



# BUY(Maintain)

목표주가: 60,000원

주가(5/9): 47,650원

시가총액: 21,972억원



이차전지 Analyst 권준수  
wkud1222@kiwoom.com

## Stock Data

KOSP(5/9)	2,712.14pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	62,400 원	31,550원	
최고/최저가 대비 등락율	-23.6%	51.0%	
수익률	절대	상대	
	1M	5.9%	5.6%
	6M	14.8%	2.8%
	1Y	-22.0%	-27.8%

## Company Data

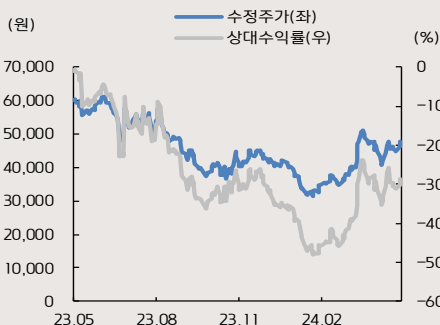
발행주식수	46,111 천주
일평균 거래량(3M)	313천주
외국인 지분율	9.3%
배당수익률(23E)	0.5%
BPS(23E)	31,088원
주요 주주	롯데케미칼 외 8인 53.3%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	688.9	729.4	809.0	1,119.7
영업이익	69.9	84.8	11.8	31.2
EBITDA	112.8	137.4	88.8	116.7
세전이익	78.2	60.5	-37.4	47.2
순이익	63.2	49.0	-45.1	37.8
지배주주지분순이익	62.8	43.8	-32.5	31.9
EPS(원)	1,361	950	-706	692
증감률(%YoY)	46.9	-30.2	적전	흑전
PER(배)	99.2	54.6	-59.6	69.0
PBR(배)	6.30	1.64	1.35	1.48
EV/EBITDA(배)	54.8	16.3	22.8	22.7
영업이익률(%)	10.1	11.6	1.5	2.8
ROE(%)	7.8	3.6	-2.2	2.2
순부채비율(%)	-29.9	-34.4	-22.6	-4.6

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 실적 Review

# 롯데에너지머티리얼즈 (020150)

## 하반기 출하량 확대에 주목



1Q24 영업이익 43억원으로 시장 컨센서스 부합. 높은 원가의 재고 영향 등으로 수익성은 부진. 2Q24 영업이익 50억원 전망. 구리 가격 급등에 따른 단기적인 역래깅 영향 등으로 수익성 개선 제한적. 올해 실적은 1분기 바닥 형성 후 하반기로갈수록 개선될 것으로 판단. 수익성의 경우 기존 재고 감안 시 올해까지는 low~mid single% 영업이익률 예상되나, 내년부터는 본격적인 수익성 개선 가능할 전망. 투자의견 'BUY', 목표주가 60,000원 유지함.

### >>> 1Q24 영업이익 43억원, 시장 컨센서스 부합

롯데에너지머티리얼즈의 1Q24 실적은 매출액 2,417억원(+5%QoQ, +48%YoY), 영업이익 43억원(+282%QoQ, -29%YoY)으로, 시장 컨센서스(영업이익 45억원) 및 당사 추정치(영업이익 44억원)에 부합했다. 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 가동률 상승으로 오히려 전분기비 매출이 증가했다. 다만, 높은 원가의 재고, 원재료(구리) 가격 상승에 따른 역래깅 영향, 국내(익산 공장) 전력비 및 물류비 상승 등으로 수익성은 부진했다.

### >>> 2Q24 영업이익 50억원(+229%YoY) 전망

2Q24 실적은 매출액 2,627억원(+9%QoQ, +33%YoY), 영업이익 50억원(+16%QoQ, +229%YoY)을 기록할 전망이다. 올해 실적은 1분기 바닥 형성 후 하반기로갈수록 개선될 것으로 판단한다. 2분기의 경우 전략 고객사의 북미 JV 공장 램프업 및 주요 고객사의 유럽 공장 출하 확대에 따른 매출 성장이 지속될 것으로 예상된다. 특히 1분기에 나타난 해외 경쟁사로 인한 반사수혜 영향이 2분기에도 나타날 것으로 예상된다. 판매량 증가에 따른 가동률 상승이 예상되나, 국내 전력비 상승, 높은 원가의 재고 영향 및 구리 가격 급등에 따른 단기적인 역래깅 영향으로 수익성 개선은 제한적일 것으로 예상된다.

### >>> 올해 전략 고객 향 출하 증가 가시화 예상

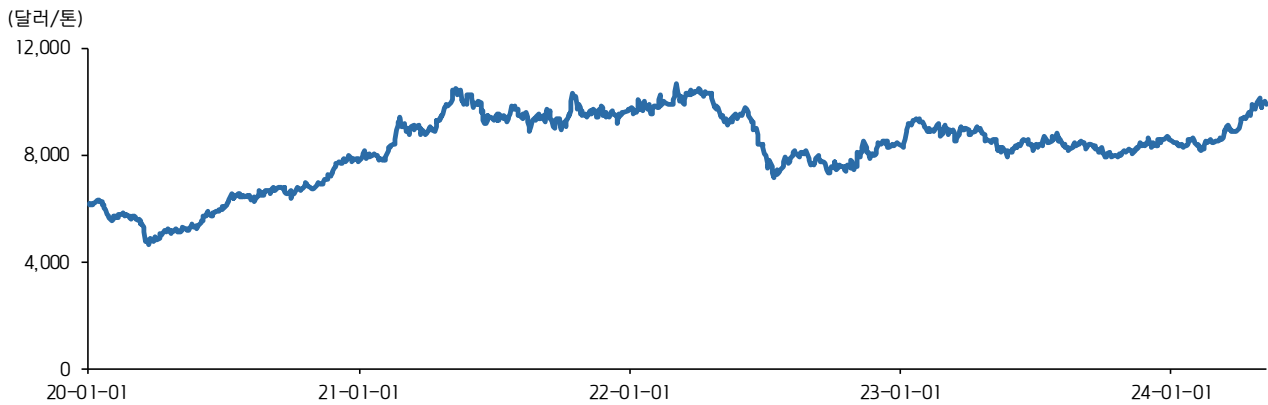
2024년 실적은 매출액 1.1조원(+38%YoY), 영업이익 312억원(+164%YoY)을 기록할 전망이다. 특히 주력 및 전략 고객사의 증설 스케줄에 따른 제품 출하가 3~4분기에 집중될 것으로 보이며, 이에 맞춰 동사도 올해 하반기 말레이시아 공장 증설(2만톤) 진행할 계획이다. 수익성의 경우 기존 재고 감안 시 올해까지는 low~mid single% 수준의 영업이익률 기록이 불가피해 보이나, 내년부터는 본격적인 수익성 개선도 가능할 전망이다. 중장기적으로는 하이엔드 동박 고객 확보에 주력할 것이며, 실제 현재 논의되고 있는 신규 수주의 70%는 하이엔드 동박으로 납품될 예정이므로 향후 제품 믹스 개선도 기대해볼 수 있다. 한편 북미 투자 발표의 경우 아직 정책 불확실성이 남아있어, 미국 대선 이후에 세부 내용이 확정될 것으로 보인다. 밸류에이션의 경우 24년 P/B 1.5 배로 상대적인 매력도가 높아, 동사를 관심주로 제시한 것과 투자의견 'BUY', 목표주가 60,000원을 유지한다.

롯데에너지머티리얼즈 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	163.6	198.2	217.7	229.5	241.7	262.7	297.0	318.3
영업이익	6.1	1.5	3.0	1.1	4.3	5.0	9.5	12.4
영업이익률(%)	3.7	0.8	1.4	0.5	1.8	1.9	3.2	3.9
세전이익	-34.6	-14.7	12.2	-0.2	10.6	8.2	12.7	15.6
순이익	-42.9	-7.6	7.0	-1.6	-0.6	6.6	10.2	21.6
지배주주순이익	-30.5	-3.3	3.3	-2.1	-1.1	5.6	8.6	18.9

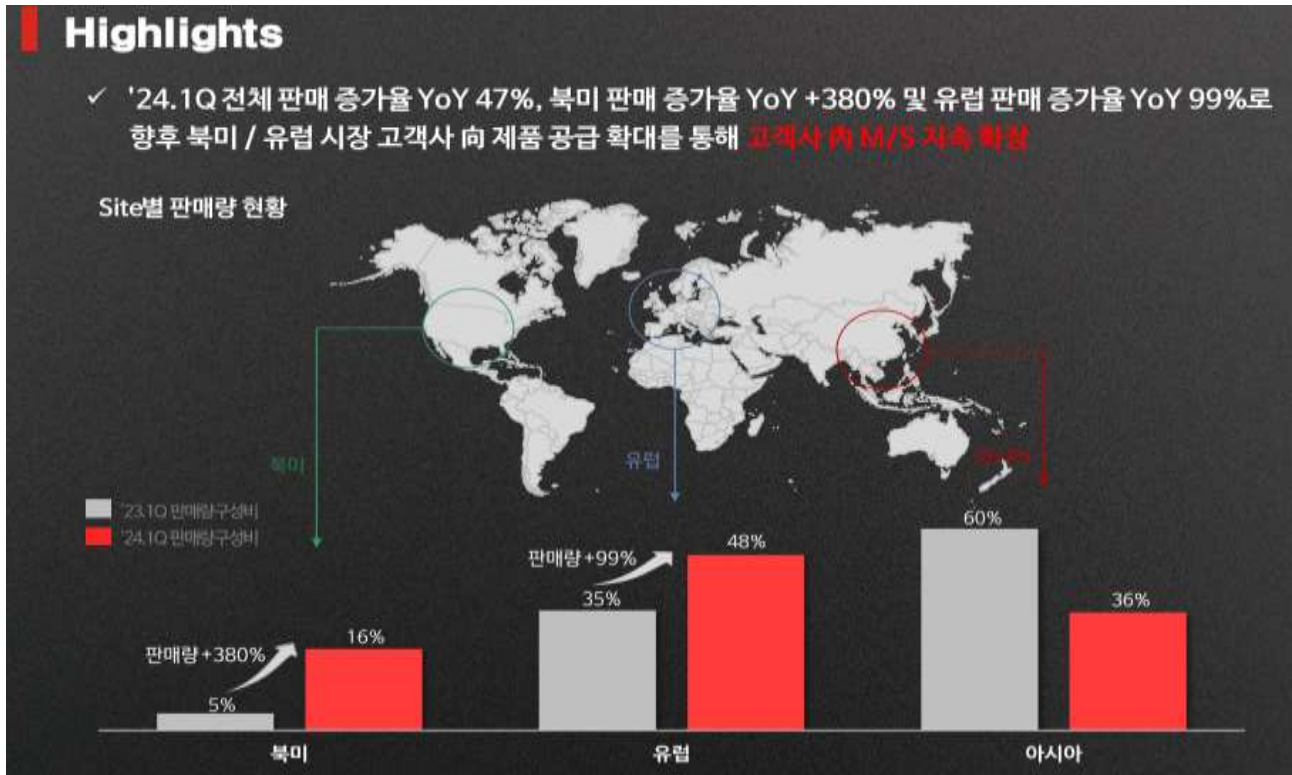
자료: 키움증권 리서치센터

구리 가격 추이(LME Copper 3M, Forward)



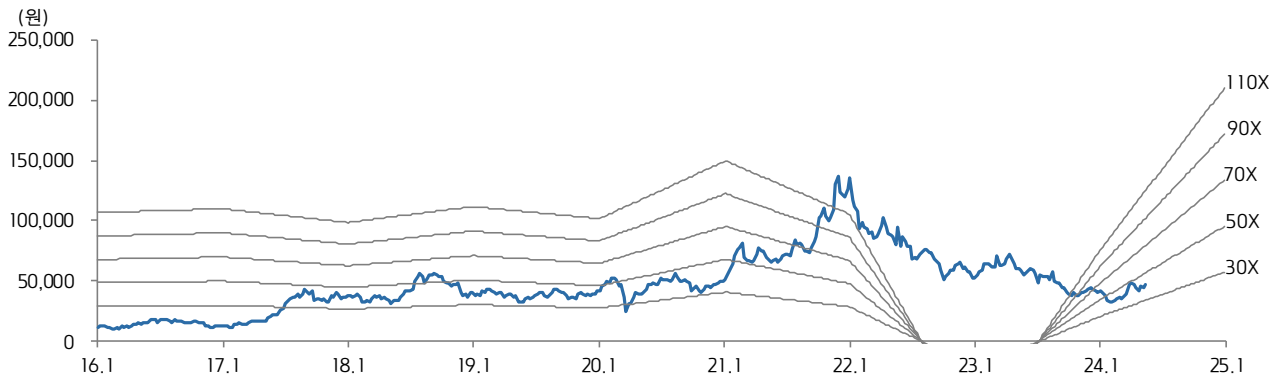
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

지역별 판매 증가율 세분화: 북미 판매 증가율 +380%YoY



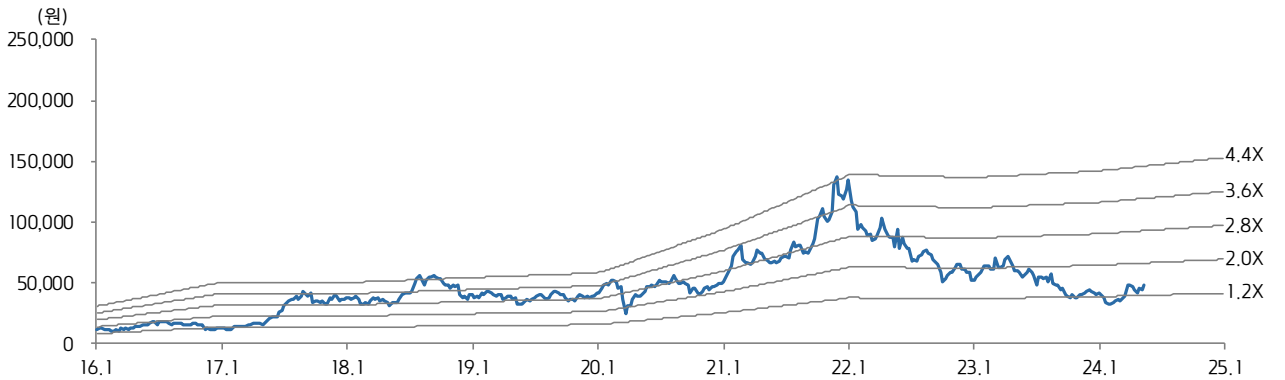
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 키움증권 리서치센터

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
<b>매출액</b>	688.9	729.4	809.0	1,119.7	1,332.2
매출원가	576.2	599.8	739.6	1,014.5	1,124.4
<b>매출총이익</b>	112.7	129.6	69.4	105.2	207.8
판관비	42.7	44.8	57.6	74.0	88.0
<b>영업이익</b>	69.9	84.8	11.8	31.2	119.8
<b>EBITDA</b>	112.8	137.4	88.8	116.7	239.8
영업외손익	8.3	-24.2	-49.2	16.0	10.8
이자수익	0.5	1.7	6.8	4.3	4.3
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
<b>법인세차감전이익</b>	78.2	60.5	-37.4	47.2	130.6
법인세비용	15.1	11.5	7.7	9.4	26.1
계속사업손익	63.2	49.0	-45.1	37.8	104.4
<b>당기순이익</b>	63.2	49.0	-45.1	37.8	104.4
<b>지배주주순이익</b>	62.8	43.8	-32.5	31.9	88.3
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	28.3	5.9	10.9	38.4	19.0
영업이익 증감율	37.4	21.3	-86.1	164.4	284.0
EBITDA 증감율	32.5	21.8	-35.4	31.4	105.5
지배주주순이익 증감율	47.0	-30.3	-174.2	-198.2	176.8
EPS 증감율	46.9	-30.2	적전	흑전	176.5
매출총이익율(%)	16.4	17.8	8.6	9.4	15.6
영업이익률(%)	10.1	11.6	1.5	2.8	9.0
EBITDA Margin(%)	16.4	18.8	11.0	10.4	18.0
지배주주순이익률(%)	9.1	6.0	-4.0	2.8	6.6

