COMPANY UPDATE

2026. 1. 21

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

출하가 증가할 전망이나 상반기는 확인 필요

- 4분기 프리뷰, 시장 예상치 하회 전망
- 전지박 및 AI 회로박 판매 증가는 긍정적이나 연간 적자는 불가피
- 목표가 32,000원 상향하나, 투자의견 HOLD 유지

WHAT'S THE STORY?

4분기 프리뷰, 시장 예상치 하회 전망: 4분기 연결기준 실적은 매출 1,570억원에 영업이익은 적자 330억원으로 시장 예상치(영업익 기준 적자 291억원, Fnguide)대비 하회할 전망. 동박 출하가 전분기 대비 9% 늘어나나 재고 소진우선으로 가동률 개선으로 이어지지 못하면서 적자는 전분기 수준 예상. 출하 증가 배경은 북미 배터리 합작 고객사의 물량은 줄었으나 핵심고객사의 북미 ESS 가동 시작 효과와 중국 모바일 배터리향 수요가 증가했기 때문.

하반기 영업 흑자 기대하나 연간 적자는 불가피: 핵심 고객사의 북미 ESS향 물량 증가와 중국 고객사의 유럽 물량 대응 수요 증가로 2026년 전지박 출하 증가(+22% YoY)가 기대되고, 회로박 역시 AI 가속기용 판매 증가(+ 65% YoY) 가 예상됨에 따라 전체 동박 출하는 전년비 45% 늘어난 32,000톤 추정. 한편, 최근 동 가격 상승에 따라 판가도 전년비 22% 증가해, 2026년 매출은 전년비 49% 늘어난 9,874억원 전망. 하지만 상반기는 주요 고객사의 북미 수요 감소에 따른 가동률 부진에서 벗어나기 어려울 것으로 보여 분기 흑자 전환은 하반기 기대. 연간 영업이익은 적자 122억원 전망.

목표가 32,000원 상향, 투자의견 HOLD 유지: 목표가 상향은 Target P/B 상승(1.1배 → 1.4배)에 따른 것인데, 해당 배수는 Peer P/B 평균(2.4배) 대비 최근 1년간의 할인율 밴드 하단인 44%를 적용해 산출. 하단을 적용한 이유는 AI 회로박 성장 기대감과 하반기 흑자 기대 때문. HOLD 의견을 유지하는 것은 연간 출하 증가는 긍정적이나 상반기 부진 폭을 확인할 필요가 있기 때문.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	902	664	987	1,063
영업이익 (십억원)	-64	-144	-12	44
순이익 (십억원)	29	-84	-12	36
EPS (adj) (원)	137	-1,557	-214	626
EPS (adj) growth (%)	흑전	적전	적지	흑전
EBITDA margin (%)	2.4	-8.5	7.8	12.1
ROE (%)	0.5	-6.2	-0.9	2.6
P/E (adj) (배)	172.8	n/a	n/a	54.7
P/B (배)	0.8	1.3	1.5	1.4
EV/EBITDA (배)	60.5	n/a	28.4	16.7
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	32,000원	-6.6%
현재주가	34,250원	
시가총액	1.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	52,365,463주 (53.0%)	
52주 최저/최고	19,730원/42,800원	
60일-평균거래대금	189.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
롯데에너지머티리얼즈 (%)	8.4	45.1	35.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	-10.8	-5.3	-30.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	32,000	27,000	18.5%
2025E EPS	-1,557	-1,522	nm
2026E EPS	-214	-270	nm

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	39,600
추천 점수	3.7

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

분기 실적

(십억원)	4Q25E	4Q24	3Q25	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	156.9	186.4	143.7	-15.8	9.2
영업이익	-33.0	-40.1	-34.3	적지	적지
세전계속사업이익	23.1	-38.5	-34.0	흑전	흑전
순이익	46.5	14.8	-24.5	214.4	흑전
이익률 (%)					
영업이익	-21.0	-21.5	-23.9		
세전계속사업이익	14.7	-20.7	-23.7		
순이익	29.6	7.9	-17.1		

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 삼성증권 추정

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	703.4	663.6	-5.7	905.4	987.4	9.1
영업이익	-140.9	-144.4	nm	-15.9	-12.2	nm
세전계속사업이익	-137.2	-140.4	nm	-16.5	-13.1	nm
순이익	-82.3	-84.3	nm	-14.9	-11.8	nm

자료: 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	241.7	262.7	211.4	186.4	158.0	204.9	143.7	157.0	202.9	227.7	282.2	274.6	902.2	663.6	987.4
영업이익	4.3	3.0	-31.7	-40.1	-46.0	-31.1	-34.3	-33.0	-20.3	-11.4	8.5	11.0	-64.5	-144.4	-12.2
영업이익률 (%)	1.8	1.1	-15.0	-21.5	-29.1	-15.2	-23.9	-21.0	-10.0	-5.0	3.0	4.0	-7.1	-21.8	-1.2

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)		Note
BVPS	23,520	2026년 추정 BVPS
Target P/B (x)	1.4	셀, 소재 Peer 대비 44% 할인 (2025년 7월 19일 ~ 2026년 1월 19일 할인율 하단)
주당 적정 가치	31,888	
목표주가	**32,000**	
현 주가	34,250	2026-01-20 종가 기준
상승 여력 (%)	-6.6	

