



BUY (신규)

목표주가(12M) 89,100원
현재주가(5.11) 75,400원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,822.24
52주 최고/최저(원)	78,500/19,730
시가총액(십억원)	3,948.4
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	52,365.5
60일 평균 거래량(천주)	378.5
60일 평균 거래대금(십억원)	20.0
외국인지분율(%)	8.75
주요주주 지분율(%)	
롯데케미칼 외 12 인	46.97
스틱스페셜시추에이션원 유한회사	11.94

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	914.3	1,259.5
영업이익(십억원)	(44.8)	56.2
순이익(십억원)	(36.1)	37.9
EPS(원)	(767)	733
BPS(원)	30,044	31,075

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	902.3	677.5	850.5	1,265.5
영업이익	(64.4)	(145.2)	(44.3)	36.3
세전이익	(16.1)	(195.1)	(41.7)	11.4
순이익	6.3	(157.5)	(38.8)	10.9
EPS	137	(3,065)	(741)	208
증감율	흑전	적전	적지	흑전
PER	172.26	(9.97)	(96.36)	343.27
PBR	0.82	0.97	2.31	2.30
EV/EBITDA	60.50	(27.32)	68.51	24.10
ROE	0.46	(10.54)	(2.37)	0.67
BPS	28,922	31,623	30,882	31,090
DPS	0	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 12일 | 기업분석_Earnings Review

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

중장기 실적 회복 가시성 확대

1Q26 Review : 수익성 대폭 개선

롯데에너지머티리얼즈 1Q26 연결 실적은 매출 1,598억원(YoY +1%, QoQ -7%), 영업적자 50억원(YoY 적자지속, QoQ 적자지속), OPM -3.1%(YoY +26%, QoQ +17%p)로 적자 지속 됐으나 수익성은 큰 폭으로 개선됐다. 구리 가격 반등에 따른 판가 상승과 재고자산평가 손실 환입 효과, 우호적인 환율이 수익성 개선에 기여한 것으로 추정된다. 1) 전지박 부문의 경우, 북미 전기차 수요 부진에 따른 GM-LGES 얼티엄셀즈 가동 중단 영향으로 EV용 매출이 감소했으나, 고객사의 북미 ESS 생산 확대에 따른 ESS용 전지박 판매 증가가 이를 일부 상쇄했을 것으로 판단된다. 2) 회로박 부문은 이번 분기부터 Si향 고부가 제품 초기 양산에 돌입하며 판매가 시작된 것으로 추정된다.

2분기 매출 성장 지속 전망

2Q26 연결 실적은 매출 2,211억원(YoY +4%, QoQ +33%), 영업적자 160억원(YoY 적자지속, QoQ 적자지속), OPM -7.5%(QoQ -4.4%p)를 기록할 것으로 예상된다. EV용 전지박은 북미 전방 수요 둔화로 부진한 판매가 이어질 것으로 예상되나, 고객사 ESS 출하 증가와 전동공구향 견조한 판매가 EV의 부진을 상쇄하며, 전체 전지박 판매량은 전분기 대비 증가할 전망이다. 또한 Si향 고부가 회로박의 본격 출하로 회로박 판매도 증가 전망된다. 다만, 1분기에 발생했던 판가 래깅 및 재고자산평가손실 환입 효과가 제한적이기 때문에 수익성은 전분기 대비 하락할 것으로 예상된다.

ESS·회로박 중심 실적 개선 기대

롯데에너지머티리얼즈는 지난 2년간 북미 전기차 수요 둔화와 유럽 고객사 가동률 하락으로 영업적자 지속됐다. 당분간은 얼티엄셀즈 가동 중단 영향 등으로 EV용 전지박 판매 부진 지속 불가피하나, ESS 전지박과 회로박 판매 확대를 통해 2027년 영업흑자 전환 가능할 것으로 예상된다. 1) ESS : 2026년 국내 주요 배터리 업체들의 북미 ESS CAPA 증설에 따라 판매 확대가 기대된다. LG에너지솔루션은 2026년 ESS CAPA를 전년 대비 3배 이상 증가한 60GWh로 확대할 계획이며, 삼성SDI도 30GWh 규모를 제시한 바 있다. 또한 미국의 중국산 ESS 관세 인상으로 한국산 소재 수요가 늘어나고 있어, 북미향 공급 증가에 긍정적인 영향을 줄 것이다. 2) 회로박 : CAPA 확대와 제품 믹스 개선이 수익성 개선에 기여할 전망이다. 동사는 회로박 CAPA를 2025년 3천톤 수준에서 2027년 1.6만톤까지 확대할 계획이며, 기존 전지박 라인의 전환을 통해 대응할 예정이다. 회로박 T-value는 전지박 대비 약 3배 수준으로, 믹스 개선에 따른 수익성 개선을 기대할 수 있다. 더불어, 올해 하반기부터 Si 가속기용 동박의 본격적인 판매가 예상된다. 이제는 제품 믹스 개선을 통한 실적 회복 가능성이 높아졌다는 점에서 다시 미래 실적에 근거한 Valuation을 할 수 있는 상황이라고 판단한다. 2030년 예상되는 최대 CAPA와 전지박 및 회로박간의 판가 차이를 고려한 가중평균 ASP, Target P/E 30배 적용해 투자이견 BUY, 목표주가는 89,100원을 제시한다.

