



BUY(Maintain)

목표주가: 60,000원
주가(7/19): 44,050원
시가총액: 20,312억원



이차전지 Analyst 권준수
wkud1222@kiwoom.com

Stock Data

KOSP(7/19)	2,795.46pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	57,500 원	31,550원	
최고/최저가 대비 등락율	-23.4%	39.6%	
수익률	절대	상대	
	1M	-20.9%	-20.9%
	6M	29.9%	14.9%
	1Y	-18.1%	-23.6%

Company Data

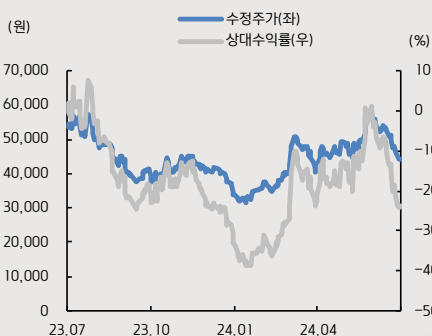
발행주식수	46,111 천주
일평균 거래량(3M)	395천주
외국인 지분율	9.4%
배당수익률(23E)	0.5%
BPS(23E)	31,088원
주요 주주	롯데케미칼 외 20인 53.4%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	688.9	729.4	809.0	1,044.8
영업이익	69.9	84.8	11.8	26.9
EBITDA	112.8	137.4	88.8	112.4
세전이익	78.2	60.5	-37.4	43.1
순이익	63.2	49.0	-45.1	34.5
지배주주지분순이익	62.8	43.8	-32.5	29.1
EPS(원)	1,361	950	-706	632
증감률(%YoY)	46.9	-30.2	적전	흑전
PER(배)	99.2	54.6	-59.6	69.7
PBR(배)	6.30	1.64	1.35	1.37
EV/EBITDA(배)	54.8	16.3	22.8	21.6
영업이익률(%)	10.1	11.6	1.5	2.6
ROE(%)	7.8	3.6	-2.2	2.0
순부채비율(%)	-29.9	-34.4	-22.6	-6.8

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Preview

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

하반기 불확실성은 확대되나 실적 성장은 유효



2Q24 영업이익 31억원으로 시장 컨센서스 소폭 하회 전망. 원재료(구리) 가격 급등에 따른 역래깅 영향, 물류비 상승 등으로 수익성은 부진. 2024년 영업이익 269억원 전망. 올해까지는 한자릿수 초중반의 영업이익률을 보일 것으로 예상되나, 매출은 두 자릿수의 성장이 가능할 것으로 전망. 동사의 투자 포인트는 고객 다변화(전략 고객 비중 확대) 및 북미 향 매출 증가로 이차전지 업종 내 상대적으로 안정적인 매출 성장이 가능하다는 점. 투자 의견 'BUY', 목표주가 60,000원 유지함.

>>> 2Q24 영업이익 31억원, 시장 컨센서스 소폭 하회 전망

롯데에너지머티리얼즈의 2Q24 실적은 매출액 2,571억원(+6%QoQ, +30%YoY), 영업이익 31억원(-29%QoQ, +103%YoY)으로, 시장 컨센서스(영업이익 41억원)를 소폭 하회할 전망이다. 전략 고객사의 북미 JV 공장 램프업 및 주요 고객사의 유럽 공장 출하 확대에 따라 매출 성장은 지속된 것으로 보이며(출하량 +9%QoQ 추정), 지난 1분기에 나타난 해외 경쟁사로 인한 반사수혜 영향도 2분기까지 이어진 것으로 파악된다. 다만, 원재료(구리) 가격 급등에 따른 역래깅 영향, 국내(익산 공장) 전력비 및 물류비 상승 등으로 수익성은 부진한 것으로 추정된다.

>>> 2024 영업이익 269억원(+128%YoY) 전망

2024년 실적은 매출액 1.04조원(+29%YoY), 영업이익 269억원(+128YoY)을 기록할 전망이다. 올해 동사 수익성은 구리 가격 변동성으로 인한 부정적 영향과 물류비 부담 및 기존 높은 원가의 재고가 반영됨에 따라 영업이익률이 low~mid-single% 수준에 그칠 것으로 보이나, 그동안 말레이시아에 선제적인 투자가 이루어진 덕분에 경쟁사와 달리 이익 창출은 가능할 것으로 예상된다. 최근 예상 대비 부진한 전기차 수요 및 고객사들의 투자 속도 조절로 하반기 실적 가시성은 연초 대비 불확실해진 상황이나, 동사가 지난 2월에 공시한 전년 대비 '두 자릿수의 매출 성장' 목표는 유지할 것으로 전망한다.

>>> 불확실성 속에서, 비교 우위 지속

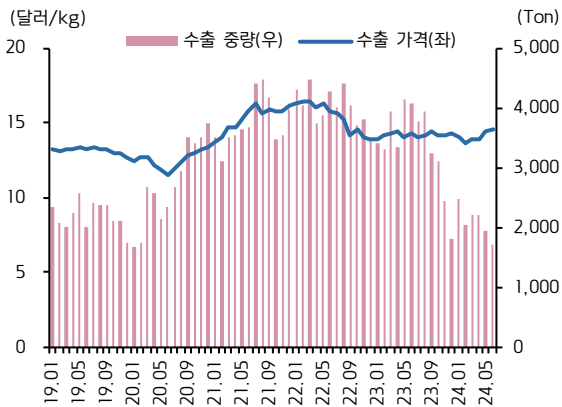
동사의 투자 포인트는 고객 다변화(전략 고객 비중 확대) 및 북미 향 매출 증가로 이차전지 업종 내 상대적으로 안정적인 매출 성장이 가능하다는 점이다. 결국 올해는 전방 고객사별로 상이한 실적 추이를 보일 것으로 예상되는 가운데, 동사의 경우 GM과 Stellantis, BMW 등 전기차 판매가 상대적으로 견조한 업체들이 전방 고객사이며, 주력/전략 배터리 고객사 모두 금년에 미국 내 공장 가동 및 Ramp-up이 예정이므로, 그에 따른 수혜가 예상된다. 동시에 하반기에도 유럽 중심의 신규 고객사 확보도 가능할 것으로 보이며, 중장기적으로는 현재 논의되고 있는 신규 수주의 70%가 하이엔드 동박으로 납품될 예정이므로 향후 제품 믹스 개선 효과도 기대된다. 밸류에이션의 경우 24년 P/B 1.4배로 상대적인 매력도가 높아, 동사를 관심주로 제시한 것과 투자 의견 'BUY', 목표주가 60,000원을 유지한다.

롯데에너지머티리얼즈 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	163.6	198.2	217.7	229.5	241.7	257.1	263.2	282.8
영업이익	6.1	1.5	3.0	1.1	4.3	3.1	8.4	11.0
영업이익률(%)	3.7	0.8	1.4	0.5	1.8	1.2	3.2	3.9
세전이익	-34.6	-14.7	12.2	-0.2	10.6	6.4	11.8	14.4
순이익	-42.9	-7.6	7.0	-1.6	-0.6	5.1	9.4	20.5
지배주주순이익	-30.5	-3.3	3.3	-2.1	-1.1	4.3	7.9	17.9

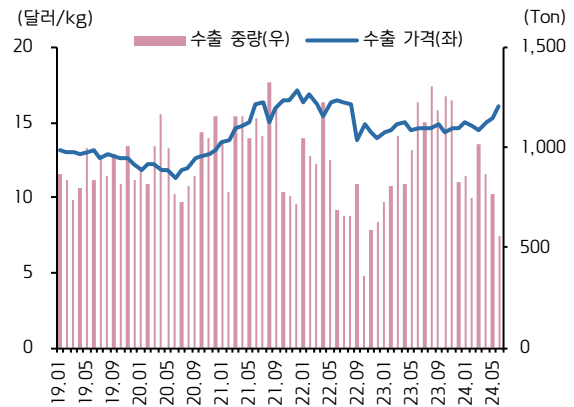
자료: 키움증권 리서치센터

동박 수출 데이터



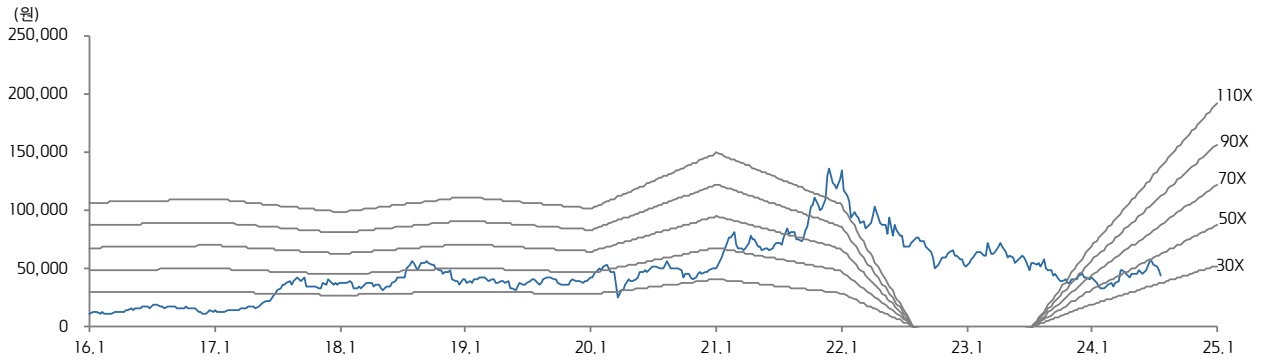
자료: KITA, 키움증권 리서치센터

전북 익산 기준 동박 수출 데이터(롯데에너지머티리얼즈)



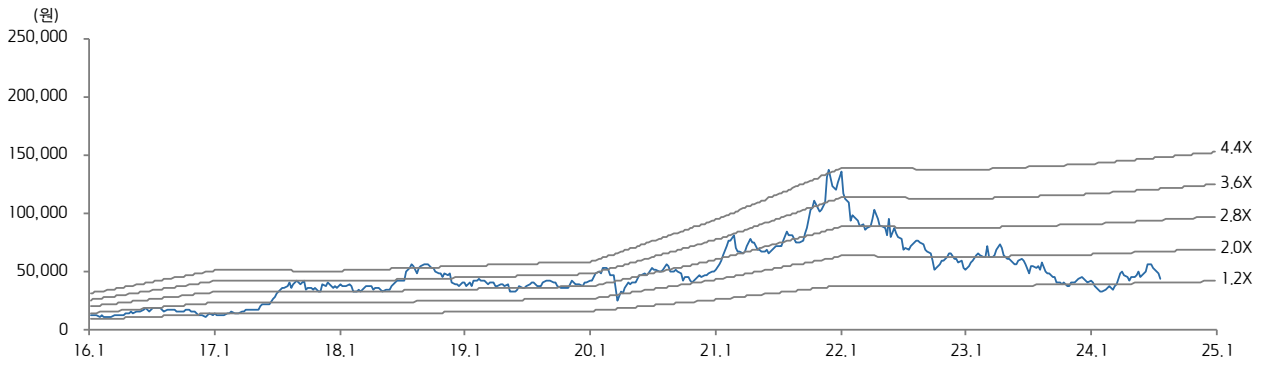
자료: KITA, 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd. P/E Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd. P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	729.4	809.0	1,044.8	1,311.9	1,629.6
매출원가	599.8	739.6	942.9	1,114.3	1,365.3
매출총이익	129.6	69.4	101.9	197.6	264.3
판매비	44.8	57.6	75.1	93.4	116.0
영업이익	84.8	11.8	26.9	104.2	148.3
EBITDA	137.4	88.8	112.4	224.3	296.9
영업외손익	-24.2	-49.2	16.2	14.8	14.9
이자수익	1.7	6.8	13.2	11.1	12.2
이자비용	14.5	12.7	14.9	16.9	20.4
외환관련이익	52.4	41.4	29.2	31.8	34.3
외환관련손실	31.8	50.8	28.0	28.0	28.0
종속 및 관계기업손익	0.9	0.4	0.4	0.4	0.4
기타	-32.9	-34.3	16.3	16.4	16.4
법인세차감전이익	60.5	-37.4	43.1	119.1	163.2
법인세비용	11.5	7.7	8.6	23.8	32.6
계속사업순이익	49.0	-45.1	34.5	95.2	130.5
당기순이익	49.0	-45.1	34.5	95.2	130.5
지배주주순이익	43.8	-32.5	29.1	80.5	110.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	5.9	10.9	29.1	25.6	24.2
영업이익 증감율	21.3	-86.1	128.0	287.4	42.3
EBITDA 증감율	21.8	-35.4	26.6	99.6	32.4
지배주주순이익 증감율	-30.2	-174.2	-189.5	176.6	37.0
EPS 증감율	-30.2	적전	흑전	176.3	37.1
매출총이익율(%)	17.8	8.6	9.8	15.1	16.2
영업이익율(%)	11.6	1.5	2.6	7.9	9.1
EBITDA Margin(%)	18.8	11.0	10.8	17.1	18.2
지배주주순이익율(%)	6.0	-4.0	2.8	6.1	6.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,436.3	1,262.0	1,217.0	1,328.4	1,585.5
현금 및 현금성자산	200.6	552.0	344.8	272.5	311.0
단기금융자산	731.0	125.0	125.0	125.0	125.0
매출채권 및 기타채권	177.2	211.5	273.1	342.9	426.0
재고자산	305.1	345.0	445.6	559.5	695.0
기타유동자산	22.4	28.5	28.5	28.5	28.5
비유동자산	993.9	1,130.2	1,343.9	1,513.0	1,523.6
투자자산	91.5	95.9	55.1	14.3	-26.6
유형자산	874.0	1,000.4	1,255.8	1,466.7	1,518.9
무형자산	10.5	12.2	11.2	10.4	9.5
기타비유동자산	17.9	21.7	21.8	21.6	21.8
자산총계	2,430.3	2,392.2	2,560.9	2,841.4	3,109.1
유동부채	176.5	332.8	341.6	351.5	363.3
매입채무 및 기타채무	115.4	113.6	122.4	132.3	144.1
단기금융부채	44.4	208.7	208.7	208.7	208.7
기타유동부채	16.7	10.5	10.5	10.5	10.5
비유동부채	263.6	93.6	193.6	343.6	443.6
장기금융부채	202.5	23.3	123.3	273.3	373.3
기타비유동부채	61.1	70.3	70.3	70.3	70.3
부채총계	440.2	426.4	535.2	695.1	806.9
지배지분	1,459.9	1,433.5	1,488.0	1,593.9	1,729.6
자본금	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1
자본잉여금	1,140.3	1,137.7	1,137.7	1,137.7	1,137.7
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	2.8	29.3	63.9	98.6	133.2
이익잉여금	293.7	243.4	263.3	334.6	435.7
비지배지분	530.2	532.3	537.7	552.4	572.7
자본총계	1,990.1	1,965.8	2,025.7	2,146.3	2,302.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	28.9	-89.8	24.1	99.0	129.9
당기순이익	49.0	-45.1	34.5	95.2	130.5
비현금항목의 가감	108.2	148.8	153.2	206.9	246.6
유형자산감가상각비	52.0	76.1	84.6	119.2	147.7
무형자산감가상각비	0.7	0.8	1.0	0.9	0.8
지분법평가손익	-1.1	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
기타	56.6	72.3	68.0	87.2	98.5
영업활동자산부채증감	-113.2	-172.8	-153.4	-173.8	-206.8
매출채권및기타채권의감소	24.2	-86.3	-61.6	-69.8	-83.1
재고자산의감소	-169.7	-83.5	-100.6	-113.9	-135.5
매입채무및기타채무의증가	46.6	16.6	8.8	9.9	11.8
기타	-14.3	-19.6	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-15.1	-20.7	-10.2	-29.3	-40.4
투자활동 현금흐름	-685.2	472.2	-239.3	-229.3	-99.3
유형자산의 취득	-287.8	-218.9	-340.0	-330.0	-200.0
유형자산의 처분	0.1	33.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.4	-3.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	10.5	-4.0	41.3	41.3	41.3
단기금융자산의감소(증가)	-357.9	606.0	0.0	0.0	0.0
기타	-48.7	59.4	59.4	59.4	59.4
재무활동 현금흐름	611.8	-29.4	80.0	130.0	80.0
차입금의 증가(감소)	30.5	-4.7	100.0	150.0	100.0
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	-13.8	-13.8	-9.2	-9.2	-9.2
기타	595.1	-10.9	-10.8	-10.8	-10.8
기타현금흐름	10.5	-1.7	-72.0	-72.0	-72.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-34.0	351.4	-207.2	-72.3	38.6
기초현금 및 현금성자산	234.6	200.6	552.0	344.8	272.5
기말현금 및 현금성자산	200.6	552.0	344.8	272.5	311.1

