

롯데에너지머티리얼즈 (020150/KS)

CAPEX 축소 vs 미국 본토 진출

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 32,000 원(상향)

현재주가: 25,950 원

상승여력: 23.3%



Analyst
박형우

hyungwoo@sk.com
3773-9035



Analyst
권민규

mk.wkon@sk.com
3773-8578

Company Data

발행주식수	5,237 만주
시가총액	1,359 십억원
주요주주	
롯데케미칼(외19)	46.98%
스틱스페셜시추에이션 원 유한회사	11.94%

Stock Data

주가(25/08/06)	25,950 원
KOSPI	3,198.14 pt
52주 최고가	43,200 원
52주 최저가	19,730 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

주가 및 상대수익률



2분기 리뷰: 출하량 반등했지만, 구조적 불황 지속

실적 반등에 성공했으나, 반등폭이 다소 아쉽다. 2분기 영업손익은 -311억원(적자전환, 이하 YoY)을 기록했다. 컨센서스(-188억원)을 하회했다. 동박의 영업이익률은 1분기 -40% > 2분기 -22%로 개선됐다. 출하량이 전분기대비 27% 증가했고, 이에 따라 매출도 4 개분기만에 반등했다. ① 부분적 수요 회복에도 라인 가동을 제한하며 재고 축소에 집중했다. 재고자산은 지난 1분기 약 2,800억원에서 더 줄어 현재는 정상수준으로 내려왔다. (적정재고 1.5 개월분) ② 주요 고객사의 판매 회복으로 동사도 매출이 늘었다. 다만 해당 고객사의 유럽 내 점유율 하락과 북미 완성차 고객사의 전기차 수요 부진이 동사의 매출 증가폭을 제한하며, 기대에 못 미치는 실적의 배경이 되었다.

3분기 및 향후 전망: 다수의 불확실성

전기차 배터리 부진은 하반기에 더 심화될 전망이다. 3분기 영업손익은 -355억원으로 전분기대비 적자규모가 커질 전망이다. 동박 출하량은 당초 3분기 출하 증가를 기대했으나, 전분기대비 10% 감소한 6,300 톤으로 추정한다. 관세영향이 본격화되고, 구리 품목관세로 고객사의 동박 구매 부담이 커질 수 있기 때문이다. 4분기에는 전기차 구매 보조금도 폐지된다. 이로 인해 수요 차질은 불가피할 것이다. 다만, 가동률은 선제적인 재고조정으로 3분기와 4분기에 각각 10%p 씩 상승이 기대된다.

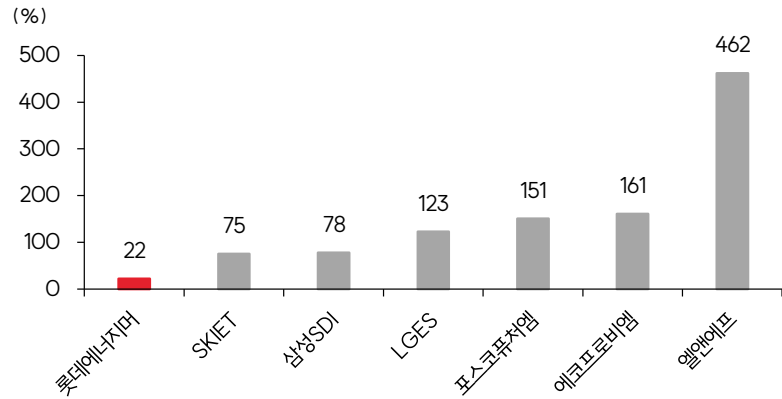
목표주가 32,000 원으로 상향

목표주가는 2031년 EPS에 IT 하드웨어 통상적 PER 10 배를 반영해 산출했다. 전기차 수요가 부진하고 동박 산업 내 경쟁이 치열하다. 그럼에도 매수의견을 제시하는 이유는 다음과 같다. ① 2차전지 밸류체인에서 재무구조가 가장 건전하다. 부채비율(22%)뿐 아니라 차입금의존도와 단기차입비중 모두 안정적이다. 배터리 기업들 중 신용위험(Credit Risk)에서 상대적으로 자유로운 몇 안 되는 업체다. ② 고객사의 ESS 북미 현지 생산 체제 시 동박의 과점공급이 가능하다. 또한, ③ 글로벌 동박 기업 중에서도 미국 본토로의 직접 진출을 실현 가능한 재무구조와 고객기반을 모두 갖춘 유일한 기업이라는 점이 부각된다.

영업실적 및 투자지표

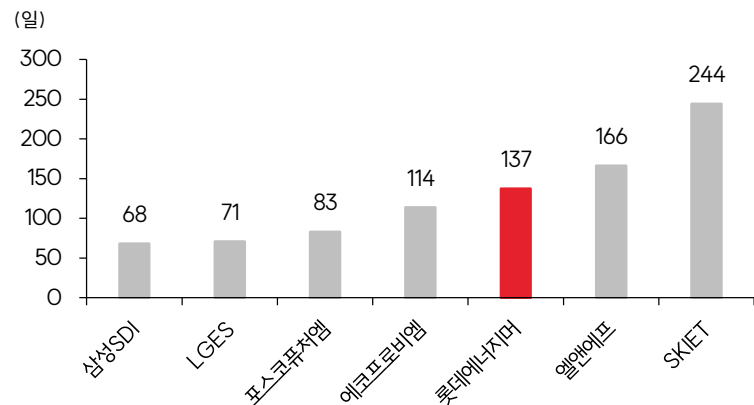
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	729	809	902	817	1,019	1,246
영업이익	십억원	85	12	-64	-129	-52	55
순이익(지배주주)	십억원	44	-33	6	-118	-44	43
EPS	원	950	-706	137	-2,248	-840	830
PER	배	54.6	-59.6	172.8	-11.5	-30.9	31.3
PBR	배	1.6	1.4	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	배	16.4	22.8	60.5	-33.9	37.8	9.2
ROE	%	3.6	-2.2	0.5	-7.8	-2.7	2.6

2차전지 주요기업 부채비율 비교 (2Q25 기준)



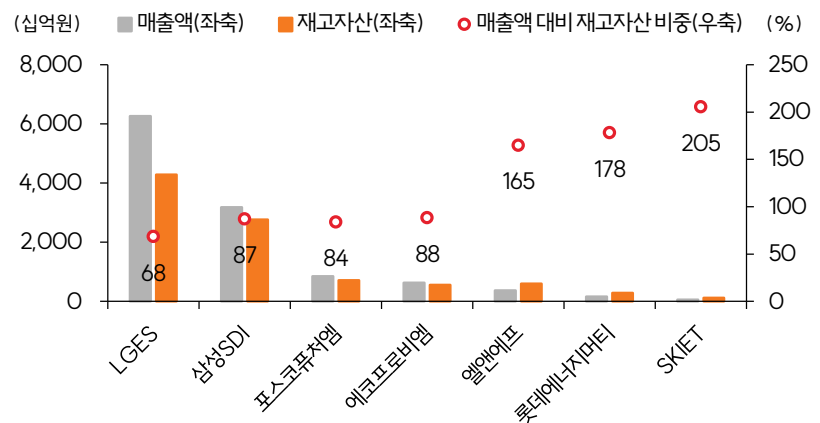
자료 : 각 사, SK 증권

2차전지 주요기업 재고자산회전일수 비교 (2024년 연간 기준)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 주: 재고자산회전일수 = 365 일/ 2024년 연간 재고자산회전율

2차전지 주요기업 매출액 vs 재고자산 비교 (1Q25 기준)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 주: 매출액 대비 재고자산 비중 = 1Q25 재고자산/ 1Q25 매출액

