

2024. 5. 10

## EV/모빌리티팀

## 장정훈

Senior Analyst

jhooni.chang@samsung.com

## 서지현

Research Associate

jihyeon.seo@samsung.com

## ▶ AT A GLANCE

투자의견	<b>BUY</b>	
목표주가	60,000원	25.9%
현재주가	47,650원	
시가총액	2.2조원	
Shares (float)	46,110,835주 (46.7%)	
52주 최저/최고	31,550원/61,300원	
60일-평균거래대금	138.7억원	

## ▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
롯데에너지머티리얼즈 (%)	5.9	14.8	-22.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	5.6	2.8	-27.8

## ▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	60,000	60,000	0.0%
2024E EPS	478	734	-34.9%
2025E EPS	1,502	1,437	4.5%

## ▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	7
Target price	54,143
Recommendation	4.0
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

## 롯데에너지머티리얼즈 (020150)

## 분기 판매량 최고치 지속 전망

- 1분기 실적, 매출 2,417억원, 영업이익 43억원으로 시장 예상치 부합.
- 2분기도 판매 최고치 예상하나 동 가격 상승으로 수익성은 아쉬울 듯.
- 목표가 60,000원과 투자의견 BUY 유지.

## WHAT'S THE STORY?

**1분기 실적, 예상치 부합:** 1분기 연결 기준 실적은 매출 2,417억원, 영업이익 43억원으로 시장 예상치(매출 2,236억원, 영업이익 49억원)에 부합되는 수준으로 판단. 프리뷰에서 예상했던 것과 같이 북미 고객사향 경쟁 공급선의 품질 이슈 발생에 따른 판매 물량이 확대되면서 분기 최대 판매를 기록하였고, 매출액도 전년 동기 대비 50%가 성장하면서 분기 최고치 기록.

**2분기, 분기 판매량 최고치 경신 지속되나 수익성은 약할 듯:** 1분기에 발생한 북미 고객선에서의 경쟁사 품질 문제는 2분기까지 지속될 전망이어서 분기 동박 판매는 1분기에 이어 2분기에도 분기 최고치를 달성할 수 있을 전망. 다만, LME 동 가격이 급등하는 과정에서 판가가 뒤늦게 인식되는 구조이다 보니 수익성이 2분기는 1분기보다 낮아질 것으로 판단됨. 원가 경쟁력이 있는 말레이시아 5, 6공장 증설은 예정대로 진행되나 풀가동은 내년부터 본격화되는 점을 감안해 2024년 영업이익은 기존 681억원에서 497억원으로 27% 하향하나, 2025년은 말레이시아 공장 풀가동에 따른 수익성 개선이 전사 실적에 긍정적으로 기여할 것으로 판단됨.

**목표가 60,000원과 BUY 투자의견 유지:** 하반기 말레이시아 공장 가동에 따른 점진적 수익성 개선과 고객사의 북미 배터리 합작 공장이 예상보다 조기 가동 시 매출과 손익의 추가 개선 가능성을 주가에 긍정적으로 판단되어 BUY 투자의견 유지. 목표가는 2024년 ~ 2025년 예상 EPS 평균값(990원)에 소재 Peer그룹의 평균 P/E 61배를 적용하여 산출함.

## 분기 실적

(십억원)	1Q24	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	241.7	47.7	5.3	-1.3	8.1
영업이익	4.3	-29.7	279.9	-12.2	-11.9
세전이익	10.6	흑전	흑전	453.5	-13.1
순이익	-0.6	적지	적지	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	1.8				
세전이익	4.4				
순이익	-0.2				

자료: 롯데에너지머티리얼즈, Enguide, 삼성증권 추정

## Valuation summary

	2023	2024E	2025E
Valuation (배)			
P/E	n/a	99.6	31.7
P/B	1.4	1.5	1.5
EV/EBITDA	24.0	18.1	11.5
Div yield (%)	0.5	0.4	0.4
EPS 증가율 (%)	적전	흑전	214.0
ROE (%)	-2.2	1.5	4.7
주당지표 (원)			
EPS	-706	478	1,502
BVPS	31,088	31,131	32,433
DPS	200	200	200

1분기 실적

(십억원)	1Q24P	1Q23	4Q23	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	241.7	163.6	229.5	47.7	5.3
영업이익	4.3	6.1	1.1	-29.7	279.9
세전계속사업이익	10.6	-34.6	-0.2	흑전	흑전
순이익	-0.6	-42.9	-1.6	적지	적지
<b>이익률 (%)</b>					
영업이익	1.8	3.7	0.5		
세전계속사업이익	4.4	-21.1	-0.1		
순이익	-0.2	-26.2	-0.7		

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 삼성증권

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2024E			2025E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	1051.8	1088.7	3.5	1255.4	1306.9	4.1
영업이익	68.1	49.7	-27.0	125.9	131.1	4.1
세전계속사업이익	53.3	34.8	-34.8	108.1	113.0	4.5
순이익	46.9	30.6	-34.8	91.9	96.0	4.5

자료: 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	163.6	198.2	217.7	229.5	241.7	250.8	289.3	306.9	267.5	311.2	347.2	381.1	809.0	1,088.7	1,306.9
영업이익	6.1	1.5	3.0	1.3	4.3	3.8	21.7	19.9	24.1	31.1	41.7	34.3	11.9	49.7	131.1
영업이익률 (%)	3.7	0.8	1.4	0.6	1.8	1.5	7.5	6.5	9.0	10.0	12.0	9.0	1.5	4.6	10.0

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)	Note
EPS	990
적용 P/E (배)	61.1
주당 적정 가치	60,472
<b>목표주가</b>	<b>60,000</b>
현 주가	47,650
상승 여력 (%)	25.9%

자료: Bloomberg, 삼성증권추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	729	809	1,089	1,307	1,600
매출원가	600	740	961	1,083	1,325
매출총이익	130	69	127	224	274
(매출총이익률, %)	17.8	8.6	11.7	17.2	17.2
판매 및 일반관리비	45	58	78	93	114
영업이익	85	12	50	131	161
(영업이익률, %)	11.6	1.5	4.6	10.0	10.0
영업외손익	-24	-49	-15	-18	-23
금융수익	52	52	6	5	4
금융비용	85	106	21	23	27
지분법손익	1	0	0	0	0
기타	8	4	-0	0	0
세전이익	61	-37	35	113	137
법인세	12	8	4	17	21
(법인세율, %)	19.1	-20.7	12.0	15.0	15.0
계속사업이익	49	-45	31	96	117
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	49	-45	31	96	117
(순이익률, %)	6.7	-5.6	2.8	7.3	7.3
지배주주순이익	44	-33	22	69	84
비지배주주순이익	5	-13	9	27	33
EBITDA	137	89	146	249	298
(EBITDA 이익률, %)	18.8	11.0	13.4	19.1	18.7
EPS (지배주주)	950	-706	478	1,502	1,826
EPS (연결기준)	1,062	-979	663	2,083	2,532
수정 EPS (원)*	950	-706	478	1,502	1,826

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	29	-90	60	123	132
당기순이익	49	-45	31	96	117
현금유출이없는 비용 및 수익	108	149	110	153	182
유형자산 감가상각비	52	76	95	117	137
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
기타	56	72	14	35	44
영업활동 자산부채 변동	-113	-173	-66	-92	-123
투자활동에서의 현금흐름	-685	472	-282	-325	-333
유형자산 증감	-288	-186	-250	-300	-300
장단기금융자산의 증감	1	-65	-32	-25	-33
기타	-398	723	-0	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	612	-29	133	143	-6
차입금의 증가(감소)	46	-24	143	152	3
자본금의 증가(감소)	443	-3	0	0	0
배당금	-14	-14	-9	-9	-9
기타	136	11	0	0	0
현금증감	-34	351	-99	-59	-208
기초현금	235	201	552	453	394
기말현금	201	552	453	394	186
Gross cash flow	157	104	141	249	298
Free cash flow	-259	-309	-190	-177	-168

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준  
 자료: 롯데에너지머티리얼즈, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,436	1,262	1,304	1,394	1,387
현금 및 현금등가물	201	552	453	394	186
매출채권	134	196	222	266	326
재고자산	305	345	437	525	643
기타	797	169	192	209	233
비유동자산	994	1,130	1,309	1,510	1,698
투자자산	91	96	121	140	166
유형자산	874	1,000	1,155	1,338	1,501
무형자산	11	12	11	11	10
기타	18	22	22	22	22
자산총계	2,430	2,392	2,613	2,905	3,086
유동부채	177	333	419	505	553
매입채무	31	30	41	49	60
단기차입금	31	146	186	236	236
기타 유동부채	115	157	192	220	257
비유동부채	264	94	218	337	362
사채 및 장기차입금	185	6	106	206	206
기타 비유동부채	79	88	112	131	157
부채총계	440	426	637	842	915
지배주주지분	1,460	1,433	1,435	1,496	1,570
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	1,140	1,138	1,138	1,138	1,138
이익잉여금	294	243	256	316	391
기타	3	29	18	18	18
비지배주주지분	530	532	541	568	600
자본총계	1,990	1,966	1,976	2,063	2,171
순부채	25	-345	-110	96	299

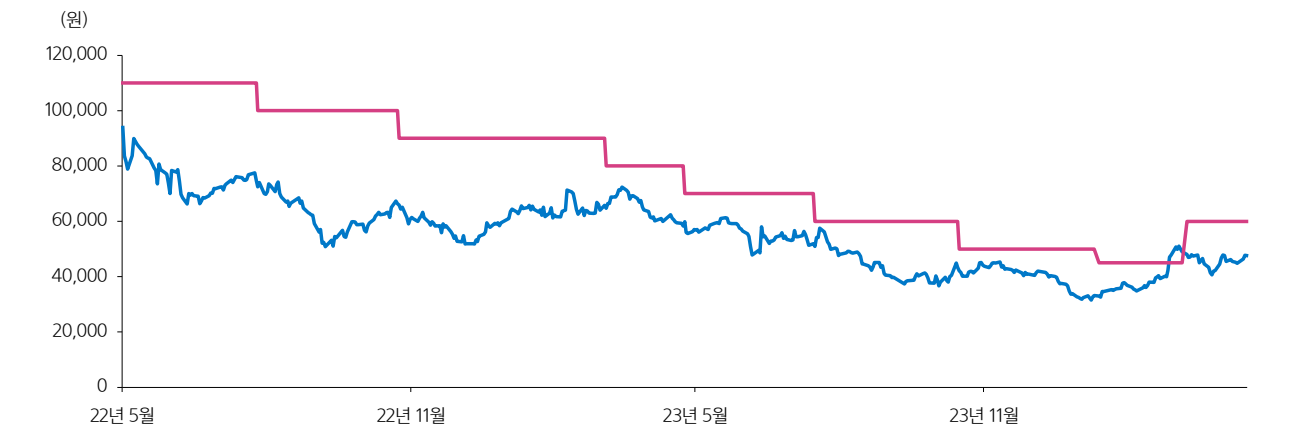
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	5.9	10.9	34.6	20.0	22.4
영업이익	21.2	-86.1	321.1	163.8	22.4
순이익	-22.5	적전	흑전	214.0	21.6
수정 EPS**	-30.2	적전	흑전	214.0	21.6
주당지표					
EPS (지배주주)	950	-706	478	1,502	1,826
EPS (연결기준)	1,062	-979	663	2,083	2,532
수정 EPS**	950	-706	478	1,502	1,826
BPS	31,661	31,088	31,131	32,433	34,059
DPS (보통주)	300	200	200	200	200
Valuations (배)					
P/E***	54.6	n/a	99.6	31.7	26.1
P/B***	1.6	1.4	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA	21.5	24.0	18.1	11.5	10.4
비율					
ROE (%)	3.6	-2.2	1.5	4.7	5.5
ROA (%)	2.3	-1.9	1.2	3.5	3.9
ROIC (%)	6.4	1.0	2.7	6.0	6.3
배당성향 (%)	31.6	-28.3	41.8	13.3	11.0
배당수익률 (보통주, %)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
순부채비율 (%)	1.2	-17.5	-5.6	4.6	13.8
이자보상배율 (배)	5.9	0.9	3.2	5.7	5.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 5월 9일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 5월 9일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2021/11/16	2022/5/17	8/18	11/16	2023/3/28	5/17	8/8	11/8	2024/2/5	4/1
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	128000	110000	100000	90000	80000	70000	60000	50000	45000	60000
과리율 (평균)	-19.41	-30.24	-37.61	-32.31	-18.72	-20.69	-26.49	-20.45	-12.40	
과리율 (최대/최소)	8.98	-13.82	-25.80	-20.78	-9.50	-12.43	-4.17	-9.40	13.33	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

\* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
- SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

- OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.03.31 기준

매수(77.6%) 중립(22.4%) 매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA