Company Report

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

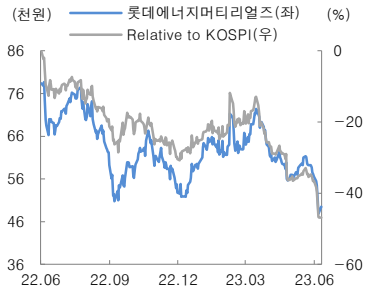
전창현 changhyunjeon@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	90,000 유지
현재주가 (23.07.04)	48,600

2차전지/IT에너지 및 부품업종

KOSPI	2,593.31
시가총액	2,241십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	77,500원 / 47,850원
120일 평균거래대금	224억원
외국인지분율	7.21%
주요주주	롯데케미칼 외 3 인 53.31% 국민연금공단 5.89%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.5	-28.1	-4.4	-27.7
상대수익률	-15.6	-31.6	-18.5	-36.0



고진감래(苦盡甘來)

- 상반기 실적 부진, 하반기 실적 개선 전망
- 중국발 공급과잉에 따른 동박 업황 부진은 일시적
- 단기 업황보다 중장기적 성장에 주목 필요

투자의견 BUY, 목표주가 9만원 유지

목표주가는 25년 예상 EBITDA(3,004억)에 타겟 EV/EBITDA 멀티플 12배(Peer 동박 평균) 적용하여 산출

상반기 중국발 신규 증설 동박 공급과잉에 따른 글로벌 업황 부진, 국내 전력비 인상 여파 등으로 실적 부진 전망에 따라 주가 하락. 다만, 3분기부터 개선될 실적에 주목 필요. 글로벌 동박 공급과잉 국면은 하반기 점진적 해소 국면으로 주요 고객사향 수요 회복 기대. 수익성 높은 말레이시아 캐파 가동 확대로 수익성 믹스 개선 또한 긍정적 영향

2분기 P 상승, Q 증가(제한적), C 상승

2Q23 매출액 1,718억원(YoY-9%), 영업이익 112억원(YoY-56%, OPM 6.5%)으로 영업이익 기준 컨센 대비 -16% 하회 전망

동박 판가(P)는 환율 상승 효과와 함께 구리 가격 상승분 래깅 반영되며 전분기 대비 상승할 것으로 예상. 전방 배터리 고객사들의 동박 구매 수요 둔화 유지되며, 전분기 대비 판매량(Q) 증가세 제한적일 것으로 추정. 수익성은 국내 전력비 추가 인상에 따른 국내 법인 수익성 둔화 국면 지속 전망

3분기 말레이시아 캐파 가동 확대 효과

3Q23 매출액 1,886억원(QoQ+10%), 영업이익 166억원(QoQ+49%, OPM 8.8%) 전망

저가의 수력발전으로 100% 전력 조달하는 말레이시아 법인의 가동률 상승 및 판매량 확대로 매출과 이익 모두 전분기 대비 개선 예상

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	689	729	743	977	1,326
영업이익	70	85	58	117	176
세전순이익	78	61	50	104	155
총당기순이익	63	49	41	84	126
지배지분순이익	63	44	36	75	112
EPS	1,361	950	787	1,625	2,436
PER	99.2	54.6	62.9	30.5	20.3
BPS	21,440	31,661	32,151	33,479	35,618
PBR	6.3	1.6	1.5	1.5	1.4
ROE	7.8	3.6	2.5	5.0	7.1

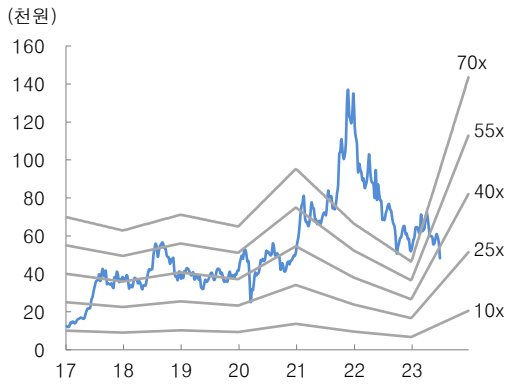
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

표 1. 롯데에너지머티리얼즈 목표주가 산출(EV/EBITDA)

(십억원)	EBITDA	배수	가치	
영업가치 [A]	300	12.0	3,617	25 년. 동박 평균
자산가치 [B]			41	22 년말 투자자산 장부가치
순차입금 [C]			-456	23 년말
적정 시가총액 [A+B-C]			**4,113**	
총 주식수(백만주)			46.1	
적정주가(원)			89,203	
목표주가(원)			**90,000**	
현재주가(원)			48,600	7.4 기준
Upside(%)			85.2%	

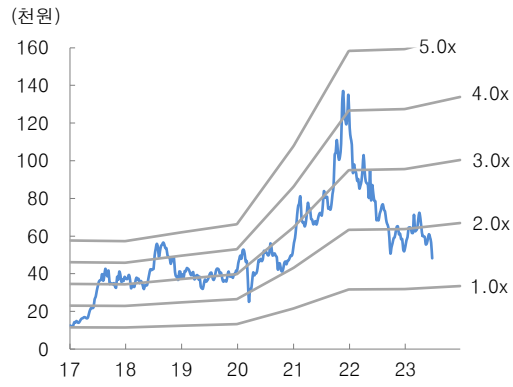
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 롯데에너지머티리얼즈 12MF PER 차트



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 롯데에너지머티리얼즈 12MF PBR 차트



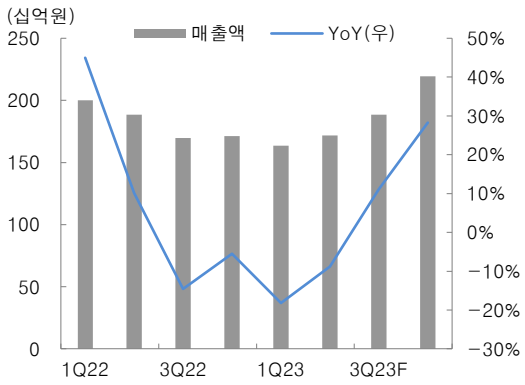
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

표 2. 롯데에너지머티리얼즈 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	**200.1**	**188.4**	**169.7**	**171.2**	**163.6**	**171.8**	**188.6**	**219.5**	**729.4**	**743.4**	**977.4**
YoY	45%	10%	-15%	-6%	-18%	-9%	11%	28%	6%	2%	31%
QoQ	10%	-6%	-10%	1%	-4%	5%	10%	16%			
개별	92.2	83.0	74.5	62.8	68.8	72.2	73.6	76.5	312.4	291.1	312.1
자회사	107.9	105.5	95.2	108.4	94.9	99.6	115.0	142.9	416.9	452.4	665.4
매출원가	169.0	153.4	135.9	141.5	145.8	148.9	158.3	178.7	599.8	631.7	795.8
%Sales	84.5%	81.4%	80.1%	82.7%	89.1%	86.7%	84.0%	81.4%	82.2%	85.0%	81.4%
매출총이익	31.1	35.0	33.8	29.7	17.8	22.9	30.2	40.8	129.6	111.7	181.7
GPM(%)	15.5%	18.6%	19.9%	17.3%	10.9%	13.3%	16.0%	18.6%	17.8%	15.0%	18.6%
판관비	9.5	9.8	10.9	14.6	11.7	11.7	13.6	16.3	44.8	53.3	65.1
%Sales	4.7%	5.2%	6.4%	8.5%	7.1%	6.8%	7.2%	7.4%	6.1%	7.2%	6.7%
영업이익	**21.6**	**25.2**	**22.9**	**15.1**	**6.1**	**11.2**	**16.6**	**24.5**	**84.8**	**58.4**	**116.6**
YoY	58%	18%	-3%	33%	-72%	-56%	-27%	62%	21%	-31%	100%
QoQ	91%	17%	-9%	-34%	-60%	82%	49%	47%			
OPM(%)	10.8%	13.4%	13.5%	8.8%	3.7%	6.5%	8.8%	11.2%	11.6%	7.9%	11.9%

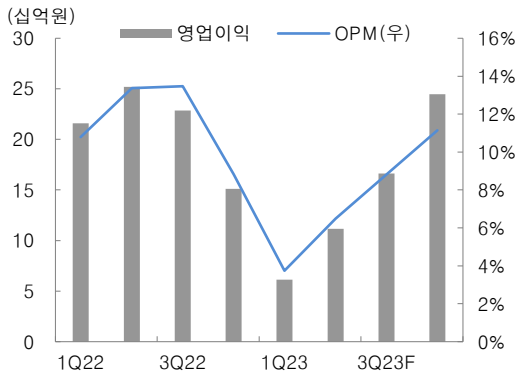
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

그림 3. 매출액 및 YoY 추이



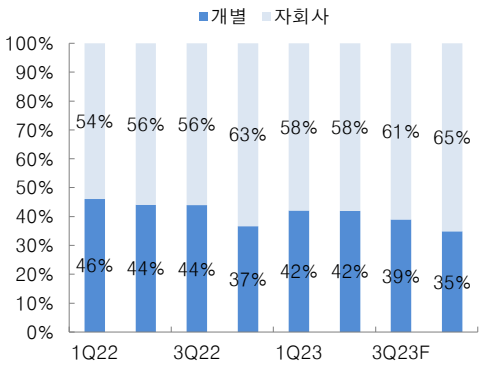
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

그림 4. 영업이익 및 영업이익률 추이



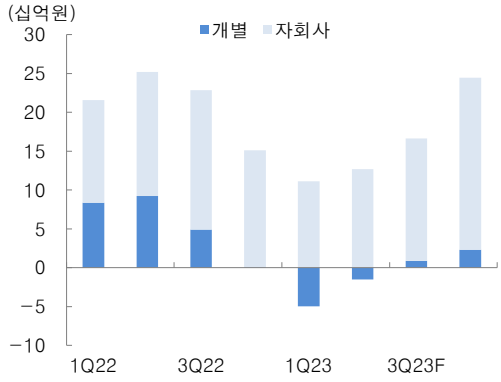
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

그림 5. 부문별 매출 비중



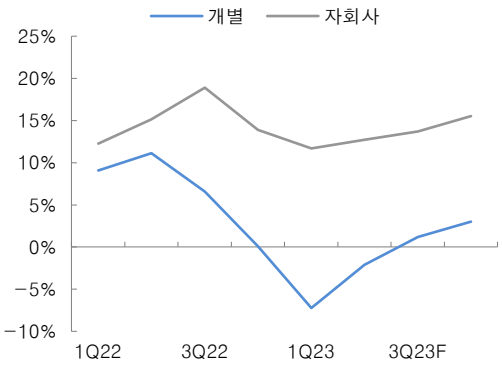
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

그림 6. 부문별 영업이익 추이



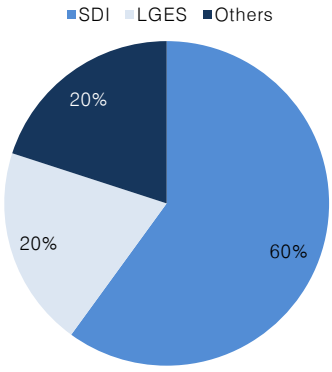
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

그림 7. 부문별 OPM 추이



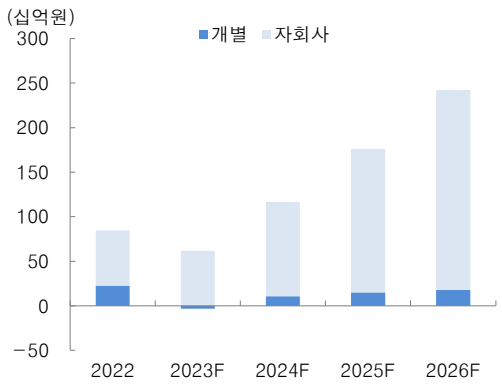
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

그림 8. 고객별 동박 매출 비중



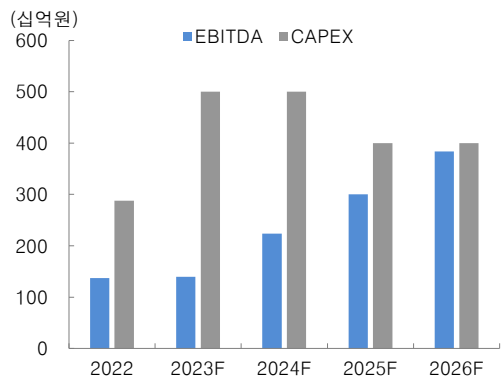
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center / 22년 기준 추정

그림 9. 부문별 중장기 영업이익 전망



자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

그림 10. EBITDA vs CAPEX



자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

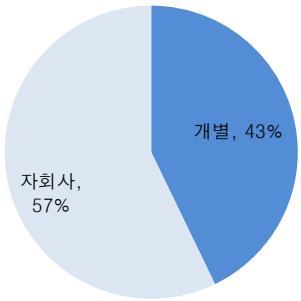
- 롯데에너지머티리얼즈의 대표이사는 김연섭
- 2011년 3월 4일 유가증권시장 상장
- 23년 7월 기준 주요 주주 구성은 롯데케미칼 외 3인(53.3%), 국민연금공단(5.9%)
- 주요사업은 2차전지 음극 집전체용과 PCB 부품용 Elecfoil 생산 판매
- 사업부문은 개별(국내 동박 등)과 자회사(해외 동박, 건설 등)로 구성
- 22년말 기준 동박 캐파는 6.1만톤 규모

