

롯데에너지 머티리얼즈

(020150)

투자의견
BUY
(유지)

목표주가
40,000원
(유지)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	52.7	58.2	-2.2
절대기준(%)	53.4	105.0	53.2
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	40,000	40,000	-
영업이익(25)	-119.7	-119.7	-
영업이익(26)	1.6	1.6	-

GreenIndustry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

현재주가(25.11.21)	41,200
시가총액(십억원)	2,157
발행주식수	52,365천주
52주 최고가	43,450원
최저가	19,460원
52주 일간 Beta	1.13
60일 일평균거래대금	112억원
외국인 지분율	7.9%
배당수익률(2025F)	0.0%
주주구성(%)	
롯데케미칼 (외 19인)	47.0
스틱스페셜... (외 1인)	11.9



결산기(12월)(십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	902.3	663.4	806.8	1,169.9
영업이익	(64.4)	(142.8)	(26.2)	42.3
세전손익	(16.3)	(198.8)	(40.0)	27.5
당기순이익	28.6	(149.3)	(34.0)	23.4
EPS(원)	528	(2,799)	(585)	424
증감률(%)	흑전	적전	적지	흑전
PER(배)	78.0	-	-	97.2
ROE(%)	1.8	(11.3)	(2.5)	1.9
PBR(배)	1.4	1.8	1.8	1.8
EV/EBITDA(배)	83.6	-	29.2	14.9

자료: 유진투자증권

국내 캐파를 AI 회로박으로 전환

Investment Point

- 3분기 매출, 영업이익 1,437억원, -343억원으로 컨센서스(매출 1,691억원, 영업이익 -343억원) 대비 매출은 하회
- 유럽, 북미 전기차 고객사 재고조정 지속되며 전지박 매출 부진
- 2026년에도 전기차용 전지박은 부진 예상되나 북미향 ESS 수요증가, AI향 회로박 수요 증가로 매출 22% 증가 예상
- 국내 익산 공장은 현재 총 2만톤의 캐파 중 회로박 부문이 3000톤 수준이나 2028년까지 전량 AI 회로박 라인으로 전환
- AI 회로박 가공비는 전기차용 전지박 대비 2배 이상 높고, 수요자들이 중국 공급업체들을 배제하고 있어서 안정적
- 회사는 증설이 완료되는 2028년부터는 AI 회로박 영업이익이 전기차용 전지박 영업이익을 상회할 것으로 가이던스
- AI용 회로박은 동사 포함 일본, 대만 4개 업체가 과점 중. 동사는 내년 부터 증설을 통해 빅테크들의 수요 증가를 누리며 고성장 할 것으로 판단

롯데에너지머티리얼즈 연간 실적 전망

롯데에너지머티리얼즈 연간 실적 전망

(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	729.4	809.0	902.3	663.4	806.8	1,169.9
yoy(%)	5.9	10.9	11.5	(26.5)	21.6	45.0
동박	668.2	629.3	697.4	487.3	615.8	971.9
자회사	61.2	179.7	204.9	176.1	191.0	198.0
매출원가	599.8	739.6	890.8	725.3	745.2	1,036.3
매출총이익	129.6	69.4	11.5	(62.0)	61.6	133.6
판관비	44.8	57.6	75.9	80.8	87.8	91.3
영업이익	84.8	11.8	(64.4)	(142.8)	(26.2)	42.3
yoy(%)	21.2	(86.1)	(645.9)	121.6	(81.6)	(261.3)
영업외손익	(24.2)	(49.2)	48.3	(56.0)	(13.8)	(14.8)
법인세비용차감전순이익	60.5	(37.4)	(16.1)	(198.8)	(40.0)	27.5
법인세비용	11.5	7.7	(44.9)	(49.6)	(6.0)	4.1
법인세율(%)	19.1	(20.7)	278.4	24.9	15.0	15.0
당기순이익	49.0	(45.1)	28.8	(149.4)	(34.0)	23.4
지배주주당기순이익	43.8	(32.5)	6.3	(144.1)	(30.6)	22.2
목표주가 기준 PER(배)			292.8	(12.8)	(60.2)	83.1

