



BUY(Maintain)

목표주가: 54,000원(하향)

주가(8/6): 31,250원

시가총액: 16,364억원



이차전지 Analyst 권준수

Stock Data

KOSPI(8/6)		6,296.38pt	
52 주 주가동향		최고가	최저가
		78,500 원	22,350원
최고/최저가 대비 등락율		-60.2%	39.8%
수익률		절대	상대
	1M	-16.9%	6.3%
	6M	-32.6%	-45.5%
	1Y	20.4%	-38.8%

Company Data

발행주식수	52,365 천주
일평균 거래량(3M)	296천주
외국인 지분율	9.0%
배당수익률(26E)	0.0%
BPS(26E)	32,088원
주요 주주	롯데케미칼 외 13인 47.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	902.3	677.5	903.3	1,334.0
영업이익	-64.4	-145.2	-59.9	36.2
EBITDA	21.7	-52.0	22.0	124.6
세전이익	-16.1	-195.1	-57.5	43.4
순이익	28.8	-167.2	-49.3	37.1
지배주주지분순이익	6.3	-157.5	-34.5	26.0
EPS(원)	137	-3,065	-659	496
증감률(%YoY)	흑전	적전	적지	흑전
PER(배)	172.8	-10.0	-47.4	62.9
PBR(배)	0.82	0.97	0.97	0.93
EV/EBITDA(배)	60.5	-27.5	69.4	13.4
영업이익률(%)	-7.1	-21.4	-6.6	2.7
ROE(%)	0.5	-10.5	-2.1	1.5
순부채비율(%)	-18.2	-17.3	-12.8	-5.5

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Review

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

바닥을 통과하는 구간, 2027년 본격 성장 예상



2Q26 영업이익 -169억원으로 시장 컨센서스 부합. 전분기 일회성 이익 제거 영향으로 전분기 대비 적자폭 확대. 하반기 가동률 회복과 가공비 인상 협상도 기대돼 2027년 이후 전지박 실적 턴어라운드 예상. 또한 동사는 라인 전환과 추가 투자를 통해 AI 가속기용 회로박 비중도 확대하고 있어 중장기 수익성 제고 기대. 실적 추정치 변경을 반영해 목표주가는 54,000원으로 하향 조정하나, 중장기 성장성 감안해 투자의견은 'BUY'를 유지함.

>>> 2Q26 영업이익 -169억원, 시장 컨센서스 부합

롯데에너지머티리얼즈의 2Q26 실적은 매출액 1,942억원(+22%QoQ, -5%YoY), 영업이익 -169억원(적자지속 QoQ, 적자지속 YoY)으로, 시장 컨센서스(영업이익 -176억원)에 부합했다. 주요 고객사의 북미 ESS용 전지박과 BBU, 전동공구 등 고출력 소형전지용 제품 판매 확대 및 1분기 이연 물량 효과(물류 지연 여파)로 매출은 전분기 대비 증가했다. 그러나 수익성의 경우 가동률 상승에도 불구하고, 전분기 일회성 이익(재고자산 평가 환입) 제거 영향으로 전분기 대비 적자폭이 확대됐다.

>>> 3Q26 영업이익 -204억원(적자지속 YoY) 전망

3Q26 실적은 매출액 2,551억원(+31%QoQ, +77%YoY), 영업이익 -204억원(적자지속 QoQ, 적자지속 YoY)을 기록할 전망이다. 수율 및 양산성을 감안 시 3분기까지는 회로박 판매량 증가가 제한적일 것으로 예상되나, 북미 ESS용 전지박의 본격적인 출하 확대 및 북미 OEM사 향 출하 시작으로 전분기 대비 매출 증가가 전망된다. 다만, 출하량 증가에도 불구하고 말레이시아 5공장 가동에 따른 초기 가동 비용으로 인해 적자폭은 확대될 것으로 보인다.

>>> 회사 체질 개선 지속, 고부가가치 사업으로의 전환 확대

2026년 실적을 매출액 9,033억원(+33%YoY), 영업이익 -599억원(적자 지속 YoY)으로 전망한다. 최근 동박 산업에서 감지되고 있는 변화중 하나는 고부가 AI 서버용 회로박으로의 CAPA 전환과 그에 따라 전지박 공급의 수급이 점진적으로 타이트해지는 현상이다. 특히 평균적으로 HVLP 등 AI 가속기용 회로박의 가공비 T값이 기존 전지박 대비 3배 이상 높은 것으로 추정됨에 따라 더퍼테크놀로지 등 중국 업체들도 최근 회로박의 비중 확대를 추진 중에 있다. 향후 전지박 공급 병목 현상이 점진적으로 나타날 것으로 예상되는 바, 하반기 가동률 회복(가동률 1분기 67% → 2분기 77% 추정)과 가공비 인상 협상도 기대돼 2027년 이후 전지박 부문 실적 턴어라운드도 예상된다. 또한 동사는 라인 전환과 추가 투자(Phase 3 검토 중)를 통해 수요가 견조한 AIDC 용 HVLP·RTF·극박 하이엔드 중심의 제품 비중을 점차 확대해 중장기 수익성을 제고할 계획이며, 올 하반기부터는 HVLP 3급에 대한 공급도 시작될 것으로 예상돼 변화하는 동박 산업과 저변 확대에 따른 수혜도 기대된다. 실적 추정치 변경을 반영해 목표주가는 54,000원으로 하향 조정하나, 중장기 성장성 감안해 투자의견은 'BUY'를 유지한다.

롯데에너지머티리얼즈 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출액	158.0	204.9	143.7	170.9	159.8	194.2	255.1	294.1
영업이익	-46.0	-31.1	-34.3	-33.8	-5.0	-16.9	-20.4	-17.6
영업이익률(%)	-29.1	-15.2	-23.9	-19.8	-3.1	-8.7	-8.0	-6.0
세전이익	-64.9	-64.6	-34.0	-31.6	10.9	-21.4	-24.8	-22.3
순이익	-54.8	-51.4	-24.5	-36.4	3.9	-18.8	-21.2	-13.1
지배주주순이익	-46.7	-48.2	-25.4	-37.2	1.6	-20.5	-14.8	-0.7

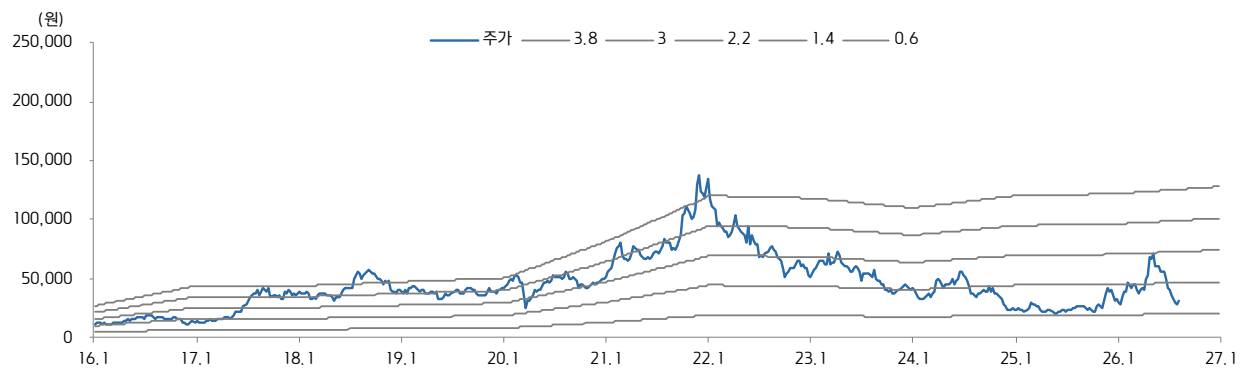
자료: 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 목표주가 54,000원 제시

		비고
2028F EBITDA(십억원)	190	28년 영업이익 1,001억원, 감가상각비 894억원 예상
Target EV/EBITDA(x)	14.0	이차전지 소재 2028년 평균 EV/EBITDA
적정 사업가치(십억원)	2,653	
순차입금 예상(십억원)	(167)	2028년 예상 차입금
주주가치(십억원)	2,820	
주식 수(천주)	52,365	
목표주가(원)	53,857	
현재주가(원)	31,250	
상승여력(%)	72	

