



BUY(Maintain)

목표주가: 54,000원

주가(7/30): 42,050원

시가총액: 10,849억원



정유/화학 Analyst 김도현

do.kim@kiwoom.com

Stock Data

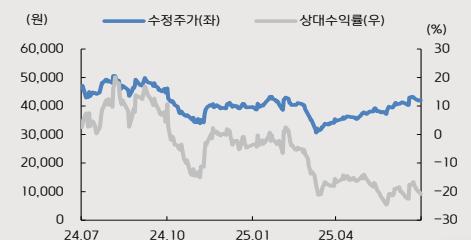
KOSPI(7/30)	3,254.47pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	50,600원
등락률	-16.9%
수익률	절대
1M	6.6%
6M	5.9%
1Y	-9.5%

발행주식수	25,800천주
일평균 거래량(3M)	53천주
외국인 지분율	17.2%
배당수익률(2025E)	3.8%
BPS(2025E)	98,552원
주요 주주	롯데케미칼 외 6 인
	43.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,768.6	1,670.5	1,746.0	1,826.1
영업이익	154.8	50.4	79.8	136.0
EBITDA	293.3	209.7	252.2	317.5
세전이익	252.8	26.1	139.3	175.3
순이익	182.0	36.4	111.2	136.1
지배주주지분순이익	182.0	36.4	111.3	136.1
EPS(원)	7,055	1,410	4,312	5,277
증감률(%YoY)	24.5	-80.0	205.8	22.4
PER(배)	8.2	27.9	9.8	8.0
PBR(배)	0.63	0.43	0.44	0.43
EV/EBITDA(배)	2.6	3.6	3.3	2.6
영업이익률(%)	8.8	3.0	4.6	7.4
ROE(%)	7.8	1.5	4.6	5.5
순부채비율(%)	-31.2	-10.8	-10.1	-9.8

Price Trend



기업브리프

롯데정밀화학 (004000)

이익 개선 고려할 때 저평가



2Q25 정기보수에 따른 판매량 감소 등 영향으로 감익을 기록했습니다. 하지만, 3Q25 정기보수 효과는 제거되고, 견조한 ECH 시황 등이 반영돼 큰 폭의 증익이 예상됩니다. Epoxy 반덤핑 관세 수혜, 중국 ECH 가동률 하락 등은 시황 지지 요인으로 작용할 전망입니다. 전반적인 이익 개선대비 여전히 저평가 국면이 지속되고 있습니다. 업종 선호주 유지합니다.

>>> 2Q25 Review: 정기보수 영향

롯데정밀화학의 2Q25 매출액은 4,247억원(+0.6% YoY, -4.7% QoQ), 영업이익은 87억원(-49.2% YoY, -53.7% QoQ)으로 시장 눈높이에 부합하는 실적을 기록했다. ECH 시황 개선, 견조한 가성소다 이익률에도 불구하고 정기보수 영향에 따라 판매량 감소가 발생해 이익개선이 제한됐을 것으로 추정된다. 암모니아 역시 국제가 하락에 따른 일시적 Lagging효과 반영, 판매량 감소 영향으로 매출액, 영업이익 모두 감소했을 것으로 파악된다. 그린소재 영업이익은 95억원(-33.4% QoQ)으로 추정된다. 정기보수 영향은 반영됐을 것으로 파악되나, 선제적 재고 확보 및 판매를 통해 판매량 증가(+10% QoQ)가 발생했다. 하지만, 정기보수 비용 반영 및 산업용 판가 하락 지속되며 1Q25대비 부진한 이익을 기록했던 것으로 파악된다.

