



## BUY(Maintain)

목표주가: 41,000원(하향)

주가(2/6): 22,600원

시가총액: 10,421억원

이차전지 Analyst 권준수  
wkdud1222@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI(2/6)	2,536.75pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	57,300 원	20,300원
최고/최저가 대비 등락률	-60.6%	11.3%
수익률	절대	상대
1M	-7.6%	-9.3%
6M	-34.6%	-35.0%
1Y	-30.8%	-29.7%

## Company Data

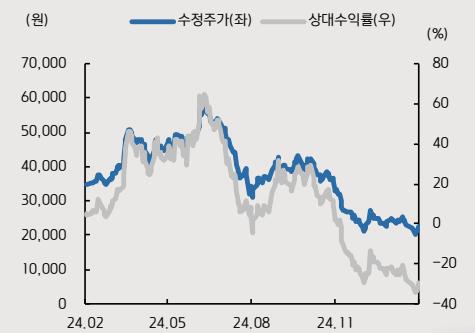
발행주식수	46,111 천주
일평균 거래량(3M)	172천주
외국인 지분율	8.9%
배당수익률(24E)	0.8%
BPS(24E)	32,166원
주요 주주	롯데케미칼 외 22인
	53.4%

## 투자지표

(실액원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	729.4	809.0	902.3	953.6
영업이익	84.8	11.8	-64.4	-26.8
EBITDA	137.4	88.8	21.7	62.6
세전이익	60.5	-37.4	-16.5	-4.0
순이익	49.0	-45.1	54.7	-3.2
지배주주지분순이익	43.8	-32.5	24.3	-2.2
EPS(원)	950	-706	527	-49
증감률(%YoY)	-30.2	적전	흑전	적전
PER(배)	54.6	-59.6	44.8	-463.9
PBR(배)	1.64	1.35	0.73	0.69
EV/EBITDA(배)	16.3	22.8	54.8	17.8
영업이익률(%)	11.6	1.5	-7.1	-2.8
ROE(%)	3.6	-2.2	1.7	-0.2
순부채비율(%)	-34.4	-22.6	-22.7	-23.7

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 실적 Review

## 롯데에너지머티리얼즈 (020150)

## 저율 가동으로 인한 단기 수익성 부진 예상



4Q24 영업이익 -401억원으로 시장 컨센서스 하회. 가동률 하락과 일회성 비용으로 전분기비 수익성 악화. 1Q25 영업이익 -351억원 전망. 전방 고객사 재고 조정 영향 지속 가운데, 저율 가동에 따른 고정비 부담 가중 예상. 단기 실적 부진은 불가피하나, 하반기 새로운 모멘텀으로 인한 주가 Trading 기회는 유효하다고 판단. 실적 추정치 변경으로 목표주가는 41,000원으로 하향 조정하나, 중장기 성장성 감안하여 투자의견은 'BUY'를 유지함.

## &gt;&gt;&gt; 4Q24 영업이익 -401억원, 시장 컨센서스 하회

롯데에너지머티리얼즈의 4Q24 실적은 매출액 1,864억원(-12%QoQ, -19%YoY), 영업이익 -401억원(-26%QoQ, 적자전환 YoY)으로, 시장 컨센서스(영업이익 -68억원)를 하회했다. 유럽/북미 전방 완성차 업체들의 연말 재고 조정 영향으로 출하량이 전분기비 감소했으며, 특히 주요 고객사의 유럽 공장 가동률 하락이 매출 감소 요인으로 작용했다. 수익성의 경우 재고 조정(고객사 및 자체) 영향으로 인한 가동률 하락과 일회성 비용(약 100억원 추정) 발생으로 인해 전분기비 악화됐다.

