



BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원

주가(5/17): 59,900원

시가총액: 27,620억원



이차전지 Analyst 권준수
wkud1222@kiwoom.com

Stock Data

KOSP(5/17)	2,494.66pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	94,800 원	50,800원
최고/최저가 대비 등락율	-36.8%	17.9%
수익률	절대	상대
1M	-12.2%	-9.3%
6M	-7.0%	-8.9%
1Y	-31.1%	-27.6%

Company Data

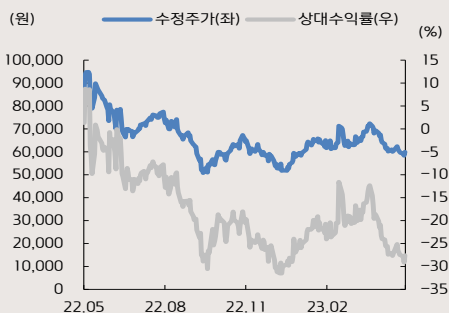
발행주식수	46,111 천주
일평균 거래량(3M)	454천주
외국인 지분율	7.8%
배당수익률(23E)	0.5%
BPS(23E)	31,796원
주요 주주	롯데케미칼 외 3인 53.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	688.9	729.4	1,007.1	1,455.6
영업이익	69.9	84.8	75.0	160.2
EBITDA	112.8	137.4	163.0	287.1
세전이익	78.2	60.5	51.2	152.8
순이익	63.2	49.0	43.5	122.2
지배주주지분순이익	62.8	43.8	38.9	103.2
EPS(원)	1,361	950	844	2,239
증감률(%YoY)	46.9	-30.2	-11.2	165.2
PER(배)	99.2	54.6	71.0	26.8
PBR(배)	6.30	1.64	1.88	1.80
EV/EBITDA(배)	54.8	16.3	17.1	11.1
영업이익률(%)	10.1	11.6	7.4	11.0
ROE(%)	7.8	3.6	2.7	6.9
순부채비율(%)	-29.9	-34.4	-25.4	-5.8

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Review

롯데에너지머티리얼즈 (020150)

하반기 실적 개선에 주목



1Q23 영업이익 61억원으로 시장 컨센서스 하회. 주요 고객사 및 중국 고객사의 재고조정으로 제품의 출하량이 크게 감소했고, 국내 전기료 상승 및 가동률 하락에 따른 고정비 부담으로 수익성 악화. 2Q23 영업이익 141억원 전망. 주요 고객사들의 가동률 회복에 따라 판매량 증가세가 나타날 것으로 보이나, 재고가 여전히 높은 수준을 보이고 있어 가동률이 단기간 내 개선되기는 어려울 것으로 전망. 고객 다변화, CAPA 증설 본격화로 중장기 실적 성장 지속될 것으로 예상. 투자 의견 'BUY', 목표주가 100,000원 유지함.

>>> 1Q23 영업이익 61억원, 시장 컨센서스 하회

롯데에너지머티리얼즈의 1Q23 실적은 매출액 1,636억원(-4%QoQ, -18%YoY), 영업이익 61억원(-60%QoQ, -72%YoY)으로, 시장 컨센서스를 하회했다(영업이익 컨센서스 164억원). 1) IT 업황 둔화에 따른 주요 고객사의 재고조정으로 모바일/반도체용 ICS(회로박) 제품의 출하량이 크게 감소했고, 2) 중국 고객사 재고조정 및 중국 내 동박 Oversupply에 따른 판가 압박으로 매출이 감소했다. 또한 국내 전기료 상승, 원재료 가격의 부정적 레깅효과(2~3개월) 및 가동률 하락에 따른 고정비 부담으로 수익성이 악화됐으며(1Q23 영업이익률 3.7%), 원/유로 환율 상승에 따른 외화환산손실(-396억원)이 발생하며 당기순손실(-429억원)을 기록했다.

>>> 2Q23 영업이익 141억원(+131%QoQ) 전망

2Q23 실적은 매출액 2,177억원(+33%QoQ, +16%YoY), 영업이익 141억원(+131%QoQ, -44%YoY)을 기록할 전망이다. 2분기는 주요 고객사들의 가동률 회복에 따라 판매량 증가세가 나타날 것으로 보이며, 구리 가격의 레깅 효과에 따라 2분기 판가도 상승할 것으로 예상된다. 다만, 1Q23 기준 재고가 여전히 높은 수준을 보이고 있어 가동률이 단기간 내 큰 폭으로 개선되기는 어려울 것으로 판단한다. 따라서 본격적인 실적 개선은 올해 하반기부터 나타날 것으로 예상되는데, 하반기부터 고객사의 가동률 회복 및 당사 재고 소진에 따른 가동률 상승이 전망되며, 수익성이 높은 말레이시아 3,4 공장의 램프업(수익성 20% 수준 추정)도 기대되기 때문이다.