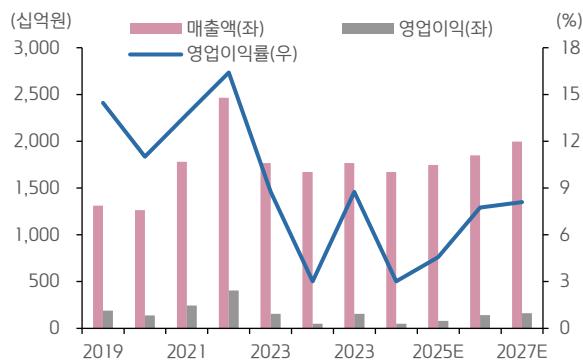
>>> 3Q25 영업이익 230 억원 예상

3Q25 영업이익은 230억원(+164.2% QoQ)의 큰 증익이 예상된다. 특히, 염소계열 영업이익은 15억원으로 흑자전환이 가능할 전망이다. 정기보수 영향은 제거될 것으로 예상되며, 견조한 ECH 시황은 지속될 것으로 전망 되기 때문이다. ECH 가격은 7월 \$1,400/톤을 돌파했다. 반덤핑 관세의 영향은 지속되는 상황에서 글리세린 가격 상승은 지속, ECH 가격 상승 요인으로 작용하고 있다. 또한, 글리세린 가격 상승에 따라 중국의 가동률은 지속 하락(2Q25 35%)이 발생, 타이트한 공급상황이 전개 중이다. 이는 판매량과 판가, Spread 모두 개선될 수 있는 요인이다. 그린소재 영업이익은 132억원(+39.5% QoQ)이 예상된다. 정기보수 영향 제거와 식의약 소재 중심의 판매량 증가가 예상, 영업이익은 개선될 전망이다.

>>> 이익 개선을 고려할 때 여전히 저평가

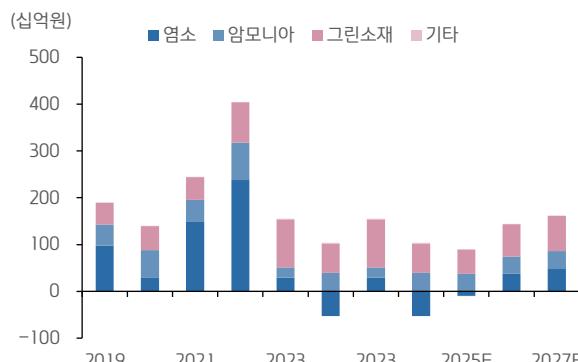
실적추정치 및 Target P/B 상향을 반영, 목표주가를 54,000원으로 상향한다. Target P/B는 3개년 평균을 사용했다. 2H25 펀더멘탈 개선은 지속될 것으로 예상되며, 2026년에도 염소 펀더멘탈 개선, 식의약 증설 Ramp-up에 따른 전반적 증익이 예상된다. 특히, ECH 공급망 재편은 발생 중인 상황에서 2025년 이후에도 업황 개선은 지속될 것으로 예상된다. 한편, 현재 12MF P/B는 0.45배로 부진했던 2024년의 0.5배 대비해서도 낮은 상황이다. 업종 선호주 관점 유지한다.

롯데정밀화학 연간 실적 추이 및 전망



자료: 롯데정밀화학, 키움증권 리서치센터

롯데정밀화학 부문별 이익 추이 및 전망



자료: 롯데정밀화학, 키움증권 리서치센터

롯데정밀화학 실적추정 Table

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액 (십억원)	399.4	422.1	420.4	428.6	445.6	424.7	433.8	442.0	1,670.5	1,746.0	1,826.1
영소	127.1	129.8	135.6	152.5	149.5	140.1	152.2	155.5	545.0	597.3	597.2
암모니아	142.7	141.9	132.2	138.9	160.1	138.1	130.7	134.7	555.7	563.6	584.1
그린소재	119.4	140.2	141.9	127.3	127.4	137.4	140.3	141.7	528.8	546.8	602.2
YoY (%)	-23.9	-2.1	4.8	4.2	11.6	0.6	3.2	3.1	-5.5	4.5	4.6
QoQ (%)	-2.9	5.7	-0.4	2.0	4.0	-4.7	2.1	1.9	-	-	-
영업이익 (십억원)	10.8	17.1	10.3	12.2	18.8	8.7	23.0	29.3	50.4	79.8	136.0
영소	-15.1	-10.8	-15.2	-12.1	-7.0	-9.1	1.5	5.1	-53.2	-9.6	37.3
암모니아	12.1	9.9	6.1	11.6	12.3	8.1	7.9	8.9	39.7	37.2	36.7
그린소재	13.8	17.3	18.6	12.4	13.2	9.5	13.2	14.9	62.1	50.8	60.7
YoY (%)	-74.4	-75.2	-70.6	43.5	74.6	-49.2	122.5	140.1	-67.4	58.3	70.4
QoQ (%)	26.7	58.9	-39.6	18.1	54.1	-53.7	164.2	27.5	-	-	-
영업이익률 (%)	2.7	4.1	2.5	2.8	4.2	2.0	5.3	6.6	3.0	4.6	7.4
영소	-11.9	-8.3	-11.2	-7.9	-4.7	-6.5	1.0	3.3	-9.8	-1.6	6.2
암모니아	8.5	7.0	4.6	8.4	7.7	5.9	6.0	6.6	7.1	6.6	6.3
그린소재	11.6	12.3	13.1	9.7	10.4	6.9	9.4	10.5	11.7	9.3	10.1
순이익 (십억원)	83.4	43.3	-71.6	-18.7	28.4	15.5	30.9	36.4	36.4	111.2	136.1
지배주주	83.4	43.3	-71.6	-18.8	28.4	15.5	31.0	36.4	36.4	111.3	136.1
순이익률 (%)	20.9	10.3	-17.0	-4.4	6.4	3.6	7.1	8.2	2.2	6.4	7.5

