롯데에너지머티리얼즈 (020150)

3Q26 Preview: 전지박 출하 QoQ +40% 전망

BUY (유지)

목표주가(12M) 69,000원(하향)
현재주가(10.14) 52,100원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,554.22
52주 최고/최저(원)	78,500/24,000
시가총액(십억원)	2,911.5
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	52,365.5
60일 평균 거래량(천주)	275.8
60일 평균 거래대금(십억원)	11.2
외국인지분율(%)	6.98
주요주주 지분율(%)	
롯데케미칼 외 13 인	46.97
스틱스페셜시츄에이션원 유한회사	11.94

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	900.2	1,316.8
영업이익(십억원)	(54.7)	27.9
순이익(십억원)	(43.0)	23.1
EPS(원)	(777)	349
BPS(원)	30,745	31,272

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	902.3	677.5	858.2	1,089.2
영업이익	(64.4)	(145.2)	(53.3)	(21.5)
세전이익	(16.1)	(195.1)	(42.5)	(25.0)
순이익	6.3	(157.5)	(46.2)	(25.0)
EPS	137	(3,065)	(882)	(478)
증감율	흑전	적전	적지	적지
PER	172.26	(9.97)	(58.16)	(107.32)
PBR	0.82	0.97	1.59	1.61
EV/EBITDA	60.50	(27.32)	65.26	45.31
ROE	0.46	(10.54)	(2.76)	(1.49)
BPS	28,922	31,623	32,365	31,887
DPS	0	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 김희제 heuijekim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3분기 매출 YoY +66% 전망

롯데에너지머티리얼즈의 3분기 실적은 매출 2,389억원(YoY +66%, QoQ +23%), 영업손실 201원이 예상된다. 전지박(매출 비중 75%)은 북미 ESS 및 고출력 원통형 전지 수요 증가로 제품 출하량이 전분기 대비 약 40% 증가할 전망이다. 회로박(매출 비중 23%)은 AI 데이터센터용 고부가 제품인 HVLP(Hyper Very Low Profile)와 범용 제품 모두 출하량 증가할 것으로 예상된다. 회로박의 경우 가공비 인상까지 동반되며 수익성이 개선될 것으로 전망한다. 특히 범용 회로박은 연내 두 차례의 가공비 인상이 이뤄지며 연초 대비 가공비가 약 29% 상승한 것으로 추정된다. 한편, 수익성의 경우 환율 하락에 따른 타격과 말레이시아 신규 공장 가동에 따른 감가상각비(약 55억원) 증가 및 초기 램프업 비용(약 15억원) 반영으로 전분기 대비 개선폭이 미미할 전망이다(영업이익률 QoQ +0.3%p).

2027년 판매량(Q)과 가공비(P) 동반 상승 구간

2027년에는 전지박과 회로박 모두 판매량(Q) 증가 및 회로박의 가공비(P) 상승 효과가 동반될 것으로 전망한다. 전지박은 말레이시아 신규 5(7월 가동 개시)·6공장(4Q26 예정)이 2027년 실적에 모두 반영되는 가운데, 견조한 북미 ESS 및 BBU(Battery Backup Unit) 向 제품 수요로 연간 3.7~3.8만톤 수준의 생산과 판매가 예상된다(2026년 약 2.7만톤 추정). 특히 지난 8월 초도 공급을 시작한 4680 원통형 배터리 向 하이엔드 전지박 출하량이 올해 대비 5배 증가할 전망이다. 삼성SDI 등 주요 고객사들이 2027년부터 신규 자동차 고객사 向 46파이 원통형 전지 출하를 본격적으로 시작하는데 따른 낙수 효과다. 해당 제품은 범용 제품 대비 가공비가 높아 ASP 상승 및 마진 개선에도 긍정적이다. 회로박은 AI 데이터센터용 HVLP 공급이 부족한 것으로 파악되며 이에 따라 내년에도 공급자 우위 시장이 이어질 전망이다. 이 과정에서 동사는 수요 대응을 위해 기존 전지박 라인 일부를 회로박 라인으로 전환 중이며 2027년 회로박 생산능력이 최대 2배 늘어날 전망이다. 가공비는 쇼티지가 이어지는 HVLP를 중심으로 추가 인상 가능성이 높다. 종합하면 출하량이 확대되는 가운데 단위당 고정비 부담은 감소하고, ASP가 상승하며 수익성이 개선되는 국면이다.

