

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 150,000원

현재가 (4/30) 113,900원

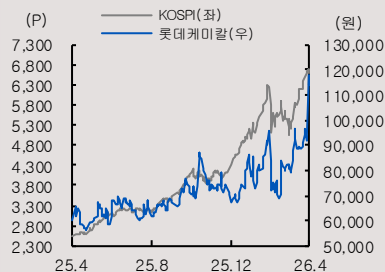
KOSPI (4/30)	6,598.87pt
시가총액	4,872십억원
발행주식수	42,775천주
액면가	5,000원
52주 최고가	118,000원
최저가	56,400원
60일 일평균거래대금	26십억원
외국인 지분율	21.1%
배당수익률 (2026F)	2.6%

주주구성	
롯데지주 외 40 인	54.57%
국민연금공단	7.39%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	11%	-1%	-27%
절대기준	39%	60%	89%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	150,000	107,000	▲
EPS(26)	-256	2,392	▼
EPS(27)	9,296	8,984	▲

롯데케미칼 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.

롯데케미칼 (011170)

10분기 만에 영업 흑자!

올해 1분기, 어닝 서프라이즈 예상

롯데케미칼의 올해 1분기 영업이익은 815억원으로, 전분기 대비 대규모 흑자전환하며 시장 기대치(-1,473억원)를 큰 폭으로 상회할 전망이다. 이는 10분기 만의 영업 흑자다. 첨단소재와 롯데정밀화학 등 고부가 사업부문의 실적이 안정적으로 유지되는 가운데, 기초화학부문의 긍정적인 레깅 효과가 전사 실적 개선을 견인한 것으로 판단된다. 1) 기초화학부문 영업이익은 690억원으로, 전분기 대비 4,647억원 증가할 전망이다. 3월 저가 원재료 투입과 제품 가격 상승이 맞물리며 폴리머 및 방향족 제품의 레깅 스프레드가 개선되었다. 또한 역내 나프타 크래커들의 가동률 축소와 LPG 투입 확대 영향으로 부타디엔 가격 및 스프레드가 급등하였고, 저가 에탄 가격이 지속되는 가운데 MEG 가격이 상승하면서 LC USA의 실적도 개선된 것으로 추정된다. 2) 첨단소재부문 영업이익은 452억원으로, 전분기 대비 104.6% 증가할 전망이다. 전분기 비수기 및 고객사 재고조정 영향이 제거되었고, 자동차와 가전 등 전방산업의 재고 축적 수요가 발생한 것으로 보인다. 여기에 올춘 컴파운딩 공장 일부 라인의 상업 가동 개시 효과도 실적 개선에 기여한 것으로 판단된다.

