

2024. 10. 7



▲ 이차전지/석유화학

Analyst 노우호

02. 6454-4867

wooho.rho@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가

현재주가 (10.4)

39,000 원

KOSPI	2,569.71pt
시가총액	17,983억원
발행주식수	4,611만주
유동주식비율	46.62%
외국인비중	8.83%
52주 최고/최저가	57,300원/30,850원
평균거래대금	111.9억원

주요주주(%)

롯데케미칼 외 21 인	53.36
국민연금공단	5.89

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.8	-18.7	4.3
상대주가	-1.3	-13.2	-2.4

주가그래프



롯데에너지머티리얼즈 020150

동박 경쟁력, 신사업(전고체, AI) 기대감

- ✓ 롯데에너지머티리얼즈는 말련 동박 생산설비 구축에 높은 원가 경쟁력 보유
- ✓ 2025년 동사의 국내/외 기존 및 신규 고객사향 침투율 추가 증가 가능성을 염두
- ✓ 2025년 국내 배터리 셀 제조사들의 폼팩터 다변화 전략에 동사는 선제적 대응 중
- ✓ 향후 동박 펀더멘털 회복과 신사업 가시성에 따라 Multiple 상향 가시성 높아져
(1) 황화물계 고체 전해질 선행연구, (2) AI 가속기용 동박 공급, (3) LFP 배터리
- ✓ 2025년 AI 가속기용 동박 공급 및 황화물계 고체 전해질 기대감 고조될 전망

3Q24E 영업실적을 저점으로 개선되는 펀더멘털, 신사업 기대감 반영

동사의 3Q24E 매출액 2,044원과 영업적자 -81억원을 추정한다. 유럽 OEM의 EV판매량 부진 영향에 동사의 출하량은 -10~-15% QoQ 감소, 동 가격 부정적 래깅효과에 적자전환을 예상한다. 당분기 영업실적을 저점으로 차분기부터 성장기 조 유효, 수익성 회복이 이뤄지겠다. 올 하반기 기점 본업 경쟁력 회복과 신사업 (AI 가속기용 동박 및 고체 전해질) 추진에 실적/주가 저점 확인이 가능하겠다.

동박: 원가 경쟁력, 수주 고객사 증가, 다변화될 폼팩터에 적극 대응

동사는 2024년 현재 8만톤의 동박 생산능력을 갖췄다. 선제적 말련 생산법인 구축 효과는 높은 원가 경쟁력을 견인했고, 2024년 국내/외 배터리 셀 3개사향 출하량 증가의 전기를 마련했다. 또한 국내 배터리 2개사향 46시리즈/46파이 원통형 전지 동박 공급이 현실화된다면 주가에 추가 모멘텀으로 작용할 전망이다.

멀티플 상향 요인 (1) 황화물계 고체 전해질

삼성SDI의 2027년 전고체 전지 양산 일정에 맞춰 원재료/소재 기업들은 선행 연구개발을 한창 진행 중이다. 동사는 국내 익산공장에서 황화물계 고체 전해질 70톤 규모로 품질 테스트 중이다. 기술(입도 제어능력)/원가 경쟁력 확보에 초점을 두고 단계별 연구개발 진행 중이다. 2021년 시작된 전고체 국책연구개발이 종료되는 2025년 하반기 이후, 실질 양산을 위한 투자가 개시될 가능성이 높다.

멀티플 상향 요인 (2) AI 가속기용 동박 공급 가능성

동사는 이수페타시스와 초극저조도 동박 공급의 MOU를 체결한 바 있다. AI 가속기 수요 증가에 미주 고객사향 PCB 납품 이력을 갖춘 고객사와의 파트너십이다. 시장 수요 증가 구간에 동사의 수주 가시성은 주가 상승 탄력성을 높일 요인이다.