>>> 고객 다변화를 통한 중장기 실적 성장 기대

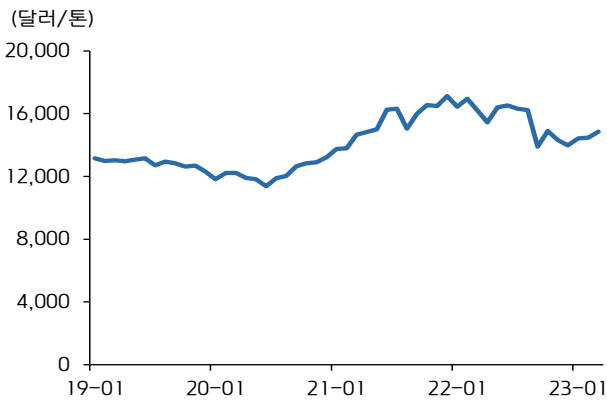
올해는 롯데에너지머티리얼즈의 고객 다변화 원년이 될 것으로 기대된다. 그동안 당사는 인수 관련 이벤트로 불확실성이 상존했으나, 최근 롯데 그룹 인수 이후 고객 다변화, 계열사간 시너지(전지소재 포트폴리오) 창출 및 CAPA 증설 등이 가속화될 것으로 기대된다. 최근 당사는 10년간의 장기공급계약(고객사 및 규모 미공개) 공시를 발표한 바 있으며, 그간 주요 고객사향 매출 비중(50~60%)이 높았으나, 향후 말레이시아, 스페인, 북미 증설을 기반으로 고객 다변화를 빠르게 추진할 계획이다. 특히 당사는 말레이시아 CAPA(총 9만 톤 예정)가 높은 상황이므로 전력비 리스크에서도 상대적으로 자유로운 상황이며, 중장기 수익성 개선이 기대된다. 투자 의견 'BUY', 목표주가 100,000원을 유지한다.

롯데에너지머티리얼즈 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E
매출액	200.1	188.4	169.7	171.2	163.6	217.7	308.9	317.0
영업이익	21.6	25.2	22.9	15.1	6.1	14.1	26.3	28.5
영업이익률(%)	10.8	13.4	13.5	8.8	3.7	6.5	8.5	9.0
세전이익	35.3	9.3	12.3	3.7	-34.6	19.4	31.5	34.8
순이익	27.6	6.5	14.4	0.6	-42.9	16.5	26.8	43.2
지배주주순이익	23.9	5.6	19.9	-5.6	-30.5	14.8	24.0	30.7

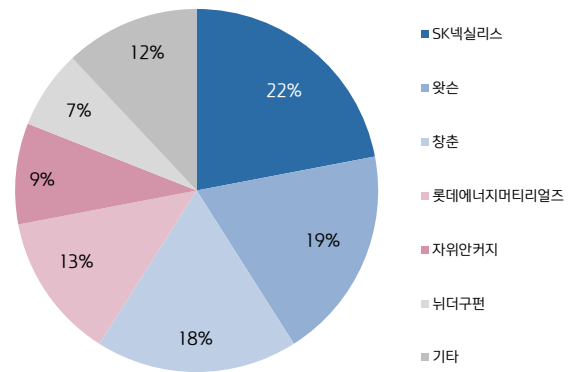
자료: 키움증권 리서치센터

국내 동박 수출 가격 추이(전북 익산시)



