2026.11.06

(020150. KS)

# 롯데에너지머티리얼즈

그린산업/ESG 한병화
bhh1026@eugenefn.com

## 수급 타이트 해지면서 판가 인상 시작

| | |
|---|---|
| 투자의견 | BUY(유지) |
| 목표주가 | 50,000 원(하향) |
| 현재주가 | 33,550 원(11/5) |

**3분기 컨센서스 대비 매출 상회**

롯데에너지머티리얼즈의 3분기 매출액과 영업손익은 각각 2,897억원, -213억원으로 컨센서스(2,565억원, -200억원)대비 매출은 13% 상회함. 매출 상회 불구 영업손익이 개선되지 않은 이유는 말레이시아 5공장 가동 본격화에 따른 고정비 상승 때문. 매출액은 BBU, 전동공구 등 고출력 소형전지용과 북미 ESS용 전지박, 글로벌 OEM 4680 원통형 배터리용 전지박, AI 회로박 매출 증가로 전년 대비 매출 102% 급증하며 분기 사상 최대치 기록. 고객사들 수요 증가로 말레이시아 6공장도 연내에 본격 생산 예정

**전지박, 회로박 모두 수요 증가는 구조적**

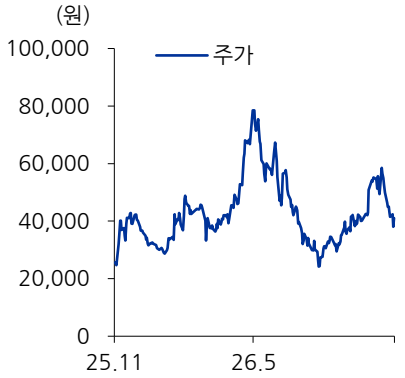
전지박은 미국에 공급하는 고객사들의 비중국산 소재 수요 증가로 인해 공급 과잉에서 균형 상태로 전환되고 있는 것으로 파악. EU가 IAA를 확정하면 중국산 전지박의 EU 공급 물량도 제한될 가능성이 높기 때문에 비중국산 전지박 수요 증가는 구조적으로 판단. 또한 전지박 업체들 중 동사와 같이 마진 높은 회로박으로 생산라인을 전환하는 곳들이 증가하는 것도 전지박 수급을 타이트하게 하고 있어. 회로박은 최근 AI에 대한 불안한 전망에도 불구하고 공급이 워낙 제한된 시장이기 때문에 수요에 대한 우려는 낮은 상황, 롯데에너지머티리얼즈는 올 해 6.700톤인 회로박 캐파를 내년 1.6만톤으로 확대할 예정

**판가 인상 시작, 2027년 연간 영업 흑자 전환 예상**

회로박의 판가는 지속적으로 인상되고 있고, 전지박도 수급이 타이트해지면서 업체별로 인상이 시작됨. 연내에 주요 국내외 고객사들과의 전지박 가공비 인상을 마무리할 것으로 판단. 이를 반영하면 분기별로는 내년 2분기부터 영업 흑자전환하고 연간으로도 턴어라운드가 시작될 것으로 판단. 2027년 매출액과 영업이익은 각각 1.37조원, 217억원으로 매출은 전년비 48% 증가하고 흑전할 것으로 예상

**투자의견 BUY 유지하나 목표주가는 50,000원으로 하향**

롯데에너지머티리얼즈에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가는 기존의 60,000원에서 50,000원으로 하향. 주식 시장 전체의 급락으로 인한 목표주가와의 괴리율 확대를 고려했기 때문. 목표주가 기준 PBR은 2027년 실적 기준 2.0배 수준. 최근 동사의 주가가 약세인 요인은 회로박에 대한 기대감이 AI 대한 우려 때문에 희석되고 있기 때문. 일시적인 센티먼트 변화라고 판단하고, 내년부터 시작될 구조적인 턴어라운드의 실현 가능성에 주목하는 것이 우선




| | |
|---|---|
| 시가총액(십억원) | 1,757 |
| 발행주식수(천주) | 52,365 |
| 52 주 최고 | 83,100 원 |
| 최저 | 22,600 원 |
| 52 주 일단 Beta | 0.48 |
| 60 일 평균 거래대금 | 166 억원 |
| 외국인 지분율 | 6.5% |
| 배당수익률(26F) | 0.0% |
| 주주구성 | |
| 롯데케미칼 (외 14 인) | 47.0% |
| 스틱스페셜시츄에이션원유한회사 (외 1 인) | 11.9% |

| 주가상승률(%) | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| | -34.0 | -57.3 | 31.6 |