2028년 EBITDA 1,591억원 전망

신규 자동차 向 하이엔드 전지박과 데이터센터용 HVLP의 수요 증가 지속되는 가운데, 물량 확대에 따른 영업레버리지 효과가 본격화되며 2028년 EBITDA는 1,591억원으로 전망한다. 다만 북미 EV 向 전지박 수요 회복 지연과 초기 공장 가동 과정에서의 원가 부담 반영해 실적 추정치를 하향 조정했다. 2028년 예상 EBITDA에 과거 흑자 구간 평균 EV/EBITDA 배수 27배 적용해 목표주가는 기존 89,100원에서 69,000원으로 하향하나 투자의견 BUY를 유지한다.

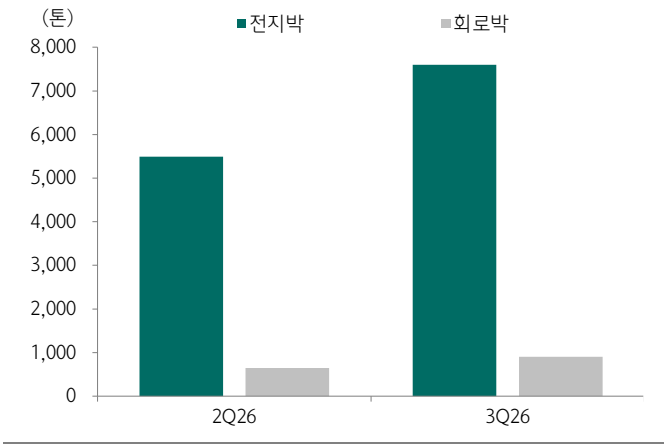
도표 1. 롯데에너지머티리얼즈 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출	**158**	**205**	**144**	**171**	**160**	**194**	**239**	**265**	**678**	**858**	**1,089**	**1,410**
YoY(%)	*(34.6)*	*(22.0)*	*(32.0)*	*(8.3)*	*1.2*	*(5.2)*	*66.2*	*55.2*	*(24.9)*	*26.7*	*26.9*	*29.4*
QoQ(%)	*(15.2)*	*29.7*	*(29.9)*	*18.9*	*(6.5)*	*21.5*	*23.0*	*11.0*	*N/A*	*N/A*	*N/A*	*N/A*
매출원가	**181**	**217**	**160**	**186**	**146**	**191**	**241**	**258**	**744**	**834**	**1,034**	**1,238**
판관비	23	19	18	19	19	20	18	19	78	76	77	82
영업이익	**(46)**	**(31)**	**(34)**	**(34)**	**(5)**	**(17)**	**(20)**	**(11)**	**(145)**	**(53)**	**(22)**	**89**
YoY(%)	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*
QoQ(%)	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*N/A*	*N/A*	*N/A*	*N/A*
영업이익률(%)	**(29)**	**(15)**	**(24)**	**(20)**	**(3)**	**(9)**	**(8)**	**(4)**	**(21)**	**(6)**	**(2)**	**6**
YoY(%p)	*(30.9)*	*(16.3)*	*(8.8)*	*1.7*	*26.0*	*6.5*	*15.9*	*15.5*	*(14.3)*	*15.3*	*4.1*	*8.3*
QoQ(%p)	*(7.6)*	*14.0*	*(8.7)*	*4.1*	*16.7*	*(5.6)*	*0.7*	*3.7*	*N/A*	*N/A*	*N/A*	*N/A*

