

(020150.KS)

롯데에너지머티리얼즈

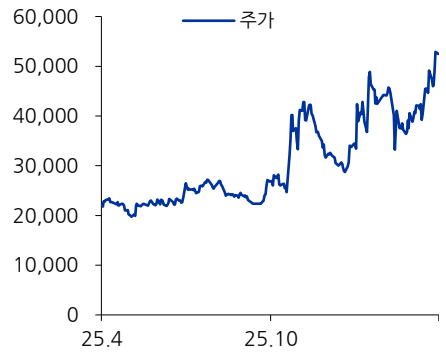
그린산업/ESG 한병화
bhh1026@eugenefn.com

데이터센터용 회로박 판매 증가와 전고체 모멘텀

- “ 1분기 영업적자 폭 축소될 것으로 예상: 롯데에너지머티리얼즈의 1분기 매출액과 영업적자는 각각 1,699억원, -176억원으로 전년대비(1,580억원, -460억원) 매출액은 8% 증가하고 영업적자 폭은 대폭 축소될 것으로 추정됨. 매출액 증가의 대부분은 회로박 부문의 수요 증가 때문으로 판단
- “ 데이터센터용 회로박 판매량 올 해 전년대비 2배 증가 예상: 동사가 현재 고객사에게 공급하고 있는 회로박은 데이터센터 광통신 모듈용. 3분기부터는 고사양인 HVLP3,4용 회로박 공급 예정. 지난 해 회로박 판매량이 약 2,500톤 수준이었는데 향후 가이던스는 2026년 5천톤, 2027년 1만톤 수준으로 크게 증가. 회로박은 공급업체의 숫자가 작고 AI 수요 증가로 가공마진이 전기차 배터리용 동박에 비해 현저히 높은 상태. 따라서 가이던스 수준으로 회로박 판매가 이루어지면 동사의 이익 턴어라운드는 동박업체들 중 가장 빠른 속도로 진행될 것
- “ 배터리용 전지박 수요 증가는 주고객의 미국 BESS로부터: 지난 해 동사의 매출이 25%나 감소한 주원인은 주고객사향 전지박 공급이 부진했기 때문. 하지만 올 해에는 전년대비 관련 공급량이 약 30% 증가할 것으로 예상됨. 고객사의 미국 BESS 공장이 본격 가동되면서 전지박 수요가 증가하기 때문. LFP 배터리에는 효율 향상을 위해 전지박이 기존 8마이크론 대비 얇은 6마이크론이 주로 공급될 것으로 보여. 또한 데이터센터용 BBU의 수요 급증으로 인한 관련 전지박 공급도 크게 증가하는 추세
- “ 전고체 소재 사업 올 해 내 확정 예상. 목표주가 65,000원으로 상향: 롯데에너지머티리얼즈에 대해 투자 의견 BUY를 유지하고 목표주는 기존의 50,000원에서 65,000원으로 상향함. 사용 회로박 수요 증가와 BESS향 전지박 판매 성장에 따라 내년부터 흑자전환이 예상되고, 전고체 배터리용 고체 전해질 사업이 올 해부터 시작되면서 적용 밸류에이션이 높아지는 것을 반영했기 때문. 목표주가 기준 PBR은 2026년 실적기준 2.7배 수준. 과거 동사의 PBR밴드는 성장 초기 6.8배 수준까지 상승한 바 있어. 밸류에이션 상향의 또 다른 요인으로는 전고체 배터리 소재인 고체 전해질 사업. 롯데에너지머티리얼즈는 500톤 수준의 공장 건설을 미국 선두권 업체와 JV 형태로 진행 중. 연내에 모든 절차가 완료될 것으로 보이고, 이는 국내 관련업체들 중 가장 빠른 수준

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
65,000 원(상향)
56,700 원(4/21)



시가총액(십억원)	2,969
발행주식수(천주)	52,365
52 주 최고	57,200 원
최저	19,460 원
52 주 일단 Beta	0.56
60 일 평균 거래대금	197억원
외국인 지분율	9.1%
배당수익률(26E)	0.0%
주주구성	
롯데케미칼 (외 14인)	47.0%
스틱스페셜시추에이션원	11.9%
유한회사 (외 1인)	

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-2.0	20.7	39.9
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	65,000	50,000	-
영업이익(25A)	-145.2	-145.2	-
영업이익(26F)	-46.8	-47.3	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026F	2027F
매출액	677.5	910.7	1,341.3
영업이익	(145.2)	(46.8)	42.4
세전순익	(198.2)	(60.6)	27.6
당기순이익	(170.2)	(51.5)	23.5
EPS(원)	(291.6)	(93.5)	42.5
증감률(%)	적전	적지	흑전
PER(배)	n/a	n/a	123.4
ROE(%)	(10.2)	(3.4)	1.8
PBR(배)	1.7	2.2	2.1
EV/EBITDA(배)	n/a	63.8	21.7

