

Company Update

Analyst 이동욱

02) 02-6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 68,000원

현재가 (8/23) 48,250원

KOSPI (8/23)	2,701.69pt
시가총액	1,245십억원
발행주식수	25,800천주
액면가	5,000원
52주 최고가	62,900원
최저가	41,550원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	20.7%
배당수익률 (2024F)	3.1%

주주구성	
롯데케미칼 외 5 인	43.53%
국민연금공단	7.86%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	-1%	-25%
절대기준	3%	0%	-19%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	68,000	65,000	▲
EPS(24)	6,290	6,398	▼
EPS(25)	7,979	7,907	▲

롯데정밀화학 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

롯데정밀화학 (004000)

EUDR로 인한 프로필렌 공법 ECH 수혜 전망

동사에 대해 긍정적인 시각 유지

롯데정밀화학에 대해 긍정적인 시각을 유지한다. 이유는 아래에 부연한다.

1) 동남아시아/미국 운송비 급증, 유럽연합 산림전용 방지 규정 등으로 글리세린 가격이 반등하고 있다. 이에 글리세린 공법 ECH의 경제성 둔화 전망으로 롯데정밀화학 등 프로필렌 공법 ECH 업체들의 수익성 개선이 예상된다. 또한 ECH의 전방 에폭시수지 업황은 미국/유럽 범용 에폭시수지 업체들의 가격 인상 및 AI 수요 확대에 따른 전자재료용 에폭시수지 수요 반등으로 하반기에는 상반기 대비 개선될 전망이다.

2) 가스 가격 안정화로 급락하였던 암모니아의 가격 반등이 예상된다. 요소 비료 증설 감소로 인한 전방 요소 비료의 가격 반등이 전망되는 가운데, 암모니아의 경우 수급 개선세가 올해/내년에 이어질 것으로 전망되기 때문이다. 이에 동사는 올해 2분기 암모니아 관련 역래징 효과가 하반기부터 제거될 전망이다. 참고로 동사는 역대 1위 암모니아 유통기업으로 구매량 기준 세계 3위, 국내 유통 시장의 70%를 점유하고 있다.

3) 국내 가성소다 수요는 지속적으로 증가할 전망이다. 국내 배터리 소재/리사이클 업체 증설 확대로 작년 7만톤 수준의 2차전지용 가성소다 수요가 2028년 74만톤으로 증가할 것으로 전망되기 때문이다. 또한 올해 하반기/내년 역대 가성소다 수요는 태국 사탕수수 수확기 도래, 인도네시아 알루미늄 제 조 용량 확대 등으로 추가적으로 증가할 전망이다. 참고로 동사의 가성소다 생산능력(100% 기준)은 약 35만톤으로 국내 3위 점유율을 기록하고 있고, 원가를 고려하여 동남아시아 등 해외 전해조 생산 기지를 검토하고 있다.

4) 동사는 1994년 국내 최초로 셀룰로스 에테르 제품을 상업 생산한 후 지속적인 증설을 하고 있다. 특히 동사는 높은 성장성이 예상되는 의약/식품용 시장에 대응하기 위하여 생산능력 확장을 추진하고 있다. 2000년 1.2천톤의 식의약품 생산능력은 올해 1.2만톤으로 증가하였으며, 인천사업장 시설 확장을 위한 부지를 매입 후 내년 8월 상업 생산을 목표로 G라인(저점도/고점도 각각 3천톤)을 건설하며, 식의약품 세계 1위 업체 지위를 지속할 전망이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,464	1,769	1,733	1,870	2,027
영업이익	404	155	89	181	215
세전이익	160	253	207	264	283
지배주주순이익	146	182	162	206	221
EPS(원)	5,665	7,055	6,290	7,979	8,568
증가율(%)	-75.0	24.5	-10.9	26.9	7.4
영업이익률(%)	16.4	8.8	5.1	9.7	10.6
순이익률(%)	5.9	10.3	9.3	11.0	10.9
ROE(%)	6.5	7.8	6.7	8.0	8.0
PER	10.0	8.2	7.7	6.0	5.6
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	1.7	3.6	4.1	3.3	1.8

