IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이현욱
02) 6915-5659
hwle1125@ibks.com

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

전지박은 회복, 회로박은 성장

Trading Buy (유지)

목표주가 (하향)	35,000원
현재가 (11/5)	33,550원

KOSPI (11/5)	5,383.80pt
시가총액	1,757십억원
발행주식수	52,365천주
액면가	500원
52주 최고가	78,500원
최저가	24,200원
60일 일평균거래대금	16십억원
외국인 지분율	6.8%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
롯데케미칼 외 12 인	46.97%
스틱스페셜시츄에이션윈	11.94%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-14%	-45%	-2%
절대기준	-34%	-57%	32%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	Trading	-
목표주가	35,000	80,000	▼
EPS(26)	-1,111	-542	▼
EPS(27)	71	669	▼

롯데에너지머티리얼즈 주가추이



26년 3분기, 역대 최대 매출에도 램프업 비용 부담 지속

롯데에너지머티리얼즈의 3Q26 매출액 2,897억원(YoY +101.6%, QoQ +49.2%)으로 역대 최대치를 기록했으나, 영업손실은 213억원으로 적자를 지속했다. 북미 ESS 및 EV 고객향 공급 확대에 따른 전지박 출하량은 2분기 6,100톤에서 3분기 7,600톤으로 증가했으며, 회로박 역시 800톤에서 950톤으로 확대됐다. 다만 말레이시아 5공장 신규 가동에 따른 초기 랩프업 비용이 수익성에 부담으로 작용했다. EBITDA는 56억원으로 3개 분기 연속 흑자를 유지했으며, 당기순이익은 에코월 지분 매각 처분이익 1,111억원 반영으로 704억원을 기록했다.

전지박, 물량 확대와 가공비 정상화가 동시에

비중국 전지박 시장은 북미 ESS 성장과 글로벌 OEM의 EV 생산 확대가 이어지는 가운데 공급 여력이 빠르게 축소될 전망이다. 회사가 제시한 비중국 전지박 공급률은 2026년 105%에서 2027년 91%, 2028년 86%까지 하락할 것으로 예상했다. 전지박 출하량은 4분기 8,000톤까지 증가할 것으로 전망되며, 일부 주요 고객과는 3분기 가공비 인상 협의를 완료해 물량과 판가가 동시에 개선되는 구간에 진입할 것으로 예상한다. 말레이시아 6공장도 기존 2027년에서 2026년 4분기로 가동을 앞당기며 가동률 상승과 가공비 상승을 통해 흑자전환은 2027년 3분기로 전망된다.

투자의견 Trading Buy 유지, 목표주가 35,000원 하향

회로박은 AI 데이터센터 투자 확대에 따른 HVLP 수요 증가를 기반으로 새로운 성장축으로 부상하고 있다. 익산 회로박 CAPA는 2026년 6,700톤에서 2027년 1.6만톤으로 확대할 계획이며 High-End 회로박은 CAPA와 수율 안정화 이후 두 자릿수 이상의 OPM 확보가 가능할 것으로 전망돼, 중장기적으로 AI용 고부가 회로박이 새로운 수익원으로 자리잡을 것으로 기대된다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	902	678	943	1,324	1,695
영업이익	-64	-145	-67	2	92
세전이익	-16	-195	-59	2	88
지배주주순이익	6	-158	-58	4	68
EPS(원)	137	-3,065	-1,111	71	1,294
증가율(%)	-119.4	-2,343.5	-63.7	-106.4	1,726.5
영업이익률(%)	-7.1	-21.4	-7.1	0.2	5.4
순이익률(%)	3.2	-24.6	-6.3	0.1	4.1
ROE(%)	0.5	-10.5	-3.4	0.2	3.8
PER	172.8	-10.0	-37.0	580.3	31.8
PBR	0.8	1.0	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA	60.2	-28.5	700.7	30.2	13.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

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.

