



BUY (유지)

목표주가(12M) 50,000원
현재주가(7.30) 42,050원

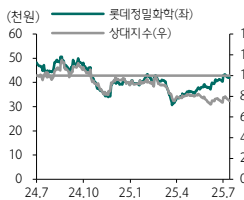
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,254.47
52주 최고/최저(원)	50,600/30,700
시가총액(십억원)	1,084.9
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	25,800.0
60일 평균 거래량(천주)	53.4
60일 평균 거래대금(십억원)	2.1
외국인지분율(%)	17.21
주요주주 지분율(%)	
롯데케미칼 외 6인	43.53
국민연금공단	8.89

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,776.0	1,897.9
영업이익(십억원)	80.6	136.1
순이익(십억원)	111.6	153.6
EPS(원)	4,317	5,985
BPS(원)	95,731	100,168

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,768.6	1,670.5	1,757.5	1,820.1
영업이익	154.8	50.4	68.6	95.3
세전이익	252.8	26.1	112.1	143.4
순이익	182.0	36.4	85.2	109.0
EPS	7,055	1,410	3,303	4,223
증감율	24.54	(80.01)	134.26	27.85
PER	8.22	27.91	12.73	9.96
PBR	0.63	0.43	0.45	0.44
EV/EBITDA	2.57	3.63	3.57	3.14
ROE	7.78	1.53	3.56	4.45
BPS	92,735	92,172	94,094	96,342
DPS	2,000	1,400	2,000	2,000



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

하나증권 리서치센터

롯데정밀화학 (004000)

ECH 강세로 하반기 실적 개선 가시화

2Q25 영업이익 컨센 부합

2Q25 영업이익은 87억원(QoQ -54%, YoY -49%)으로 컨센(94억원)에 부합했다. 케미칼/그린소재 모두 감익된 영향이다. 지배순이익은 155억원을 기록했다. 롯데이네오스로부터의 지분법 이익 약 30억원과 이자수익 약 60억원이 반영된 영향이다. 영업이익에 반영된 1~2분기에 걸쳐 진행된 약 50일 간의 대규모 정기보수 관련 비용은 약 70억원 수준으로 추정된다. 암모니아 트레이딩에서는 재고/판매단가 차이로 인한 이익 감소가 나타났으나, ECH는 비용 증가에도 불구하고 판가 상향에 따라 QoQ 적자폭이 축소되었고, 가성소다도 물량 증가로 QoQ 증익된 점은 긍정적이다. 그린소재는 환율 하락과 판가 하락, 정기보수 영향 등으로 QoQ 감익이 불가피 했다.

3Q25 영업이익 QoQ +119% 증익 전망

3Q25 영업이익은 190억원(QoQ +119%, YoY +84%)으로 증익을 전망한다. 우선 1~2분기에 걸쳐 진행된 약 50일 간의 정기보수 비용이 제거된다. 또한 ECH는 수출 비중 확대와 판가 상승, 가성소다는 물량 증가로 염소계열의 흑자 전환 가시성이 높다. 그린소재는 정기보수 비용 제거와 산업용 소재의 회복으로 QoQ 개선이 기대된다.