	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
(십억원)											
2022	729.4	84.8	43.8	951	-22.5	31,661	54.6	1.6	16.4	3.6	22.1
2023	809.0	11.8	-32.5	-706	적전	31,088	-59.6	1.4	22.8	-2.2	21.7
2024E	942.8	-4.6	0.9	20	흑전	28,481	1,921.2	1.4	24.8	0.1	36.2
2025E	1,095.7	24.4	18.6	403	615.9	28,685	96.7	1.4	17.1	1.4	54.6
2026E	1,257.7	48.3	30.6	665	59.1	29,149	58.7	1.3	14.0	2.3	68.2

표1 롯데에너지머티리얼즈 3Q24E Preview

(십억원)	3Q24E	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	204.4	217.7	-6.1	262.7	-22.2	229.97	-11.0
영업이익	-8.1	3.0	적전	3.0	적전	0.3	적전
순이익(지배주주)	-1.9	3.3	적전	5.4	적전	0.9	적전

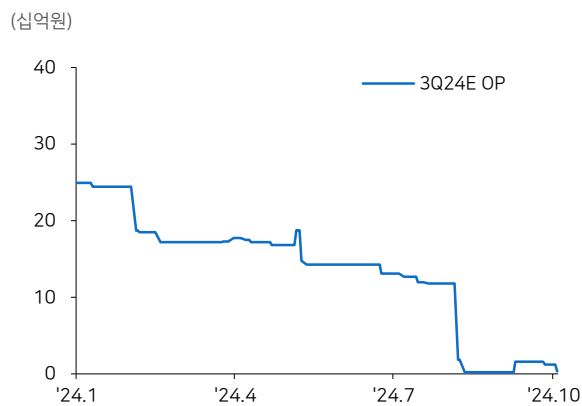
자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 롯데에너지머티리얼즈 분기별 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	241.7	262.7	204.4	234.0	248.6	270.1	284.6	292.4	942.8	1,095.7	1,257.7
영업이익	4.3	3.0	-8.1	-3.9	3.4	4.5	7.3	9.2	-4.6	24.3	48.3
%OP	1.8%	1.2%	-3.9%	-1.7%	1.4%	1.7%	2.5%	3.1%	-0.7%	2.2%	3.8%
세전이익	10.6	13.2	-5.6	-2.5	4.4	5.6	7.0	7.3	15.7	24.2	38.6
순이익(지배주주)	-1.1	5.4	-1.9	-1.4	4.8	4.5	4.4	4.8	0.9	18.6	30.6
%YoY											
매출액	47.7	32.6	-6.1	1.9	2.9	2.8	39.2	25.0	16.5	16.2	14.8
영업이익	-29.7	97.5	적전	적전	-20.9	50.0	흑전	흑전	적전	흑전	98.8
세전이익	흑전	흑전	적전	925.3	-58.5	-57.6	흑전	흑전	흑전	54.1	59.5
순이익(지배주주)	-97.4	흑전	적전	적자축소	흑전	-16.7	흑전	흑전	흑전	1966.7	64.5
%QoQ											
매출액	5.3	8.7	-22.2	14.5	6.2	8.6	5.4	2.7			
영업이익	279.9	-30.2	적전	적자축소	흑전	32.4	62.2	26.0			
세전이익	흑전	24.5	적전	적자축소	흑전	27.3	25.0	4.3			
순이익(지배주주)	적자축소	흑전	적전	적자축소	흑전	-6.3	-2.2	9.1			

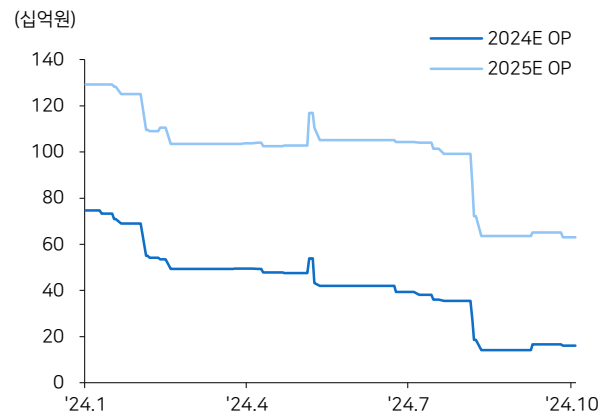
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q24E 롯데에너지머티 영업이익 컨센서스 추이