롯데에너지머티리얼즈 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	2,417	2,627	2,114	1,864	1,580	2,049	1,899	2,641	9,023	8,168	10,193
동박 부문	1,980	2,072	1,617	1,288	1,206	1,613	1,428	2,177	6,957	6,423	8,397
건설 부문	486	627	541	589	403	456	497	486	2,243	1,842	1,891
기타 및 조정	-49	-72	-44	-13	-29	-20	-26	-22	-177	-97	-95
YoY, 매출액	48%	33%	-3%	-19%	-35%	-22%	-10%	42%	12%	-9%	25%
동박 부문	48%	25%	-6%	-30%	-39%	-22%	-12%	69%	6%	-8%	31%
건설 부문	-4%	37%	12%	0%	-17%	-27%	-8%	-17%	10%	-18%	3%
QoQ, 매출액	5%	9%	-20%	-12%	-15%	30%	-7%	39%	-	-	-
동박 부문	7%	5%	-22%	-20%	-6%	34%	-11%	52%	-	-	-
건설 부문	-18%	29%	-14%	9%	-32%	13%	9%	-2%	-	-	-
매출비중	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
동박 부문	82%	79%	76%	69%	76%	79%	75%	82%	77%	79%	82%
건설 부문	20%	24%	26%	32%	25%	22%	26%	18%	25%	23%	19%
영업이익	43	30	-317	-401	-460	-311	-355	-166	-644	-1,293	-517
동박 부문	9	-19	-360	-463	-486	-347	-400	-218	-833	-1,450	-670
건설 부문	28	48	25	52	20	31	35	44	153	130	123
기타 및 조정	6	1	18	10	6	5	10	8	0	0	0
OPM	2%	1%	-15%	-21%	-29%	-15%	-19%	-6%	-7%	-16%	-5%
동박 부문	0%	-1%	-22%	-36%	-40%	-22%	-28%	-10%	-12%	-23%	-8%
건설 부문	6%	8%	5%	9%	5%	7%	7%	9%	7%	7%	7%

자료: SK 증권 추정

롯데에너지머티리얼즈 분기 실적 리뷰 테이블

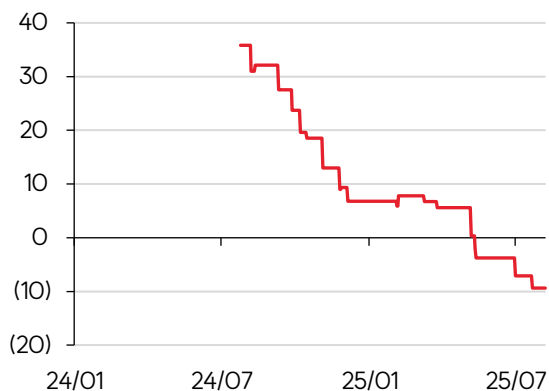
(단위: 억원)

구분	2Q24	1Q25	2Q25P			3Q25 (F)		2024	2025 (F) 컨센	2026 (F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	2,627	1,580		2,120		2,406	1,899	9,023	8,801	11,166
영업이익	30	-460		-205		-94	-355	-644	-766	271
순이익	54	-467		-149		24		63	-415	131

자료: QuantiWise, SK 증권 추정

롯데에너지머티리얼즈 3Q25F 영업이익 컨센서스 추이

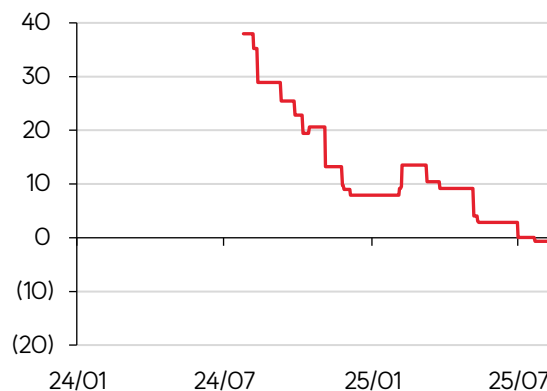
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

롯데에너지머티리얼즈 4Q25F 영업이익 컨센서스 추이

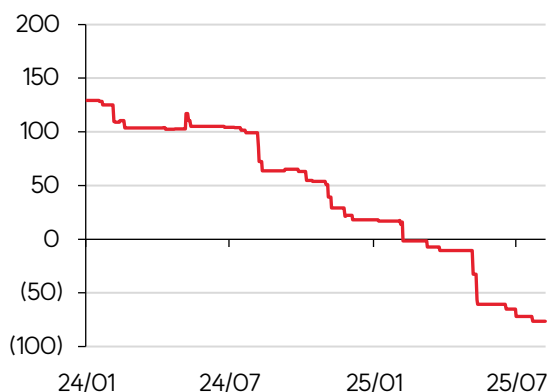
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

롯데에너지머티리얼즈 2025F 영업이익 컨센서스 추이

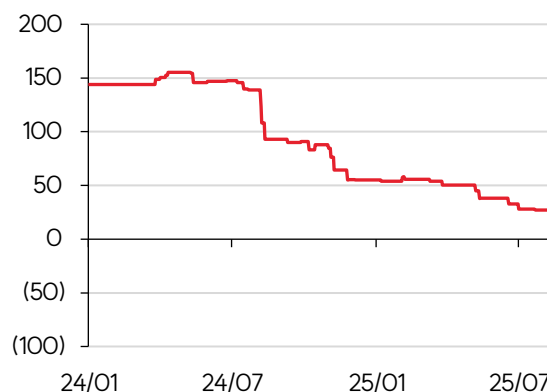
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

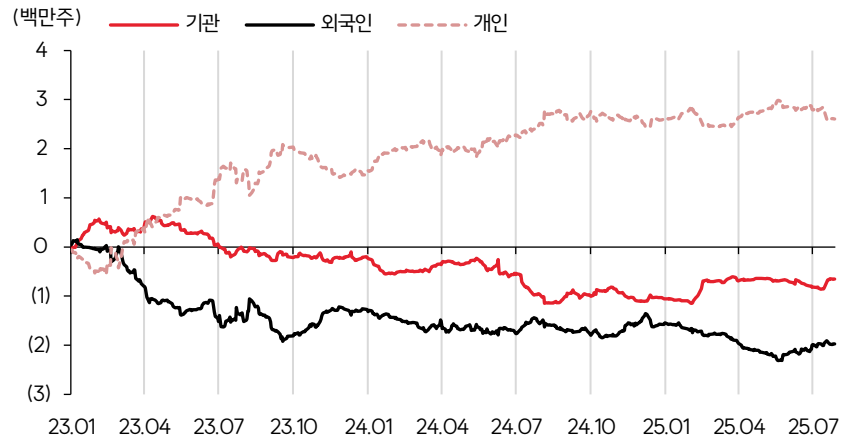
롯데에너지머티리얼즈 2026F 영업이익 컨센서스 추이

(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

투자자별 누적순매수 추이 (2023~)



자료 : QuantiWise, SK 증권

롯데에너지머티리얼즈 목표주가 밸류에이션 분석

구분		비고
목표주가	32,000 원	
31E EPS	3,187 원	2031년 예상 EPS 3,187 원
목표 PER	10 배	IT 하드웨어 통상적 PER

자료: SK 증권 추정

롯데에너지머티리얼즈 실적추정 변경표

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	853	1,128	817	1,019	(4.2)	(9.7)
영업이익	(81)	47	(129)	(52)	59.3	(210.6)
순이익	12	(8)	(118)	(44)	(1,083.3)	450.0
OPM (%)	(9.5)	4.2	(15.8)	(5.1)		
NPM	1.4	(0.7)	(14.4)	(4.3)		

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,262	1,031	1,002	1,038	1,173
현금및현금성자산	552	419	203	147	201
매출채권 및 기타채권	211	182	258	288	314
재고자산	345	333	400	446	487
비유동자산	1,130	1,251	1,242	1,191	1,139
장기금융자산	96	24	26	27	27
유형자산	1,000	1,128	1,097	1,048	997
무형자산	12	29	37	35	33
자산총계	2,392	2,282	2,245	2,229	2,313
유동부채	333	118	136	150	162
단기금융부채	205	26	10	10	10
매입채무 및 기타채무	59	28	108	120	131
단기충당부채	1	2	3	3	4
비유동부채	94	262	319	342	362
장기금융부채	23	124	123	123	123
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	1	1	1	1	2
부채총계	426	380	455	492	524
지배주주지분	1,433	1,334	1,670	1,626	1,670
자본금	23	23	26	26	26
자본잉여금	1,138	929	1,349	1,349	1,349
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	243	237	120	76	119
비지배주주지분	532	568	119	111	119
자본총계	1,966	1,902	1,789	1,738	1,788
부채와자본총계	2,392	2,282	2,245	2,229	2,313

