COMPANY UPDATE

2026. 2. 4

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

앞선 주가, 실적 개선 확인 필요

- 4분기 실적은 시장 예상치 하회
- 전지박과 AI가속기용 회로박 성장 기대는 유효하나 감가상각 부담 확대 구간
- 목표가 40,000원 상향하나, 투자의견은 HOLD 유지

WHAT'S THE STORY?

4분기 리뷰: 4분기 실적은 매출 1,709억원에 영업이익은 적자 338억원을 기록해, 시장 예상치(영업익 기준 적자 295억원, FnGuide)를 하회함. 매출은 전분기 대비 19% 증가했는데 이는 구리가격 급등과 환율 상승, 그리고 ESS용 및 회로박 판매 증가 덕분. 동박 출하는 전분기 대비 6.5% 늘었으나 재고 소진 우선에 따른 가동률 개선이 제한적인 영향으로 적자는 전분기와 비슷한 수준에 그침.

AI 가속기용 회로박 기대감에도 불구, 연간 손익 하향 조정 불가피: 전지박 부문에서는 핵심 고객사의 ESS향 수요 증가와 중국 고객사의 유럽향 물량 증가, 그리고 주요 고객사내 점유율 확대가 기대되고, 회로박 부문에서는 AI 가속기용 판매 확대로 연간 동박 출하는 전년비 44% 늘어난 31,600톤 추정. 하지만 2026년 실적은 연결기준 매출 9,778억원에 영업적자는 534억원으로 기존(적자 122억원)보다 하향 조정이 불가피. 이는 익산공장의 전지박 캐파 이관과 판매량 증가로 말레이시아 전지박 5, 6공장 양산을 본격화하게 되면서 감가상각 부담을 피하기 어렵기 때문.

목표가 40,000원 상향, 투자의견 HOLD 유지: 목표가 25% 상향(32,000원 → 40,000원)은 Target P/B 상승(1.4배 → 1.9배로)에 따른 것으로, 해당 배수는 Peer P/B 평균(3.3배) 대비 최근 1년간의 할인율 밴드 하단인 44%를 적용해 산출. 하단을 적용한 이유는 최근 AI 회로박 수요 확대에 따른 가동률 개선과 연내 분기 흑자 가능성이 있기 때문. HOLD 의견을 유지하는 것은 연초 이후 AI 회로박 사업 성장 기대감으로 주가는 39% 급등했으나 이익 개선폭이 더뎌, 분기 흑자 가시성 확인 전에는 주가 변동 가능성이 클 것으로 판단되기 때문.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	40,000원	-4.6%
현재주가	41,950원	
시가총액	2.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	52,365,463주 (53.0%)	
52주 최저/최고	19,730원/42,800원	
60일-평균거래대금	236.4억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
롯데에너지머티리얼즈 (%)	39.8	71.6	106.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	14.0	1.2	-4.1

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	40,000	32,000	25.0%
2025E EPS	-2,970	-1,557	90.8%
2026E EPS	-855	-214	299.5%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	40,100
추천 점수	3.7

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

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	170.9	-8.3	18.9	8.9	5.2
영업이익	-33.8	적지	적지	nm	nm
세전이익	-31.6	적지	적지	nm	nm
순이익	-31.5	적전	적지	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	-19.8				
세전이익	-18.5				
순이익	-18.4				

자료: 롯데에너지머티리얼즈, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	172.8	n/a	n/a
P/B	0.8	1.4	2.0
EV/EBITDA	60.5	n/a	49.3
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	흑전	적전	적지
ROE (%)	0.5	-12.2	-3.9
주당지표 (원)			
EPS	137	-2,970	-855
BVPS	28,922	22,347	21,491
DPS	0	0	0

삼성증권

분기 실적

(십억원)	4Q25P	4Q24	3Q25	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	170.9	186.4	143.7	-8.3	18.9
영업이익	-33.8	-40.1	-34.3	적지	적지
세전계속사업이익	-31.6	-38.5	-34.0	적지	적지
순이익	-31.5	14.8	-24.5	적전	적지
이익률 (%)					
영업이익	-19.8	-21.5	-23.9		
세전계속사업이익	-18.5	-20.7	-23.7		
순이익	-18.4	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	663.6	677.5	2.1	987.4	977.8	-1.0
영업이익	-144.4	-145.2	nm	-12.2	-53.4	nm
세전계속사업이익	-140.4	-195.1	nm	-13.1	-57.4	nm
순이익	-84.3	-162.3	nm	-11.8	-51.7	nm

자료: 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	241.7	262.7	211.4	186.4	158.0	204.9	143.7	170.9	184.7	225.5	279.3	288.3	902.2	677.5	977.8
영업이익	4.3	3.0	-31.7	-40.1	-46.0	-31.1	-34.3	-33.8	-20.3	-24.8	-11.2	2.9	-64.5	-145.2	-53.4
영업이익률 (%)	1.8	1.1	-15.0	-21.5	-29.1%	-15.2%	-23.9%	-19.8%	-11.0%	-11.0%	-4.0%	1.0%	-7.1	-21.4%	-5.5%

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)		Note
BVPS	21,491	2026년 추정 BVPS
Target P/B (x)	1.9	셀, 소재 Peer 대비 44% 할인 (2025년 8월 5일 ~ 2026년 2월 1일 할인율 하단)
주당 적정 가치	39,904	
목표주가	**40,000**	
현 주가	41,950	2026-02-03 종가 기준
상승 여력 (%)	-4.6%	

자료: Bloomberg, 삼성증권추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**809**	**902**	**678**	**978**	**1,063**
매출원가	740	891	766	949	930
매출총이익	**69**	**11**	**-88**	**29**	**133**
(매출총이익률, %)	8.6	1.3	-13.0	3.0	12.5
판매 및 일반관리비	58	76	57	82	89
영업이익	**12**	**-64**	**-145**	**-53**	**44**
(영업이익률, %)	1.5	-7.1	-21.4	-5.5	4.1
영업외손익	**-49**	**48**	**-50**	**-4**	**-4**
금융수익	52	83	18	15	12
금융비용	106	38	15	19	16
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	4	3	-52	-0	0
세전이익	**-37**	**-16**	**-195**	**-57**	**40**
법인세	8	-45	-33	-10	6
(법인세율, %)	-20.7	278.4	16.9	17.0	15.0
계속사업이익	-45	29	-162	-48	34
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**-45**	**29**	**-162**	**-48**	**34**
(순이익률, %)	-5.6	3.2	-23.9	-4.9	3.2
지배주주순이익	-33	6	-153	-45	31
비지배주주순이익	-13	22	-10	-3	3
EBITDA	89	22	-57	54	159
(EBITDA 이익률, %)	11.0	2.4	-8.5	5.5	15.0
EPS (지배주주)	-706	137	-2,970	-855	585
EPS (연결기준)	-979	625	-3,156	-909	650
수정 EPS (원)*	-706	137	-2,970	-855	585

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,262**	**1,031**	**943**	**933**	**1,005**
현금 및 현금등가물	552	419	467	246	258
매출채권	196	164	135	195	212
재고자산	345	333	255	368	400
기타	169	115	87	125	136
비유동자산	**1,130**	**1,251**	**1,262**	**1,256**	**1,191**
투자자산	96	24	22	24	25
유형자산	1,000	1,128	1,141	1,134	1,070
무형자산	12	29	29	28	27
기타	22	70	70	70	70
자산총계	**2,392**	**2,282**	**2,205**	**2,189**	**2,196**
유동부채	**333**	**118**	**148**	**184**	**194**
매입채무	30	16	17	25	27
단기차입금	146	18	68	68	68
기타 유동부채	157	84	63	91	99
비유동부채	**94**	**262**	**328**	**324**	**287**
사채 및 장기차입금	6	107	207	157	107
기타 비유동부채	88	156	121	167	180
부채총계	**426**	**380**	**476**	**508**	**481**
지배주주지분	**1,433**	**1,334**	**1,170**	**1,125**	**1,156**
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	1,138	929	929	929	929
이익잉여금	243	237	85	40	71
기타	29	144	133	133	133
비지배주주지분	**532**	**568**	**559**	**556**	**559**
자본총계	**1,966**	**1,902**	**1,729**	**1,681**	**1,715**
순부채	-345	-346	-227	-79	-148

