2026/05/11

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

3월부터 고부가 회로박 출하 본격화

구리 가격 급등으로 1Q 손익 개선

1Q 매출액은 1,598억원으로 예상보다 낮았으나, 손익은 OP -50억원, 세전이익 흑자 전환으로 예상보다 양호했다. 수익성 개선은 ① 구리 가격 급등에 따른 긍정적 래깅 효과, ② 말련공장 원가 개선, ③ 재고평가충당금 환입 등이 복합적으로 작용한 결과다. 여전히 북미 시장의 EV 수요는 부진하고 전지박 경쟁도 치열한 상태이나, 향후 전망은 긍정적이다. 핵심고객사의 ESS 수주가 크게 증가하면서 동사의 ESS용 동박 공급도 2Q부터 증가하고, HVLP급 AI용 고부가 회로박은 3월부터 출하가 시작돼 2Q부터 매분기 판매량이 급성장 예상되기 때문이다. 물론 손익 측면에서는 1Q에 일회성이익이 많이 녹아 있기 때문에, 2Q는 다시 적자 폭 확대가 예상되지만, 시장에서는 고부가 회로박 출하 증가에 초점을 맞출 것으로 예상된다.

회로박 출하 본격화 반영해 실적 추정 및 투자의견 상향

OP 흑자 전환은 빠르면 26.4Q, 늦어도 27.2Q에는 가능할 전망이다. 기존에는 적자가 지속되는 손익에 초점을 맞춰 '보유' 의견을 유지했으나, 회로박 출하가 본격화되면서 매출 성장 및 수익성 개선을 기대할 수 있게 돼 투자의견을 '매수'로 상향한다. 목표주가는 2028년 PER 50배를 적용해 10만원으로 제시한다. 글로벌 회로박 Peers는 2025년 OPM이 하이틴에 달하고, 높은 성장 기대감으로 PER 40X 수준에 거래되는 점을 반영했다. 동사는 국내 유일한 회로박 제조사로 두산전자BG와 AI용 회로박 개발을 위한 공고한 협력 관계를 구축 중이며, 미국 N사의 차세대 AI가속기용 제품에 대한 승인 절차를 진행 중인 것으로 파악된다. 익산 공장은 회로박 전용공장으로 전환되면서 하반기부터 풀가동 체제가 예상되며, 말련공장도 ESS용 동박 물량 증가 + 익산에서 이관된 EV용 동박이 더해져 가동률이 빠르게 높아질 전망이다.

Fig. 1: 롯데에너지머티리얼즈 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	902	678	765	933	1,175
영업이익	-64	-145	-30	62	136
세전이익	-16	-195	-12	64	144
순이익[지배]	6	-158	-15	49	109
EPS(원)	137	-3,065	-287	931	2,085
증감률(%)	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환	124.0
PER(배)	172.8	-	-	76.7	34.2
PBR	0.8	1.0	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA	60.5	-	56.1	22.1	14.2
ROE(%)	0.5	-10.5	-0.9	2.9	6.3
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3

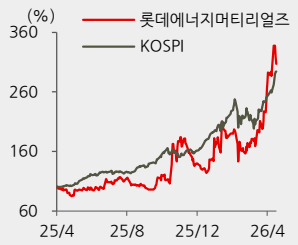
자료: 롯데에너지머티리얼즈, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[상향]	
목표주가(6M)	100,000원
[상향]	32.6%
현재주가	75,400원
2026/05/11	

주식지표

시가총액	3,948십억원
52주최고가	78,500원
52주최저가	19,730원
상장주식수	5,237만주
자본금/액면가	26십억원/500원
60일평균거래량	38만주
60일평균거래대금	20십억원
외국인지분율	8.8%
자기주식수	없음
주요주주및지분율	
롯데케미칼 외	47.0%
국민연금공단	11.9%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 롯데에너지머티리얼즈 1분기 실적

(십억원, %)	1Q26	1Q25	YoY %	4Q25	QoQ %	BNK추정	차이	컨센서스	차이
매출액	159.8	158.0	1.2	170.9	(6.5)	166.2	(3.8)	174.0	(8.1)
영업이익	(5.0)	(46.0)	적자 축소	(33.8)	적자 축소	(22.2)	(77.5)	(22.5)	(77.8)
세전이익	10.9	(64.9)	흑자 전환	(31.6)	흑자 전환	(21.3)	(151.1)	(25.2)	(143.2)
순이익	3.9	(54.8)	흑자 전환	(36.4)	흑자 전환	(17.5)	(122.3)	(20.6)	(118.9)
지배순이익	1.6	(46.7)	흑자 전환	(37.2)	흑자 전환	(15.7)	(110.2)	(20.7)	(107.7)
영업이익률	(3.1)	(29.1)		(19.8)		(13.4)		(12.9)	
세전이익률	6.8	(41.1)		(18.5)		(12.8)		(14.5)	
순이익률	1.0	(29.6)		(21.8)		(9.5)		(11.9)	

자료: Dataguide, BNK투자증권

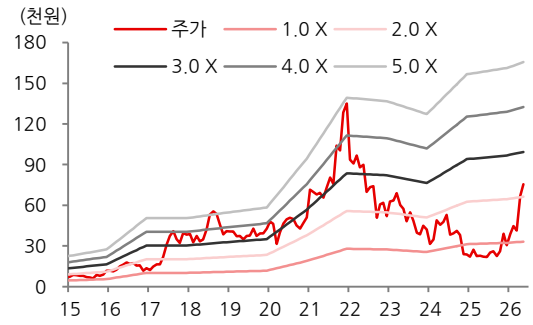
표2. 롯데에너지머티리얼즈 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2026	2027	2028
매출액	**158**	**205**	**144**	**171**	**160**	**186**	**198**	**222**	**765**	**933**	**1,175**
본사 동박	47	80	82	63	58	70	84	100	311	451	654
말레이 동박	73	110	59	83	78	86	92	98	354	389	428
롯데테크	5	9	7	10	5	8	7	9	28	27	27
롯데에코윌	35	39	31	29	32	35	28	26	121	115	115
연결조정 등	(3)	(34)	(36)	(14)	(12)	(12)	(12)	(12)	(48)	(48)	(48)
매출액 yoy%	**(35)**	**(22)**	**(32)**	**(8)**	**1**	**(9)**	**38**	**30**	**13**	**22**	**26**
본사 동박	(50)	(4)	58	14	22	(13)	1	59	14	45	45
말레이 동박	(29)	(11)	(46)	9	7	(22)	55	18	9	10	10
롯데테크	141	(27)	(49)	(35)	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)	(5)	0
롯데에코윌	(24)	(23)	(23)	(33)	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)	(5)	0
연결조정 등	(41)	365	612	254	335	(64)	(67)	(15)	(44)	(1)	0
영업이익	**(46.0)**	**(31.1)**	**(34.3)**	**(33.8)**	**(5.0)**	**(14.6)**	**(11.2)**	**0.8**	**(30.0)**	**61.9**	**135.7**
본사 동박	(23.1)	(20.0)	(19.8)	(14.6)	(3.1)	(7.0)	(5.8)	2.0	(13.9)	54.5	111.2
말레이 동박	(25.6)	(12.9)	(14.0)	(20.0)	(4.3)	(10.3)	(7.3)	(2.9)	(24.9)	(1.6)	15.0
롯데테크	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(1.3)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(2.1)	(1.3)	(0.8)
롯데에코윌	2.8	2.0	(0.3)	2.6	2.9	3.2	2.5	2.3	10.9	10.3	10.3
연결조정 등	0.0	0.0	0.0	(0.5)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
OPM (%)	**(29.1)**	**(15.2)**	**(23.9)**	**(19.8)**	**(3.1)**	**(7.8)**	**(5.7)**	**0.3**	**(3.9)**	**6.6**	**11.5**
본사 동박	(48.7)	(24.9)	(24.1)	(23.1)	(5.3)	(10.0)	(7.0)	2.0	(4.5)	12.1	17.0
말레이 동박	(35.1)	(11.7)	(23.6)	(24.1)	(5.5)	(12.0)	(8.0)	(3.0)	(7.0)	(0.4)	3.5
롯데테크	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(13.0)	(10.0)	(7.0)	(7.0)	(7.0)	(7.5)	(5.0)	(3.0)
롯데에코윌	8.0	5.0	(1.0)	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
연결조정 등	0.0	0.0	0.0	3.4	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	(0.0)	0.0

자료: 롯데에너지머티리얼즈, BNK투자증권 추정

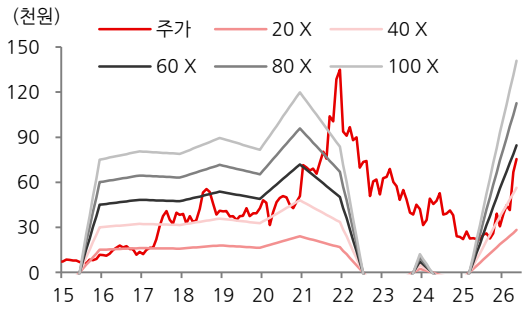
주: 종속회사 OP는 당사 추정치로 실제와 다를 수 있음

Fig. 2: PBR 밴드 차트



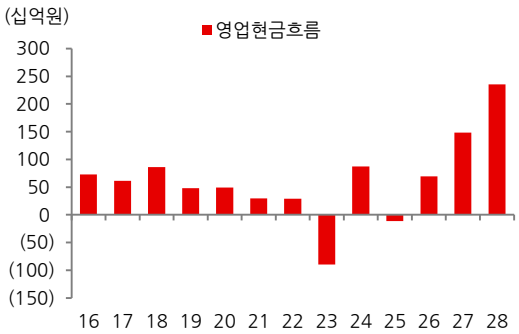
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 3: PER 밴드 차트



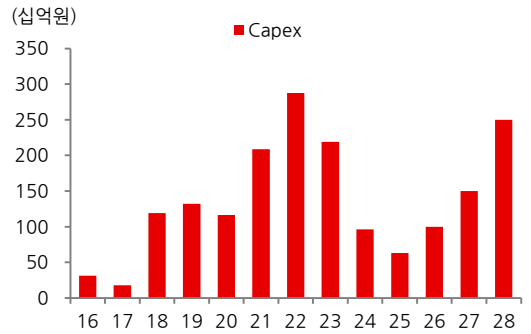
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 4: 영업현금흐름 추이 및 전망



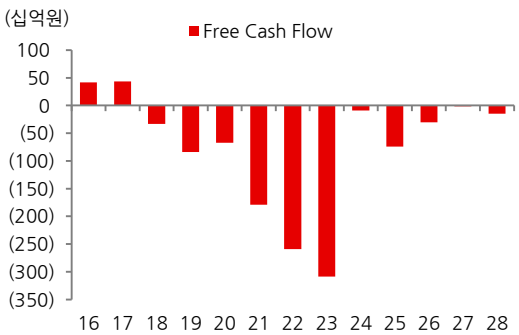
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: Capex 추이 및 전망



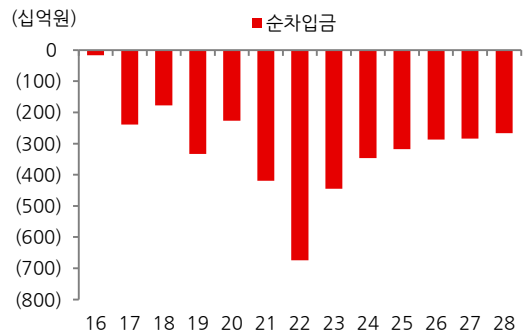
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 6: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 7: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,031	959	1,066	1,273	1,534
현금성자산	419	105	121	168	206
매출채권	164	105	119	132	149
재고자산	333	299	318	353	399
비유동자산	1,251	1,250	1,257	1,307	1,440
투자자산	24	26	27	28	31
유형자산	1,128	1,081	1,092	1,145	1,279
무형자산	29	38	33	29	25
자산총계	**2,282**	**2,209**	**2,323**	**2,580**	**2,974**
유동부채	118	202	163	234	314
매입채무	16	22	24	30	37
단기차입금	18	19	69	119	169
비유동부채	262	213	381	516	715
사채및장기차입금	107	63	213	313	463
부채총계	**380**	**415**	**544**	**749**	**1,029**
지배기업지분	1,334	1,655	1,641	1,689	1,799
자본금	23	26	26	26	26
자본잉여금	929	1,198	1,198	1,198	1,198
이익잉여금	237	84	69	117	227
자본총계	**1,902**	**1,793**	**1,779**	**1,830**	**1,945**
총차입금	150	198	299	451	653
순차입금	-346	-318	-287	-284	-267