주가 변동요인

- 글로벌 EV 침투율 및 EV 판매량
- EV 탑재 배터리 출하량
- 동박 부문 실적 추이
- 동박 캐파 증설 및 추가 수주

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

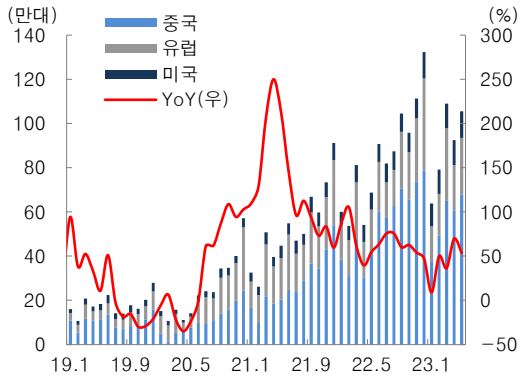
부문별 매출 비중(22년 기준)



자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

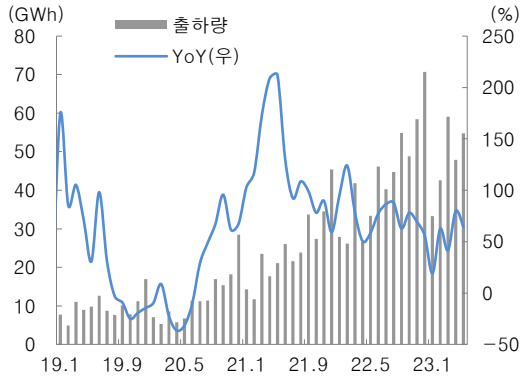
Earnings Driver

글로벌 EV 판매량



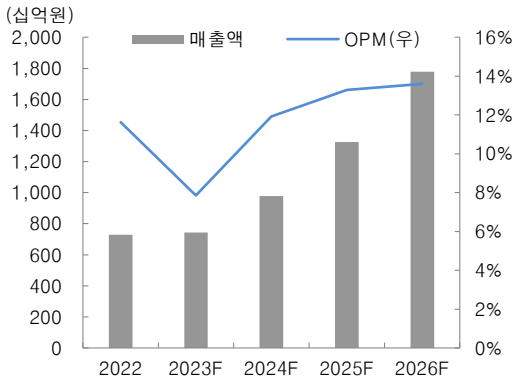
자료: SNE리서치, 대신증권 Research Center / PHEV+BEV기준

글로벌 EV 배터리 출하량



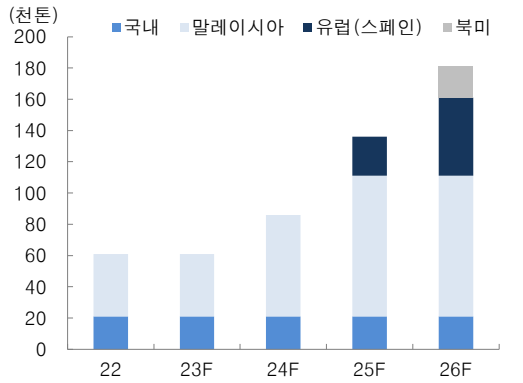
자료: SNE리서치, 대신증권 Research Center

롯데에너지머티리얼즈 중장기 실적 전망



자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

롯데에너지머티리얼즈 동박 생산캐파 전망



자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	689	729	743	977	1,326
매출원가	576	600	632	796	1,058
매출총이익	113	130	112	182	268
판매비와관리비	43	45	53	65	92
영업이익	70	85	58	117	176
영업이익률	10.2	11.6	7.9	11.9	13.3
EBITDA	113	137	140	223	300
영업외손익	8	-24	-8	-13	-21
관계기업손익	2	1	0	0	0
금융수익	13	52	12	15	18
외환관련이익	10	24	12	13	13
금융비용	-11	-85	-23	-33	-43
외환관련손실	5	18	1	1	1
기타	4	8	2	5	5
법인세비용차감전순손익	78	61	50	104	155
법인세비용	15	12	10	20	30
계속사업순손익	63	49	41	84	126
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	63	49	41	84	126
당기순이익률	9.2	6.7	5.5	8.6	9.5
비지배지분순이익	0	5	4	9	13
지배지분순이익	63	44	36	75	112
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	77	46	44	89	127
비지배지분포괄이익	1	5	5	9	13
지배지분포괄이익	77	42	39	79	114