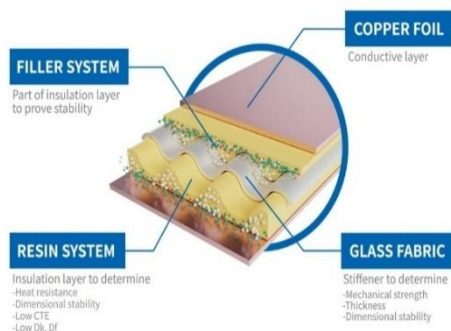
자료: 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd. P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

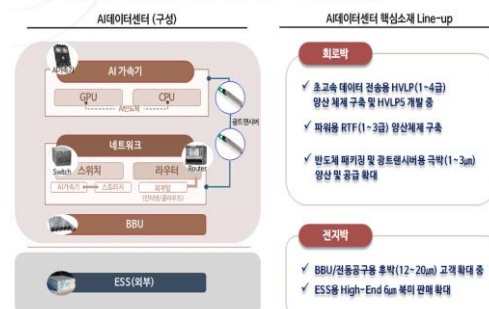
CCL(Copper Clad Laminate, 동박적층판)



자료: 두산, 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 AIDC 핵심 소재 정리

✓ AI용 회로박 및 ESS, BBU용 전지박 등 AIDC 핵심 소재 동박 제품 Full-Line up 생산 체계 구축



자료: 롯데에너지머티리얼즈, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	902.3	677.5	903.3	1,334.0	1,622.7
매출원가	890.8	744.3	866.4	1,164.3	1,360.3
매출총이익	11.5	-66.8	36.9	169.6	262.4
판매비	75.9	78.4	96.8	133.4	162.3
영업이익	-64.4	-145.2	-59.9	36.2	100.1
EBITDA	21.7	-52.0	22.0	124.6	189.5
영업외손익	48.3	-49.9	2.4	7.1	12.6
이자수익	20.6	11.6	12.0	9.1	10.6
이자비용	13.2	7.3	11.0	10.7	10.7
외환관련이익	84.9	10.6	41.1	46.1	49.1
외환관련손실	35.7	74.8	54.9	55.5	54.5
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-8.3	10.0	15.2	18.1	18.1
법인세차감전이익	-16.1	-195.1	-57.5	43.4	112.7
법인세비용	-44.9	-28.0	-8.3	6.2	16.2
계속사업순이익	28.8	-167.2	-49.3	37.1	96.5
당기순이익	28.8	-167.2	-49.3	37.1	96.5
지배주주순이익	6.3	-157.5	-34.5	26.0	67.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.5	-24.9	33.3	47.7	21.6
영업이익 증감율	-645.5	125.5	-58.7	-160.4	176.5
EBITDA 증감율	-75.6	-339.6	-142.3	466.4	52.1
지배주주순이익 증감율	흑전	-2,600.0	-78.1	-175.4	160.0
EPS 증감율	흑전	적전	적지	흑전	159.9
매출총이익율(%)	1.3	-9.9	4.1	12.7	16.2
영업이익율(%)	-7.1	-21.4	-6.6	2.7	6.2
EBITDA Margin(%)	2.4	-7.7	2.4	9.3	11.7
지배주주순이익율(%)	0.7	-23.2	-3.8	1.9	4.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,031.5	958.9	1,046.6	1,136.2	1,333.8
현금 및 현금성자산	418.6	105.1	280.4	226.8	357.5
단기금융자산	76.9	404.3	248.7	175.9	108.2
매출채권 및 기타채권	182.2	122.5	145.2	187.8	196.0
재고자산	333.2	298.8	333.6	492.6	599.2
기타유동자산	20.6	28.2	38.7	53.1	72.9
비유동자산	1,250.6	1,249.8	1,267.9	1,279.5	1,240.1
투자자산	23.6	26.1	26.1	26.1	26.1
유형자산	1,127.9	1,081.0	1,101.9	1,120.1	1,085.9
무형자산	29.5	37.7	34.9	28.3	23.0
기타비유동자산	69.6	105.0	105.0	105.0	105.1
자산총계	2,282.0	2,208.7	2,314.4	2,415.7	2,573.9
유동부채	117.6	202.3	198.5	203.8	206.7
매입채무 및 기타채무	75.9	67.3	63.5	68.9	71.7
단기금융부채	25.7	124.8	124.8	124.8	124.8
기타유동부채	16.0	10.2	10.2	10.1	10.2
비유동부채	262.4	212.9	312.9	312.9	312.9
장기금융부채	123.8	73.7	173.7	173.7	173.7
기타비유동부채	138.6	139.2	139.2	139.2	139.2
부채총계	380.1	415.2	511.4	516.8	519.6
지배지분	1,333.6	1,656.0	1,680.3	1,765.1	1,891.4
자본금	23.1	26.2	26.2	26.2	26.2
자본잉여금	929.2	1,197.8	1,197.8	1,197.8	1,197.8
