

롯데정밀화학(004000)

상반기와는 확실히 다른 분위기를 느낄 수 있을 하반기

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	55,000원(유지)
증가(2025.07.09)	41,100원
상승여력	33.8 %

Stock Indicator

자본금	129십억원
발행주식수	2,580만주
시가총액	1,060십억원
외국인지분율	17.5%
52주 주가	30,700~50,600원
60일평균거래량	54,315주
60일평균거래대금	2.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.9	33.9	3.5	-11.2
상대수익률	-1.9	-2.7	-20.7	-20.5



[투자포인트]

- 목표주가 5.5만원 및 매수의견 유지
- 2분기 영업이익 97억원(-48.8%QoQ) 및 컨센서스 90억원에 부합하는 수준 예상
- 전사 대규모 정기보수로 전 분기 대비 영업이익 큰 폭 감소 불가피. 특히 염소계열에서 전 제품 판매량 감소했고, 1분기 정기보수 과정에서 발생한 비용도 2분기 한꺼번에 반영되면서 비용 측면의 충격 클 듯. 셀룰로스 부문은 정기보수에서 자유로웠음에도 수출 비중 90% 달하는 만큼 환율 급락의 부정적 영향 반영되었을 것으로 추정
- 하반기 영업이익은 529억원으로 상반기 285억원 대비 +86% 대폭 증가할 것으로 전망. 정기보수 종료로 인한 물량 증가 뿐 아니라, ECH 적자 축소 효과가 가시화될 수 있다는 점이 실적 개선에 더욱 유의미하게 기여할 것
- 24년 하반기 이후 글리세린 강세로 ECH 가격 강세 지속. 반면, 프로필렌은 약세 이어지며 2분기 ECH-프로필렌 스프레드 \$825로 +6%QoQ, +57%YoY 큰 폭 개선. 글리세린 강세는 인도네시아와 말레이시아 등 주요 팜유 생산국들의 생산 및 수출을 제한하는 유럽의 EUDR 규제에 따른 것인 만큼 추세적 방향으로 볼 수 있음
- 특히 이는 프로필렌 기반인 동사에겐 스프레드 개선 뿐만 아니라 유럽 ECH 설비의 25~30% 차지하는 글리세린 기반 생산 축소로 이어지며 동사 수출 증가 기회가 될 수 있음. 25년 초 시행된 유럽의 중국/대만/태국산 에폭시 반덤핑 관세 부과도 국내 에폭시 및 ECH 수출 증가를 견인하는 반사수혜 기회가 될 수 있어 긍정적. 하반기 ECH 적자 폭 축소는 정기보수 종료 효과와 함께 동사 이익체력 개선의 핵심 포인트가 될 전망

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	1,671	1,744	1,780	1,821
영업이익(십억원)	50	81	125	134
순이익(십억원)	36	107	135	153
EPS(원)	1,410	4,143	5,251	5,937
BPS(원)	91,810	94,375	97,851	102,013
PER(배)	27.9	9.9	7.8	6.9
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	1.5	4.5	5.5	5.9
배당수익률(%)	3.6	3.9	4.4	4.4
EV/EBITDA(배)	2.7	2.3	2.0	2.0

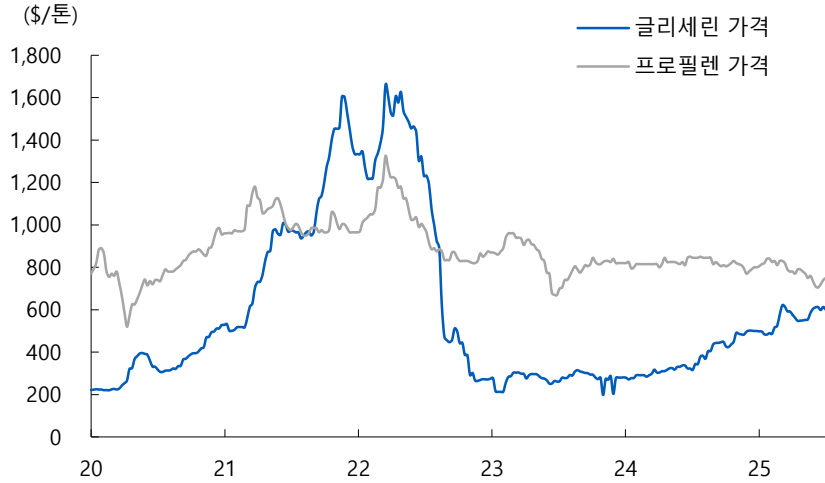
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

