DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

롯데에너지머티리얼즈 020150

가공비 인상 확인, 흑전은 2H27

3Q26P Re: 판가 상승에도 5공장 램프업 비용으로 적자 지속

3Q26P 잠정 매출액 2,897억원(+49.2% QoQ, +101.6% YoY), 영업적자 213억원(적지 QoQ, 적지 YoY)으로 추정치에 부합했다. 영업적자는 말레이시아 5공장 초기 램프업 비용이 주요했다. 신공장 감가상각비 등 고정비는 분기 100~120억원 수준이다. ESS용 6㎛ 수율은 10월 들어 안정됐으나 연말에도 범용 대비 10~20% 낮은 수준으로 예상된다. 매출은 추정치를 상회했다. 북미 ESS용 6㎛와 북미 OEM향 출하로 출하량이 40% 안팎 증가했다. 구리 가격 전가와 가공비 인상으로 톤당 판가도 상승했다. 순이익은 에코월 매각 처분이익 1,111억원으로 흑자 전환했다.

가동 비용 정점 1Q27 통과 후 2Q27 흑자 전환 전망

4Q26F 매출액 3,024억원(+4.4% QoQ, +77.0% YoY), 영업적자 210억원(적지 QoQ, 적지 YoY)을 전망한다. 6공장이 연내 가동을 시작해 가동 비용은 1Q27에 정점을 지나고 2Q27 연결 흑자 전환이 가능할 전망이다. 2027년 매출은 3Q26 실현 판가를 반영해 상향, 영업이익은 건설 부문 제외와 1Q27 가동 비용을 반영해 하향했다. 2027년 회로박 판매량은 올해의 2배 이상으로 증가할 전망이다.

가공비 인상 확인, 추가 인상과 HVLP 비중 확대가 상향 여지

수익성 회복 시점은 판가 인상 속도와 신공장 비용 축소 속도에 따라 결정된다. 전지박 가공비 인상은 일부 고객과 3Q26에 마무리됐고 나머지 고객과의 협의도 4Q26 내 마무리될 전망이다. 공급 부족이 지속되면 추가 인상 개연성도 충분하다. 회로박은 HVLP 3급과 4급 양산이 9월 시작됐고 2027년 HVLP급 비중 목표는 50% 이상이다. HVLP급 비중은 40% 이하로 추정해 목표 달성 시 수익성 개선 폭은 추정보다 확대된다. 익산 1.6만톤이 확보되는 2H27부터 수익성 개선이 본격화될 전망이다. 2028년 Phase 3 증설(HVLP 5급, 초극박)은 추정에 반영하지 않았다. 2027년 영업이익 하향을 반영해 목표주가를 70,000원으로 하향하고 투자의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	902	678	946	1,495	1,717
영업이익	-64	-145	-64	28	98
영업이익률(%)	-7.1	-21.4	-6.8	1.9	5.7
세전이익	-16	-195	28	27	88
지배주주지분순이익	6	-158	29	15	61
EPS(원)	137	-3,009	549	280	1,165
증감률(%)	흑전	적전	흑전	-49.0	316.1
ROE(%)	0.5	-10.5	1.8	1.0	4.0
PER (배)	172.8	-10.2	61.1	119.8	28.8
PBR (배)	0.8	1.0	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA (배)	34.3	-24.7	40.3	10.1	6.6

자료: 롯데에너지머티리얼즈, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

2026.11.06

매수

목표주가(하향)	70,000원
현재주가(11/05)	33,550원
상승여력	108.6%

Stock Data

KOSPI	5,383.8pt
시가총액(보통주)	1,757십억원
발행주식수	52,365천주
액면가	500원
자본금	26십억원
60일 평균거래량	376천주
60일 평균거래대금	16,638백만원
외국인 지분율	6.8%
52주 최고가	83,100원
52주 최저가	22,600원
주요주주	
롯데케미칼(외 13인)	47.0%
스틱스페셜시츄에이션원 유한회사(외 1인)	11.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-34.0	-10.8
3M	7.4	25.8
6M	-57.3	-34.9

주가차트

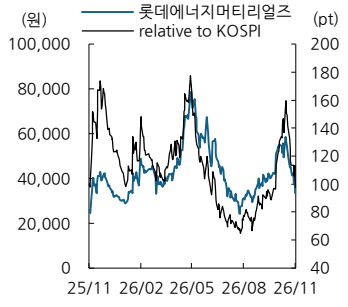


표1 롯데에너지머티리얼즈 3Q26P 실적 Review

(십억원, %)	3Q26P	2Q26	3Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	**289.7**	**194**	**144**	**49.2**	**101.6**	**260**	**11.3**	**250**	**16.0**
동박	288	227	142	26.9	103.1			235	
건설 및 기타	2	(33)	2	흑전	(3.8)			14	
영업이익	**(21.3)**	**(17)**	**(34)**	**적지**	**적지**	**(18.1)**	**적지**	**(20.5)**	**적지**
OPM	(7.3)	(8.7)	(23.9)	1.4	16.5	(6.9)	(0.4)	(8.2)	0.9
당기순이익	**70.4**	**(19)**	**(25)**	**흑전**	**흑전**	**(18)**	**흑전**	**(18)**	**흑전**
NPM	24.3	(9.7)	(17.1)	34.0	41.4	(7.0)	31.3	(7.1)	31.4

