IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이동욱
02) 6915-5671
treestump@ibks.com

롯데정밀화학 (004000)

의약용 셀룰로스, 장기 공급 계약 체결

매수 (유지)

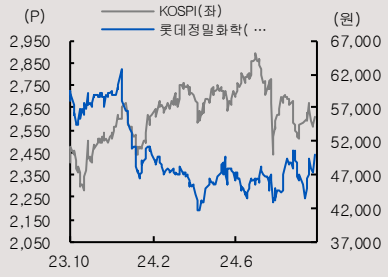
목표주가	68,000원
현재가 (10/7)	49,900원

KOSPI (10/7)	2,610.38pt
시가총액	1,287십억원
발행주식수	25,800천주
액면가	5,000원
52주 최고가	62,900원
최저가	41,550원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	19.9%
배당수익률 (2024F)	3.2%
주주구성	
롯데케미칼 외 5 인	43.53%
국민연금공단	7.86%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	13%	-21%
절대기준	1%	9%	-14%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	68,000	68,000	-
EPS(24)	6,194	6,290	▼
EPS(25)	7,658	7,979	▼

롯데정밀화학 주가추이



본 조사분석자료는 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.

올해 3분기 영업이익, 전 분기 대비 7.1% 증가 전망

롯데정밀화학의 올해 3분기 영업이익은 183억원으로 전 분기 대비 7.1% 증가할 전망이다. 다만 시장 기대치 대비는 하회할 것으로 예상한다. 1) 환율 하락으로 수출주에 부정적인 효과가 발생할 것으로 추정되고, 2) 공급망 대란으로 물류비가 인상되었으며, 3) ECH는 경쟁 업체들의 가동률 축소에도 불구하고, Qingdao Haiwan, Shandong Liaocheng, Sinopec Baling PC 등의 신증설 추진으로 3분기에도 부진한 가격/스프레드가 유지되었고, 4) 7월 이후 반등한 암모니아 가격 또한 8~9월 하락하며, 암모니아부문의 외형이 둔화되었기 때문이다. 다만 동사의 핵심사업부문인 그린소재는 전 분기 대비 증익이 예상된다. 전 분기 증설한 헤셀로스 플랜트의 가동률이 개선되었고, 애니코트/식의약부문의 물량 확대 등에 기인한다.

컬러콘과 1조원 규모의 의약용 셀룰로스 공급 계약 체결

동사는 세계 1위 의약용 셀룰로스 유통사인 컬러콘과 1조원 규모의 글로벌 유통 계약을 체결하였다. 이번 계약으로 동사는 의약용 셀룰로스 제품을 컬러콘을 통하여 세계 제약 시장에 10년간 독점 판매하게 될 전망이다. 또한 동사는 본 계약을 통하여 내년 하반기 식의약 생산라인 증설(투자비 790억원, 6천톤) 물량의 추가 판매가 예상된다. 증설이 완료되면 동사는 세계 1위 식의약용 업체로 등극할 전망이다.