| (원, 십억원) | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | - |
| 목표주가 | 50,000 | 60,000 | ▼ |
| 영업이익(26F) | -67.8 | -60.2 | ▼ |
| 영업이익(27F) | 21.7 | 19.6 | ▲ |

| 12월 결산(십억원) | 2025A | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|
| 매출액 | 677.5 | 926.5 | 1,372.4 |
| 영업이익 | (145.2) | (67.8) | 21.7 |
| 세전손익 | (198.2) | 22.9 | 6.9 |
| 당기순이익 | (170.2) | 30.9 | 5.9 |
| EPS(원) | (2,916) | 525 | 107 |
| 증감률(%) | 적전 | 흑전 | (79.6) |
| PER(배) | n/a | 63.9 | 313.1 |
| ROE(%) | (10.2) | 1.8 | 0.4 |
| PBR(배) | 1.1 | 1.3 | 1.3 |
| EV/EBITDA(배) | n/a | 73.3 | 16.1 |

도표 1. **롯데에너지머티리얼즈 분기 실적 전망**

| (십억원) | 1Q25A | 2Q25A | 3Q25A | 4Q25A | 1Q26A | 2Q26A | 3Q26P | 4Q26F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **158.0** | **204.9** | **143.7** | **170.9** | **159.8** | **194.2** | **289.7** | **282.7** |
| YoY(%) | (34.6) | (22.0) | (32.0) | (8.3) | 1.2 | (5.2) | 101.6 | 65.4 |
| 동박 | 117.7 | 157.2 | 105.6 | 131.9 | 122.0 | 151.2 | 242.7 | 282.7 |
| 자회사 | 40.3 | 47.8 | 38.1 | 39.0 | 37.9 | 43.0 | 47.0 | 0.0 |
| 매출원가 | 181.4 | 217.2 | 159.9 | 185.8 | 145.6 | 191.1 | 290.2 | 285.3 |
| **매출총이익** | **(23.5)** | **(12.2)** | **(16.2)** | **(14.9)** | **14.3** | **3.0** | **(0.5)** | **(2.6)** |
| 매출총이익률(%) | (14.9) | (6.0) | (11.2) | (8.7) | 8.9 | 1.6 | (0.2) | (0.9) |
| 판관비 | 22.6 | 18.9 | 18.1 | 18.9 | 19.2 | 19.9 | 20.8 | 22.0 |
| **영업이익** | **(46.0)** | **(31.1)** | **(34.3)** | **(33.8)** | **(5.0)** | **(16.9)** | **(21.3)** | **(24.6)** |
| YoY(%) | 적자전환 | 적자전환 | 적자지속 | 적자지속 | 적자지속 | 적자지속 | 적자지속 | 적자지속 |
| 영업이익률(%) | (29.1) | (15.2) | (23.9) | (19.8) | (3.1) | (8.7) | (7.4) | (8.7) |
| 영업외손익 | (18.8) | (33.5) | 0.3 | 2.2 | 15.9 | (4.5) | 83.5 | (4.3) |
| **세전이익** | **(64.9)** | **(64.6)** | **(34.0)** | **(31.6)** | **10.9** | **(21.4)** | **62.2** | **(28.9)** |
| 법인세비용 | (19.0) | (13.3) | (9.5) | 13.8 | 7.1 | (2.6) | (8.2) | (4.3) |
| 법인세율(%) | 29.3 | 20.5 | 27.9 | (43.5) | 64.7 | 12.1 | 15.0 | 15.0 |
| **당기순이익** | **(45.8)** | **(51.4)** | **(24.5)** | **(45.4)** | **3.9** | **(18.8)** | **70.4** | **(24.5)** |
| 지배주주당기순이익 | (46.7) | (48.2) | (25.4) | (37.2) | 1.6 | (20.5) | 69.7 | (23.3) |

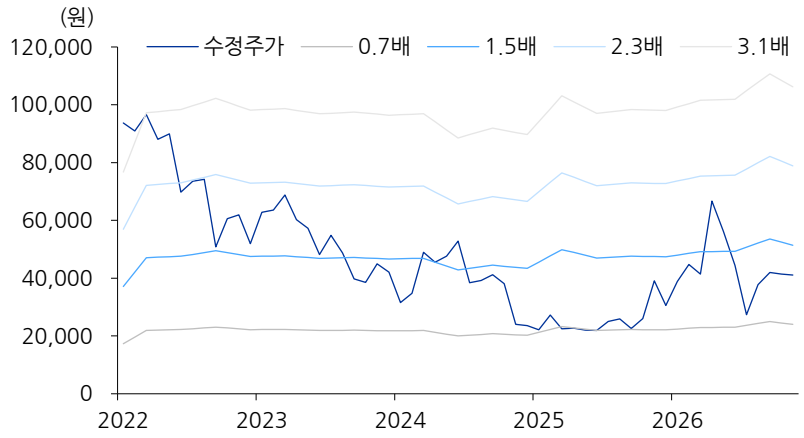
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 유진투자증권

도표 2. **롯데에너지머티리얼즈 연간 실적 전망**

| (십억원) | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **688.9** | **729.4** | **809.0** | **902.3** | **677.5** | **926.5** | **1,372.4** | **1,758.6** |
| YoY(%) | 28.3 | 5.9 | 10.9 | 11.5 | (24.9) | 36.7 | 48.1 | 28.1 |
| 동박 | 553.5 | 668.2 | 629.3 | 678.0 | 512.4 | 798.6 | 1,372.4 | 1,758.6 |
| 자회사 | 135.4 | 61.2 | 179.7 | 224.3 | 165.2 | 127.9 | 0.0 | 0.0 |
| 매출원가 | 576.2 | 599.8 | 739.6 | 890.8 | 744.3 | 912.2 | 1,259.4 | 1,574.0 |
| **매출총이익** | **112.7** | **129.6** | **69.4** | **11.5** | **(66.8)** | **14.2** | **113.0** | **184.6** |
| 매출총이익률(%) | 16.4 | 17.8 | 8.6 | 1.3 | (9.9) | 1.5 | 8.2 | 10.5 |
| 판관비 | 42.7 | 44.8 | 57.6 | 75.9 | 78.4 | 82.0 | 91.3 | 96.6 |
| **영업이익** | **69.9** | **84.8** | **11.8** | **(64.4)** | **(145.2)** | **(67.8)** | **21.7** | **88.0** |
| YoY(%) | 37.5 | 21.2 | (86.1) | 적자전환 | 적자지속 | 적자지속 | 흑자전환 | 304.7 |
| 영업이익률(%) | 10.2 | 11.6 | 1.5 | (7.1) | (21.4) | (7.3) | 1.6 | 5.0 |
| 영업외손익 | 8.3 | (24.2) | (49.2) | 48.3 | (49.9) | 90.6 | (14.8) | (16.0) |
| **세전이익** | **78.2** | **60.5** | **(37.4)** | **(16.1)** | **(195.1)** | **22.9** | **6.9** | **72.0** |
| 법인세비용 | 15.1 | 11.5 | 7.7 | (44.9) | (28.0) | (8.0) | 1.0 | 12.2 |
| 법인세율(%) | 19.3 | 19.1 | (20.7) | 278.4 | 14.3 | (35.1) | 15.0 | 17.0 |
| **당기순이익** | **63.2** | **49.0** | **(45.1)** | **28.8** | **(167.2)** | **30.9** | **5.9** | **59.8** |
| 지배주주당기순이익 | 62.8 | 43.8 | (32.5) | 6.3 | (157.5) | 27.5 | 5.6 | 56.8 |

