

롯데정밀화학(004000)

글리세린 강세에 에폭시 반덤핑까지 더해진 ECH 반사수혜

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	55,000원(유지)
증가(2025.05.28)	37,300원
상승여력	47.5 %

Stock Indicator

자본금	129십억원
발행주식수	2,580만주
시가총액	962십억원
외국인지분율	16.7%
52주 주가	30,700~50,600원
60일평균거래량	58,066주
60일평균거래대금	2.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.4	-7.9	3.6	-20.7
상대수익률	4.6	-13.3	-3.0	-18.8



[투자포인트]

- 목표주가 5.5만원 및 투자의견 매수 유지
- 1분기 정기보수로 물량 감소가 일부 있었음에도 환율상승과 해상운임 하락, 그리고 무엇보다 ECH 판가 상승 및 이에 따른 적자축소로 시장 기대치 상회하는 영업이익 기록. 2분기에도 ECH 스프레드 개선세는 이어질 것으로 예상되나, 정기보수로 인한 물량 감소 및 관련 비용이 전 분기 대비 더욱 크게 반영됨에 따라 QoQ 소폭 감익 예상
- 그러나 3분기는 ECH 적자 축소와 그린소재 이익 증가로 287억원(+76.6%QoQ)의 큰 폭 성장 전망. 글리세린 강세로 글리세린 기반 ECH 적자 확대되고 있는 반면, 동사 원재료인 프로필렌은 유가 하락에 동반한 약세로 스프레드 개선. 글리세린과 프로필렌 ECH 스프레드차 540달러 육박하며 약 3년 만에 최대치까지 벌어진 상황
- 이와 더불어 유럽의 중국/대만/태국산(한국은 제외) 에폭시 반덤핑 관세 부과로 국내 에폭시/ECH 반사수혜 기대. 반덤핑 발표 이후 24년 19% 그쳤던 EU향 에폭시 수출 비중이 25년 3월 21%, 4월 30% 등으로 증가했음 이를 방증. EU향 ECH 수출 역시 25년 1~4월 47.9%로 전년동기 11.5% 대비 큰 폭 증가. 동사도 내수 위주로 판매해 약 10%에 그쳤던 ECH 수출 비중을 1분기 20%로 확대했고, 2분기 이후 추가 확대 추진 중
- 또한 그 동안 솔루션첨단소재 주가 하락으로 매 분기 영업외손실 반영됐으나, 3년간 2.8천억원 손상차손 인식해 현재 잔여 장부가는 거의 미미. 따라서 이젠 주가 하락에 따른 순이익 감소 효과도 제한적이라는 점에 주목 필요

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	1,671	1,788	1,806	1,849
영업이익(십억원)	50	96	126	136
순이익(십억원)	36	118	136	155
EPS(원)	1,410	4,572	5,277	5,989
BPS(원)	91,810	94,803	98,304	102,518
PER(배)	27.9	8.2	7.1	6.2
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	1.5	4.9	5.5	6.0
배당수익률(%)	3.6	4.3	4.8	4.8
EV/EBITDA(배)	2.7	1.9	1.6	1.6

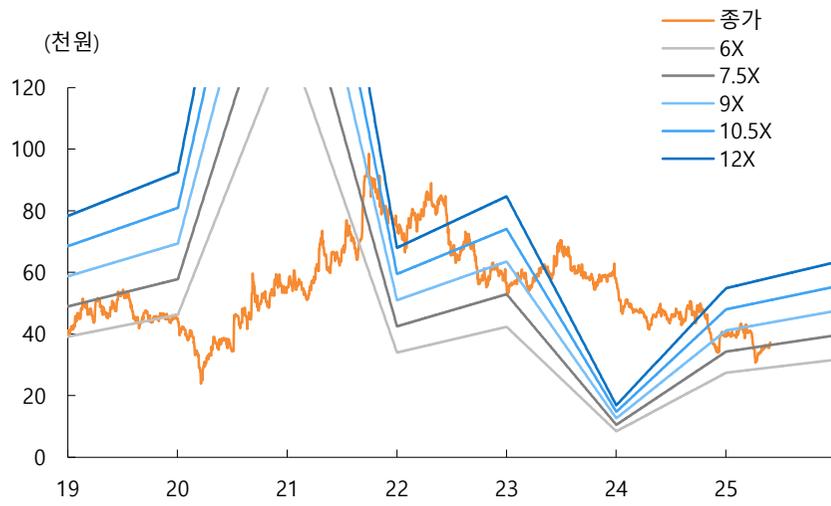
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

롯데정밀화학 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	399.4	422.1	420.4	428.6	445.6	427.5	453.1	462.3	1,768.6	1,670.5	1,788.4
염소 계열	127.1	129.8	135.6	152.5	149.5	140.6	154.1	155.2	568.6	545.0	599.5
ECH	55.9	50.7	54.7	64.3	62.4	63.1	71.1	70.5	241.1	225.5	267.1
가성소다	35.9	42.2	42.0	42.9	44.6	38.5	43.8	45.9	174.8	163.1	172.8
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	152.0	148.3	154.7	660.8	555.7	615.2
암모니아	99.9	101.3	96.7	98.6	120.3	114.3	108.9	113.4	500.7	396.4	456.8
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	124.3	140.3	142.1	497.5	528.8	534.1
산업용	80.7	93.5	97.4	85.9	87.4	84.5	95.8	96.0	337.8	357.5	363.6
식의약품	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	16.2	28.7	32.3	154.8	50.4	96.0
영업이익률(%)	2.7%	4.1%	2.4%	2.8%	4.2%	3.8%	6.3%	7.0%	8.8%	3.0%	5.4%

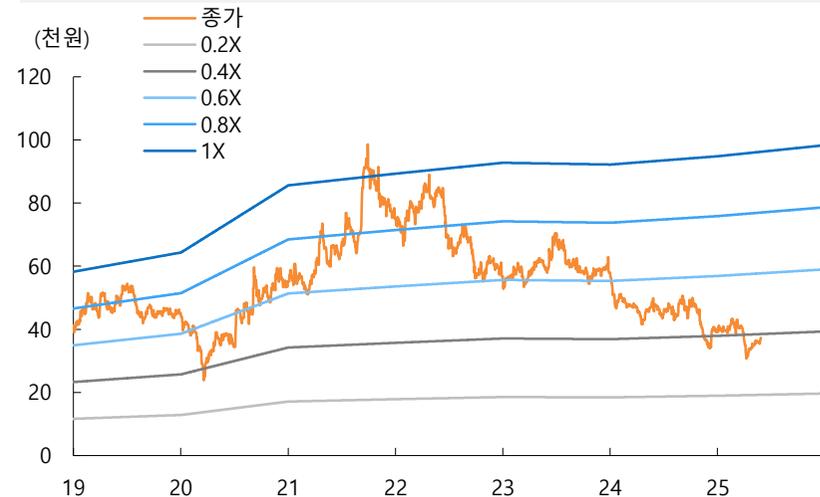
자료: iM증권 리서치본부

롯데정밀화학 12M Forward 기준 PER 추이



자료: iM증권 리서치본부

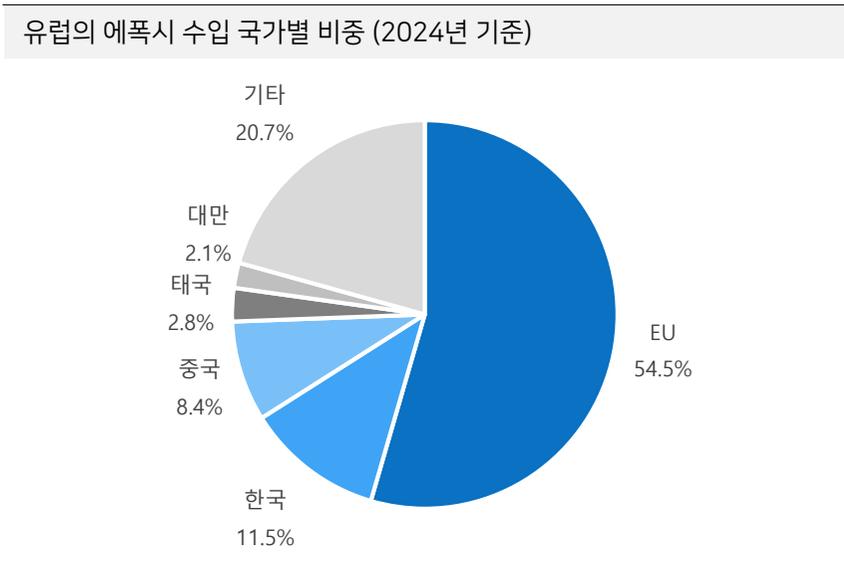
롯데정밀화학 12M Forward 기준 PBR 추이



자료: iM증권 리서치본부

국가	업체명	AD 관세율
한국	관세 부과 대상 제외	
중국	Jiangsu Sanmu Group Co., Ltd	24.2%
	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