도표 1. 롯데에너지머티리얼즈 분기 실적 전망

(십억원)	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	158.0	204.9	143.7	170.9	169.9	209.0	266.6	265.1
YoY(%)	(34.6)	(22.0)	(32.0)	(8.3)	7.6	2.0	85.5	55.1
동박	117.7	157.2	105.6	131.9	128.9	166.0	219.6	220.1
자회사	40.3	47.8	38.1	39.0	41.0	43.0	47.0	45.0
매출원가	181.4	217.2	159.9	185.8	165.5	205.4	255.2	243.6
매출총이익	(23.5)	(12.2)	(16.2)	(14.9)	4.4	3.7	11.4	21.5
매출총이익률(%)	(14.9)	(6.0)	(11.2)	(8.7)	2.6	1.8	4.3	8.1
판관비	22.6	18.9	18.1	18.9	22.0	21.6	22.2	22.0
영업이익	(46.0)	(31.1)	(34.3)	(33.8)	(17.6)	(17.9)	(10.8)	(0.5)
YoY(%)	(1,163.9)	(1,125.7)	8.0	(15.6)	(61.8)	(42.4)	(68.5)	(98.4)
영업이익률(%)	(29.1)	(15.2)	(23.9)	(19.8)	(10.3)	(8.6)	(4.1)	(0.2)
영업외손익	(18.8)	(33.5)	0.3	2.2	(4.0)	(2.5)	(3.0)	(4.3)
세전이익	(64.9)	(64.6)	(34.0)	(31.6)	(21.6)	(20.4)	(13.8)	(4.8)
법인세비용	(19.0)	(13.3)	(9.5)	13.8	(3.2)	(3.1)	(2.1)	(0.7)
법인세율(%)	29.3	20.5	27.9	(43.5)	15.0	15.0	15.0	15.0
당기순이익	(45.8)	(51.4)	(24.5)	(45.4)	(18.3)	(17.4)	(11.7)	(4.1)
지배주주당기순이익	(46.7)	(48.2)	(25.4)	(37.2)	(17.4)	(16.5)	(11.1)	(3.9)

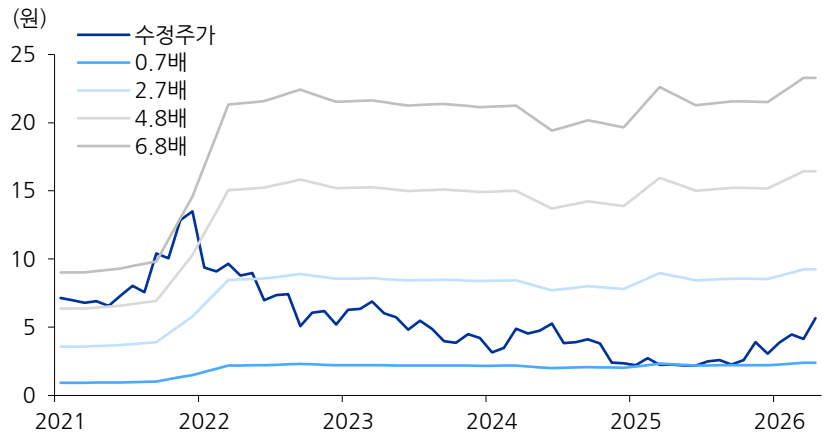
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 유진투자증권

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	910.7	1,341.3	1,791.1
YoY(%)	28.3	5.9	10.9	11.5	(24.9)	34.4	47.3	33.5
동박	553.5	668.2	629.3	678.0	512.4	734.7	1,167.3	1,612.1
자회사	135.4	61.2	179.7	224.3	165.2	176.0	174.0	179.0
매출원가	576.2	599.8	739.6	890.8	744.3	869.7	1,207.6	1,592.4
매출총이익	112.7	129.6	69.4	11.5	(66.8)	41.0	133.7	198.7
매출총이익률(%)	16.4	17.8	8.6	1.3	(9.9)	4.5	10.0	11.1
판관비	42.7	44.8	57.6	75.9	78.4	87.8	91.3	96.6
영업이익	69.9	84.8	11.8	(64.4)	(145.2)	(46.8)	42.4	102.1
YoY(%)	37.5	21.2	(86.1)	(645.9)	125.4	(67.8)	(190.5)	140.9
영업이익률(%)	10.2	11.6	1.5	(7.1)	(21.4)	(5.1)	3.2	5.7
영업외손익	8.3	(24.2)	(49.2)	48.3	(49.9)	(13.8)	(14.8)	(16.0)
세전이익	78.2	60.5	(37.4)	(16.1)	(195.1)	(60.6)	27.6	86.1
법인세비용	15.1	11.5	7.7	(44.9)	(28.0)	(9.1)	4.1	14.6
법인세율(%)	19.3	19.1	(20.7)	278.4	14.3	15.0	15.0	17.0
당기순이익	63.2	49.0	(45.1)	28.8	(167.2)	(51.5)	23.5	71.5
지배주주당기순이익	62.8	43.8	(32.5)	6.3	(157.5)	(49.0)	22.3	67.9

