

Company Update

Analyst 이현옥

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

Trading Buy (하향)

목표주가 24,000원

현재가 (5/12) 22,300원

KOSPI (5/12)	2,607.33pt
시가총액	1,168십억원
발행주식수	52,365천주
액면가	500원
52주 최고가	57,300원
최저가	20,250원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	7.5%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
롯데케미칼 외 22 인	46.99%
스탁스페셜시추에이션원	11.94%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	-34%	-49%
절대기준	0%	-31%	-51%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	매수	▼
목표주가	24,000	60,000	▼
EPS(25)	-2,099	880	▼
EPS(26)	306	1,445	▼

롯데에너지머티리얼즈 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

재고는 바닥이나... 전방산업은?

25년 1분기, 어느새 가동률이 40%대

롯데에너지머티리얼즈의 1Q25 매출액 1,580억원(QoQ -15.2%), 영업이익 -460억원(QoQ 적자지속), OPM -29.1%(QoQ -7.6%p)로 컨센서스(매출액 1,670억원, 영업이익 -310억원)를 하회했다. 24년 하반기부터 본격적으로 시작된 고객사의 수요 감소 및 동사의 제품 재고 소진에 따라 가동률이 1H24 80% 수준에서 2H24 50% 수준까지 하락했으며, 1Q25에는 40%대 가동률을 기록하며 동박 출하량은 5,200톤(QoQ +2.7%, YoY -48.2%)을 기록했다. 수익성은 동박 출하량 감소 및 말레이시아와 익산 공장 평균 가동률이 40%를 기록하며 고정비 부담으로 인해 전분기 대비 적자폭이 확대되었다.

25년 2분기, 본격적인 가동률 상승 사이클

롯데에너지머티리얼즈의 2Q25 매출액 2,110억원(QoQ +33.8%), 영업이익 -220억원(QoQ 적자지속), OPM -10.5%(QoQ +18.6%p)로 전망한다. 3Q24부터 시작된 과잉 재고 소진을 통해 1Q25 동박 제품 재고는 1.2개월 수준으로 추정되며 적정 재고 수준이 1.5개월 미만인 점을 고려시 2Q25부터 의미 있는 가동률 회복이 전망된다. 2Q25의 가동률은 56%대로 상승할 것으로 전망되며 고정비 부담 감소로 수익성이 개선될 것으로 전망되나, 분기 기준 흑자전환은 4Q25부터 가능할 것으로 예상된다.

투자의견 Trading Buy, 목표주가 24,000원으로 하향

롯데에너지머티리얼즈의 이익 추정치 하향 조정에 따라 투자의견은 Trading Buy, 목표주가는 24,000원으로 하향 조정 한다. 과잉 제품 재고 소진으로 2Q25부터 본격적인 가동률 상승이 전망되나, 문제는 전방 수요 확인이다. 주요 고객인 얼티엄과 SDI의 연내 판매량 증가가 불확실한 가운데 미국의 관세 여파와 유럽 내 중국 배터리 기업 점유율 상승에 따른 업황 악화가 전망되어 동사의 가동률은 40%대에서 전방 수요에 따라 속도 조절이 있을 전망이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	809	902	884	1,231	1,377
영업이익	12	-64	-71	31	65
세전이익	-37	-16	-63	37	60
지배주주순이익	-33	6	-108	16	31
EPS(원)	-706	137	-2,099	306	588
증가율(%)	-174.3	-119.4	-1,636.8	-114.6	92.2
영업이익률(%)	1.5	-7.1	-8.0	2.5	4.7
순이익률(%)	-5.6	3.2	-6.9	2.4	3.5
ROE(%)	-2.2	0.5	-8.4	1.3	2.4
PER	-59.6	172.8	-10.5	71.9	37.4
PBR	1.4	0.8	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA	23.4	60.2	-183.2	16.9	12.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데에너지머티리얼즈 실적 비교

(단위: 십억원, %)	1Q25P	1Q24	4Q24	1Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	158	242	186	167	-34.6%	-15.2%	-5.4%
영업이익	-46	4	-40	-31	적전	적지	적지
OPM(%)	-29.1%	1.8%	-21.5%	-18.3%	-30.9%p	-7.6%p	-10.8%p

