

롯데에너지머티리얼즈 (020150) 회로박 사업 슈퍼사이클, 3개년 매출액 성장률 +51%

Analyst 노우호 02. 6454-4867
wooho.rho@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월)	N/R
현재주가 (11. 12)	40,200 원
상승여력	-

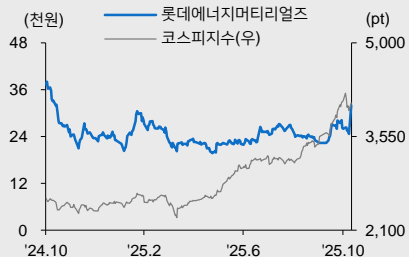
KOSPI	4,150.39pt
시가총액	21,051억원
발행주식수	5,237만주
유동주식비율	41.06%
외국인비중	8.36%
52주 최고/최저가	40,200원/19,730원
평균거래대금	68.1억원

주요주주(%)

롯데케미칼 외 18인	46.98
스틱스페셜시추에이션원 유한회사	11.94
국민연금공단	5.19

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	79.9	80.3	25.0
상대주가	56.5	13.2	-25.2

주가그래프



What's New

- 2025년 롯데에너지머티리얼즈는 PCB/CCL 고객사향 회로박 사업에서 기존 BEV용 동박의 사업부진 돌파구를 마련
- 미주 고객사향 BEV용 동박 출하량은 4Q25를 기점으로 점진적 감소될 우려, 영업실적 부진은 지속될 전망

Implication

- 국내 CCL 고객사는 미주 고객사향 물량 대응으로 연중 평균 가동률 120~130%에 육박하는 초호황 사이클을 누리는 중
- Value-chain 슈퍼 사이클에 진입한 롯데에너지머티리얼즈에게는 Q(공급 역량: 생산수율 & 적시 공급) 역량이 핵심 과제
- 2026년 롯데에너지머티리얼즈의 회로박 사업은 성장 변곡점을 맞이해: 2028년 생산Capa 최대 1.7만톤 추정
- 기존 저부가 동박에서 벗어난 고부가 회로박 사업은 향후 3개년간 연평균 성장률 매출액 +51%, 영업이익 +51% 증가 가능

Impact & Action

- 적정가치 딜레마: 회로박 사업 공헌 이익 증가 및 Multiple 프리미엄 Vs. 반면 절대 영업실적을 차지하는 BEV용 동박 적자폭 확대
- 국내/외 고객사들 해당 부문 영업실적 성장에 맞춘 롯데에너지머티리얼즈의 회로박 사업 모멘텀은 장기간 지속될 전망
- 2026년 BEV용 자동차 전지 영업실적 부진이 완화될 시점에 De-rating 마무리, 동시 회로박부문발 Value-add 부각

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	809.0	11.8	-32.5	-706	-174.3	31,088	-59.6	1.4	22.8	-2.2	21.7
2024	902.3	-64.4	6.3	137	-119.4	28,922	172.8	0.8	60.5	0.5	20.0
2025E	630.9	-163.3	-135.2	-2,630	-2,025.2	30,525	-13.4	1.2	-27.9	-9.2	34.4
2026E	708.3	-139.8	-75.8	-1,447	-45.0	29,078	-24.3	1.2	-121.1	-4.9	55.4
2027E	982.7	-144.2	-81.9	-1,565	8.1	27,513	-22.5	1.3	-211.4	-5.5	74.5