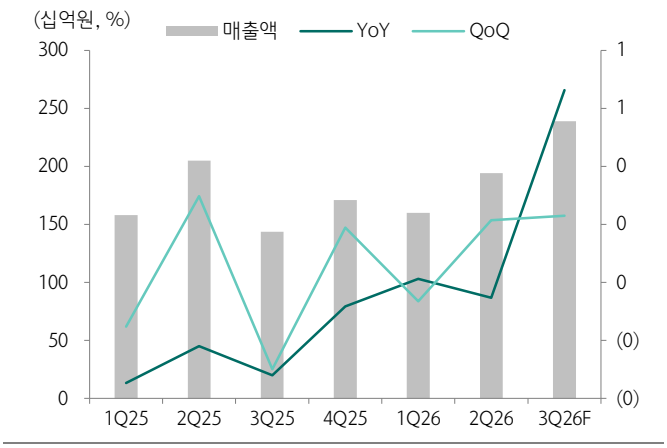
자료: 롯데에너지머티리얼즈, 하나증권

도표 2. 3분기 제품별 예상 출하량



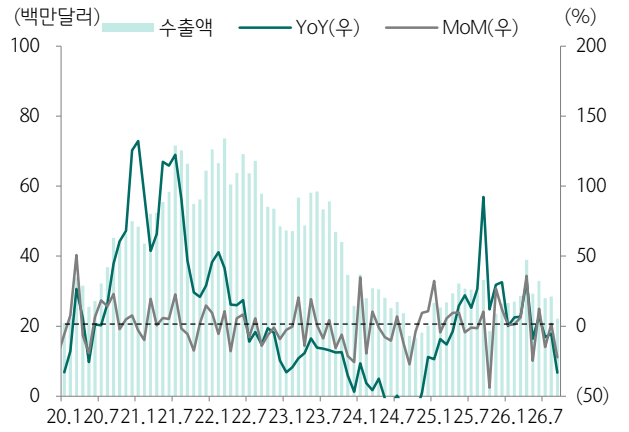
자료: 하나증권

도표 3. 분기별 매출액 전망



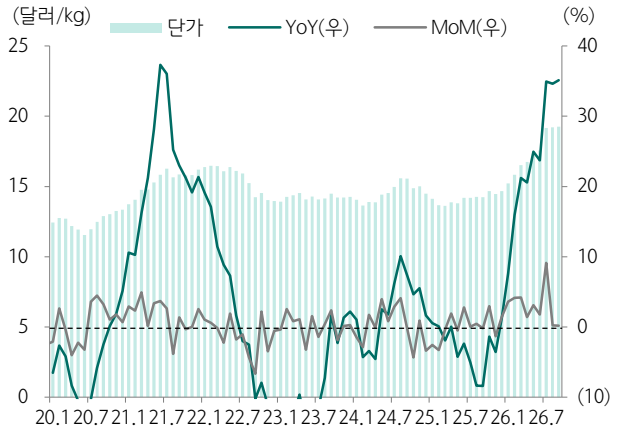
자료: 하나증권

도표 4. 동박 수출액 추이



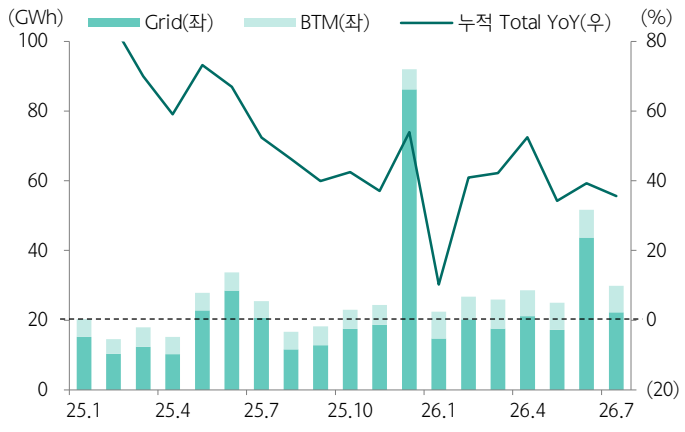
자료: 산업통상자원부, 하나증권

도표 5. 동박 수출 단가 추이



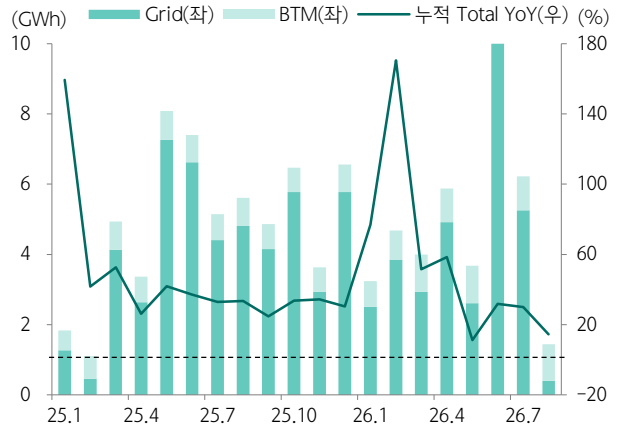
자료: 산업통상자원부, 하나증권

도표 6. 글로벌 ESS 신규 설치량



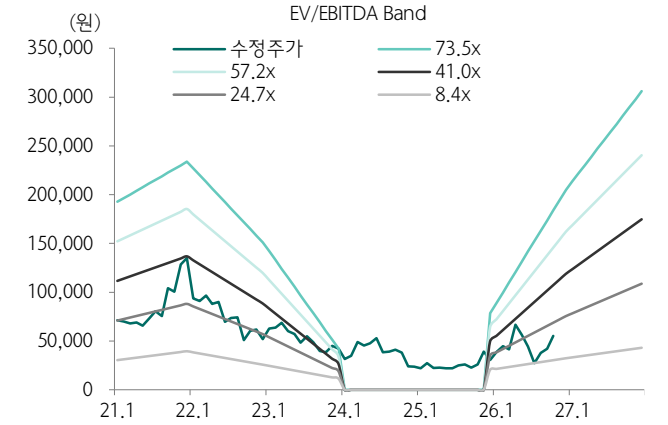
자료: Benchmark Mineral Intelligence

도표 7. 북미 ESS 신규 설치량



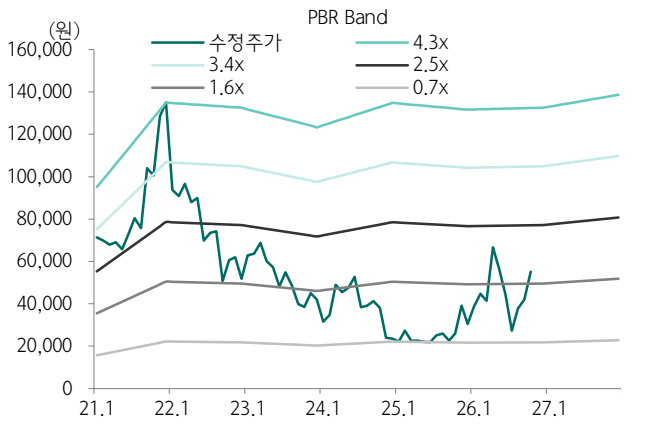
자료: Benchmark Mineral Intelligence

도표 8. 롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd EV/EBITDA



자료: 하나증권

도표 9. 롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd P/B



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**902.3**	**677.5**	**858.2**	**1,089.2**	**1,409.6**
매출원가	890.8	744.3	835.0	1,034.0	1,238.5
매출총이익	11.5	(66.8)	23.2	55.2	171.1
판관비	75.9	78.4	76.5	76.8	82.4
영업이익	**(64.4)**	**(145.2)**	**(53.3)**	**(21.5)**	**88.7**