자료: 롯데정밀화학, 키움증권 리서치센터

롯데정밀화학 실적추정치 변경 및 컨센서스 비교 Table

구분	변경전		변경후		컨센서스		vs. 컨센서스	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,740.1	1,811.2	1,746.0	1,826.1	1,776.0	1,897.9	-1.7%	-3.8%
영업이익(십억원)	72.6	113.0	79.8	136.0	80.6	136.1	-1.0%	-0.1%
순이익(지배, 십억원)	105.0	134.0	111.3	136.1	111.4	154.4	-0.1%	-11.8%

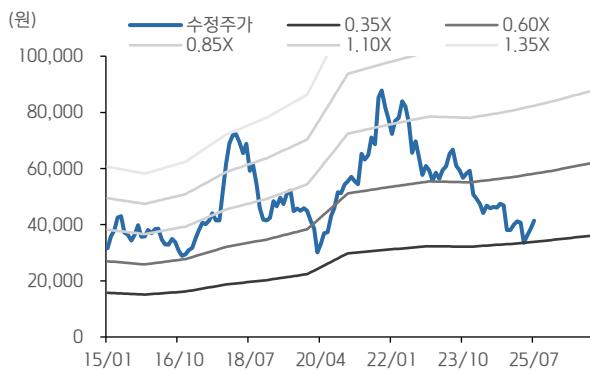
자료: 롯데정밀화학, FnGuide, 키움증권 리서치센터

롯데정밀화학 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2025E BPS (원)	94,672	
Target P/B (배)	0.6	최근 3개년 평균 P/B 사용
적정가치 (원)	53,963	2025E BPS x Target P/B
목표주가 (원)	54,000	
현재주가 (원)	42,050	7/30 종가 기준
Upside (%)	28.4	7/30 종가 기준

