

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 60,000원

현재가 (2/5) 40,900원

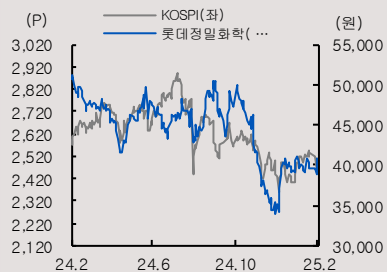
KOSPI (2/5)	2,509.27pt
시가총액	1,055십억원
발행주식수	25,800천주
액면가	5,000원
52주 최고가	51,200원
최저가	33,900원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	17.2%
배당수익률 (2024F)	3.6%

주주구성	
롯데케미칼 외 5 인	43.53%
국민연금공단	7.86%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-7%	-17%
절대기준	0%	-5%	-20%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	60,000	68,000	▼
EPS(24)	1,409	2,300	▼
EPS(25)	5,816	6,503	▼

롯데정밀화학 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

롯데정밀화학 (004000)

반도체용 소재인 TMAC의 추가 투자 가능성

작년 4분기 영업이익, 전 분기 대비 18.4% 증가

롯데정밀화학의 작년 4분기 영업이익은 122억원으로 전 분기 대비 18.4% 증가하였다. 수출주에 우호적인 환율 효과가 발생하였고, 가성소다/ECH의 가격/물량이 전 분기 대비 개선되었으며, 수출 운임 하락도 그린소재부문 수익성에 긍정적으로 작용하였기 때문이다. 다만 전기료 인상에 따른 전해조 원가 상승, 통상 임금과 그린소재 부문 위탁생산 관련 일회성 비용 발생 및 그린소재부문 비수기 효과 등으로 시장 기대치 대비해서는 하회하였다.

올해 1분기 영업이익은 계획된 정기보수 진행으로 전 분기 대비 큰 폭의 증익은 제한될 전망이다, 올해 하반기로 갈수록 가성소다/ECH 업황 개선, 셀룰로스 제품군 증설 효과 등으로 완전한 실적 개선이 예상된다.

글리세린 가격 상승에 따른 반사수혜

글리세린 가격이 상승세에 있다. 설 연휴 이후 중국의 에폭시향 수요가 증가하고 있는 가운데, 인도네시아 B40 시행이 6개월 지연되면서 역대 글리세린 공급 증가가 제한되고 있고, 인도네시아가 2월부터 글리세린 수출에 7.5%의 세금을 부과할 것이라는 전망이 대두되며 가격 상승을 견인하고 있기 때문이다. 참고로 글리세린 가격 상승은 동사와 같은 프로필렌 공법 ECH 생산업체들에게 반사수혜를 발생시킨다.

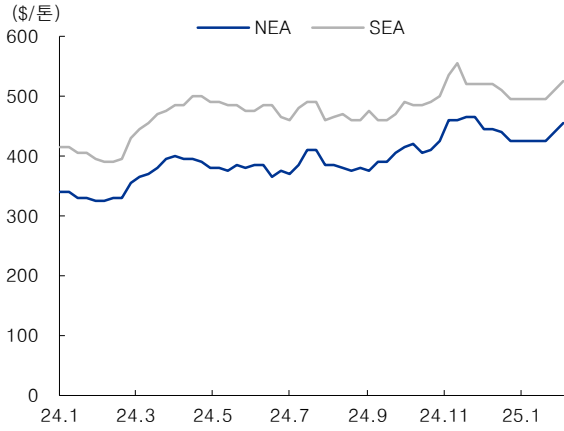
TMAC 증설분, 올해 실적에 온기 반영 전망

작년에 약 160억원을 투자하여 증설 완료한 TMAC(반도체 현상액의 핵심 원료) 1만톤 플랜트는 올해 실적에 온기 반영될 전망이다. 동사의 TMAC 제품은 관계사인 한덕화학을 통하여 삼성전자, SK하이닉스 등에 공급된다. 한편 한덕화학은 평택에 약 1,300억원을 투자하여 내년 하반기까지 TMAH 신증설을 진행할 계획이다. 이에 수익성이 높은 TMAC에 대한 동사의 추가 투자도 발생할 가능성이 커 보인다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,464	1,769	1,671	1,742	1,937
영업이익	404	155	50	114	188
세전이익	160	253	26	192	294
지배주주순이익	146	182	36	150	230
EPS(원)	5,665	7,055	1,409	5,816	8,902
증가율(%)	-75.0	24.5	-80.0	312.8	53.1
영업이익률(%)	16.4	8.8	3.0	6.5	9.7
순이익률(%)	5.9	10.3	2.2	8.6	11.9
ROE(%)	6.5	7.8	1.5	6.2	8.9
PER	10.0	8.2	27.9	7.0	4.6
PBR	0.6	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	1.7	3.6	4.3	3.0	2.1

