

Company Report

2019-05-29

Buy (Initiate)

목표주가(12M)	80,000 원(신규)
증가(2019/05/28)	59,200 원

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	2,036만주
시가총액	1,201 십억원
외국인지분율	2.2%
52 주 주가	53,400~73,000 원
60 일평균거래량	375,229 주
60 일평균거래대금	24.4 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.2	-6.6	-6.6	-6.6
상대수익률	2.7	-1.0	-5.2	15.0



FY	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(십억원)	589	819	1,246	1,814
영업이익(십억원)	50	70	122	177
순이익(십억원)	37	47	87	132
EPS(원)	2,345	2,401	4,265	6,489
BPS(원)	9,880	10,179	14,316	20,676
PER(배)		24.6	13.8	9.1
PBR(배)		5.8	4.1	2.9
ROE(%)	26.7	25.7	34.8	37.1
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	#VALUE!	15.7	10.2	7.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

에코프로비엠(247540)

전기차 주행거리의 해결사

High-nickel 소재 No.1 업체로 부상 중

동사는 이차전지 핵심 소재인 양극활 물질을 생산하는 업체로서 2016 년 에코프로에서 물적 분할된 이후 2019 년 3 월에 상장했다. 동사가 주력으로 생산하고 있는 소재는 High-nickel 양극재로 크게 NCA 와 NCM811 두 종류로 구분되며, NCA 와 NCM 매출 비중은 2019 년 기준 각각 85%, 15% 수준으로 추정된다. NCA 양극재는 일반적으로 Nickel 함량이 80% 이상이며 고출력과 높은 에너지 밀도 특성을 낼 수 있다는 점이 특징이다. 향후 High-nickel 양극재 수요는 Non-IT 제품의 확산과 주행 거리 확보를 위한 전기차용 NCA, NCM811 채택 본격화로 중장기적인 성장세를 나타낼 전망이다. 이를 위해 동사는 공격적인 Capex 증설 투자를 진행하고 있으며 2022 년 16.8 만톤/년 규모로 확대되면서 경쟁사(Sumitomo, BASF Toda) 수준을 크게 넘어설 예정이다. 지난해 높은 가동률을 보였던 동사의 생산 Capex가 확대될 경우 가파른 출하량 증가로 실적 상승에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 전망된다.

2Q19 저점으로 하반기부터 뚜렷한 실적 개선세 전망

동사 2Q19 실적은 매출액 1,680 억원(YoY: +109%, QoQ: +14%), 영업이익 130 억원(YoY: +14%, QoQ: -10%)을 기록하며 다소 부진할 것으로 전망된다. ① 최근 국내 ESS 화재 사건으로 인해 ESS 향 양극재 소재 출하가 감소하였고, ② 전동 공구 내 Li-ion 배터리 침투율이 70~80%를 넘어선 가운데 경기 둔화 영향까지 겹치면서 Non-IT 성장세가 다소 주춤해짐에 따라 나타나고 있는 일시적인 현상으로 판단된다. 당사가 파악한 바에 따르면 삼성 SDI와 Murata는 2분기까지 재고 조정을 마무리할 것으로 보여 하반기부터 뚜렷한 실적 개선세가 예상된다. 특히 올해 하반기부터 주력 고객사인 삼성 SDI 가 유럽, 중국 완성차 업체들에 전기차용 원형 전지를 본격적으로 공급하기 시작할 경우 동사의 수혜가 클 수 있다. 최근 전기차용 배터리 수주에 가장 공격적인 행보를 보이고 있는 SK 이노베이션향 NCM811 소재 출하량도 꾸준히 증가할 것으로 예상된다는 점도 긍정적이다. 이를 반영한 연간 매출액과 영업이익은 각각 8,190 억원(YoY: +39%), 698 억원(YoY: +39%)을 기록할 것으로 추정된다.

매수 투자이견과 목표주가 80,000 원 신규 제시

NCA, NCM811 양극재의 적용처(Non-IT application, 전기차) 다변화로 중장기적인 성장성을 나타낼 것으로 전망되는 동사에 대한 매수 투자이견과 목표주가 80,000 원을 신규 제시한다. 목표주가는 19 년 예상 EPS 2,401 원에 기술 진입 장벽이 높은 High-nickel 양극활 소재 업체임을 반영해 국내 이차전지 소재 Peer group 평균 P/E 배수에 20% 할증한 33 배를 적용하여 산출하였다. 최근 주가는 상반기 실적 부진 우려로 인해 지난 3 월 상장 이후 고점 대비 약 19% 하락하였다. 그러나 실적 부진의 주요 원인이었던 전방 고객사들의 재고 조정이 상반기 중 마무리될 것으로 예상되며, 하반기부터 전기차향 NCA 공급도 본격화되면서 실적 개선을 이끌어 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 판단된다. 또한 2020 년부터 최근 전기차용 배터리 수주에 가장 공격적인 행보를 보이고 있는 SK 이노베이션향 NCM811 소재 출하량도 가파르게 증가할 것으로 예상되어 중장기 성장 동력도 확보하고 있는 바 최근 주가 조정을 비중 확대의 기회로 활용할 것을 권고한다.