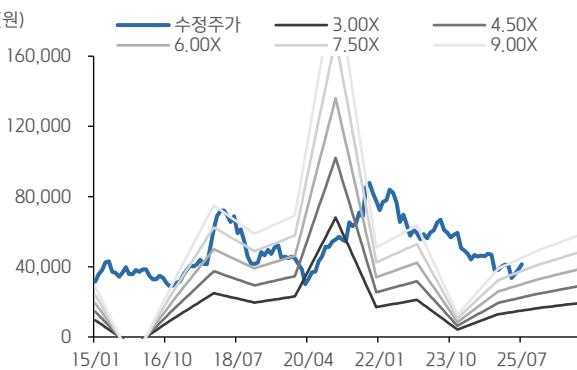
자료: 롯데정밀화학, 키움증권 리서치센터

롯데정밀화학 P/B Band Chart



자료: 롯데정밀화학, FnGuide, 키움증권 리서치센터

롯데정밀화학 P/E Band Chart



자료: 롯데정밀화학, FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,768.6	1,670.5	1,746.0	1,826.1	1,996.4
매출원가	1,485.7	1,491.5	1,546.5	1,556.7	1,693.2
매출총이익	282.9	179.1	199.5	269.4	303.1
판관비	128.1	128.7	119.8	133.4	145.5
영업이익	154.8	50.4	79.8	136.0	157.7
EBITDA	293.3	209.7	252.2	317.5	341.9
영업외손익	98.0	-24.3	59.5	39.3	48.6
이자수익	56.9	42.7	41.0	41.3	42.1
이자비용	0.8	7.1	6.8	6.8	6.7
외환관련이익	22.1	29.9	33.1	28.4	30.4
외환관련손실	21.2	28.1	32.2	27.2	29.1
종속 및 관계기업손익	45.4	18.8	12.9	13.3	13.3
기타	-4.4	-80.5	11.5	-9.7	-1.4
법인세차감점이익	252.8	26.1	139.3	175.3	206.3
법인세비용	70.7	-10.3	28.1	39.2	43.6
계속사업순손익	182.0	36.4	111.2	136.1	162.6
당기순이익	182.0	36.4	111.2	136.1	162.6
지배주주순이익	182.0	36.4	111.3	136.1	162.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-28.2	-5.5	4.5	4.6	9.3
영업이익 증감율	-61.7	-67.4	58.3	70.4	16.0
EBITDA 증감율	-44.4	-28.5	20.3	25.9	7.7
지배주주순이익 증감율	24.5	-80.0	205.8	22.3	19.5
EPS 증감율	24.5	-80.0	205.8	22.4	19.5
매출총이익율(%)	16.0	10.7	11.4	14.8	15.2
영업이익률(%)	8.8	3.0	4.6	7.4	7.9
EBITDA Margin(%)	16.6	12.6	14.4	17.4	17.1
지배주주순이익률(%)	10.3	2.2	6.4	7.5	8.1

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	224.1	160.0	325.2	327.5	327.3
당기순이익	182.0	36.4	111.2	136.1	162.6
비현금항목의 가감	126.1	206.4	169.5	189.3	195.3
유형자산감가상각비	135.4	155.7	168.8	178.3	181.6
무형자산감가상각비	3.1	3.6	3.6	3.2	2.6
지분법평가손익	-45.4	-18.8	-12.9	-13.3	-13.3
기타	33.0	65.9	10.0	21.1	24.4
영업활동자산부채증감	-54.7	-83.2	1.7	-29.8	-59.0
매출채권및기타채권의감소	43.1	-6.9	-3.5	-12.7	-26.2
재고자산의감소	-24.6	-2.2	-0.7	-21.1	-26.5
매입채무및기타채무의증가	-57.4	-56.9	6.4	9.1	-1.1
기타	-15.8	-17.2	-0.5	-5.1	-5.2
기타현금흐름	-29.3	0.4	42.8	31.9	28.4
투자활동 현금흐름	-232.9	-243.9	-13.1	-12.2	-21.5
유형자산의 취득	-100.0	-198.1	-213.4	-196.3	-185.2
유형자산의 처분	34.6	0.0	213.4	196.3	185.2
무형자산의 순취득	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.0
투자자산의감소(증가)	49.3	-93.9	-34.3	-27.6	-31.0
단기금융자산의감소(증가)	-166.6	153.3	10.8	7.2	2.7
기타	-50.2	-105.2	10.6	8.4	6.8
재무활동 현금흐름	-108.7	-79.5	-58.5	-57.3	-61.3
차입금의 증가(감소)	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-89.1	-50.9	-35.7	-35.7	-40.8
기타	-18.9	-28.6	-22.8	-21.6	-20.5
기타현금흐름	0.4	0.9	-253.1	-250.6	-231.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-117.1	-162.4	0.5	7.3	13.1
기초현금 및 현금성자산	578.0	460.9	298.5	299.0	306.3
기말현금 및 현금성자산	460.9	298.5	299.0	306.3	319.4

