

롯데정밀화학 (004000)

낮아진 눈높이, 단단한 하방

2026년 10월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	57,000 원 (하향)
✓ 상승여력	63.1%	✓ 현재주가 (10월 29일)	34,950 원

신한생각 내년은 상저하고, 체력은 고부가 제품이 지지

4분기는 비수기에 고객사 재고 조정, 미국 관세 불확실성이 겹치며 그린소재와 염소 계열 추가 부진 불가피. 다만 식의약품 셀룰로스 증설 효과와 반도체향 가성소다 판매 증가 등 성장축은 유효. 내년 상저하고 흐름이 예상되는 가운데 고부가 비중 확대가 이익 체력의 하방 지지할 전망

3Q26 Review: 전 사업부 감익으로 컨센서스 하회

3Q26 영업이익 220억원(-65%, 이하 QoQ)으로 컨센서스(332억원) 하회. 케미칼은 150억원(-70%) 기록. 염소 계열은 ECH 국제가 하락(-9%)과 원화 강세, 프로필렌 원가 부담으로 손익분기점 수준까지 악화했고, 가성소다도 공급 증가에 따른 국제가격 약세 지속. 암모니아 계열은 비료 비수기에 수출 물량이 줄었으나 내수 판매 유지로 감익폭 제한적. TMAC는 판가 조정으로 수익성 소폭 둔화되나 20% 중반 수준 유지

그린소재 영업이익은 69억원(-40%) 기록. 산업용은 경쟁 심화와 원화 강세로 판가-물량이 동반 감소했고 전분기 높은 기저도 부담. 식의약품은 견조한 판매량에도 환율 영향으로 감익 시현

Valuation & Risk: 하방을 받치는 순현금

목표주가는 실적 추정치 하향 및 목표 PBR 변경(0.7배→0.5배)을 반영해 57,000원(-19%)으로 하향. 12개월 선행 PBR 0.3배(역사적 저점 수준)로 4분기까지 이어질 부진은 상당 부분 반영된 것으로 판단. 순현금 5,225억원(시가총액의 57%)이 하방을 지지하는 가운데 산업용 셀룰로스 수요와 ECH 스프레드 회복 확인 시 재평가 가능

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,670.5	1,752.8	2,135.0	2,097.8	2,174.4
영업이익 (십억원)	50.4	74.5	133.4	114.2	171.0
순이익 (십억원)	36.4	106.1	193.1	155.9	218.2
ROE (%)	1.5	4.4	7.7	5.9	7.8
배당수익률 (%)	3.6	3.4	4.3	4.3	4.3
PER (배)	27.9	10.8	4.7	5.8	4.1
PBR (배)	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (배)	3.6	3.4	1.4	0.9	0.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[화학]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

시가총액	901.7 십억원
발행주식수(유동비율)	25.8 백만주(55.2%)
52주 최고가/최저가	71,200 원/34,900 원
일평균 거래액 (60 일)	2,140 백만원
외국인 지분율	23.8%

주요주주 (%)

롯데케미칼 외 4 인	43.5
국민연금공단	8.9

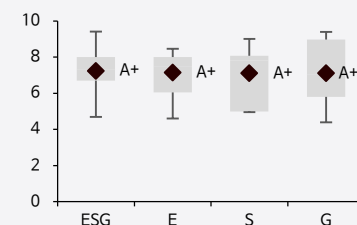
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(19.4)	(18.5)	(26.5)	(18.6)
상대	(6.7)	(22.3)	(49.5)	(40.9)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



롯데정밀화학 3Q26 실적 Review

(십억원, %)	3Q26P	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	525.3	586.3	(10.4)	443.4	18.5	526.7	(0.3)	538.5	(2.5)
영업이익	22.0	61.9	(64.5)	27.6	(20.3)	33.2	(33.7)	22.8	(3.5)
순이익	30.2	94.2	(67.9)	35.2	(14.2)	39.6	(23.6)	28.7	5.1
영업이익률	4.2	10.6	-	6.2	-	6.3	-	4.2	-
순이익률	5.7	16.1	-	7.9	-	7.5	-	5.3	-

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

롯데정밀화학 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변화율		컨센서스	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	2,148.7	2,103.8	2,135.0	2,097.8	(0.6)	(0.3)	2,121.7	2,086.6
영업이익	134.5	115.6	133.4	114.2	(0.8)	(1.2)	158.2	152.4
순이익	191.6	155.9	193.1	155.9	0.8	(0.0)	209.4	179.1
영업이익률	6.3	5.5	6.3	5.4	-	-	7.5	7.3
순이익률	8.9	7.4	9.0	7.4	-	-	9.9	8.6

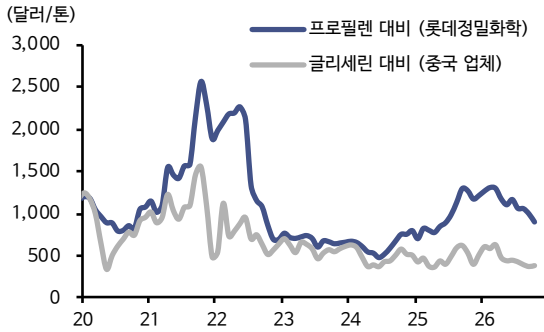
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

롯데정밀화학 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	445.6	424.7	443.4	439.1	510.7	586.3	525.3	512.7	1,768.7	1,670.5	1,752.8	2,135.0	2,097.8
% YoY	11.6	0.6	5.5	2.4	14.6	38.1	18.5	16.8	(28.2)	(5.5)	4.9	21.8	(1.7)
% QoQ	4.0	(4.7)	4.4	(1.0)	16.3	14.8	(10.4)	(2.4)	-	-	-	-	-
염소 계열(케미칼)	146.4	149.2	175.5	172.9	183.8	201.6	178.2	174.3	568.6	545.0	644.0	737.9	684.3
암모니아 계열(케미칼)	160.1	138.1	133.2	145.0	184.9	230.6	208.1	189.2	660.8	555.7	576.4	812.8	780.8
셀룰로스 계열(그린소재)	127.4	137.4	134.8	121.2	142.1	154.2	138.9	149.3	497.5	528.8	520.8	584.5	633.1
기타	11.7	(0.0)	(0.1)	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	41.8	41.0	11.6	(0.3)	(0.3)
영업이익	18.8	8.7	27.6	19.3	32.7	61.9	22.0	16.8	154.9	50.4	74.5	133.4	114.2
% YoY	75.1	(49.2)	167.7	58.6	74.1	610.9	(20.3)	(13.2)	(61.7)	(67.5)	47.8	79.2	(14.4)
% QoQ	54.1	(53.6)	216.9	(29.9)	69.1	89.3	(64.5)	(23.7)	-	-	-	-	-
케미칼	7.7	4.4	20.6	13.0	22.8	49.4	15.0	10.8	49.7	(7.1)	45.7	98.1	66.6
그린소재	11.1	7.2	8.5	5.6	10.2	11.6	6.9	5.6	104.8	56.5	32.4	34.3	46.4
기타	0.0	(2.9)	(1.5)	0.8	(0.3)	0.9	0.0	0.4	0.3	0.9	(3.6)	1.1	1.3
세전이익	33.9	18.3	35.6	30.0	55.4	115.0	36.3	28.9	252.8	26.1	117.8	235.6	187.4
지배주주 순이익	28.4	15.5	35.2	27.0	44.7	94.2	30.2	24.1	182.0	36.4	106.1	193.1	155.9
영업이익률	4.2	2.1	6.2	4.4	6.4	10.6	4.2	3.3	8.8	3.0	4.2	6.3	5.4

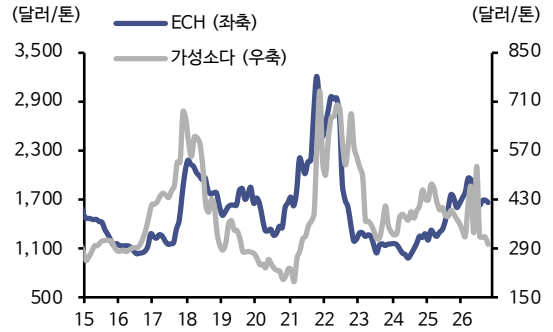
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ECH 스프레드(프로필렌, 글리세린 대비)



