

롯데정밀화학 (004000)

Specialty 업체의 위용 뽐내기

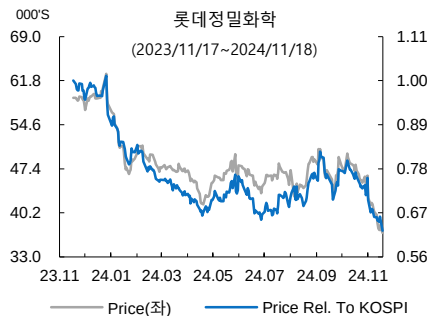
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	55,000원(하향)
증가(2024.11.18)	36,900원
상승여력	49.1 %

Stock Indicator

자본금	129십억원
발행주식수	2,580만주
시가총액	952십억원
외국인지분율	17.9%
52주 주가	36,900~62,900원
60일평균거래량	91,092주
60일평균거래대금	4.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-21.7	-16.6	-21.6	-37.5
상대수익률	-16.8	-8.2	-12.2	-37.4



[투자포인트]

- 목표주가 7.0만원에서 5.5만원으로 하향. 실적 추정치에는 변동 없으나, 화학업황 부진 장기화 및 그룹사 리스크 부담으로 PBR 기존 대비 -20% 할인 적용. 다만, Specialty 업체로서 안정적인 이익 창출해가고 있고, 25년에는 그린소재 외형성장 및 ECH 적자 축소로 큰 폭의 이익 성장 예상됨은 여전히 긍정적. 중소형주 내 최선호
- 안정적인 이익 창출하고 있는 그린소재 사업부는 25년 증설효과까지 더해지며 이익체력 또 한번 강화될 전망. 특히 애니코트 인천공장 증설 완료되면 글로벌 식의약품 시장에서 생산설비 기준 동사 점유율 1위 업체로 부상. Specialty 시장인 만큼 점유율 확대는 판가 협상력도 개선됨을 의미
- 대규모 적자 이어가며 전체 손익을 축소시키고 있는 ECH도 3분기 이후 가격 상승세 지속되고 있음. 시황 부진 장기화 중에 글리세린 가격 상승으로 중국 업체들의 원가 부담 높아지자 공급조정 이뤄지고 있는 영향. 3분기는 환율하락과 해상운임 상승 등으로 시장 기대치에 크게 못 미치는 영업이익 기록했으나, 4분기는 부정적 효과들 소멸 및 ECH 판가 상승 등에 근거해 비수기 감안하더라도 220억원으로 영업이익 약 2배 이상 증가 예상
- 25년 영업이익 역시 1,232억원으로 24년 연간 602억원 대비 약 2배 증가. 24년 매 분기 영업이익이 부진했던 기저효과도 있지만, 보다 근본적으로는 1)ECH 가격 상승에 따른 적자 폭 축소 및 2)그린소재 증설효과 반영에 따른 외형성장에 근거함. 순현금구조인 동사 재무구조 역시 긍정적인 투자포인트

FY	2023E	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,769	1,695	1,803	1,847
영업이익(십억원)	155	60	123	183
순이익(십억원)	182	53	154	194
EPS(원)	7,055	2,071	5,966	7,536
BPS(원)	92,372	92,811	96,651	102,062
PER(배)		17.8	6.2	4.9
PBR(배)		0.4	0.4	0.4
ROE(%)	7.8	2.2	6.3	7.6
배당수익률(%)		4.1	5.4	5.4
EV/EBITDA(배)		0.8	0.6	0.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

롯데정밀화학 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023A	2024F	2025F
매출액	399.4	422.1	420.4	453.2	440.7	457.2	451.2	453.5	1,768.6	1,695.1	1,802.6
Chlroine	127.1	129.8	135.6	137.6	141.4	144.7	149.3	147.2	568.6	530.1	582.6
ECH	55.9	50.7	54.7	56.7	61.3	63.3	68.7	67.7	241.1	217.9	260.9
Caustic Soda	35.9	42.2	42.0	42.7	42.2	43.6	43.3	42.7	174.8	162.9	171.8
Others	35.2	36.9	38.9	38.2	38.0	37.8	37.3	36.9	152.7	149.3	149.9
Ammonia	142.7	141.9	132.2	148.8	135.4	146.8	139.9	138.9	660.8	565.6	561.0
Ammonia	99.9	101.3	96.7	104.5	93.0	104.7	97.8	92.6	500.7	402.4	388.1
Eurox	20.0	21.1	16.8	27.7	25.3	26.9	27.3	32.4	91.4	85.6	111.9
Others	22.9	19.5	18.7	16.5	17.1	15.2	14.8	13.9	68.7	77.6	61.0
Cellulose	119.4	140.2	141.9	155.2	152.6	154.8	151.0	156.3	497.5	556.7	614.7
Mece/Hecellose	80.7	93.5	97.4	114.1	106.4	105.9	103.8	110.7	337.8	385.7	426.9
AnyCoat	38.7	46.7	44.5	41.1	46.2	48.9	47.2	45.6	159.7	171.0	187.9
Others	10.2	10.2	10.7	11.6	11.3	10.9	11.0	11.1	41.7	42.8	44.3
영업이익	10.8	17.1	10.3	22.0	27.1	31.8	30.3	34.0	154.8	60.2	123.2
영업이익률(%)	2.7%	4.1%	2.5%	4.9%	6.1%	6.9%	6.7%	7.5%	8.8%	3.5%	6.8%

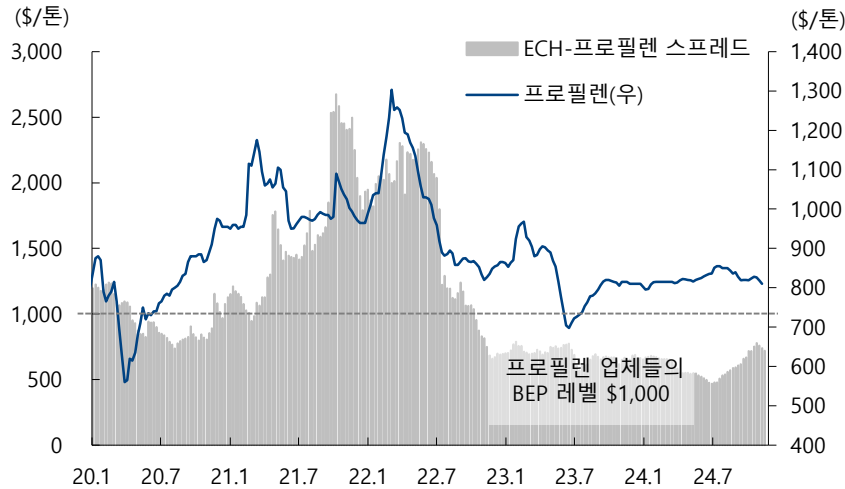
자료: iM증권 리서치본부

롯데정밀화학 목표주가 산정: PBR Valuation

(단위: 원, 배, %)	기존 (2024.1.12)	변경 (2024.11.19)	참고내용
BPS	95,191	94,731	24년 BPS에서 24~25년 추정치로 변경
Target PBR	0.73	0.58	석유화학 업황 부진 장기화 및 그룹사 리스크 부담으로 기존 대비 -20% 할인 적용
적정주가(원)	69,394	55,323	BPS * Target PBR
목표주가(원)	70,000	55,000	기존 대비 -21.4% 하향 조정
현재주가(원)		36,900	2024년 11월 18일 종가 기준
상승여력(%)		49.1%	

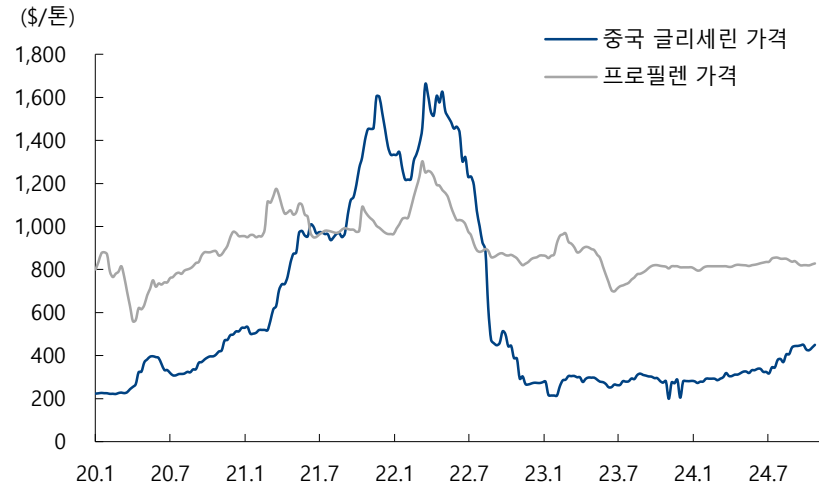
자료: iM증권 리서치본부

프로필렌 기반 ECH 스프레드 추이



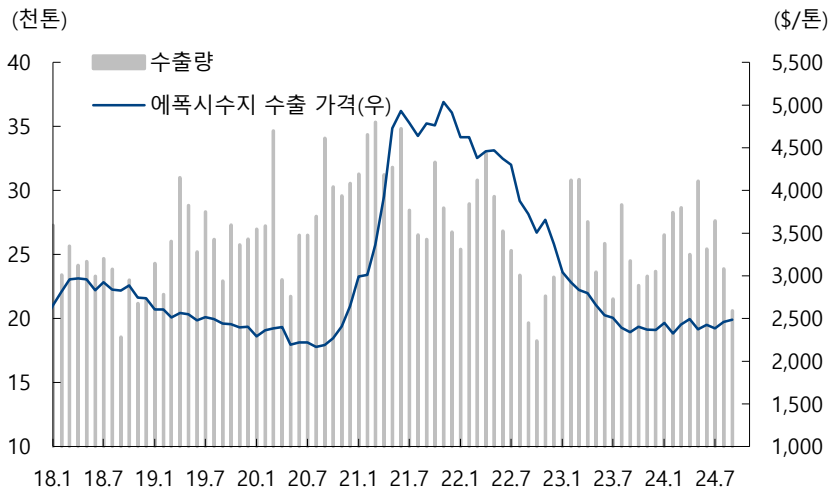
자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

ECH 원재료 가격 비교: 글리세린 vs 프로필렌



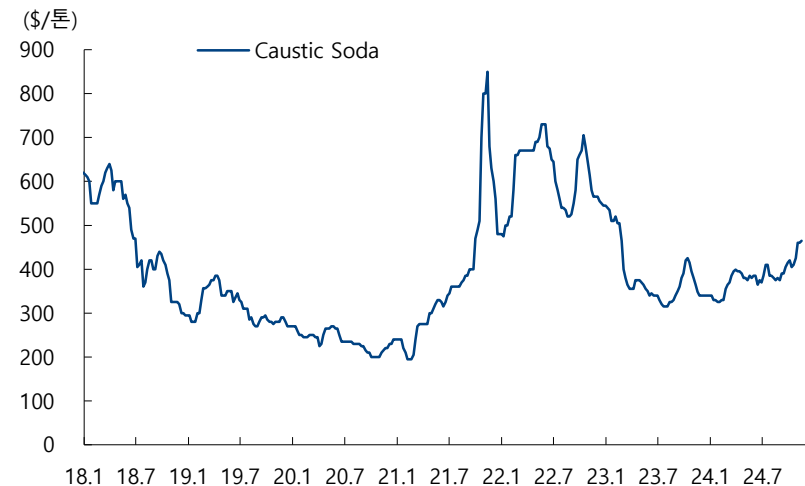
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지 수출기준 가격 추이



자료 : Platts, iM증권 리서치본부

가성소다 가격 추이



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023E	2024E	2025E	2026E
유동자산		1,347	1,310	1,343	1,403
현금 및 현금성자산		461	484	477	513
단기금융자산		308	317	327	337
매출채권		251	246	261	268
재고자산		306	241	256	263
비유동자산		1,336	1,457	1,533	1,621
유형자산		784	831	835	848
무형자산		21	18	15	13
자산총계		2,683	2,766	2,876	3,024
유동부채		282	344	355	363
매입채무		105	136	144	148
단기차입금		1	2	1	3
유동성장기부채		-	-	-	-
비유동부채		18	28	28	28
사채		-	-	-	-
장기차입금		-	-	-	-
부채총계		300	372	382	391
지배주주지분		2,383	2,395	2,494	2,633
자본금		129	129	129	129
자본잉여금		331	331	331	331
이익잉여금		1,952	1,968	2,071	2,214
기타자본항목		-29	-33	-37	-41
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		2,383	2,395	2,494	2,633

