

롯데에너지머티리얼즈

(020150)

1Q26 Review: 적자 축소 노력 중

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식

hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

1Q26 Review: 영업적자 50억원으로 예상치 상회

롯데에너지머티리얼즈는 1Q26 매출액 1,598억원, 영업적자 -50억원으로 시장 예상치를 상회했다. EBITDA 기준 7개 분기만 흑자전환이다. 시장/당사 예상치 상회 배경은 (1) 재고자산평가 환입, (2) 말린 생산설비 생산성 향상, (3) 타이트한 재고운영 속 구리가격 상승의 레깅효과이다. 당분기 전지박/회로박 가동률 68%(+23%p QoQ), 출하량 4,800톤 추정(-4% QoQ), 유럽향 EV 물류 지연 영향, 반면 ESS 증가이다. 특히 3월 범용 회로박이 고객사향 출하 개시되며 분기 판매량 지속 증가하겠다. 판매 단가는 전지박 -5% QoQ, 회로박 전분기와 유사했다.

2Q26 영업적자 다소 증가, 하반기 이후 흑자전환 기대

장치산업 성격이 짙은 전지박/회로박 사업은 높은 생산성이 핵심이다. 지난 2년간 동사는 EV부문 수요 정체에 동사는 타이트한 재고 운영 방침, 생산원가 경쟁력이 높은 말린 법인 가동률 극대화 전략이다. 가동률 가이드선 역시 ESS 및 회로박 출하 지지로 하반기 국내 및 말린 설비 가동률 90%를 목표로 한다. 1Q에 발생한 재고자산평가 환입의 일회성 요인이 제거된 2Q26 매출액 1,780억원/영업적자 -98억원을 추정한다. EV 및 ESS 전지박 고객사향 하반기 출하 기대가 예상되어 하반기 기점으로 영업이익 흑자전환을 예상한다.

주가 변동성은 회로박 사업 기대감

국내 동박 경쟁사들의 회로박 사업 진출이 제한된 환경 속, 동사는 회로박 꾸준한 증설을 통한 규모/고부가화/고객군 다변화 전략을 추진한다. 기존 회로박 해외 경쟁사들을 Catch-up 단계에서의 가치평가 add가 된 점, 향후 re-rating은 해외 CCL 고객사 확보 및 고부가 제품군의 시장 지배력이 강화되는 국면에서 전개되겠다.

Meritz Research 2026. 5. 13

Not Rated

적정주가 (12개월)	-
현재주가 (5.12)	71,900원
상승여력	-

표1 롯데에너지머티리얼즈 1Q26P Review 테이블

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
매출액	159.8	158.0	1.2	170.9	-6.5	162.5	-1.7	163.0	-2.0
영업이익	-5.0	-46.0	적자축소	-33.8	적자축소	-29.5	적자축소	-20.5	적자축소
세전이익	10.9	-64.9	흑자전환	-31.6	흑자전환	-24.6	흑자전환	-20.4	흑자전환
순이익(지배주주)	1.6	-46.7	흑자전환	-37.2	흑자전환	-27.7	흑자전환	-22.0	흑자전환
영업이익률(%)	-3.1	-29.1		-19.8		-18.1		-12.6	
세전이익률(%)	6.8	-41.1		-18.5		-15.1		-12.5	
순이익률(%)	1.0	-29.6		-21.8		-17.0		-13.5	

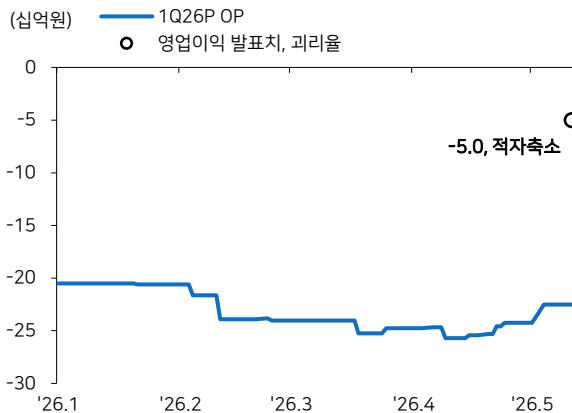
자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 롯데에너지머티리얼즈 2026년, 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	779.8	795.9	-2.0	1,119.1	1133.7	-1.3
영업이익	-5.7	-20.6	적자축소	42.3	96.0	-55.9
세전이익	4.2	-27.2	흑자전환	16.4	69.9	-76.6
순이익(지배주주)	0.4	-28.7	흑자전환	4.3	78.1	-94.4
영업이익률(%)	-0.7	-2.6		3.8	8.5	
세전이익률(%)	0.5	-3.4		1.5	6.2	
순이익률(%)	0.0	-3.6		0.4	6.9	

