



## BUY(Maintain)

목표주가: 36,000원(하향)

주가(8/6): 25,950원

시가총액: 13,589억원

이차전지 Analyst 권준수  
wkdud1222@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI(8/6)	3,198.14pt
52 주 주가동향	최고가 43,200 원
최고/최저가 대비 등락율	최저가 -39.9%
수익률	절대 31.5%
1M	상대 6.8%
6M	-8.9%
1Y	-40.8%

## Company Data

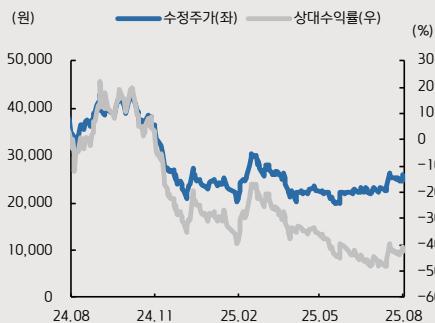
발행주식수	52,365 천주
일평균 거래량(3M)	114천주
외국인 지분율	7.7%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	30,319원
주요 주주	롯데케미칼 외 19인
	47.0%

## 투자지표

(실익원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	809.0	902.3	767.9	945.7
영업이익	11.8	-64.4	-115.6	28.3
EBITDA	88.8	21.7	-19.5	125.0
세전이익	-37.4	-16.1	-167.8	44.6
순이익	-45.1	28.8	-134.3	35.7
지배주주지분순이익	-32.5	6.3	-94.0	25.0
EPS(원)	-706	137	-2,038	541
증감률(%YoY)	적전	흑전	적전	흑전
PER(배)	-59.6	172.8	-12.7	47.8
PBR(배)	1.35	0.82	0.85	0.76
EV/EBITDA(배)	22.8	60.5	-76.2	12.5
영업이익률(%)	1.5	-7.1	-15.1	3.0
ROE(%)	-2.2	0.5	-6.9	1.7
순부채비율(%)	-22.6	-18.2	-20.6	-15.5

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 실적 Review

## 롯데에너지머티리얼즈 (020150)

## 가동률 상승으로 하반기 적자폭은 축소 예상



2Q25 영업이익 -311억원으로 시장 컨센서스 하회. 낮은 가동률에 따른 고정비 부담으로 적자는 지속. 3Q25 영업이익 -271억원 전망. 수익성의 경우 가동률 상승으로 적자폭은 전분기비 감소할 것으로 전망. 하반기 전방 고객사의 재고 조정 영향 속, 신사업 모멘텀은 지속될 전망. 실적 추정치 변경으로 목표주가는 36,000원으로 하향 조정하나, 중장기 성장성 감안하여 투자의견은 'BUY'를 유지함.

## &gt;&gt;&gt; 2Q25 영업이익 -311억원, 시장 컨센서스 하회

롯데에너지머티리얼즈의 2Q25 실적은 매출액 2,049억원(+30%QoQ, -22%YoY), 영업이익 -311억원(적자지속 QoQ, 적자전환 YoY)으로, 시장 컨센서스(영업이익 -205억원)를 하회했다. 동박 시장 내 경쟁 심화로 T값(가공비)이 하락한 것으로 보이나(-4%QoQ 추정), 주요 고객사들의 선제적인 재고 조정 이후 판매 회복에 따라 매출은 전분기비 증가했다. 수익성의 경우 여전히 낮은 가동률에 따른 고정비 부담으로 적자는 지속했으나, 전분기비 가동률 상승으로(1Q25 44% → 2Q25 52% 추정) 적자폭은 축소했다.

## &gt;&gt;&gt; 3Q25 영업이익 -271억원(적자지속 YoY) 전망

3Q25 실적은 매출액 1,784억원(-13%QoQ, -16%YoY), 영업이익 -271억원(적자지속 QoQ, 적자지속 YoY)을 기록할 전망이다. 동사 고객사의 약 70%를 차지하고 있는 삼성SDI/LG에너지솔루션(Ultium Cells) 모두 3분기 재고조정을 진행할 것으로 예상되고, 특히 구리에 대한 품목 관세(50%) 여파로 미국향 출하가 크게 감소할 것으로 전망된다(판매량 -9%QoQ 예상). 한편, 상반기 자체적인 재고 조정을 통해 2분기 말 기준 동사의 재고 수준이 적정 재고 수준(1.5개월) 이하까지 하락한 것으로 보여, 판매량 하락에도 불구하고 하반기 가동률 상승이 기대된다. 수익성의 경우 가동률이 올라감에 따라 적자폭은 전분기비 소폭 감소할 것으로 전망한다.