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	959.4	1,436.3	1,262.0	1,223.1	1,371.7
현금 및 현금성자산	234.6	200.6	552.0	299.4	301.8
단기금융자산	373.1	731.0	125.0	125.0	125.0
매출채권 및 기타채권	166.8	177.2	211.5	292.7	348.2
재고자산	134.9	305.1	345.0	477.5	568.2
기타유동자산	50.0	22.4	28.5	28.5	28.5
<b>비유동자산</b>	794.2	993.9	1,130.2	1,343.9	1,483.0
투자자산	101.1	91.5	95.9	55.1	14.3
유형자산	673.8	874.0	1,000.4	1,255.8	1,436.7
무형자산	8.2	10.5	12.2	11.2	10.4
기타비유동자산	11.1	17.9	21.7	21.8	21.6
<b>자산총계</b>	1,753.6	2,430.3	2,392.2	2,567.0	2,854.7
<b>유동부채</b>	148.6	176.5	332.8	344.3	352.2
매입채무 및 기타채무	113.1	115.4	113.6	125.2	133.1
단기금융부채	12.7	44.4	208.7	208.7	208.7
기타유동부채	22.8	16.7	10.5	10.4	10.4
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	404.3	440.2	426.4	537.9	695.8
<b>지배지분</b>	988.6	1,459.9	1,433.5	1,490.8	1,604.5
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	266.1	345.1
비지배지분	360.7	530.2	532.3	538.2	554.4
<b>자본총계</b>	1,349.3	1,990.1	1,965.8	2,029.0	2,158.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	29.9	28.9	-89.8	-21.3	143.8
당기순이익	63.2	49.0	-45.1	37.8	104.4
비현금항목의 가감	64.4	108.2	148.8	159.5	216.0
유형자산감가상각비	42.1	52.0	76.1	84.6	119.2
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	74.3	96.3
영업활동자산부채증감	-93.1	-113.2	-172.8	-202.2	-138.3
매출채권및기타채권의감소	-36.5	24.2	-86.3	-81.2	-55.6
재고자산의감소	-32.0	-169.7	-83.5	-132.5	-90.6
매입채무및기타채무의증가	-10.4	46.6	16.6	11.5	7.9
기타	-14.2	-14.3	-19.6	0.0	0.0
기타현금흐름	-4.6	-15.1	-20.7	-16.4	-38.3
<b>투자활동 현금흐름</b>	-457.5	-685.2	472.2	-239.3	-199.3
유형자산의 취득	-208.7	-287.8	-218.9	-340.0	-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
<b>재무활동 현금흐름</b>	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
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	97.9	-34.0	351.4	-252.6	2.4
기초현금 및 현금성자산	136.7	234.6	200.6	552.0	299.4
기말현금 및 현금성자산	234.6	200.6	552.0	299.4	301.8

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,361	950	-706	692	1,914
BPS	21,440	31,661	31,088	32,331	34,796
CFPS	2,767	3,408	2,248	4,279	6,949
DPS	300	300	200	200	200
<b>주가배수(배)</b>					
PER	99.2	54.6	-59.6	69.0	24.9
PER(최고)	108.7	144.1	-106.3		
PER(최저)	37.4	52.9	-51.9		
PBR	6.30	1.64	1.35	1.48	1.37
PBR(최고)	6.90	4.33	2.41		
PBR(최저)	2.37	1.59	1.18		
PSR	9.04	3.28	2.40	1.97	1.65
PCFR	48.8	15.2	18.7	11.2	6.9
EV/EBITDA	54.8	16.3	22.8	22.7	11.7
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	21.9	28.2	-20.4	24.4	8.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.2	0.6	0.5	0.4	0.4
ROA	4.5	2.3	-1.9	1.5	3.9
ROE	7.8	3.6	-2.2	2.2	5.7
ROIC	8.7	5.7	1.0	1.5	4.6
매출채권회전율	5.0	4.2	4.2	4.4	4.2
재고자산회전율	5.8	3.3	2.5	2.7	2.5
부채비율	30.0	22.1	21.7	26.5	32.2
순차입금비율	-29.9	-34.4	-22.6	-4.6	2.6
이자보상배율	20.4	5.9	0.9	2.7	7.1
<b>총차입금</b>	204.4	246.9	232.0	332.0	482.0
<b>순차입금</b>	-403.3	-684.7	-445.0	-92.4	55.2
NOPLAT	112.8	137.4	88.8	116.7	239.8
FCF	-195.1	-288.0	-271.4	-431.7	-222.4

Compliance Notice

- 당사는 5월 9일 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.

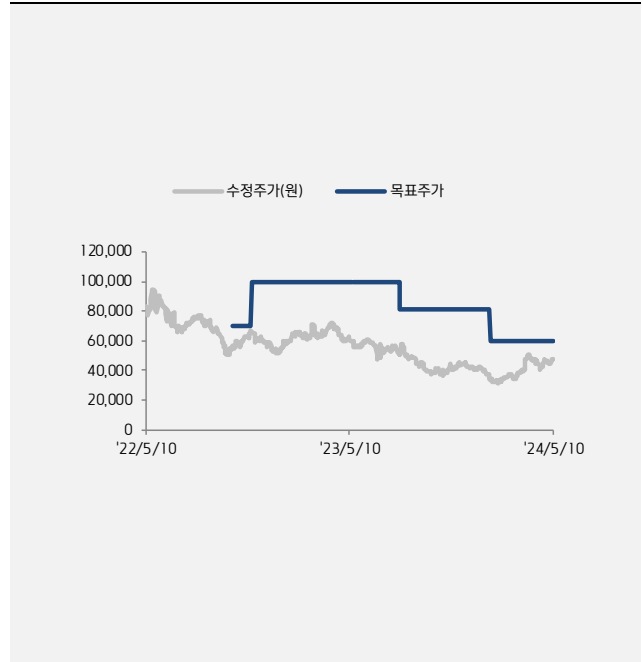
고지사항

- 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	목표가 가상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
롯데에너지 머티리얼즈 *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	-34.58	-15.00
	2024-04-23	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-33.77	-15.00
	2024-05-10	Buy(Maintain)	60,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

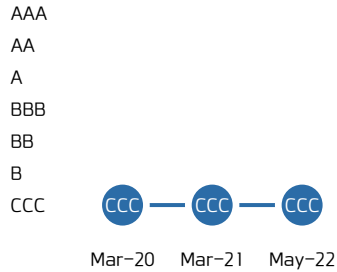
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과이익 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)

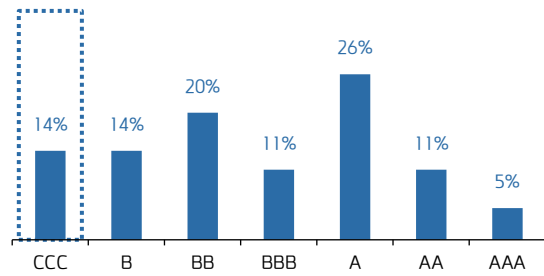
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

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		
<b>환경</b>	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
<b>사회</b>	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
<b>지배구조</b>	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