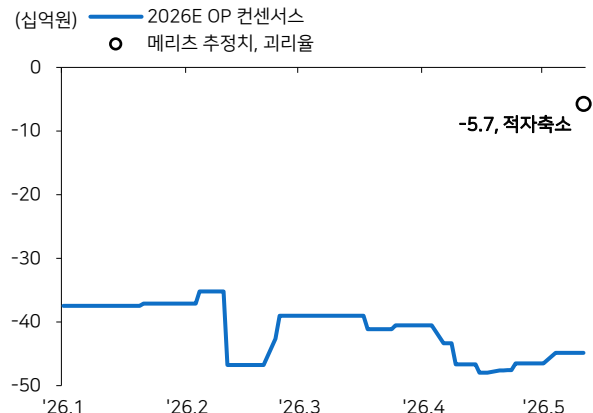
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26P 영업이익, 컨센서스 대비 적자축소



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 대비 적자축소 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 롯데에너지머티리얼즈 실적 추정 Table											
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	158.0	204.9	143.7	170.9	159.8	178.0	210.2	231.9	677.5	779.8	1,119.1
영업이익	-46.0	-31.1	-34.3	-33.8	-5.0	-9.8	0.9	8.2	-145.2	-5.7	42.3
%OP	-29.1%	-15.2%	-23.9%	-19.8%	-3.1%	-5.5%	0.4%	3.5%	-21.4%	-0.7%	3.8%
세전이익	-64.9	-64.6	-34.0	-31.6	10.9	-10.5	-0.9	4.7	-195.1	4.2	16.4
순이익(지배주주)	-46.7	-48.2	-25.4	-37.2	1.6	-2.5	-0.3	1.6	-157.5	0.4	4.3
%YoY											
매출액	-34.6	-22.0	-32.0	-8.3	1.2	-13.2	46.2	35.7	-24.9	15.1	43.5
영업이익	적전	적전	적자확대	적자축소	적자축소	적자축소	흑전	흑전	적자확대	적자축소	흑전
세전이익	적전	적전	적자확대	적자축소	흑전	적자축소	적자축소	흑전	적자확대	흑전	288.7
순이익(지배주주)	적자확대	적전	적전	적자확대	흑전	적자축소	적자축소	흑전	적전	흑전	1,102.6
%QoQ											
매출액	-15.2	29.7	-29.9	18.9	-6.5	11.4	18.1	10.3			
영업이익	적자확대	적자축소	적자확대	적자축소	적자축소	적자확대	흑전	819.3			
세전이익	적자확대	적자축소	적자축소	적자축소	흑전	적전	적자축소	흑전			
순이익(지배주주)	적자확대	적자확대	적자축소	적자확대	흑전	적전	적자축소	흑전			

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

KOSPI	7,643.15pt
시가총액	37,651억원
발행주식수	5,237만주
유동주식비율	53.02%
외국인비중	8.59%
52주 최고/최저가	78,500원/19,730원
평균거래대금	201.6억원

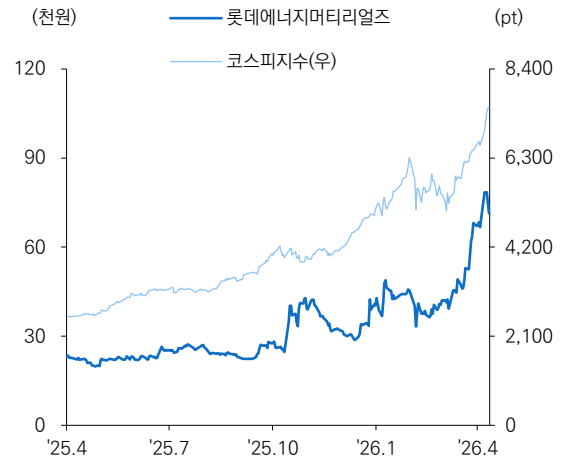
주요주주(%)

롯데케미칼 외 12 인	46.97
스틱스페셜시추에이션원 유한회사	11.94
국민연금공단	5.19

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	46.3	78.9	222.4
상대주가	12.1	-2.9	10.0

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	902.3	-64.4	6.3	137	-119.4	28,922	172.8	0.82	60.5	0.5	20.0
2025	677.5	-145.2	-157.6	-3,065	-2,343.5	31,623	-10.0	0.97	-27.3	-10.5	23.2
2026E	779.8	-5.7	0.4	7	-100.2	31,630	9,986.1	2.27	49.7	0.0	67.1
2027E	1,119.1	42.3	4.3	83	1,053.3	31,713	867.3	2.27	32.2	0.3	98.5
2028E	1,597.2	61.3	4.2	81	-2.5	31,794	889.9	2.26	28.5	0.3	140.1

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	902.3	677.5	779.8	1,119.1	1,597.2
매출액증가율(%)	11.5	-24.9	15.1	43.5	42.7
매출원가	890.8	744.3	732.1	1,040.7	1,515.9
매출총이익	11.5	-66.8	47.7	78.4	81.3
판매관리비	75.9	78.4	78.7	60.9	64.5
영업이익	-64.4	-145.2	-5.7	42.3	61.3
영업이익률(%)	-7.1	-21.4	-4.0	1.6	1.1
금융손익	45.0	-50.7	-5.7	-26.0	-45.8
종속/관계기업손익	0.0	0.0	15.7	0.0	-0.0
기타영업외손익	3.3	0.8	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-16.1	-195.2	4.3	16.4	15.5
법인세비용	-44.9	-28.0	2.7	10.5	9.9
당기순이익	28.8	-167.2	1.5	5.9	5.6
지배주주지분 손이익	6.3	-157.6	0.4	4.3	4.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	87.0	-11.1	-30.8	1.1	-83.4
당기순이익(손실)	28.8	-167.2	1.5	5.9	5.6
유형자산상각비	85.2	87.8	73.3	70.6	75.4
무형자산상각비	0.9	5.5	6.7	5.5	4.5
운전자본의 증감	28.8	70.6	-80.4	-80.9	-168.9
투자활동 현금흐름	96.7	-374.4	-227.2	-269.9	-432.9
유형자산의증가(CAPEX)	-96.1	-63.0	-110.0	-120.0	-120.0
투자자산의감소(증가)	72.3	-2.5	29.6	-2.3	-4.7
재무활동 현금흐름	-344.8	47.7	712.2	492.3	594.7
차입금의 증감	-82.5	49.0	712.2	492.3	594.7
자본의 증가	-208.5	271.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-133.4	-313.6	454.3	223.5	78.4
기초현금	552.0	418.6	105.1	559.4	782.9
기말현금	418.6	105.1	559.4	782.9	861.3

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,031.5	958.9	1,717.7	2,247.5	2,965.2
현금및현금성자산	418.6	105.1	559.4	782.9	861.3
매출채권	164.3	105.2	142.7	180.4	259.2
재고자산	333.2	298.8	405.4	512.6	736.3
비유동자산	1,250.6	1,249.8	1,282.0	1,328.1	1,372.9
유형자산	1,127.9	1,081.0	1,117.7	1,167.1	1,211.8
무형자산	29.5	37.7	30.9	25.4	20.8
투자자산	23.6	26.1	28.3	30.6	35.3
자산총계	2,282.0	2,208.7	2,999.7	3,575.6	4,338.2
유동부채	117.6	202.3	712.2	1,082.2	1,484.9
매입채무	15.7	21.6	29.3	37.0	53.2
단기차입금	18.0	18.5	218.5	338.5	458.5
유동성장기부채	0.2	100.0	300.0	480.0	660.0
비유동부채	262.4	212.9	492.6	692.5	1,046.8
사채	0.0	0.0	150.0	250.0	450.0
장기차입금	106.8	62.9	142.9	192.9	242.9
부채총계	380.1	415.2	1,204.7	1,774.7	2,531.7
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
기타포괄이익누계액	143.9	197.2	197.2	197.2	197.2
이익잉여금	237.5	83.7	84.1	88.4	92.6
비지배주주지분	568.3	137.5	138.7	140.2	141.5
자본총계	1,902.0	1,793.5	1,795.0	1,800.9	1,806.5

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	19,567	13,180	14,891	21,371	30,501
EPS(지배주주)	137	-3,065	7	83	81
CFPS	1,352	-1,290	1,110	2,262	2,696
EBITDAPS	470	-1,011	1,419	2,262	2,696
BPS	28,922	31,623	31,630	31,713	31,794
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	172.8	-10.0	9,986.1	867.3	889.9
PCR	17.5	-23.7	64.8	31.8	26.7
PSR	1.2	2.3	4.8	3.4	2.4
PBR	0.82	0.97	2.27	2.27	2.26
EBITDA(십억원)	21.7	-52.0	74.3	118.4	141.2
EV/EBITDA	60.5	-27.3	49.7	32.2	28.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	0.5	-10.5	0.0	0.3	0.3
EBITDA 이익률	2.4	-7.7	9.5	10.6	8.8
부채비율	20.0	23.2	67.1	98.5	140.1
금융비용부담률	1.5	1.1	2.9	4.9	5.3
이자보상배율(x)	-4.9	-19.9	-0.2	0.8	0.7
매출채권회전율(x)	5.0	5.0	6.3	6.9	7.3
재고자산회전율(x)	2.7	2.1	2.2	2.4	2.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율