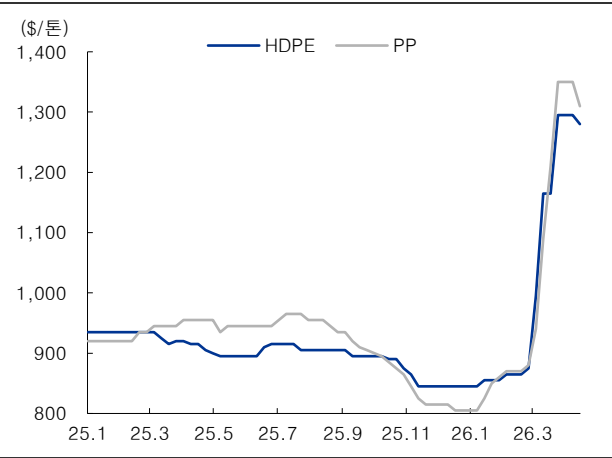
올해 2분기 영업이익, 2천억원 상회 전망

올해 2분기 동사 영업이익에 대한 시장 기대치(-868억원)는 큰 폭의 상향 조정이 불가피해 보인다. 당사는 동사의 2분기 영업이익이 2,006억원으로 전 분기 대비 146.0% 증가할 것으로 전망한다. 1) 정부의 수급안정 조치(수입단가 상승분 일부 지원 등)에 힘입어 역내 나프타 수급난에도 대신 나프타 크래커의 가동률이 상향 조정되고 있고, 2) 중등/이탄 등 석유화학 설비의 생산 차질로 폴리머 및 다운스트림 제품에 대한 고객들의 재고 축적 수요가 이어질 전망이며, 3) 외판 비중이 큰 부타디엔의 스프레드가 높은 수준에서 유지되고 있고, 4) 인도네시아 프로젝트의 초기 가동 비용이 이미 1분기에 상당 부분 반영되어 2분기부터는 본격적인 물량 효과가 실적에 가시화될 것으로 예상되며, 5) 지난 수년간 추진해 온 애셋 라이트 전략과 고부가 제품 비중 확대 효과도 실적에 반영되고 있기 때문이다. 실적 개선을 근거해 목표주가를 150,000원으로 상향 조정한다.

(단위:십억원배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	19,895	18,483	21,630	22,351	22,644
영업이익	-915	-943	525	628	749
세전이익	-2,279	-2,710	-24	548	704
지배주주순이익	-1,711	-2,037	-11	398	511
EPS(원)	-39,988	-47,624	-256	9,296	11,944
증가율(%)	3,249.7	19.1	-99.5	-3,727.9	28.5
영업이익률(%)	-4.6	-5.1	2.4	2.8	3.3
순이익률(%)	-9.2	-13.4	-0.2	1.9	2.4
ROE(%)	-11.4	-15.1	-0.1	3.1	3.9
PER	-1.5	-1.5	-444.5	12.3	9.5
PBR	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	41.0	52.6	8.3	7.7	7.1

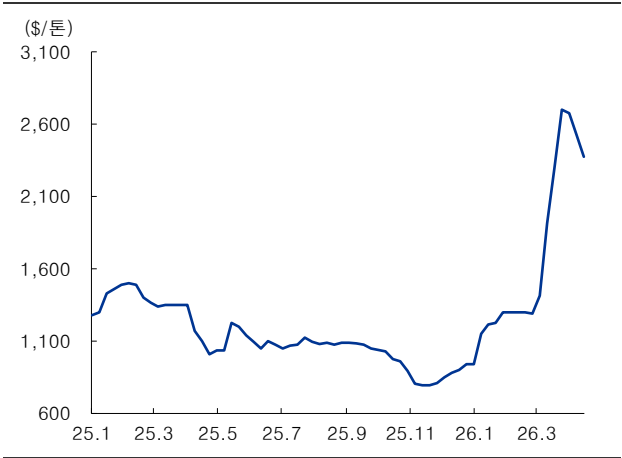
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 역내 HDPE/PP 가격 추이