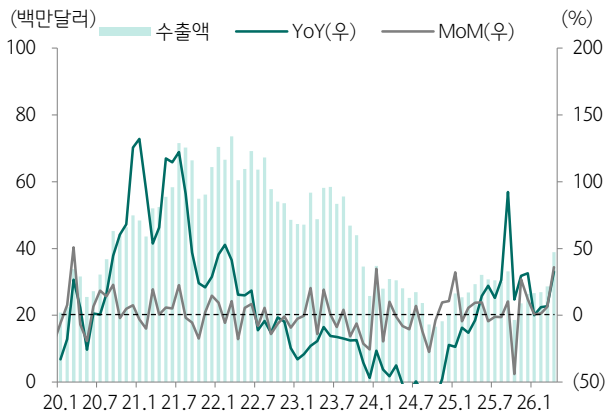
도표 1. 롯데에너지머티리얼즈 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출	158	205	144	171	160	213	228	250	678	851	1,265	1,551
YoY(%)	(34.6)	(22.0)	(32.0)	(8.3)	1.2	3.9	58.6	46.2	(24.9)	25.5	48.8	22.6
QoQ(%)	(15.2)	29.7	(29.9)	18.9	(6.5)	33.3	7.0	9.6				
매출원가	181	217	160	186	146	205	216	236	744	803	1,100	1,302
판관비	23	19	18	19	19	24	24	25	78	92	129	140
영업이익	-46	-31	-34	-34	-5	-16	-13	-11	-145	-44	36	109
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	201.2
QoQ(%)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지				
영업이익률(%)	-29.1%	-15.2%	-23.9%	-19.8%	-3.1%	-7.5%	-5.5%	-4.3%	-21.4%	-5.2%	2.9%	7.0%
YoY(%p)	(30.9)	(16.3)	(8.8)	1.7	26.0	7.7	18.4	15.5	(14.3)	16.2	8.1	4.2
QoQ(%p)	(7.6)	14.0	(8.7)	4.1	16.7	(4.4)	2.0	1.2				

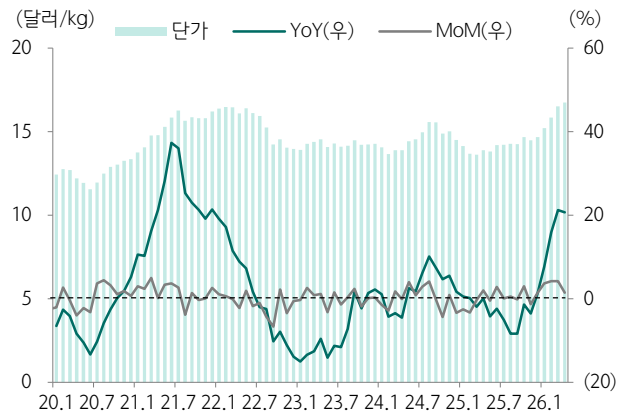
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 하나증권

