



BUY(Maintain)

목표주가: 82,000원(상향)

주가(5/14): 66,900원

시가총액: 35,032억원



이차전지 Analyst 권준수

Stock Data

KOSP(5/14)	7,981.41pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	78,500 원	19,730원	
최고/최저가 대비 등락율	-14.8%	239.1%	
수익률	절대	상대	
	1M	45.4%	8.7%
	6M	81.1%	-9.0%
	1Y	200.0%	-0.7%

Company Data

발행주식수	52,365 천주
일평균 거래량(3M)	378천주
외국인 지분율	8.9%
배당수익률(26E)	0.0%
BPS(26E)	32,267원
주요 주주	롯데케미칼 외 12인 47.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	902.3	677.5	929.5	1,363.6
영업이익	-64.4	-145.2	-44.3	51.7
EBITDA	21.7	-52.0	37.7	140.1
세전이익	-16.1	-195.1	-41.9	59.2
순이익	28.8	-167.2	-35.9	50.7
지배주주지분순이익	6.3	-157.5	-25.1	35.5
EPS(원)	137	-3,065	-479	677
증감률(%YoY)	흑전	적전	적지	흑전
PER(배)	172.8	-10.0	-139.5	98.8
PBR(배)	0.82	0.97	2.07	1.96
EV/EBITDA(배)	60.5	-27.5	90.3	25.2
영업이익률(%)	-7.1	-21.4	-4.8	3.8
ROE(%)	0.5	-10.5	-1.5	2.0
순부채비율(%)	-18.2	-17.3	-12.7	-6.1

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



NDR Key Takeaways

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

고부가 사업 확대로 중장기 성장 모멘텀 강화



1Q26 영업이익 -50억원으로 시장 컨센서스 상회. 일회성 효과 등으로 전분기비 실적 개선. 향후 AI 회로박과 ESS 전지박이 중장기 성장을 견인할 것으로 예상되는 가운데, 공장 증설을 통해 높은 수요에 대응할 계획. 실적 추정치 상향 조정 및 밸류에이션 시점 변경을 반영해 목표주가를 82,000원으로 상향 조정하고, 투자 의견은 'BUY'를 유지함.

>>> 1Q26 영업이익 -50억원, 시장 컨센서스 상회

롯데에너지머티리얼즈의 1Q26 실적은 매출액 1,598억원(-7%QoQ, +1%YoY), 영업이익 -50억원(적자지속 QoQ, 적자지속 YoY)으로, 시장 컨센서스(영업이익 -225억원)를 상회했다. 회로박 및 ESS용 전지박 판매량은 증가했으나, 유럽 물류 지연 여파로 EV용 전지박 출하량이 감소함에 따라 매출은 전분기 대비 소폭 감소했다. 수익성의 경우 말레이시아 공장의 생산성 향상과 구리 가격 상승에 따른 원재료 래깅 효과(60억원) 및 재고 평가 환입 영향(120억원)으로 전분기 대비 개선되었으며, 분기 기준 EBITDA 흑자전환을 달성했다.

>>> 2Q26 영업이익 -191억원(적자지속 YoY) 전망

2Q26 실적은 매출액 2,006억원(+26%QoQ, -2%YoY), 영업이익 -191억원(적자지속 QoQ, 적자지속 YoY)을 기록할 전망이다. ESS 전지박의 경우 주요 고객사의 제품 변화(8μm → 6μm) 작업으로 일시적으로 출하량이 감소할 것으로 보이나, 유럽 시장 내 신차 출시 효과에 따른 EV용 전지박 회복 및 회로박 생산 확대로 매출은 전분기비 크게 증가할 것으로 보인다. 한편 가동률 개선에도 불구하고, 말레이시아 5공장 가동에 따른 초기가동 비용과 일회성 이익 제거 영향으로 수익성은 전분기비 악화될 것으로 예상된다.

>>> AI용 고부가 회로박과 ESS 전지박이 중장기 성장을 견인

2026년 실적을 매출액 9,295억원(+37%YoY), 영업이익 -443억원(적자 지속 YoY)으로 전망한다. 삼성SDI의 주요 동박 공급사로서 올 하반기 미국 SPE 공장 ESS NCA/LFP 라인 Ramp-up(ESS 전지박)과 헝가리 공장의 점진적인 회복(EV 전지박)에 따른 낙수효과가 기대되며, 다수의 신규 고객사 문의가 증가하고 있는 것으로 파악됨에 따라 연중 말레이시아 5,6 공장도 가동할 계획이다. 또한 최근 AI 데이터센터 투자 급증으로 AI용 회로박(HVLP)의 공급부족이 지속되는 가운데, 기존 익산 공장 회로박 라인 전환을 앞당긴데 이어 Phase 3 투자 계획(1만톤 규모)도 검토 중에 있어 회로박 매출 비중이 점차 확대될 전망이다. 올해 3월부터 HVLP1 제품 출하가 시작된 것으로 파악되며, 하반기부터는 HVLP4 판매도 본격화될 것으로 전망돼 중장기 수익성 개선도 예상된다(가공비 T값 기준 기존 전지박 대비 3배 이상 높은 것으로 추정). 특히 고부가 회로박 사업의 경우 높은 CapEx로 인해 신규 경쟁사의 진입이 제한될 것으로 예상되는 바, 높은 실적 가시성 확보 및 신규 문의 확대가 기대된다. 실적 추정치 상향 조정 및 밸류에이션 시점 변경을 반영해 목표주가를 82,000원으로 상향 조정하고, 투자 의견 'BUY'를 유지한다.

롯데에너지머티리얼즈 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	158.0	204.9	143.7	170.9	159.8	200.6	245.0	324.2
영업이익	-46.0	-31.1	-34.3	-33.8	-5.0	-19.1	-10.5	-9.7
영업이익률(%)	-29.1	-15.2	-23.9	-19.8	-3.1	-9.5	-4.3	-3.0
세전이익	-64.9	-64.6	-34.0	-31.6	10.9	-23.5	-15.0	-14.2
순이익	-54.8	-51.4	-24.5	-36.4	3.9	-20.2	-12.9	-6.7
지배주주순이익	-46.7	-48.2	-25.4	-37.2	1.6	-14.1	-9.0	-3.6

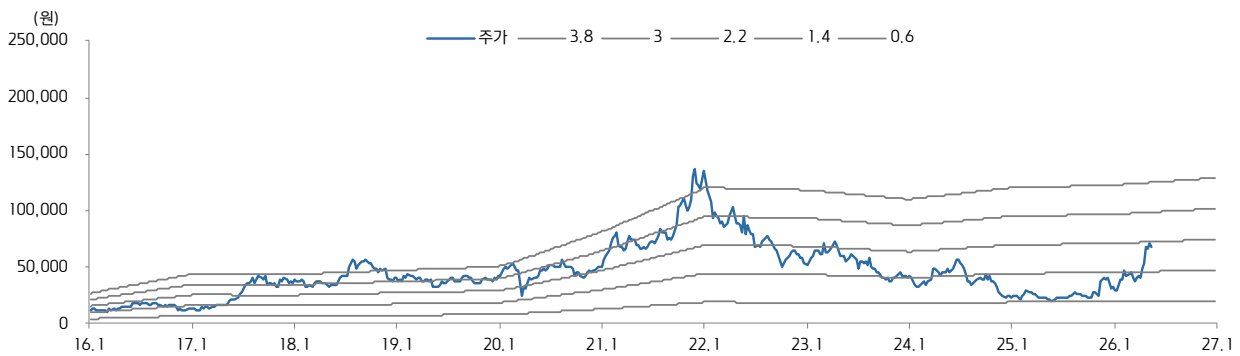
자료: 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 목표주가 82,000원 제시

		비고
2028F EBITDA(십억원)	200	28년 영업이익 1,105억원, 감가상각비 894억원 예상
Target EV/EBITDA(x)	20.6	이차전지 소재 2028년 평균 EV/EBITDA
적정 사업가치(십억원)	4,118	
순차입금 예상(십억원)	(190)	2028년 예상 차입금
주주가치(십억원)	4,308	
주식 수(천주)	52,365	
목표주가(원)	82,266	
현재주가(원)	66,900	
상승여력(%)	23	