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 유진투자증권

롯데에너지머티리얼즈 분기 실적 전망

롯데에너지머티리얼즈 분기 실적 전망

(십억원)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F
매출액	241.7	262.7	211.4	186.4	158.0	204.9	143.7	156.7
yoy(%)	47.7	32.6	(2.9)	(18.8)	(34.6)	(22.0)	(32.0)	(15.9)
동박	193.1	200.0	156.9	147.4	117.7	157.2	98.7	113.7
자회사	48.6	62.7	54.5	39.0	40.3	47.8	45.0	43.0
매출원가	219.5	240.8	223.7	206.8	181.4	217.2	159.9	166.8
매출총이익	22.2	21.9	(12.2)	(20.4)	(23.5)	(12.2)	(16.2)	(10.1)
판관비	17.9	18.9	19.5	19.6	22.6	18.9	18.1	21.3
영업이익	4.3	3.0	(31.7)	(40.1)	(46.0)	(31.1)	(34.3)	(31.4)
yoy(%)	(29.3)	99.6	적자전환	적자전환	적자전환	적자전환	흑자전환	흑자전환
영업외손익	6.2	10.2	30.3	1.6	(18.8)	(33.5)	0.3	(4.0)
법인세비용차감전순이익	10.6	13.2	(1.4)	(38.5)	(64.9)	(64.6)	(34.0)	(35.4)
법인세비용	11.1	5.2	(8.0)	(53.3)	(19.0)	(13.3)	(9.5)	(7.8)
법인세율(%)	105.2	39.4	555.8	138.4	29.3	20.5	27.9	22.0
당기순이익	(0.6)	8.0	6.5	14.8	(45.8)	(51.5)	(24.5)	(27.6)
지배주주당기순이익	(1.1)	5.4	4.5	(2.4)	(46.7)	(48.2)	(25.4)	(23.7)