## &gt;&gt;&gt; 1Q25 영업이익 -351억원(적자전환 YoY) 전망

1Q25 실적은 매출액 1,755억원(-6%QoQ, -27%YoY), 영업이익 -351억원(적자지속 QoQ, 적자전환 YoY)을 기록할 전망이다. 동사 고객사의 약 80%를 차지하고 있는 삼성SDI/LG에너지솔루션(Ultium Cells) 모두 1분기까지 재고 조정을 지속할 것으로 보임에 따라 전분기비 판매량 감소가 예상된다. 또한, 동사는 현재 자체적으로 제품 재고에 대해 선제적인 조정을 진행하고 있어(4분기 말 2.5개월 수준), 4분기에 이어 1분기에도 저율 가동이 예상된다(가동률 40% 추정). 다만 긍정적인 점은, 1분기까지 재고조정 진행 시 2Q25부터는 적정 재고 수준(1.5개월)에 도달할 것으로 예상됨에 따라, 이후 가동률 상승에 따른 수익 개선이 가능할 것으로 전망한다. 한편, 1분기 수익성의 경우 일회성 비용 소멸에도 불구하고 낮은 가동률로 인한 고정비 부담으로 적자가 지속될 것으로 예상한다.

## &gt;&gt;&gt; 단기 실적 부진은 예상되나 신사업 모멘텀은 지속

2025년 실적은 매출액 9,536억원(+6%YoY), 영업이익 -268억원(적자 지속 YoY)으로 전망한다. 금번 실적 발표를 통해, 1) 하반기 재고 이슈 해소 기대감 강조, 2) AI 가속기용 HVLP4급 동박 판매 확대, 3) 차세대 배터리 소재 사업(LFP 양극재, 황화물계 고체전해질, 하이실리콘 음극재용 동박) 추진 등 사측은 단기 보다는 중장기 방향성 제시에 초점을 두었다. 최근 전기차 수요 둔화 및 고객사들의 재고 조정 영향 지속으로 단기 실적 부진은 불가피하다고 판단되나, 하반기 북미 OEM 향 동박 물량 증대 효과 및 고부가 AI용 동박 출하량 증가로 Trading 기회는 유효할 것으로 판단한다. 최근 전방 전기차 속도조절로 인한 실적 추정치 변경으로 목표주가는 41,000원으로 하향 조정하나, 중장기 성장성 감안하여 투자의견은 'BUY'를 유지한다.

### 롯데에너지머티리얼즈 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P
매출액	163.6	198.2	217.7	229.5	241.7	262.7	211.4	186.4
영업이익	6.1	1.5	3.0	1.1	4.3	3.0	-31.7	-40.1
영업이익률(%)	3.7	0.8	1.4	0.5	1.8	1.2	-15.0	-21.5
세전이익	-34.6	-14.7	12.2	-0.2	10.6	13.2	-1.4	-38.8
순이익	-42.9	-7.6	7.0	-1.6	-0.6	8.0	6.5	40.7
지배주주순이익	-30.5	-3.3	3.3	-2.1	-1.1	5.4	4.5	15.6