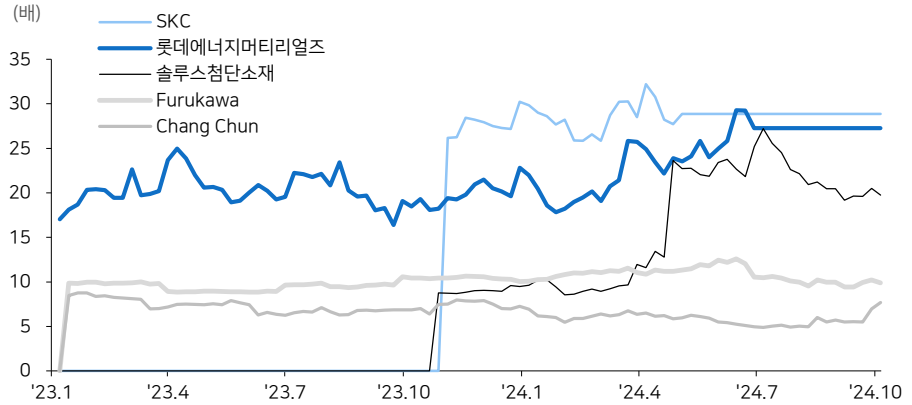
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 2024~25년 롯데에너지머티 영업이익 컨센서스 추이



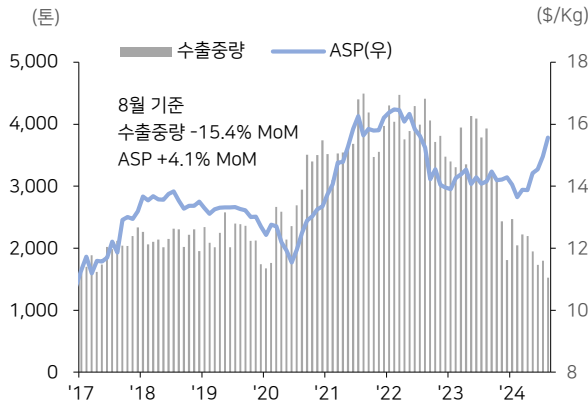
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 국내/외 동박 기업별 EV/EBITDA 추이



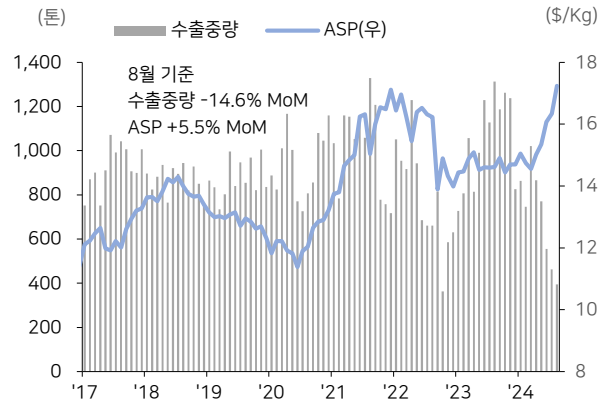
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 국내 동박 월간 수출 Data



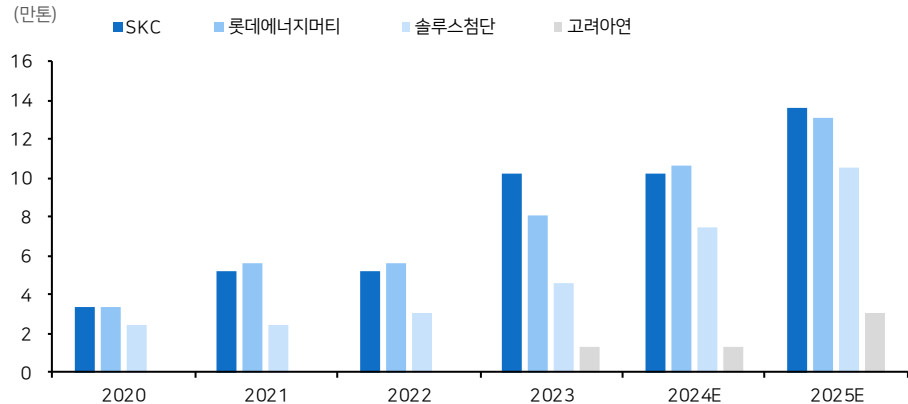
자료: Kita, 메리츠증권 리서치센터

그림5 국내 전복 익산 기준 동박 수출 Data (롯데에너지머티)