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 유진투자증권

롯데에너지머티리얼즈(020150.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	2,392.2	2,282.0	2,208.6	2,259.6	2,338.6
유동자산	1,262.0	1,031.5	946.4	987.1	1,038.2
현금성자산	572.4	495.5	387.6	332.1	305.0
매출채권	211.5	182.2	203.0	256.0	289.0
재고자산	345.0	333.2	335.0	378.0	423.0
비유동자산	1,130.2	1,250.6	1,262.3	1,272.5	1,300.4
투자자산	117.6	93.2	97.0	100.9	105.0
유형자산	1,000.4	1,127.9	1,133.5	1,137.6	1,159.4
기타	12.2	29.5	31.8	34.0	36.0
부채총계	426.4	380.1	415.8	502.6	564.7
유동부채	332.8	117.6	117.7	168.7	224.7
매입채무	113.6	75.9	75.9	106.7	162.5
유동성이자부채	208.7	25.7	25.7	45.7	45.7
기타	10.4	16.0	16.2	16.3	16.5
비유동부채	93.6	262.4	298.1	333.9	340.0
비유동이자부채	23.3	123.8	153.8	183.8	183.8
기타	70.3	138.6	144.2	150.1	156.2
자본총계	1,965.8	1,902.0	1,792.9	1,757.0	1,774.0
지배지분	1,433.5	1,333.6	1,224.5	1,188.7	1,205.6
자본금	23.1	23.1	26.2	26.2	26.2
자본잉여금	1,137.7	929.2	1,105.0	1,105.0	1,105.0
이익잉여금	243.4	237.5	93.3	57.5	74.4
기타	29.3	143.9	0.0	0.0	0.0
비지배지분	532.3	568.3	568.3	568.3	568.3
자본총계	1,965.8	1,902.0	1,792.9	1,757.0	1,774.0
충차입금	232.0	149.5	179.5	229.5	229.5
순차입금	(340.4)	(346.0)	(208.1)	(102.6)	(75.5)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	(89.8)	87.0	(209.1)	6.5	103.7
당기순이익	(45.1)	28.8	(149.3)	(34.0)	23.4
자산상각비	77.0	86.1	96.1	96.5	97.6
기타비현금성손익	71.8	(179.1)	(133.1)	9.3	4.9
운전자본증감	(172.8)	28.8	(22.8)	(65.3)	(22.2)
매출채권감소(증가)	(86.3)	49.3	(20.8)	(53.0)	(33.0)
재고자산감소(증가)	(83.5)	25.5	(1.8)	(43.0)	(45.0)
매입채무증가(감소)	16.6	(41.9)	(0.1)	30.8	55.8
기타	(19.7)	(4.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
투자현금	472.2	96.7	(110.9)	(110.0)	(129.0)
단기투자자산감소	635.8	124.9	(3.1)	(3.2)	(3.4)
장기투자증권감소	41.3	0.0	(0.8)	(0.8)	(0.8)
설비투자	(218.9)	(96.1)	(99.5)	(98.3)	(117.0)
유형자산처분	33.3	9.2	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(3.6)	(14.4)	(4.5)	(4.5)	(4.5)
재무현금	(29.4)	(344.8)	209.0	44.8	(5.2)
차입금증가	(15.6)	(93.9)	30.0	50.0	0.0
자본증가	(13.8)	(9.2)	179.0	(5.2)	(5.2)
배당금지급	13.8	9.2	0.0	5.2	5.2
현금 증감	351.4	(133.4)	(111.1)	(58.7)	(30.5)
기초현금	200.6	552.0	418.6	307.6	248.8
기말현금	552.0	418.6	307.6	248.8	218.3
Gross Cash flow	103.7	62.3	(186.4)	71.7	125.9
Gross Investment	336.4	(0.6)	130.5	172.0	147.8
Free Cash Flow	(232.8)	62.9	(316.9)	(100.2)	(21.9)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	809.0	902.3	663.4	806.8	1,169.9
증가율(%)	10.9	11.5	(26.5)	21.6	45.0
매출원가	739.6	890.8	725.3	745.2	1,036.3
매출총이익	69.4	11.5	(62.0)	61.6	133.6
판매 및 일반관리비	57.6	75.9	80.8	87.8	91.3
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	11.8	(64.4)	(142.8)	(26.2)	42.3
증가율(%)	(86.1)	적전	적지	적지	흑전
EBITDA	88.8	21.7	(46.7)	70.3	139.9
증가율(%)	(35.4)	(75.6)	적전	흑전	99.2
영업외손익	(49.2)	48.1	(56.0)	(13.8)	(14.8)
이자수익	7.1	20.6	8.6	9.9	14.2
이자비용	12.7	13.2	11.1	13.4	16.6
지분법손익	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(44.1)	40.7	(53.6)	(10.2)	(12.4)
세전순이익	(37.4)	(16.3)	(198.8)	(40.0)	27.5
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	흑전
법인세비용	7.7	(44.9)	(49.6)	(6.0)	4.1
당기순이익	(45.1)	28.6	(149.3)	(34.0)	23.4
증가율(%)	적전	흑전	적전	적지	흑전
지배주주지분	(32.5)	24.3	(144.1)	(30.6)	22.2
증가율(%)	적전	흑전	적전	적지	흑전
비지배지분	(12.6)	4.5	(5.2)	(3.4)	1.2
EPS(원)	(706)	528	(2,799)	(585)	424
증가율(%)	적전	흑전	적전	적지	흑전
수정EPS(원)	(706)	528	(2,799)	(585)	424
증가율(%)	적전	흑전	적전	적지	흑전

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(706)	528	(2,799)	(585)	424
BPS	31,088	28,922	23,384	22,700	23,024
DPS	200	0	100	100	100
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	78.0	n/a	n/a	97.2
PBR	1.4	1.4	1.8	1.8	1.8
EV/EBITDA	18.0	83.6	n/a	29.2	14.9
배당수익률	0.5	n/a	0.2	0.2	0.2
PCR	18.7	30.5	n/a	30.1	17.1
수익성(%)					
영업이익률	1.5	(7.1)	(21.5)	(3.3)	3.6
EBITDA이익률	11.0	2.4	(7.0)	8.7	12.0
순이익률	(5.6)	3.2	(22.5)	(4.2)	2.0
ROE	(2.2)	1.8	(11.3)	(2.5)	1.9
ROIC	0.5	(3.0)	(6.7)	(1.2)	2.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(17.3)	(18.2)	(11.6)	(5.8)	(4.3)
유동비율	379.2	876.8	803.8	585.2	462.1
이자보상배율	0.9	(4.9)	(12.9)	(2.0)	2.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.4	0.3	0.4	0.5
매출채권회전율	4.2	4.6	3.4	3.5	4.3
재고자산회전율	2.5	2.7	2.0	2.3	2.9
매입채무회전율	7.1	9.5	8.7	8.8	8.7