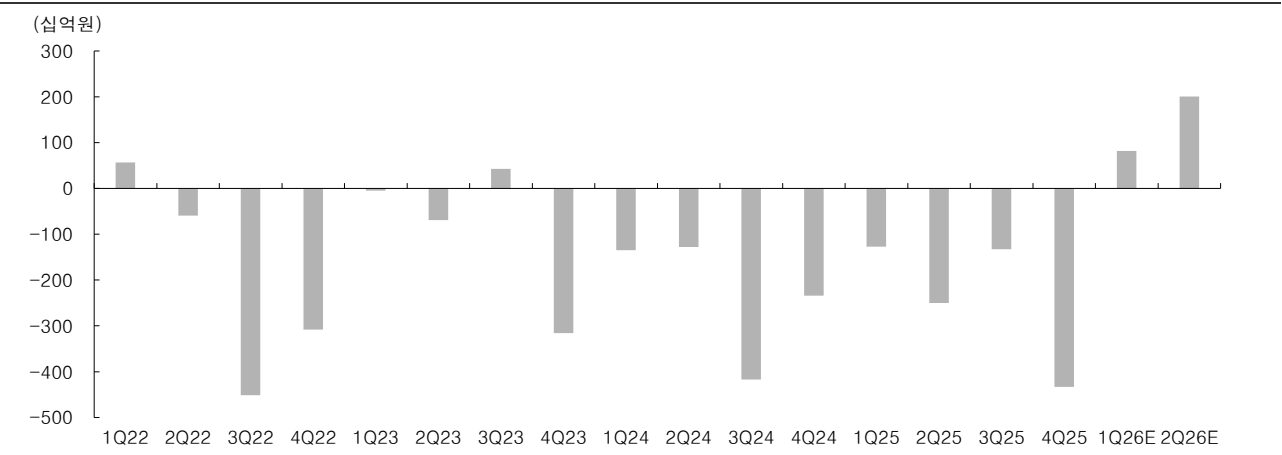
자료: 씨스젠, IBK투자증권

그림 2. 역내 부타디엔 가격 추이



자료: 씨스젠, IBK투자증권

그림 3. 롯데케미칼 분기 영업이익 추이/전망



자료: 롯데케미칼, IBK투자증권

표 1. 롯데케미칼 실적 전망

(십억원)	2025				2026				2023	2024	2025	2026E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	4,902	4,085	4,786	4,710	5,442	5,406	5,409	5,373	19,946	19,895	18,483	21,630
기초화학	3,246	2,687	3,383	3,343	3,092	3,096	3,109	3,105	13,923	14,092	12,659	12,402
첨단소재	1,108	1,046	1,022	930	1,130	1,077	1,053	957	4,184	4,382	4,105	4,217
정밀화학	446	425	443	439	511	497	492	492	1,769	1,671	1,753	1,992
전자소재	158	205	144	171	182	209	228	291	645	902	678	910
영업이익	-113	-250	-133	-433	82	201	139	104	-348	-915	-943	525
기초화학	73	-216	-123	-396	69	172	89	59	-501	-810	-848	389
첨단소재	19	56	58	22	45	43	53	48	233	188	209	189
정밀화학	-40	9	28	19	33	36	37	37	155	50	74	143
전자소재	-65	-31	-34	-34	-20	-10	0	0	6	-65	-139	-30

자료: 롯데케미칼, IBK투자증권, 연결 조정 생략

롯데케미칼 (011170)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	19,895	18,483	21,630	22,351	22,644
증가율(%)	-0.3	-7.1	17.0	3.3	1.3
매출원가	19,590	18,221	19,691	20,262	20,415
매출총이익	305	262	1,939	2,089	2,229
매출총이익률 (%)	1.5	1.4	9.0	9.3	9.8
판매비	1,219	1,205	1,413	1,461	1,481
판매비율(%)	6.1	6.5	6.5	6.5	6.5
영업이익	-915	-943	525	628	749
증가율(%)	163.0	3.1	-155.7	19.5	19.2
영업이익률(%)	-4.6	-5.1	2.4	2.8	3.3
순금융손익	-361	-578	-464	-434	-419
이자손익	-245	-284	-466	-456	-440
기타	-116	-294	2	22	21
기타영업외손익	-883	-1,084	-120	255	255
중속/관계기업손익	-121	-105	36	100	120
세전이익	-2,279	-2,710	-24	548	704
법인세	-441	-227	9	121	155
법인세율	19.4	8.4	-37.5	22.1	22.0
계속사업이익	-1,838	-2,483	-33	428	549
중단사업손익	13	7	0	0	0
당기순이익	-1,826	-2,476	-33	428	549
증가율(%)	4,551.9	35.6	-98.7	-1,413.4	28.5
당기순이익률 (%)	-9.2	-13.4	-0.2	1.9	2.4
지배주주당기순이익	-1,711	-2,037	-11	398	511
기타포괄이익	1,309	-85	0	0	0
총포괄이익	-517	-2,561	-33	428	549
EBITDA	376	290	1,999	2,042	2,088
증가율(%)	-54.4	-23.0	589.9	2.2	2.3
EBITDA마진율(%)	1.9	1.6	9.2	9.1	9.2

