COMPANY UPDATE

2026. 2. 5

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

롯데정밀화학 (004000)

4Q25 review - 일회성 비용 영향

- 4Q 영업이익은 193억원(-30%QoQ)로 컨센서스 26% 하회했으며, 이는 일회성 비용 집행 영향에 기인.
- 1Q 더딘 회복에도 불구하고 2026년 ROE 개선세는 유효. 목표주가 및 BUY 투자의견 유지.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	60,000원	18.8%
현재주가	50,500원	
시가총액	1.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	25,800,000주 (55.2%)	
52주 최저/최고	30,700원/50,500원	
60일-평균거래대금	26.1억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
롯데정밀화학 (%)	17.6	23.0	30.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	-5.7	-27.9	-39.9

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	60,000	60,000	0.0%
2025E EPS	4,168	4,915	-15.2%
2026E EPS	6,047	7,020	-13.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	8
목표주가	60,625
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

4Q25 review, 컨센서스 하회: 4Q 영업이익은 193억원(-30%QoQ)으로 컨센서스(261억원/-26%, FnGuide) 및 당사 추정치(260억원/-26%) 하회. 이는 인건비 관련 일회서 비용 집행 영향에 기인. 염소 계열 영업이익은 15억원(-57%QoQ)으로 추정되며, 가성소다 약세 및 일회성 비용 영향으로 감익. 4Q25 기준 ECH-프로필렌 스프레드는 +10%QoQ(990 →1,085달러) 상승했으나, 가성소다 가격은 -4%QoQ(391→377달러)를 기록. 셀룰로스 및 암모니아 영업이익은 각각 70억원(-25%QoQ) 및 108억원(-27%QoQ)으로 추정. 셀룰로스는 식의약용 매출 감소에 따른 수익성 믹스가 둔화되었으며, 암모니아는 전분기 트레이딩 이익 소멸 효과로 부진.

1Q26 preview, 컨센서스 하회 예상: 1Q 영업이익은 238억원(+23%QoQ)으로, 전분기 대비 회복하겠으나 컨센서스(279억원/-15%, FnGuide) 하회 예상. 염소 계열은 57억원(+278%QoQ)으로 크게 회복 예상. 전분기 일회성 비용 소멸 효과 및 ECH 스프레드 추가 개선 영향에 기인. 셀룰로스 계열 영업이익도 79억원(+13%QoQ)으로 회복 전망. 암모니아 계열은 102억원(-6%QoQ)으로 전분기 대비 소폭 감소 예상.

View, 더딘 회복에도 2026년 ROE 개선은 지속: 1Q 실적이 기대만큼 회복되진 않지만, P/B 밸류에이션상 12MF BPS 적용 시점 변경에 따른 BPS 일부 상향(+2%)과 Target P/B(0.59배)를 기존대로 유지하여 목표주가 6만원 유지. 동사 ROE는 2025년 4.5%에서 2026년 6.3%까지 추가 회복 전망. 현재 12MF P/B는 0.50배로, 유사한 ROE(6.5%)를 기록했던 2022년 12MF P/B가 평균 0.77배였던 점을 감안하면 밸류에이션 부담은 제한적. BUY 투자의견 유지.

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	439.1	2.4	-1.0	-3.1	-0.8
영업이익	19.3	58.7	-30.0	-25.8	-26.0
세전이익	30.0	흑전	-15.8	-46.4	-23.1
순이익	28.4	흑전	-19.4	-40.8	-16.6
이익률 (%)					
영업이익	4.4				
세전이익	6.8				
순이익	6.5				

자료: 롯데정밀화학, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025P	2026E
Valuation (배)			
P/E	27.9	10.7	8.4
P/B	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.4	4.5	4.3
Div yield (%)	3.6	3.4	4.0
EPS 증가율 (%)	-80.0	195.6	45.1
ROE (%)	1.5	4.5	6.3
주당지표 (원)			
EPS	1,410	4,168	6,047
BVPS	92,999	95,203	99,828
DPS	1,400	1,500	2,000

삼성증권

롯데정밀화학: 4Q25 실적 요약

(십억원)	4Q25	3Q25	4Q24	Consensus	Samsung	증감 (%)			
						QoQ	YoY	Consensus	Samsung
매출액	439.1	443.4	428.6	442.7	453.0	-1.0	2.4	-0.8	-3.1
영업이익	19.3	27.6	12.2	26.1	26.0	-30.0	58.7	-26.0	-25.8
세전이익	30.0	35.6	-40.3	39.0	56.0	-15.8	RB	-23.1	-46.4
순이익	28.4	35.2	-18.8	34.0	48.0	-19.4	RB	-16.6	-40.8
지배주주순이익	28.4	35.2	-18.8	32.7	48.0	-19.4	RB	-13.1	-40.8
이익률 (%)									
영업이익	4.4	6.2	2.8	5.9	5.7				
세전이익	6.8	8.0	-9.4	8.8	12.4				
순이익	6.5	7.9	-4.4	7.7	10.5				
지배주주순이익	6.5	7.9	-4.4	7.4	10.5				

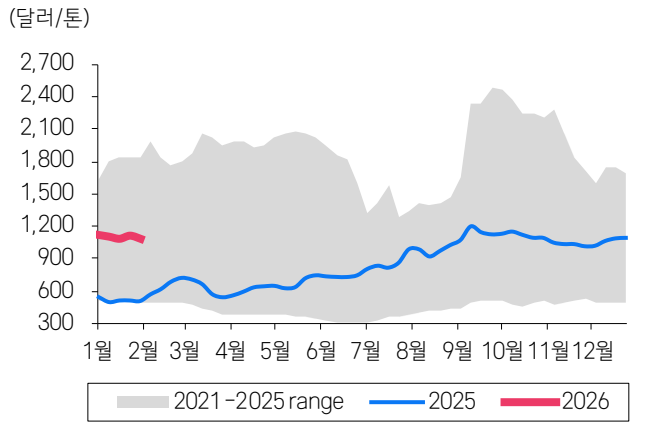
자료: 롯데정밀화학, FnGuide, 삼성증권 추정

롯데정밀화학: 4Q25 사업부별 실적

(십억원)	4Q25	3Q25	4Q24	성장률 (% q-q)	성장률 (% y-y)
매출액	**439.1**	**443.4**	**428.6**	**-1.0**	**2.4**
염소	172.9	175.5	162.4	-1.5	6.5
셀룰로스	121.2	134.7	127.3	-10.0	-4.8
암모니아	145.0	133.2	138.9	8.9	4.4
영업이익	**19.3**	**27.6**	**12.2**	**-30.0**	**58.7**
염소	1.5	3.5	-12.3	-56.8	RB
셀룰로스	7.0	9.3	11.4	-24.7	-38.5
암모니아	10.8	14.8	12.8	-27.0	-16.0
세전이익	30.0	35.6	-40.3	-15.8	RB
당기순이익	**28.4**	**35.2**	**-18.8**	**-19.4**	**RB**
이익률 (%)					
영업이익	4.4	6.2	2.8		
염소	0.9	2.0	-7.5		
셀룰로스	5.8	6.9	8.9		
암모니아	7.4	11.1	9.2		
세전이익	6.8	8.0	-9.4		
당기순이익	6.5	7.9	-4.4		

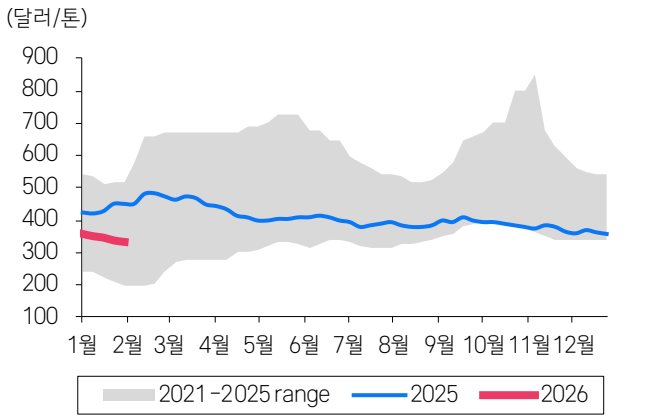
참고: 사업부별 영업이익은 당사 추정치 기준
자료: 롯데정밀화학, 삼성증권 추정

ECH-프로필렌 스프레드 추이 (롯데정밀화학)



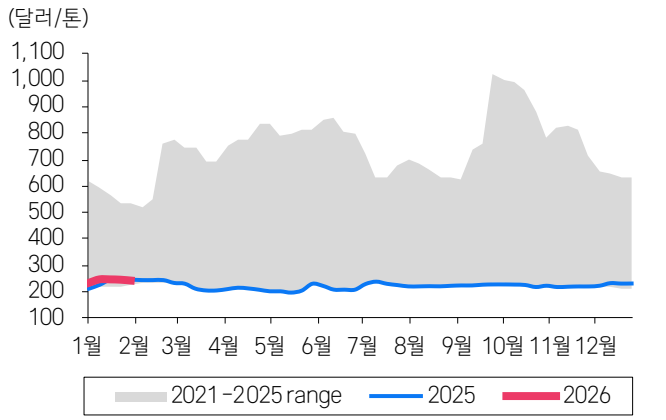
자료: Cischem, S&P Global Platts, 삼성증권

가성소다 가격 추이 (LG화학/한화솔루션/롯데정밀화학)



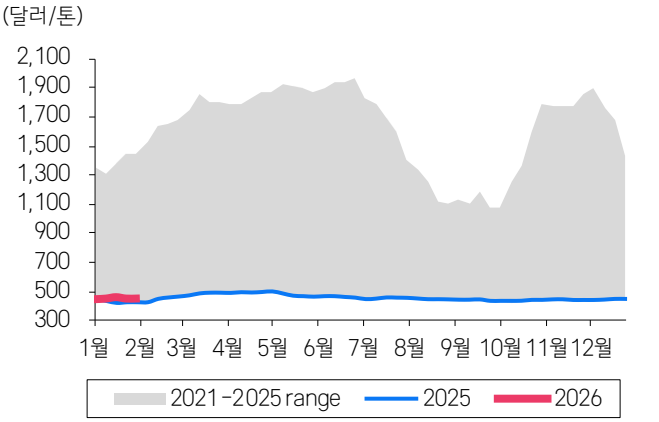
자료: Cischem, S&P Global Platts, 삼성증권

AA-메탄올 스프레드 추이 (롯데정밀화학)



자료: Cischem, S&P Global Platts, 삼성증권

VAM-AA 스프레드 추이 (롯데정밀화학)



자료: Cischem, S&P Global Platts, 삼성증권

롯데정밀화학: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,449	1,450	1,400	1,350	1,315	1,365	1,422	1,379	1,315
매출액	**446**	**425**	**443**	**439**	**494**	**496**	**482**	**469**	**1,671**	**1,753**	**1,940**	**1,996**
성장률 (전분기 대비, %)	4.0	-4.7	4.4	-1.0	12.4	0.4	-2.8	-2.7				
성장률 (전년 대비, %)	11.6	0.6	5.5	2.4	10.8	16.7	8.7	6.8	-5.5	4.9	10.7	2.9
염소	150	140	176	173	175	173	169	166	555	638	682	673
셀룰로스	127	137	135	121	150	158	156	144	529	521	608	666
암모니아	160	138	133	145	169	166	157	158	556	576	650	657
전자재료	9	9							31	18		
영업이익	**19**	**9**	**28**	**19**	**24**	**32**	**33**	**28**	**50**	**74**	**116**	**150**
성장률 (전분기 대비, %)	54.4	-53.6	216.5	-30.0	23.4	35.6	0.8	-15.1				
성장률 (전년 대비, %)	74.3	-49.1	167.0	58.7	26.8	270.6	18.0	43.1	-67.5	47.6	56.4	28.9
염소	-6	-6	4	2	6	4	6	9	-55	-7	25	47
성장률 (전분기 대비, %)	RR	RR	RB	-56.8	277.9	-22.7	33.8	52.7				
성장률 (전년 대비, %)	RR	RR	RB	RB	RB	RB	68.8	496.7	BR	RR	RB	88.6
셀룰로스	12	7	9	7	8	17	17	8	57	57	51	62
성장률 (전분기 대비, %)	6.4	-42.5	33.6	-24.7	13.0	120.8	-2.5	-51.0				
성장률 (전년 대비, %)	3.4	-54.4	-49.4	-38.5	-34.7	150.8	83.0	19.1	-43.5	0.0	-10.5	23.0
암모니아	14	12	15	11	10	10	10	10	45	51	40	40
성장률 (전분기 대비, %)	7.7	-14.8	25.3	-27.0	-5.5	2.2	-7.6	6.7				
성장률 (전년 대비, %)	-4.3	8.4	107.8	-16.0	-26.3	-11.6	-34.9	-4.8	3.5	13.0	-20.9	-0.5
전자재료	-1	-4							3	-5		
성장률 (전분기 대비, %)	BR	RR										
성장률 (전년 대비, %)	BR	BR							-68.0	BR		
세전 이익	34	18	36	30	41	47	41	43	26	118	172	196
성장률 (전분기 대비, %)	30.1	-46.0	94.9	-15.8	-65.1	14.0	-13.0	5.1				
성장률 (전년 대비, %)	-68.0	-66.8	RB	RB	21.5	156.6	14.5	43.0	-89.7	352.2	45.8	14.1
순이익	**28**	**16**	**35**	**28**	**38**	**42**	**37**	**39**	**36**	**108**	**156**	**178**
성장률 (전분기 대비, %)	-22.0	-45.3	126.9	-19.4	-65.1	12.4	-11.8	4.6				
성장률 (전년 대비, %)	-66.0	-64.1	RB	RB	32.3	172.0	5.8	37.2	-80.0	195.6	45.1	14.2
지배주주 순이익	28	16	35	28	38	42	37	39	36	108	156	178
이익률 (%)												
영업이익	4.2	2.1	6.2	4.4	4.8	6.5	6.8	5.9	3.0	4.2	6.0	7.5
염소	-4.1	-4.6	2.0	0.9	3.3	2.6	3.5	5.4	-9.8	-1.2	3.7	7.0
셀룰로스	9.5	5.1	6.9	5.8	5.3	11.1	10.9	5.8	10.7	10.9	8.3	9.4
암모니아	8.6	8.5	11.1	7.4	6.0	6.3	6.1	6.5	8.1	8.9	6.2	6.1
전자재료	-12.4	-40.2							9.4	-26.7		
세전 이익	7.6	4.3	8.0	6.8	8.3	9.5	8.5	9.2	1.6	6.7	8.9	9.8
순이익	6.4	3.7	7.9	6.5	7.6	8.5	7.7	8.3	2.2	6.1	8.0	8.9

참고: 사업부별 영업이익은 당사 추정치 기준
전자재료 사업은 3Q25부터 염소 계열로 손익 귀속 기준 변경
자료: 롯데정밀화학, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,769**	**1,671**	**1,753**	**1,940**	**1,996**
매출원가	1,486	1,491	1,547	1,677	1,696
매출총이익	**283**	**179**	**206**	**263**	**300**
(매출총이익률, %)	16.0	10.7	11.7	13.5	15.0
판매 및 일반관리비	128	129	131	146	150
영업이익	**155**	**50**	**74**	**116**	**150**
(영업이익률, %)	8.8	3.0	4.2	6.0	7.5
영업외손익	**98**	**-24**	**43**	**56**	**46**
금융수익	58	46	25	35	25
금융비용	43	102	0	0	0
지분법손익	45	19	20	24	24
기타	37	13	-2	-3	-2
세전이익	**253**	**26**	**118**	**172**	**196**
법인세	71	-10	10	16	18
(법인세율, %)	28.0	-39.6	8.7	9.2	9.2
계속사업이익	182	36	108	156	178
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**182**	**36**	**108**	**156**	**178**
(순이익률, %)	10.3	2.2	6.1	8.0	8.9
지배주주순이익	182	36	108	156	178
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	293	210	223	257	284
(EBITDA 이익률, %)	16.6	12.6	12.7	13.3	14.2
EPS (지배주주)	7,055	1,410	4,168	6,047	6,903
EPS (연결기준)	7,055	1,410	4,168	6,047	6,903
수정 EPS (원)*	7,055	1,410	4,168	6,047	6,903

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,347**	**1,046**	**1,113**	**1,233**	**1,382**
현금 및 현금등가물	461	298	336	390	519
매출채권	247	261	274	303	312
재고자산	306	304	319	353	364
기타	332	182	183	187	187
비유동자산	**1,336**	**1,668**	**1,666**	**1,685**	**1,669**
투자자산	433	527	552	609	626
유형자산	784	848	824	788	758
무형자산	21	23	19	17	14
기타	99	271	271	271	271
자산총계	**2,683**	**2,714**	**2,779**	**2,918**	**3,051**
유동부채	**282**	**178**	**186**	**206**	**212**
매입채무	105	48	51	56	58
단기차입금	1	1	1	1	1
기타 유동부채	177	129	135	149	154
비유동부채	**18**	**167**	**168**	**169**	**169**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	18	167	168	169	169
부채총계	**300**	**345**	**354**	**375**	**382**
지배주주지분	**2,383**	**2,369**	**2,425**	**2,543**	**2,670**
자본금	129	129	129	129	129
자본잉여금	331	331	331	331	331
이익잉여금	1,952	1,933	2,005	2,123	2,250
기타	-29	-25	-40	-40	-40
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**2,383**	**2,369**	**2,425**	**2,543**	**2,670**
순부채	-736	-100	-136	-186	-313

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**224**	**160**	**211**	**220**	**270**
당기순이익	182	36	108	156	178
현금유출입이없는 비용 및 수익	126	206	99	94	88
유형자산 감가상각비	135	156	146	138	132
무형자산 상각비	3	4	3	3	2
기타	-12	47	-50	-47	-46
영업활동 자산부채 변동	-55	-83	-22	-50	-15
투자활동에서의 현금흐름	**-233**	**-244**	**-128**	**-122**	**-105**
유형자산 증감	-65	-198	-122	-102	-102
장단기금융자산의 증감	-300	100	-10	-23	-7
기타	133	-146	4	3	4
재무활동에서의 현금흐름	**-109**	**-79**	**-34**	**-34**	**-50**
차입금의 증가(감소)	-1	173	2	5	1
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-89	-51	-36	-38	-51
기타	-18	-202	0	0	0
현금증감	-117	-162	38	54	129
기초현금	578	461	298	336	390
기말현금	461	298	336	390	519
Gross cash flow	**308**	**243**	**206**	**250**	**267**
Free cash flow	**124**	**-38**	**89**	**118**	**168**

재무비율 및 주당지표

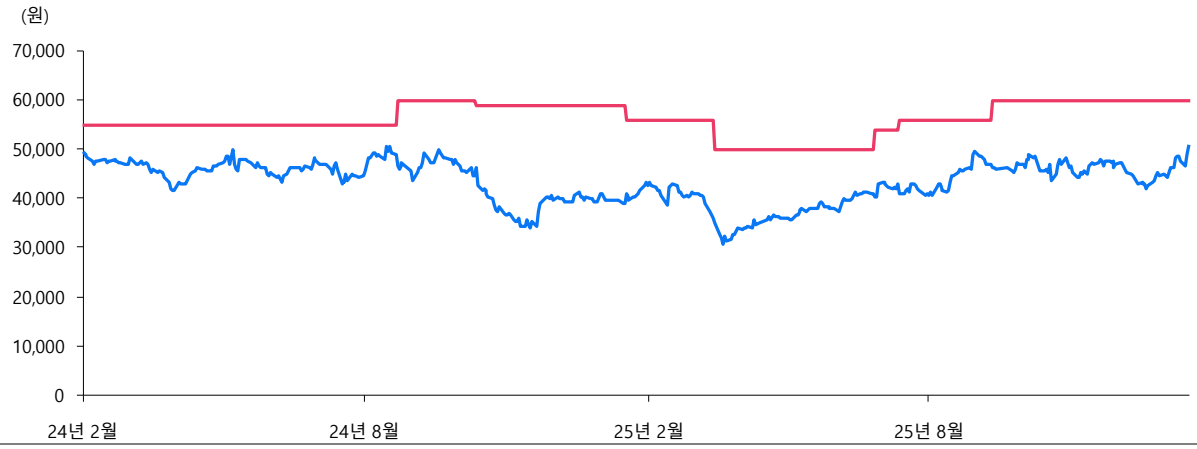
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-28.2	-5.5	4.9	10.7	2.9
영업이익	-61.7	-67.5	47.6	56.4	28.9
순이익	24.5	-80.0	195.6	45.1	14.2
수정 EPS**	24.5	-80.0	195.6	45.1	14.2
주당지표					
EPS (지배주주)	7,055	1,410	4,168	6,047	6,903
EPS (연결기준)	7,055	1,410	4,168	6,047	6,903
수정 EPS**	7,055	1,410	4,168	6,047	6,903
BPS	93,569	92,999	95,203	99,828	104,821
DPS (보통주)	2,000	1,400	1,500	2,000	2,500
Valuations (배)					
P/E***	8.2	27.9	10.7	8.4	7.3
P/B***	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	2.6	4.4	4.5	4.3	3.5
비율					
ROE (%)	7.8	1.5	4.5	6.3	6.8
ROA (%)	6.8	1.3	3.9	5.5	6.0
ROIC (%)	9.9	5.2	4.5	6.9	8.9
배당성향 (%)	28.0	98.0	35.5	32.7	35.8
배당수익률 (보통주, %)	3.4	3.6	3.4	4.0	5.0
순부채비율 (%)	-30.9	-4.2	-5.6	-7.3	-11.7
이자보상배율 (배)	184.9	7.1	n/a	n/a	n/a

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 롯데정밀화학, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/1/19	6/28	9/10	10/31	2025/2/5	4/3	7/16	8/1	9/30
투자의견	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	55000	55000	60000	59000	56000	50000	54000	56000	60000
괴리율 (평균)	-14.95	-15.25	-22.06	-34.41	-27.10	-26.49	-21.44	-21.38	
괴리율 (최대or최소)	-6.91	-8.00	-16.83	-27.71	-22.68	-17.30	-19.81	-11.79	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA