



BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원

주가(7/7): 68,700원

시가총액: 17,725억원

화학/정유

Analyst 이동욱

02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com

RA 권준수

02) 3787-3760 wkud1222@kiwoom.com

Stock Data

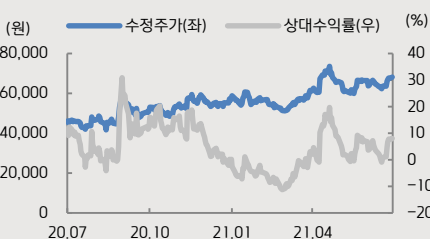
KOSPI(7/7)	3,285.34pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	73,500원	39,750원
등락률	-6.5%	72.8%
수익률	절대	상대
1M	3.5%	2.4%
6M	18.4%	9.3%
1Y	66.1%	9.4%

발행주식수	25,800천주
일평균 거래량(3M)	244천주
외국인 지분율	20.0%
배당수익률(2020A)	2.7%
BPS(2020A)	63,942원
주요 주주	롯데케미칼 외 1인 31.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020	2021E
매출액	1,372	1,311	1,264	1,648
영업이익	211	190	139	202
EBITDA	292	282	246	304
세전이익	275	225	260	290
순이익	215	168	199	226
지배주주지분순이익	215	168	199	226
EPS(원)	8,330	6,526	7,705	8,763
증감률(%YoY)	140.9	-21.7	18.1	13.7
PER(배)	4.9	6.9	7.2	7.8
PBR(배)	0.8	0.8	0.9	1.0
EV/EBITDA(배)	2.8	2.8	5.3	5.3
영업이익률(%)	15.4	14.5	11.0	12.3
ROE(%)	16.7	11.7	12.7	13.0
순부채비율(%)	-17.2	-24.8	-7.2	-7.8

Price Trend



롯데정밀화학 (004000)

2분기 영업이익, 작년 대비 51.3% 증가 전망



롯데정밀화학의 올해 2분기 영업이익은 512억원으로 작년 동기 대비 51.3% 증가할 전망이다. 물류비 문제 등에도 불구하고, 가성소다/ECH/암모니아 가격 상승에 기인합니다. 한편 올해 하반기도 그린소재부문 증설분의 본격 가동 및 케미칼부문의 긍정적인 래깅 효과로 완연한 증익 추세가 이어질 것으로 보입니다.

>>> 올해 2분기 영업이익, 시장 기대치 상회 전망

롯데정밀화학의 올해 2분기 영업이익은 512억원으로 작년 동기 대비 51.3% 증가하며, 시장 기대치(495억원)를 상회할 전망이다. 그린소재부문은 증설에 따른 초기 비용 발생 및 물류비 상승 요인으로 전 분기 대비 감익이 예상되나, 케미칼부문(염소계열/암모니아계열)의 가격/스프레드가 크게 개선될 것으로 전망되기 때문이다.

1) 염소계열 중 ECH는 건설/자동차 업황 호조로 인한 전방 예폭시수지 공급 타이트 현상 발생으로 2분기 스프레드(\$1,004/톤)가 작년 동기 대비 52.6% 증가하였다. 2) 가성소다는 인도네시아/호주의 수요 개선이 발생하는 가운데, 일본/한국 등 역내 업체들의 정기보수로 2분기 가격이 작년 동기 대비 23.3% 증가하였다. 3) 암모니아 가격은 인도/중국/흑해/중동의 가격이 급등하면서, 국내 수입 가격도 동반 상승하고 있다. 국내 2분기 암모니아 수입 단가는 \$542/톤으로 작년 동기 대비 120.1% 증가하였다. 북미 질소 수요 강세, 인도/브라질의 농업 경제 개선 및 세계 곡물 재고 감소 등으로 요소 비료 수요가 급증하고 있기 때문이다.

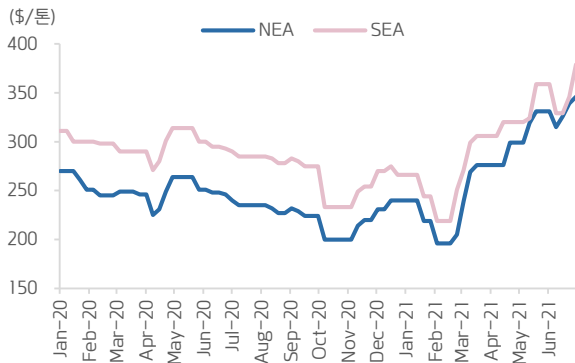
또한 초산 가격 강세 지속으로 지분법업체인 롯데이네오스화학도 올해 2분기 높은 수익성을 유지하고 있는 것으로 보인다.