표 1. 롯데에너지머티리얼즈 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q26P	3Q25	2Q26	3Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	290	144	194	257	101.6%	49.2%	12.9%
영업이익	-21	-34	-17	-20	-37.9%	26.0%	6.5%
OPM(%)	*-7.3%*	*-23.9%*	*-8.7%*	*-7.8%*	*16.6%p*	*1.3%p*	*0.5%p*

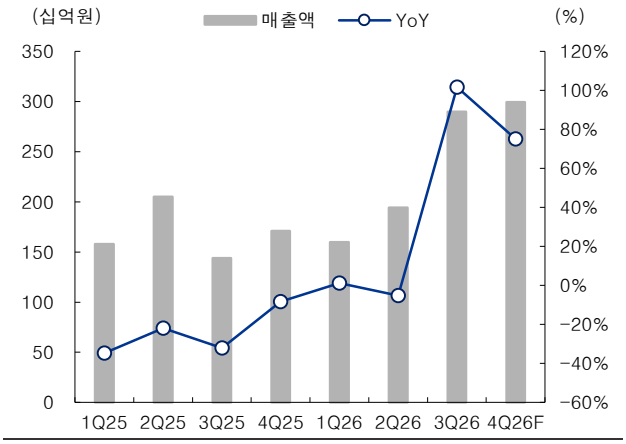
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권

표 2. 롯데에너지머티리얼즈 실적추이 및 전망

(단위, 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	158	205	144	171	160	194	290	299	678	943	1,324
QoQ	-15.2%	29.7%	-29.9%	18.9%	-6.5%	21.5%	49.2%	3.3%			
YoY	-34.6%	-22.0%	-32.0%	-8.3%	1.2%	-5.2%	101.6%	75.1%	-24.9%	39.2%	40.4%
영업이익	-46	-31	-34	-34	-5	-17	-21	-24	-145	-67	2
OPM(%)	-29.1%	-15.2%	-23.9%	-19.8%	-3.1%	-8.7%	-7.3%	-8.1%	-21.4%	-7.1%	0.1%
QoQ	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*			
YoY	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*

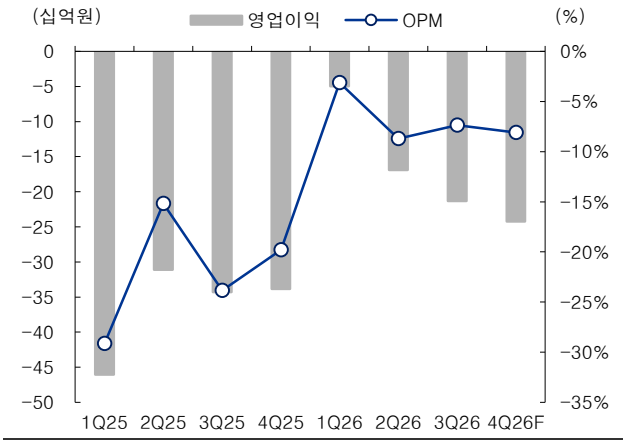
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권

그림 1. 롯데에너지머티리얼즈 매출액 및 YoY 추이



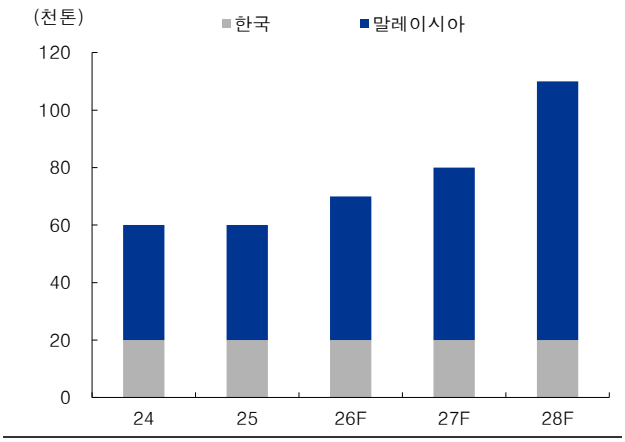
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권

그림 2. 롯데에너지머티리얼즈 영업이익 및 영업이익률 추이



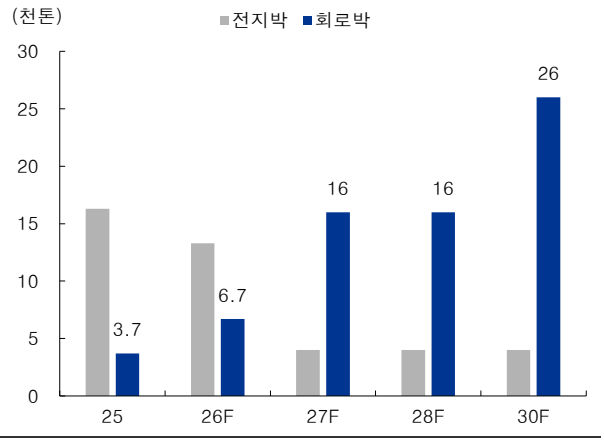
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권

그림 3. 롯데에너지머티리얼즈 동박 CAPA



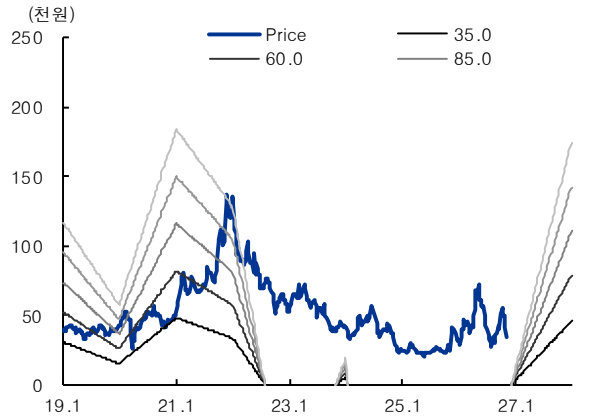
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권

그림 4. 롯데에너지머티리얼즈 익산 공장 제품별 CAPA



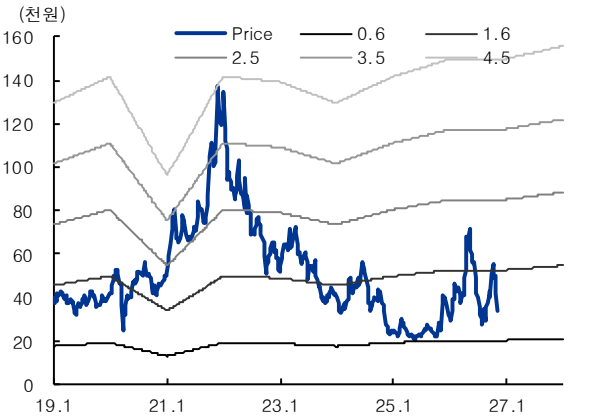
자료: 롯데에너지머티리얼즈, IBK투자증권 / Phase3 1만톤 증설을 익산으로 가정

그림 5. 롯데에너지머티리얼즈 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 롯데에너지머티리얼즈 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 3. 롯데에너지머티리얼즈 목표주가 산출

항목	(단위: 십억원, 원, %)	비고
EBITDA	168	2028F EBITDA 당사 추정치
Target Multiple(배)	11.2	2027F 소재 Peer EV/EBITDA
적정가치	1,885	
순차입금	43	2027F 추정 순차입금
적정 시가총액	1,842	
주식수	52.4	백만주
적정주가	35,180	
목표주가	35,000	
현재주가	33,550	2026-11-05 기준
상승여력	4.3%	

자료: IBK투자증권

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	902	678	943	1,324	1,695
증가율(%)	11.5	-24.9	39.2	40.4	28.1
매출원가	891	744	929	1,205	1,424
매출총이익	11	-67	14	119	271
매출총이익률 (%)	1.2	-9.9	1.5	9.0	16.0
판관비	76	78	81	117	180
판관비율(%)	8.4	11.5	8.6	8.8	10.6
영업이익	-64	-145	-67	2	92
증가율(%)	-645.9	125.4	-53.6	-102.5	5,355.0
영업이익률(%)	-7.1	-21.4	-7.1	0.2	5.4
순금융손익	45	-51	5	-4	-9
이자손익	7	4	0	-11	-18
기타	38	-55	5	7	9
기타영업외손익	3	1	3	5	5
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-16	-195	-59	2	88
법인세	-45	-28	-1	1	18
법인세율	281.3	14.4	1.7	50.0	20.5
계속사업이익	29	-167	-59	1	70
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	29	-167	-59	1	70
증가율(%)	-163.8	-680.4	-64.9	-102.5	4,582.8
당기순이익률 (%)	3.2	-24.6	-6.3	0.1	4.1
지배주주당기순이익	6	-158	-58	4	68
기타포괄이익	158	59	0	0	0
총포괄이익	187	-108	-59	1	70
EBITDA	22	-52	3	75	168
증가율(%)	-75.6	-339.8	-106.3	2,191.6	123.7
EBITDA마진율(%)	2.4	-7.7	0.3	5.7	9.9

