

롯데에너지머티리얼즈 020150

AI 소재사로서의 리레이팅 구간 도래

1Q26P Re: 총당금 환입과 원가 스프레드 개선이 견인한 적자 축소

1Q26P 매출액은 1,598억원(-6.5% QoQ, +1.2% YoY), 영업이익은 -50억원(적지 QoQ, 적지 YoY)으로 이익 컨센서스를 상회했다. 적자 축소에는 구리 가격 급등에 따른 원가-판가 래깅 효과와 생산량 정상화에 기인한 재고자산평가손실 총당금 전액 환입이 주요하다. 또한 AI 회로박 수요 증가로 익산 공장 가동률이 90% 수준(전사 67%)까지 상승하며 고정비 레버리지 효과가 발생했다. 매출 하락은 중동 지정학적 이슈(희망봉 우회 물량 집중)로 인한 유럽향 EV 물류 차질로 일부 물량이 2분기로 이연된 영향으로 펀더멘털 훼손은 제한적이다.

2H26 공장 가동으로 고정비 부담 가중되나 회로박 중심 믹스개선 지속

2Q26F 매출액 2,012억원(+25.9% QoQ, -1.8% YoY), 영업적자 171억원(적지 QoQ, 적지 YoY)를 전망한다. 전분기 이연 물량 출하로 판매량이 정상화될 전망이나 환입 등 일회성 요인 소멸로 수익성 악화는 불가피하다. 하반기도 감가상각비(약 120억원 예상) 등 고정비 부담과 수율 안정화 비용이 가중될 예정이다. 5~6월부터 말레이시아 5공장 램프업 및 6μm 극박 신규 양산이 시작되는 영향이다. 다만 전사 출하량 증가와 함께 단가 프리미엄이 높은 AI 네트워크용 회로박과 하이엔드 전지박을 중심으로 적자 축소에 기여할 전망이다.

우호적 대외환경 및 고부가 믹스 안착에 따른 리레이팅 기대

목표주가를 10만원으로 상향하고 투자 의견은 매수로 유지한다. 글로벌 AI 가속기 투자 확대 및 북미 ESS 시장 내 구리 무게 절감을 위한 하이엔드 동박(극박/고강도) 표준화 추세 등 대외 환경이 주력 고부가 제품군에 매우 유리하게 전개되고 있다. 2027년은 익산 공장의 1.6만ss톤 회로박 100% 전환이 완료되어 회로박 내 고부가 믹스 70%(전사 고부가 믹스는 30%) 도달 및 회로박 평균 T값 \$13~14 안착(현재 전사 평균 T값 \$8 수준 추정)이 예상된다. 경쟁사가 진입하기 어려운 초고부가 시장 내 확고한 입지 구축과 말레이시아 6공장 가동을 통한 이연 물량 온기 반영이 맞물리며 2027년은 밸류에이션 리레이팅을 동반한 구조적 턴어라운드의 원년이 될 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	809	902	678	931	1,429
영업이익	12	-64	-145	-49	63
영업이익률(%)	1.5	-7.1	-21.4	-5.3	4.4
세전이익	-37	-16	-197	-38	58
지배주주지분순이익	-33	6	-158	-40	40
EPS(원)	-706	137	-3,009	-758	761
증감률(%)	적전	흑전	적전	적지	흑전
ROE(%)	-2.2	0.5	-10.5	-2.4	2.5
PER(배)	-59.6	172.8	-10.2	-99.5	99.1
PBR(배)	1.4	0.8	1.0	2.5	2.4
EV/EBITDA(배)	18.0	34.3	-24.7	64.4	18.6

자료: 롯데에너지머티리얼즈, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2026.05.12

매수

목표주가(상향)	100,000원
현재주가(05/11)	75,400원
상승여력	32.6%

Stock Data

KOSPI	7,822.2pt
시가총액(보통주)	3,948십억원
발행주식수	52,365천주
액면가	500원
자본금	26십억원
60일 평균거래량	377천주
60일 평균거래대금	20,057백만원
외국인 지분율	8.75%
52주 최고가	83,100원
52주 최저가	19,460원
주요주주	
롯데케미칼(외 13인)	47.0%
스틱스페셜시추에이션원 유한회 사(외 1인)	11.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	53.4	19.9
3M	77.4	31.3
6M	114.5	24.0

주가차트

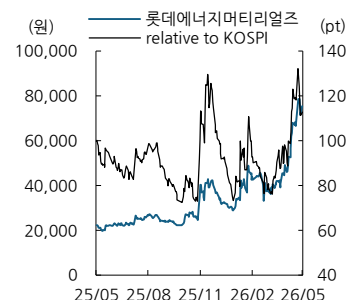


표1 롯데에너지머티리얼즈 1Q26P 실적 Review

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	159.8	171	158	(6.5)	1.2	174	(8.2)	214	(25.4)
동박	139	146	121	(5.0)	15.1			194	
건설 및 기타	21	25	37	(15.2)	(43.8)			20	
영업이익	(5.0)	(34)	(46)	적지	적지	(22.5)	적지	(32.0)	적지
OPM	(3)	(19.8)	(29.1)	16.7	26.0	(12.9)	9.8	(14.9)	
당기순이익	3.9	(36)	(55)	흑전	흑전	(20.6)	흑전	(26.6)	흑전
NPM	2.4	(21.3)	(34.7)	23.8	37.2	(11.8)		(12.4)	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표2 롯데에너지머티리얼즈 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	975	1,211	931	1,429	(4.5)	18.0
영업이익	(38)	55	(50)	63	적지	15.4
OPM	(3.9)	4.5	(5.3)	4.4	(1.4)	(0.1)
당기순이익	(38)	43	(35)	44	적지	0.7

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 롯데에너지머티리얼즈 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F	증감률
매출액	158	205	144	171	160	201.2	260	310	678	931.1	1,429	37.4
동박	121	191	142	146	139	180	241	270	599	829	1,328	38.5
건설 및 기타	37	14	2	25	21	22	19	41	79	102	102	29.6
영업이익	(46)	(31)	(34)	(34)	(5)	(17)	(16)	(12)	(145)	(50)	63	적지
OPM	(29.1)	(15.2)	(23.9)	(19.8)	(3.1)	(8.5)	(6.1)	(3.7)	(21.4)	(5.3)	4.4	16.1
동박	(40.9)	(17.4)	(23.7)	(24.7)	(4.5)	(10.1)	(7.1)	(5.0)	(25.4)	(6.6)	4.4	18.8
건설 및 기타	8.9	14.1	(32.1)	9.0	5.9	4.8	6.7	4.3	8.8	5.2	4.7	(3.6)
당기순이익	(55)	(51)	(25)	(36)	4	(14)	(13)	(12)	(167)	(35)	44	적지
NPM	(34.7)	(25.1)	(17.1)	(21.3)	2.4	(7.0)	(4.8)	(4.0)	(24.7)	(3.8)	3.0	20.9
YoY												
매출액	(15.3)	29.7	(29.9)	18.9	(6.5)	25.9	29.2	19.2	(24.9)	37.4	53.5	
영업이익	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	
OPM	(30.9)	(16.3)	(8.8)	1.7	26.0	6.7	17.8	16.0	(14.3)	16.1	9.7	
당기순이익	적지	적전	적전	적전	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표4 롯데에너지머티리얼즈 Valuation Table

항목	단위	27F	비고
EBITDA	(십억원)	202.7	27F EBITDA 적용
Target EV/EBITDA	(배)	24.9	37개년(영업적자 제외, 2022~2024) 최고 멀티플 평균에 10% 할인
EV	(십억원)	5,055	
(+ 자산가치)	(십억원)	9	
(-) 순차입금	(십억원)	(180)	
Equity Value	(십억원)	5,244	
주식수	(천주)	52,365	
Target Price	(원)	100,000	
Current Price	(원)	75,400	
Upside	(%)	32.6	

자료: DS투자증권 리서치센터

[롯데에너지머티리얼즈 020150]

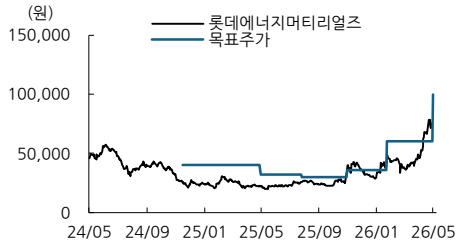
재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	1,262	1,031	959	1,090	1,318	매출액	809	902	678	931	1,429
현금 및 현금성자산	552	419	105	171	337	매출원가	740	891	744	895	1,243
매출채권 및 기타채권	211	182	122	155	175	매출총이익	69	11	-67	36	186
재고자산	345	333	299	314	337	판매비 및 관리비	58	76	78	86	123
기타	154	97	433	450	468	영업이익	12	-64	-145	-49	63
비유동자산	1,130	1,251	1,250	1,341	1,367	(EBITDA)	89	22	-52	58	203
관계기업투자등	24	19	20	21	21	금융손익	-15	57	-60	11	-9
유형자산	1,000	1,128	1,081	1,165	1,165	이자비용	13	13	7	17	28
무형자산	12	29	38	39	60	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	2,392	2,282	2,209	2,432	2,685	기타영업외손익	-35	-8	8	1	4
유동부채	333	118	202	391	538	세전계속사업이익	-37	-16	-197	-38	58
매입채무 및 기타채무	114	76	67	121	148	계속사업법인세비용	8	-45	-28	-3	15
단기금융부채	209	26	125	259	379	계속사업이익	-45	29	-169	-35	44
기타유동부채	10	16	10	11	11	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	94	262	213	298	375	당기순이익	-45	29	-169	-35	44
장기금융부채	23	124	74	153	224	지배주주	-33	6	-158	-40	40
기타비유동부채	70	139	139	145	151	총포괄이익	-19	29	-169	-35	44
부채총계	426	380	415	688	912	매출총이익률 (%)	8.6	1.3	-9.9	3.9	13.0
지배주주지분	1,433	1,334	1,656	1,606	1,635	영업이익률 (%)	1.5	-7.1	-21.4	-5.3	4.4
자본금	23	23	26	26	26	EBITDA마진률 (%)	11.0	2.4	-7.7	6.3	14.2
자본잉여금	1,138	929	1,198	1,198	1,198	당기순이익률 (%)	-5.6	3.2	-24.9	-3.8	3.1
이익잉여금	243	237	84	34	63	ROA (%)	-1.3	0.3	-7.0	-1.7	1.6
비지배주주지분(연결)	532	568	138	138	138	ROE (%)	-2.2	0.5	-10.5	-2.4	2.5
자본총계	1,966	1,902	1,793	1,743	1,773	ROIC (%)	0.5	-3.0	-7.0	-2.4	3.1

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-90	87	-118	-10	41	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-45	29	-167	-35	44	P/E	-59.6	172.8	-10.2	-99.5	99.1
비현금수익비용가감	149	34	49	20	15	P/B	1.4	0.8	1.0	2.5	2.4
유형자산감가상각비	76	85	88	100	129	P/S	2.4	1.2	2.4	4.2	2.8
무형자산상각비	1	1	6	8	10	EV/EBITDA	18.0	34.3	-24.7	64.4	18.6
기타현금수익비용	72	-179	-50	-208	-174	P/CF	18.7	17.5	n/a	n/a	67.4
영업활동 자산부채변동	-173	29	0	6	-17	배당수익률 (%)	0.5	0.8	0.7	0.3	0.3
매출채권 감소(증가)	-86	49	58	-33	-20	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-83	25	41	-15	-24	매출액	10.9	11.5	-24.9	37.4	53.5
매입채무 증가(감소)	17	-42	-4	54	27	영업이익	-86.1	적전	적지	적지	흑전
기타자산 부채변동	-20	-4	-95	0	0	세전이익	적전	적지	적지	적지	흑전
투자활동 현금	472	97	-506	-127	-56	당기순이익	적전	흑전	적전	적지	흑전
유형자산처분(취득)	-186	-87	-152	-84	0	EPS	적전	흑전	적전	적지	흑전
무형자산 감소(증가)	-4	-14	-10	-9	-31	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	677	125	-307	-29	-21	부채비율	21.7	20.0	23.2	39.5	51.5
기타투자활동	-16	73	-37	-5	-5	유동비율	379.2	876.8	474.1	279.2	245.1
재무활동 현금	-29	-345	310	203	181	순차입금/자기자본(x)	-17.3	-18.2	-17.7	-10.8	-10.2
차입금의 증가(감소)	-16	-94	48	213	191	영업이익/금융비용(x)	0.9	-4.9	-19.9	-2.8	2.2
자본의 증가(감소)	-14	-9	263	-10	-10	총차입금 (십억원)	232	150	198	412	603
배당금의 지급	14	9	9	10	10	순차입금 (십억원)	-340	-346	-318	-188	-180
기타재무활동	0	-242	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	351	-133	-314	66	166	EPS	-706	137	-3,009	-758	761
기초현금	201	552	419	105	171	BPS	31,088	28,922	31,623	30,666	31,226
기말현금	552	419	105	171	337	SPS	17,545	19,567	12,939	17,780	27,298
NOPLAT	9	-47	-105	-36	47	CFPS	2,248	1,352	-2,250	-296	1,118
FCF	403	188	-624	-136	-15	DPS	200	200	200	200	200

자료: 롯데에너지머티리얼즈, DS투자증권 리서치센터 / 주: KIFRS 연결기준

롯데에너지머티리얼즈 (020150) 투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-11-27	담당자변경				
2024-11-27	매수	40,000	-39.0	-23.8	
2025-05-12	매수	32,000	-28.6	-17.3	
2025-08-07	매수	30,000	-15.6	6.7	
2025-11-11	매수	36,000	0.5	18.9	
2026-02-04	매수	60,000	-19.7	30.8	
2026-05-12	매수	100,000			



투자이건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립 업종별 투자이건은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자이건 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.