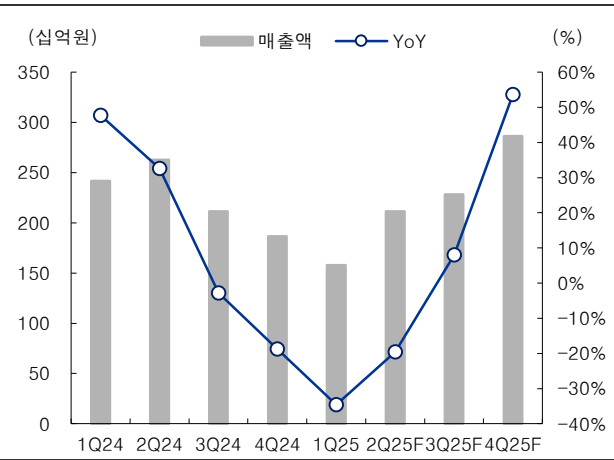
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권

표 2. 롯데에너지머티리얼즈 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	242	263	211	186	158	211	228	286	902	884	1231
QoQ	5.3%	8.7%	-19.5%	-11.8%	-15.2%	33.8%	8.0%	25.4%			
YoY	47.7%	32.6%	-2.9%	-18.8%	-34.6%	-19.5%	8.0%	53.6%	11.5%	-2.0%	39.3%
영업이익	4	3	-32	-40	-46	-22	-7	4	-64	-71	31
OPM(%)	1.8%	1.2%	-15.0%	-21.5%	-29.1%	-10.5%	-3.1%	1.5%	-7.1%	-8.0%	2.5%
QoQ	282.2%	-29.9%	적전	적지	적지	적지	적지	흑전			
YoY	-29.3%	99.6%	적전	적전	적전	적전	적지	흑전	적전	적지	흑전

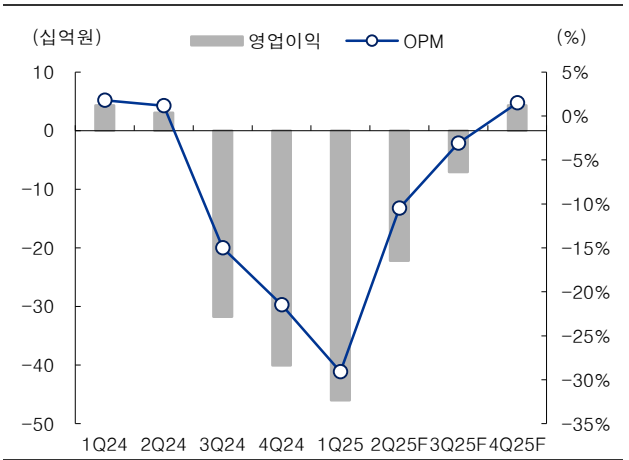
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권

그림 1. 롯데에너지머티리얼즈 매출액 및 YoY 추이



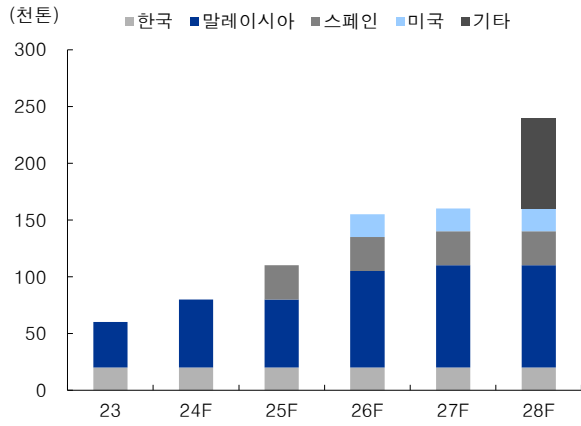
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권

그림 2. 롯데에너지머티리얼즈 영업이익 및 영업이익률 추이



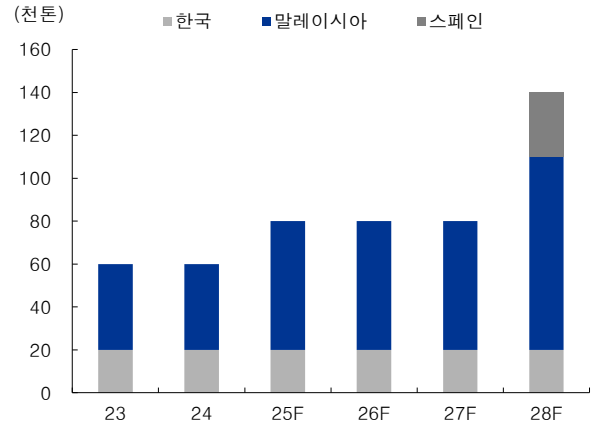
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권

그림 3. 롯데에너지머티리얼즈 동박 CAPA 추이(작년 기준)



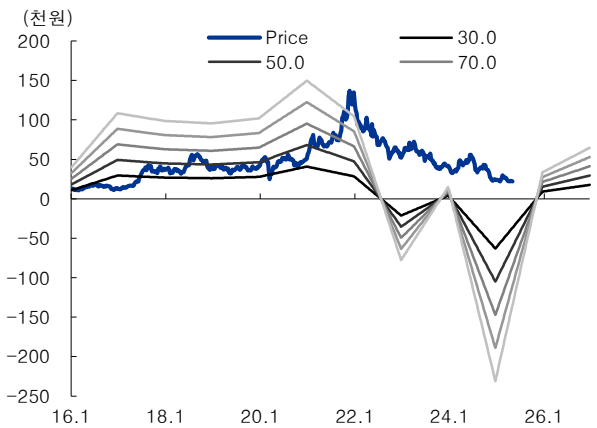
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권

그림 4. 롯데에너지머티리얼즈 동박 CAPA 추이(최신 기준)



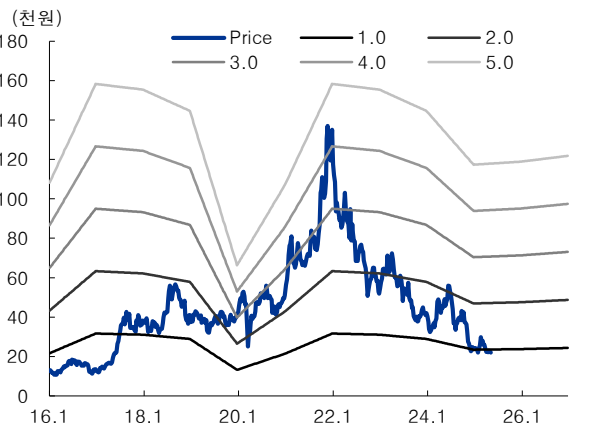
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권

그림 5. 롯데에너지머티리얼즈 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 6. 롯데에너지머티리얼즈 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, IBK투자증권

표 3. 롯데에너지머티리얼즈 목표주가 산출

항목	(단위: 십억원, 원, %)	비고
EBITDA	103	2026F EBITDA 당사 추정치
Target Multiple(배)	11.8	2026F 소재 Peer EV/EBITDA
적정가치	1,215	
순차입금	-46	2026F 추정 순차입금
적정 시가총액	1,261	
주식수	52.4	백만주
적정주가	24,079	
목표주가	24,000	
현재주가	22,300	2025-05-12 기준
상승여력	7.6%	