### 1. 매수 투자 의견과 목표주가 80,000 원 신규 제시

**매수 투자 의견,  
목표주가 80,000 원  
신규 제시**

NCA 양극활 소재의 적용처(Non-IT application, 전기차) 다변화로 중장기적인 성장성을 나타낼 것으로 전망되는 동사에 대한 매수 투자 의견과 목표주가 80,000 원을 신규 제시한다. 목표주가는 19년 예상 EPS 2,401 원에 기술 진입 장벽이 높은 High-nickel 양극활 소재 업체임을 반영해 국내 이차전지 소재 Peer group 평균 P/E 배수에 20% 할증한 33 배를 적용하여 산출하였다. 최근 주가는 상반기 실적 부진 우려로 인해 지난 3월 상장 이후 고점 대비 약 19% 하락하였다. 그러나 실적 부진의 원인이었던 주요 고객사들의 재고 조정이 상반기 중 마무리될 것으로 예상되며, 하반기부터 전기차용 NCA 공급도 본격화되면서 실적 개선을 이끌어 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 판단된다.

**전방 수요 증가로 가파른  
실적 증가세 전망**

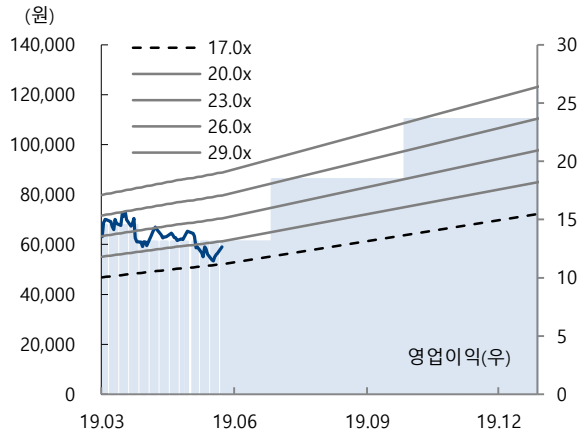
동사는 High-nickel 양극재인 NCA 와 NCM811 을 동시에 생산하는 유일한 업체로서 다양한 고객사의 요구에 대응할 수 있다는 장점을 확보하고 있다. 이에 따라 향후 가파르게 증가하는 수요에 대응하기 위해 3Q19 완공을 목표로 제 5 공장(포항) 증설을 진행 중이다. 2020년부터는 최근 전기차용 배터리 수주에 가장 공격적인 행보를 보이고 있는 SK 이노베이션용 NCM811 소재 출하량도 가파르게 증가할 것으로 예상되는 바 중장기 성장 동력도 확보하였다. 최근 주가 조정을 비중 확대의 기회로 활용할 것을 권고한다.

표 1. 에코프로비엠 목표주가 산출

	2018	2019F	2020F	비고
EPS (원)	2,345	2,401	4,265	
BPS (원)	9,880	10,179	14,316	
고점 P/E (배)		30.4		
평균 P/E (배)		26.4		
저점 P/E (배)		22.2		
고점 P/B (배)		7.2		
평균 P/B (배)		6.2		
저점 P/B (배)		5.2		
ROE	26.7%	25.7%	34.8%	
Target P/E (배)		2,401	4,265	
적용 EPS (원) = 19년		33.7	33.7	국내 이차전지 소재 Peer group 평균 P/E 배수 x 20% 할증
적정주가 (원)		80,961	143,825	
목표주가 (원)		80,000		19년 예상 실적 기준 P/E 33.3배
전일 종가 (원)		59,200		19년 예상 실적 기준 P/E 24.7배
상승 여력		35%		

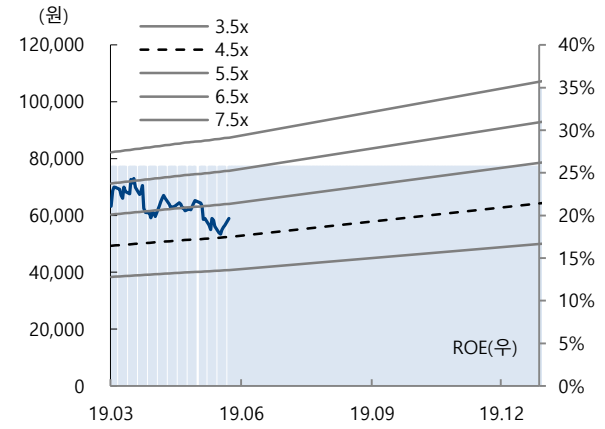
자료: 에코프로비엠, 하이투자증권

그림 1. 에코프로비엠 12개월 Forward P/E Chart



자료: 하이투자증권

그림 2. 에코프로비엠 12개월 Forward P/B Chart



자료: 하이투자증권

표 2. 국내 주요 이차전지 소재, 부품 업체 Peer group Valuation table

업체명	주가 (원) (05/28)	시가총액 (억원)	P/E (배)			P/B (배)			EV/EBITDA (배)			순이익 증가			ROE (%)		
			2017	2018	2019F	2017	2018	2019F	2017	2018	2019F	2017	2018	2019F	2017	2018	2019F
에코프로비엠	59,200	12,054	n.a	25.2	22.9	n.a	n.a	3.2	n.a	n.a	15.7	121%	144%	38%	14.1	26.7	25.7
일진머티리얼즈	32,950	15,194	38.3	33.7	27.8	3.3	2.8	2.7	23.8	19.9	14.4	3.9%	6.7%	21%	10.3	8.6	9.9
천보	76,200	7,620	n.a	28.8	26.1	n.a	n.a	5.5	n.a	n.a	16.1	18%	47%	38%	21.4	0.0	23.6
엘앤에프	25,000	6,190	52.5	28.5	43.7	7.4	3.7	3.5	34.5	22.8	18.6	295%	8.8%	-37%	19.0	16.0	12.3
코스모신소재	12,400	2,449	29.4	22.0	18.7	3.9	2.8	2.4	17.3	14.2	12.5	491%	37%	16%	13.1	16.6	17.0
상아프론테크	15,000	2,210	26.3	20.4	14.5	1.9	1.8	1.7	12.3	12.5	9.8	37%	42%	43%	7.2	9.5	12.7
코스모화학	10,550	1,700	17.1	81.8	42.3	3.7	1.5	1.7	11.3	n.a	n.a	흑전	-74%	43%	23.9	1.8	4.0
평균			32.7	34.3	28.0	4.0	2.5	3.0	19.8	17.3	14.5	161%	30%	23%	15.6	11.3	15.0

자료: Quantwise, 하이투자증권

## 2. High-nickel 소재 No.1 업체로 부상 중

NCA, NCM 모두 생산 가능한 양극활 소재 생산 전문 업체

동사는 이차전지 핵심 소재인 양극활 물질을 생산하는 업체로서 2016 년 에코프로에서 물적 분할된 이후 2019 년 3 월에 상장했다. 동사가 주력으로 생산하고 있는 소재는 High-nickel 양극재로 크게 NCA 와 NCM811 두 종류로 구분되며, NCA 와 NCM 매출 비중은 2019 년 기준 각각 85%, 15% 수준으로 추정된다. NCA 양극재는 일반적으로 Nickel 함량이 80% 이상이며 고출력과 높은 에너지 밀도 특성을 낼 수 있다는 점이 특징이다. 현재 동사 NCA 출하량의 80% 이상은 주로 Non-IT 향이며 나머지 20%는 ESS 와 전기차에 사용된다. 또한 주요 고객사로는 삼성 SDI, Murata, SK 이노베이션 등을 확보하고 있으며, NCA 는 주로 삼성 SDI(65%), Murata(25%)로, NCM811 은 대부분 SK 이노베이션(10%)으로 공급된다.

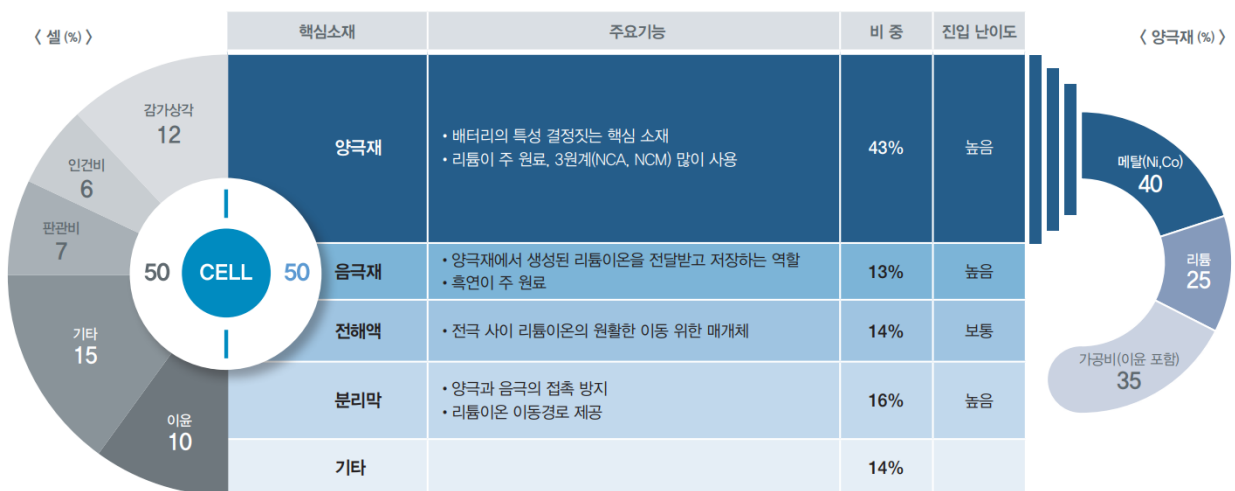
Non-IT 제품 확산과 전기차 시장의 확대로 중장기적인 High-nickel 양극재 수요 증가 예상

향후 High-nickel 양극재 수요는 Non-IT 제품의 확산과 주행 거리 확보를 위한 전기차용 NCA, NCM811 채택 본격화로 중장기적인 성장세를 나타낼 전망이다. 이를 위해 동사는 공격적인 양극재 Capa. 증설 투자를 진행하고 있으며 2019 년 약 2.9 만톤/년 규모에서 2022 년 16.8 만톤/년까지 확대되면서 경쟁사들의 수준을 크게 넘어설 예정이다.