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-39,988	-47,624	-256	9,296	11,944
BPS	335,527	294,208	292,473	298,319	306,813
DPS	2,000	1,000	3,000	3,000	3,000
밸류에이션(배)					
PER	-1.5	-1.5	-444.5	12.3	9.5
PBR	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	41.0	52.6	8.3	7.7	7.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.3	-7.1	17.0	3.3	1.3
EPS증가율	3,249.7	19.1	-99.5	-3,727.9	28.5
수익성지표(%)					
배당수익률	3.3	1.4	2.6	2.6	2.6
ROE	-11.4	-15.1	-0.1	3.1	3.9
ROA	-5.4	-7.5	-0.1	1.3	1.6
ROIC	-8.5	-12.0	-0.2	2.3	3.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	72.9	76.5	85.3	88.5	90.5
순차입금 비율(%)	36.2	39.3	36.8	31.0	24.8
이자보상배율(배)	-2.2	-2.3	0.9	1.0	1.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.1	9.6	11.3	10.8	10.8
재고자산회전율	7.1	6.5	8.0	8.9	8.8
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,983	7,994	9,421	11,169	12,914
현금및현금성자산	2,112	1,870	3,259	4,870	6,535
유가증권	1,320	824	940	961	974
매출채권	2,088	1,782	2,042	2,087	2,114
재고자산	2,818	2,910	2,493	2,548	2,581
비유동자산	25,569	23,123	23,064	22,399	21,788
유형자산	16,085	14,585	14,451	13,863	13,338
무형자산	3,314	2,645	2,506	2,380	2,265
투자자산	4,656	4,302	4,357	4,367	4,373
자산총계	34,552	31,117	32,485	33,568	34,702
유동부채	8,502	7,674	8,439	8,594	8,686
매입채무및기타채무	1,276	1,366	1,735	1,774	1,797
단기차입금	2,788	3,061	3,491	3,569	3,615
유동성장기부채	2,548	1,436	1,436	1,436	1,436
비유동부채	6,062	5,815	6,513	7,161	7,802
사채	469	634	634	634	634
장기차입금	4,662	4,323	4,923	5,553	6,183
부채총계	14,564	13,489	14,953	15,755	16,488
지배주주지분	14,352	12,585	12,511	12,761	13,124
자본금	214	214	214	214	214
자본잉여금	1,730	2,086	2,086	2,086	2,086
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	1,346	1,241	1,241	1,241	1,241
이익잉여금	11,062	9,044	8,970	9,220	9,583
비지배주주지분	5,636	5,044	5,022	5,052	5,090
자본총계	19,988	17,628	17,533	17,813	18,214
비이자부채	3900	3620	4054	4148	4205
총차입금	10,664	9,869	10,899	11,607	12,283
순차입금	7,233	6,920	6,446	5,521	4,520

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,542	489	2,077	1,408	1,459
당기순이익	-1,826	-2,476	-33	428	549
비현금성 비용 및 수익	2,392	2,879	2,022	1,493	1,384
유형자산감가상각비	1,079	1,066	1,334	1,287	1,225
무형자산상각비	211	167	139	126	114
운전자본변동	1,029	73	554	-57	-34
매출채권등의 감소	304	194	-260	-45	-27
재고자산의 감소	105	-230	417	-55	-33
매입채무등의 증가	1,495	27	370	38	23
기타 영업현금흐름	-53	13	-466	-456	-440
투자활동 현금흐름	-1,948	-581	-1,604	-707	-673
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,238	-1,621	-1,200	-700	-700
유형자산의 감소	14	42	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-17	-11	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-91	-86	1	-10	-6
기타	384	1095	-405	3	33
재무활동 현금흐름	-188	-149	916	910	878
차입금의 증가(감소)	464	736	600	630	630
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-652	-885	316	280	248
기타 및 조정	4	0	-1	1	0
현금의 증가	-590	-241	1,388	1,612	1,664
기초현금	2,702	2,112	1,870	3,259	4,870
기말현금	2,112	1,870	3,259	4,870	6,535

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 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