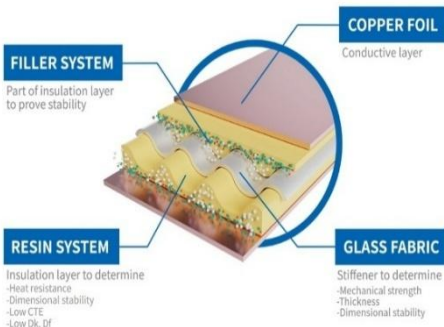
자료: 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd. P/B Ratio



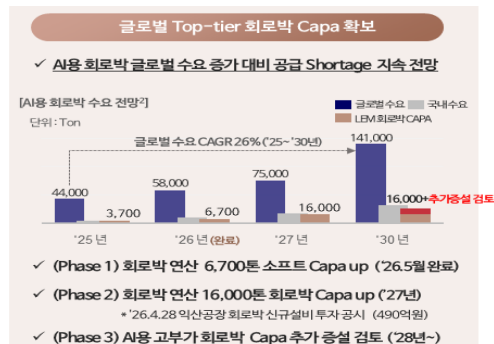
자료: 키움증권 리서치센터

CCL(Copper Clad Laminate, 동박적층판)



자료: 두산, 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 회로박 CAPA 계획



자료: 롯데에너지머티리얼즈, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	902.3	677.5	929.5	1,363.6	1,652.2
매출원가	890.8	744.3	869.5	1,161.3	1,359.3
매출총이익	11.5	-66.8	60.0	202.3	292.9
판매비	75.9	78.4	104.2	150.6	182.5
영업이익	-64.4	-145.2	-44.3	51.7	110.5
EBITDA	21.7	-52.0	37.7	140.1	199.9
영업외손익	48.3	-49.9	2.4	7.4	13.1
이자수익	20.6	11.6	12.0	9.4	11.1
이자비용	13.2	7.3	11.0	10.7	10.7
외환관련이익	84.9	10.6	41.1	46.1	49.1
외환관련손실	35.7	74.8	54.9	55.5	54.5
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-8.3	10.0	15.2	18.1	18.1
법인세차감전이익	-16.1	-195.1	-41.9	59.2	123.5
법인세비용	-44.9	-28.0	-6.0	8.5	17.7
계속사업순이익	28.8	-167.2	-35.9	50.7	105.8
당기순이익	28.8	-167.2	-35.9	50.7	105.8
지배주주순이익	6.3	-157.5	-25.1	35.5	74.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.5	-24.9	37.2	46.7	21.2
영업이익 증감율	-645.5	125.5	-69.5	-216.7	113.7
EBITDA 증감율	-75.6	-339.6	-172.5	271.6	42.7
지배주주순이익 증감율	흑전	-2,600.0	-84.1	-241.4	108.7
EPS 증감율	흑전	적전	적지	흑전	108.8
매출총이익율(%)	1.3	-9.9	6.5	14.8	17.7
영업이익율(%)	-7.1	-21.4	-4.8	3.8	6.7
EBITDA Margin(%)	2.4	-7.7	4.1	10.3	12.1
지배주주순이익율(%)	0.7	-23.2	-2.7	2.6	4.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,031.5	958.9	1,060.7	1,164.1	1,371.0
현금 및 현금성자산	418.6	105.1	280.6	239.6	380.3
단기금융자산	76.9	404.3	248.7	175.9	108.2
매출채권 및 기타채권	182.2	122.5	149.4	192.0	199.6
재고자산	333.2	298.8	343.2	503.5	610.1
기타유동자산	20.6	28.2	38.8	53.1	72.8
비유동자산	1,250.6	1,249.8	1,267.9	1,279.5	1,240.1
투자자산	23.6	26.1	26.1	26.1	26.1
유형자산	1,127.9	1,081.0	1,101.9	1,120.1	1,085.9
무형자산	29.5	37.7	34.9	28.3	23.0
기타비유동자산	69.6	105.0	105.0	105.0	105.1
자산총계	2,282.0	2,208.7	2,328.6	2,443.6	2,611.0
유동부채	117.6	202.3	199.3	204.8	207.6
매입채무 및 기타채무	75.9	67.3	64.3	69.8	72.7
단기금융부채	25.7	124.8	124.8	124.8	124.8
기타유동부채	16.0	10.2	10.2	10.2	10.1
비유동부채	262.4	212.9	312.9	312.9	312.9
장기금융부채	123.8	73.7	173.7	173.7	173.7
기타비유동부채	138.6	139.2	139.2	139.2	139.2
부채총계	380.1	415.2	512.2	517.7	520.5
지배지분	1,333.6	1,656.0	1,689.7	1,783.9	1,916.8
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
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	143.9	197.2	256.0	314.8	373.6
이익잉여금	237.5	83.7	58.6	94.0	168.1
비지배지분	568.3	137.5	126.7	141.9	173.7
자본총계	1,902.0	1,793.5	1,816.4	1,925.9	2,090.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	87.0	-11.1	-40.0	-73.4	62.5
당기순이익	28.8	-167.2	-35.9	50.7	105.8
비현금항목의 가감	33.5	100.8	73.7	97.5	105.1
유형자산감가상각비	85.2	87.7	79.1	81.8	84.1
무형자산감가상각비	0.9	5.5	2.8	6.5	5.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-52.6	7.6	-8.2	9.2	15.7
영업활동자산부채증감	28.8	70.6	-84.8	-211.7	-131.1
매출채권및기타채권의감소	49.3	58.0	-27.0	-42.5	-7.6
재고자산의감소	25.5	41.3	-44.4	-160.3	-106.6
매입채무및기타채무의증가	-41.9	-4.1	-3.0	5.5	2.8
기타	-4.1	-24.6	-10.4	-14.4	-19.7
기타현금흐름	-4.1	-15.3	7.0	-9.9	-17.3
투자활동 현금흐름	96.7	-374.4	84.6	1.9	46.7
유형자산의 취득	-96.1	-63.0	-100.0	-100.0	-50.0
유형자산의 처분	9.2	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-14.4	-10.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	72.3	-2.5	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	48.1	-327.4	155.6	72.8	67.7
기타	77.6	29.0	29.0	29.1	29.0
재무활동 현금흐름	-344.8	47.7	92.1	-7.9	-7.9
차입금의 증가(감소)	-84.6	55.6	100.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-9.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-251.0	-7.9	-7.9	-7.9	-7.9
기타현금흐름	27.8	24.2	39.0	38.4	39.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-133.4	-313.6	175.6	-41.1	140.7
기초현금 및 현금성자산	552.0	418.6	105.1	280.7	239.6
기말현금 및 현금성자산	418.6	105.1	280.7	239.6	380.3