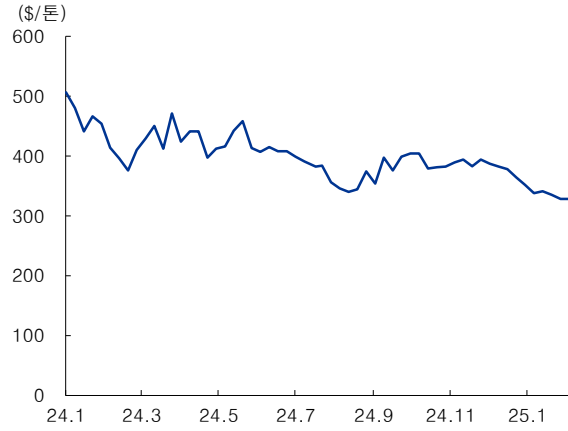
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 역내 가성소다 가격 추이



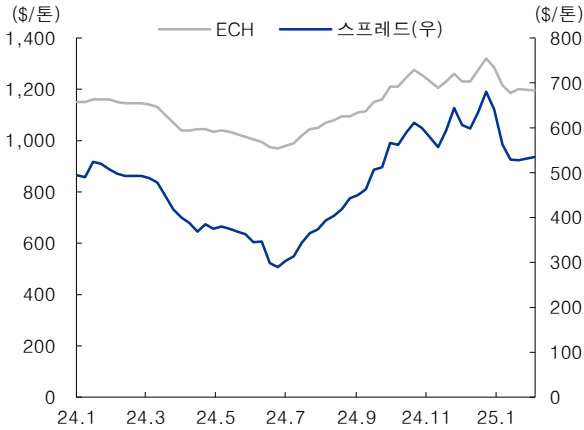
자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 2. 역내 암모니아 가격 추이



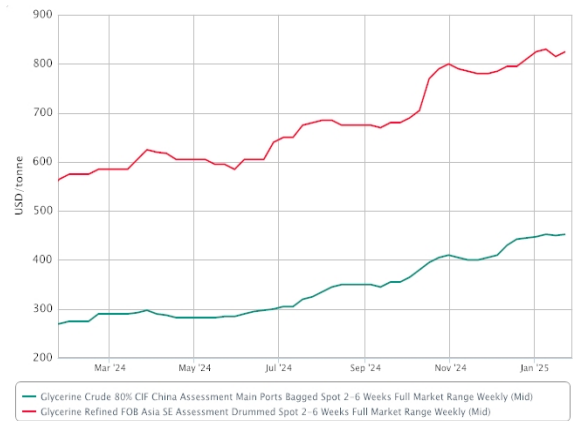
자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 3. 국내 ECH 가격 및 스프레드 추이



자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 4. 역내 글리세린 가격 추이



자료: ICIS, IBK투자증권

표 1. 롯데정밀화학 실적 전망

(십억원, %)	2023				2024				2022	2023	2024P	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	Annual			
매출액	525	431	401	411	399	422	420	429	2,464	1,769	1,671	1,742
케미칼(염소계열)	146	148	138	137	127	130	136	153	739	569	545	489
케미칼(암모니아계열)	235	136	134	157	143	142	132	139	1,180	661	556	580
그린소재	132	137	120	108	119	140	142	127	496	498	529	629
영업이익	42	69	35	9	11	17	10	12	404	155	50	114
영업이익률	8.0	16.0	8.8	2.1	2.7	4.1	2.5	2.8	16.4	8.8	3.0	6.5