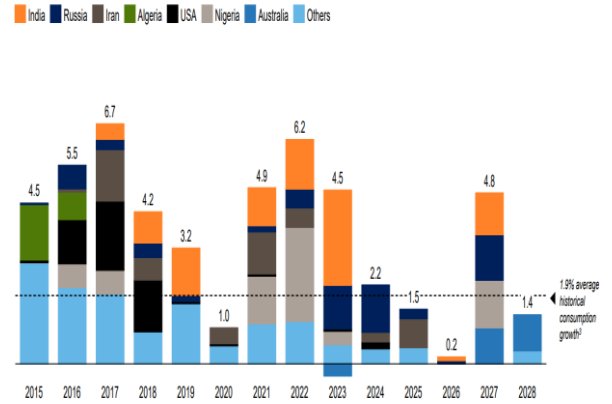
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 역내 글리세린 가격 추이



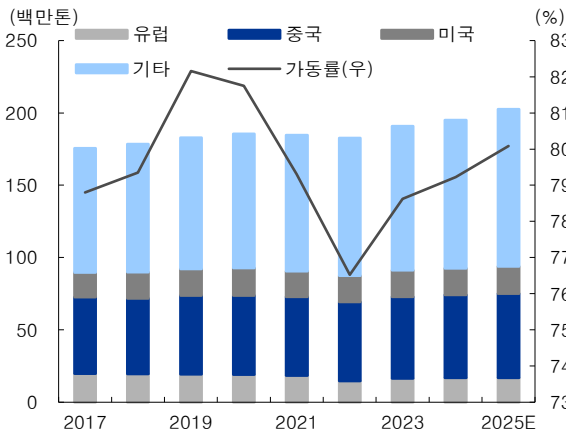
자료: ICIS, IBK투자증권

그림 2. 세계 요소 공급 순증 추이/전망(백만톤)



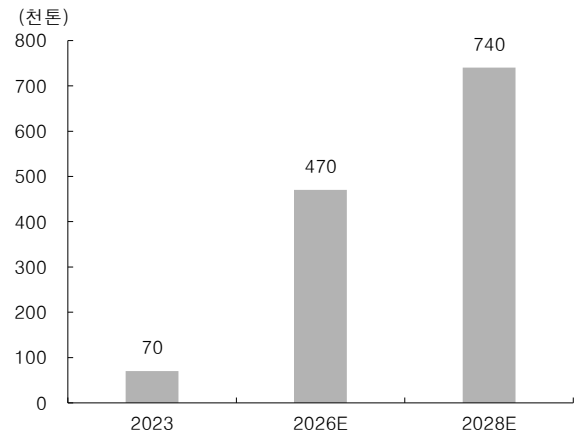
자료: Yara, IBK투자증권

그림 3. 세계 암모니아 수요/가동률 추이/전망



자료: 업계, IBK투자증권

그림 4. 국내 2차전지향 가성소다 수요 전망



자료: 롯데정밀화학, IBK투자증권

표 1. 롯데정밀화학 실적 전망

(십억원, %)	2023				2024				2021	2022	2023	2024E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	Annual			
매출액	525	431	401	411	399	422	459	452	1,780	2,464	1,769	1,733
케미칼(염소계열)	146	148	138	137	127	130	162	150	610	739	569	569
케미칼(암모니아계열)	235	136	134	157	143	142	144	147	728	1,180	661	575
그린소재	132	137	120	108	119	140	143	147	400	496	498	549
영업이익	42	69	35	9	11	17	29	32	245	404	155	89
영업이익률	8.0	16.0	8.8	2.1	2.7	4.1	6.3	7.1	13.8	16.4	8.8	5.1

자료: 롯데정밀화학, IBK투자증권

롯데정밀화학 (004000)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,464	1,769	1,733	1,870	2,027
증가율(%)	38.4	-28.2	-2.0	7.9	8.4
매출원가	1,938	1,486	1,512	1,543	1,655
매출총이익	525	283	221	326	372
매출총이익률 (%)	21.3	16.0	12.8	17.4	18.4
판매비	121	128	132	145	158
판매비율(%)	4.9	7.2	7.6	7.8	7.8
영업이익	404	155	89	181	215
증가율(%)	65.4	-61.7	-42.6	104.3	18.3
영업이익률(%)	16.4	8.8	5.1	9.7	10.6
순금융손익	-450	16	90	47	25
이자손익	12	56	33	37	5
기타	-462	-40	57	10	20
기타영업외손익	-3	37	8	4	4
종속/관계기업손익	209	45	20	32	40
세전이익	160	253	207	264	283
법인세	14	71	44	58	62
법인세율	8.8	28.1	21.3	22.0	21.9
계속사업이익	146	182	162	206	221
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	146	182	162	206	221
증가율(%)	-75.0	24.5	-10.9	26.9	7.4
당기순이익률 (%)	5.9	10.3	9.3	11.0	10.9
지배주주당기순이익	146	182	162	206	221
기타포괄이익	8	-4	0	0	0
총포괄이익	154	178	163	206	221
EBITDA	528	293	230	308	332
증가율(%)	44.5	-44.4	-21.5	33.8	7.7
EBITDA마진율(%)	21.4	16.6	13.3	16.5	16.4