ECH 가격/마진 약 3년 래 최대. 하반기 뚜렷한 회복 전망

BUY, TP 5만원을 유지한다. 상반기 대규모 정기보수로 인한 비용이 제거되고, ECH 업황이 개선되면서 2H25 영업이익은 HoH +49% 개선될 전망이다. 이익 개선의 핵심은 ECH다. ECH 중국 가격은 5월 초 이후 +17%, 연초 대비 +20% 상승했는데, 이는 글리세린이 5월 초 이후 +33% 상승하면서 글로벌 ECH Capa의 절반을 차지하는 중국 글리세린 기반 업체들의 원가 부담이 증가한 영향이다. 참고로, 유럽 글리세린은 3년 래 최대치를 기록 중인데, 이는 미국/유럽의 바이오디젤 생산량이 감소하며 부산물인 글리세린 생산량이 감소했기 때문이다. 단기적으로 미중 관세 전쟁 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 혼합비율 상승 35%→40%), 2026년 B50(40%→50%) 도입 가능성 등을 감안하면 팜유는 재차 강세를 시현하면서 글리세린 강세를 지지할 전망이다. 게다가 2026년 EUDR 시행도 팜유와 글리세린 동반 강세의 배경이다. 전방 국내 에폭시 업체의 이익 개선에 따른 ECH 판가 상향 가능성도 높아졌다. EU는 7/29일부터 중국/대만/태국 에폭시에 대해 10.8~33%의 반덤핑 관세를 부과한 반면 한국에는 무관세를 적용했다. 미국도 지난 3월 에폭시 반덤핑 관세율을 확정했는데 한국은 5.68~7.6%로 중국 355%, 인도 13~16%, 대만 10~27% 대비 상대적으로 유리하다. 한국 에폭시 업체의 미국/유럽향 경쟁력 강화로 ECH의 국내 판가 상향 가능성도 높아지고 있다.

도표 1. 롯데정밀화학 2Q25 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q25P	1Q25	2Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	424.7	445.6	422.1	0.6	-4.7	418.5	1.5
영업이익	8.7	18.8	17.1	-49.1	-53.7	9.4	-7.4
세전이익	18.3	33.9	55.1	-66.8	-46.0	N/A	N/A
순이익	15.5	28.4	43.3	-64.2	-45.4	20.2	-23.3
영업이익률	2.0	4.2	4.1	-2.0	-2.2	2.2	-0.2
세전이익률	4.3	7.6	13.1	-8.7	-3.3	N/A	N/A
순이익률	3.6	6.4	10.3	-6.6	-2.7	4.8	-1.2

자료: 하나증권

도표 2. 롯데정밀화학 연간 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2025F			2026F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	1,757.5	1,774.7	-1.0	1,820.1	1,830.2	-0.6
영업이익	68.6	70.1	-2.1	95.3	99.8	-4.5
세전이익	112.1	113.3	-1.1	143.4	147.5	-2.8
순이익	85.2	86.1	-1.0	109.0	112.1	-2.8
영업이익률	3.9	3.9	-0.0	5.2	5.5	-0.2
세전이익률	6.4	6.4	-0.0	7.9	8.1	-0.2
순이익률	4.8	4.9	-0.0	6.0	6.1	-0.1

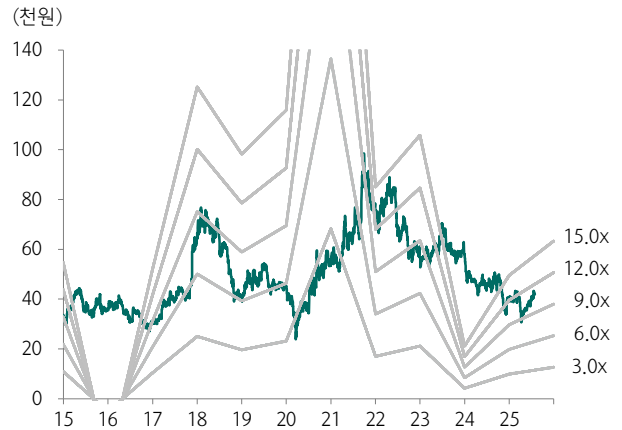
자료: 하나증권

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	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F
매출액	399.4	422.1	420.4	428.6	445.6	424.7	437.5	449.7	1,768.7	1,670.5	1,757.5	1,820.1
QoQ(%)	-2.9%	5.7%	-0.4%	2.0%	4.0%	-4.7%	3.0%	2.8%				
YoY(%)	-23.9%	-2.1%	4.8%	4.2%	11.6%	0.6%	4.1%	4.9%	-28.2%	-5.5%	5.2%	3.6%
케미칼	280.0	281.9	278.5	301.3	318.2	287.3	299.2	310.4	1,271.1	1,141.7	1,215.1	0.0
그린소재	119.4	140.2	141.9	127.3	127.4	137.4	138.3	139.3	497.5	528.8	542.4	0.0
영업이익	10.8	17.1	10.3	12.2	18.8	8.7	19.0	22.1	154.8	50.4	68.6	95.3
영업이익률(%)	2.7%	4.1%	2.5%	2.8%	4.2%	2.0%	4.3%	4.9%	8.8%	3.0%	3.9%	5.2%
QoQ(%)	27.1%	58.3%	-39.6%	18.1%	54.1%	-53.7%	118.7%	16.0%				
YoY(%)	-74.3%	-75.2%	-70.6%	43.5%	74.1%	-49.1%	84.3%	80.9%	-61.7%	-67.4%	36.0%	38.9%
케미칼	3.3	2.5	-4.0	2.5	8.4	2.6	8.9	11.8	46.2	4.3	31.7	54.2
그린소재	9.5	13.1	14.3	9.2	9.9	7.6	9.8	9.9	97.3	46.0	37.2	39.6
당기순이익	83.4	43.3	-71.6	-18.8	28.4	15.5	22.0	19.3	182.0	36.4	85.2	109.0
당기순이익률(%)	20.9%	10.3%	-17.0%	-4.4%	6.4%	3.7%	5.0%	4.3%	10.3%	2.2%	4.8%	6.0%
QoQ(%)	760.0%	-48.1%	-265.4%	-73.8%	-251.4%	-45.3%	41.7%	-12.3%				
YoY(%)	-55.0%	-34,302.7%	455.6%	-293.3%	-66.0%	-64.1%	-130.8%	-202.9%	24.5%	-80.0%	134.2%	27.9%
지배순이익	83.4	43.3	-71.6	-18.8	28.4	15.5	22.0	19.3	182.0	36.4	85.2	109.0

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,768.6	1,670.5	1,757.5	1,820.1	1,851.6
매출원가	1,485.7	1,491.5	1,601.0	1,633.8	1,652.6
매출총이익	282.9	179.0	156.5	186.3	199.0
판매비	128.1	128.7	87.9	91.0	92.6
영업이익	154.8	50.4	68.6	95.3	106.4
금융손익	15.6	(56.0)	18.5	18.1	18.8
중속/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	112.1	143.4	155.2
법인세	70.7	(10.3)	26.9	34.4	37.2
계속사업이익	182.0	36.4	85.2	109.0	117.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	182.0	36.4	85.2	109.0	117.9
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	182.0	36.4	85.2	109.0	117.9
지배주주지분포괄이익	178.1	36.4	85.2	109.0	117.9
NOPAT	111.5	70.3	52.1	72.4	80.8
EBITDA	293.3	209.7	230.9	262.7	279.7
성장성(%)					
매출액증가율	(28.22)	(5.55)	5.21	3.56	1.73
NOPAT증가율	(69.80)	(36.95)	(25.89)	38.96	11.60
EBITDA증가율	(44.45)	(28.50)	10.11	13.77	6.47
영업이익증가율	(61.71)	(67.44)	36.11	38.92	11.65
(지배주주)순이익증가율	24.49	(80.00)	134.07	27.93	8.17
EPS증가율	24.54	(80.01)	134.26	27.85	8.24
수익성(%)					
매출총이익률	16.00	10.72	8.90	10.24	10.75
EBITDA이익률	16.58	12.55	13.14	14.43	15.11
영업이익률	8.75	3.02	3.90	5.24	5.75
계속사업이익률	10.29	2.18	4.85	5.99	6.37