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표2 롯데에너지머티리얼즈 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	900	1,413	946	1,495	5.1	5.8
영업이익	(63)	32	(64)	28	적지	(12.6)
OPM	(7.0)	2.3	(6.8)	1.9	0.3	(0.4)
당기순이익	(52)	26	35	20	흑전	(21.8)

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 롯데에너지머티리얼즈 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F	증감률
매출액	**159.8**	**194.2**	**289.7**	**302.4**	**359.1**	**363.6**	**365.1**	**407.6**	**677.5**	**946.1**	**1,495.3**	**58.0**
동박	138.8	226.8	287.7	298.8	356.4	361.0	362.6	404.9	598.9	952.0	1,484.9	56.0
건설 및 기타	21.0	(32.6)	2.0	3.6	2.7	2.6	2.4	2.7	78.6	(5.9)	10.3	흑전
영업이익	**(5.0)**	**(16.9)**	**(21.3)**	**(21.0)**	**(6.0)**	**4.0**	**11.0**	**19.0**	**(145.2)**	**(64.2)**	**28.0**	**흑전**
OPM	(3.1)	(8.7)	(7.3)	(6.9)	(1.7)	1.1	3.0	4.7	(21.4)	(6.8)	1.9	8.7
동박	(7.4)	(8.8)	(7.4)	(7.0)	(1.7)	1.1	3.0	4.7	(25.4)	(7.6)	1.9	9.5
건설 및 기타	24.8	(9.5)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.8	n/a	0.0	n/a
당기순이익	**3.9**	**(18.8)**	**70.4**	**(20.7)**	**(1.6)**	**(1.1)**	**9.8**	**13.1**	**(167.2)**	**34.8**	**20.1**	**(42.3)**
NPM	2.4	(9.7)	24.3	(6.8)	(0.5)	(0.3)	2.7	3.2	(24.7)	3.7	1.3	(2.3)
YoY												
매출액	(6.5)	21.5	49.2	4.4	124.7	87.2	26.0	34.8	(24.9)	39.6	58.0	
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	적지	흑전	
OPM	26.0	6.5	16.5	12.8	1.4	9.8	10.4	11.6	(14.3)	14.7	8.7	
당기순이익	흑전	적지	흑전	적지	적전	적지	(86.2)	흑전	적전	흑전	(42.3)	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표4 롯데에너지머티리얼즈 Valuation Table

항목	단위	27F	비고
EBITDA	(십억원)	173.8	27F EBITDA 적용
Target EV/EBITDA	(배)	21.1	최근 3개년(영업적자 제외, 2022~2024) 최고 멀티플 평균에 25% 할인
EV	(십억원)	3,660	
(+) 자산가치	(십억원)	9	
(-) 순차입금	(십억원)	(40)	
Equity Value	(십억원)	3,710	
주식수	(천주)	52,365	
Target Price	**(원)**	**70,000**	
Current Price	(원)	33,550	
Upside	(%)	108.6	

자료: DS투자증권 리서치센터

[롯데에너지머티리얼즈 020150]

재무상태표 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,031	959	1,037	1,068	1,137
현금 및 현금성자산	419	105	103	130	149
매출채권 및 기타채권	182	122	167	125	141
재고자산	333	299	246	271	284
기타	97	433	521	542	564
비유동자산	1,251	1,250	1,300	1,400	1,455
관계기업투자등	19	20	25	26	27
유형자산	1,128	1,081	1,119	1,199	1,239
무형자산	29	38	33	47	55
자산총계	2,282	2,209	2,337	2,468	2,592
유동부채	118	202	394	474	514
매입채무 및 기타채무	76	67	77	103	111
단기금융부채	26	125	272	323	354
기타유동부채	16	10	45	47	49
비유동부채	262	213	308	344	367
장기금융부채	124	74	173	204	222
기타비유동부채	139	139	134	140	145
부채총계	380	415	701	817	881
지배주주지분	1,334	1,656	1,488	1,503	1,564
자본금	23	26	26	26	26
자본잉여금	929	1,198	1,198	1,198	1,198
이익잉여금	237	84	120	135	196
비지배주주지분(연결)	568	138	148	148	148
자본총계	1,902	1,793	1,636	1,650	1,711