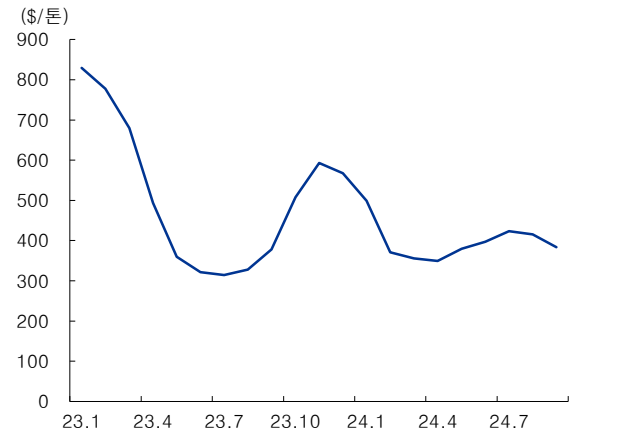
글리세린 가격 상승으로 C3 공법 ECH 수익성 개선 전망

역내 글리세린 가격이 3분기 이후 반등하고 있다. 수요는 일반적으로 연말 연휴 시즌 전인 9~10월에 늘어나고 패턴을 보이고 있고, 연말 유럽 산림전용 방지 규정 시행을 앞두고 팜유 공급 타이트 우려가 가격 상승을 견인하고 있기 때문이다. 이에 글리세린 공법 ECH의 경제성 둔화 전망으로 롯데정밀화학 등 프로필렌 공법 ECH 업체들의 수익성 개선이 예상된다. 또한 중국 Jiangsu Haixing Chemical ECH 플랜트(13만톤)의 비계획 셧다운도 동사 실적 개선에 긍정적으로 작용할 전망이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,464	1,769	1,707	1,817	1,972
영업이익	404	155	75	170	206
세전이익	160	253	203	253	275
지배주주순이익	146	182	160	198	214
EPS(원)	5,665	7,055	6,194	7,658	8,313
증가율(%)	-75.0	24.5	-12.2	23.6	8.5
영업이익률(%)	16.4	8.8	4.4	9.4	10.4
순이익률(%)	5.9	10.3	9.4	10.9	10.9
ROE(%)	6.5	7.8	6.6	7.7	7.8
PER	10.0	8.2	8.1	6.5	6.0
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	1.7	3.6	4.5	3.5	1.9

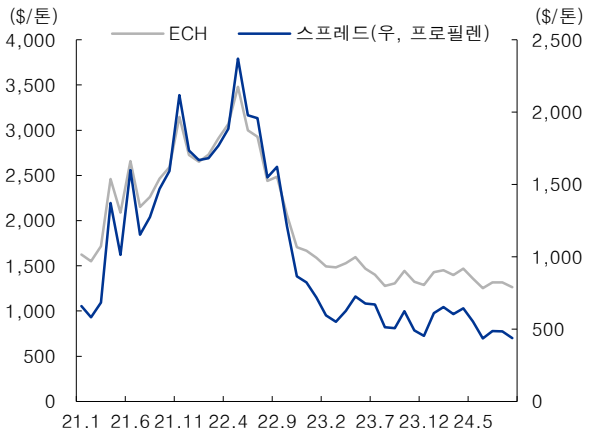
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 암모니아 가격 추이



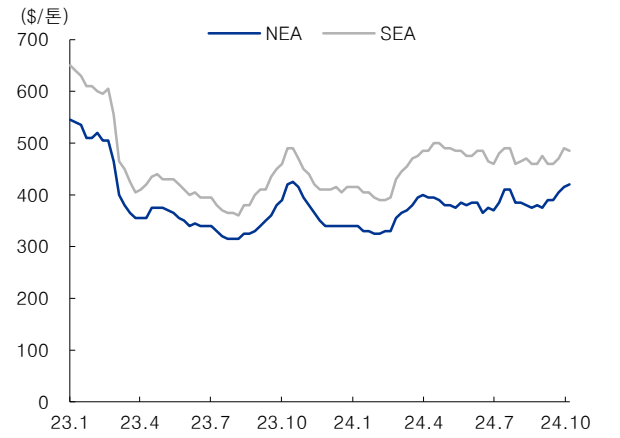
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 ECH 가격 및 스프레드 추이



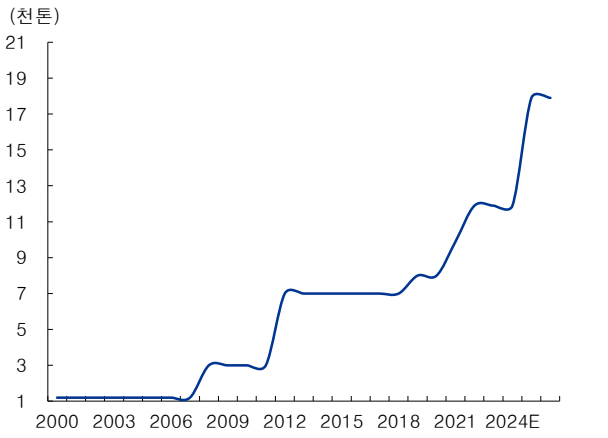
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 역내 암모니아 가격 추이



자료: 씨스켐, IBK투자증권

그림 4. 롯데정밀화학 식의약용 셀룰로스 생산능력 추이



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	446	440	1,780	2,464	1,769	1,707
케미칼(염소계열)	146	148	138	137	127	130	149	137	610	739	569	543
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	18	29	245	404	155	75
영업이익률	8.0	16.0	8.8	2.1	2.7	4.1	4.1	6.6	13.8	16.4	8.8	4.4

자료: 롯데정밀화학, IBK투자증권

롯데정밀화학 (004000)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,464	1,769	1,707	1,817	1,972
증가율(%)	38.4	-28.2	-3.5	6.5	8.5
매출원가	1,938	1,486	1,501	1,507	1,613
매출총이익	525	283	206	311	359
매출총이익률 (%)	21.3	16.0	12.1	17.1	18.2
판관비	121	128	131	141	153
판관비율(%)	4.9	7.2	7.7	7.8	7.8
영업이익	404	155	75	170	206
증가율(%)	65.4	-61.7	-51.3	125.1	21.3
영업이익률(%)	16.4	8.8	4.4	9.4	10.4
순금융손익	-450	16	100	48	25
이자손익	12	56	33	38	5
기타	-462	-40	67	10	20
기타영업외손익	-3	37	8	4	4
종속/관계기업손익	209	45	20	32	40
세전이익	160	253	203	253	275
법인세	14	71	44	56	60
법인세율	8.8	28.1	21.7	22.1	21.8
계속사업이익	146	182	160	198	214
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	146	182	160	198	214
증가율(%)	-75.0	24.5	-12.2	23.6	8.5
당기순이익률 (%)	5.9	10.3	9.4	10.9	10.9
지배주주당기순이익	146	182	160	198	214
기타포괄이익	8	-4	0	0	0
총포괄이익	154	178	160	198	214
EBITDA	528	293	217	297	323
증가율(%)	44.5	-44.4	-26.0	36.6	9.0
EBITDA마진율(%)	21.4	16.6	12.7	16.3	16.4

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,316	1,347	1,168	1,413	1,650
현금및현금성자산	578	461	469	417	873
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	294	247	304	303	342
재고자산	286	306	291	290	328
비유동자산	1,394	1,336	1,762	1,703	1,708
유형자산	799	784	833	779	734
무형자산	23	21	22	19	17
투자자산	482	433	716	715	742
자산총계	2,710	2,683	2,930	3,116	3,358
유동부채	397	282	271	270	305
매입채무및기타채무	163	105	106	105	119
단기차입금	1	1	1	1	1
유동성장기부채	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	438	464	530
지배주주지분	2,294	2,383	2,492	2,652	2,828
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	2,061	2,221	2,397
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,294	2,383	2,492	2,652	2,828
비이자부채	407	293	286	284	322
총차입금	9	7	152	180	208
순차입금	-569	-454	-317	-237	-664

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,665	7,055	6,194	7,658	8,313
BPS	88,923	92,372	96,608	102,785	109,617
DPS	3,500	2,000	1,500	1,500	1,500
밸류에이션(배)					
PER	10.0	8.2	8.1	6.5	6.0
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	1.7	3.6	4.5	3.5	1.9
성장성지표(%)					
매출증가율	38.4	-28.2	-3.5	6.5	8.5
EPS증가율	-75.0	24.5	-12.2	23.6	8.5
수익성지표(%)					
배당수익률	6.2	3.4	3.2	3.2	3.2
ROE	6.5	7.8	6.6	7.7	7.8
ROA	5.4	6.8	5.7	6.5	6.6
ROIC	14.1	17.1	13.8	16.7	18.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	18.1	12.6	17.6	17.5	18.7
순차입금 비율(%)	-24.8	-19.1	-12.7	-8.9	-23.5
이자보상배율(배)	707.6	184.9	7.9	9.1	9.2
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 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	638	224	204	281	205
당기순이익	146	182	160	198	214
비현금성 비용 및 수익	387	126	54	43	48
유형자산감가상각비	121	135	138	124	115
무형자산상각비	3	3	3	3	2
운전자본변동	-27	-55	-35	3	-63
매출채권등의 감소	6	43	-55	2	-40
재고자산의 감소	-44	-25	15	2	-38
매입채무등의 증가	25	-57	0	-1	14
기타 영업현금흐름	132	-29	25	37	6
투자활동 현금흐름	-214	-233	-154	-64	-122
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	-209	1	-27
기타	-69	132	234	5	-25
재무활동 현금흐름	-75	-109	-42	-269	372
차입금의 증가(감소)	0	0	37	28	28
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-75	-109	-79	-297	344
기타 및 조정	0	1	0	0	0
현금의 증가	349	-117	8	-52	455
기초현금	229	578	461	469	417
기말현금	578	461	469	417	873

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

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%	

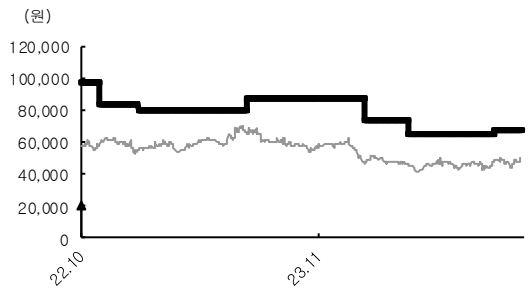
투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
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	-29.73	-25.59
2024.10.08	매수	68,000		