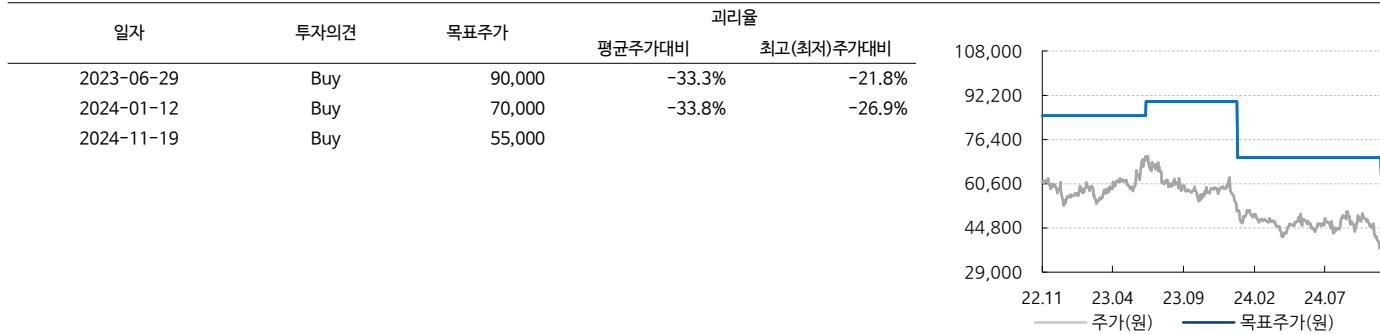
현금흐름표	(십억원)	2023E	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		224	282	204	261
당기순이익		182	53	154	194
유형자산감가상각비		135	128	126	117
무형자산상각비		3	3	2	2
지분법관련손실(이익)		45	54	75	78
투자활동 현금흐름		-233	-311	-265	-268
유형자산의 처분(취득)		-65	-175	-130	-130
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		49	-76	-75	-78
재무활동 현금흐름		-109	-69	-58	-68
단기금융부채의증감		-1	1	-1	2
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-51	-51	-51	-51
현금및현금성자산의증감		-117	23	-8	36
기초현금및현금성자산		578	461	484	477
기말현금및현금성자산		461	484	477	513

자료 : 롯데정밀화학, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023E	2024E	2025E	2026E
매출액		1,769	1,695	1,803	1,847
증가율(%)		-28.2	-4.2	6.3	2.5
매출원가		1,486	1,513	1,557	1,535
매출총이익		283	182	245	312
판매비와관리비		128	122	122	128
연구개발비		17	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		155	60	123	183
증가율(%)		-61.7	-61.1	104.7	48.7
영업이익률(%)		8.8	3.5	6.8	9.9
이자수익		57	64	40	30
이자비용		1	1	1	1
지분법이익(손실)		45	54	75	78
기타영업외손익		37	1	1	1
세전계속사업이익		253	70	201	253
법인세비용		71	16	47	59
세전계속이익률(%)		14.3	4.1	11.1	13.7
당기순이익		182	53	154	194
순이익률(%)		10.3	3.2	8.5	10.5
지배주주귀속 순이익		182	53	154	194
기타포괄이익		-4	-4	-4	-4
총포괄이익		178	50	150	191
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023E	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		7,055	2,071	5,966	7,536
BPS		92,372	92,811	96,651	102,062
CFPS		12,426	7,136	10,955	12,153
DPS		2,000	1,500	2,000	2,000
Valuation(배)					
PER			17.8	6.2	4.9
PBR			0.4	0.4	0.4
PCR			5.2	3.4	3.0
EV/EBITDA			0.8	0.6	0.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		7.8	2.2	6.3	7.6
EBITDA이익률		16.6	11.3	14.0	16.4
부채비율		12.6	15.5	15.3	14.8
순부채비율		-32.2	-33.4	-32.2	-32.2
매출채권회전율(x)		6.5	6.8	7.1	7.0
재고자산회전율(x)		6.0	6.2	7.3	7.1

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-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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 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 2024-09-30기준]

매수
92%

중립(보유)
7.3%

매도
0.7%