>>> 올해 연간 영업이익, 작년 대비 45.2% 증가 전망

동사는 올해 하반기로 갈수록 실적 개선세가 완연할 전망이다. 1) 작년 기준 전사 영업이익의 약 50%를 차지하였던 그린소재부문의 증설 효과가 올해 하반기부터 본격적으로 반영될 예상이기 때문이다. 참고로 메셀로스 G 라인(+13.8천톤)과 애니코트 E라인(+1.9천톤)은 올해 2분기 내 상업생산 체계를 완료하였다. 2) 또한 ECH/가성소다/암모니아 등 케미칼부문도 전방 업황 호조 및 래깅 효과로 올해 하반기에 추가적인 증익이 전망된다. 이에 동사의 올해 연간 영업이익은 2,021억원으로 작년 대비 45.2% 증가할 예정이다.

동사에 대해 긍정적인 시각을 지속하고, 투자이견 Buy/목표주가 110,000 원을 유지한다.

역내 가성소다 가격 추이



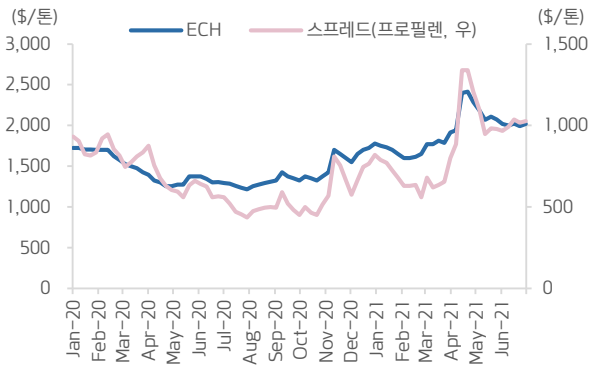
자료: 씨스켄, 키움증권 리서치

국내 암모니아 수입 가격 추이



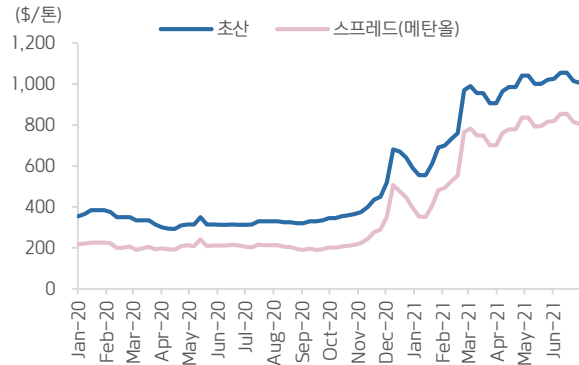
자료: KITA 등, 키움증권 리서치

역내 ECH 가격 및 스프레드 추이



자료: 씨스켄, 키움증권 리서치

국내 초산 가격 및 스프레드 추이



자료: 씨스켄, 키움증권 리서치

롯데정밀화학 실적 전망

(단위: 십억원)	2020				2021				2018	2019	2020	2021E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	350	293	317	304	344	421	463	420	1,372	1,311	1,264	1,648
케미칼(염소계열)	123	107	111	107	125	141	145	126	503	513	448	537
케미칼(암모니아계열)	127	91	109	100	119	163	174	153	474	434	426	609
그린소재	89	84	88	88	91	105	132	132	299	320	349	460
영업이익	51	34	26	28	36	51	62	53	211	190	139	202
영업이익률	14.6%	11.6%	8.2%	9.4%	10.3%	12.2%	13.5%	12.6%	15.4%	14.5%	11.0%	12.3%

* 부문별 실적: 기타부문 제외

자료: 롯데정밀화학, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 7월 7일 현재 '롯데정밀화학' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

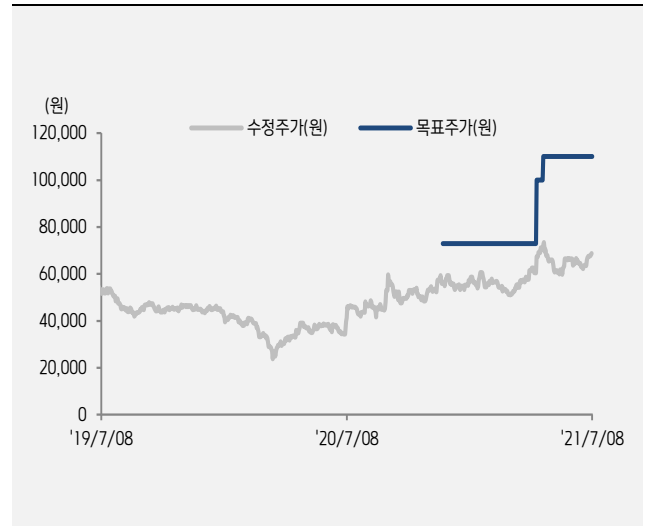
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
롯데정밀화학 (004000)	2020-11-27	BUY(Initiate)	73,000원	6개월	-24.00	-16.85
	2021-03-17	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-23.14	-14.25
	2021-04-16	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-32.60	-32.60
	2021-04-19	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-30.80	-28.90
	2021-04-26	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-34.76	-33.18
	2021-04-29	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-41.13	-33.18
	2021-05-24	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-41.00	-33.18
	2021-06-11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-40.90	-33.18
	2021-07-08	BUY(Maintain)	110,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%