재무상태표 (단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	959	1,436	1,243	1,149	1,228
현금및현금성자산	235	201	181	44	47
매출채권 및 기타채권	167	177	163	187	227
재고자산	135	305	146	163	198
기타유동자산	423	753	752	755	757
비유동자산	794	994	1,413	1,806	2,081
유형자산	674	874	1,293	1,687	1,963
관계기업투자금	43	41	41	41	41
기타비유동자산	78	79	78	78	77
자산총계	1,754	2,430	2,655	2,954	3,309
유동부채	149	177	168	181	200
매입채무 및 기타채무	113	115	106	118	134
차입금	0	31	31	31	31
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	35	30	32	33	34
비유동부채	256	264	466	668	871
차입금	1	0	200	400	600
전환증권	179	184	184	184	184
기타비유동부채	76	79	81	84	86
부채총계	404	440	634	850	1,071
지배지분	989	1,460	1,483	1,544	1,642
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	697	1,140	1,140	1,140	1,140
이익잉여금	257	294	316	377	476
기타자본변동	12	3	3	3	3
비지배지분	361	530	538	561	596
자본총계	1,349	1,990	2,021	2,104	2,239
순차입금	-420	-674	-456	-120	77

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	1,361	950	787	1,625	2,436
PER	99.2	54.6	62.9	30.5	20.3
BPS	21,440	31,661	32,151	33,479	35,618
PBR	6.3	1.6	1.5	1.5	1.4
EBITDAPS	2,446	2,980	3,029	4,847	6,516
EV/EBITDA	54.7	16.4	16.9	12.2	9.8
SPS	14,940	15,818	16,123	21,198	28,766
PSR	9.0	3.3	3.1	2.3	1.7
CFPS	2,767	3,408	3,071	4,936	6,617
DPS	300	300	300	300	300

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	30	29	301	158	188
당기순이익	63	49	41	84	126
비현금항목의 가감	64	108	101	144	180
감가상각비	43	53	81	107	124
외환손익	-1	-4	-8	-9	-8
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	22	59	27	46	64
자산부채의 증감	-93	-113	176	-34	-65
기타현금흐름	-5	-15	-17	-35	-52
투자활동 현금흐름	-457	-685	-503	-504	-404
투자자산	-34	0	0	0	0
유형자산					-208
기타	-216	-397	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	526	612	186	186	186
단기차입금	0	31	0	0	0
사채	150	0	0	0	0
장기차입금	0	0	200	200	200
유상증자	24	0	0	0	0
현금배당	-9	-14	-14	-14	-14
기타	360	595	0	0	0
현금의 증감	98	-34	-19	-137	2
기초 현금	137	235	201	181	44
기말 현금	235	201	181	44	47
NOPLAT	56	69	47	94	143
FCF	-111	-168	-372	-299	-133

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	28.3	5.9	1.9	31.5	35.7
영업이익 증가율	37.5	21.2	-31.1	99.7	51.2
순이익 증가율	47.8	-22.5	-17.2	106.5	49.9
수익성					
ROIC	7.2	6.1	3.3	5.4	6.7
ROA	4.9	4.1	2.3	4.2	5.6
ROE	7.8	3.6	2.5	5.0	7.1
안정성					
부채비율	30.0	22.1	31.4	40.4	47.8
순차입금비율	-31.1	-33.9	-22.6	-5.7	3.4
이자보상배율	20.4	5.9	6.6	7.2	7.5

자료: 롯데에너지머티리얼즈, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 전창현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

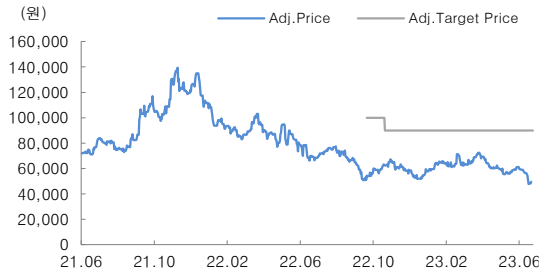
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	5.3%	0.0%

(기준일자: 20230705)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

롯데에너지머티리얼즈(020150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.07.06	23.05.18	23.05.11	23.05.05	23.04.12	22.11.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월경과	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
괴리율(평균,%)		(36.59)	(34.89)	(32.25)	(30.76)	(31.08)
괴리율(최대/최소,%)		(31.89)	(33.44)	(30.67)	(19.56)	(19.56)
제시일자	22.11.05	22.10.06				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	90,000	100,000				
괴리율(평균,%)	(28.44)	(41.34)				
괴리율(최대/최소,%)	(25.22)	(36.70)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						