자료: Bloomberg, 삼성증권추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**809**	**902**	**664**	**987**	**1,063**
매출원가	740	891	752	917	930
매출총이익	**69**	**11**	**-89**	**71**	**133**
(매출총이익률, %)	8.6	1.3	-13.3	7.2	12.5
판매 및 일반관리비	58	76	56	83	89
영업이익	**12**	**-64**	**-144**	**-12**	**44**
(영업이익률, %)	1.5	-7.1	-21.8	-1.2	4.1
영업외손익	**-49**	**48**	**4**	**-1**	**-1**
금융수익	52	83	19	18	15
금융비용	106	38	15	19	16
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	4	3	0	-0	0
세전이익	**-37**	**-16**	**-140**	**-13**	**43**
법인세	8	-45	-56	-1	6
(법인세율, %)	-20.7	278.4	40.0	10.0	15.0
계속사업이익	-45	29	-84	-12	36
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**-45**	**29**	**-84**	**-12**	**36**
(순이익률, %)	-5.6	3.2	-12.7	-1.2	3.4
지배주주순이익	-33	6	-80	-11	33
비지배주주순이익	-13	22	-4	-1	4
EBITDA	89	22	-57	77	129
(EBITDA 이익률, %)	11.0	2.4	-8.5	7.8	12.1
EPS (지배주주)	-706	137	-1,557	-214	626
EPS (연결기준)	-979	625	-1,639	-225	695
수정 EPS (원)*	-706	137	-1,557	-214	626

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,262**	**1,031**	**1,018**	**1,031**	**1,073**
현금 및 현금등가물	552	419	551	337	325
매출채권	196	164	132	197	212
재고자산	345	333	249	371	399
기타	169	115	85	126	136
비유동자산	**1,130**	**1,251**	**1,262**	**1,274**	**1,240**
투자자산	96	24	22	24	25
유형자산	1,000	1,128	1,141	1,153	1,119
무형자산	12	29	29	28	27
기타	22	70	70	70	70
자산총계	**2,392**	**2,282**	**2,279**	**2,305**	**2,312**
유동부채	**333**	**118**	**146**	**185**	**194**
매입채무	30	16	17	25	27
단기차입금	146	18	68	68	68
기타 유동부채	157	84	62	92	99
비유동부채	**94**	**262**	**326**	**326**	**287**
사채 및 장기차입금	6	107	207	157	107
기타 비유동부채	88	156	119	169	180
부채총계	**426**	**380**	**472**	**510**	**481**
지배주주지분	**1,433**	**1,334**	**1,243**	**1,232**	**1,264**
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	1,138	929	929	929	929
이익잉여금	243	237	157	146	179
기타	29	144	133	133	133
비지배주주지분	**532**	**568**	**564**	**564**	**567**
자본총계	**1,966**	**1,902**	**1,807**	**1,795**	**1,832**
순부채	-345	-346	-310	-171	-215

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**-90**	**87**	**74**	**-37**	**95**
당기순이익	-45	29	-84	-12	36
현금유출이없는 비용 및 수익	149	34	28	89	92
유형자산 감가상각비	76	85	87	88	84
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
기타	72	-53	-60	-0	7
영업활동 자산부채 변동	-173	29	70	-115	-27
투자활동에서의 현금흐름	**472**	**97**	**-78**	**-129**	**-57**
유형자산 증감	-186	-87	-100	-100	-50
장단기금융자산의 증감	-65	10	22	-29	-7
기타	723	174	0	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-29**	**-345**	**148**	**-47**	**-49**
차입금의 증가(감소)	-24	-78	148	-47	-49
자본금의 증가(감소)	-3	-209	0	0	0
배당금	-14	-9	0	0	0
기타	11	-49	0	0	0
현금증감	351	-133	132	-214	-12
기초현금	201	552	419	551	337
기말현금	552	419	551	337	325
Gross cash flow	**104**	**62**	**-57**	**77**	**129**
Free cash flow	**-309**	**-9**	**-26**	**-137**	**45**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	10.9	11.5	-26.5	48.8	7.6
영업이익	-86.1	적전	적지	적지	흑전
순이익	적전	흑전	적전	적지	흑전
수정 EPS**	적전	흑전	적전	적지	흑전
주당지표					
EPS (지배주주)	-706	137	-1,557	-214	626
EPS (연결기준)	-979	625	-1,639	-225	695
수정 EPS**	-706	137	-1,557	-214	626
BPS	31,088	28,922	23,734	23,520	24,146
DPS (보통주)	200	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	172.8	n/a	n/a	54.7
P/B***	1.4	0.8	1.3	1.5	1.4
EV/EBITDA	24.0	60.5	n/a	28.4	16.7
비율					
ROE (%)	-2.2	0.5	-6.2	-0.9	2.6
ROA (%)	-1.9	1.2	-3.7	-0.5	1.6
ROIC (%)	1.0	7.5	-5.6	-0.7	2.2
배당성향 (%)	-28.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-17.5	-18.2	-17.2	-9.5	-11.7
이자보상배율 (배)	0.9	-4.9	-9.3	-0.6	2.8

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/11/8	2024/2/5	4/1	8/7	11/4	2025/2/6	5/12	11/10	2026/1/21
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	50000	45000	60000	46000	42000	28000	24000	27000	32000
괴리율 (평균)	-20.45	-12.40	-21.48	-15.99	-39.51	-11.41	0.15	31.34	
괴리율 (최대or최소)	-9.40	13.33	-4.50	-6.09	-14.88	8.93	17.50	6.48	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA