



BUY (유지)

목표주가(12M) 50,000원
현재주가(4.29) 35,450원

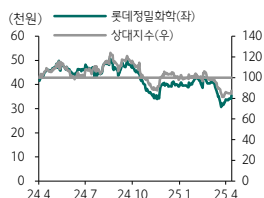
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,565.42
52주 최고/최저(원)	50,600/30,700
시가총액(십억원)	914.6
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	25,800.0
60일 평균 거래량(천주)	61.6
60일 평균 거래대금(십억원)	2.3
외국인지분율(%)	16.78
주요주주 지분율(%)	
롯데케미칼 외 5인	43.52
국민연금공단	8.89

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,812.2	1,939.0
영업이익(십억원)	95.1	152.3
순이익(십억원)	116.0	165.4
EPS(원)	4,436	6,338
BPS(원)	95,903	100,612

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,768.6	1,670.5	1,818.0	1,859.4
영업이익	154.8	50.4	81.1	104.7
세전이익	252.8	26.1	123.8	151.6
순이익	182.0	36.4	94.1	115.2
EPS	7,055	1,410	3,646	4,466
종가율	24.54	(80.01)	158.58	22.49
PER	8.22	27.91	9.72	7.94
PBR	0.63	0.43	0.38	0.37
EV/EBITDA	2.57	3.63	2.74	2.39
ROE	7.78	1.53	3.92	4.68
BPS	92,735	92,172	94,436	96,927
DPS	2,000	1,400	2,000	2,000



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 04월 30일 | 기업분석_Earnings Review

롯데정밀화학 (004000)

컨센 14% 상회. 하반기 높은 실적 가시성

1Q25 영업이익 컨센 14% 상회

1Q25 영업이익은 188억원(QoQ +54%, YoY +74%)으로 컨센(165억원)을 14% 상회했다. 케미칼/그린소재 모두 증익된 덕분이다. 지배순이익은 284억원으로 컨센(238억원)을 19% 상회했는데, 지분법이익(+29억원)과 이자수익(+90억원) 등이 반영된 영향이다. 솔루션첨단에 대한 대부분의 자산상각이 이루어짐에 따라 향후에도 이와 관련된 손실 발생은 제한적일 것으로 추정된다. 1~2분기에 걸쳐 진행되는 약 50일 간의 대규모 정기보수 영향에도 불구하고 영업이익이 컨센을 상회한 점이 인상적이다. 이는 1) 전분기에 발생한 통상임금 약 40억원과 헤셀로스 위탁생산 관련 일회성 비용 제거 2) 그린소재(산업용) 물량 회복 3) ECH 적자폭 축소 4) 가성소다 증익 영향이다.

2Q25 영업이익 QoQ -26% 감익 전망

2Q25 영업이익은 139억원(QoQ -26%, YoY -18%)으로 감익을 전망한다. 1~2분기에 걸쳐 진행되는 약 50일 간의 정기보수에 따른 비용이 집중되는데다, 물량 감소에 따른 고정비 상쇄가 어려워지기 때문이다. 다만, 가성소다의 가격 인상 노력과 ECH의 수출 비중 확대(작년 20%에서 최근 50%까지 상승) 등 영향으로 감익폭은 제한적일 것이다.

2025년 이익 회복 전망. 상반기가 실적 저점

BUY, TP 5만원을 유지한다. 업황의 점진적 개선에도 불구하고 대규모 정기보수로 인해 개선폭이 제한된 상반기 대비 하반기의 실적 회복 가시성은 높다. 하반기의 뚜렷한 개선 가능성을 감안하면 2025년 연간 영업이익은 811억원으로 YoY +61% 회복이 추정된다. 특히, 글리세린 강세에 따른 중국 ECH 업체의 가동을 하향으로 2025년 ECH 시장 개선 가능성이 높아졌다. 바이오디젤 생산 시의 부산물인 글리세린(SE Asia)은 2024년 1월 초 대비 +63% 급등했고, 유럽 글리세린도 최근 1년 간 강세다. 바이오디젤 생산량 감소 때문이다. 단기적으로 미중 관세 전쟁 등 영향으로 바이오디젤의 원료인 팜유(CPO; Crude Palm Oil)가 급락했으나, 2025년 2월부터 시작된 No.1 인도네시아(M/S 60%)의 B40 바이오디젤 프로그램(바이오디젤의 팜유 혼합비를 상승 35%→40%), 2026년 B50(40%→50%) 도입 가능성 등을 감안하면 팜유는 재차 강세를 시현하면서 글리세린 강세를 지지할 전망이다. 그린소재는 2025년 하반기 이후 추가 성장이 기대된다. 2025년 하반기 이미 예정된 식의약 +6천톤 증설(+50%, 2024년 1.2만톤 → 2025년 하반기 1.8만톤)에 더해 최근 미국 셀룰로스 유통사 칼라콘과의 1조원 규모의 유통 계약 체결로 추가적인 증설 가속화가 기대되기 때문이다. 상반기 중 주가 저점 확인 가능성이 높다는 판단이다.

도표 1. 롯데정밀화학 1Q25 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q25P	4Q24	1Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	445.6	428.6	399.4	11.6	4.0	440.0	1.3
영업이익	18.8	12.2	10.8	74.1	54.1	16.5	13.9
세전이익	33.9	-40.3	105.8	-68.0	흑전	N/A	N/A
순이익	28.4	-18.8	83.4	-65.9	흑전	23.8	19.3
영업이익률	4.2	2.8	2.7	1.5	1.4	3.8	0.5
세전이익률	7.6	-9.4	26.5	-18.9	17.0	N/A	N/A
순이익률	6.4	-4.4	20.9	-14.5	10.8	5.4	1.0

자료: 하나증권

도표 2. 롯데정밀화학 연간 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2025F	2026F	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	1,818.0	1,724.5	변경전	변경후	5.4	1,859.4	1,760.8	5.6
영업이익	81.1	89.2	변경전	변경후	-9.1	104.7	114.4	-8.5
세전이익	123.8	173.9	변경전	변경후	-28.8	151.6	208.2	-27.2
순이익	94.1	132.1	변경전	변경후	-28.8	115.2	158.3	-27.2
영업이익률	4.5	5.2	변경전	변경후	-0.7	5.6	6.5	-0.9
세전이익률	6.8	10.1	변경전	변경후	-3.3	8.2	11.8	-3.7
순이익률	5.2	7.7	변경전	변경후	-2.5	6.2	9.0	-2.8

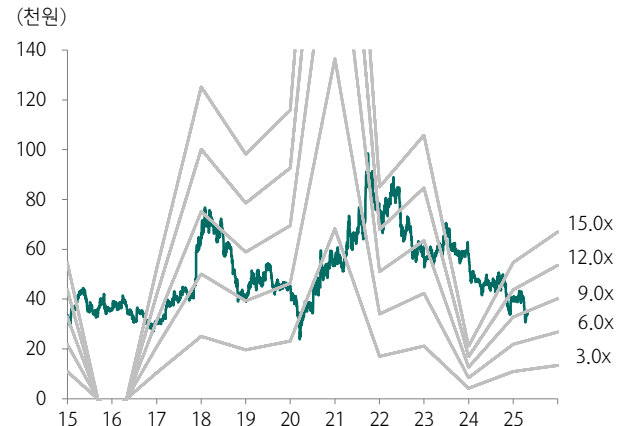
자료: 하나증권

도표 3. 롯데정밀화학 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 4. 롯데정밀화학 12M Fwd PER 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 5. 롯데정밀화학 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F
매출액	399.4	422.1	420.4	428.6	445.6	455.2	455.5	461.8	1,768.7	1,670.5	1,818.0	1,859.4
QoQ(%)	-2.9%	5.7%	-0.4%	2.0%	4.0%	2.1%	0.1%	1.4%				
YoY(%)	-23.9%	-2.1%	4.8%	4.2%	11.6%	7.8%	8.3%	7.7%	-28.2%	-5.5%	8.8%	2.3%
케미칼	280.0	281.9	278.5	301.3	318.2	326.5	325.9	331.4	1,271.1	1,141.7	1,302.1	1,338.1
그린소재	119.4	140.2	141.9	127.3	127.4	128.7	129.5	130.3	497.5	528.8	515.9	521.3
영업이익	10.8	17.1	10.3	12.2	18.8	13.9	23.8	24.6	154.8	50.4	81.1	104.7
영업이익률(%)	2.7%	4.1%	2.5%	2.8%	4.2%	3.1%	5.2%	5.3%	8.8%	3.0%	4.5%	5.6%
QoQ(%)	27.1%	58.3%	-39.6%	18.1%	54.1%	-25.8%	70.7%	3.2%				
YoY(%)	-74.3%	-75.2%	-70.6%	43.5%	74.1%	-18.4%	130.5%	101.4%	-61.7%	-67.4%	60.9%	29.1%
케미칼	3.3	2.5	-4.7	2.2	8.2	4.5	13.1	13.7	46.2	3.3	39.6	61.3
그린소재	9.5	13.1	14.3	9.2	9.9	8.7	10.0	10.1	97.3	46.0	38.8	40.6
당기순이익	83.4	43.3	-71.6	-18.8	28.4	16.0	25.6	24.1	182.0	36.4	94.1	115.2
당기순이익률(%)	20.9%	10.3%	-17.0%	-4.4%	6.4%	3.5%	5.6%	5.2%	10.3%	2.2%	5.2%	6.2%
QoQ(%)	760.0%	-48.1%	-265.4%	-73.8%	-251.3%	-43.6%	60.1%	-5.9%				
YoY(%)	-55.0%	-34,302.7%	455.6%	-293.3%	-66.0%	-63.0%	-135.8%	-228.5%	24.5%	-80.0%	158.5%	22.5%
지배순이익	83.4	43.3	-71.6	-18.8	28.4	16.0	25.6	24.1	182.0	36.4	94.1	115.2

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,768.6	1,670.5	1,818.0	1,859.4	1,892.4
매출원가	1,485.7	1,491.5	1,646.0	1,661.7	1,682.5
매출총이익	282.9	179.0	172.0	197.7	209.9
판매비	128.1	128.7	90.9	93.0	94.6
영업이익	154.8	50.4	81.1	104.7	115.2
금융손익	15.6	(56.0)	17.6	16.9	18.5
종속/관계기업손익	45.4	18.8	25.0	30.0	30.0
기타영업외손익	37.0	12.9	0.0	0.0	0.0
세전이익	252.8	26.1	123.8	151.6	163.7
법인세	70.7	(10.3)	29.7	36.4	39.3
계속사업이익	182.0	36.4	94.1	115.2	124.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	182.0	36.4	94.1	115.2	124.4
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	182.0	36.4	94.1	115.2	124.4
지배주주지분포괄이익	178.1	36.4	94.1	115.2	124.4
NOPAT	111.5	70.3	61.7	79.6	87.6
EBITDA	293.3	209.7	243.4	272.1	288.6
성장성(%)					
매출액증가율	(28.22)	(5.55)	8.83	2.28	1.77
NOPAT증가율	(69.80)	(36.95)	(12.23)	29.01	10.05
EBITDA증가율	(44.45)	(28.50)	16.07	11.79	6.06
영업이익증가율	(61.71)	(67.44)	60.91	29.10	10.03
(지배주주)순이익증가율	24.49	(80.00)	158.52	22.42	7.99
EPS증가율	24.54	(80.01)	158.58	22.49	7.99
수익성(%)					
매출총이익률	16.00	10.72	9.46	10.63	11.09
EBITDA이익률	16.58	12.55	13.39	14.63	15.25
영업이익률	8.75	3.02	4.46	5.63	6.09
계속사업이익률	10.29	2.18	5.18	6.20	6.57

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,055	1,410	3,646	4,466	4,823
BPS	92,735	92,172	94,436	96,927	99,776
CFPS	11,943	9,411	8,985	10,290	10,930
EBITDAPS	11,370	8,129	9,436	10,547	11,186
SPS	68,551	64,750	70,465	72,070	73,348
DPS	2,000	1,400	2,000	2,000	2,000
주기지표(배)					
PER	8.22	27.91	9.72	7.94	7.35
PBR	0.63	0.43	0.38	0.37	0.36
PCFR	4.86	4.18	3.95	3.45	3.24
EV/EBITDA	2.57	3.63	2.74	2.39	2.15
PSR	0.85	0.61	0.50	0.49	0.48
재무비율(%)					
ROE	7.78	1.53	3.92	4.68	4.92
ROA	6.75	1.35	3.42	4.08	4.30
ROIC	10.33	5.85	4.61	5.81	6.25
부채비율	12.58	14.57	14.88	14.67	14.39
순부채비율	(31.20)	(10.76)	(8.88)	(9.36)	(10.18)
이자보상배율(배)	184.87	7.05	6.35	8.10	8.88

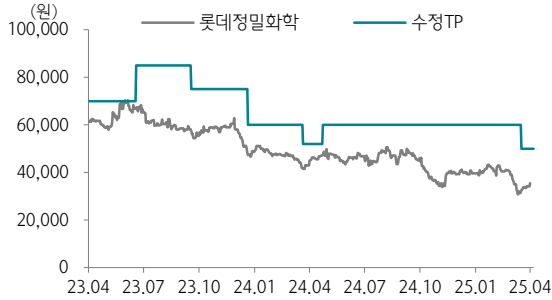
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,346.6	1,045.9	1,062.5	1,096.0	1,136.3
금융자산	769.0	453.3	417.5	436.4	465.0
현금성자산	460.9	298.5	262.7	281.5	310.2
매출채권	247.5	261.0	284.0	290.5	295.6
재고자산	305.9	304.3	331.2	338.7	344.8
기타유동자산	24.2	27.3	29.8	30.4	30.9
비유동자산	1,336.4	1,668.0	1,725.7	1,761.0	1,797.7
투자자산	432.7	526.6	571.7	584.3	594.4
금융자산	107.1	217.8	235.7	240.7	244.7
유형자산	784.1	847.9	863.8	889.0	918.0
무형자산	20.5	22.6	19.4	16.7	14.4
기타비유동자산	99.1	270.9	270.8	271.0	270.9
자산총계	2,682.9	2,713.9	2,788.2	2,857.0	2,934.0
유동부채	282.0	177.8	192.8	197.0	200.4
금융부채	15.7	41.5	45.1	46.1	46.9
매입채무	104.7	48.3	52.5	53.7	54.7
기타유동부채	161.6	88.0	95.2	97.2	98.8
비유동부채	17.7	167.4	168.3	168.6	168.8
금융부채	9.7	157.0	157.0	157.0	157.0
기타비유동부채	8.0	10.4	11.3	11.6	11.8
부채총계	299.7	345.2	361.1	365.6	369.2
지배주주지분	2,383.2	2,368.7	2,427.1	2,491.4	2,564.9
자본금	129.0	129.0	129.0	129.0	129.0
자본잉여금	331.1	331.1	331.1	331.1	331.1
자본조정	(9.4)	(9.4)	(9.4)	(9.4)	(9.4)
기타포괄이익누계액	(19.9)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)
이익잉여금	1,952.4	1,933.1	1,991.5	2,055.8	2,129.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,383.2	2,368.7	2,427.1	2,491.4	2,564.9
순금융부채	(743.5)	(254.8)	(215.5)	(233.3)	(261.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	224.1	160.0	235.2	276.7	293.1
당기순이익	182.0	36.4	94.1	115.2	124.4
조정	96.8	206.8	162.3	167.4	173.4
감가상각비	138.6	159.3	162.3	167.4	173.4
외환거래손익	0.9	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(45.4)	(18.8)	0.0	0.0	0.0
기타	2.7	65.9	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(54.7)	(83.2)	(21.2)	(5.9)	(4.7)
투자활동 현금흐름	(232.9)	(243.9)	(220.1)	(202.7)	(210.1)
투자자산감소(증가)	49.3	(93.9)	(45.1)	(12.7)	(10.1)
자본증가(감소)	(100.0)	(198.1)	(175.0)	(190.0)	(200.0)
기타	(182.2)	48.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(90.2)	122.1	(32.1)	(49.9)	(50.1)
금융부채증가(감소)	(1.1)	173.0	3.6	1.0	0.8
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(89.1)	(50.9)	(35.7)	(50.9)	(50.9)
현금의 증감	(99.0)	38.2	(254.5)	18.8	28.6
Unlevered CFO	308.1	242.8	231.8	265.5	282.0
Free Cash Flow	124.2	(38.1)	60.2	86.7	93.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데정밀화학



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.15	BUY	50,000		
24.5.21	BUY	60,000	-28.65%	-15.67%
24.4.18	BUY	52,000	-13.49%	-9.23%
24.1.18	BUY	60,000	-20.68%	-14.67%
23.10.16	BUY	75,000	-23.91%	-16.13%
23.7.17	BUY	85,000	-28.17%	-19.65%
23.1.9	BUY	70,000	-14.01%	0.57%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2025년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 29일