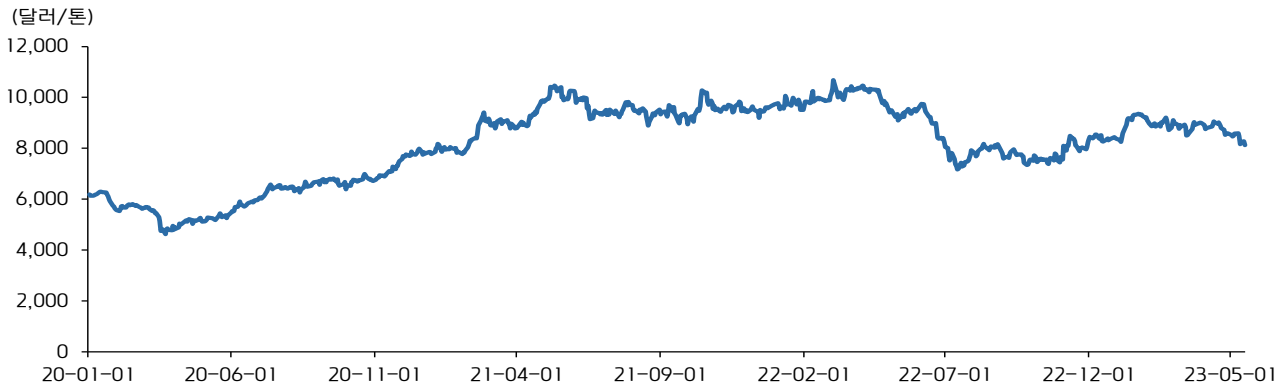
자료: KITA, 키움증권 리서치센터

전세계 동박 시장 점유율(2021년 기준)



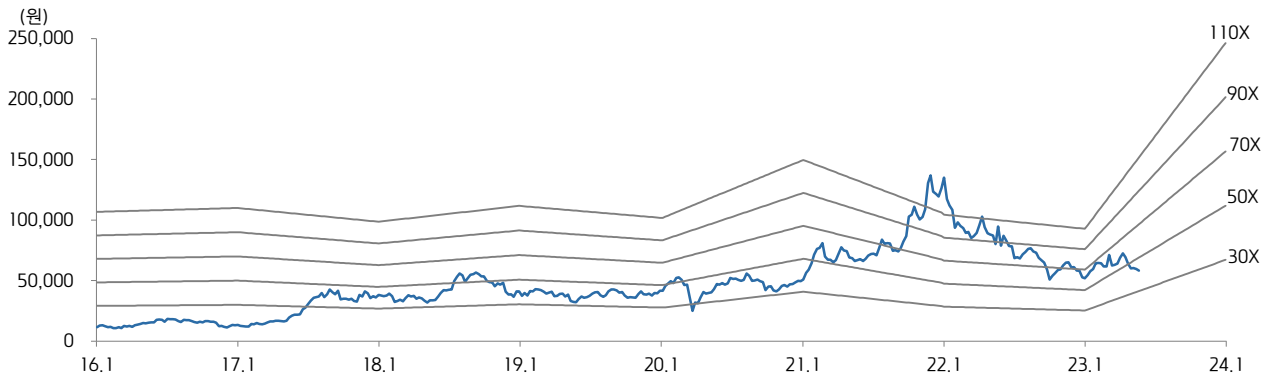
SNE Research, 키움증권 리서치센터

구리 가격 추이(LME Copper 3M, Forward)



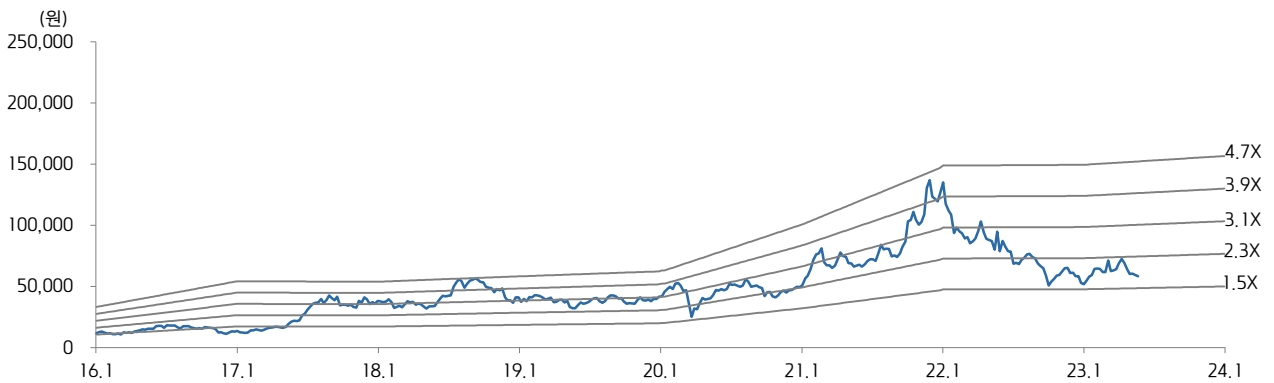
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

