

## Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 80,000원

현재가 (5/18) 61,800원

KOSPI (5/18)	2,515.40pt
시가총액	1,594십억원
발행주식수	25,800천주
액면가	5,000원
52주 최고가	84,900원
최저가	52,800원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	22.0%
배당수익률 (2023F)	2.4%

주주구성	
롯데케미칼 외 9 인	43.51%
국민연금공단	9.98%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	7%	-2%	-22%
절대기준	5%	1%	-25%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	80,000	80,000	-
EPS(23)	13,415	13,415	-
EPS(24)	13,769	13,769	-

### 롯데정밀화학 주가추이



본 조시분석자료는 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)

## 탄탄해지고 있는 제품 포트폴리오

### 고부가 화학 제품 비중을 확대하고 있다

동사는 고부가 스페셜티/정밀화학 제품을 점진적으로 증설하며, 제품 포트폴리오를 수익성 위주로 강화하고 있다. 1) 국내 삼성전자/SK하이닉스향 반도체 수요 증가에 대비하기 위하여 동사는 약 160억원을 투자하여 TMAC 1만톤을 증설할 계획이다. 전해조 2호기를 증설하는 한덕화학(TMAH 업체)에 공급할 전망이다. 참고로 TMAH는 반도체 및 LCD/OLED 기판의 현상액으로 사용되는 물질이다. 2) 또한 동사는 그린소재부문의 사업 강화를 위하여 식의약 생산라인(애니코트/애니애디)의 생산능력을 기존 대비 25% 확장할 계획이다. 동사는 의약품 첨가제 시장이 고성장이 지속되고 있어, 식품용 첨가제 시장을 적극적으로 대응하지 못하였는데, 증설 이후 식물성 대체육, 글루텐프리, 냉동식품 등 식품용 첨가제 시장에서의 시장 점유율이 확대될 전망이다. 한편 올해 1분기 동사의 그린소재부문 매출액 비중은 27%에 불과하였지만, 높은 수익성(OPM: 17.2%)을 바탕으로 영업이익의 비중은 약 60%에 육박하였다.

### ECH 업황, 1분기를 바닥으로 반등 전망

동사의 ECH부문은 올해 1분기를 바닥으로 실적 개선이 예상된다. 올해 1분기는 정기보수에 따른 기회비용의 발생으로 ECH부문은 적자를 기록하였지만, 정기보수 기저효과로 2분기부터 물량 증가 효과가 전망되고, 역내 Jiangsu Ruiheng New Material Technology, Fujian Huanyang New Material, Osaka Soda, Advanced Biochemical 등이 계획된 정기 보수 및 사고 여파 등으로 지역 ECH 공급이 타이트해 질 것으로 전망되기 때문이다. 또한 유럽/중국/인도의 재생 에너지 기여도 확대, 미국의 IRA로 인한 청정 에너지 강화 추진 등에 따른 풍력향 에폭시 수요 증가가 전망되는 점도 향후 ECH 수요 개선에 긍정적인 전망이다.

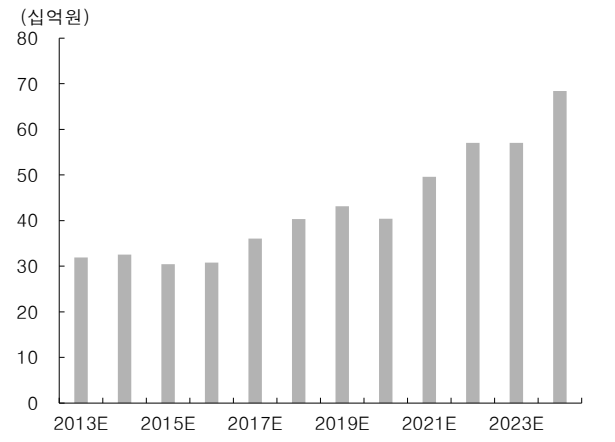
### 가성소다, 전구체향 비중 확대 예상

국내 전구체 생산능력 확대로 동사 전구체향 가성소다 판매 비중은 약 5%에서 10% 이상으로 확대되었다. 전방 확대로 이 비중은 중기적으로 크게 증가할 전망이다.

