



BUY(Maintain)

목표주가: 60,000원
주가(4/22): 44,500원
시가총액: 20,519억원



이차전지 Analyst 권준수
wkud1222@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(4/22)	2,629.44pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	64,100 원	31,550원
최고/최저가 대비 등락율	-30.6%	41.0%
수익률	절대	상대
	1M	-2.7%
	6M	18.0%
	1Y	-29.9%
		-32.7%

Company Data

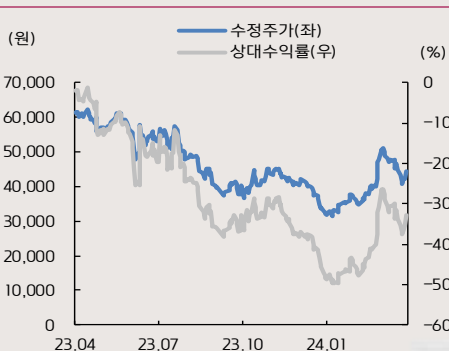
발행주식수	46,111 천주
일평균 거래량(3M)	295천주
외국인 지분율	9.3%
배당수익률(23E)	0.5%
BPS(23E)	31,088원
주요 주주	롯데케미칼 외 8인 53.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	688.9	729.4	809.0	1,098.0
영업이익	69.9	84.8	11.8	46.0
EBITDA	112.8	137.4	88.8	131.5
세전이익	78.2	60.5	-37.4	63.0
순이익	63.2	49.0	-45.1	50.4
지배주주지분순이익	62.8	43.8	-32.5	42.6
EPS(원)	1,361	950	-706	923
증감률(%YoY)	46.9	-30.2	적전	흑전
PER(배)	99.2	54.6	-59.6	45.7
PBR(배)	6.30	1.64	1.35	1.30
EV/EBITDA(배)	54.8	16.3	22.8	17.5
영업이익률(%)	10.1	11.6	1.5	4.2
ROE(%)	7.8	3.6	-2.2	2.9
순부채비율(%)	-29.9	-34.4	-22.6	-9.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Preview

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

높아지는 실적 개선 기대감



1Q24 영업이익 44억원으로 시장 컨센서스 부합 전망. 다만, 높은 원가의 재고 영향 등으로 수익성 개선은 제한적일 것으로 예상. 2024년 영업이익 460억원(+290%YoY) 전망. 올해까지는 low~mid single% 수준의 영업이익률 기록 불가피해 보이나, 내년부터는 본격적인 수익성 개선 가능할 전망. 또한, 신재생에너지 활용안을 통해 추후 유럽 내 신규 고객사 확보 시점도 앞당겨질 것으로 기대. 투자의견 'BUY', 목표주가 60,000원 유지함.

>>> 1Q24 영업이익 44억원, 시장 컨센서스 부합 전망

롯데에너지머티리얼즈의 1Q24 실적은 매출액 2,440억원(+6%QoQ, +49%YoY), 영업이익 44억원(+288%QoQ, -28%YoY)으로, 시장 컨센서스에 부합할 전망이다(영업이익 컨센서스 48억원). 당초 1분기는 전방 수요 정체에 따른 기존 주요 고객사의 재고조정 영향 등으로 보수적인 판매량이 예상됐으나, 해외 경쟁사의 품질 이슈로 인한 반사수혜 및 고객사의 북미 공장 가동을 상승으로 오히려 전분기비 매출 증가가 예상된다. 다만, 높은 원가의 재고, 원재료(구리) 가격 상승에 따른 역래깅 영향, 국내(익산 공장) 전력비 및 물류비 상승 등으로 단기 수익성 개선은 제한적일 것으로 예상된다.

>>> 2024년 영업이익 460억원(+290%YoY) 전망

2024년 실적은 매출액 1.1조원(+36%YoY), 영업이익 460억원(+290%YoY)을 기록할 전망이다. 올해 실적은 1분기 바닥 형성 후 하반기로갈수록 개선될 것으로 판단한다. 특히 주력 및 전략 고객사의 증설 스케줄에 따른 제품 출하가 3~4분기에 집중될 것으로 보이며, 이에 맞춰 동사도 올해 하반기 말레이시아 공장 증설을(2만톤) 진행할 계획이다. 동박 업계 전반적으로 과잉 생산으로 인해 재고수준이 높게 형성되어 있으나, 동사는 올해 바인딩 계약에 의거 신규 추가 CAPA를 감안하더라도 높은 가동을 회복이 가능할 것으로 예상된다. 단기적으로는 여전히 재고 소진 과정에 있어, 올해까지는 low~mid single% 수준의 영업이익률 기록이 불가피해 보이나, 내년부터는 본격적인 수익성 개선도 가능할 전망이다.