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**-90**	**87**	**-9**	**-46**	**119**
당기순이익	-45	29	-162	-48	34
현금유출입이없는 비용 및 수익	149	34	52	102	125
유형자산 감가상각비	76	85	87	107	114
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
기타	72	-53	-35	-6	10
영업활동 자산부채 변동	-173	29	65	-106	-30
투자활동에서의 현금흐름	**472**	**97**	**-80**	**-127**	**-58**
유형자산 증감	-186	-87	-100	-100	-50
장단기금융자산의 증감	-65	10	20	-27	-8
기타	723	174	-0	0	-0
재무활동에서의 현금흐름	**-29**	**-345**	**148**	**-48**	**-49**
차입금의 증가(감소)	-24	-78	148	-48	-49
자본금의 증가(감소)	-3	-209	0	0	0
배당금	-14	-9	0	0	0
기타	11	-49	0	0	0
현금증감	351	-133	48	-221	12
기초현금	201	552	419	467	246
기말현금	552	419	467	246	258
Gross cash flow	**104**	**62**	**-110**	**54**	**159**
Free cash flow	**-309**	**-9**	**-109**	**-146**	**69**

재무비율 및 주당지표

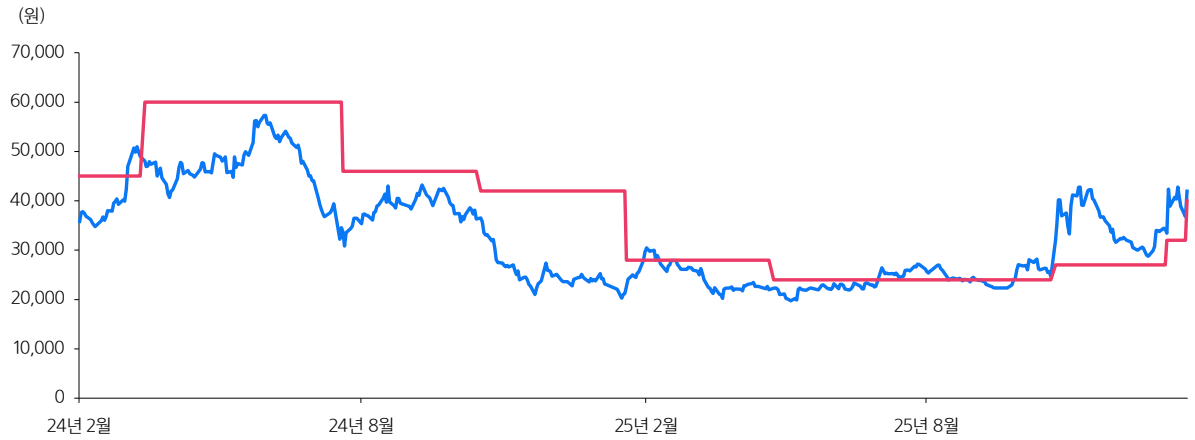
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	10.9	11.5	-24.9	44.3	8.7
영업이익	-86.1	적전	적지	적지	흑전
순이익	적전	흑전	적전	적지	흑전
수정 EPS**	적전	흑전	적전	적지	흑전
주당지표					
EPS (지배주주)	-706	137	-2,970	-855	585
EPS (연결기준)	-979	625	-3,156	-909	650
수정 EPS**	-706	137	-2,970	-855	585
BPS	31,088	28,922	22,347	21,491	22,076
DPS (보통주)	200	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	172.8	n/a	n/a	71.7
P/B***	1.4	0.8	1.4	2.0	1.9
EV/EBITDA	24.0	60.5	n/a	49.3	16.4
비율					
ROE (%)	-2.2	0.5	-12.2	-3.9	2.7
ROA (%)	-1.9	1.2	-7.2	-2.2	1.6
ROIC (%)	1.0	7.5	-7.7	-2.8	2.3
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	-13.1	-4.7	-8.6
이자보상배율 (배)	0.9	-4.9	-9.4	-2.8	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 2월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 3일 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	2/4
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	50000	45000	60000	46000	42000	28000	24000	27000	32000	40000
괴리율 (평균)	-20.45	-12.40	-21.48	-15.99	-39.51	-11.41	0.15	31.34	25.66	
괴리율 (최대or최소)	-9.40	13.33	-4.50	-6.09	-14.88	8.93	17.50	6.48	15.00	

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