금융손익	45.0	(50.7)	12.8	(3.5)	(4.4)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3.3	0.8	(2.0)	0.0	0.0
세전이익	**(16.1)**	**(195.1)**	**(42.5)**	**(25.0)**	**84.3**
법인세	(44.9)	(28.0)	(2.5)	(3.4)	10.3
계속사업이익	28.8	(167.2)	(40.0)	(21.6)	74.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**28.8**	**(167.2)**	**(40.0)**	**(21.6)**	**74.0**
비지배주주지분 순이익	22.5	(9.6)	6.2	3.4	(11.6)
지배주주순이익	**6.3**	**(157.5)**	**(46.2)**	**(25.0)**	**85.6**
지배주주지분포괄이익	117.9	(100.5)	50.5	(21.4)	73.1
NOPAT	115.0	(124.4)	(50.1)	(18.6)	77.9
EBITDA	21.7	(52.0)	42.3	60.5	159.1
성장성(%)					
매출액증가율	11.53	(24.91)	26.67	26.92	29.42
NOPAT증가율	704.20	적전	적지	적지	흑전
EBITDA증가율	(75.56)	적전	흑전	43.03	162.98
영업이익증가율	적전	적지	적지	적지	흑전
(지배주주)순익증가율	흑전	적전	적지	적지	흑전
EPS증가율	흑전	적전	적지	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	1.27	(9.86)	2.70	5.07	12.14
EBITDA이익률	2.40	(7.68)	4.93	5.55	11.29
영업이익률	(7.14)	(21.43)	(6.21)	(1.97)	6.29
계속사업이익률	3.19	(24.68)	(4.66)	(1.98)	5.25