>>> 신재생에너지를 기반으로 유럽 신규 고객 확보도 기대

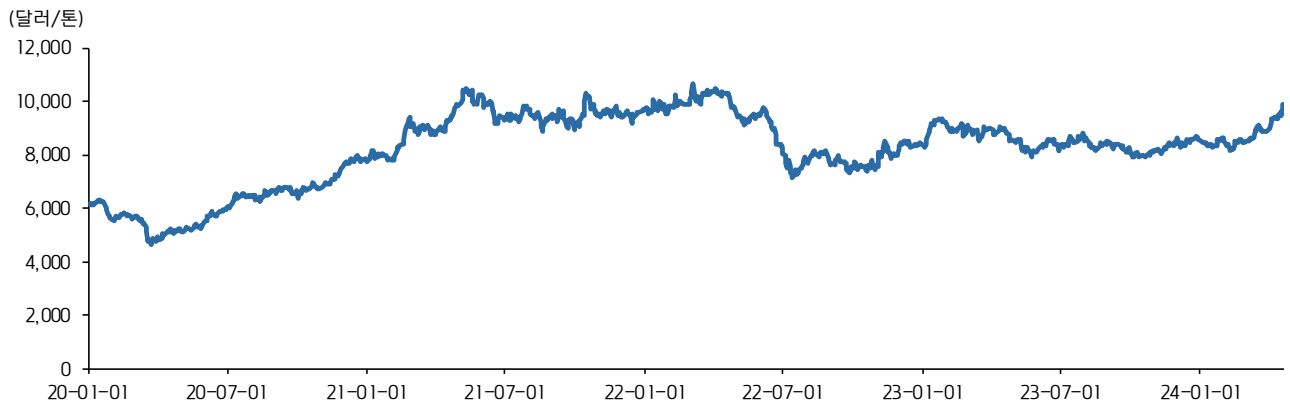
그동안 동사의 경쟁력으로 주목했던 부분은 전력비 및 인건비가 낮은 말레이시아에 대한 선제적 공장 투자였으며, 이로 인해 경쟁사비 상대적으로 양호한 실적을 기록해왔다. 향후 차별화된 경쟁력 확보를 위해 추진 중인 것은, 동사의 신재생에너지를(태양광/풍력) 활용한 스페인 생산 거점이며, 유럽 시장 내 경쟁력 강화에 도움이 될 것으로 판단한다. 특히 유럽 CBAM, RE100 등 감안시 26년 이후 동박 업체들의 ESG 경쟁력이 중요해질 전망이며, 실제 일부 배터리사들은 완성차 업체들의 요구를 맞추기 위해 'RE100' 배터리 소재 납품을 요청하는 상황이다. 동사는 스페인 생산시설을 중심으로 유럽 고객사들에 대한 마케팅을 강화할 계획으로, 추후 유럽 내 신규 고객 확보 시점도 앞당겨질 전망이다. 투자의견 'BUY', 목표주가 60,000원 유지한다.

롯데에너지머티리얼즈 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	163.6	198.2	217.7	229.5	244.0	267.7	273.9	312.4
영업이익	6.1	1.5	3.0	1.1	4.4	7.8	14.8	19.1
영업이익률(%)	3.7	0.8	1.4	0.5	1.8	2.9	5.4	6.1
세전이익	-34.6	-14.7	12.2	-0.2	8.2	12.2	19.2	23.5
순이익	-42.9	-7.6	7.0	-1.6	6.5	9.7	15.4	18.8
지배주주순이익	-30.5	-3.3	3.3	-2.1	5.5	8.2	13.0	15.9

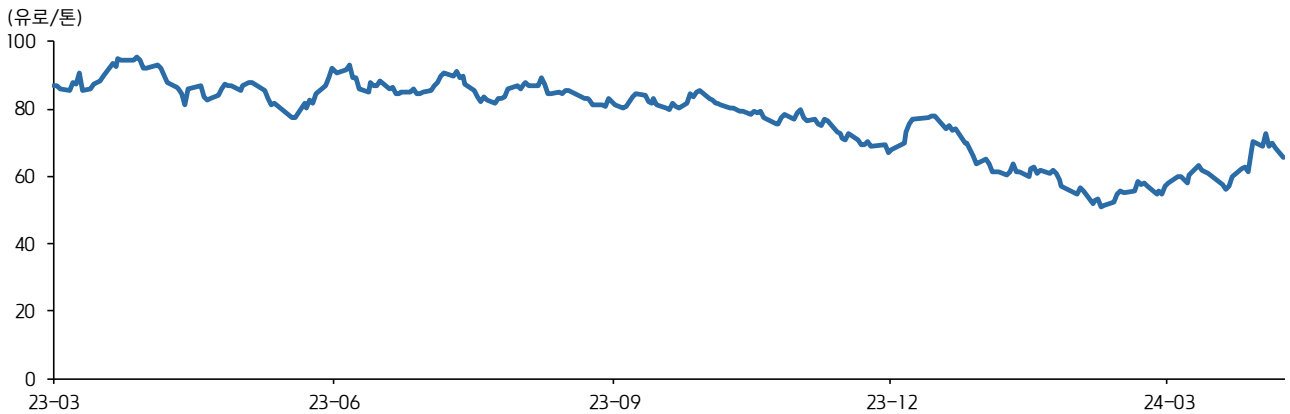
자료: 키움증권 리서치센터

구리 가격 추이(LME Copper 3M, Forward)



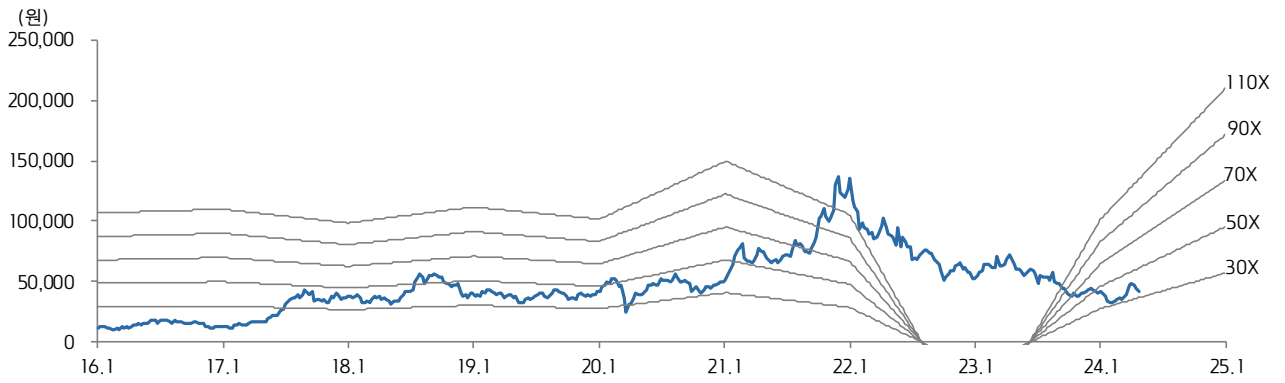
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

EU 탄소 배출권 거래제(ETS) 가격 추이



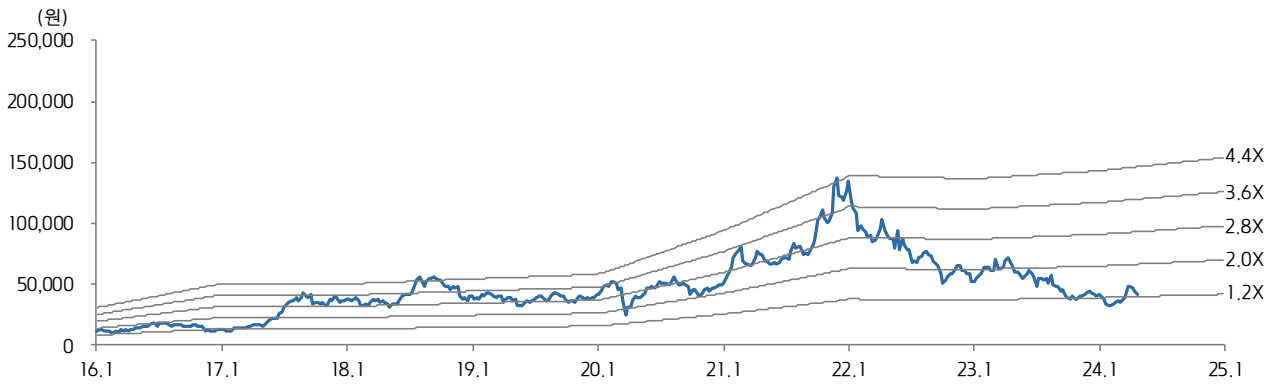
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd. P/E Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd. P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	688.9	729.4	809.0	1,098.0	1,317.0
매출원가	576.2	599.8	739.6	979.5	1,111.6
매출총이익	112.7	129.6	69.4	118.6	205.4
판관비	42.7	44.8	57.6	72.6	87.0
영업이익	69.9	84.8	11.8	46.0	118.4
EBITDA	112.8	137.4	88.8	131.5	229.0
영업외손익	8.3	-24.2	-49.2	17.0	11.6
이자수익	0.5	1.7	6.8	5.3	5.1
이자비용	3.4	14.5	12.7	11.6	16.9
외환관련이익	16.5	52.4	41.4	29.2	29.2
외환관련손실	9.2	31.8	50.8	28.0	28.0
종속 및 관계기업손익	2.1	0.9	0.4	0.4	0.4
기타	1.8	-32.9	-34.3	21.7	21.8
법인세차감전이익	78.2	60.5	-37.4	63.0	130.0
법인세비용	15.1	11.5	7.7	12.6	26.0
계속사업손익	63.2	49.0	-45.1	50.4	104.0
당기순이익	63.2	49.0	-45.1	50.4	104.0
지배주주순이익	62.8	43.8	-32.5	42.6	87.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	28.3	5.9	10.9	35.7	19.9
영업이익 증감율	37.4	21.3	-86.1	289.8	157.4
EBITDA 증감율	32.5	21.8	-35.4	48.1	74.1
지배주주순이익 증감율	47.0	-30.3	-174.2	-231.1	106.3
EPS 증감율	46.9	-30.2	적전	흑전	106.4
매출총이익율(%)	16.4	17.8	8.6	10.8	15.6
영업이익률(%)	10.1	11.6	1.5	4.2	9.0
EBITDA Margin(%)	16.4	18.8	11.0	12.0	17.4
지배주주순이익률(%)	9.1	6.0	-4.0	3.9	6.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	29.9	28.9	-89.8	5.4	129.6
당기순이익	63.2	49.0	-45.1	50.4	104.0
비현금항목의 가감	64.4	108.2	148.8	161.7	205.6
유형자산감가상각비	42.1	52.0	76.1	84.6	109.7
무형자산감가상각비	0.8	0.7	0.8	1.0	0.9
지분법평가손익	-2.1	-1.1	-0.4	-0.4	-0.4
기타	23.6	56.6	72.3	76.5	95.4
영업활동자산부채증감	-93.1	-113.2	-172.8	-188.1	-142.5
매출채권및기타채권의감소	-36.5	24.2	-86.3	-75.5	-57.2
재고자산의감소	-32.0	-169.7	-83.5	-123.3	-93.4
매입채무및기타채무의증가	-10.4	46.6	16.6	10.7	8.1
기타	-14.2	-14.3	-19.6	0.0	0.0
기타현금흐름	-4.6	-15.1	-20.7	-18.6	-37.5
투자활동 현금흐름	-457.5	-685.2	472.2	-169.3	-199.3
유형자산의 취득	-208.7	-287.8	-218.9	-270.0	-300.0
유형자산의 처분	0.9	0.1	33.3	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.0	-1.4	-3.6	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-10.8	10.5	-4.0	41.3	41.3
단기금융자산의감소(증가)	-216.1	-357.9	606.0	0.0	0.0
기타	-20.8	-48.7	59.4	59.4	59.4
재무활동 현금흐름	525.8	611.8	-29.4	80.0	130.0
차입금의 증가(감소)	149.9	30.5	-4.7	100.0	150.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-9.2	-13.8	-13.8	-9.2	-9.2
기타	385.1	595.1	-10.9	-10.8	-10.8
기타현금흐름	-0.3	10.5	-1.7	-72.0	-72.0
현금 및 현금성자산의 순증가	97.9	-34.0	351.4	-155.9	-11.7
기초현금 및 현금성자산	136.7	234.6	200.6	552.0	396.1
기말현금 및 현금성자산	234.6	200.6	552.0	396.1	384.4

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	959.4	1,436.3	1,262.0	1,304.9	1,443.8
현금 및 현금성자산	234.6	200.6	552.0	396.1	384.4
단기금융자산	373.1	731.0	125.0	125.0	125.0
매출채권 및 기타채권	166.8	177.2	211.5	287.0	344.3
재고자산	134.9	305.1	345.0	468.3	561.7
기타유동자산	50.0	22.4	28.5	28.5	28.4
비유동자산	794.2	993.9	1,130.2	1,273.9	1,422.5
투자자산	101.1	91.5	95.9	55.1	14.3
유형자산	673.8	874.0	1,000.4	1,185.8	1,376.1
무형자산	8.2	10.5	12.2	11.2	10.4
기타비유동자산	11.1	17.9	21.7	21.8	21.7
자산총계	1,753.6	2,430.3	2,392.2	2,578.8	2,866.3
유동부채	148.6	176.5	332.8	343.5	351.7
매입채무 및 기타채무	113.1	115.4	113.6	124.4	132.5
단기금융부채	12.7	44.4	208.7	208.7	208.7
기타유동부채	22.8	16.7	10.5	10.4	10.5
비유동부채	255.7	263.6	93.6	193.6	343.6
장기금융부채	191.7	202.5	23.3	123.3	273.3
기타비유동부채	64.0	61.1	70.3	70.3	70.3
부채총계	404.3	440.2	426.4	537.1	695.3
지배지분	988.6	1,459.9	1,433.5	1,501.5	1,614.8
자본금	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1
자본잉여금	696.9	1,140.3	1,137.7	1,137.7	1,137.7
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	11.6	2.8	29.3	63.9	98.6
이익잉여금	257.0	293.7	243.4	276.8	355.4
비지배지분	360.7	530.2	532.3	540.1	556.3
자본총계	1,349.3	1,990.1	1,965.8	2,041.6	2,171.0

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,361	950	-706	923	1,906
BPS	21,440	31,661	31,088	32,562	35,019
CFPS	2,767	3,408	2,248	4,600	6,713
DPS	300	300	200	200	200
주당배수(배)					
PER	99.2	54.6	-59.6	45.7	22.1
PER(최고)	108.7	144.1	-106.3		
PER(최저)	37.4	52.9	-51.9		
PBR	6.30	1.64	1.35	1.30	1.21
PBR(최고)	6.90	4.33	2.41		
PBR(최저)	2.37	1.59	1.18		
PSR	9.04	3.28	2.40	1.77	1.48
PCFR	48.8	15.2	18.7	9.2	6.3
EV/EBITDA	54.8	16.3	22.8	17.5	10.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	21.9	28.2	-20.4	18.3	8.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.2	0.6	0.5	0.5	0.5
ROA	4.5	2.3	-1.9	2.0	3.8
ROE	7.8	3.6	-2.2	2.9	5.6
ROIC	8.7	5.7	1.0	2.2	4.7
매출채권회전율	5.0	4.2	4.2	4.4	4.2
재고자산회전율	5.8	3.3	2.5	2.7	2.6
부채비율	30.0	22.1	21.7	26.3	32.0
순차입금비율	-29.9	-34.4	-22.6	-9.3	-1.3
이자보상배율	20.4	5.9	0.9	4.0	7.0
총차입금	204.4	246.9	232.0	332.0	482.0
순차입금	-403.3	-684.7	-445.0	-189.1	-27.4
NOPLAT	112.8	137.4	88.8	131.5	229.0
FCF	-195.1	-288.0	-271.4	-335.7	-237.2

