

롯데케미칼 011170

일진머티리얼즈 인수를 통한 동박사업 진출

이차전지/석유화학

Analyst **노우호**

02. 6454-4867

wooho.rho@meritz.co.kr

RA **이지호**

02. 6454-4885

jiholee@meritz.co.kr

[롯데케미칼의 Event]

전일 롯데케미칼은 공시를 통해 2.7조원으로 일진머티리얼즈 인수를 확정함. 인수주체는 롯데케미칼의 100% 자회사 Lotte Battery Materials USA Corporation이며, 23.2월 마감으로 일진머티리얼즈의 최대주주 허재명이 보유한 지분 53.5%를 취득함과 동시에 허재명 외 2인이 보유한 아이엠지테크놀로지(주) 신주인수권에 주식매매계약을 체결

[일진머티리얼즈의 동박 사업 점검]

1. **현황:** 삼성SDI를 주력 고객사로 보유한 일진머티리얼즈의 동박 생산Capa는 22년 6만톤→ 27년 22.5만톤으로 확대. 현재는 국내 2만톤과 말레이시아에서 4만톤의 동박을 생산 중, 향후 말레이시아 +2만톤, 유럽/미국 소재 생산설비를 구축할 계획

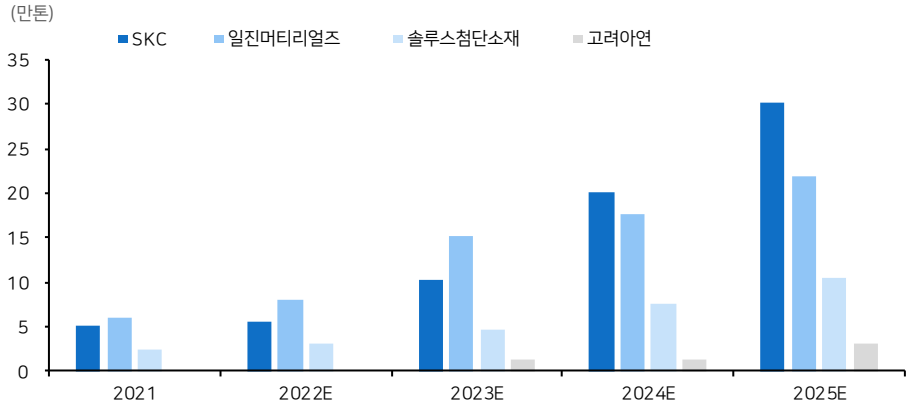
2. **경쟁력 점검:** 동박 사업은 '고객사 맞춤형 소재'의 특징으로 생산기업별 경쟁력에 따른 Tier가 구분. 산업 내 기업별 경쟁요소는 (1) 기술: '극박(Thinnest)-장폭(Widest)-선속(Roll-to-Roll)', (2) 고객사: LG에너지솔루션 외 기타 Cell 기업, (3) Capex 능력: 생산Capa/기술투자 여력, (4) 해외 생산거점 확보인 점. 해당 요건에 따라 각 생산기업별 사업 경쟁력이 차별화될 점. 현 시점 국내 동박 생산기업별 사업경쟁력 격차는 Top Tier 'SKC(넥실리스)' vs 2nd/3rd Tier에 해당하는 The Others(일진머티리얼즈, 고려아연, 솔루스첨단소재)로 구분

3. **지배구조 변화 이후:** 해당 인수건은 일진머티리얼즈에 긍정적. 일진머티리얼즈는 검증된 동박 양산능력(8 Micron 이하로 극박 시도 중), 해외 생산Site(말레이시아 수력발전을 통한 전력비용 절감), 수주(삼성SDI)를 보유, 향후 유럽/미국 등으로의 생산설비 구축과 연구개발을 위한 꾸준한 자금력은 모회사 롯데케미칼을 통한 안정적 조달이 가능할 점에 주목

[롯데케미칼 주가의 극단적 저평가는 해소될까?]

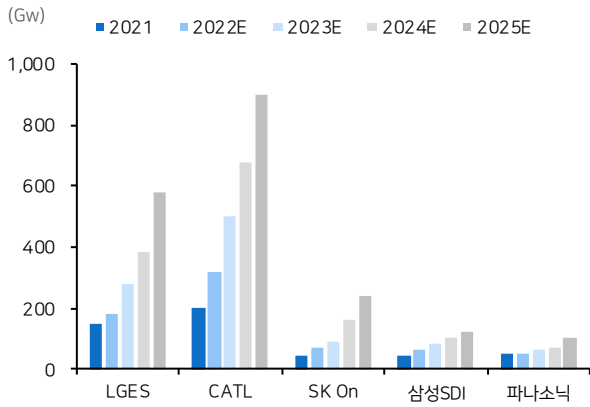
유화학의 부진이 장기화되며 주가는 극단적 Discount 상태. 일진머티리얼즈 인수 이후 주가 재평가 변수는 (1) 신규 법인에 지분구조, (2) 해당 회사의 투자금액 조달 계획(유상증자 등), (3) 고객사 다변화(증설 움직임 없는 삼성SDI 외 기타 고객사들 확보 여부) 등의 여전한 사업 불확실성 해소 필요

그림1 국내 동박 생산기업들의 생산Capa 추이



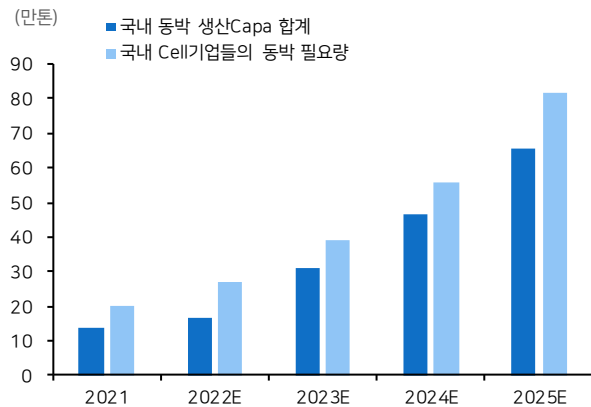
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 주요 이차전지 Cell 기업들의 생산Capa 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 전방 고객사들의 생산규모에 맞춘 동박 필요량 추정



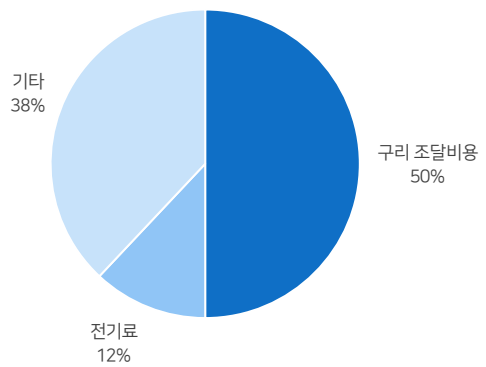
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 구리가격 동향



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림5 동박의 원가 비중



자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.