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	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	536.9	688.9	729.4	1,007.1	1,455.6
매출원가	450.5	576.2	599.8	870.2	1,206.0
매출총이익	86.4	112.7	129.6	136.9	249.7
판관비	35.5	42.7	44.8	61.9	89.4
영업이익	50.9	69.9	84.8	75.0	160.2
EBITDA	85.1	112.8	137.4	163.0	287.1
영업외손익	-5.6	8.3	-24.2	-23.9	-7.5
이자수익	2.2	0.5	1.7	1.9	1.6
이자비용	2.5	3.4	14.5	9.2	12.5
외환관련이익	19.4	16.5	52.4	20.0	0.0
외환관련손실	23.8	9.2	31.8	40.1	0.0
중속 및 관계기업손익	0.4	2.1	0.9	0.9	0.9
기타	-1.3	1.8	-32.9	2.6	2.5
법인세차감전이익	45.2	78.2	60.5	51.2	152.8
법인세비용	2.5	15.1	11.5	7.7	30.6
계속사업손익	42.7	63.2	49.0	43.5	122.2
당기순이익	42.7	63.2	49.0	43.5	122.2
지배주주순이익	42.7	62.8	43.8	38.9	103.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-2.4	28.3	5.9	38.1	44.5
영업이익 증감율	8.6	37.3	21.3	-11.6	113.6
EBITDA 증감율	4.4	32.5	21.8	18.6	76.1
지배주주순이익 증감율	-8.8	47.1	-30.3	-11.2	165.3
EPS 증감율	-8.8	46.9	-30.2	-11.2	165.2
매출총이익율(%)	16.1	16.4	17.8	13.6	17.2
영업이익률(%)	9.5	10.1	11.6	7.4	11.0
EBITDA Margin(%)	15.9	16.4	18.8	16.2	19.7
지배주주순이익률(%)	8.0	9.1	6.0	3.9	7.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	518.9	959.4	1,436.3	1,474.4	1,462.4
현금 및 현금성자산	136.7	234.6	200.6	324.6	136.1
단기금융자산	156.9	373.1	731.0	731.0	731.0
매출채권 및 기타채권	106.2	166.8	177.2	199.2	287.9
재고자산	101.8	134.9	305.1	197.2	285.0
기타유동자산	17.3	50.0	22.4	22.4	22.4
비유동자산	562.1	794.2	993.9	1,278.4	1,599.0
투자자산	90.4	101.1	91.5	88.9	86.3
유형자산	453.7	673.8	874.0	1,161.9	1,485.8
무형자산	7.1	8.2	10.5	9.7	8.9
기타비유동자산	10.9	11.1	17.9	17.9	18.0
자산총계	1,081.0	1,753.6	2,430.3	2,752.8	3,061.3
유동부채	108.6	148.6	176.5	188.3	207.3
매입채무 및 기타채무	83.0	113.1	115.4	127.1	146.1
단기금융부채	8.2	12.7	44.4	44.4	44.4
기타유동부채	17.4	22.8	16.7	16.8	16.8
비유동부채	118.8	255.7	263.6	563.6	763.6
장기금융부채	55.5	191.7	202.5	502.5	702.5
기타비유동부채	63.3	64.0	61.1	61.1	61.1
부채총계	227.4	404.3	440.2	752.0	971.0
지배지분	611.2	988.6	1,459.9	1,466.1	1,536.7
자본금	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1
자본잉여금	386.9	696.9	1,140.3	1,140.3	1,140.3
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-1.7	11.6	2.8	-16.0	-34.9
이익잉여금	203.0	257.0	293.7	318.8	408.2
비지배지분	242.4	360.7	530.2	534.8	553.7
자본총계	853.6	1,349.3	1,990.1	2,000.9	2,090.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	49.5	29.9	28.9	301.9	124.2
당기순이익	42.7	63.2	49.0	43.5	122.2
비현금항목의 가감	49.8	64.4	108.2	175.3	200.7
유형자산감가상각비	33.5	42.1	52.0	87.1	126.1
무형자산감가상각비	0.8	0.8	0.7	0.9	0.8
지분법평가손익	-0.4	-2.1	-1.1	0.0	0.0
기타	15.9	23.6	56.6	87.3	73.8
영업활동자산부채증감	-36.0	-93.1	-113.2	97.7	-157.5
매출채권및기타채권의감소	-9.7	-36.5	24.2	-21.9	-88.7
재고자산의감소	-18.8	-32.0	-169.7	107.9	-87.8
매입채무및기타채무의증가	-9.3	-10.4	46.6	11.8	19.0
기타	1.8	-14.2	-14.3	-0.1	0.0
기타현금흐름	-7.0	-4.6	-15.1	-14.6	-41.2
투자활동 현금흐름	-217.7	-457.5	-685.2	-420.2	-495.2
유형자산의 취득	-116.6	-208.7	-287.8	-375.0	-450.0
유형자산의 처분	0.0	0.9	0.1	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.0	-2.0	-1.4	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-41.2	-10.8	9.6	2.6	2.6
단기금융자산의감소(증가)	-89.1	-216.1	-357.9	0.0	0.0
기타	31.2	-20.8	-47.8	-47.8	-47.8
재무활동 현금흐름	-10.6	525.8	611.8	286.2	186.2
차입금의 증가(감소)	-4.7	149.9	30.5	300.0	200.0
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	-2.3	-9.2	-13.8	-13.8	-13.8
기타	-3.6	385.1	595.1	0.0	0.0
기타현금흐름	-17.5	-0.3	10.5	-43.7	-3.7
현금 및 현금성자산의 순증가	-196.3	97.9	-34.0	124.1	-188.5
기초현금 및 현금성자산	333.0	136.7	234.6	200.6	324.7
기말현금 및 현금성자산	136.7	234.6	200.6	324.7	136.2