(단위:십억원배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,780	2,464	2,442	2,797	2,931
영업이익	245	404	191	273	289
세전이익	747	160	444	455	510
지배주주순이익	585	146	346	355	398
EPS(원)	22,692	5,665	13,415	13,769	15,422
증가율(%)	194.5	-75.0	136.8	2.6	12.0
영업이익률(%)	13.8	16.4	7.8	9.8	9.9
순이익률(%)	32.9	5.9	14.2	12.7	13.6
ROE(%)	30.4	6.5	14.3	13.1	13.1
PER	3.3	10.0	4.6	4.5	4.0
PBR	0.9	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.7	1.7	2.8	2.3	0.7

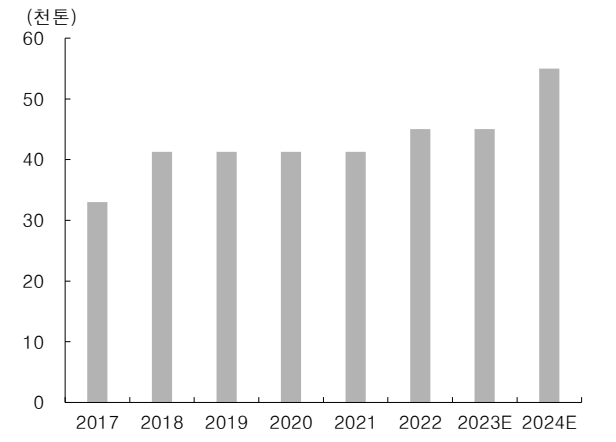
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 롯데정밀화학 TMAC 매출액 추이/전망(추정치)



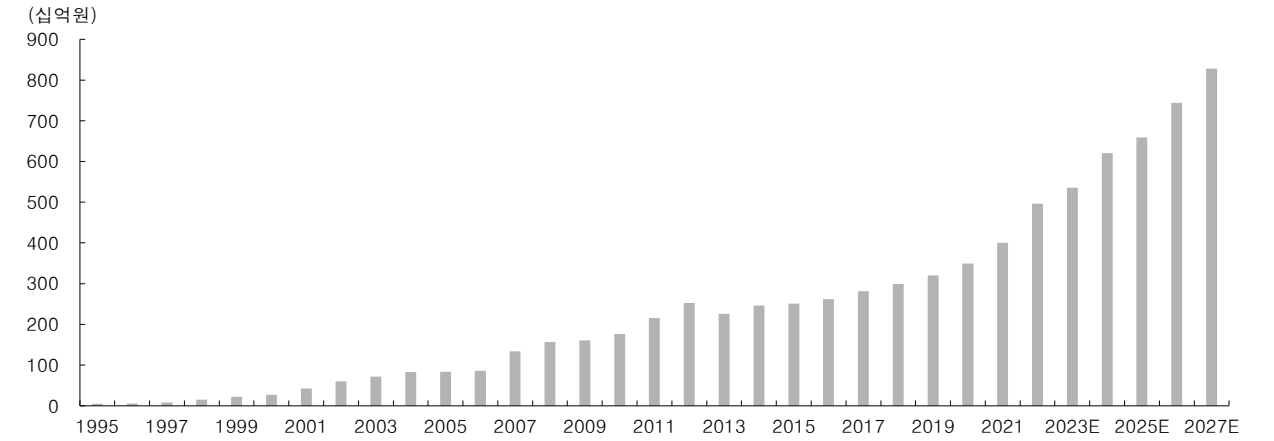
자료: 롯데정밀화학, IBK투자증권

그림 2. 롯데정밀화학 TMAC 생산능력 추이/전망



자료: 롯데정밀화학, IBK투자증권

그림 3. 롯데정밀화학 그린소재부문 매출액 추이/전망(추정치)



자료: 롯데정밀화학, IBK투자증권

표 1. 롯데정밀화학 실적 전망

(십억원)	2022				2023				2020	2021	2022	2023E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE				
매출액	652	686	629	497	525	647	650	620	1,264	1,780	2,464	2,442
케미칼(염소계열)	208	195	200	136	146	194	189	171	448	610	739	700
케미칼(암모니아계열)	321	349	276	234	235	308	313	305	426	728	1,180	1,161
그린소재	112	129	141	115	132	125	129	126	349	400	496	513
영업이익	110	129	120	44	42	45	50	54	139	245	404	191
영업이익률	16.9%	18.9%	19.2%	8.9%	8.0%	6.9%	7.8%	8.7%	11.0%	13.8%	16.4%	7.8%