종목명 (020150)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	809	902	884	1,231	1,377
증가율(%)	10.9	11.5	-2.0	39.3	11.8
매출원가	740	891	862	1,090	1,195
매출총이익	69	11	22	142	182
매출총이익률 (%)	8.5	1.2	2.5	11.5	13.2
판매비	58	76	93	111	117
판매비율(%)	7.2	8.4	10.5	9.0	8.5
영업이익	12	-64	-71	31	65
증가율(%)	-86.1	-645.9	10.1	-143.4	110.2
영업이익률(%)	1.5	-7.1	-8.0	2.5	4.7
순금융손익	-54	45	5	1	-9
이자손익	-6	7	0	-5	-19
기타	-48	38	5	6	10
기타영업외손익	4	3	3	5	5
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-37	-16	-63	37	60
법인세	8	-45	-2	8	12
법인세율	-21.6	281.3	3.2	21.6	20.0
계속사업이익	-45	29	-61	29	48
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-45	29	-61	29	48
증가율(%)	-192.1	-163.8	-310.9	-148.1	64.5
당기순이익률 (%)	-5.6	3.2	-6.9	2.4	3.5
지배주주당기순이익	-33	6	-108	16	31
기타포괄이익	35	158	0	0	0
총포괄이익	-11	187	-61	29	48
EBITDA	89	22	-9	103	157
증가율(%)	-35.4	-75.6	-142.4	-1,220.7	52.8
EBITDA마진율(%)	11.0	2.4	-1.0	8.4	11.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-706	137	-2,099	306	588
BPS	31,088	28,922	23,466	23,772	24,360
DPS	200	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-59.6	172.8	-10.5	71.9	37.4
PBR	1.4	0.8	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA	23.4	60.2	-183.2	16.9	12.7
성장성지표(%)					
매출증가율	10.9	11.5	-2.0	39.3	11.8
EPS증가율	-174.3	-119.4	-1,636.8	-114.6	92.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-2.2	0.5	-8.4	1.3	2.4
ROA	-1.9	1.2	-2.6	1.2	1.8
ROIC	-3.4	1.9	-3.5	1.6	2.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	21.7	20.0	27.6	34.2	52.1
순차입금 비율(%)	-20.5	-18.6	-4.6	-2.5	10.0
이자보상배율(배)	0.9	-4.9	-5.8	2.4	2.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.9	5.0	4.2	4.6	4.7
재고자산회전율	2.5	2.7	2.1	2.7	3.4
총자산회전율	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,262	1,031	1,045	1,032	1,157
현금및현금성자산	552	419	110	173	227
유가증권	20	76	117	125	141
매출채권	196	164	252	283	306
재고자산	345	333	512	393	417
비유동자산	1,130	1,251	1,307	1,483	1,766
유형자산	1,000	1,128	1,147	1,316	1,585
무형자산	12	29	28	27	26
투자자산	96	24	26	27	28
자산총계	2,392	2,282	2,353	2,514	2,922
유동부채	333	118	172	190	241
매입채무및기타채무	30	16	24	26	29
단기차입금	146	18	19	27	57
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	94	262	337	450	760
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	6	107	107	207	487
부채총계	426	380	508	641	1,001
지배주주지분	1,433	1,334	1,229	1,245	1,276
자본금	23	23	26	26	26
자본잉여금	1,138	929	929	929	929
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	29	144	144	144	144
이익잉여금	243	237	130	146	176
비지배주주지분	532	568	616	629	646
자본총계	1,966	1,902	1,844	1,874	1,922
비이자부채	252	238	365	390	440
총차입금	174	142	143	251	561
순차입금	-403	-353	-85	-46	192

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-90	87	-247	183	90
당기순이익	-45	29	-61	29	48
비현금성 비용 및 수익	149	34	54	66	97
유형자산감가상각비	76	85	61	71	91
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-173	29	-240	92	-36
매출채권등의 감소	-87	49	-88	-31	-23
재고자산의 감소	-83	25	-179	119	-24
매입채무등의 증가	-1	-17	8	2	3
기타 영업현금흐름	-21	-5	0	-4	-19
투자활동 현금흐름	472	97	-174	-258	-399
유형자산의 증가(CAPEX)	-219	-96	-80	-240	-360
유형자산의 감소	33	9	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-14	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	9	-4	-2	-1	-1
기타	653	202	-92	-17	-38
재무활동 현금흐름	-29	-345	112	138	364
차입금의 증가(감소)	7	101	0	100	280
자본의 증가	0	0	3	0	0
기타	-36	-446	109	38	84
기타 및 조정	-2	28	0	0	0
현금의 증가	351	-133	-309	63	55
기초현금	201	552	419	110	173
기말현금	552	419	110	173	227