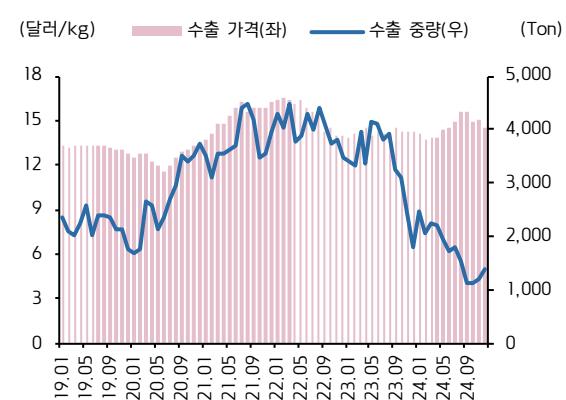
자료: 키움증권 리서치센터

### 롯데에너지머티리얼즈 목표주가 41,000원 제시

EPS(원)	1,315 원	26년 EPS
Target PER(배)	31.1배	이차전지 소재 26년 평균 PER
목표주가(원)	40,896원	

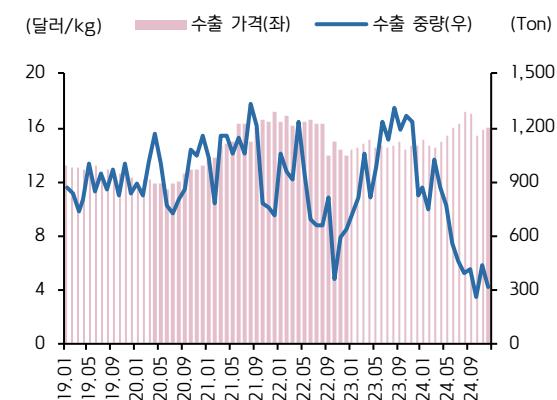
자료: 키움증권 리서치센터

### 동박 수출 데이터



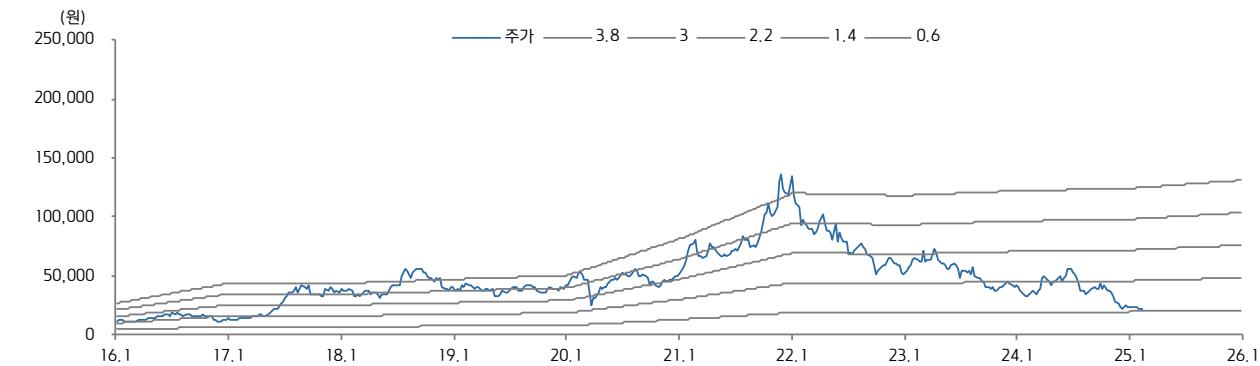
자료: KITA, 키움증권 리서치센터

### 전북 익산 기준 동박 수출 데이터(롯데에너지머티리얼즈)



자료: KITA, 키움증권 리서치센터

### 롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd. P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	729.4	809.0	902.3	953.6	1,274.1
매출원가	599.8	739.6	890.8	880.0	1,056.9
<b>매출총이익</b>	129.6	69.4	11.5	73.7	217.2
판관비	44.8	57.6	75.9	100.5	134.3
<b>영업이익</b>	84.8	11.8	-64.4	-26.8	82.9
<b>EBITDA</b>	137.4	88.8	21.7	62.6	175.2
<b>영업외손익</b>	-24.2	-49.2	48.0	22.8	25.4
이자수익	1.7	6.8	9.3	10.4	7.2
이자비용	14.5	12.7	7.0	7.2	8.9
외환관련이익	52.4	41.4	29.2	31.8	34.3
외환관련손실	31.8	50.8	28.0	28.0	28.0
증속 및 관계기업손익	0.9	0.4	0.4	0.4	0.4
기타	-32.9	-34.3	44.1	15.4	20.4
<b>법인세차감전이익</b>	60.5	-37.4	-16.5	-4.0	108.2
법인세비용	11.5	7.7	-71.2	-0.8	21.6
<b>계속사업순손익</b>	49.0	-45.1	54.7	-3.2	86.6
<b>당기순이익</b>	49.0	-45.1	54.7	-3.2	86.6
<b>지배주주순이익</b>	43.8	-32.5	24.3	-2.2	60.6
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	5.9	10.9	11.5	5.7	33.6
영업이익 증감율	21.3	-86.1	-645.8	-58.4	-409.3
EBITDA 증감율	21.8	-35.4	-75.6	188.5	179.9
지배주주순이익 증감율	-30.2	-174.2	-174.8	-109.1	-2,854.5
EPS 증감율	-30.2	적전	흑전	적전	흑전
매출총이익율(%)	17.8	8.6	1.3	7.7	17.0
영업이익률(%)	11.6	1.5	-7.1	-2.8	6.5
EBITDA Margin(%)	18.8	11.0	2.4	6.6	13.8
지배주주순이익률(%)	6.0	-4.0	2.7	-0.2	4.8

## 현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	28.9	-89.8	121.5	126.5	27.9
당기순이익	49.0	-45.1	54.7	-3.2	86.6
비현금항목의 가감	108.2	148.8	69.8	142.6	172.9
유형자산감가상각비	52.0	76.1	85.1	88.5	91.5
무형자산감가상각비	0.7	0.8	1.0	0.9	0.8
지분법평가손익	-1.1	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
기타	56.6	72.3	-15.9	53.6	81.0
영업활동자산부채증감	-113.2	-172.8	-76.9	-17.2	-208.5
매출채권및기타채권의감소	24.2	-86.3	-24.4	-13.4	-83.8
재고자산의감소	-169.7	-83.5	-56.0	-5.7	-136.7
매입채무및기타채무의증가	46.6	16.6	3.5	1.9	11.9
기타	-14.3	-19.6	0.0	0.0	0.1
<b>기타현금흐름</b>	-15.1	-20.7	73.9	4.3	-23.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-685.2	472.2	-9.3	-9.3	-199.3
유형자산의 취득	-287.8	-218.9	-110.0	-110.0	-300.0
유형자산의 처분	0.1	33.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.4	-3.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	10.5	-4.0	41.3	41.3	41.3
단기금융자산의감소(증가)	-357.9	606.0	0.0	0.0	0.0
기타	-48.7	59.4	59.4	59.4	59.4
<b>재무활동 현금흐름</b>	611.8	-29.4	-97.0	30.0	30.0
차입금의 증가(감소)	30.5	-4.7	-77.0	50.0	50.0
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	-13.8	-13.8	-9.2	-9.2	-9.2
기타	595.1	-10.9	-10.8	-10.8	-10.8
<b>기타현금흐름</b>	10.5	-1.7	-72.0	-72.0	-72.0
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-34.0	351.4	-56.9	75.2	-213.4
기초현금 및 현금성자산	234.6	200.6	552.0	495.1	570.3
기말현금 및 현금성자산	200.6	552.0	495.1	570.3	356.9

자료: 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	1,436.3	1,262.0	1,285.5	1,379.8	1,386.8
현금 및 현금성자산	200.6	552.0	495.2	570.3	356.9
단기금융자산	731.0	125.0	125.0	125.0	125.0
매출채권 및 기타채권	177.2	211.5	235.8	249.3	333.0
재고자산	305.1	345.0	401.0	406.7	543.4
기타유동자산	22.4	28.5	28.5	28.5	28.5
<b>비유동자산</b>	993.9	1,130.2	1,113.3	1,093.1	1,260.0
투자자산	91.5	95.9	55.1	14.3	-26.6
유형자산	874.0	1,000.4	1,025.3	1,046.7	1,255.3
무형자산	10.5	12.2	11.2	10.4	9.5
기타비유동자산	17.9	21.7	21.7	21.7	21.8
<b>자산총계</b>	2,430.3	2,392.2	2,398.9	2,472.9	2,646.8
<b>유동부채</b>	176.5	332.8	336.3	338.2	350.1
매입채무 및 기타채무	115.4	113.6	117.1	119.0	130.9
단기금융부채	44.4	208.7	208.7	208.7	208.7
기타유동부채	16.7	10.5	10.5	10.5	10.5
<b>비유동부채</b>	263.6	93.6	16.6	66.6	116.6
장기금융부채	202.5	23.3	-53.7	-3.7	46.3
기타비유동부채	61.1	70.3	70.3	70.3	70.3
<b>부채총계</b>	440.2	426.4	352.9	404.8	466.7
<b>자본지분</b>	1,459.9	1,433.5	1,483.2	1,506.3	1,592.4
자본금	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1
자본잉여금	1,140.3	1,137.7	1,137.7	1,137.7	1,137.7
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	2.8	29.3	63.9	98.6	133.2
이익잉여금	293.7	243.4	258.5	247.0	298.4
<b>비자본지분</b>	530.2	532.3	562.7	561.8	587.8
<b>자본총계</b>	1,990.1	1,965.8	2,045.9	2,068.1	2,180.1

## 투자지표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	950	-706	527	-49	1,315
BPS	31,661	31,088	32,166	32,668	34,533
CFPS	3,408	2,248	2,700	3,023	5,627
DPS	300	200	200	200	200
<b>주가배수(배)</b>					
PER	54.6	-59.6	44.8	-463.9	17.2
PER(최고)	144.1	-106.3	112.3		
PER(최저)	52.9	-51.9	39.7		
PBR	1.64	1.35	0.73	0.69	0.65
PBR(최고)	4.33	2.41	1.84		
PBR(최저)	1.59	1.18	0.65		
PSR	3.28	2.40	1.21	1.09	0.82
PCFR	15.2	18.7	8.7	7.5	4.0
EV/EBITDA	16.3	22.8	54.8	17.8	8.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%),보통주,현금	28.2	-20.4	16.9	-287.4	10.6
배당수익률(%),보통주,현금	0.6	0.5	0.8	0.9	0.9
ROA	2.3	-1.9	2.3	-0.1	3.4
ROE	3.6	-2.2	1.7	-0.2	3.9
ROIC	5.7	1.0	14.0	-1.3	3.6
매출채권회전율	4.2	4.2	4.0	3.9	4.4
재고자산회전율	3.3	2.5	2.4	2.4	2.7
부채비율	22.1	21.7	17.2	19.6	21.4
순차입금비율	-34.4	-22.6	-22.7	-23.7	-10.4
이자보상배율	5.9	0.9	-9.2	-3.7	9.3
총차입금	246.9	232.0	155.0	205.0	255.0
순차입금	-684.7	-445.0	-465.2	-490.3	-226.9
NOPLAT	137.4	88.8	21.7	62.6	175.2
FCF	-288.0	-271.4	113.1	-59.3	-349.9

## Compliance Notice

- 당사는 2월 6일 현재 '롯데에너지머티리얼즈' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석서는 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.

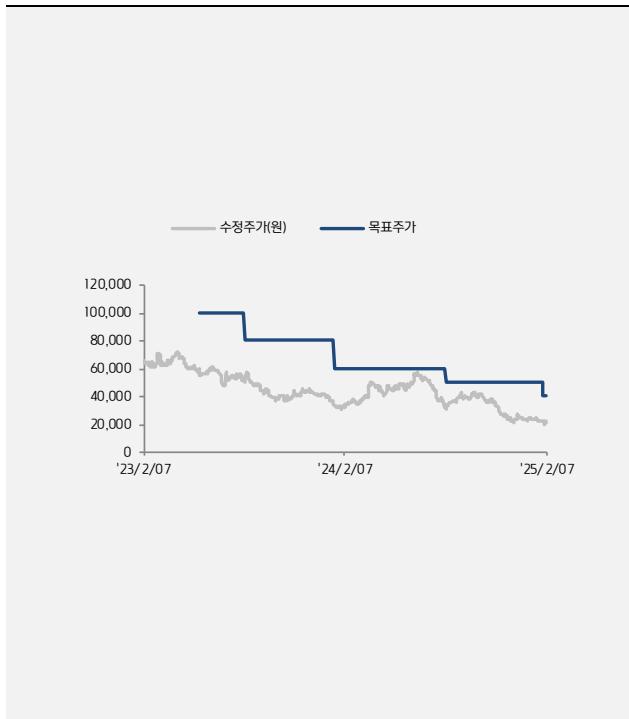
## 고지사항

- 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 일제의 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	과리율(%)		
				목표 가격 대상 시점	평균 주가대비	최고 주가대비
롯데에너지 머티리얼즈 (020150)	2023-05-18	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-44.50	-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	-32.89	-15.00
	2024-05-10	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-31.16	-15.00
	2024-05-30	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-26.51	-4.50
	2024-08-08	Buy(Maintain)	51,000원	6개월	-36.58	-15.29
	2025-02-07	Buy(Maintain)	41,000원	6개월		

## 목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 투자의견 및 적용기준

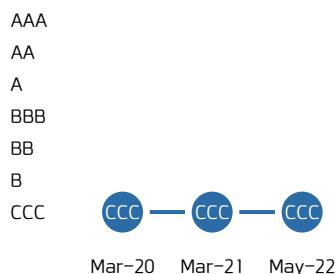
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (총립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

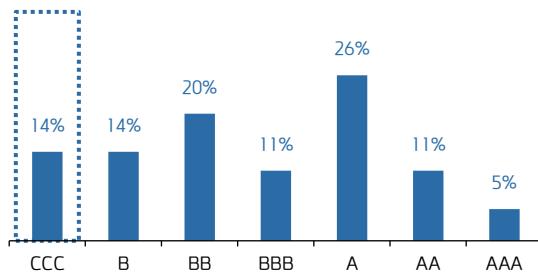
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

## 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 구조요소 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 안전 성	노무관리	기업 지배구 조	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