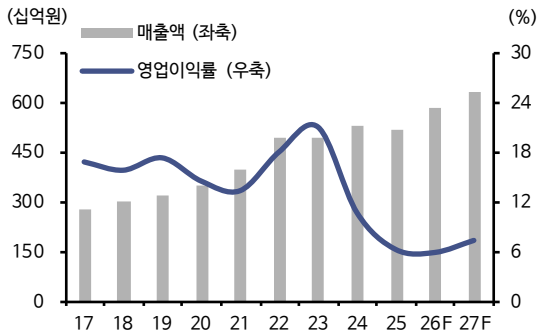
자료: Cischem, Platts, 신한투자증권

ECH 및 가성소다 가격



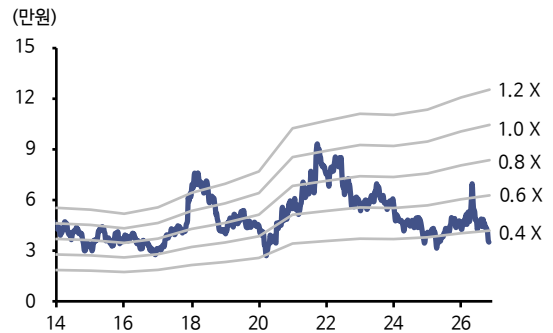
자료: Cischem, Platts, 신한투자증권

그린소재 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

롯데정밀화학 12개월 선행 PBR



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

롯데정밀화학 PBR Valuation

(십억원, 원, 배, %)	12MF	비고
추정 BPS (원)	103,835	-
목표 PBR (배)	0.5	과거 10년 평균 최저 PBR 적용
목표 주가 (원)	57,000	-
현재 주가 (원)	34,950	상승여력 63.1%

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

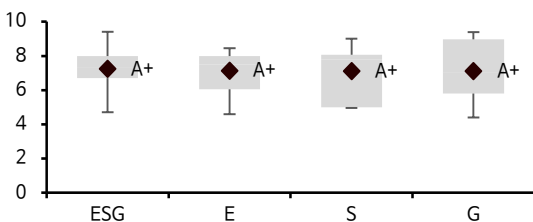
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: 롯데 화학HQ의 'Green Promise 2030' 전략적 이행
- ◆ 사회: 안전한 사업장 구축과 준법경영 실천을 위한 노력 지속
- ◆ 지배구조: 이사회 중심 경영 실천 및 주주 권익 보호 강화

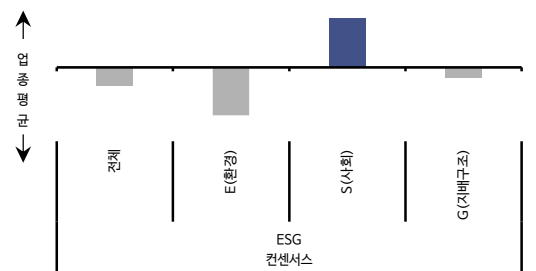
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

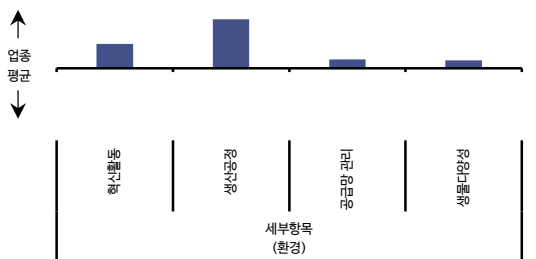
Key Chart

ESG 경영 중장기 로드맵



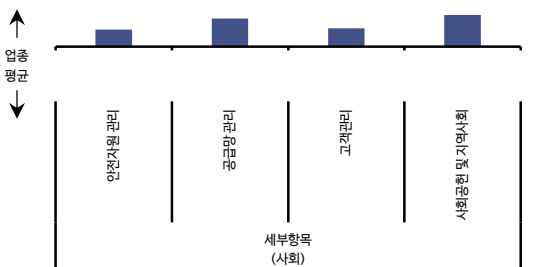
자료: 회사 자료, 신한투자증권

세부항목 - E(환경)