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,665	7,055	6,290	7,979	8,568
BPS	88,923	92,372	96,703	103,201	110,288
DPS	3,500	2,000	1,500	1,500	1,500
밸류에이션(배)					
PER	10.0	8.2	7.7	6.0	5.6
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	1.7	3.6	4.1	3.3	1.8
성장성지표(%)					
매출증가율	38.4	-28.2	-2.0	7.9	8.4
EPS증가율	-75.0	24.5	-10.9	26.9	7.4
수익성지표(%)					
배당수익률	6.2	3.4	3.1	3.1	3.1
ROE	6.5	7.8	6.7	8.0	8.0
ROA	5.4	6.8	5.8	6.8	6.8
ROIC	14.1	17.1	14.0	17.3	19.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	18.1	12.6	17.9	17.7	18.9
순차입금 비율(%)	-24.8	-19.1	-11.9	-8.5	-23.1
이자보상배율(배)	707.6	184.9	9.3	9.7	9.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.2	6.5	6.2	6.0	6.1
재고자산회전율	9.3	6.0	5.7	6.3	6.4
총자산회전율	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,316	1,347	1,167	1,420	1,663
현금및현금성자산	578	461	450	407	867
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	294	247	313	311	352
재고자산	286	306	300	298	337
비유동자산	1,394	1,336	1,774	1,715	1,721
유형자산	799	784	833	779	734
무형자산	23	21	22	19	17
투자자산	482	433	722	721	749
자산총계	2,710	2,683	2,941	3,135	3,384
유동부채	397	282	279	278	314
매입채무및기타채무	163	105	109	108	122
단기차입금	1	1	1	1	1
유형성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	19	18	167	195	225
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	37	65	93
부채총계	416	300	446	473	539
자배주주지분	2,294	2,383	2,495	2,663	2,845
자본금	129	129	129	129	129
자본잉여금	331	331	331	331	331
자본조정등	-9	-9	-9	-9	-9
기타포괄이익누계액	-19	-20	-20	-20	-20
이익잉여금	1,862	1,952	2,064	2,232	2,414
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,294	2,383	2,495	2,663	2,845
비이자부채	407	293	294	293	331
총차입금	9	7	152	180	208
순차입금	-569	-454	-297	-226	-658

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	638	224	202	290	210
당기순이익	146	182	162	206	221
비현금성 비용 및 수익	387	126	64	44	48
유형자산감가상각비	121	135	138	124	115
무형자산상각비	3	3	3	3	2
운전자본변동	-27	-55	-49	3	-64
매출채권등의 감소	6	43	-64	2	-40
재고자산의 감소	-44	-25	7	2	-39
매입채무등의 증가	25	-57	4	-1	14
기타 영업현금흐름	132	-29	25	37	5
투자활동 현금흐름	-214	-233	-167	-63	-123
유형자산의 증가(CAPEX)	-144	-100	-179	-70	-70
유형자산의 감소	0	35	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-300	-215	1	-28
기타	-69	132	227	6	-25
재무활동 현금흐름	-75	-109	-47	-269	373
차입금의 증가(감소)	0	0	37	28	28
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-75	-109	-84	-297	345
기타 및 조정	0	1	1	-1	0
현금의 증가	349	-117	-11	-43	460
기초현금	229	578	461	450	407
기말현금	578	461	450	407	867

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

롯데정밀화학	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.08.30	매수	98,000	-37.82	-28.06
	2022.11.07	매수	84,000	-29.10	-24.76
	2023.01.10	매수	80,000	-25.03	-12.00
	2023.07.10	매수	87,000	-32.20	-21.38
	2024.01.23	매수	74,000	-34.73	-30.81
	2024.04.03	매수	65,000	-29.77	-23.38
	2024.08.26	매수	68,000		