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	137	-3,065	-479	677	1,415
BPS	28,922	31,623	32,267	34,067	36,605
CFPS	1,352	-1,290	722	2,829	4,028
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	172.8	-10.0	-139.5	98.8	47.3
PER(최고)	433.4	-14.6	-173.3		
PER(최저)	153.0	-6.3	-58.5		
PBR	0.82	0.97	2.07	1.96	1.83
PBR(최고)	2.05	1.41	2.58		
PBR(최저)	0.72	0.62	0.87		
PSR	1.21	2.32	3.77	2.57	2.12
PCFR	17.5	-23.7	92.7	23.7	16.6
EV/EBITDA	60.5	-27.5	90.3	25.2	17.4
주요비율(%)					
배당성향(%보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	1.2	-7.4	-1.6	2.1	4.2
ROE	0.5	-10.5	-1.5	2.0	4.0
ROIC	3.5	-10.3	-2.5	2.6	5.1
매출채권회전율	4.6	4.4	6.8	8.0	8.4
재고자산회전율	2.7	2.1	2.9	3.2	3.0
부채비율	20.0	23.2	28.2	26.9	24.9
순차입금비용	-18.2	-17.3	-12.7	-6.1	-9.1
이자보상배율	-4.9	-19.9	-4.0	4.8	10.3
총차입금	149.5	198.5	298.5	298.5	298.5
순차입금	-346.0	-310.9	-230.8	-116.9	-189.9
NOPLAT	21.7	-52.0	37.7	140.1	199.9
FCF	67.2	-68.8	-140.8	-179.1	3.0

Compliance Notice

- 당사는 5월 14일 현재 ‘롯데에너지머티리얼즈’ 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.

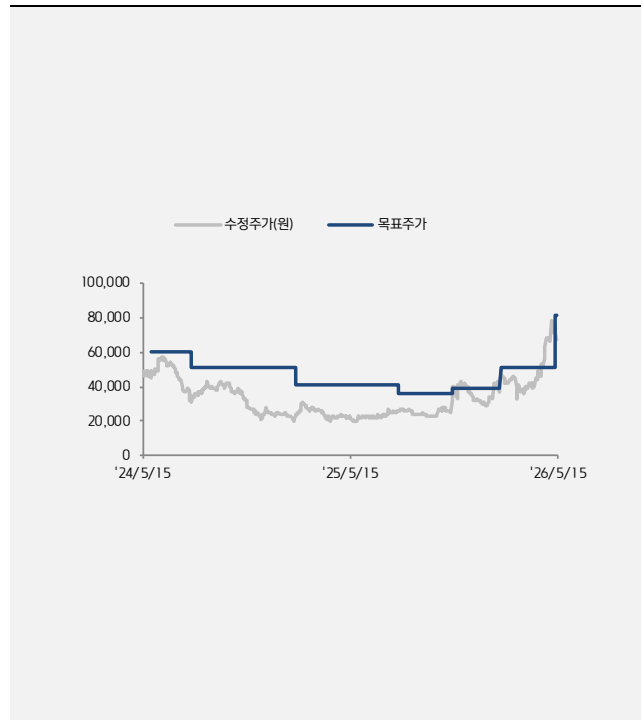
고지사항

- 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
롯데에너지머티리얼즈 (020150)	2024-05-30	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-20.48	-4.50
	2024-08-08	Buy(Maintain)	51,000원	6개월	-37.96	-15.29
	2025-02-07	Buy(Maintain)	41,000원	6개월	-33.97	-25.61
	2025-03-18	Buy(Maintain)	41,000원	6개월	-41.95	-25.61
	2025-08-07	Buy(Maintain)	36,000원	6개월	-30.25	-11.11
	2025-11-11	Buy(Maintain)	39,000원	6개월	-8.07	9.74
	2026-02-04	Buy(Maintain)	51,000원	6개월	-3.27	53.92
	2026-05-15	Buy(Maintain)	82,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

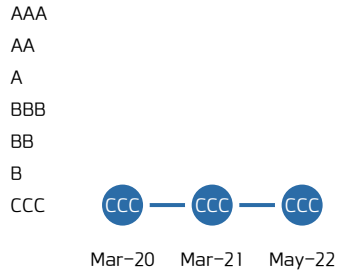
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

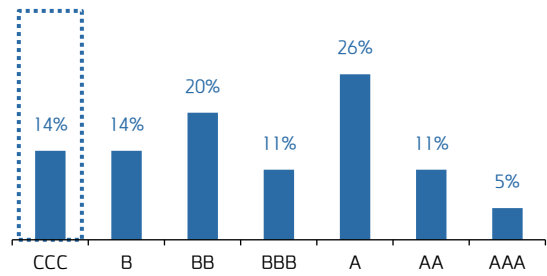
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 전기제품 기업, 기기 및 구성요소 74개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.1	4.4		
환경	3.5	4	31.0%	▲0.9
탄소배출	2.9	4.9	20.0%	▲1.4
친환경 기술 관련 기회	4.6	3.9	11.0%	▲0.1
사회	5.4	4.4	32.0%	▼0.1
노무관리	5.4	5	21.0%	▼0.6
화학적 안전성	5.5	4.1	11.0%	▲1.0
지배구조	0.7	4.7	37.0%	▲0.7
기업 지배구조	0.8	5.5		▲0.3
기업 활동	4.6	5.5		▲1.5

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (특수화합물)	친환경 기술 관련 기회	탄소배출	화학적 안전성	노무관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
ACC 테크놀로지 홀딩스	●●●	N/A	●●●●	●●●●	●●	●●●	A	◀▶
TE 커넥티비티	●●●●	N/A	●●●	●	●●●●	●●●	A	◀▶
CDW CORPORATION	●●	N/A	●●●	●●●●	●●●●	●●●●	A	◀▶
SUPCON Technology Co Ltd	●	N/A	●●●	●●●●	●●	●	BB	
화공과기	●●●●	N/A	●	●●	●	●●	B	◀▶
롯데에너지머티리얼즈	●●●	●	●●●	●●●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치