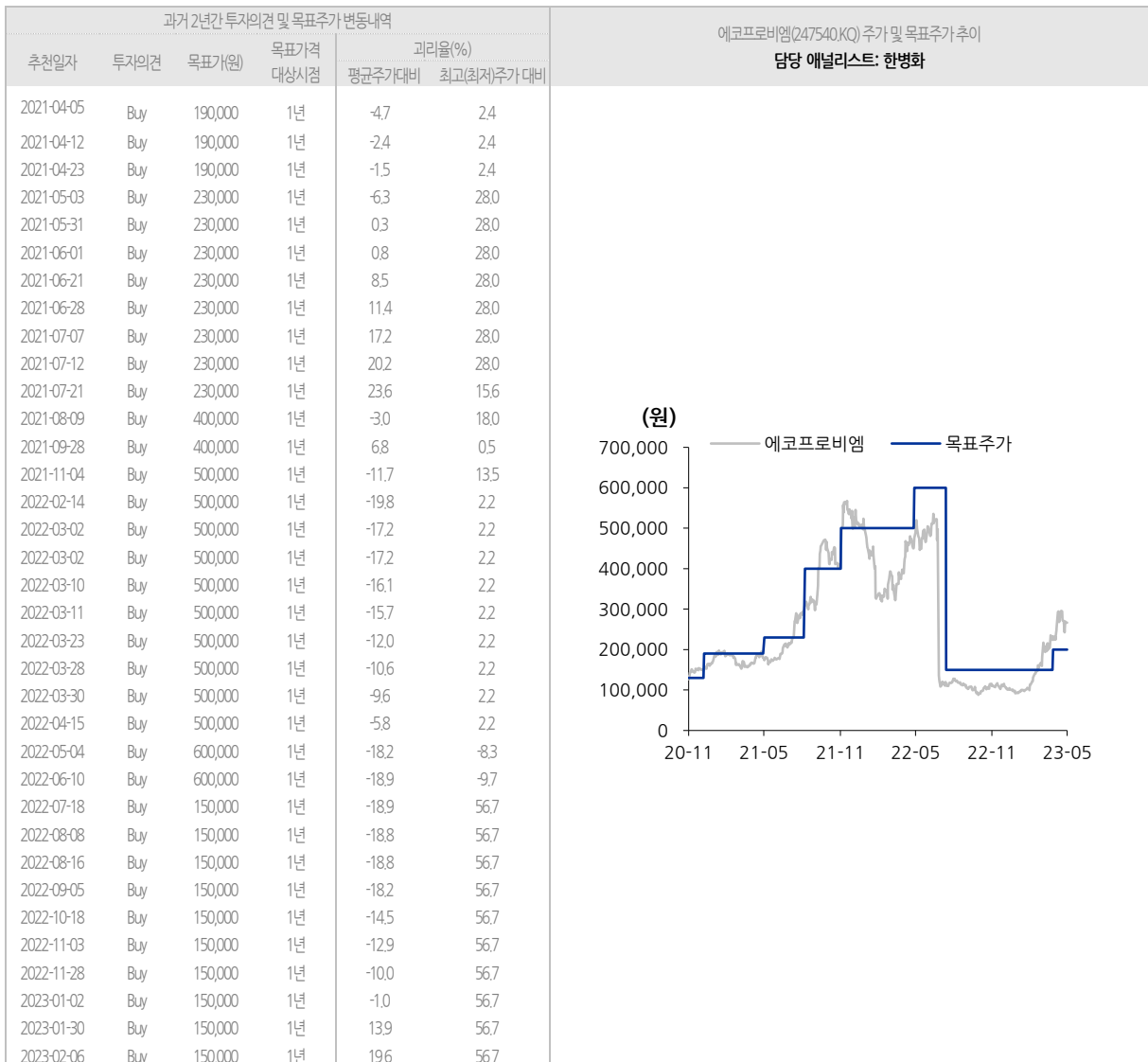
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.03.01 기준)



2023-02-20	Buy	150,000	1년	30.9	56.7
2023-03-27	Buy	150,000	1년	49.3	49.3
2023-03-30	Hold	200,000	1년	33.0	12.3
2023-04-03	Hold	200,000	1년	34.9	12.3
2023-03-30	Reduce	200,000	1년		