## &gt;&gt;&gt; 하반기 실적 부진 속, 신사업 모멘텀은 지속

2025년 실적은 매출액 7,679억원(-15%YoY), 영업이익 -1,156억원(적자 지속 YoY)으로 전망한다. 하반기 전방 고객사의 재고 조정 영향이 지속될 것으로 보여, 올해까지는 분기 흑자전환 달성이 어렵다고 예상한다(BEP 가동률 80% 추정). 최근 경쟁사의 동박 사업 매각으로 향후 반사수혜가 기대되는 점과 고객사인 삼성SDI의 ESS 미국 라인 가동(4Q) 및 국내 ESS 중앙계약시장 낙찰에 따른 하반기 ESS 비중 확대는 하반기 실적에 기여하는 요인으로 작용할 것으로 예상된다(전사 매출 내 ESS 비중 약 15%). 그 외에도 LFP 양극재, 황화물계 고체전해질, 하이실리콘 음극재용 동박 등 신사업 모멘텀도 지속될 것으로 보인다. 다만, 이러한 신사업들이 구체화되는 시점이 대부분 26년으로 예상되는 바, 단기적인 모멘텀은 제한적이라고 판단한다. 최근 전방 전기차 속도 조절로 인한 실적 추정치 변경으로 목표주가는 36,000원으로 하향 조정하나, 중장기 성장성 감안하여 투자의견은 'BUY'를 유지한다.

### 롯데에너지머티리얼즈 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E
매출액	241.7	262.7	211.4	186.4	158.0	204.9	178.4	226.6
영업이익	4.3	3.0	-31.7	-40.1	-46.0	-31.1	-27.1	-11.3
영업이익률(%)	1.8	1.2	-15.0	-21.5	-29.1	-15.2	-15.2	-5.0
세전이익	10.6	13.2	-1.4	-38.5	-64.9	-64.6	-27.1	-11.3
순이익	-0.6	8.0	6.5	14.8	-54.8	-51.4	-21.9	-6.1
지배주주순이익	-1.1	5.4	4.5	-2.4	-46.7	-48.2	-15.0	16.0