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	143.9	197.2	256.0	314.8	373.6
이익잉여금	237.5	83.7	49.2	75.2	142.7
비지배지분	568.3	137.5	122.7	133.9	162.8
자본총계	1,902.0	1,793.5	1,803.0	1,898.9	2,054.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	87.0	-11.1	-40.4	-85.8	52.6
당기순이익	28.8	-167.2	-49.3	37.1	96.5
비현금항목의 가감	33.5	100.8	71.4	95.5	104.1
유형자산감가상각비	85.2	87.7	79.1	81.8	84.1
무형자산감가상각비	0.9	5.5	2.8	6.5	5.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-52.6	7.6	-10.5	7.2	14.7
영업활동자산부채증감	28.8	70.6	-71.8	-210.6	-131.7
매출채권및기타채권의감소	49.3	58.0	-22.7	-42.6	-8.2
재고자산의감소	25.5	41.3	-34.7	-159.0	-106.6
매입채무및기타채무의증가	-41.9	-4.1	-3.8	5.4	2.8
기타	-4.1	-24.6	-10.6	-14.4	-19.7
기타현금흐름	-4.1	-15.3	9.3	-7.8	-16.3
투자활동 현금흐름	96.7	-374.4	84.6	1.9	46.7
유형자산의 취득	-96.1	-63.0	-100.0	-100.0	-50.0
유형자산의 처분	9.2	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-14.4	-10.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	72.3	-2.5	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	48.1	-327.4	155.6	72.8	67.7
기타	77.6	29.0	29.0	29.1	29.0
재무활동 현금흐름	-344.8	47.7	92.1	-7.9	-7.9
차입금의 증가(감소)	-84.6	55.6	100.0	0.0	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	-9.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-251.0	-7.9	-7.9	-7.9	-7.9
기타현금흐름	27.8	24.2	39.0	38.4	39.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-133.4	-313.6	175.3	-53.5	130.7
기초현금 및 현금성자산	552.0	418.6	105.1	280.4	226.8
기말현금 및 현금성자산	418.6	105.1	280.4	226.8	357.5

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	137	-3,065	-659	496	1,290
BPS	28,922	31,623	32,088	33,707	36,120
CFPS	1,352	-1,290	423	2,532	3,831
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	172.8	-10.0	-47.4	62.9	24.2
PER(최고)	433.4	-14.6	-126.2		
PER(최저)	153.0	-6.3	-34.3		
PBR	0.82	0.97	0.97	0.93	0.87
PBR(최고)	2.05	1.41	2.59		
PBR(최저)	0.72	0.62	0.70		
PSR	1.21	2.32	1.81	1.23	1.01
PCFR	17.5	-23.7	73.9	12.3	8.2
EV/EBITDA	60.5	-27.5	69.4	13.4	8.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	1.2	-7.4	-2.2	1.6	3.9
ROE	0.5	-10.5	-2.1	1.5	3.7
ROIC	3.5	-10.3	-3.3	1.8	4.6
매출채권회전율	4.6	4.4	6.7	8.0	8.5
재고자산회전율	2.7	2.1	2.9	3.2	3.0
부채비율	20.0	23.2	28.4	27.2	25.3
순차입금비용	-18.2	-17.3	-12.8	-5.5	-8.1
이자보상배율	-4.9	-19.9	-5.4	3.4	9.4
총차입금	149.5	198.5	298.5	298.5	298.5
순차입금	-346.0	-310.9	-230.5	-104.2	-167.2
NOPLAT	21.7	-52.0	22.0	124.6	189.5
FCF	67.2	-68.8	-141.2	-191.3	-6.5