자료: 롯데정밀화학, 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,346.6	1,045.9	1,040.2	1,074.3	1,137.6
현금 및 현금성자산	460.9	298.5	299.0	306.3	319.4
단기금융자산	308.1	154.8	143.9	136.7	134.0
매출채권 및 기타채권	251.2	266.5	270.0	282.7	308.9
재고자산	305.9	304.3	305.0	326.1	352.6
기타유동자산	20.5	21.8	22.3	22.5	22.7
비유동자산	1,336.4	1,668.0	1,751.7	1,819.3	1,868.4
투자자산	432.7	526.6	573.8	614.7	659.0
유형자산	784.1	847.9	892.5	910.5	914.1
무형자산	20.5	22.6	19.2	16.2	13.5
기타비유동자산	99.1	270.9	266.2	277.9	281.8
자산총계	2,682.9	2,713.9	2,791.9	2,893.6	3,006.0
유동부채	282.0	177.8	183.8	192.7	191.3
매입채무 및 기타채무	197.3	127.1	133.5	142.6	141.5
단기금융부채	15.7	41.5	41.1	40.7	40.3
기타유동부채	69.0	9.2	9.2	9.4	9.5
비유동부채	17.7	167.4	165.7	164.2	162.7
장기금융부채	9.7	157.0	155.4	153.9	152.3
기타비유동부채	8.0	10.4	10.3	10.3	10.4
부채총계	299.7	345.2	349.6	356.9	353.9
지배자분	2,383.2	2,368.7	2,442.4	2,536.8	2,652.2
자본금	129.0	129.0	129.0	129.0	129.0
자본잉여금	331.1	331.1	331.1	331.1	331.1
기타자본	-9.4	-9.4	-9.4	-9.4	-9.4
기타포괄손익누계액	-19.9	-15.1	-17.1	-18.0	-19.4
이익잉여금	1,952.4	1,933.1	2,008.7	2,104.1	2,220.9
비자매지분	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1
자본총계	2,383.2	2,368.7	2,442.3	2,536.7	2,652.1

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 원, %, 배)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,055	1,410	4,312	5,277	6,306
BPS	92,372	91,810	94,665	98,326	102,799
CFPS	11,943	9,411	10,883	12,612	13,872
DPS	2,000	1,400	1,400	1,600	1,800
주가배수(배)					
PER	8.2	27.9	9.8	8.0	6.7
PER(최고)	10.1	41.2	10.2		
PER(최저)	7.3	24.0	7.0		
PBR	0.63	0.43	0.44	0.43	0.41
PBR(최고)	0.78	0.63	0.47		
PBR(최저)	0.56	0.37	0.32		
PSR	0.85	0.61	0.62	0.59	0.54
PCFR	4.9	4.2	3.9	3.3	3.0
EV/EBITDA	2.6	3.6	3.3	2.6	2.4
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	28.0	98.0	32.1	29.9	28.2
배당수익률(%), 보통주, 현금	3.4	3.6	3.3	3.8	4.3
ROA	6.8	1.3	4.0	4.8	5.5
ROE	7.8	1.5	4.6	5.5	6.3
ROIC	8.5	2.1	4.8	6.3	7.7
매출채권회전율	6.5	6.5	6.5	6.6	6.8
재고자산회전율	6.0	5.5	5.7	5.8	5.9
부채비율	12.6	14.6	14.3	14.1	13.3
순차입금비율	-31.2	-10.8	-10.1	-9.8	-9.8
이자보상배율	184.9	7.1	11.8	19.9	23.5
총차입금	25.4	198.5	196.5	194.5	192.6
순차입금	-743.5	-254.8	-246.4	-248.5	-260.9
NOPLAT	293.3	209.7	252.2	317.5	341.9
FCF	114.5	-93.2	248.4	251.7	252.2

Compliance Notice

- 당사는 7월 30일 현재 '롯데정밀화학' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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

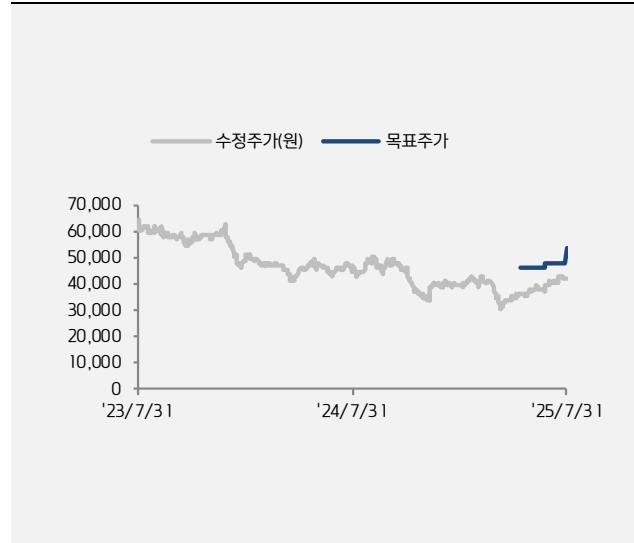
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		과리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균	최고
롯데정밀화학 (004000)	2025-05-15	BUY(Initiate)	46,000원	6개월	-18.82	-14.57	
	2025-06-24	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-14.23	-9.79	
	2025-07-31	BUY(Maintain)	54,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 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 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%