롯데정밀화학 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	399.4	422.1	420.4	428.6	445.6	406.9	443.3	448.3	1,768.6	1,670.5	1,744.0
염소 계열	127.1	129.8	135.6	152.5	149.5	132.1	148.5	147.9	568.6	545.0	578.0
ECH	55.9	50.7	54.7	64.3	62.4	57.7	69.1	68.8	241.1	225.5	258.0
가성소다	35.9	42.2	42.0	42.9	44.6	35.4	40.2	40.3	174.8	163.1	160.4
기타	35.2	36.9	38.9	45.4	42.6	39.0	39.3	38.8	152.7	156.4	159.6
암모니아 계열	142.7	141.9	132.2	138.9	160.1	138.6	145.5	149.4	660.8	555.7	593.6
암모니아	99.9	101.3	96.7	98.6	120.3	100.8	106.1	108.1	500.7	396.4	435.3
유록스	20.0	21.1	16.8	21.4	17.8	18.7	20.1	21.9	91.4	79.3	78.5
기타	22.9	19.5	18.7	18.9	22.0	19.1	19.3	19.4	68.7	79.9	79.8
그린소재 부문	119.4	140.2	141.9	127.3	127.4	125.7	139.0	140.8	497.5	528.8	532.8
산업용	80.7	93.5	97.4	85.9	87.4	85.8	94.5	94.6	337.8	357.5	362.3
식의약용	38.7	46.7	44.5	41.4	40.0	39.9	44.5	46.1	159.7	171.3	170.5
기타	10.2	10.2	10.7	9.9	8.6	10.5	10.3	10.2	41.7	41.0	39.6
영업이익	10.8	17.1	10.3	12.2	18.8	9.7	24.1	28.8	154.8	50.4	81.4
영업이익률(%)	2.7%	4.1%	2.4%	2.8%	4.2%	2.4%	5.4%	6.4%	8.8%	3.0%	4.7%

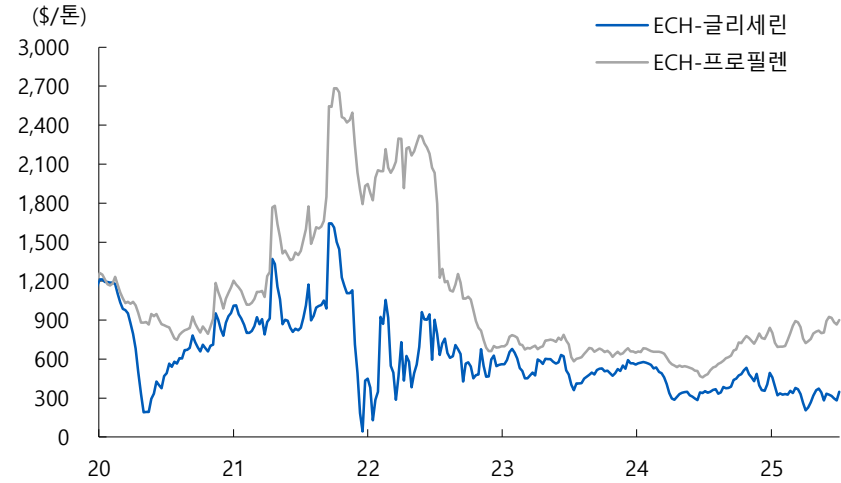
자료: iM증권 리서치본부

글리세린 및 프로필렌 가격 추이



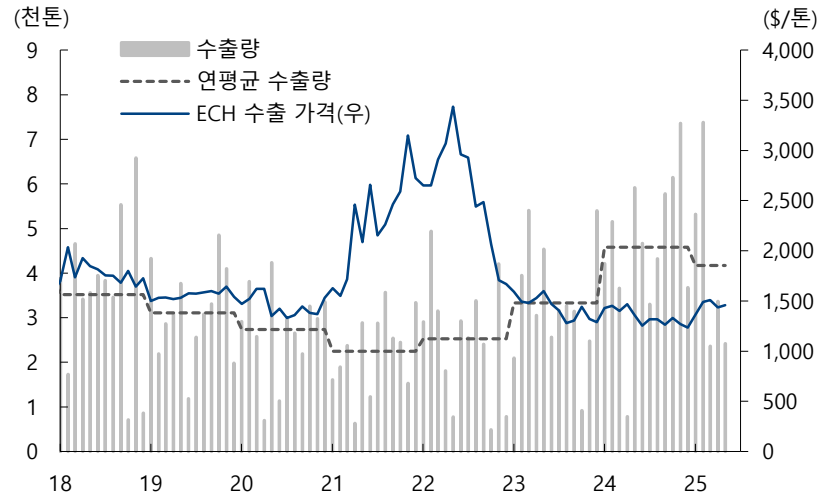
자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