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

Income Statement					
(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	809.0	902.3	630.9	708.3	982.7
매출액증가율(%)	10.9	11.5	-30.1	12.3	38.7
매출원가	739.6	890.8	720.8	765.3	1,012.3
매출총이익	69.4	11.5	-89.9	-57.0	-29.6
판매비와관리비	57.6	75.9	73.5	82.9	114.6
영업이익	11.8	-64.4	-163.3	-139.8	-144.2
영업이익률(%)	1.5	-7.1	-25.9	-19.7	-14.7
금융손익	-53.8	45.0	-47.4	-0.1	-10.1
중속/관계기업관련손익	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	4.1	3.3	-1.9	0.0	0.0
세전계속사업이익	-37.4	-16.1	-212.6	-140.0	-154.3
법인세비용	7.7	-44.9	-46.6	-39.2	-43.2
당기순이익	-45.1	28.8	-166.1	-100.8	-111.1
지배주주지분 순이익	-32.5	6.3	-135.2	-75.8	-81.9
Balance Sheet					
(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,262.0	1,031.5	1,042.7	1,147.7	1,172.8
현금및현금성자산	552.0	418.6	634.0	549.1	383.5
매출채권	195.6	164.3	109.6	160.5	211.6
재고자산	345.0	333.2	222.2	325.4	429.1
비유동자산	1,130.3	1,250.6	1,251.2	1,349.2	1,437.1
유형자산	1,000.4	1,127.9	1,100.8	1,202.4	1,293.2
무형자산	12.2	29.5	35.1	29.9	25.4
투자자산	95.9	23.6	21.9	23.5	25.1
자산총계	2,392.3	2,282.0	2,294.0	2,496.9	2,609.9
유동부채	332.8	117.6	243.1	323.9	404.8
매입채무	30.0	15.7	10.5	15.3	20.2
단기차입금	145.8	18.0	56.7	86.7	136.7
유동성장기부채	0.2	0.2	100.0	100.0	100.0
비유동부채	93.6	262.4	343.7	566.7	709.8
사채	0.0	0.0	150.0	250.0	300.0
장기차입금	5.7	106.8	87.0	167.0	217.0
부채총계	426.4	380.1	586.8	890.6	1,114.6
자본금	23.1	23.1	26.2	26.2	26.2
자본잉여금	1,137.7	929.2	1,348.9	1,348.9	1,348.9
기타포괄이익누계액	29.3	143.9	121.1	121.1	121.1
이익잉여금	243.4	237.5	102.3	26.5	-55.4
비지배주주지분	532.3	568.3	108.7	83.7	54.5
자본총계	1,965.8	1,902.0	1,707.2	1,606.4	1,495.3

Statement of Cash Flow					
(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-89.8	87.0	22.6	-71.8	-72.4
당기순이익(손실)	-45.1	28.8	-166.1	-100.8	-111.1
유형자산감가상각비	76.1	85.2	97.4	118.4	129.2
무형자산상각비	0.8	0.9	5.1	5.3	4.5
운전자본의 증감	-172.8	28.8	80.9	-94.6	-95.0
투자활동 현금흐름	472.2	96.7	-110.0	-245.4	-245.5
유형자산의 증가(CAPEX)	-218.9	-96.1	-138.0	-220.0	-220.0
투자자산의 감소(증가)	-4.0	72.3	1.7	-1.6	-1.6
재무활동 현금흐름	-29.4	-344.8	284.0	232.3	152.3
차입금증감	-28.7	-82.5	283.5	232.3	152.3
자본의증가	-2.6	-208.5	422.9	0.0	0.0
현금의증가(감소)	351.4	-133.4	215.4	-84.9	-165.6
기초현금	200.6	552.0	418.6	634.0	549.1
기말현금	552.0	418.6	634.0	549.1	383.5
Key Financial Data					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	17,545	19,567	12,277	13,526	18,767
EPS(지배주주)	-706	137	-2,630	-1,447	-1,565
CFPS	2,248	1,352	-1,555	-310	-201
EBITDAPS	1,925	470	-1,184	-310	-201
BPS	31,088	28,922	30,525	29,078	27,513
DPS	200	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-59.6	172.8	-13.4	-24.3	-22.5
PCR	18.7	17.5	-22.6	-113.4	-174.5
PSR	2.4	1.2	2.9	2.6	1.9
PBR	1.4	0.8	1.2	1.2	1.3
EBITDA	88.8	21.7	-60.8	-16.2	-10.6
EV/EBITDA	22.8	60.5	-27.9	-121.1	-211.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-2.2	0.5	-9.2	-4.9	-5.5
EBITDA이익률	11.0	2.4	-9.6	-2.3	-1.1
부채비율	21.7	20.0	34.4	55.4	74.5
금융비용부담률	1.6	1.5	1.3	2.3	2.7
이자보상배율(x)	0.9	-4.9	-19.3	-8.6	-5.5
매출채권회전율(x)	4.9	5.0	4.6	5.2	5.3
재고자산회전율(x)	2.5	2.7	2.3	2.6	2.6