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	950	-706	632	1,745	2,392
BPS	31,661	31,088	32,270	34,567	37,510
CFPS	3,408	2,248	4,069	6,552	8,179
DPS	300	200	200	200	200
주당배수(배)					
PER	54.6	-59.6	69.7	25.2	18.4
PER(최고)	144.1	-106.3	93.7		
PER(최저)	52.9	-51.9	49.1		
PBR	1.64	1.35	1.37	1.27	1.17
PBR(최고)	4.33	2.41	1.83		
PBR(최저)	1.59	1.18	0.96		
PSR	3.28	2.40	1.94	1.55	1.25
PCFR	15.2	18.7	10.8	6.7	5.4
EV/EBITDA	16.3	22.8	21.6	11.9	9.3
주요비율(%)					
배당성향(%보통주, 현금)	28.2	-20.4	26.8	9.7	7.1
배당수익률(%보통주, 현금)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROA	2.3	-1.9	1.4	3.5	4.4
ROE	3.6	-2.2	2.0	5.2	6.6
ROIC	5.7	1.0	1.3	4.0	4.9
매출채권회전율	4.2	4.2	4.3	4.3	4.2
재고자산회전율	3.3	2.5	2.6	2.6	2.6
부채비율	22.1	21.7	26.4	32.4	35.0
순차입금비용	-34.4	-22.6	-6.8	3.9	6.3
이자보상배율	5.9	0.9	1.8	6.2	7.3
총차입금	246.9	232.0	332.0	482.0	582.0
순차입금	-684.7	-445.0	-137.8	84.5	146.0
NOPLAT	137.4	88.8	112.4	224.3	296.9
FCF	-288.0	-271.4	-386.4	-300.4	-139.6

Compliance Notice

- 당사는 7월 19일 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

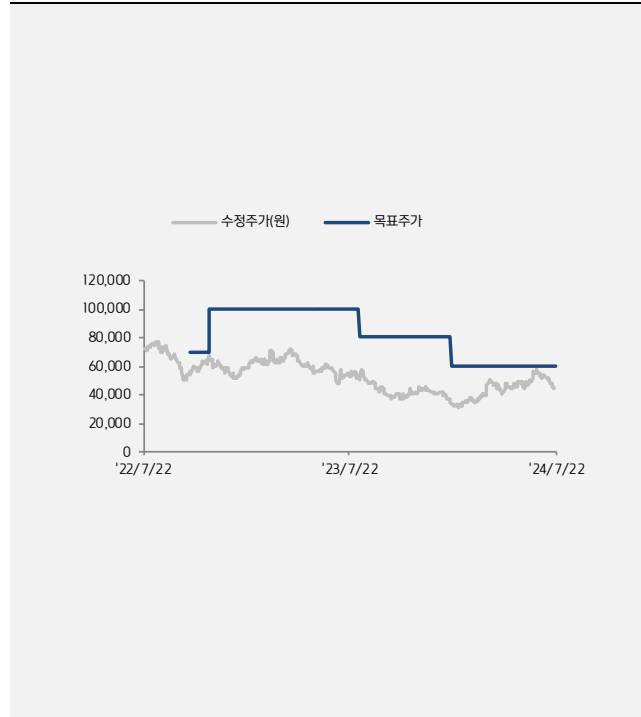
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 가상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
롯데에너지 머티리얼즈 *담당자 변경 (020150)	2022-10-11	Buy(Reinitiate)	70,000원	6개월	-14.05	-3.86
	2022-11-15	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-37.96	-27.60
	2023-05-18	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-44.37	-38.70
	2023-08-08	Buy(Maintain)	81,000원	6개월	-46.98	-29.01
	2024-01-18	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-45.29	-43.50
	2024-02-07	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-41.98	-36.67
	2024-03-12	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-34.58	-15.00
	2024-04-23	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-32.89	-15.00
	2024-05-10	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-31.16	-15.00
	2024-05-30	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-26.70	-4.50
	2024-07-22	Buy(Maintain)	60,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



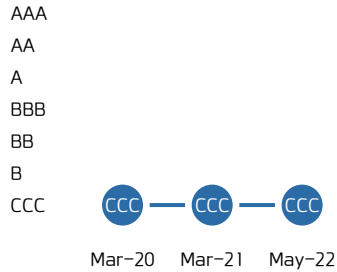
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

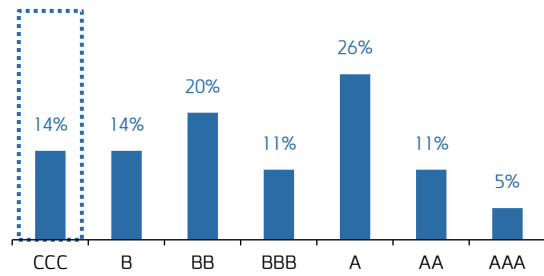
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

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	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