글리세린 및 프로필렌 기반 ECH 스프레드 추이



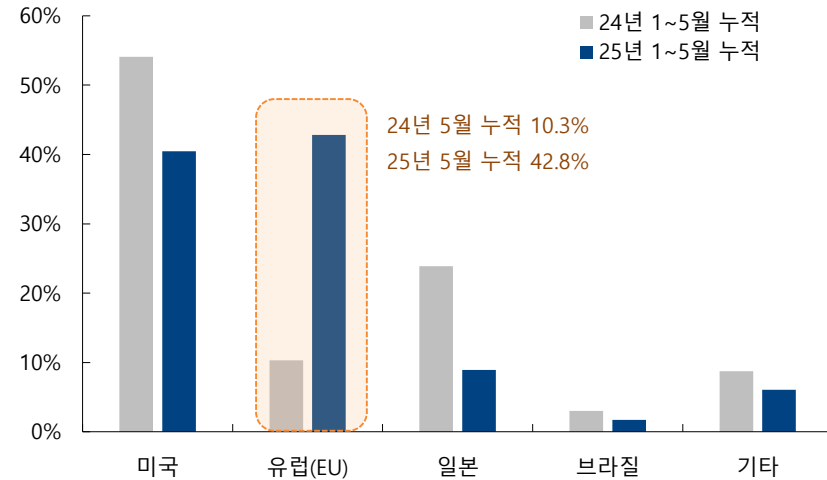
자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

국내 ECH 수출량 및 가격 추이



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

국내 ECH 수출 국가별 비중 변화

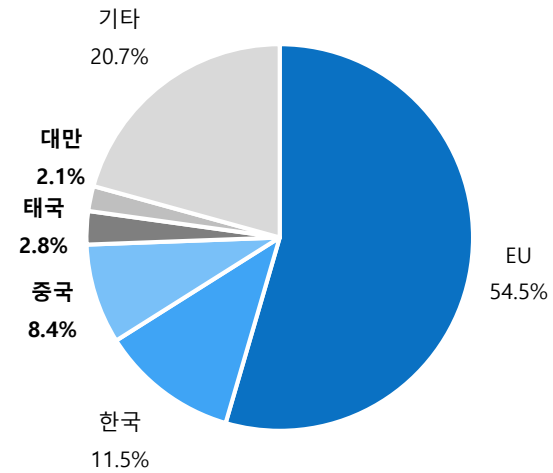


자료 : Dart, iM증권 리서치본부

유럽, 에폭시 수입국 및 업체별 AD 관세율		
국가	업체명	AD 관세율
한국	관세 부과 대상 제외	
	Jiangsu Sanmu Group Co., Ltd	24.2%
중국	Sinochem Group	
	Jiangsu Ruiheng New Material Technology	40.8%
	Nantong Xingchen Synthetic Material	
	Jiangsu Kumho Yangnong Chemical	
	Other co-operating companies	30.3%
	All other imports originating in China	40.8%
대만	Chang Chun Plastics Co	10.8%
	Nan Ya Plastics	11.0%
	All other imports originating in Taiwan	11.0%
태국	Aditya Birla	32.1%
	All other imports originating from Taiwan	32.1%

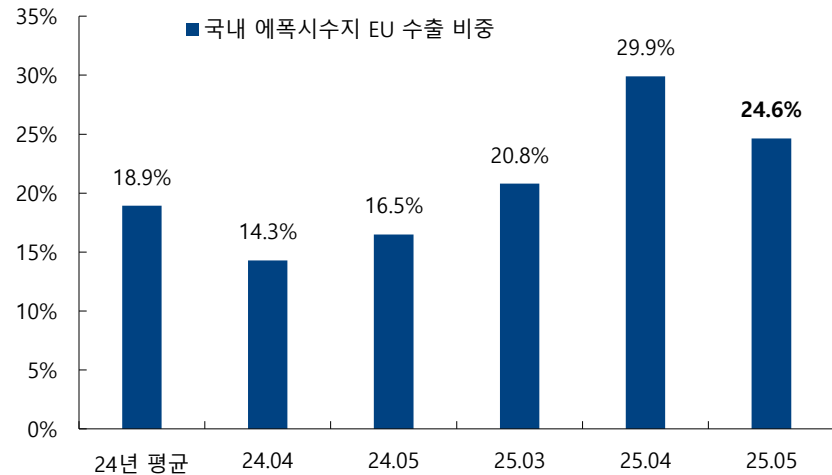
자료 : EU Commission, iM증권 리서치본부

유럽의 에폭시 수입 국가별 비중 (2024년 기준)



