

롯데정밀화학 (004000)

26년 하반기 EUDR 시행으로 ECH 스프레드 추가 개선 기대

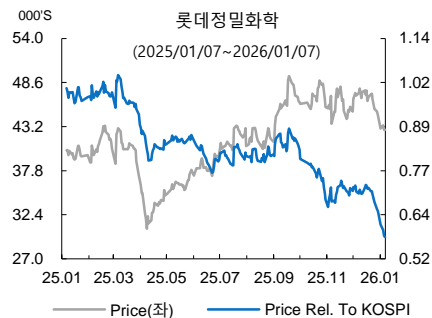
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	62,000원(유지)
증가(2026.01.07)	42,800원
상승여력	44.9 %

Stock Indicator

자본금	129십억원
발행주식수	2,580만주
시가총액	1,104십억원
외국인지분율	20.7%
52주 주가	30,700~49,400원
60일평균거래량	60,436주
60일평균거래대금	2.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.9	-7.0	4.9	6.2
상대수익률	-19.9	-35.2	-43.9	-76.4



[투자포인트]

- 목표주가 6.2만원, 투자의견 매수 유지
- 4분기 영업이익 257억원(-6.9%QoQ)으로 컨센서스 272억원 소폭 하회 전망. 셀룰로스에서 식의약품 판매량 감소와 암모니아 부문에서의 이익 축소 예상. 그럼에도 환율상승과 프로필렌 약세에 따른 ECH 스프레드 개선이 이를 일부 상쇄시킴에 따라 컨센서스에서 크게 벗어나지 않는 수준의 이익 기록할 수 있을 듯
- 24년부터 시작된 글리세린 강세 추이는 여전히 지속되고 있음. 25년 말 고점에서 소폭 조정되긴 했으나, 4분기 평균 QoQ +22% 상승. 이에 ECH 가격도 강세 유지되며 QoQ +7% 상승. 반면, 프로필렌은 역내 공급 과잉으로 -3% 하락한 만큼 동사 스프레드는 약 7% 개선된 셈. 물론, 시장가격 변동만큼 실제 고객사들 판가가 전가되지는 않아 동사가 해당 수준의 마진 확대를 온전히 누렸다고 볼 수는 없겠으나, 전 분기 대비 및 글리세린 기반의 경쟁사들 대비로는 분명 더 높은 마진을 향유하고 있다는 점에서 고무적
- 26년 영업이익은 1,282억원으로 +58.7%YoY 증가 전망. 지난 25년 상반기에 이뤄졌던 대규모 전사 정기보수 효과 소멸에 따른 기저효과와 ECH 스프레드 개선에 근거. 특히 26년 하반기 유럽 EUDR 시행에 따라 글리세린 공급 타이트가 예상되는데, 이는 글리세린 기반 ECH 생산량 추가 감소로 이어지며 ECH 가격 강세를 지지해주는 핵심 요인으로서 역할을 이어갈 것으로 예상

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	1,671	1,755	1,803	1,799
영업이익(십억원)	50	81	128	143
순이익(십억원)	36	123	179	179
EPS(원)	1,410	4,772	6,938	6,956
BPS(원)	91,810	95,003	100,166	105,346
PER(배)	27.9	9.0	6.2	6.2
PBR(배)	0.4	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	1.5	5.1	7.1	6.8
배당수익률(%)	3.6	3.7	4.2	4.2
EV/EBITDA(배)	2.7	2.4	1.8	1.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

롯데정밀화학 사업부문별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	445.6	424.7	443.4	440.9	454.6	450.9	453.8	444.0	1,670.5	1,754.6	1,803.4
Chlorine	149.5	149.2	175.5	170.0	168.4	164.8	169.8	166.7	555.8	644.2	669.7
ECH	62.4	55.5	72.9	83.9	76.9	71.1	75.2	73.6	226.0	274.7	296.7
Caustic Soda	44.6	46.1	50.9	44.1	48.1	48.9	48.8	47.9	162.5	185.7	193.6
Others	42.6	47.6	51.7	42.0	43.4	44.8	45.9	45.2	167.3	183.8	179.3
Ammonia	160.1	138.1	133.2	133.3	143.7	139.5	141.1	134.2	555.7	564.7	558.5
Ammonia	120.3	98.6	93.5	92.5	102.1	98.0	99.3	91.8	396.8	404.9	391.2
Eurox	17.8	21.3	20.7	21.6	20.8	22.2	22.3	22.8	79.3	81.4	88.1
Others	22.0	18.2	19.0	19.2	20.7	19.3	19.5	19.7	79.5	78.4	79.2
Cellulose	127.4	137.4	134.7	130.7	136.7	141.2	138.4	137.1	528.8	530.2	553.4
Mece/Hecellose	87.4	89.7	89.0	86.6	92.3	93.7	92.0	90.5	357.5	352.7	368.4
AnyCoat	40.0	47.7	45.8	44.1	44.4	47.5	46.4	46.6	171.3	177.6	184.9
Others	8.6	0.0	0.0	6.9	5.9	5.4	4.6	6.0	30.2	15.5	21.9
영업이익	18.8	8.7	27.6	25.7	28.0	29.9	34.9	35.5	50.4	80.8	128.2
영업이익률	4.2%	2.0%	6.2%	5.8%	6.2%	6.6%	7.7%	8.0%	3.0%	4.6%	7.1%

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		1,046	1,058	1,139	1,184
현금 및 현금성자산		298	337	398	439
단기금융자산		155	159	164	169
매출채권		267	263	271	270
재고자산		304	276	283	283
비유동자산		1,668	1,757	1,801	1,879
유형자산		848	955	962	990
무형자산		23	19	15	13
자산총계		2,714	2,815	2,941	3,063
유동부채		178	216	219	218
매입채무		48	88	90	90
단기차입금		1	1	2	2
유동성장기부채		-	-	-	-
비유동부채		167	147	137	127
사채		-	-	-	-
장기차입금		-	-	-	-
부채총계		345	364	357	346
지배주주지분		2,369	2,451	2,584	2,718
자본금		129	129	129	129
자본잉여금		331	331	331	331
이익잉여금		1,933	2,015	2,149	2,282
기타자본항목		-25	-24	-24	-24
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		2,369	2,451	2,584	2,718

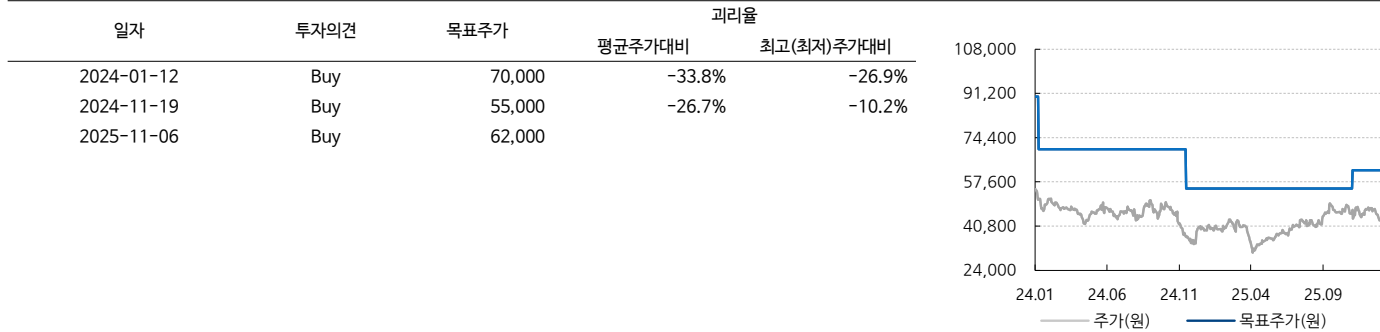
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		160	417	378	377
당기순이익		36	123	179	179
유형자산감가상각비		156	173	163	142
무형자산상각비		4	4	3	3
지분법관련손실(이익)		19	48	40	53
투자활동 현금흐름		-244	-416	-320	-333
유형자산의 처분(취득)		-198	-280	-170	-170
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-94	-26	-40	-53
재무활동 현금흐름		-79	-64	-68	-74
단기금융부채의증감		-	-	1	-
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-37	-37	-37	-37
현금및현금성자산의증감		-162	39	61	41
기초현금및현금성자산		461	298	337	398
기말현금및현금성자산		298	337	398	439

자료 : 롯데정밀화학, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		1,671	1,755	1,803	1,799
증가율(%)		-5.5	5.0	2.8	-0.2
매출원가		1,491	1,550	1,544	1,524
매출총이익		179	204	259	275
판매비와관리비		129	124	131	132
연구개발비		20	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		50	81	128	143
증가율(%)		-67.5	60.4	58.7	11.5
영업이익률(%)		3.0	4.6	7.1	7.9
이자수익		43	40	45	30
이자비용		7	5	3	3
지분법이익(손실)		19	48	40	53
기타영업외손익		13	8	18	10
세전계속사업이익		26	157	228	228
법인세비용		-10	33	49	49
세전계속이익률(%)		1.6	8.9	12.6	12.7
당기순이익		36	123	179	179
순이익률(%)		2.2	7.0	9.9	10.0
지배주주귀속 순이익		36	123	179	179
기타포괄이익		0	0	0	0
총포괄이익		36	123	179	180
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		1,410	4,772	6,938	6,956
BPS		91,810	95,003	100,166	105,346
CFPS		7,586	11,637	13,368	12,584
DPS		1,400	1,600	1,800	1,800
Valuation(배)					
PER		27.9	9.0	6.2	6.2
PBR		0.4	0.5	0.4	0.4
PCR		5.2	3.7	3.2	3.4
EV/EBITDA		2.7	2.4	1.8	1.7
Key Financial Ratio(%)					
ROE		1.5	5.1	7.1	6.8
EBITDA이익률		12.6	14.7	16.3	16.0
부채비율		14.6	14.8	13.8	12.7
순부채비율		-19.1	-20.2	-21.7	-22.3
매출채권회전율(x)		6.5	6.6	6.8	6.7
재고자산회전율(x)		5.5	6.1	6.5	6.4

롯데정밀화학 투자의견 및 목표주가 변동추이



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-mail 등을 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)

[투자비용등급 공시 2025-12-31 기준]

매수
90.6%

중립(보유)
9.4%

매도
-