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	1,903.5	1,975.5	2,103.1
유동자산	1,031.5	958.9	625.7	648.6	687.3
현금성자산	495.5	516.6	37.5	(7.8)	(122.3)
매출채권	182.2	122.5	189.0	212.0	256.0
재고자산	333.2	298.8	378.0	423.0	532.0
비유동자산	1,250.6	1,249.8	1,277.8	1,327.0	1,415.8
투자자산	93.2	131.1	136.5	142.0	147.8
유형자산	1,127.9	1,081.0	1,101.0	1,142.0	1,222.7
기타	29.5	37.7	40.4	43.0	45.4
부채총계	380.1	415.2	507.3	557.0	616.7
유동부채	117.6	202.3	258.7	302.5	356.1
매입채무	75.9	67.3	103.6	147.4	200.9
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	1,396.2	1,418.5	1,486.4
지배지분	1,333.6	1,656.0	1,258.7	1,281.0	1,348.9
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	34.7	57.0	124.9
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	1,396.2	1,418.5	1,486.4
충차입금	149.5	198.5	248.5	248.5	248.5
순차입금	(346.0)	(318.1)	211.0	256.3	370.8

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	87.0	(205.4)	(407.9)	99.8	75.9
당기순이익	28.8	(167.2)	(51.5)	23.5	71.5
자산상각비	86.1	93.3	93.2	96.0	101.5
기타비현금성손익	(179.1)	(135.5)	(340.0)	4.7	2.5
운전자본증감	28.8	0.0	(109.5)	(24.3)	(99.6)
매출채권감소(증가)	49.3	58.0	(66.5)	(23.0)	(44.0)
재고자산감소(증가)	25.5	41.3	(79.2)	(45.0)	(109.0)
매입채무증가(감소)	(41.9)	(4.1)	36.3	43.8	53.5
기타	(4.0)	(95.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
투자현금	96.7	(427.8)	(138.0)	(162.5)	(208.5)
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)	(110.4)	(134.1)	(179.1)
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)	(495.8)	(62.7)	(132.5)
기초현금	552.0	418.6	105.1	(390.8)	(453.5)
기말현금	418.6	105.1	(390.8)	(453.5)	(586.0)
Gross Cash flow	62.3	(205.4)	(298.4)	124.2	175.6
Gross Investment	(0.6)	119.0	230.8	169.5	290.0
Free Cash Flow	62.9	(324.4)	(529.1)	(45.3)	(114.4)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	902.3	677.5	910.7	1,341.3	1,791.1
증가율(%)	11.5	(24.9)	34.4	47.3	33.5
매출원가	890.8	744.3	869.7	1,207.6	1,592.4
매출총이익	11.5	(66.8)	41.0	133.7	198.7
판매 및 일반관리비	75.9	78.4	87.8	91.3	96.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	(64.4)	(145.2)	(46.8)	42.4	102.1
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	140.9
EBITDA	21.7	(52.0)	46.4	138.4	203.6
증가율(%)	(75.6)	적전	흑전	198.5	47.1
영업외손익	48.1	(52.9)	(13.8)	(14.8)	(16.0)
이자수익	20.6	11.6	11.0	16.4	21.9
이자비용	13.2	7.3	9.7	11.8	11.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	40.7	(57.2)	(15.1)	(19.4)	(26.1)
세전순이익	(16.3)	(198.2)	(60.6)	27.6	86.1
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	212.1
법인세비용	(44.9)	(28.0)	(9.1)	4.1	14.6
당기순이익	28.6	(170.2)	(51.5)	23.5	71.5
증가율(%)	흑전	적전	적지	흑전	204.8
지배주주지분	24.3	(152.7)	(49.0)	22.3	67.9
증가율(%)	흑전	적전	적지	흑전	204.8
비지배지분	4.5	(14.5)	(2.6)	1.2	3.6
EPS(원)	528	(2,916)	(935)	425	1,297
증가율(%)	흑전	적전	적지	흑전	204.8
수정EPS(원)	528	(2,916)	(935)	425	1,297
증가율(%)	흑전	적전	적지	흑전	204.8

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	528	(2,916)	(935)	425	1,297
BPS	28,922	31,623	24,037	24,463	25,760
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	99.4	n/a	n/a	123.4	40.5
PBR	1.8	1.7	2.2	2.1	2.0
EV/ EBITDA	110.9	n/a	63.8	21.7	15.3
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PCR	38.8	n/a	n/a	22.1	15.7
수익성(%)					
영업이익률	(7.1)	(21.4)	(5.1)	3.2	5.7
EBITDA이익률	2.4	(7.7)	5.1	10.3	11.4
순이익률	3.2	(25.1)	(5.7)	1.7	4.0
ROE	1.8	(10.2)	(3.4)	1.8	5.2
ROIC	(3.0)	(7.0)	(2.2)	2.2	4.9
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(18.2)	(17.7)	15.1	18.1	24.9
유동비율	876.8	474.1	241.9	214.4	193.0
이자보상배율	(4.9)	(19.9)	(4.8)	3.6	8.6
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.3	0.4	0.7	0.9
매출채권회전율	4.6	4.4	5.8	6.7	7.7
재고자산회전율	2.7	2.1	2.7	3.3	3.8
매입채무회전율	9.5	9.5	10.7	10.7	10.3

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 기관투자자 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	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