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-90	87	-106	-3	100
당기순이익(손실)	-45	29	-138	-52	51
비현금성항목등	149	34	92	86	86
유형자산감가상각비	76	85	89	85	81
무형자산상각비	1	1	2	2	2
기타	72	-53	1	-1	3
운전자본감소(증가)	-173	29	-57	-40	-35
매출채권및기타채권의감소(증가)	-86	49	-76	-30	-26
재고자산의감소(증가)	-83	25	-69	-46	-41
매입채무및기타채무의증가(감소)	17	-42	33	12	11
기타	-34	-13	-6	5	-5
법인세납부	-13	-9	-4	3	-3
투자활동현금흐름	472	97	-100	-50	-43
금융자산의감소(증가)	566	120	-29	-13	-11
유형자산의감소(증가)	-186	-87	-65	-35	-30
무형자산의감소(증가)	-4	-14	-10	0	0
기타	96	78	3	-2	-2
재무활동현금흐름	-29	-345	-18	0	0
단기금융부채의증가(감소)	138	-185	-16	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-153	92	-2	0	0
자본의증가(감소)	-3	-209	423	0	0
배당금지급	-14	-9	0	0	0
기타	3	-33	-423	0	0
현금의 증가(감소)	351	-133	-216	-56	54
기초현금	201	552	419	203	147
기말현금	552	419	203	147	201
FCF	-275	0	-170	-38	70

자료 : 롯데에너지머티리얼즈,

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	809	902	817	1,019	1,246
매출원가	740	891	781	832	1,006
매출총이익	69	11	36	187	240
매출총이익률(%)	8.6	1.3	4.4	18.3	19.3
판매비와 관리비	58	76	165	239	185
영업이익	12	-64	-129	-52	55
영업이익률(%)	1.5	-7.1	-15.8	-5.1	4.4
비영업손익	-49	48	-20	-3	-2
순금융손익	-6	7	2	-0	1
외환관련손익	-9	49	-25	-1	-1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-37	-16	-149	-54	54
세전계속사업이익률(%)	-4.6	-1.8	-18.2	-5.3	4.3
계속사업법인세	8	-45	-11	-3	3
계속사업이익	-45	29	-138	-52	51
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-45	29	-138	-52	51
순이익률(%)	-5.6	3.2	-16.9	-5.1	4.1
지배주주	-33	6	-118	-44	43
지배주주귀속 순이익률(%)	-4.0	0.7	-14.4	-4.3	3.5
비지배주주	-13	22	-20	-8	8
총포괄이익	-11	187	-113	-52	51
지배주주	-10	118	-59	-27	27
비지배주주	-1	69	-54	-25	24
EBITDA	89	22	-38	35	138

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	10.9	11.5	-9.5	24.8	22.2
영업이익	-86.1	적전	적지	적지	흑전
세전계속사업이익	적전	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	-35.4	-75.6	적전	흑전	291.2
EPS	적전	흑전	적전	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	-1.9	1.2	-6.1	-2.3	2.2
ROE	-2.2	0.5	-7.8	-2.7	2.6
EBITDA마진	11.0	2.4	-4.7	3.5	11.1
안정성 (%)					
유동비율	379.2	876.8	735.8	692.4	723.8
부채비율	21.7	20.0	25.5	28.3	29.3
순차입금/자기자본	-22.6	-18.2	-10.0	-7.9	-11.3
EBITDA/이자비용(배)	7.0	1.6	-5.2	4.9	19.2
배당성향	-28.3	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-706	137	-2,248	-840	830
BPS	31,088	28,922	31,894	31,054	31,883
CFPS	963	2,004	-511	820	2,408
주당 현금배당금	200	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-59.6	172.8	-11.5	-30.9	31.3
PBR	1.4	0.8	0.8	0.8	0.8
PCR	43.7	11.8	-50.8	31.6	10.8
EV/EBITDA	22.8	60.5	-33.9	37.8	9.2
배당수익률	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.08.07	매수	32,000원	6개월		
2025.05.13	매수	29,500원	6개월	-22.52%	-10.34%
2023.03.01	담당자 변경				



Compliance Notice

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 08월 07일 기준)

매수	94.94%	중립	5.06%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------