도표 2. 동박 수출액 추이



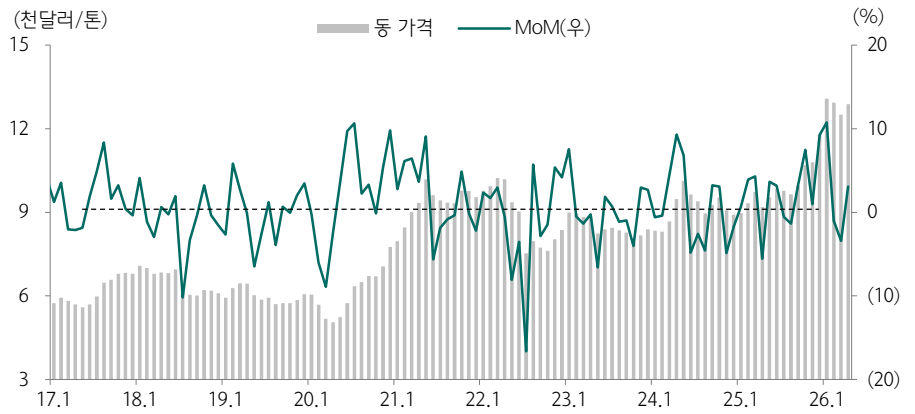
자료: 산업통상자원부, 하나증권

도표 3. 동박 수출 단가 추이



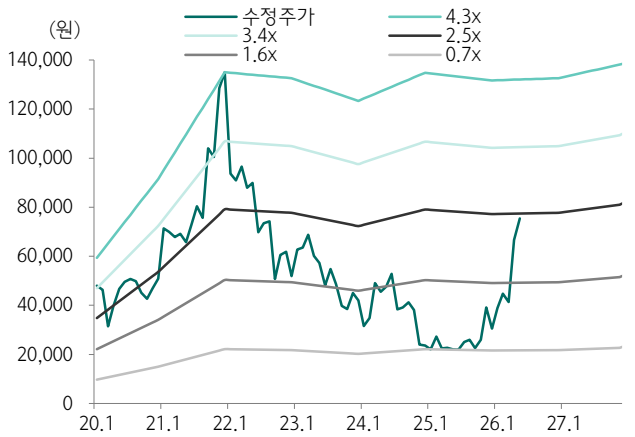
자료: 산업통상자원부, 하나증권

도표 4. 동 월별 평균 가격 추이



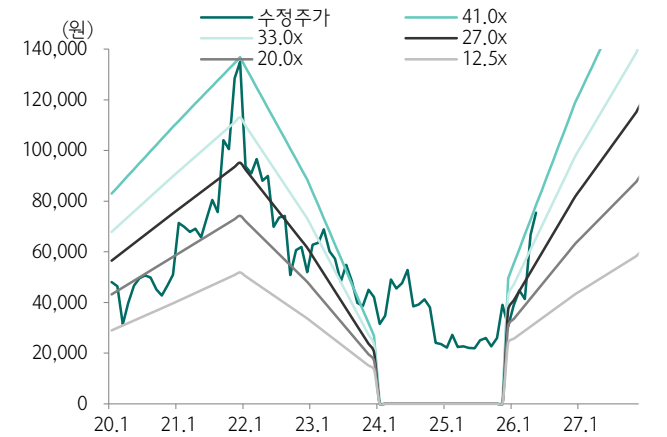
자료: 한국광물자원공사, 하나증권

도표 5. 롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd P/B



자료: 산업통상자원부, 하나증권

도표 6. 롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd EV/EBITDA



자료: 산업통상자원부, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	902.3	677.5	850.5	1,265.5	1,551.2
매출원가	890.8	744.3	802.6	1,100.0	1,302.4
매출총이익	11.5	(66.8)	47.9	165.5	248.8
판매비	75.9	78.4	92.1	129.2	139.6
영업이익	(64.4)	(145.2)	(44.3)	36.3	109.2
금융손익	45.0	(50.7)	(15.6)	(43.5)	(46.7)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	1.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3.3	0.8	17.2	18.7	17.5
세전이익	(16.1)	(195.1)	(41.7)	11.4	80.1
법인세	(44.9)	(28.0)	(3.7)	0.8	6.4
계속사업이익	28.8	(167.2)	(38.0)	10.7	73.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	28.8	(167.2)	(38.0)	10.7	73.6
비배주주지분 손익	22.5	(9.6)	0.8	(0.2)	(1.6)
지배주주순이익	6.3	(157.5)	(38.8)	10.9	75.2
지배주주지분포괄이익	117.9	(100.5)	(163.1)	45.8	316.3
NOPAT	115.0	(124.4)	(40.4)	33.8	100.5
EBITDA	21.7	(52.0)	46.7	138.9	211.3
성장성(%)					
매출액증가율	11.53	(24.91)	25.54	48.79	22.58
NOPAT증가율	704.20	적전	적지	흑전	197.34
EBITDA증가율	(75.56)	적전	흑전	197.43	52.12
영업이익증가율	적전	적지	적지	흑전	200.83
(지배주주)순이익증가율	흑전	적전	적지	흑전	589.91
EPS증가율	흑전	적전	적지	흑전	590.38
수익성(%)					
매출총이익률	1.27	(9.86)	5.63	13.08	16.04
EBITDA이익률	2.40	(7.68)	5.49	10.98	13.62
영업이익률	(7.14)	(21.43)	(5.21)	2.87	7.04
계속사업이익률	3.19	(24.68)	(4.47)	0.85	4.74

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	137	(3,065)	(741)	208	1,436
BPS	28,922	31,623	30,882	31,090	32,527
CFPS	1,352	(1,290)	977	2,270	3,629
EBITDAPS	470	(1,011)	893	2,652	4,035
SPS	19,567	13,180	16,242	24,166	29,623
DPS	0	0	0	0	0
추가지표(배)					
PER	172.26	(9.97)	(96.36)	343.27	49.72
PBR	0.82	0.97	2.31	2.30	2.20
PCFR	17.46	(23.68)	73.08	31.45	19.67
EV/EBITDA	60.50	(27.32)	68.51	24.10	16.03
PSR	1.21	2.32	4.40	2.95	2.41
재무비율(%)					
ROE	0.46	(10.54)	(2.37)	0.67	4.52
ROA	0.27	(7.02)	(1.68)	0.43	2.73
ROIC	8.28	(8.66)	(3.32)	3.03	7.85
부채비율	19.98	23.15	38.04	47.73	57.89
순부채비율	(18.19)	(17.74)	(38.45)	(30.03)	(26.61)
이자보상배율(배)	(4.88)	(19.85)	(3.26)	1.85	3.99

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,031.5	958.9	1,671.2	1,807.9	2,102.1
금융자산	495.5	516.6	1,026.7	955.2	1,027.6
현금성자산	418.6	105.1	425.2	158.0	21.9
매출채권	164.3	105.2	153.7	203.7	257.0
재고자산	333.2	298.8	436.7	578.8	730.2
기타유동자산	38.5	38.3	54.1	70.2	87.3
비유동자산	1,250.6	1,249.8	752.1	801.3	802.8
투자자산	23.6	26.1	30.1	31.9	35.5
금융자산	23.6	26.1	30.1	31.9	35.5
유형자산	1,127.9	1,081.0	585.7	638.4	640.8
무형자산	29.5	37.7	31.2	25.9	21.4
기타비유동자산	69.6	105.0	105.1	105.1	105.1
자산총계	2,282.0	2,208.7	2,423.2	2,609.1	2,904.9
유동부채	117.6	202.3	260.2	319.2	370.8
금융부채	25.7	124.8	147.7	170.7	183.9
매입채무	15.7	21.6	31.5	41.8	52.7
기타유동부채	76.2	55.9	81.0	106.7	134.2
비유동부채	262.4	212.9	407.6	523.8	694.3
금융부채	123.8	73.7	204.1	254.1	354.1
기타비유동부채	138.6	139.2	203.5	269.7	340.2
부채총계	380.1	415.2	667.8	843.0	1,065.1
지배주주지분	1,333.7	1,656.0	1,617.2	1,628.0	1,703.3
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
자본조정	0.0	151.1	151.1	151.1	151.1
기타포괄이익누계액	143.9	197.2	197.2	197.2	197.2
이익잉여금	237.5	83.7	44.9	55.8	131.0
비배주주지분	568.3	137.5	138.3	138.1	136.5
자본총계	1,902.0	1,793.5	1,755.5	1,766.1	1,839.8
순금융부채	(346.0)	(318.1)	(675.0)	(530.4)	(489.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	87.0	(11.1)	(11.3)	47.0	105.1
당기순이익	28.8	(167.2)	(38.0)	10.7	73.6
조정	29.4	85.5	91.0	102.5	102.0
감가상각비	86.1	93.3	91.0	102.6	102.0
외환거래손익	(47.7)	51.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(9.0)	(59.3)	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	28.8	70.6	(64.3)	(66.2)	(70.5)
투자활동 현금흐름	96.7	(374.4)	(244.0)	(347.5)	(312.0)
투자자산감소(증가)	72.3	(2.5)	(4.0)	(1.8)	(3.6)
자본증가(감소)	(86.9)	(63.0)	(50.0)	(150.0)	(100.0)
기타	111.3	(308.9)	(190.0)	(195.7)	(208.4)
재무활동 현금흐름	(344.8)	47.7	153.3	73.0	113.2
금융부채증가(감소)	(78.3)	49.0	153.3	73.0	113.2
자본증가(감소)	(208.5)	271.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(48.8)	(273.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(9.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(133.4)	(313.6)	358.6	(267.2)	(136.1)
Unlevered CFO	62.3	(66.3)	51.2	118.9	190.0
Free Cash Flow	(9.1)	(74.1)	(61.3)	(103.0)	5.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데에너지머티리얼즈



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.12	BUY	95,200	-	-
25.5.16	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 5월 12일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.86%	3.14%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 09일