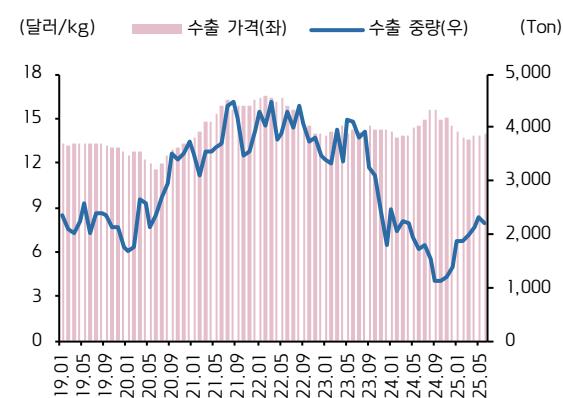
자료: 키움증권 리서치센터

### 롯데에너지머티리얼즈 목표주가 36,000원 제시

EPS(원)	1,086 원	27년 EPS
Target PER(배)	33.1배	이차전지 소재 27년 평균 PER
목표주가(원)	35,947원	

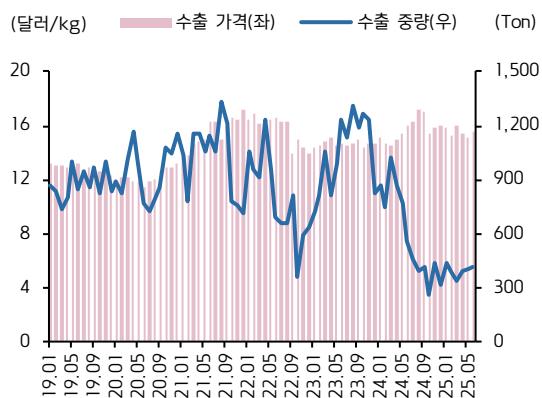
자료: 키움증권 리서치센터

### 동박 수출 데이터



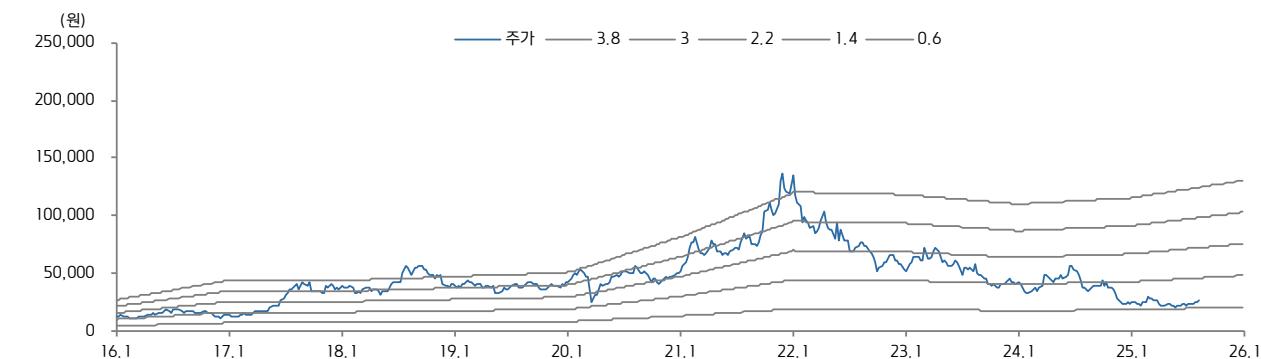
자료: KITA, 키움증권 리서치센터

### 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	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	809.0	902.3	767.9	945.7	1,211.9
매출원가	739.6	890.8	807.9	837.9	1,038.9
매출총이익	69.4	11.5	-40.1	107.8	173.1
판관비	57.6	75.9	75.6	79.6	102.0
<b>영업이익</b>	11.8	-64.4	-115.6	28.3	71.1
<b>EBITDA</b>	88.8	21.7	-19.5	125.0	188.9
<b>영업외손익</b>	-49.2	48.3	-52.2	16.3	18.3
이자수익	6.8	20.6	24.8	24.0	27.6
이자비용	12.7	13.2	13.4	16.8	16.8
외환관련이익	41.4	84.9	42.9	47.6	53.8
외환관련손실	50.8	35.7	118.0	55.1	62.8
종속 및 관계기업손익	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-34.3	-8.3	11.5	16.6	16.5
<b>법인세차감전이익</b>	-37.4	-16.1	-167.8	44.6	89.4
법인세비용	7.7	-44.9	-33.6	8.9	17.9
<b>계속사업순손익</b>	-45.1	28.8	-134.3	35.7	71.5
<b>당기순이익</b>	-45.1	28.8	-134.3	35.7	71.5
<b>지배주주순이익</b>	-32.5	6.3	-94.0	25.0	50.1
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	10.9	11.5	-14.9	23.2	28.1
영업이익 증감율	-86.1	-645.8	79.5	-124.5	151.2
EBITDA 증감율	-35.4	-75.6	-189.9	-741.0	51.1
지배주주순이익 증감율	-174.2	-119.4	-1,592.1	-126.6	100.4
EPS 증감율	직전	흑전	직전	흑전	100.5
매출총이익율(%)	8.6	1.3	-5.2	11.4	14.3
영업이익률(%)	1.5	-7.1	-15.1	3.0	5.9
EBITDA Margin(%)	11.0	2.4	-2.5	13.2	15.6
지배주주순이익률(%)	-4.0	0.7	-12.2	2.6	4.1