자료: 롯데정밀화학, IBK투자증권

롯데정밀화학 (004000)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,780	2,464	2,442	2,797	2,931
증가율(%)	40.9	38.4	-0.9	14.5	4.8
매출원가	1,431	1,938	2,138	2,396	2,509
매출총이익	349	525	304	401	422
매출총이익률 (%)	19.6	21.3	12.4	14.3	14.4
판매비	105	121	113	128	133
판매비율(%)	5.9	4.9	4.6	4.6	4.5
영업이익	245	404	191	273	289
증가율(%)	75.6	65.4	-52.7	42.9	5.7
영업이익률(%)	13.8	16.4	7.8	9.8	9.9
순금융손익	271	-450	195	116	128
이자손익	1	12	36	66	28
기타	270	-462	159	50	100
기타영업외손익	0	-3	3	4	4
종속/관계기업손익	232	209	55	62	90
세전이익	747	160	444	455	510
법인세	161	14	98	100	112
법인세율	21.6	8.8	22.1	22.0	22.0
계속사업이익	585	146	346	355	398
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	585	146	346	355	398
증가율(%)	194.5	-75.0	136.8	2.6	12.0
당기순이익률 (%)	32.9	5.9	14.2	12.7	13.6
지배주주당기순이익	585	146	346	355	398
기타포괄이익	2	8	0	0	0
총포괄이익	587	154	346	355	398
EBITDA	365	528	304	390	408
증가율(%)	48.6	44.5	-42.4	28.4	4.7
EBITDA마진율(%)	20.5	21.4	12.4	13.9	13.9

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	22,692	5,665	13,415	13,769	15,422
BPS	85,218	88,923	98,883	111,172	125,113
DPS	2,300	3,500	1,500	1,500	1,500
밸류에이션(배)					
PER	3.3	10.0	4.6	4.5	4.0
PBR	0.9	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.7	1.7	2.8	2.3	0.7
성장성지표(%)					
매출증가율	40.9	38.4	-0.9	14.5	4.8
EPS증가율	194.5	-75.0	136.8	2.6	12.0
수익성지표(%)					
배당수익률	3.1	6.2	2.4	2.4	2.4
ROE	30.4	6.5	14.3	13.1	13.1
ROA	25.5	5.4	11.9	10.6	10.5
ROIC	58.2	14.1	32.8	31.7	34.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	23.9	18.1	22.3	24.1	23.9
순차입금 비율(%)	-9.9	-24.8	-29.2	-24.0	-40.8
이자보상배율(배)	680.4	707.6	97.2	46.7	28.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.2	8.2	7.4	7.2	6.9
재고자산회전율	9.0	9.3	7.6	7.4	7.1
총자산회전율	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	867	1,316	1,693	2,088	2,512
현금및현금성자산	229	578	806	808	1,491
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	306	294	366	413	433
재고자산	245	286	357	402	422
비유동자산	1,857	1,394	1,427	1,472	1,488
유형자산	766	799	818	852	864
무형자산	20	23	20	18	16
투자자산	1,037	482	482	483	483
자산총계	2,723	2,710	3,120	3,560	4,000
유동부채	309	397	496	558	585
매입채무및기타채무	144	163	203	229	240
단기차입금	1	1	2	2	2
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	216	19	73	134	187
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	52	111	163
부채총계	525	416	569	692	772
지배주주지분	2,199	2,294	2,551	2,868	3,228
자본금	129	129	129	129	129
자본잉여금	331	331	331	331	331
자본조정등	-9	-9	-9	-9	-9
기타포괄이익누계액	-21	-19	-19	-19	-19
이익잉여금	1,768	1,862	2,119	2,437	2,796
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,199	2,294	2,551	2,868	3,228
비이자부채	514	407	507	571	599
총차입금	11	9	62	121	173
순차입금	-217	-569	-745	-687	-1,318

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	309	638	140	292	296
당기순이익	585	146	346	355	398
비현금성 비용 및 수익	-214	387	-140	-65	-102
유형자산감가상각비	118	121	110	115	118
무형자산상각비	3	3	3	2	2
운전자본변동	-118	-27	-102	-65	-28
매출채권의 감소	-119	6	-73	-46	-20
재고자산의 감소	-90	-44	-71	-45	-20
매입채무등의 증가	80	25	40	26	11
기타 영업현금흐름	56	132	36	67	28
투자활동 현금흐름	-34	-214	-148	-160	-133
유형자산의 증가(CAPEX)	-112	-144	-130	-148	-130
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	-1	5	0	0
기타	79	-69	-23	-12	-3
재무활동 현금흐름	-55	-75	236	-129	520
차입금의 증가(감소)	0	0	52	59	52
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-55	-75	184	-188	468
기타 및 조정	0	0	0	-1	0
현금의 증가	220	349	228	2	683
기초현금	9	229	578	806	808
기말현금	229	578	806	808	1,491

**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)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

롯데정밀화학	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2022.08.30	매수	98,000	-37.82	-28.06					
	2022.11.07	매수	84,000	-29.10	-24.76					
	2023.01.10	매수	80,000	-27.14	-21.88					
	2023.05.19	매수	80,000							