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	927	1,361	950	844	2,239
BPS	13,255	21,440	31,661	31,796	33,325
CFPS	2,007	2,767	3,408	4,744	7,002
DPS	200	300	300	300	300
주가배수(배)					
PER	54.9	99.2	54.6	71.0	26.8
PER(최고)	62.5	108.7	144.1		
PER(최저)	23.4	37.4	52.9		
PBR	3.84	6.30	1.64	1.88	1.80
PBR(최고)	4.37	6.90	4.33		
PBR(최저)	1.64	2.37	1.59		
PSR	4.37	9.04	3.28	2.74	1.90
PCFR	25.4	48.8	15.2	12.6	8.6
EV/EBITDA	27.7	54.8	16.3	17.1	11.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	21.6	21.9	28.2	31.8	11.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.4	0.2	0.6	0.5	0.5
ROA	4.0	4.5	2.3	1.7	4.2
ROE	7.2	7.8	3.6	2.7	6.9
ROIC	9.7	8.7	5.7	4.7	7.6
매출채권회전율	5.4	5.0	4.2	5.4	6.0
재고자산회전율	5.8	5.8	3.3	4.0	6.0
부채비율	26.6	30.0	22.1	37.6	46.4
순차입금비율	-26.9	-29.9	-34.4	-25.4	-5.8
이자보상배율	20.3	20.4	5.9	8.2	12.8
총차입금	63.7	204.4	246.9	546.9	746.9
순차입금	-229.9	-403.3	-684.7	-508.7	-120.2
NOPLAT	85.1	112.8	137.4	163.0	287.1
FCF	-68.6	-195.1	-288.0	-125.5	-352.4

Compliance Notice

- 당사는 5월 17일 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.

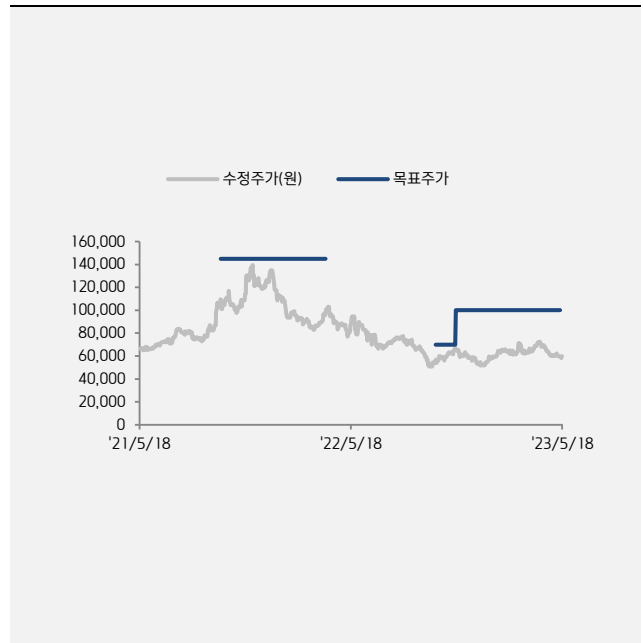
고지사항

- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
롯데에너지머티리얼즈	2021-10-05	Buy(Initiate)	145,000원	6개월	-37.13	-3.79
*담당자 변경	2022-10-11	Buy(Reinitiate)	70,000원	6개월	-14.05	-3.86
(020150)	2022-11-15	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-37.95	-27.60
	2023-05-18	Buy(Maintain)	100,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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 (2022/04/01~2023/03/31)

매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%