COMPANY
UPDATE

2026. 5. 11

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

AI 회로박 기대감 vs 더딘 전지박 손익 개선 속도

- 1분기 실적, 시장 예상치 상회했으나 일회성 감안시 유사한 수준
- AI용 고부가 회로박 출하 증가 긍정적이나 말레이 5공장 가동에 따른 비용 증가
- 목표가 63,000원으로 상향하나, 투자의견 HOLD 유지

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	63,000원	-11.8%
현재주가	71,400원	
시가총액	3.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	52,365,463주 (53.0%)	
52주 최저/최고	19,730원/78,500원	
60일-평균거래대금	197.2억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
롯데에너지머티리얼즈 (%)	58.3	189.7	215.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	24.0	52.7	8.4

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	63,000	48,000	31.3%
2026E EPS	-544	-748	nm
2027E EPS	437	461	-5.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	8
목표주가	61,250
추천 점수	3.9

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

WHAT'S THE STORY?

1분기 실적, 시장 예상치 상회: 1분기 실적은 매출 1,598억원, 영업이익은 적자 50억원으로 시장 예상치(영업익 기준 적자 225억원, FnGuide)를 상회함. 회로박은 전분기와 유사한 출하를 기록했으나 전지박 물량은 고객사의 EV향 물량이 예상보다 빠지면서 동박 부문 전체 출하는 전분기 대비 5% 감소. 한편 구리 가격 상승에 따른 원재료 래깅 효과와 재고평가손 환입 등 일회성 이익(약 180억원 추정)을 제외하면 1분기 본업 관련 수익성은 시장 예상치와 유사한 수준.

AI용 고부가 회로박 본격 출하 기대감 vs 말레이 5공장 양산 가동에 따른 비용 증가: AI용 고부가 회로박 중 HVLP1급이 본격 출하를 시작한 가운데, HVLP 3~4급에 대한 본격 양산은 하반기로 기대되면서 매출 증가와 손익 개선에 기여할 전망. 전지박의 경우도 고객사의 북미 ESS 전환과 전동공구향 출하 증가로 물량 증가는 긍정적. 하지만 말레이 5공장이 본격 가동됨에 따른 감가상각비 본격 반영과 초기 램프업 비용 반영으로 인해 3분기까지 흑자를 기대하기는 어려울 전망.

목표가 63,000원으로 상향하나, 투자의견 HOLD 유지: 목표가를 기존 대비 31% 상향 조정. 이는 Target P/B 값 상승(1.6배 → 2배)에 의한 것인데, 주로 Peer 그룹의 P/B 평균 값 상승(3.6배 → 4.3배, Bloomberg)에 따른 것. HOLD 의견을 유지하는 것은 AI 회로박 시장 성장 기대감으로 단기간 주가가 크게 올랐지만(4월 이후 88% 상승), 주력 전지박 부문의 손익 개선은 좀더 지켜볼 필요가 있기 때문.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	159.8	1.2	-6.5	-7.4	-8.1
영업이익	-5.0	적지	적지	nm	nm
세전이익	10.9	흑전	흑전	nm	nm
순이익	3.9	흑전	흑전	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	-3.1				
세전이익	6.8				
순이익	2.4				

자료: 롯데에너지머티리얼즈, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	n/a	n/a	163.5
P/B	1.0	2.3	2.3
EV/EBITDA	n/a	57.1	26.2
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	적전	적지	흑전
ROE (%)	-10.5	-1.7	1.4
주당지표 (원)			
EPS	-3,065	-544	437
BVPS	31,623	30,875	31,311
DPS	0	0	0

삼성증권

분기 실적

(십억원)	1Q26	1Q25	4Q25	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	159.8	158.0	170.9	1.2	-6.5
영업이익	-5.0	-46.0	-33.8	적지	적지
세전계속사업이익	10.9	-64.9	-31.6	흑전	흑전
순이익	3.9	-54.8	-36.4	흑전	흑전
이익률 (%)					
영업이익	-3.1	-29.1	-19.8		
세전계속사업이익	6.8	-41.1	-18.5		
순이익	2.4	-34.7	-21.3		

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 삼성증권

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	910.2	898.2	-1.3	1,147.8	1,147.8	0.0
영업이익	-49.8	-35.4	nm	35.3	35.3	0.0
세전계속사업이익	-50.1	-36.4	nm	29.8	28.2	-5.3
순이익	-41.6	-30.2	nm	26.8	25.4	-5.3

자료: 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	158.0	204.9	143.7	170.9	159.8	208.0	255.8	274.6	234.3	278.3	321.5	313.7	677.5	898.2	1,147.8
영업이익	-46.0	-31.1	-34.3	-33.8	-5.0	-22.9	-10.2	2.7	4.7	8.3	12.9	9.4	-145.2	-35.4	35.3
영업이익률 (%)	-29.1	-15.2	-23.9	-19.8	-3.1	-11.0	-4.0	1.0	2.0	3.0	4.0	3.0	-21.4	-3.9	3.1

