

## Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 63,000원

현재가 (3/13) 51,400원

KOSPI (3/13)	5,487.24pt
시가총액	1,326십억원
발행주식수	25,800천주
액면가	5,000원
52주 최고가	52,800원
최저가	30,700원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	21.5%
배당수익률 (2025F)	3.4%

주주구성	
롯데케미칼 외 6 인	43.52%
국민연금공단	8.89%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	-30%	-40%
절대기준	6%	12%	27%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	63,000	62,000	▲
EPS(25)	4,091	4,208	▼
EPS(26)	5,727	6,454	▼

### 롯데정밀화학 주가추이



본 조사분석자료는 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)

## 암모니아 가격 상승으로 인한 반사수혜 전망

### 지정학적 리스크를 넘어선 구조적 질소 밸런스 타이트

호르무즈 해협 이슈에 대해 요소와 암모니아가 가장 민감하게 반응하고 있다는 점은, 질소비료가 중동 가스 및 암모니아 공급과 가장 직접적으로 연결되어 있기 때문이다. 요소는 인도 입찰 대기와 중동산 공급 차질 우려가 맞물리며 거래량은 줄었지만 오히려 가격은 급등하고 있으며, 암모니아 역시 아시아/유럽/미주 전 지역에서 동시다발적인 상승 압력이 확인되고 있다. 특히 암모니아는 유럽의 높은 TTF 가스 가격, 트리니다드의 생산 차질, 인도네시아의 정기보수까지 겹쳐 있어, 세계 질소 수급 밸런스 자체가 빠르게 타이트해지고 있는 구조로 해석하는 것이 타당하다.

### 국내 최대 암모니아 유통 인프라를 통한 이익 모멘텀 강화

롯데정밀화학은 이러한 국면에서 직접적인 제조원가 급등에 노출된 플레이어라기보다, 국내 암모니아 유통 허브 성격이 강한 사업자라는 점이 중요하다. 동사는 암모니아를 핵심 제품/상품군으로 제시하고 있으며, 국내 최대 규모의 암모니아 저장 인프라를 보유하고 있다. 또한 최근 울산 터미널을 활용해 세계 최초의 상업 규모 그린 암모니아 도입을 실행한 바 있는데, 이는 동사가 단순 제조업체가 아니라 공급/저장/판매 플랫폼으로서의 위상을 확보하고 있음을 다시 한번 보여준다. 즉, 호르무즈 해협 차질 국면에서 동사의 핵심 경쟁력은 생산설비 자체보다 탱크, 터미널, 조달선, 판매 네트워크에 있다고 보는 것이 적절하다. 결국 단기적으로는 국제가격 상승, 재고자산 가치 상승, 고객사의 선제 확보 수요 확대가 동시에 나타날 수 있어, 이익 모멘텀은 오히려 강화될 가능성이 높다.

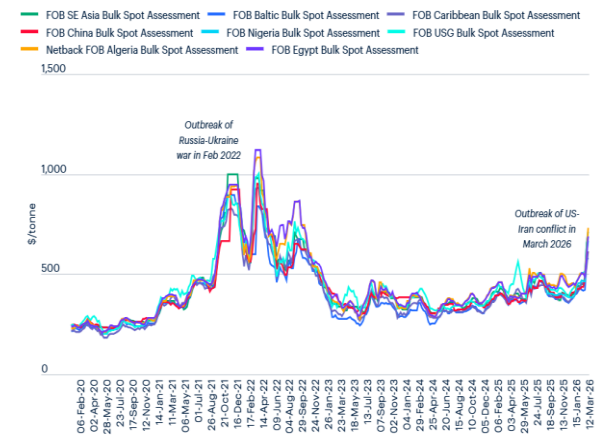
### 견고한 유동성 지속 중

동사의 현금및현금성자산은 제작년 2,985억원에서 작년 1,720억원으로 감소해 걸으로는 현금 여력이 약화된 것처럼 보일 수 있다. 그러나 같은 기간 단기금융자산이 1,544억원에서 2,434억원으로 증가했다는 점을 함께 봐야 한다. 이는 현금 유출이랑기보다, 일부 현금성 자산을 단기금융자산으로 재배치한 성격이 강하다는 의미이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,769	1,671	1,753	1,984	2,083
영업이익	155	50	74	116	143
세전이익	253	26	118	189	233
지배주주순이익	182	36	106	148	182
EPS(원)	7,055	1,410	4,091	5,727	7,042
증가율(%)	24.5	-80.0	190.1	40.0	23.0
영업이익률(%)	8.8	3.0	4.2	5.8	6.9
순이익률(%)	10.3	2.2	6.0	7.5	8.7
ROE(%)	7.8	1.5	4.4	5.9	6.9
PER	8.2	27.9	10.9	9.0	7.3
PBR	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.6	4.2	3.2	3.5	2.8

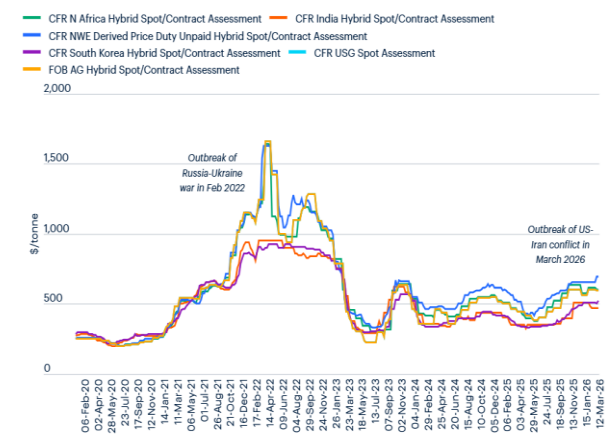
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 세계 요소 가격 추이



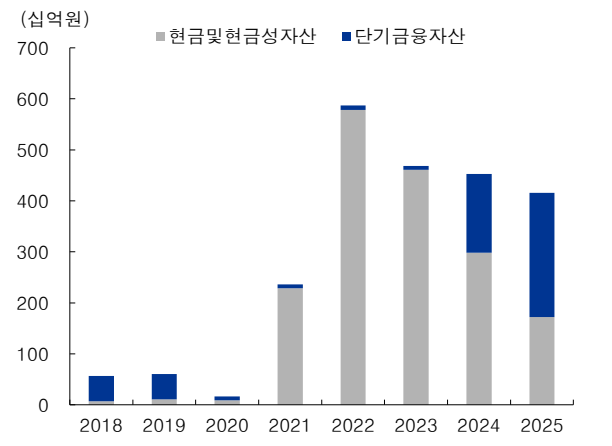
자료: ICIS, IBK투자증권

그림 2. 세계 암모니아 가격 추이



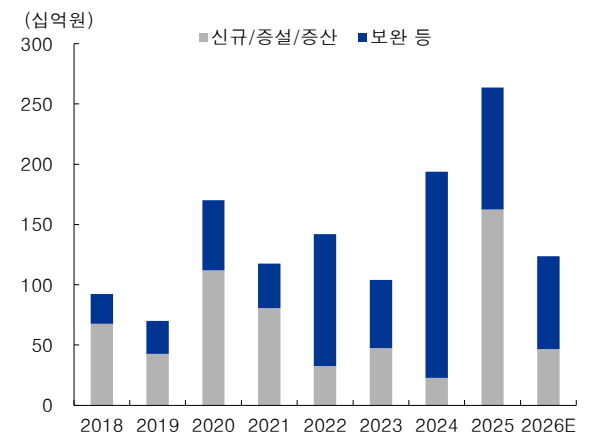
자료: ICIS, IBK투자증권

그림 3. 롯데정밀화학 현금/단기금융자산 추이



자료: 롯데정밀화학, IBK투자증권

그림 4. 롯데정밀화학 Capex 추이/전망



자료: 롯데정밀화학, IBK투자증권

표 1. 롯데정밀화학 실적 전망

(십억원, %)	2025				2026				2023	2024	2025	2026E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	446	425	443	439	494	500	495	495	1,769	1,671	1,753	1,984
케미칼(염소계열)	150	149	176	173	158	158	151	143	569	545	647	611
케미칼(암모니아계열)	160	138	133	145	150	154	150	158	661	556	576	612
그린소재	127	137	135	121	182	182	190	190	498	529	521	746
영업이익	19	9	28	19	28	28	30	30	155	50	74	116
영업이익률	4.2	2.1	6.2	4.4	5.6	5.6	6.0	6.1	8.8	3.0	4.2	5.8

자료: 롯데정밀화학, IBK투자증권

롯데정밀화학 (004000)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,769	1,671	1,753	1,984	2,083
증가율(%)	-28.2	-5.5	4.9	13.2	5.0
매출원가	1,486	1,491	1,549	1,724	1,789
매출총이익	283	179	203	260	294
매출총이익률 (%)	16.0	10.7	11.6	13.1	14.1
판매비	128	129	129	144	151
판매비율(%)	7.2	7.7	7.4	7.3	7.2
영업이익	155	50	74	116	143
증가율(%)	-61.7	-67.5	47.6	55.8	23.5
영업이익률(%)	8.8	3.0	4.2	5.8	6.9
순금융손익	16	-56	25	46	58
이자손익	56	36	25	41	48
기타	-40	-92	0	5	10
기타영업외손익	37	13	1	4	4
중속/관계기업손익	45	19	17	24	28
세전이익	253	26	118	189	233
법인세	71	-10	12	42	51
법인세율	28.1	-38.5	10.2	22.2	21.9
계속사업이익	182	36	106	148	182
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	182	36	106	148	182
증가율(%)	24.5	-80.0	190.1	40.0	23.0
당기순이익률 (%)	10.3	2.2	6.0	7.5	8.7
지배주주당기순이익	182	36	106	148	182
기타포괄이익	-4	0	1	0	0
총포괄이익	178	36	106	148	182
EBITDA	293	210	230	262	290
증가율(%)	-44.4	-28.5	9.6	13.9	10.7
EBITDA마진율(%)	16.6	12.6	13.1	13.2	13.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,055	1,410	4,091	5,727	7,042
BPS	92,372	91,810	94,545	98,791	104,353
DPS	2,000	1,400	1,500	1,500	1,500
밸류에이션(배)					
PER	8.2	27.9	10.9	9.0	7.3
PBR	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.6	4.2	3.2	3.5	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-28.2	-5.5	4.9	13.2	5.0
EPS증가율	24.5	-80.0	190.1	40.0	23.0
수익성지표(%)					
배당수익률	3.4	3.6	3.4	2.9	2.9
ROE	7.8	1.5	4.4	5.9	6.9
ROA	6.8	1.3	3.8	5.0	5.8
ROIC	17.1	3.0	8.2	11.4	13.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	12.6	14.6	16.0	18.8	20.5
순차입금 비율(%)	-19.1	-6.0	-17.2	-16.2	-18.9
이자보상배율(배)	184.9	7.1	8.9	12.0	11.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.5	6.6	6.6	6.9	6.7
재고자산회전율	6.0	5.5	6.1	6.9	6.7
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,347	1,046	1,147	1,273	1,461
현금및현금성자산	461	298	440	475	622
유가증권	0	0	142	160	168
매출채권	247	261	271	305	321
재고자산	306	304	269	303	318
비유동자산	1,336	1,668	1,682	1,755	1,784
유형자산	784	848	907	914	920
무형자산	21	23	20	17	15
투자자산	433	527	520	558	570
자산총계	2,683	2,714	2,829	3,028	3,245
유동부채	282	178	218	246	258
매입채무및기타채무	105	48	82	93	97
단기차입금	1	1	1	1	1
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	18	167	172	234	295
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	28	88	148
부채총계	300	345	390	479	552
지배주주지분	2,383	2,369	2,439	2,549	2,692
자본금	129	129	129	129	129
자본잉여금	331	331	331	331	331
자본조정등	-9	-9	-9	-9	-9
기타포괄이익누계액	-20	-15	-15	-15	-15
이익잉여금	1,952	1,933	2,003	2,113	2,256
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,383	2,369	2,439	2,549	2,692
비이자부채	293	187	228	257	270
총차입금	7	158	162	222	282
순차입금	-454	-141	-420	-413	-508

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	224	160	346	203	261
당기순이익	182	36	106	148	182
비현금성 비용 및 수익	126	206	134	72	57
유형자산감가상각비	135	156	152	143	144
무형자산상각비	3	4	4	3	3
운전자본변동	-55	-83	68	-57	-26
매출채권등의 감소	43	-7	-8	-35	-16
재고자산의 감소	-25	-2	34	-34	-15
매입채무등의 증가	-57	-57	33	11	5
기타 영업현금흐름	-29	1	38	40	48
투자활동 현금흐름	-233	-244	-169	-237	-181
유형자산의 증가(CAPEX)	-100	-198	-193	-150	-150
유형자산의 감소	35	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-300	-207	0	-39	-12
기타	132	161	24	-48	-19
재무활동 현금흐름	-109	-79	-36	68	68
차입금의 증가(감소)	0	0	28	60	60
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-109	-79	-64	8	8
기타 및 조정	1	1	0	1	-1
현금의 증가	-117	-162	141	35	147
기초현금	578	461	298	440	475
기말현금	461	298	440	475	622

**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								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

