DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

롯데에너지머티리얼즈 020150

공급 주도의 판가 인상 수혜 기대

2Q26P Re: 가동률 상승과 함께 이어진 적자 축소

2Q26P 잠정 매출액 1,942억원(+21.5% QoQ, -5.2% YoY), 영업적자 169억원(적지 QoQ, 적지 YoY)으로 이익 컨센서스를 소폭 상회했다. 전사 가동률은 지난해 4분기 45%에서 1분기 67%, 2분기 77%로 올라섰다. 1분기 재고자산평가충당금 환입을 제외하면 영업이익은 전분기 수준을 유지했다. 물량 증가는 AI 데이터센터 BBU와 전동공구용 후박에서 기인했다. 하이엔드 6㎛ 극박은 아직 시양산 단계다. 가동률 80%에 근접 후 안정적인 흑자 시현을 위해서는 하이엔드 동박 믹스 확대를 통한 가공비(T값) 상승도 필요한 시점이다.

4분기부터 하이엔드 믹스 효과가 초기 고정비를 본격 상쇄 기대

3Q26F 매출액 2,783억원(+43.3% QoQ, +93.7% YoY), 영업적자 178억원(적지 QoQ, 적지 YoY)을 전망한다. 말레이시아 5공장이 7월 본격 가동에 들어갔고 6공장 가동도 4분기 내로 앞당겨졌다. 하반기 후박 출하는 두 배 수준으로 늘고 4680향 물량과 ESS용 전지박(6㎛ 하이엔드)도 3분기부터 본격화되며 출하량 성장이 예상된다. 6㎛ 수율 정상화가 4분기로 예정된 가운데 5·6공장 감가상각비는 3분기부터 반영된다. 이에 본격적인 이익 개선은 4분기에 나타날 전망이다.

공급 병목이 판가 협상력으로 드러나기 시작할 때

하이엔드 회로박에서는 수요가 공급을 앞서고 있다. 동종사가 전지박 CAPA를 회로박으로 전환하면서 전지박 공급은 줄고 있다. 전지박에서도 일부 고객과 제품의 판가 인상이 시작됐고 경쟁사의 가공비 인상이 확인된다. 가동률이 두 분기 만에 +30%p 올랐는데 판가까지 오르고 있다. 수요가 아니라 공급이 병목이라는 의미다. 2027년 이후 회로박 내 HVLP급 비중이 50% 이상으로 오르며 믹스 효과가 더해진다. 익산 회로박 Phase 2도 일부 물량 가동이 2027년 2분기로 한 분기 앞당겨졌다. 현재 $8 수준인 전사 평균 가공비는 2027년 전환이 마무리되면 회로박 기준 $13~14까지 오른다. 2027년 추정치 하향과 이익 가시성 확보 시점 이연을 반영해 목표주가를 74,000원으로 하향하고 투자의견은 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	809	902	678	945	1,462
영업이익	12	-64	-145	-51	53
영업이익률(%)	1.5	-7.1	-21.4	-5.4	3.6
세전이익	-37	-16	-195	-43	49
지배주주지분순이익	-33	6	-158	-50	30
EPS(원)	-706	137	-3,009	-956	571
증감률(%)	적전	흑전	적전	적지	흑전
ROE(%)	-2.2	0.5	-10.5	-3.1	1.8
PER (배)	-59.6	172.8	-10.2	-32.7	54.7
PBR (배)	1.4	0.8	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA (배)	18.0	34.3	-24.7	25.9	7.7

자료: 롯데에너지머티리얼즈, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

2026.08.07

매수

목표주가(하향)	74,000원
현재주가(08/06)	31,250원
상승여력	136.8%

Stock Data

KOSPI	6,296.4pt
시가총액(보통주)	1,636십억원
발행주식수	52,365천주
액면가	500원
자본금	26십억원
60일 평균거래량	296천주
60일 평균거래대금	15,275백만원
외국인 지분율	9.2%
52주 최고가	83,100원
52주 최저가	21,600원
주요주주	
롯데케미칼(외 14인)	47.0%
스틱스페셜시츄에이션원 유한회사(외 1인)	11.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-16.9	4.9
3M	-60.2	-45.5
6M	-32.6	-56.3

주가차트

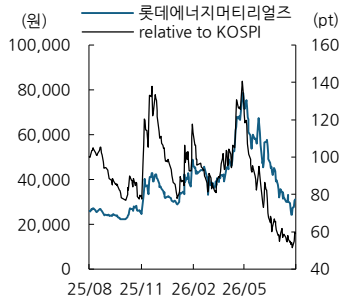


표1 롯데에너지머티리얼즈 2Q26P 실적 Review

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	**194.2**	**160**	**205**	**21.5**	**(5.2)**	**198**	**(1.9)**	**201**	**(3.5)**
동박	176	139	191	26.8	(7.7)			180	
건설 및 기타	18	21	14	(13.5)	27.4			22	
영업이익	**(16.9)**	**(5)**	**(31)**	**적지**	**적지**	**(17.6)**	**적지**	**(17.1)**	**적지**
OPM	(8.7)	(3.1)	(15.2)	(5.6)	6.5	(8.9)		(8.5)	
당기순이익	**(19)**	**4**	**(51)**	**적전**	**적지**	**(17.2)**	**적지**	**(14.1)**	**적지**
NPM	(9.7)	2.4	(25.1)	(12.1)	15.4	(8.7)		(7.0)	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표2 롯데에너지머티리얼즈 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	931	1,429	945	1,462	1.5	2.2
영업이익	(50)	63	(51)	53	적지	(16.0)
OPM	(5.3)	4.4	(5.4)	3.6	(0.1)	(0.8)
당기순이익	(35)	44	(43)	36	적지	(16.4)

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 롯데에너지머티리얼즈 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026	2027F	증감률
매출액	**158**	**205**	**144**	**171**	**160**	**194.2**	**278**	**313**	**678**	**944.9**	**1,462**	**39.5**
동박	121	191	142	146	139	176	262	276	599	853	1,369	42.5
건설 및 기타	37	14	2	25	21	18	16	36	79	92	93	16.7
영업이익	**(46)**	**(31)**	**(34)**	**(34)**	**(5)**	**(17)**	**(18)**	**(12)**	**(145)**	**(51)**	**53**	**적지**
OPM	(29.1)	(15.2)	(23.9)	(19.8)	(3.1)	(8.7)	(6.4)	(3.8)	(21.4)	(5.4)	3.6	16.0
동박	(40.9)	(17.4)	(23.7)	(24.7)	(4.5)	(10.1)	(7.1)	(4.9)	(25.4)	(6.6)	3.5	18.8
건설 및 기타	8.9	14.1	(32.1)	9.0	5.9	4.8	5.0	5.0	8.8	5.2	5.0	(3.7)
당기순이익	**(55)**	**(51)**	**(25)**	**(36)**	**4**	**(19)**	**(15)**	**(14)**	**(167)**	**(43)**	**36**	**적지**
NPM	(34.7)	(25.1)	(17.1)	(21.3)	2.4	(9.7)	(5.3)	(4.3)	(24.7)	(4.6)	2.5	20.1
YoY												
매출액	(15.3)	29.7	(29.9)	18.9	(6.5)	21.5	43.3	12.3	(24.9)	39.5	54.7	
영업이익	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	
OPM	(30.9)	(16.3)	(8.8)	1.7	26.0	6.5	17.5	16.0	(14.3)	16.0	9.1	
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)	193.1	27F EBITDA 적용
Target EV/EBITDA	(배)	19.4	3개년(영업적자 제외, 2022~2024) 최고 멀티플 평균에 10% 할인
EV	(십억원)	3,747	
(+) 자산가치	(십억원)	9	
(-) 순차입금	(십억원)	(153)	
Equity Value	(십억원)	3,909	
주식수	(천주)	52,365	
Target Price	**(원)**	**74,000**	
Current Price	(원)	31,250	
Upside	(%)	136.8	

자료: DS투자증권 리서치센터

[롯데에너지머티리얼즈 020150]

재무상태표 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	1,262	1,031	959	1,130	1,375
현금 및 현금성자산	552	419	105	135	310
매출채권 및 기타채권	211	182	122	227	235
재고자산	345	333	299	318	362
기타	154	97	433	450	468
비유동자산	1,130	1,251	1,250	1,302	1,326
관계기업투자등	24	19	20	21	21
유형자산	1,000	1,128	1,081	1,129	1,129
무형자산	12	29	38	37	55
자산총계	2,392	2,282	2,209	2,433	2,702
유동부채	333	118	202	391	554
매입채무 및 기타채무	114	76	67	122	164
단기금융부채	209	26	125	259	379
기타유동부채	10	16	10	11	11
비유동부채	94	262	213	298	375
장기금융부채	23	124	74	153	224
기타비유동부채	70	139	139	145	151
부채총계	426	380	415	689	928
지배주주지분	1,433	1,334	1,656	1,606	1,636
자본금	23	23	26	26	26
자본잉여금	1,138	929	1,198	1,198	1,198
이익잉여금	243	237	84	34	63
비지배주주지분(연결)	532	568	138	138	138
자본총계	1,966	1,902	1,793	1,743	1,773

손익계산서 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	809	902	678	945	1,462
매출원가	740	891	744	905	1,279
매출총이익	69	11	-67	40	182
판매비 및 관리비	58	76	78	91	129
영업이익	12	-64	-145	-51	53
(EBITDA)	89	22	-52	57	193
금융손익	-15	57	-60	3	-10
이자비용	13	13	7	16	27
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-35	-8	10	6	6
세전계속사업이익	-37	-16	-195	-43	49
계속사업법인세비용	8	-45	-28	1	12
계속사업이익	-45	29	-167	-43	36
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-45	29	-167	-43	36
지배주주	-33	6	-158	-50	30
총포괄이익	-19	143	-167	-43	36
매출총이익률 (%)	8.6	1.3	-9.9	4.2	12.5
영업이익률 (%)	1.5	-7.1	-21.4	-5.4	3.6
EBITDA마진률 (%)	11.0	2.4	-7.7	6.1	13.2
당기순이익률 (%)	-5.6	3.2	-24.7	-4.6	2.5
ROA (%)	-1.3	0.3	-7.0	-2.2	1.2
ROE (%)	-2.2	0.5	-10.5	-3.1	1.8
ROIC (%)	0.5	-3.0	-7.0	-2.5	2.5

현금흐름표 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-90	87	-11	-100	36
당기순이익(손실)	-45	29	-167	-43	36
비현금수익비용가감	149	34	101	13	10
유형자산감가상각비	76	85	88	102	131
무형자산상각비	1	1	6	7	9
기타현금수익비용	72	-53	4	-189	-174
영업활동 자산부채변동	-173	29	71	-70	-10
매출채권 감소(증가)	-86	49	58	-105	-8
재고자산 감소(증가)	-83	25	41	-19	-44
매입채무 증가(감소)	17	-42	-4	55	42
기타자산, 부채변동	-20	-4	-25	0	0
투자활동 현금	472	97	-374	-83	-51
유형자산처분(취득)	-186	-87	-63	-48	0
무형자산 감소(증가)	-4	-14	-10	-6	-27
투자자산 감소(증가)	677	125	-307	-25	-20
기타투자활동	-16	73	6	-5	-5
재무활동 현금	-29	-345	48	213	191
차입금의 증가(감소)	-16	-94	48	213	191
자본의 증가(감소)	-14	-9	0	0	0
배당금의 지급	14	9	0	0	0
기타재무활동	0	-242	0	0	0
현금의 증가	351	-133	-314	30	175
기초현금	201	552	419	105	135
기말현금	552	419	105	135	310
NOPLAT	9	-47	-105	-37	40
FCF	403	188	-370	-183	-16

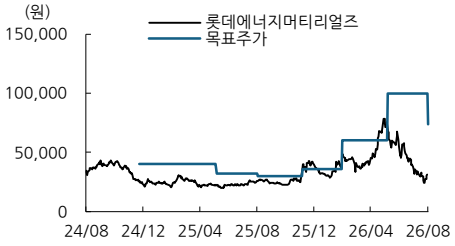
주요투자지표 (원, 배)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
투자지표 (x)					
P/E	-59.6	172.8	-10.2	-32.7	54.7
P/B	1.4	0.8	1.0	1.0	1.0
P/S	2.4	1.2	2.4	1.7	1.1
EV/EBITDA	18.0	34.3	-24.7	25.9	7.7
P/CF	18.7	17.5	n/a	n/a	35.7
배당수익률 (%)	0.5	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	10.9	11.5	-24.9	39.5	54.7
영업이익	-86.1	적전	적지	적지	흑전
세전이익	적전	적지	적지	적지	흑전
당기순이익	적전	흑전	적전	적지	흑전
EPS	적전	흑전	적전	적지	흑전
안정성 (%)					
부채비율	21.7	20.0	23.2	39.5	52.3
유동비율	379.2	876.8	474.1	288.7	248.4
순차입금/자기자본(x)	-17.3	-18.2	-17.7	-8.7	-8.6
영업이익/금융비용(x)	0.9	-4.9	-19.9	-3.2	1.9
총차입금 (십억원)	232	150	198	412	603
순차입금 (십억원)	-340	-346	-318	-152	-153
주당지표(원)					
EPS	-706	137	-3,009	-956	571
BPS	31,088	28,922	31,623	30,667	31,238
SPS	17,545	19,567	12,939	18,044	27,910
CFPS	2,248	1,352	-1,267	-584	876
DPS	200	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 롯데에너지머티리얼즈, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

롯데에너지머티리얼즈 (020150) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			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	-54.8	-28.1
2026-08-07	매수	74,000		



투자의견 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 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

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.