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,055	1,410	3,303	4,223	4,571
BPS	92,735	92,172	94,094	96,342	98,939
CFPS	11,943	9,411	8,499	9,926	10,586
EBITDAPS	11,370	8,129	8,950	10,183	10,843
SPS	68,551	64,750	68,120	70,545	71,767
DPS	2,000	1,400	2,000	2,000	2,000
주기지표(배)					
PER	8.22	27.91	12.73	9.96	9.20
PBR	0.63	0.43	0.45	0.44	0.43
PCFR	4.86	4.18	4.95	4.24	3.97
EV/EBITDA	2.57	3.63	3.57	3.14	2.87
PSR	0.85	0.61	0.62	0.60	0.59
재무비율(%)					
ROE	7.78	1.53	3.56	4.45	4.70
ROA	6.75	1.35	3.11	3.88	4.11
ROIC	10.33	5.85	3.91	5.31	5.80
부채비율	12.58	14.57	14.66	14.59	14.34
순부채비율	(31.20)	(10.76)	(9.99)	(9.73)	(10.34)
이자보상비율(배)	184.87	7.05	5.39	7.42	8.24

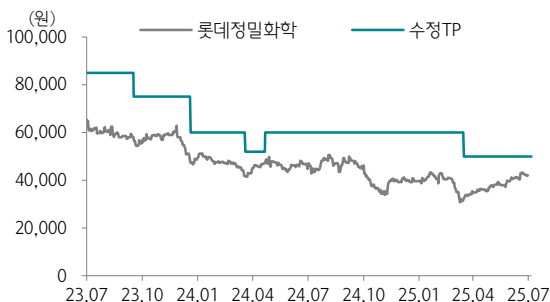
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,346.6	1,045.9	1,065.6	1,088.6	1,122.8
금융자산	769.0	453.3	442.1	443.0	466.0
현금성자산	460.9	298.5	287.3	288.2	311.1
매출채권	247.5	261.0	274.5	284.3	289.2
재고자산	305.9	304.3	320.2	331.6	337.3
기타유동자산	24.2	27.3	28.8	29.7	30.3
비유동자산	1,336.4	1,668.0	1,707.3	1,749.0	1,785.2
투자자산	432.7	526.6	553.2	572.3	581.9
금융자산	107.1	217.8	228.3	235.9	239.7
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	270.9	271.0	270.9
자산총계	2,682.9	2,713.9	2,772.8	2,837.6	2,908.0
유동부채	282.0	177.8	186.6	193.0	196.2
금융부채	15.7	41.5	43.6	45.1	45.9
매입채무	104.7	48.3	50.8	52.6	53.5
기타유동부채	161.6	88.0	92.2	95.3	96.8
비유동부채	17.7	167.4	167.9	168.3	168.5
금융부채	9.7	157.0	157.0	157.0	157.0
기타비유동부채	8.0	10.4	10.9	11.3	11.5
부채총계	299.7	345.2	354.6	361.3	364.8
지배주주지분	2,383.2	2,368.7	2,418.2	2,476.3	2,543.3
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	1,982.7	2,040.7	2,107.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,383.2	2,368.7	2,418.2	2,476.3	2,543.3
순금융부채	(743.5)	(254.8)	(241.5)	(240.9)	(263.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	224.1	160.0	235.0	267.4	286.8
당기순이익	182.0	36.4	85.2	109.0	117.9
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)	(12.5)	(9.0)	(4.5)
투자활동 현금흐름	(232.9)	(243.9)	(201.6)	(209.2)	(209.6)
투자자산감소(증가)	49.3	(93.9)	(26.6)	(19.1)	(9.6)
자본증가(감소)	(100.0)	(198.1)	(175.0)	(190.0)	(200.0)
기타	(182.2)	48.1	0.0	(0.1)	0.0
재무활동 현금흐름	(90.2)	122.1	(33.5)	(49.4)	(50.2)
금융부채증가(감소)	(1.1)	173.0	2.1	1.5	0.8
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	(0.0)	0.1	0.0	(0.1)
배당지급	(89.1)	(50.9)	(35.7)	(50.9)	(50.9)
현금의 증감	(99.0)	38.2	(229.9)	0.8	23.0
Unlevered CFO	308.1	242.8	219.3	256.1	273.1
Free Cash Flow	124.2	(38.1)	60.0	77.4	86.8

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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2025년 7월 31일 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	95.91%	4.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 28일