현재 경쟁사로는 Sumitomo 와 BASF Toda 정도이며 배터리 업체 중 NCA 양극재를 의미 있게 내재화한 업체는 없는 것으로 파악된다. 따라서 지난해 높은 가동률을 보였던 동사의 생산 Capa.가 확대될 경우 가파른 출하량 증가로 실적 상승에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 전망된다.

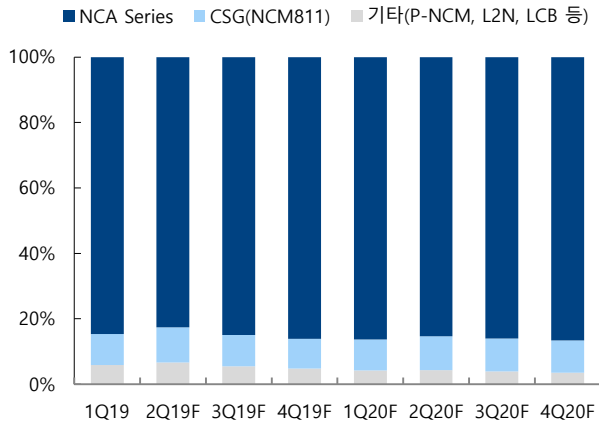
그림 3. Li-ion 이차전지 원가 구조

■ 원가 구조



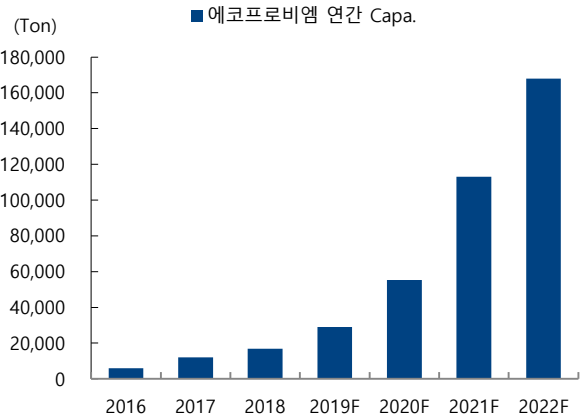
자료: 에코프로비엠, 하이투자증권

그림 4. 에코프로비엠 제품별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 에코프로비엠, 하이투자증권

그림 5. 에코프로비엠 연간 생산 Capa. 추이 및 전망



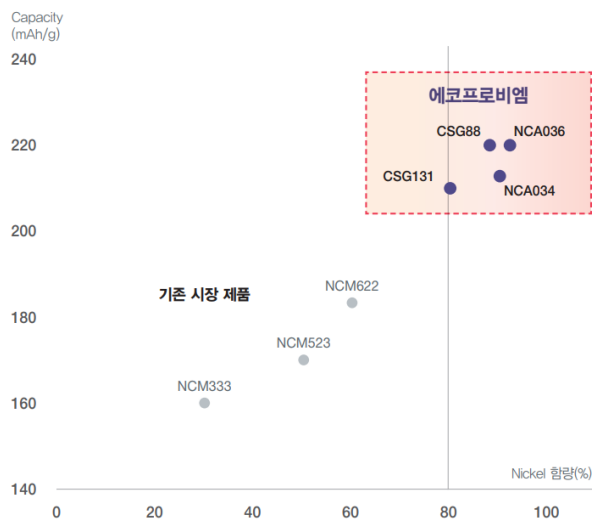
자료: 에코프로비엠, 하이투자증권

그림 6. 에코프로비엠 생산 Process



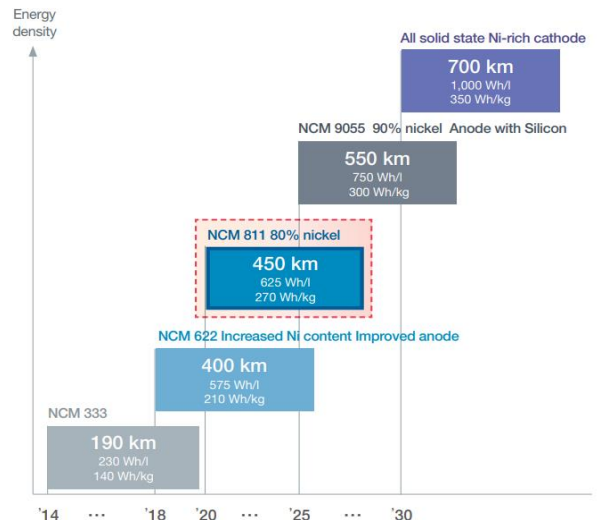
자료: 에코프로비엠, 하이투자증권

그림 7. 양극활 소재 제품별 특성 비교



자료: 에코프로비엠, 하이투자증권

그림 8. 양극활 소재별 전기차 주행거리 비교



자료: 에코프로비엠, Volkswagen, 하이투자증권

### 3. 2Q19 저점으로 하반기부터 뚜렷한 실적 개선세 전망

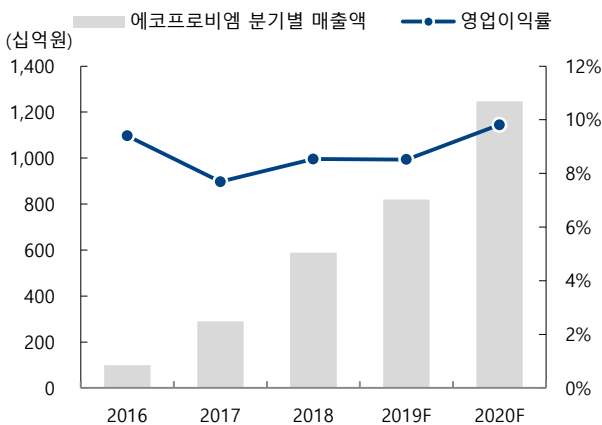
**주요 고객사 재고  
조정으로 상반기 실적  
부진 예상**

동사 2Q19 실적은 매출액 1,680 억원(YoY: +109%, QoQ: +14%), 영업이익 130 억원(YoY: +14%, QoQ: -10%)을 기록하며 다소 부진할 것으로 전망된다. ① 최근 국내 ESS 화재 사건으로 인해 ESS 향 양극재 소재 출하가 감소하였고, ② 전동 공구 내 Li-ion 배터리 침투율이 70~80%를 넘어선 가운데 경기 둔화 영향까지 겹치면서 Non-IT 성장세가 다소 주춤해졌기 때문이다. 이 영향으로 동사 상반기 실적은 당초 시장 기대치에 미치지 못할 가능성이 높다. 다만 이는 일시적인 현상으로 판단된다.

**하반기부터 뚜렷한 실적  
개선세 전망**

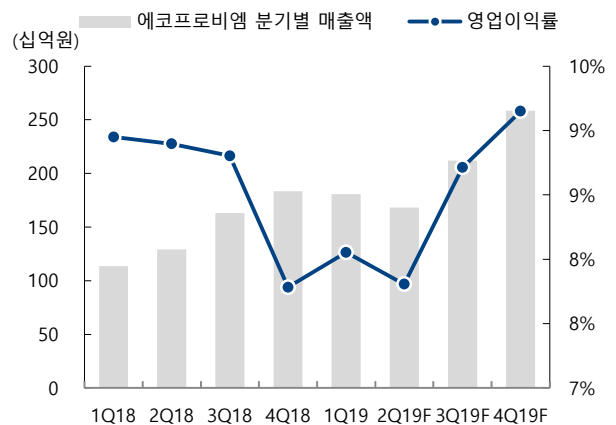
당사가 파악한 바에 따르면 삼성 SDI 와 Murata 는 2 분기까지 재고 조정을 마무리할 것으로 보여 하반기부터 뚜렷한 실적 개선세가 예상된다. 특히 올해 하반기부터 주력 고객사인 삼성 SDI 가 유럽, 중국 완성차 업체들에 전기차용 원형 전지를 본격적으로 공급하기 시작할 경우 동사의 수혜가 클 것으로 전망된다. 최근 전기차용 배터리 수주에 가장 공격적인 행보를 보이고 있는 SK 이노베이션향 NCM811 소재 출하량도 꾸준히 증가할 것으로 예상된다는 점도 긍정적이다. 이를 반영한 연간 매출액과 영업이익은 각각 8,190 억원(YoY: +39%), 698 억원(YoY: +39%)을 기록할 것으로 추정된다.

그림 9. 에코프로비엠 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



자료: 에코프로비엠, 하이투자증권

그림 10. 에코프로비엠 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



자료: 에코프로비엠, 하이투자증권

표 3. 에코프로비엠 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
매출액	181	168	212	258	276	275	320	376	589	819	1,246
NCA Series	153	139	180	222	238	235	275	325	495	695	1,073
CSG(NCM811)	17	18	20	24	26	28	32	37	46	79	123
기타	11	11	12	12	12	12	12	13	48	46	49
YoY	84%	109%	127%	94%	59%	30%	30%	41%	103%	39%	52%
QoQ	20%	14%	26%	12%	-1%	-7%	26%	22%			
매출원가	158	147	184	223	238	237	275	323	510	712	1,073
매출원가율	87%	87%	87%	86%	86%	86%	86%	86%	86%	87%	86%
매출총이익	23	22	28	35	38	38	45	53	80	108	173
매출총이익률	13%	13%	13%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	13%	14%
판매비 및 관리비	8	8	10	12	12	12	13	15	29	38	51
판매비율	5%	5%	5%	5%	4%	4%	4%	4%	5%	5%	4%
영업이익	15	13	18	24	26	27	32	38	50	70	122
영업이익률	8%	8%	9%	9%	9%	10%	10%	10%	9%	9%	10%
YoY	43%	14%	29%	66%	79%	102%	71%	61%	126%	39%	75%
QoQ	2%	-10%	41%	28%	10%	2%	19%	20%			
순이익	11	7	12	18	18	17	22	29	37	47	87
순이익률	6%	4%	6%	7%	7%	6%	7%	8%	6%	6%	7%
YoY	42%	-3%	5%	65%	73%	151%	83%	64%	143%	28%	84%
QoQ	-1%	-35%	77%	43%	4%	-5%	29%	28%			

자료: 에코프로비엠, 하이투자증권

### 4. 전기차 시장의 성장은 이제 시작일 뿐이다

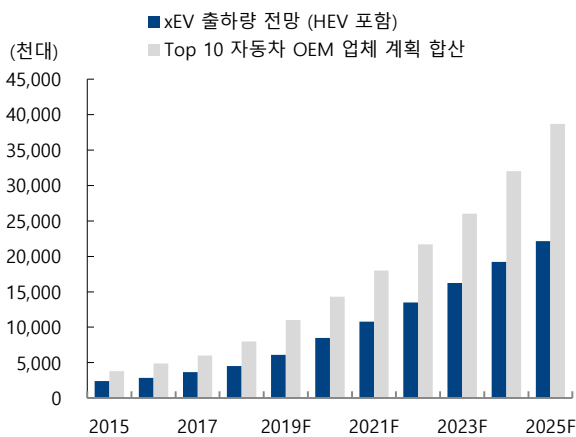
#### 각국 정부의 환경 규제로 전기차 시장의 가파른 성장 예상

주요 완성차 업체들은 전세계적으로 구체화되고 있는 각국 정부의 환경 규제안을 맞추기 위해 중장기적인 전기차 생산 계획안을 발표하고 있다. 그 예로 EU 는 파리기후협정을 통해 2020 년 완성차 제조사별 평균 이산화탄소 배출량 95g/km, 2030 년에는 67g/km 수준을 목표로 세웠으며 이를 초과할 경우 1g 당 95 유로 (약 125,000 원) x 판매대수에 달하는 벌금을 부과할 예정이다. 미국은 2020 년까지 평균 연비를 37mpg 까지 달성하고 2025 년에는 47mpg 이상으로 높이는 것을 목표로 하고 있다. 각 완성차 업체들은 기존의 내연기관 차량만으로는 각국 정부의 환경 규제안을 충족시키는 것이 불가능하기 때문에 전기차 비중을 늘릴 수밖에 없다.

#### 2025 년 전기차 출하량 2,000 만대에 달할 전망

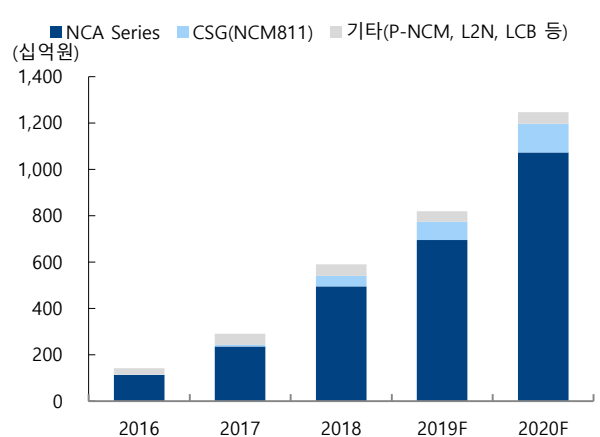
최근 발표된 주요 완성차 업체들의 전기차 생산 계획에 따르면 Top 10 업체들의 2025 년 전기차 생산량 합산 규모는 약 3,870 만대에 달할 것으로 파악된다. 향후 전기차 시장이 2025 년에 약 2,000 만대까지 확대될 것이라는 시장조사기관들의 전망치가 공격적으로 비춰질 수 있으나 Top 10 완성차 업체들의 전기차 생산 계획 합산의 약 55% 수준에 불과하다는 점을 고려한다면 달성 불가능한 수치가 아니라고 판단된다. 특히 주행 거리 확보를 위한 전기차용 High-nickel 양극재 (NCA, NCM811) 수요가 가파르게 증가할 전망이다. 일반적으로 Nickel 비중이 높아지면 배터리 용량을 높일 수 있을 뿐만 아니라 단가가 높은 Cobalt 소재 사용량이 낮아지면서 에너지 밀도당 가격 경쟁력을 확보할 수 있게 된다. 이를 토대로 동사의 매출액은 2019 년에 8,190 억원(YoY: +39%), 2020 년에 1.25 조원(YoY: +52%)을 기록하면서 빠르게 성장할 것으로 추정된다.

그림 11. xEV 연간 출하량 추이 및 전망과 Top 10 업체 판매 계획



자료: SNEResearch, 하이투자증권

그림 12. 에코프로비엠 연간 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 에코프로비엠, 하이투자증권



### 5. 2019년 하반기 전기차용 원형 전지 출하 본격화 전망

#### 2H19부터 삼성 SDI 전기차용 원형 전지 출하 본격화 예상

2019년 하반기부터 주력 고객사인 삼성 SDI의 전기차용 원형 전지 출하가 본격화되면서 동사의 수혜가 클 것으로 전망된다. 삼성 SDI는 Jaguar가 2020년 양산을 목표로 추진하는 전기차 Project에 원형 전지를 단독 공급하는 계약을 체결한 것으로 알려졌다. 초기 공급 물량은 연간 5GWh 이상 규모이며 기존 18650 규격 대비 Cell 당 용량이 커진 21700 규격 제품을 공급할 계획이다. 현재 삼성 SDI 원형 전지 Capa.가 9,000 만개/월 수준이라는 점을 감안할 때 약 1/3에 해당하는 규모이다. 이에 대응하기 위해 동사는 헝가리 공장에 원형 전지 신규 생산 라인을 건설할 계획이다.

이번 공급이 가시화될 경우 동사의 High-nickel 원형 배터리 수요처가 기존 Non-IT 중심에서 전기차로 본격 확대될 수 있다는 점에서 의미가 있다. 대표적인 전기차 생산 업체인 Tesla가 원형 전지를 선택한 가장 큰 이유는 가격 경쟁력이다. 표준화된 규격을 갖추고 있어 대량 생산이 용이하고 중대형 전지 대비 생산 원가가 낮기 때문이다. Tesla Model S에는 Panasonic이 공급하는 지름 18mm, 길이 65mm의 18650 규격 원형 전지가 약 7,000여개 탑재되고 있다.

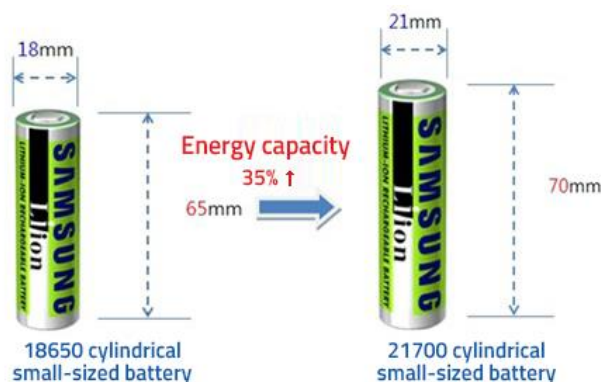
향후 Jaguar가 출시할 전기차가 Model S(75kWh/대, 100kWh/대)와 유사한 사양을 갖춘다고 가정할 때 연간 5GWh의 공급 규모는 차량 대수로는 약 5만대, 원형 전지 출하량으로는 약 3억개 이상이 될 것으로 예상된다. 따라서 원형 전지 Cell 당 양극활 물질 사용량을 고려할 때 2020년부터 연간 약 2,000억원 규모의 NCA 신규 매출이 발생할 수 있을 것으로 추정되어 동사 실적 증가에 긍정적인 것으로 전망된다.