자료: 키움증권 리서치센터

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 금융투자분석사는 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.

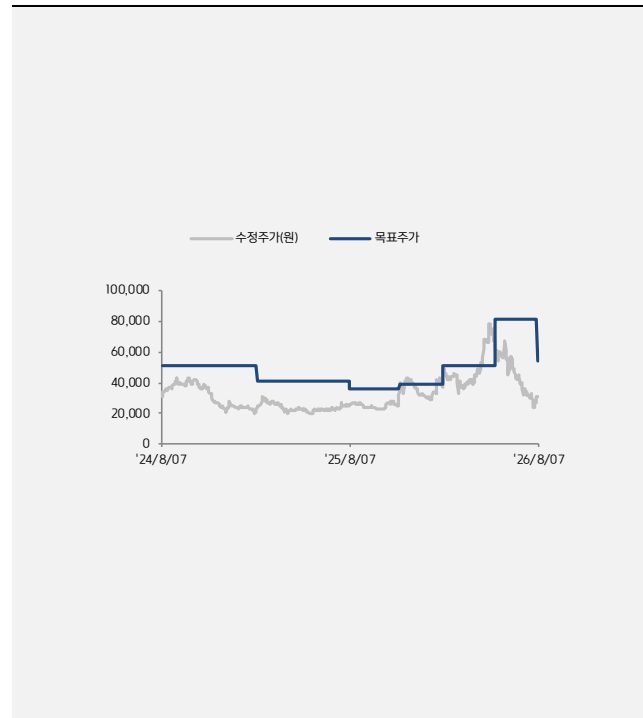
고지사항

- 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 일체의 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
롯데에너지 머티리얼즈 (020150)	2024-08-08	Buy(Maintain)	51,000원	6개월	-37.88	-15.29
	2025-02-07	Buy(Maintain)	41,000원	6개월	-33.97	-25.61
	2025-03-18	Buy(Maintain)	41,000원	6개월	-41.95	-25.61
	2025-08-07	Buy(Maintain)	36,000원	6개월	-30.25	-11.11
	2025-11-11	Buy(Maintain)	39,000원	6개월	-8.07	9.74
	2026-02-04	Buy(Maintain)	51,000원	6개월	-3.27	53.92
	2026-05-15	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-27.95	-25.37
	2026-05-28	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-45.70	-17.93
	2026-08-07	Buy(Maintain)	54,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



* 주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자 의견 및 적용 기준

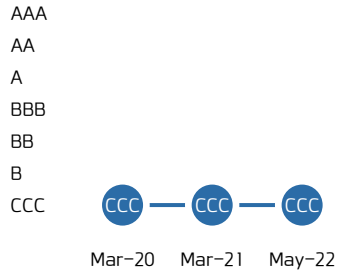
기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

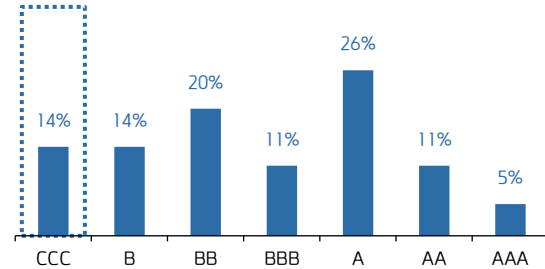
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

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 구성요소 74개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.1	4.4		
환경	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
사회	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
지배구조	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	탄소배출	화학적 안전성	노무관리	기업 지배구조	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