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 유진투자증권

도표 3. **롯데에너지머티리얼즈 PBR 밴드**




자료: 유진투자증권

# 롯데에너지머티리얼즈(020150.KS) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **2,282.0** | **2,208.7** | **1,986.8** | **2,034.3** | **2,128.3** |
| 유동자산 | 1,031.5 | 958.9 | 725.6 | 746.0 | 818.4 |
| 현금성자산 | 495.5 | 516.6 | 223.5 | 144.6 | 128.8 |
| 매출채권 | 182.2 | 122.5 | 159.0 | 212.0 | 256.0 |
| 재고자산 | 333.2 | 298.8 | 322.0 | 368.0 | 412.0 |
| 비유동자산 | 1,250.6 | 1,249.8 | 1,261.2 | 1,288.4 | 1,309.9 |
| 투자자산 | 93.2 | 131.1 | 136.5 | 142.0 | 147.8 |
| 유형자산 | 1,127.9 | 1,081.0 | 1,084.3 | 1,103.4 | 1,116.8 |
| 기타 | 29.5 | 37.7 | 40.4 | 43.0 | 45.4 |
| **부채총계** | **380.1** | **415.2** | **514.1** | **556.1** | **593.3** |
| 유동부채 | 117.6 | 202.3 | 265.5 | 301.6 | 332.7 |
| 매입채무 | 75.9 | 67.3 | 110.5 | 146.4 | 177.4 |
| 유동성이자부채 | 25.7 | 124.8 | 144.8 | 144.8 | 144.8 |
| 기타 | 16.0 | 10.2 | 10.3 | 10.4 | 10.5 |
| 비유동부채 | 262.4 | 212.9 | 248.6 | 254.5 | 260.6 |
| 비유동이자부채 | 123.8 | 73.7 | 103.7 | 103.7 | 103.7 |
| 기타 | 138.6 | 139.2 | 144.9 | 150.8 | 156.9 |
| **자본총계** | **1,902.0** | **1,793.5** | **1,472.7** | **1,478.3** | **1,535.1** |
| 지배지분 | 1,333.6 | 1,656.0 | 1,335.2 | 1,340.8 | 1,397.6 |
| 자본금 | 23.1 | 26.2 | 26.2 | 26.2 | 26.2 |
| 자본잉여금 | 929.2 | 1,197.8 | 1,197.8 | 1,197.8 | 1,197.8 |
| 이익잉여금 | 237.5 | 83.7 | 111.2 | 116.8 | 173.6 |
| 기타 | 143.9 | 348.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 비지배지분 | 568.3 | 137.5 | 137.5 | 137.5 | 137.5 |
| **자본총계** | **1,902.0** | **1,793.5** | **1,472.7** | **1,478.3** | **1,535.1** |
| 총차입금 | 149.5 | 198.5 | 248.5 | 248.5 | 248.5 |
| 순차입금 | (346.0) | (318.1) | 25.0 | 103.9 | 119.7 |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **902.3** | **677.5** | **926.5** | **1,372.4** | **1,758.6** |
| 증가율(%) | 11.5 | (24.9) | 36.7 | 48.1 | 28.1 |
| 매출원가 | 890.8 | 744.3 | 912.2 | 1,259.4 | 1,574.0 |
| **매출총이익** | **11.5** | **(66.8)** | **14.2** | **113.0** | **184.6** |
| 판매 및 일반관리비 | 75.9 | 78.4 | 82.0 | 91.3 | 96.6 |
| 기타영업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **영업이익** | **(64.4)** | **(145.2)** | **(67.8)** | **21.7** | **88.0** |
| 증가율(%) | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 304.7 |
| **EBITDA** | **21.7** | **(52.0)** | **24.3** | **115.4** | **183.2** |
| 증가율(%) | (75.6) | 적전 | 흑전 | 374.5 | 58.8 |
| **영업외손익** | **48.1** | **(52.9)** | **90.6** | **(14.8)** | **(16.0)** |
| 이자수익 | 20.6 | 11.6 | 11.1 | 16.9 | 21.9 |
| 이자비용 | 13.2 | 7.3 | 9.7 | 11.8 | 11.8 |
| 지분법손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업손익 | 40.7 | (57.2) | 89.3 | (19.9) | (26.1) |
| **세전순이익** | **(16.3)** | **(198.2)** | **22.9** | **6.9** | **72.0** |
| 증가율(%) | 적지 | 적지 | 흑전 | (69.6) | 936.3 |
| 법인세비용 | (44.9) | (28.0) | (8.0) | 1.0 | 12.2 |
| **당기순이익** | **28.6** | **(170.2)** | **30.9** | **5.9** | **59.8** |
| 증가율(%) | 흑전 | 적전 | 흑전 | (80.9) | 911.9 |
| 지배주주지분 | 24.3 | (152.7) | 27.5 | 5.6 | 56.8 |
| 증가율(%) | 흑전 | 적전 | 흑전 | (79.6) | 911.9 |
| 비지배지분 | 4.5 | (14.5) | 3.5 | 0.3 | 3.0 |
| **EPS(원)** | **528** | **(2,916)** | **525** | **107** | **1,084** |
| 증가율(%) | 흑전 | 적전 | 흑전 | (79.6) | 911.9 |
| 수정EPS(원) | 528 | (2,916) | 525 | 107 | 1,084 |
| 증가율(%) | 흑전 | 적전 | 흑전 | (79.6) | 911.9 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **87.0** | **(205.4)** | **(239.7)** | **41.9** | **101.0** |
| 당기순이익 | 28.8 | (167.2) | 30.9 | 5.9 | 59.8 |
| 자산상각비 | 86.1 | 93.3 | 92.1 | 93.6 | 95.2 |
| 기타비현금성손익 | (179.1) | (135.5) | (346.1) | 5.6 | 3.1 |
| 운전자본증감 | 28.8 | 0.0 | (16.6) | (63.2) | (57.1) |
| 매출채권감소(증가) | 49.3 | 58.0 | (36.5) | (53.0) | (44.0) |
| 재고자산감소(증가) | 25.5 | 41.3 | (23.2) | (46.0) | (44.0) |
| 매입채무증가(감소) | (41.9) | (4.1) | 43.2 | 35.9 | 31.0 |
| 기타 | (4.0) | (95.2) | (0.1) | (0.1) | (0.1) |
| **투자현금** | **96.7** | **(427.8)** | **(120.2)** | **(138.2)** | **(134.9)** |
| 단기투자자산감소 | 124.9 | (308.8) | (16.7) | (17.4) | (18.1) |
| 장기투자증권감소 | 0.0 | 2.3 | (0.8) | (0.8) | (0.9) |
| 설비투자 | (96.1) | (74.1) | (92.6) | (109.8) | (105.5) |
| 유형자산처분 | 9.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산처분 | (14.4) | (10.5) | (5.5) | (5.5) | (5.5) |
| **재무현금** | **(344.8)** | **319.6** | **50.0** | **0.0** | **0.0** |
| 차입금증가 | (93.9) | 47.8 | 50.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가 | (9.2) | 271.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | 9.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **현금 증감** | **(133.4)** | **(313.6)** | **(309.9)** | **(96.3)** | **(33.9)** |
| 기초현금 | 552.0 | 418.6 | 105.1 | (204.8) | (301.1) |
| 기말현금 | 418.6 | 105.1 | (204.8) | (301.1) | (334.9) |
| Gross Cash flow | 62.3 | (205.4) | (223.1) | 105.1 | 158.1 |
| Gross Investment | (0.6) | 119.0 | 120.1 | 184.0 | 173.9 |
| **Free Cash Flow** | **62.9** | **(324.4)** | **(343.2)** | **(78.9)** | **(15.8)** |