손익계산서 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	902	678	946	1,495	1,717
매출원가	891	744	923	1,335	1,465
매출총이익	11	-67	24	160	251
판매비 및 관리비	76	78	88	132	153
영업이익	-64	-145	-64	28	98
(EBITDA)	22	-52	43	174	270
금융손익	57	-60	-7	-3	-11
이자비용	13	7	16	22	23
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-8	10	99	2	2
세전계속사업이익	-16	-195	28	27	88
계속사업법인세비용	-45	-28	-7	7	22
계속사업이익	29	-167	35	20	66
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	29	-167	35	20	66
지배주주	6	-158	29	15	61
총포괄이익	143	-167	35	20	66
매출총이익률 (%)	1.3	-9.9	2.5	10.7	14.6
영업이익률 (%)	-7.1	-21.4	-6.8	1.9	5.7
EBITDA마진률 (%)	2.4	-7.7	4.5	11.6	15.7
당기순이익률 (%)	3.2	-24.7	3.7	1.3	3.9
ROA (%)	0.3	-7.0	1.3	0.6	2.4
ROE (%)	0.5	-10.5	1.8	1.0	4.0
ROIC (%)	-3.0	-7.0	-3.1	1.3	4.4

현금흐름표 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	87	-11	-192	70	52
당기순이익(손실)	29	-167	35	20	66
비현금수익비용가감	34	101	-405	10	11
유형자산감가상각비	85	88	100	138	161
무형자산상각비	1	6	6	8	10
기타현금수익비용	-53	4	-603	-178	-191
영업활동 자산부채변동	29	71	179	40	-25
매출채권 감소(증가)	49	58	-55	42	-16
재고자산 감소(증가)	25	41	82	-25	-13
매입채무 증가(감소)	-42	-4	29	27	7
기타자산, 부채변동	-4	-25	123	-4	-4
투자활동 현금	97	-374	-70	-125	-82
유형자산처분(취득)	-87	-63	-81	-80	-40
무형자산 감소(증가)	-14	-10	-7	-22	-19
투자자산 감소(증가)	125	-307	30	-18	-18
기타투자활동	73	6	-12	-5	-5
재무활동 현금	-345	48	260	82	48
차입금의 증가(감소)	-94	48	260	82	48
자본의 증가(감소)	-9	0	0	0	0
배당금의 지급	9	0	0	0	0
기타재무활동	-242	0	0	0	0
현금의 증가	-133	-314	-2	27	19
기초현금	552	419	105	103	130
기말현금	419	105	103	130	149
NOPLAT	-47	-105	-47	21	74
FCF	188	-370	-262	-55	-29

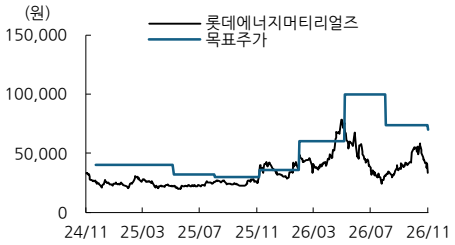
주요투자지표 (원, 배)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
투자지표 (x)					
P/E	172.8	-10.2	61.1	119.8	28.8
P/B	0.8	1.0	1.2	1.2	1.1
P/S	1.2	2.4	1.9	1.2	1.0
EV/EBITDA	34.3	-24.7	40.3	10.1	6.6
P/CF	17.5	n/a	n/a	58.9	22.6
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	11.5	-24.9	39.6	58.0	14.8
영업이익	적전	적지	적지	흑전	251.1
세전이익	적지	적지	흑전	-5.3	230.4
당기순이익	흑전	적전	흑전	-42.3	230.4
EPS	흑전	적전	흑전	-49.0	316.1
안정성 (%)					
부채비율	20.0	23.2	42.9	49.5	51.5
유동비율	876.8	474.1	263.4	225.2	221.4
순차입금/자기자본(x)	-18.2	-17.7	-2.5	0.0	0.8
영업이익/금융비용(x)	-4.9	-19.9	-4.0	1.3	4.2
총차입금 (십억원)	150	198	445	527	575
순차입금 (십억원)	-346	-318	-40	0	13
주당지표(원)					
EPS	137	-3,009	549	280	1,165
BPS	28,922	31,623	28,421	28,701	29,866
SPS	19,567	12,939	18,069	28,555	32,780
CFPS	1,352	-1,267	-7,074	570	1,482
DPS	n/a	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	-55.1	-28.1
2026-08-07	매수	74,000	-43.9	-21.0
2026-10-08	매수	74,000	-34.7	-21.0
2026-11-06	매수	70,000		



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 2026.09.30

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.