자료: Kita, 메리츠증권 리서치센터

그림6 국내 동박 생산기업들의 생산 Capa



자료: 메리츠증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	729.4	809.0	942.8	1,095.7	1,257.7
매출액증가율(%)	5.9	10.9	16.5	16.2	14.8
매출원가	599.8	739.6	890.6	1,042.2	1,172.3
매출총이익	129.6	69.4	52.2	53.6	85.4
판매관리비	44.8	57.6	56.8	29.2	37.1
영업이익	84.8	11.8	-4.6	24.4	48.3
영업이익률(%)	11.6	1.5	-0.5	2.2	3.8
금융손익	-32.7	-53.8	17.3	-0.1	-9.8
종속/관계기업손익	0.9	0.5	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	7.5	4.1	3.1	0.0	0.0
세전계속사업이익	60.5	-37.4	15.7	24.2	38.6
법인세비용	11.5	7.7	13.1	5.8	9.3
당기순이익	49.0	-45.1	2.6	18.4	29.3
지배주주지분 순이익	43.8	-32.5	0.9	18.6	30.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	28.9	-89.8	30.6	27.6	100.2
당기순이익(손실)	49.0	-45.1	2.6	18.4	29.3
유형자산상각비	52.0	76.1	86.9	107.2	122.8
무형자산상각비	0.7	0.8	1.2	1.4	1.3
운전자본의 증감	-113.2	-172.8	-74.2	-99.4	-53.1
투자활동 현금흐름	-685.2	472.2	50.4	-223.4	-232.5
유형자산의증가(CAPEX)	-287.8	-218.9	-126.0	-200.0	-220.0
투자자산의감소(증가)	10.5	-4.0	-0.6	-18.2	-9.7
재무활동 현금흐름	611.8	-29.4	-39.0	272.9	221.9
차입금의 증감	48.9	-28.7	213.5	282.1	231.1
자본의 증가	443.3	-2.6	-158.2	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-34.0	351.4	57.2	77.1	89.7
기초현금	234.6	200.6	552.0	609.2	686.3
기말현금	200.6	552.0	609.2	686.3	775.9

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,436.4	1,262.0	1,232.6	1,463.8	1,635.7
현금및현금성자산	200.6	552.0	609.2	686.3	775.9
매출채권	134.1	195.6	199.4	249.2	275.8
재고자산	305.1	345.0	351.7	439.5	486.4
비유동자산	993.9	1,130.3	1,188.8	1,298.4	1,404.1
유형자산	874.0	1,000.4	1,054.0	1,146.8	1,244.1
무형자산	10.5	12.2	19.0	17.7	16.4
투자자산	91.5	95.9	96.5	114.7	124.4
자산총계	2,430.3	2,392.3	2,421.4	2,762.2	3,039.9
유동부채	176.5	332.8	331.7	415.4	483.4
매입채무	30.9	30.0	30.6	38.3	42.4
단기차입금	30.6	145.8	128.6	158.6	188.6
유동성장기부채	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
비유동부채	263.7	93.6	311.9	559.9	749.4
사채	184.4	0.0	100.0	250.0	350.0
장기차입금	0.5	5.7	126.4	206.4	286.4
부채총계	440.2	426.4	643.7	975.3	1,232.8
자본금	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1
자본잉여금	1,140.3	1,137.7	979.5	979.5	979.5
기타포괄이익누계액	2.8	29.3	75.5	75.5	75.5
이익잉여금	293.7	243.4	235.2	244.6	266.0
비지배주주지분	530.2	532.3	464.5	464.3	463.0
자본총계	1,990.1	1,965.8	1,777.8	1,787.0	1,807.0

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	15,818	17,545	20,447	23,763	27,275
EPS(지배주주)	951	-706	20	403	665
CFPS	3,408	2,248	2,110	2,883	3,738
EBITDAPS	2,980	1,925	1,811	2,883	3,738
BPS	31,661	31,088	28,481	28,685	29,149
DPS	300	200	200	200	200
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuation(Multiple)					
PER	54.6	-59.6	2,000.0	100.7	61.1
PCR	15.2	18.7	19.2	14.1	10.9
PSR	3.3	2.4	2.0	1.7	1.5
PBR	1.6	1.4	1.4	1.4	1.4
EBITDA(십억원)	137.4	88.8	83.5	132.9	172.4
EV/EBITDA	16.4	22.8	25.7	17.6	14.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	3.6	-2.2	0.1	1.4	2.3
EBITDA 이익률	18.8	11.0	8.9	12.1	13.7
부채비율	22.1	21.7	36.2	54.6	68.2
금융비용부담률	2.0	1.6	1.6	2.7	3.4
이자보상배율(x)	5.9	0.9	-0.3	0.8	1.1
매출채권회전율(x)	5.1	4.9	4.8	4.9	4.8
재고자산회전율(x)	3.3	2.5	2.7	2.8	2.7

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.0%
중립	14.0%
매도	0.0%

2024년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율