## 현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	-89.8	87.0	116.6	85.1	95.8
당기순이익	-45.1	28.8	-134.3	35.7	71.5
비현금항목의 가감	148.8	33.5	175.4	159.7	194.0
유형자산감가상각비	76.1	85.2	93.9	94.7	115.9
무형자산감가상각비	0.8	0.9	2.2	2.0	1.9
지분법평가손익	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	72.3	-52.6	79.3	63.0	76.2
영업활동자산부채증감	-172.8	28.8	30.5	-108.7	-162.6
매출채권및기타채권의감소	-86.3	49.3	27.1	-35.9	-53.7
재고자산의감소	-83.5	25.5	5.7	-75.8	-113.5
매입채무및기타채무의증가	16.6	-41.9	-2.3	3.1	4.6
기타	-19.6	-4.1	0.0	-0.1	0.0
기타현금흐름	-20.7	-4.1	45.0	-1.6	-7.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	472.2	96.7	-22.5	-172.5	-22.5
유형자산의 취득	-218.9	-96.1	-100.0	-250.0	-100.0
유형자산의 처분	33.3	9.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.6	-14.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-4.0	72.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	606.0	48.1	0.0	0.0	0.0
기타	59.4	77.6	77.5	77.5	77.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	-29.4	-344.8	-201.0	-201.0	-251.0
차입금의 증가(감소)	-4.7	-84.6	50.0	50.0	0.0
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	-9.2	0.0	0.0	0.0
기타	-10.9	-251.0	-251.0	-251.0	-251.0
기타현금흐름	-1.7	27.8	207.6	270.6	262.8
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	351.4	-133.4	100.7	-17.8	85.1
기초현금 및 현금성자산	200.6	552.0	418.6	519.3	501.5
기말현금 및 현금성자산	552.0	418.6	519.3	501.5	586.6

자료: 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	1,262.0	1,031.5	1,099.3	1,193.3	1,445.6
현금 및 현금성자산	552.0	418.6	519.3	501.5	586.6
단기금융자산	125.0	76.9	76.9	76.9	76.9
매출채권 및 기타채권	211.5	182.2	155.0	191.0	244.7
재고자산	345.0	333.2	327.5	403.3	516.9
기타유동자산	28.5	20.6	20.6	20.6	20.5
<b>비유동자산</b>	1,130.2	1,250.6	1,254.5	1,407.7	1,389.9
투자자산	95.9	23.6	23.6	23.6	23.6
유형자산	1,000.4	1,127.9	1,134.0	1,289.3	1,273.3
무형자산	12.2	29.5	27.3	25.3	23.4
기타비유동자산	21.7	69.6	69.6	69.6	69.6
<b>자산총계</b>	2,392.2	2,282.0	2,353.8	2,601.0	2,835.5
<b>유동부채</b>	332.8	117.6	115.3	118.4	123.0
매입채무 및 기타채무	113.6	75.9	73.6	76.7	81.3
단기금융부채	208.7	25.7	25.7	25.7	25.7
기타유동부채	10.5	16.0	16.0	16.0	16.0
<b>비유동부채</b>	93.6	262.4	312.4	362.4	362.4
장기금융부채	23.3	123.8	173.8	223.8	223.8
기타비유동부채	70.3	138.6	138.6	138.6	138.6
<b>부채총계</b>	426.4	380.1	427.7	480.8	485.5
<b>자본지분</b>	1,433.5	1,333.6	1,398.0	1,581.4	1,789.9
자본금	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1
자본잉여금	1,137.7	929.2	929.2	929.2	929.2
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	29.3	143.9	302.3	460.7	619.1
이익잉여금	243.4	237.5	143.5	168.4	218.5
비지배지분	532.3	568.3	528.0	538.8	560.2
<b>자본총계</b>	1,965.8	1,902.0	1,926.1	2,120.2	2,350.1

## 투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-706	137	-2,038	541	1,086
BPS	31,088	28,922	30,319	34,296	38,817
CFPS	2,248	1,352	893	4,238	5,758
DPS	200	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	-59.6	172.8	-12.7	47.8	23.9
PER(최고)	-106.3	433.4	-15.5		
PER(최저)	-51.9	153.0	-9.5		
PBR	1.35	0.82	0.85	0.76	0.67
PBR(최고)	2.41	2.05	1.04		
PBR(최저)	1.18	0.72	0.64		
PSR	2.40	1.21	1.56	1.26	0.99
PCFR	18.7	17.5	29.0	6.1	4.5
EV/EBITDA	22.8	60.5	-76.2	12.5	8.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%),보통주,현금)	-20.4	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%),보통주,현금)	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-1.9	1.2	-5.8	1.4	2.6
ROE	-2.2	0.5	-6.9	1.7	3.0
ROIC	1.0	3.5	-5.8	1.3	3.0
매출채권회전율	4.2	4.6	4.6	5.5	5.6
재고자산회전율	2.5	2.7	2.3	2.6	2.6
부채비율	21.7	20.0	22.2	22.7	20.7
순차입금비율	-22.6	-18.2	-20.6	-15.5	-17.6
이자보상배율	0.9	-4.9	-8.6	1.7	4.2
<b>총차입금</b>	232.0	149.5	199.5	249.5	249.5
순차입금	-445.0	-346.0	-396.7	-328.9	-414.0
NOPLAT	88.8	21.7	-19.5	125.0	188.9
FCF	-271.4	67.2	-65.9	-239.3	-87.9

**Compliance Notice**

- 당사는 8월 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.

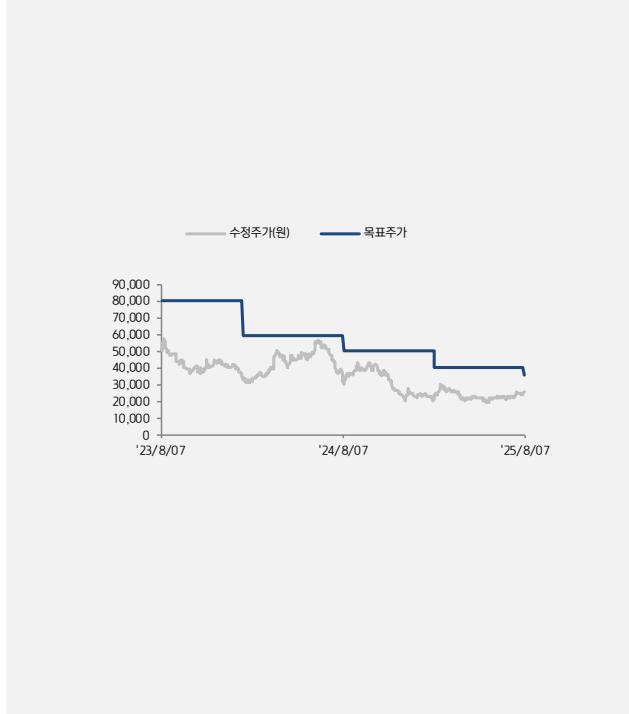
**고지사항**

- 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	괴리율(%)		
				목표 가격 대상 시점	평균 주가대비	최고 주가대비
롯데에너지 머티리얼즈 (020150)	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	-37.96	-15.29
	2025-02-07	Buy(Maintain)	41,000원	6개월	-33.97	-25.61
	2025-03-18	Buy(Maintain)	41,000원	6개월	-42.18	-25.61
	2025-08-07	Buy(Maintain)	36,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

**목표주가추이(2개년)**

## 투자의견 및 적용기준

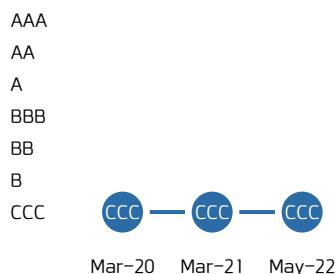
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/07/01~2025/06/30)

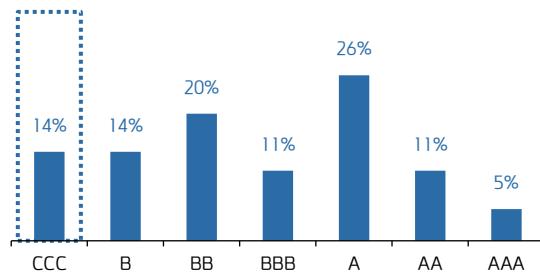
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

## 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