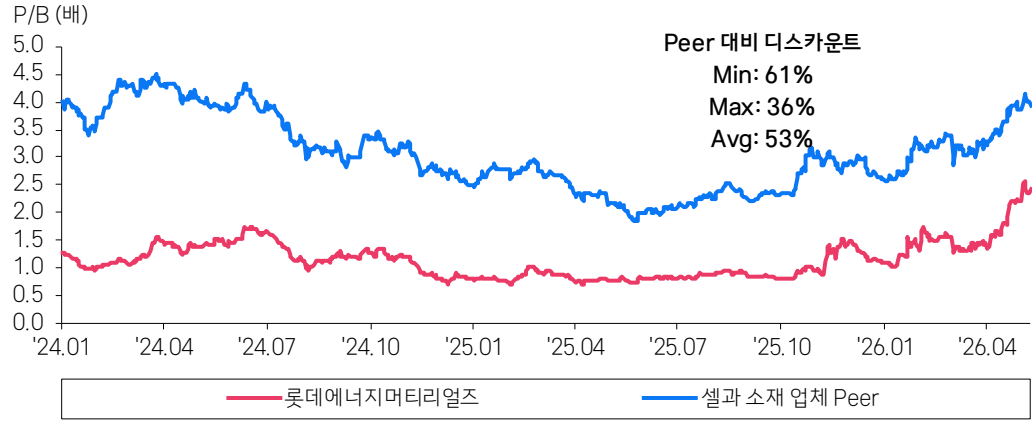
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)		Note
BVPS	30,984	2026년~2027년 추정 BPS 가중평균
Target P/B (x)	2.0	2025E 셀, 소재 Peer P/B(4.3배)에 전지박 부문 낮은 가동률에 대한 할인*
주당 적정 가치	62,464	
목표주가	**63,000**	
현 주가	71,400	2026-5-8 종가 기준
상승 여력 (%)	-11.8%	

참고: *2025년 11월 10일 ~ 2026년 5월 8일 거래 기간 동안 할인율 평균 값(53.2%)
자료: Bloomberg, 삼성증권추정

참고 지표: 롯데에너지머티리얼즈와 Peer group P/B 추이



자료: Bloomberg

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**902**	**678**	**898**	**1,148**	**1,330**
매출원가	891	744	830	980	1,116
매출총이익	**11**	**-67**	**69**	**168**	**213**
(매출총이익률, %)	1.3	-9.9	7.6	14.7	16.1
판매 및 일반관리비	76	78	104	133	154
영업이익	**-64**	**-145**	**-35**	**35**	**60**
(영업이익률, %)	-7.1	-21.4	-3.9	3.1	4.5
영업외손익	**48**	**-50**	**-1**	**-7**	**-9**
금융수익	83	23	13	15	18
금융비용	38	74	14	22	27
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	3	1	-0	-0	-0
세전이익	**-16**	**-195**	**-36**	**28**	**50**
법인세	-45	-28	-6	3	5
(법인세율, %)	278.4	14.3	17.0	10.0	10.0
계속사업이익	29	-167	-30	25	45
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**29**	**-167**	**-30**	**25**	**45**
(순이익률, %)	3.2	-24.7	-3.4	2.2	3.4
지배주주순이익	6	-158	-28	23	41
비지배주주순이익	22	-10	-2	3	5
EBITDA	22	-52	65	143	159
(EBITDA 이익률, %)	2.4	-7.7	7.3	12.5	11.9
EPS (지배주주)	137	-3,065	-544	437	776
EPS (연결기준)	625	-3,252	-577	485	862
수정 EPS (원)*	137	-3,065	-544	437	776

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**1,031**	**959**	**1,236**	**1,548**	**1,799**
현금 및 현금등가물	419	105	42	36	48
매출채권	164	105	179	228	264
재고자산	333	299	419	522	604
기타	115	450	596	762	883
비유동자산	**1,251**	**1,250**	**1,251**	**1,195**	**1,148**
투자자산	24	26	28	30	32
유형자산	1,128	1,081	1,085	1,031	986
무형자산	29	38	33	29	25
기타	70	105	105	105	105
자산총계	**2,282**	**2,209**	**2,486**	**2,743**	**2,947**
유동부채	**118**	**202**	**276**	**305**	**427**
매입채무	16	22	25	32	37
단기차입금	18	19	169	169	269
기타 유동부채	84	162	82	105	122
비유동부채	**262**	**213**	**458**	**660**	**697**
사채 및 장기차입금	107	63	263	413	413
기타 비유동부채	156	150	195	247	284
부채총계	**380**	**415**	**734**	**965**	**1,124**
지배주주지분	**1,334**	**1,656**	**1,617**	**1,640**	**1,680**
자본금	23	26	26	26	26
자본잉여금	929	1,198	1,198	1,198	1,198
이익잉여금	237	84	55	78	119
기타	144	348	338	338	338
비지배주주지분	**568**	**138**	**136**	**138**	**143**
자본총계	**1,902**	**1,793**	**1,753**	**1,778**	**1,823**
순부채	-346	-318	-137	-130	-151

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**87**	**-11**	**-69**	**46**	**73**
당기순이익	29	-167	-30	25	45
현금유출입없는 비용 및 수익	34	101	96	118	113
유형자산 감가상각비	85	88	96	104	95
무형자산 상각비	1	6	5	4	4
기타	-53	8	-5	10	14
영업활동 자산부채 변동	29	71	-139	-88	-72
투자활동에서의 현금흐름	**97**	**-374**	**-236**	**-204**	**-162**
유형자산 증감	-87	-63	-100	-50	-50
장단기금융자산의 증감	10	-336	-136	-154	-112
기타	174	25	0	0	-0
재무활동에서의 현금흐름	**-345**	**48**	**252**	**152**	**102**
차입금의 증가(감소)	-78	49	252	152	102
자본금의 증가(감소)	-209	272	0	0	0
배당금	-9	0	0	0	0
기타	-49	-273	0	0	0
현금증감	-133	-314	-63	-6	12
기초현금	552	419	105	42	36
기말현금	419	105	42	36	48
Gross cash flow	**62**	**-66**	**65**	**143**	**159**
Free cash flow	**-9**	**-74**	**-169**	**-4**	**23**

재무비율 및 주당지표

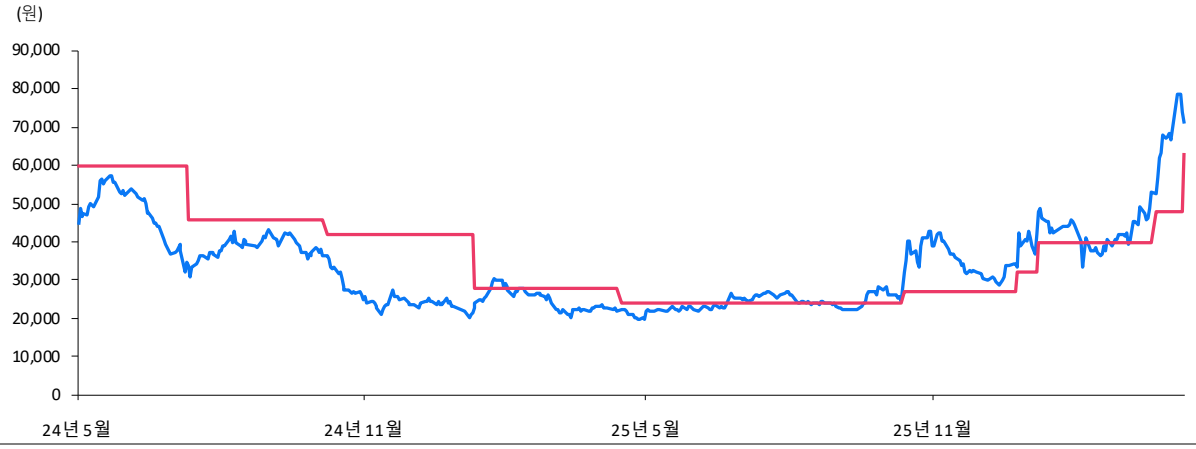
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	11.5	-24.9	32.6	27.8	15.8
영업이익	적전	적지	적지	흑전	68.6
순이익	흑전	적전	적지	흑전	77.7
수정 EPS**	흑전	적전	적지	흑전	77.7
주당지표					
EPS (지배주주)	137	-3,065	-544	437	776
EPS (연결기준)	625	-3,252	-577	485	862
수정 EPS**	137	-3,065	-544	437	776
BPS	28,922	31,623	30,875	31,311	32,088
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	172.8	n/a	n/a	163.5	92.0
P/B***	0.8	1.0	2.3	2.3	2.2
EV/EBITDA	60.5	n/a	57.1	26.2	23.5
비율					
ROE (%)	0.5	-10.5	-1.7	1.4	2.4
ROA (%)	1.2	-7.4	-1.3	1.0	1.6
ROIC (%)	7.4	-8.0	-1.8	1.8	3.0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-18.2	-17.7	-7.8	-7.3	-8.3
이자보상배율 (배)	-4.9	-19.9	-2.6	1.6	2.2

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 5월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 8일 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	2024/4/1	8/7	11/4	2025/2/6	5/12	11/10	2026/1/21	2/4	4/20	5/11
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	60000	46000	42000	28000	24000	27000	32000	40000	48000	63000
괴리율 (평균)	-21.48	-15.99	-39.51	-11.41	0.15	31.34	26.27	6.08	42.74	
괴리율 (최대or최소)	-4.50	-6.09	-14.88	8.93	17.50	6.48	15.00	-16.88	18.13	

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 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·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