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**1,031.5**	**958.9**	**1,554.1**	**1,850.6**	**2,272.0**
금융자산	495.5	516.6	767.7	939.6	1,188.3
현금성자산	418.6	105.1	128.9	128.9	139.1
매출채권	164.3	105.2	163.2	207.2	268.1
재고자산	333.2	298.8	463.8	588.6	761.8
기타유동자산	38.5	38.3	159.4	115.2	53.8
비유동자산	**1,250.6**	**1,249.8**	**1,198.5**	**1,119.2**	**1,052.4**
투자자산	23.6	26.1	34.4	37.0	40.6
금융자산	23.6	26.1	34.4	37.0	40.6
유형자산	1,127.9	1,081.0	1,019.3	942.5	876.4
무형자산	**29.5**	**37.7**	**30.6**	**25.4**	**21.1**
기타비유동자산	**69.6**	**105.0**	**114.2**	**114.3**	**114.3**
자산총계	**2,282.0**	**2,208.7**	**2,752.7**	**2,969.8**	**3,324.4**
유동부채	**117.6**	**202.3**	**554.4**	**735.0**	**934.9**
금융부채	25.7	124.8	402.1	551.1	707.1
매입채무	15.7	21.6	33.5	42.5	55.0
기타유동부채	76.2	55.9	118.8	141.4	172.8
비유동부채	**262.4**	**212.9**	**353.7**	**411.9**	**492.5**
금융부채	**123.8**	**73.7**	**137.6**	**137.6**	**137.6**
기타비유동부채	138.6	139.2	216.1	274.3	354.9
부채총계	**380.1**	**415.2**	**908.1**	**1,146.8**	**1,427.5**
지배주주지분	**1,333.7**	**1,656.0**	**1,694.8**	**1,669.8**	**1,755.4**
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
자본조정	0.0	151.1	151.1	151.1	151.1
기타포괄이익누계액	143.9	197.2	274.3	274.3	274.3
이익잉여금	237.5	83.7	45.4	20.4	105.9
비지배주주지분	**568.3**	**137.5**	**149.8**	**153.2**	**141.6**
자본총계	**1,902.0**	**1,793.5**	**1,844.6**	**1,823.0**	**1,897.0**
순금융부채	(346.0)	(318.1)	(228.0)	(251.0)	(343.6)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	137	(3,065)	(882)	(478)	1,634
BPS	28,922	31,623	32,365	31,887	33,522
CFPS	1,352	(1,290)	768	1,155	3,039
EBITDAPS	470	(1,011)	808	1,155	3,039
SPS	19,567	13,180	16,389	20,800	26,918
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	172.26	(9.97)	(58.16)	(107.32)	31.40
PBR	0.82	0.97	1.59	1.61	1.53
PCFR	17.46	(23.68)	66.80	44.42	16.88
EV/EBITDA	60.50	(27.32)	65.26	45.31	16.57
PSR	1.21	2.32	3.13	2.47	1.91
재무비율(%)					
ROE	0.46	(10.54)	(2.76)	(1.49)	5.00
ROA	0.27	(7.02)	(1.86)	(0.87)	2.72
ROIC	8.28	(8.66)	(3.73)	(1.47)	6.15
부채비율	19.98	23.15	49.23	62.91	75.25
순부채비율	(18.19)	(17.74)	(12.36)	(13.77)	(18.11)
이자보상배율(배)	(4.88)	(19.85)	(4.40)	(1.07)	3.53

현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**87.0**	**(11.1)**	**1.5**	**60.6**	**144.7**
당기순이익	28.8	(167.2)	(40.0)	(21.6)	74.0
조정	29.4	85.5	84.1	82.0	70.4
감가상각비	86.1	93.3	95.6	82.0	70.4
외환거래손익	(47.7)	51.5	(15.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(9.0)	(59.3)	3.5	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	28.8	70.6	(42.6)	0.2	0.3
투자활동 현금흐름	**96.7**	**(374.4)**	**(237.0)**	**(174.6)**	**(242.1)**
투자자산감소(증가)	571.3	142.8	(8.3)	(2.6)	(3.6)
자본증가(감소)	(96.1)	(63.0)	(24.6)	0.0	0.0
기타	(378.5)	(454.2)	(204.1)	(172.0)	(238.5)
재무활동 현금흐름	**(296.0)**	**471.9**	**340.1**	**148.9**	**156.0**
금융부채증가(감소)	(78.3)	49.0	341.2	148.9	156.0
자본증가(감소)	(208.5)	271.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	151.1	(1.1)	0.0	0.0
배당지급	(9.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**(112.4)**	**86.4**	**62.3**	**0.0**	**10.2**
Unlevered CFO	62.3	(66.3)	40.2	60.5	159.1
Free Cash Flow	(9.1)	(74.1)	(23.5)	60.6	144.7

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데에너지머티리얼즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.10.16	BUY	69,000		
26.5.12	BUY	89,100	-52.41%	-24.13%
25.5.16	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 10월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 13일