Compliance Notice

- 당사는 4월 22일 현재 ‘롯데에너지머티리얼즈’ 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

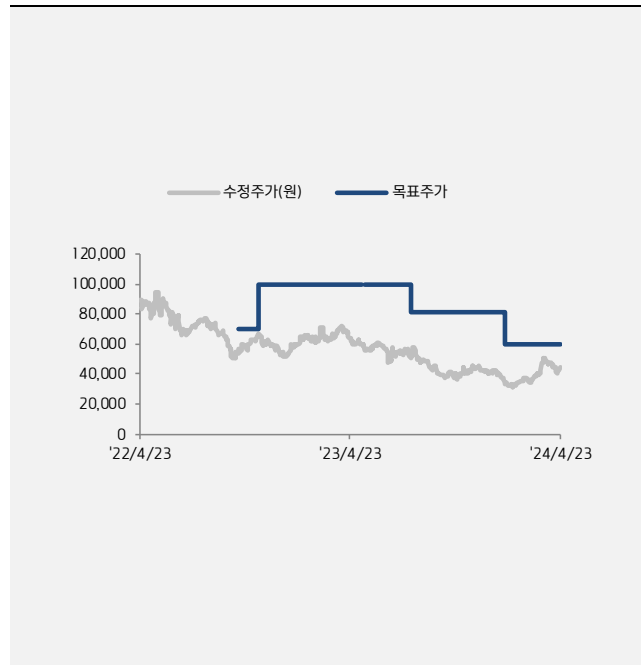
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
롯데에너지머티리얼즈 *담당자 변경 (020150)	2022-10-11	Buy(Reinitiate)	70,000원	6개월	-14.05	-3.86
	2022-11-15	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-37.96	-27.60
	2023-05-18	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-44.37	-38.70
	2023-08-08	Buy(Maintain)	81,000원	6개월	-46.98	-29.01
	2024-01-18	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-45.29	-43.50
	2024-02-07	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-41.98	-36.67
	2024-03-12	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-35.15	-15.00
2024-04-23	Buy(Maintain)	60,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

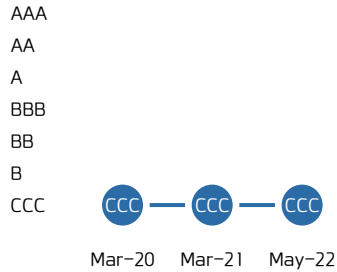
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

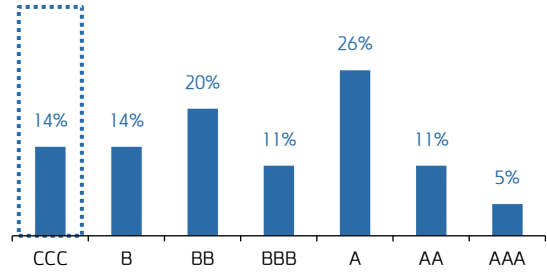
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 전기제품 기업, 기기 및 구성요소 74개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.1	4.4		
환경	3.5	4	31.0%	▲0.9
탄소배출	2.9	4.9	20.0%	▲1.4
친환경 기술 관련 기회	4.6	3.9	11.0%	▲0.1
사회	5.4	4.4	32.0%	▼0.1
노무관리	5.4	5	21.0%	▼0.6
화학적 안전성	5.5	4.1	11.0%	▲1.0
지배구조	0.7	4.7	37.0%	▲0.7
기업 지배구조	0.8	5.5		▲0.3
기업 활동	4.6	5.5		▲1.5

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (특수화합물)	친환경 기술 관련 기회	탄소배출	화학적 안전성	노무관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
ACC 테크놀로지 홀딩스	●●●	N/A	●●●●	●●●●	●●	●●●	A	◀▶
TE 커넥티비티	●●●●	N/A	●●●	●	●●●●	●●●	A	◀▶
CDW CORPORATION	●●	N/A	●●●	●●●●	●●●●	●●●●	A	◀▶
SUPCON Technology Co Ltd	●	N/A	●●●	●●●●	●●	●	BB	
화공과기	●●●●	N/A	●	●●	●	●●	B	◀▶
롯데에너지머티리얼즈	●●●	●	●●●	●●●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치