자료: 롯데정밀화학, IBK투자증권

롯데정밀화학 (004000)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,464	1,769	1,671	1,742	1,937
증가율(%)	38.4	-28.2	-5.5	4.3	11.2
매출원가	1,938	1,486	1,492	1,493	1,598
매출총이익	525	283	178	249	338
매출총이익률 (%)	21.3	16.0	10.7	14.3	17.4
판매비	121	128	128	135	151
판매비율(%)	4.9	7.2	7.7	7.7	7.8
영업이익	404	155	50	114	188
증가율(%)	65.4	-61.7	-67.4	125.9	65.0
영업이익률(%)	16.4	8.8	3.0	6.5	9.7
순금융손익	-450	16	-14	43	63
이자손익	12	56	35	33	43
기타	-462	-40	-49	10	20
기타영업외손익	-3	37	-30	4	4
중속/관계기업손익	209	45	20	32	40
세전이익	160	253	26	192	294
법인세	14	71	-10	42	65
법인세율	8.8	28.1	-38.5	21.9	22.1
계속사업이익	146	182	36	150	230
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	146	182	36	150	230
증가율(%)	-75.0	24.5	-80.0	312.8	53.1
당기순이익률 (%)	5.9	10.3	2.2	8.6	11.9
지배주주당기순이익	146	182	36	150	230
기타포괄이익	8	-4	0	0	0
총포괄이익	154	178	37	150	230
EBITDA	528	293	201	244	313
증가율(%)	44.5	-44.4	-31.5	21.4	28.2
EBITDA마진율(%)	21.4	16.6	12.0	14.0	16.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,665	7,055	1,409	5,816	8,902
BPS	88,923	92,372	91,821	96,255	103,676
DPS	3,500	2,000	1,400	1,500	1,500
밸류에이션(배)					
PER	10.0	8.2	27.9	7.0	4.6
PBR	0.6	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	1.7	3.6	4.3	3.0	2.1
성장성지표(%)					
매출증가율	38.4	-28.2	-5.5	4.3	11.2
EPS증가율	-75.0	24.5	-80.0	312.8	53.1
수익성지표(%)					
배당수익률	6.2	3.4	3.6	3.7	3.7
ROE	6.5	7.8	1.5	6.2	8.9
ROA	5.4	6.8	1.3	5.2	7.5
ROIC	14.1	17.1	3.1	12.5	19.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	18.1	12.6	17.5	18.1	19.7
순차입금 비율(%)	-24.8	-19.1	-6.8	-13.0	-15.4
이자보상배율(배)	707.6	184.9	6.6	7.9	10.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.2	6.5	6.6	6.9	7.2
재고자산회전율	9.3	6.0	5.6	6.2	6.4
총자산회전율	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,316	1,347	1,030	1,220	1,438
현금및현금성자산	578	461	338	542	671
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	294	247	255	249	289
재고자산	286	306	286	279	324
비유동자산	1,394	1,336	1,754	1,713	1,763
유형자산	799	784	860	832	810
무형자산	23	21	22	20	17
투자자산	482	433	597	592	624
자산총계	2,710	2,683	2,784	2,933	3,202
유동부채	397	282	226	221	257
매입채무및기타채무	163	105	81	80	92
단기차입금	1	1	1	1	1
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	19	18	189	228	270
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	18	58	98
부채총계	416	300	415	449	527
지배주주지분	2,294	2,383	2,369	2,483	2,675
자본금	129	129	129	129	129
자본잉여금	331	331	331	331	331
자본조정등	-9	-9	-9	-9	-9
기타포괄이익누계액	-19	-20	-20	-20	-20
이익잉여금	1,862	1,952	1,938	2,052	2,244
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,294	2,383	2,369	2,483	2,675
비이자부채	407	293	237	231	269
총차입금	9	7	178	218	258
순차입금	-569	-454	-160	-324	-413

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	638	224	179	245	220
당기순이익	146	182	36	150	230
비현금성 비용 및 수익	387	126	162	52	18
유형자산감가상각비	121	135	147	127	122
무형자산상각비	3	3	3	3	2
운전자본변동	-27	-55	-33	11	-71
매출채권등의 감소	6	43	-11	6	-40
재고자산의 감소	-44	-25	18	7	-45
매입채무등의 증가	25	-57	-22	-2	13
기타 영업현금흐름	132	-29	14	32	43
투자활동 현금흐름	-214	-233	-225	-84	-176
유형자산의 증가(CAPEX)	-144	-100	-205	-100	-100
유형자산의 감소	0	35	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-300	-206	5	-32
기타	-69	132	186	11	-44
재무활동 현금흐름	-75	-109	-77	43	85
차입금의 증가(감소)	0	0	18	40	40
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-75	-109	-95	3	45
기타 및 조정	0	1	0	0	0
현금의 증가	349	-117	-123	204	129
기초현금	229	578	461	338	542
기말현금	578	461	338	542	671

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