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

25년 2월 EU 중국/대만/태국 에폭시 반덤핑 이후 국내 EU 수출 비중 변화



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

스카이레이크(솔루스첨단소재 지분 투자) 관련 출자현황

기준 년도	최초 취득금액 (십억원)	기초잔액		증가(감소)		기말잔액	
		지분율	장부가액	금액	평가손익	지분율	장부가액
2020	290.0	-	-	290.0	-	-	290.0
2021		96.63	290.0	-	-	96.63	290.0
2022		96.63	290.0	-	-116.1	96.63	173.9
2023		96.63	173.9	-	-69.2	96.63	104.7
2024		96.63	104.7	-	-99.4	96.63	5.3

자료 : KITA, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		1,046	995	1,045	1,079
현금 및 현금성자산		298	295	328	344
단기금융자산		155	159	164	169
매출채권		267	245	250	256
재고자산		304	274	280	286
비유동자산		1,668	1,789	1,833	1,911
유형자산		848	925	932	960
무형자산		23	19	15	13
자산총계		2,714	2,784	2,879	2,990
유동부채		178	182	187	190
매입채무		48	50	51	53
단기차입금		1	1	2	2
유동성장기부채		-	-	-	-
비유동부채		167	167	167	167
사채		-	-	-	-
장기차입금		-	-	-	-
부채총계		345	350	354	358
지배주주지분		2,369	2,435	2,525	2,632
자본금		129	129	129	129
자본잉여금		331	331	331	331
이익잉여금		1,933	1,999	2,089	2,196
기타자본항목		-25	-24	-24	-24
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		2,369	2,435	2,525	2,632

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		160	387	341	342
당기순이익		36	107	135	153
유형자산감가상각비		156	173	163	142
무형자산상각비		4	4	3	3
지분법관련손실(이익)		19	48	40	53
투자활동 현금흐름		-244	-408	-320	-333
유형자산의 처분(취득)		-198	-250	-170	-170
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-94	-48	-40	-53
재무활동 현금흐름		-79	-64	-68	-74
단기금융부채의증감		-	-	1	-
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-37	-37	-37	-37
현금및현금성자산의증감		-162	-4	34	16
기초현금및현금성자산		461	298	295	328
기말현금및현금성자산		298	295	328	344

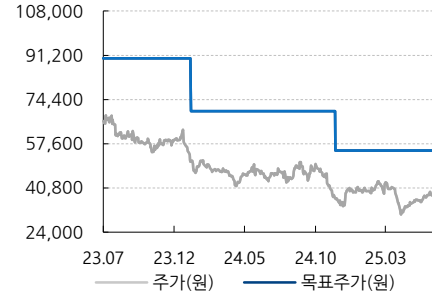
자료 : 롯데정밀화학, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		1,671	1,744	1,780	1,821
증가율(%)		-5.5	4.4	2.1	2.3
매출원가		1,491	1,539	1,526	1,553
매출총이익		179	205	254	268
판매비와관리비		129	124	129	133
연구개발비		20	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		50	81	125	134
증가율(%)		-67.5	61.6	54.0	7.2
영업이익률(%)		3.0	4.7	7.0	7.4
이자수익		43	32	25	26
이자비용		7	7	4	4
지분법이익(손실)		19	48	40	53
기타영업외손익		13	12	12	12
세전계속사업이익		26	141	178	202
법인세비용		-10	34	43	48
세전계속이익률(%)		1.6	8.1	10.0	11.1
당기순이익		36	107	135	153
순이익률(%)		2.2	6.1	7.6	8.4
지배주주귀속 순이익		36	107	135	153
기타포괄이익		0	0	0	0
총포괄이익		36	107	136	153
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		1,410	4,143	5,251	5,937
BPS		91,810	94,375	97,851	102,013
CFPS		7,586	11,008	11,682	11,565
DPS		1,400	1,600	1,800	1,800
Valuation(배)					
PER		27.9	9.9	7.8	6.9
PBR		0.4	0.4	0.4	0.4
PCR		5.2	3.7	3.5	3.6
EV/EBITDA		2.7	2.3	2.0	2.0
Key Financial Ratio(%)					
ROE		1.5	4.5	5.5	5.9
EBITDA이익률		12.6	14.8	16.4	15.4
부채비율		14.6	14.4	14.0	13.6
순부채비율		-19.1	-18.6	-19.4	-19.4
매출채권회전율(x)		6.5	6.8	7.2	7.2
재고자산회전율(x)		5.5	6.0	6.4	6.4

롯데정밀화학 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-01-12	Buy	70,000	-33.8%	-26.9%
2024-11-19	Buy	55,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비율등급공시 2025-06-30기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%