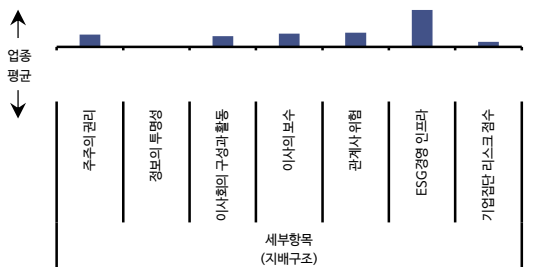
자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - S(사회)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - G(지배구조)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	2,713.9	2,746.2	2,958.8	3,070.9	3,262.5
유동자산	1,045.9	1,060.9	1,257.1	1,462.2	1,704.4
현금및현금성자산	298.5	172.0	227.4	446.2	660.3
매출채권	261.0	265.3	323.2	317.6	329.1
재고자산	304.3	343.0	417.8	410.6	425.6
비유동자산	1,668.0	1,685.3	1,701.7	1,608.7	1,558.0
유형자산	847.9	976.0	884.5	805.3	734.6
무형자산	22.6	19.6	16.1	13.2	10.8
투자자산	526.6	525.8	637.3	626.5	648.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	345.2	310.4	368.2	362.6	374.1
유동부채	177.8	249.6	303.9	298.6	309.5
단기차입금	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
매입채무	48.3	119.0	145.0	142.4	147.6
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	167.4	60.8	64.2	63.9	64.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	157.0	44.9	44.9	44.9	44.9
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,368.7	2,435.7	2,590.7	2,708.4	2,888.3
자본금	129.0	129.0	129.0	129.0	129.0
자본잉여금	331.1	331.1	331.1	331.1	331.1
기타자본	(9.4)	(9.4)	(9.4)	(9.4)	(9.4)
기타포괄이익누계액	(15.1)	(15.8)	(15.8)	(15.8)	(15.8)
이익잉여금	1,933.1	2,000.8	2,155.7	2,273.4	2,453.4
지배주주지분	2,368.7	2,435.7	2,590.7	2,708.4	2,888.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	198.5	67.6	72.3	71.9	72.8
*순차입금(순현금)	(254.8)	(349.6)	(400.7)	(619.9)	(833.0)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	160.0	300.9	243.2	316.5	336.1
당기순이익	36.4	106.1	193.1	155.9	218.2
유형자산상각비	155.7	160.3	215.3	192.2	171.7
무형자산상각비	3.6	4.1	3.6	2.9	2.4
외화환산손실(이익)	0.4	1.7	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(18.8)	(19.6)	(81.8)	(43.5)	(39.1)
운전자본변동	(83.2)	9.4	(87.4)	8.5	(17.5)
(법인세납부)	(62.2)	(9.0)	(42.5)	(31.5)	(44.1)
기타	127.9	47.4	42.4	31.5	44.0
투자활동으로인한현금흐름	(243.9)	(359.2)	(153.9)	(58.6)	(84.4)
유형자산증가(CAPEX)	(198.1)	(271.6)	(123.8)	(113.0)	(101.0)
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	0.1	0.0	(29.7)	54.4	16.7
기타	(45.9)	(87.8)	(0.4)	0.0	(0.1)
FCF	(111.9)	(1.7)	113.3	186.0	197.0
재무활동으로인한현금흐름	(79.5)	(68.7)	(33.4)	(38.7)	(37.3)
차입금증가(감소)	0.0	0.0	4.8	(0.5)	1.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(50.9)	(35.7)	(38.2)	(38.2)	(38.2)
기타	(28.6)	(33.0)	0.0	0.0	(0.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.5)	(0.5)	(0.5)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.9	0.6	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(162.4)	(126.4)	55.4	218.8	214.0
기초현금	460.9	298.5	172.0	227.4	446.2
기말현금	298.5	172.0	227.4	446.2	660.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,670.5	1,752.7	2,135.0	2,097.8	2,174.4
증감률 (%)	(5.5)	4.9	21.8	(1.7)	3.6
매출원가	1,491.5	1,547.2	1,864.6	1,846.6	1,866.2
매출총이익	179.1	205.5	270.4	251.2	308.2
매출총이익률 (%)	10.7	11.7	12.7	12.0	14.2
판매관리비	128.7	131.1	136.9	137.0	137.2
영업이익	50.4	74.4	133.4	114.2	171.0
증감률 (%)	(67.5)	47.6	79.4	(14.4)	49.7
영업이익률 (%)	3.0	4.2	6.3	5.4	7.9
영업외손익	(24.3)	43.4	102.2	73.2	91.2
금융손익	(56.0)	25.3	29.8	40.1	56.6
기타영업외손익	12.9	(1.5)	(22.3)	(21.5)	(16.1)
중속 및 관계기업관련손익	18.8	19.6	94.7	54.6	50.7
세전계속사업이익	26.1	117.8	235.6	187.4	262.2
법인세비용	(10.3)	11.7	42.5	31.5	44.1
계속사업이익	36.4	106.1	193.1	155.9	218.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	36.4	106.1	193.1	155.9	218.2
증감률 (%)	(80.0)	191.6	82.0	(19.3)	39.9
순이익률 (%)	2.2	6.1	9.0	7.4	10.0
(지배주주)당기순이익	36.4	106.1	193.1	155.9	218.2
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	36.4	102.7	193.1	155.9	218.2
(지배주주)총포괄이익	36.4	102.7	193.1	155.9	218.2
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	209.7	238.7	352.3	309.4	345.0
증감률 (%)	(28.5)	13.8	47.6	(12.2)	11.5
EBITDA 이익률 (%)	12.6	13.6	16.5	14.7	15.9

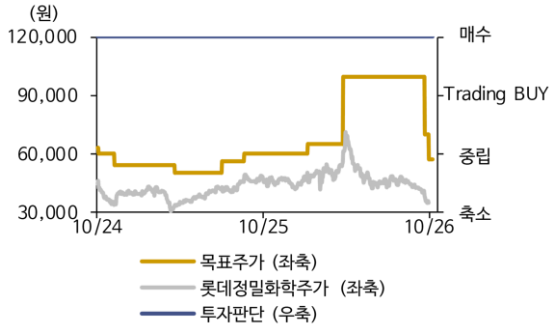
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	1,410	4,112	7,485	6,044	8,456
EPS (지배순이익, 원)	1,410	4,112	7,485	6,044	8,456
BPS (자본총계, 원)	91,810	94,408	100,413	104,976	111,951
BPS (지배지분, 원)	91,810	94,408	100,413	104,976	111,951
DPS (원)	1,400	1,500	1,500	1,500	1,500
PER (당기순이익, 배)	27.9	10.8	4.7	5.8	4.1
PER (지배순이익, 배)	27.9	10.8	4.7	5.8	4.1
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
PBR (지배지분, 배)	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (배)	3.6	3.4	1.4	0.9	0.2
배당성향 (%)	98.0	36.0	19.8	24.5	17.5
배당수익률 (%)	3.6	3.4	4.3	4.3	4.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	12.6	13.6	16.5	14.7	15.9
영업이익률 (%)	3.0	4.2	6.3	5.4	7.9
순이익률 (%)	2.2	6.1	9.0	7.4	10.0
ROA (%)	1.3	3.9	6.8	5.2	6.9
ROE (지배순이익, %)	1.5	4.4	7.7	5.9	7.8
ROIC (%)	4.0	4.8	7.7	7.0	11.0
안정성					
부채비율 (%)	14.6	12.7	14.2	13.4	13.0
순차입금비율 (%)	(10.8)	(14.4)	(15.5)	(22.9)	(28.8)
현금비율 (%)	167.9	68.9	74.8	149.4	213.3
이자보상배율 (배)	7.1	9.5	32.5	27.0	40.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.3	4.0	4.6	4.2	4.3
재고자산회수기간 (일)	66.7	67.4	65.0	72.1	70.2
매출채권회수기간 (일)	55.5	54.8	50.3	55.7	54.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

롯데정밀화학(004000)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 04월 11일	매수	63,000	(26.7)	(19.7)
2024년 10월 12일		6개월경과	(26.5)	(23.7)
2024년 11월 01일	매수	60,000	(37.7)	(30.3)
2024년 12월 06일	매수	54,000	(27.3)	(19.8)
2025년 04월 18일	매수	50,000	(23.4)	(13.4)
2025년 07월 31일	매수	56,000	(23.3)	(17.1)
2025년 09월 18일	매수	60,000	(22.9)	(15.8)
2026년 02월 05일	매수	65,000	(22.5)	(14.2)
2026년 04월 24일	매수	100,000	(52.0)	(28.8)
2026년 10월 21일	매수	70,000	(49.2)	(47.5)
2026년 10월 30일	매수	57,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이진명, 김명주)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 28일 기준)

매수 (매수)	95.68%	Trading BUY (중립)	1.80%	중립 (중립)	2.52%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------