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,031	959	1,316	1,420	1,726
현금및현금성자산	419	105	90	199	254
유가증권	76	344	299	332	425
매출채권	164	105	218	225	270
재고자산	333	299	523	458	515
비유동자산	1,251	1,250	1,361	1,414	1,507
유형자산	1,128	1,081	1,115	1,150	1,187
무형자산	29	38	33	29	26
투자자산	24	26	31	32	35
자산총계	2,282	2,209	2,677	2,834	3,233
유동부채	118	202	274	303	366
매입채무및기타채무	16	22	38	42	54
단기차입금	18	19	27	40	58
유동성장기부채	0	100	100	100	100
비유동부채	262	213	518	644	910
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	107	63	263	363	553
부채총계	380	415	791	947	1,276
지배주주지분	1,334	1,656	1,749	1,753	1,820
자본금	23	26	26	26	26
자본잉여금	929	1,198	1,198	1,198	1,198
자본조정등	0	151	151	151	151
기타포괄이익누계액	144	197	197	197	197
이익잉여금	237	84	25	29	97
비지배주주지분	568	138	137	135	137
자본총계	1,902	1,793	1,886	1,887	1,957
비이자부채	238	223	390	434	554
총차입금	142	192	401	513	722
순차입금	-353	-257	11	-18	43

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	137	-3,065	-1,111	71	1,294
BPS	28,922	31,623	33,397	33,468	34,762
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	172.8	-10.0	-37.0	580.3	31.8
PBR	0.8	1.0	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA	60.2	-28.5	700.7	30.2	13.9
성장성지표(%)					
매출증가율	11.5	-24.9	39.2	40.4	28.1
EPS증가율	-119.4	-2,343.5	-63.7	-106.4	1,726.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.5	-10.5	-3.4	0.2	3.8
ROA	1.2	-7.4	-2.4	0.1	2.3
ROIC	1.9	-10.9	-3.6	0.1	3.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	20.0	23.2	42.0	50.2	65.2
순차입금 비율(%)	-18.6	-14.3	0.6	-1.0	2.2
이자보상배율(배)	-4.9	-19.9	-5.4	0.1	2.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.0	5.0	5.8	6.0	6.9
재고자산회전율	2.7	2.1	2.3	2.7	3.5
총자산회전율	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	87	-11	-297	131	57
당기순이익	29	-167	-59	1	70
비현금성 비용 및 수익	34	101	63	73	81
유형자산감가상각비	85	88	66	70	73
무형자산상각비	1	6	5	4	3
운전자본변동	29	71	-302	67	-76
매출채권등의 감소	49	55	-113	-8	-44
재고자산의 감소	25	41	-224	65	-57
매입채무등의 증가	-17	7	16	4	12
기타 영업현금흐름	-5	-16	1	-10	-18
투자활동 현금흐름	97	-374	-172	-168	-287
유형자산의 증가(CAPEX)	-96	-63	-100	-105	-110
유형자산의 감소	9	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-14	-10	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-4	-1	-4	-1	-3
기타	202	-300	-68	-62	-174
재무활동 현금흐름	-345	48	454	146	285
차입금의 증가(감소)	101	55	200	100	190
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-446	-7	254	46	95
기타 및 조정	28	23	0	0	0
현금의 증가	-133	-314	-15	109	55
기초현금	552	419	105	90	199
기말현금	419	105	90	199	254

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

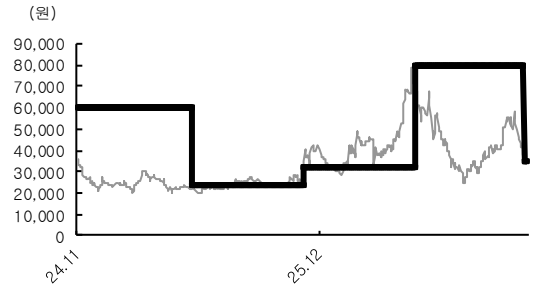
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

롯데에너지머티리얼즈



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.04.05	매수	60,000	-39.90	-4.50
2025.04.05	1년경과	60,000	-62.95	-60.92
2025.05.12	Trading Buy	24,000	0.15	17.50
2025.11.10	Trading Buy	32,000	31.73	
2026.05.11	Trading Buy	80,000	-45.84	-10.13
2026.11.05	Trading Buy	35,000		