## 주요투자지표

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 528 | (2,916) | 525 | 107 | 1,084 |
| BPS | 28,922 | 31,623 | 25,497 | 25,604 | 26,689 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **밸류에이션(배,%)** | | | | | |
| PER | 63.6 | n/a | 63.9 | 313.1 | 30.9 |
| PBR | 1.2 | 1.1 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| EV/ EBITDA | 65.1 | n/a | 73.3 | 16.1 | 10.2 |
| 배당수익율 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| PCR | 24.8 | n/a | n/a | 16.7 | 11.1 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 영업이익율 | (7.1) | (21.4) | (7.3) | 1.6 | 5.0 |
| EBITDA이익율 | 2.4 | (7.7) | 2.6 | 8.4 | 10.4 |
| 순이익율 | 3.2 | (25.1) | 3.3 | 0.4 | 3.4 |
| ROE | 1.8 | (10.2) | 1.8 | 0.4 | 4.1 |
| ROIC | (3.0) | (7.0) | (3.4) | 1.2 | 4.6 |
| **안정성 (배,%)** | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (18.2) | (17.7) | 1.7 | 7.0 | 7.8 |
| 유동비율 | 876.8 | 474.1 | 273.3 | 247.4 | 246.0 |
| 이자보상배율 | (4.9) | (19.9) | (7.0) | 1.8 | 7.5 |
| **활동성 (회)** | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 0.7 | 0.8 |
| 매출채권회전율 | 4.6 | 4.4 | 6.6 | 7.4 | 7.5 |
| 재고자산회전율 | 2.7 | 2.1 | 3.0 | 4.0 | 4.5 |
| 매입채무회전율 | 9.5 | 9.5 | 10.4 | 10.7 | 10.9 |

자료: 유진투자증권

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 당사에게 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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

| | | 당사 투자의견 비율(%) |
|---|---|---|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상 | 3% |
| · BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 94% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 3% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2026.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가대비 | 괴리율(%) 최고(최저)주가 대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2025-02-07 | Buy | 40,000 | 1년 | -38.0 | -23.8 |
| 2025-05-12 | Buy | 35,000 | 1년 | -31.1 | -8.6 |
| 2025-08-07 | Buy | 35,000 | 1년 | -27.7 | -8.6 |
| 2025-11-11 | Buy | 40,000 | 1년 | -9.5 | 7.0 |
| 2025-11-24 | Buy | 40,000 | 1년 | -10.4 | -28.1 |
| 2026-02-04 | Buy | 50,000 | 1년 | -14.2 | 13.4 |
| 2026-04-22 | Buy | 65,000 | 1년 | 7.3 | 20.8 |
| 2026-05-17 | Buy | 80,000 | 1년 | -45.5 | -15.9 |
| 2026-08-06 | Buy | 60,000 | 1년 | -30.5 | -2.5 |
| 2026-11-06 | Buy | 50,000 | 1년 | | |

롯데에너지머티리얼즈(020150.KS) 주가 및 목표주가 추이
**담당 애널리스트: 한병화**