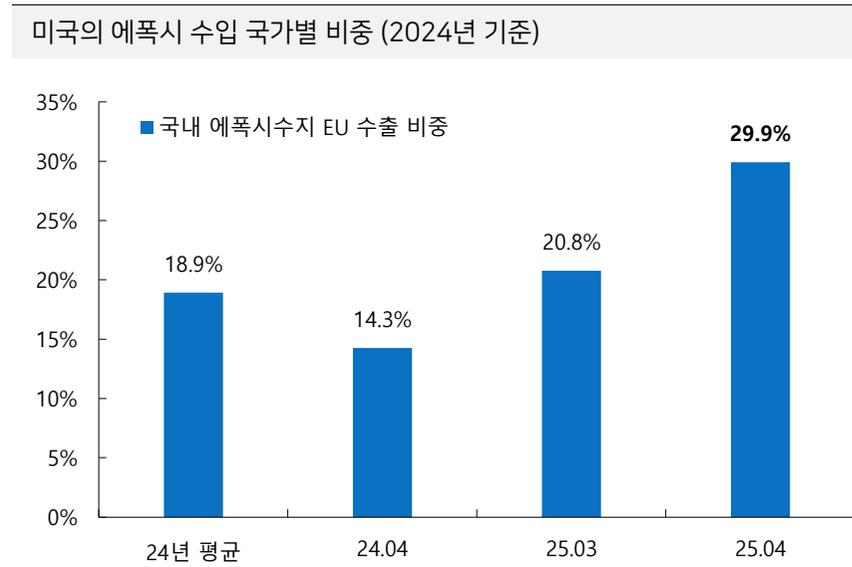


자료 : KITA, iM증권 리서치본부

국가	업체명	AD	CVD	합계
한국	국도화학	5.7%	1.0%	6.7%
	금호P&B	7.6%	1.8%	9.4%
	그 외 기타업체	6.4%	1.3%	7.7%
대만	Chang Chun Plastics	10.9%	62.4%	73.3%
	Nan Ya Plastics Corporation	28.1%	3.4%	31.5%
	그 외 기타업체	19.2%	33.2%	52.5%
태국	Aditya Birla Chemicals	5.3%	-	5.3%
	그 외 기타업체	5.3%	-	5.3%
중국	China-Wide Entity	355.0%	-	355.0%
	Jiangsu Sanmu Group Co	-	547.8%	547.8%
	Shandong Bluestar Dongda Chemical	-	547.8%	547.8%
	크 외 기타업체	-	547.8%	547.8%
인도	Atul Limited	12.7%	10.7%	23.4%
	Champion Advanced Materials	15.7%	103.7%	119.4%
	크 외 기타업체	12.7%	10.7%	23.4%

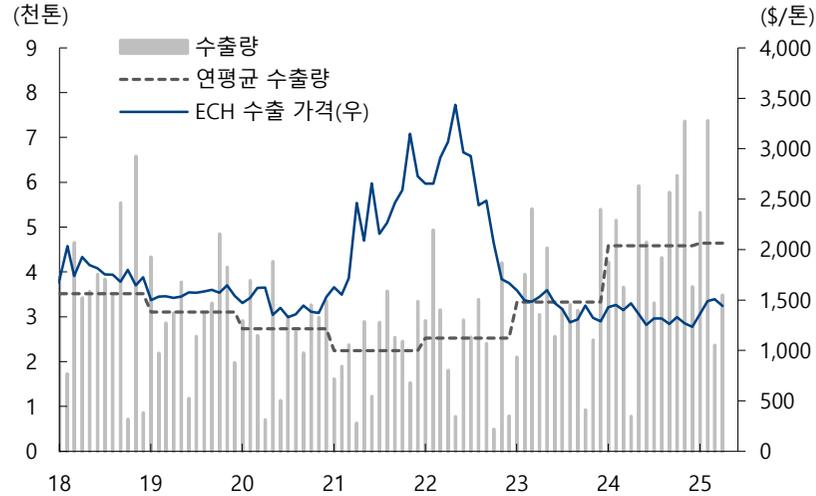
자료 : ITC, iM증권 리서치본부

주: 당초 상무부가 중국/인도산에 부과했던 관세가 ITC 최종조사에서는 제외되었음



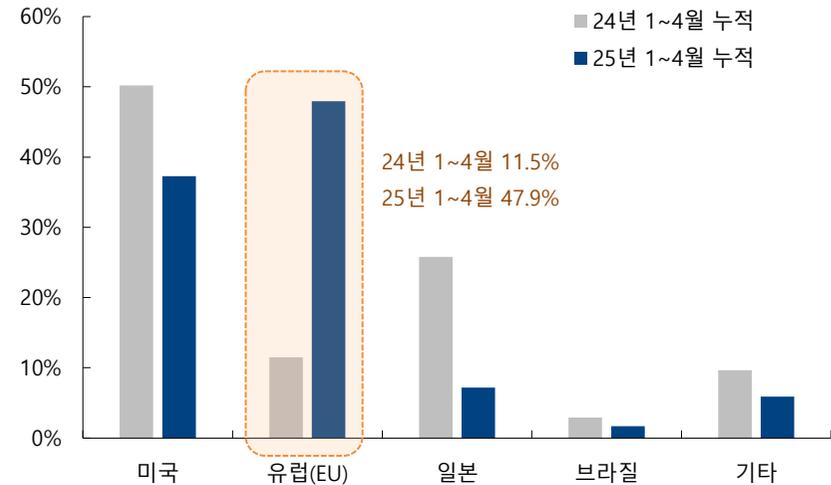
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

국내 ECH 수출량 및 수출가격 추이



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

국내 ECH 수출 국가별 비중 변화



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

글리세린 vs 프로필렌 가격 및 스프레드 추이



자료 : Bloomberg, 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 : Dart, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		1,046	1,008	1,058	1,093
현금 및 현금성자산		298	294	333	350
단기금융자산		155	159	164	169
매출채권		267	251	254	260
재고자산		304	281	284	291
비유동자산		1,668	1,789	1,833	1,911
유형자산		848	925	932	960
무형자산		23	19	15	13
자산총계		2,714	2,797	2,891	3,004
유동부채		178	184	187	191
매입채무		48	52	52	53
단기차입금		1	1	2	2
유동성장기부채		-	-	-	-
비유동부채		167	167	167	167
사채		-	-	-	-
장기차입금		-	-	-	-
부채총계		345	351	355	359
지배주주지분		2,369	2,446	2,536	2,645
자본금		129	129	129	129
자본잉여금		331	331	331	331
이익잉여금		1,933	2,010	2,101	2,209
기타자본항목		-25	-24	-24	-24
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		2,369	2,446	2,536	2,645

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		160	386	346	342
당기순이익		36	118	136	155
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	39	16
기초현금및현금성자산		461	298	294	333
기말현금및현금성자산		298	294	333	350

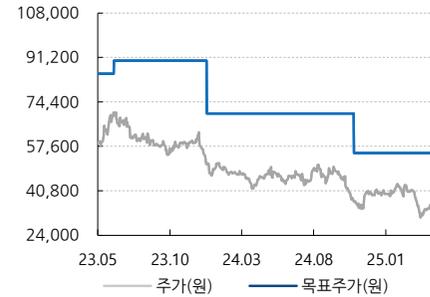
자료 : 롯데정밀화학, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		1,671	1,788	1,806	1,849
증가율(%)		-5.5	7.1	1.0	2.4
매출원가		1,491	1,565	1,549	1,578
매출총이익		179	223	257	271
판매비와관리비		129	127	131	135
연구개발비		20	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		50	96	126	136
증가율(%)		-67.5	90.5	31.2	7.8
영업이익률(%)		3.0	5.4	7.0	7.3
이자수익		43	32	25	26
이자비용		7	7	4	4
지분법이익(손실)		19	48	40	53
기타영업외손익		13	12	12	12
세전계속사업이익		26	155	179	203
법인세비용		-10	37	43	49
세전계속이익률(%)		1.6	8.7	9.9	11.0
당기순이익		36	118	136	155
순이익률(%)		2.2	6.6	7.5	8.4
지배주주귀속 순이익		36	118	136	155
기타포괄이익		0	0	0	0
총포괄이익		36	118	136	155
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		1,410	4,572	5,277	5,989
BPS		91,810	94,803	98,304	102,518
CFPS		7,586	11,437	11,707	11,617
DPS		1,400	1,600	1,800	1,800
Valuation(배)					
PER		27.9	8.2	7.1	6.2
PBR		0.4	0.4	0.4	0.4
PCR		5.2	3.3	3.2	3.2
EV/EBITDA		2.7	1.9	1.6	1.6
Key Financial Ratio(%)					
ROE		1.5	4.9	5.5	6.0
EBITDA이익률		12.6	15.3	16.2	15.2
부채비율		14.6	14.3	14.0	13.6
순부채비율		-19.1	-18.5	-19.5	-19.5
매출채권회전율(x)		6.5	6.9	7.2	7.2
재고자산회전율(x)		5.5	6.1	6.4	6.4

롯데정밀화학 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-06-29	Buy	90,000	-33.3%	-21.8%
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-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 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 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비율등급공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%