그림 13. Jaguar의 SUV 전기차인 i-Pace Concept car



자료: Jaguar, 하이투자증권

그림 14. 18650과 21700 원형 전지 규격 비교

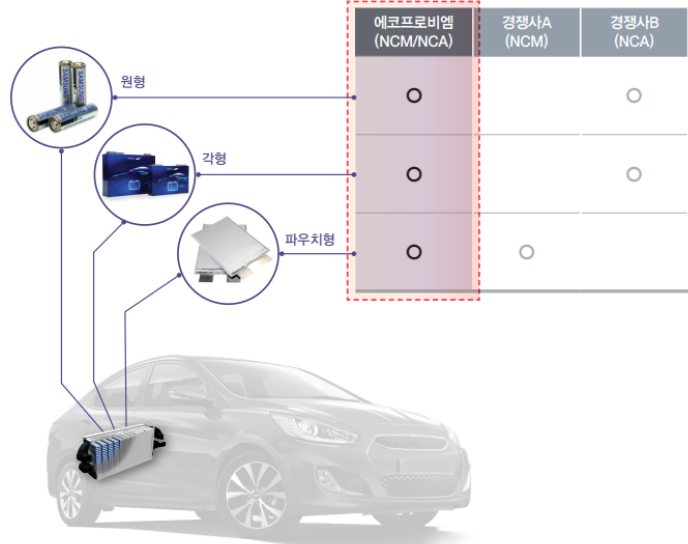


자료: 삼성 SDI, 하이투자증권

그림 15. 완성차 OEM 업체별 이차전지 채택 방식 현황

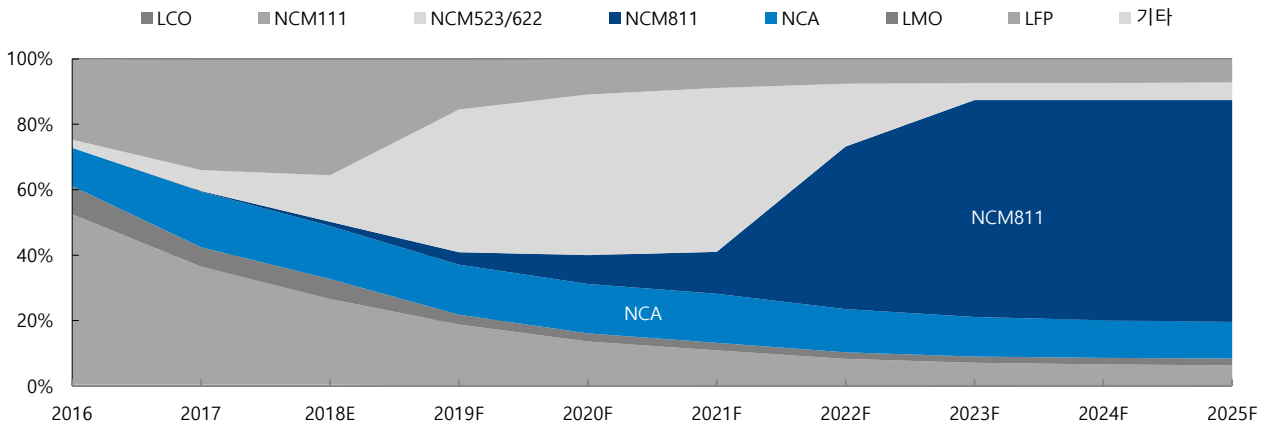
■ 전지타입별 제조사 현황

EV Maker	원형 (NCA)	각형 (NCM/NCA)	파우치 (NCM)
Tesla	○		
Volkswagen		○	○
Benz		○	○
BMW		○	
Nissan		○	○
Jaguar	○		○
Ford		○	
Lucid	○		
BYD		○	
Hyundai			○



자료: 에코프로비엠, 하이투자증권

그림 16. 양극활 물질별 채택 비중 추이 및 전망



자료: SNEResearch, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

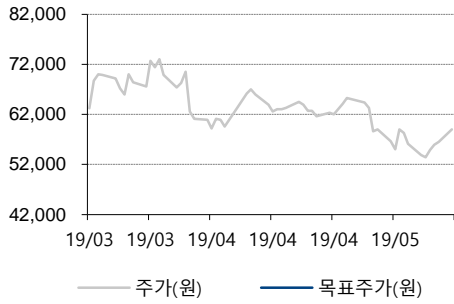
재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2018E	2019E	2020E	2021E	(단위:십억원,%)	2018E	2019E	2020E	2021E
유동자산	212	316	491	683	매출액	589	819	1,246	1,814
현금 및 현금성자산	10	17	41	42	증가율(%)	103.3	39.0	52.1	45.6
단기금융자산	0	10	20	10	매출원가	510	712	1,073	1,561
매출채권	61	99	140	212	매출총이익	80	108	173	253
재고자산	139	185	288	415	판매비와관리비	28	37	49	74
비유동자산	253	407	563	602	연구개발비	1	1	2	2
유형자산	233	389	547	587	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	14	12	11	9	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	464	722	1,055	1,285	영업이익	50	70	122	177
유동부채	206	217	265	316	증가율(%)	125.6	38.8	75.2	44.5
매입채무	101	120	165	217	영업이익률(%)	8.5	8.5	9.8	9.7
단기차입금	80	80	80	80	이자수익	0	0	0	0
유동성장기부채	18	12	15	14	이자비용	6	13	20	21
비유동부채	98	298	498	548	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	1	1	1	1	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	90	290	490	540	세전계속사업이익	43	55	101	154
부채총계	304	515	763	864	법인세비용	6	8	14	22
자배주주지분	161	207	291	421	세전계속이익률(%)	7.3	6.7	8.1	8.5
자본금	8	10	10	10	당기순이익	37	47	87	132
자본잉여금	96	96	96	96	순이익률(%)	6.3	5.8	7.0	7.3
이익잉여금	56	103	190	322	지배주주귀속 순이익	37	47	87	132
기타자본항목	1	1	1	1	기타포괄이익	-3	-3	-3	-3
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	34	45	84	130
자본총계	161	207	291	421	지배주주귀속총포괄이익	34	45	84	130

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2018E	2019E	2020E	2021E		2018E	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	24	14	44	54	주당지표(원)				
당기순이익	37	47	87	132	EPS	2,345	2,401	4,265	6,489
유형자산감가상각비	20	30	47	65	BPS	9,880	10,179	14,316	20,676
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	3,650	3,904	6,565	9,665
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-73	-195	-215	-95	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-73	-185	-205	-105	PER		24.6	13.8	9.1
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR		5.8	4.1	2.9
금융상품의 증감	-4	17	35	-10	PCR		15.1	9.0	6.1
재무활동 현금흐름	45	193	200	46	EV/EBITDA	#VALUE!	15.7	10.2	7.4
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	0	-	-	-	ROE	26.7	25.7	34.8	37.1
자본의증감	45	200	200	50	EBITDA 이익률	12.0	12.1	13.6	13.3
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	189.3	248.4	261.8	205.2
현금및현금성자산의증감	-4	7	25	1	순부채비율	112.3	172.3	180.3	138.6
기초현금및현금성자산	14	10	17	41	매출채권회전율(x)	11.6	10.2	10.4	10.3
기말현금및현금성자산	10	17	41	42	재고자산회전율(x)	5.8	5.1	5.3	5.2

자료 : 에코프로비엠, 하이투자증권 리서치본부

에코프로비엠  
최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자이전	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-05-29	Buy	80,000	1년		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 정원석)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
  - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
  - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
  - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
  - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2019-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.4%	11.6%	-