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**902**	**678**	**765**	**933**	**1,175**
매출원가	891	744	715	786	939
매출총이익	11	-67	50	148	236
매출총이익률	1.2	-9.9	6.5	15.9	20.1
판매비와관리비	76	78	80	86	100
판관비율	8.4	11.5	10.5	9.2	8.5
영업이익	**-64**	**-145**	**-30**	**62**	**136**
영업이익률	-7.1	-21.4	-3.9	6.6	11.6
EBITDA	22	-52	64	163	255
영업외손익	48	-50	18	2	8
금융이자손익	7	4	2	-1	-4
외화관련손익	42	-63	0	0	0
기타영업외손익	-1	9	16	3	12
세전이익	**-16**	**-195**	**-12**	**64**	**144**
세전이익률	-1.8	-28.8	-1.6	6.9	12.3
법인세비용	-45	-28	2	13	29
법인세율	281.3	14.4	-16.7	20.3	20.1
계속사업이익	29	-167	-15	51	115
당기순이익	**29**	**-167**	**-15**	**51**	**115**
당기순이익률	3.2	-24.6	-2.0	5.5	9.8
지배기업순이익	6	-158	-15	49	109
총포괄손익	187	-108	-15	51	115

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**87**	**-11**	**70**	**149**	**235**
당기순이익	29	-167	-15	51	115
비현금비용	122	149	107	130	171
감가상각비	86	93	94	101	119
비현금수익	-88	-48	-13	-15	-19
자산및부채의증감	29	71	-10	-4	1
매출채권감소	49	58	-14	-13	-17
재고자산감소	25	41	-19	-35	-46
매입채무증가	-42	-4	3	5	8
법인세환급(납부)	-9	-17	-2	-13	-29
투자활동현금흐름	**97**	**-374**	**-154**	**-254**	**-399**
유형자산증가	-96	-63	-100	-150	-250
유형자산감소	9	0	0	0	0
무형자산순감	-14	-10	0	0	0
재무활동현금흐름	**-345**	**48**	**101**	**152**	**202**
차입금증가	-78	49	101	152	202
자본의증감	-209	272	0	0	0
배당금지급	-9	0	0	0	-5
현금의증가	-133	-314	16	47	38
기말현금	419	105	121	168	206
잉여현금흐름(FCF)	-9	-74	-30	-1	-15

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

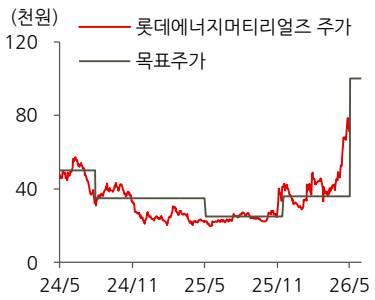
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	137	-3,065	-287	931	2,085
BPS	28,922	31,623	31,336	32,267	34,352
CFPS	1,352	-1,290	1,521	3,167	5,107
DPS	0	0	0	100	200
PER (배)	172.8	-	-	76.7	34.2
PSR	1.2	2.3	4.9	4.0	3.2
PBR	0.8	1.0	2.3	2.2	2.1
PCR	17.5	-	46.9	22.5	14.0
EV/EBITDA	60.5	-	56.1	22.1	14.2
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	10.2	9.1
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3
매출액증가율	11.5	-24.9	13.0	22.0	25.9
영업이익증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	119.3
순이익증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	123.9
EPS증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	123.9
부채비율 (%)	20.0	23.2	30.6	40.9	52.9
차입금비율	7.9	11.1	16.8	24.6	33.6
순차입금/자기자본	-18.2	-17.7	-16.1	-15.5	-13.7
ROA (%)	1.2	-7.4	-0.6	2.1	4.1
ROE	0.5	-10.5	-0.9	2.9	6.3
ROIC	7.4	-8.0	-2.4	3.1	6.3

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/05/11 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
롯데에너지머티리얼즈 (020150)	22/11/16	매수	100,000원	*-37.9*	*-27.6*
	23/05/18	매수	72,000원	*-22.9*	*-14.9*
	23/08/08	매수	72,000원	*-41.7*	*-20.1*
	24/02/05	매수	50,000원	*-15.9*	*2.0*
	24/05/10	보유	50,000원	-4.4	14.6
	24/08/07	보유	35,000원	*10.5*	*23.4*
	24/11/01	보유	35,000원	*-27.8*	*-42.1*
	25/05/12	보유	25,000원	*-2.7*	*60.8*
	25/11/24	보유	36,000원	*18.2*	*-20.1*
	26/05/11	매수	100,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31 기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.