

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 90,000원

현재가 (5/13) 63,300원

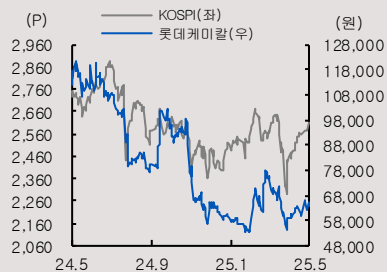
KOSPI (5/13)	2,608.42pt
시가총액	2,708십억원
발행주식수	42,775천주
액면가	5,000원
52주 최고가	121,700원
최저가	53,400원
60일 일평균거래대금	17십억원
외국인 지분율	20.5%
배당수익률 (2025F)	5.4%

주주구성	
롯데지주 외 38 인	54.57%
국민연금공단	7.39%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-22%	-41%
절대기준	8%	-16%	-43%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	90,000	140,000	▼
EPS(25)	-8,133	9,454	▼
EPS(26)	12,020	14,694	▼

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)

올해 1분기, 영업적자 지속

올해 1분기 영업이익, -1,266억원 기록

롯데케미칼의 2025년 1분기 영업이익은 -1,266억원을 기록하며 전 분기 대비 적자를 지속했다. 첨단소재부문과 롯데정밀화학의 실적 개선에도 불구하고, 기초화학 및 롯데에너지머티리얼즈의 실적 부진이 주요 원인으로 작용했다.

1) 기초화학부문 영업이익은 -1,077억원으로 전 분기 대비 적자가 감소했다. 대산 공장 정전으로 가동률이 하락했음에도, 부타디엔 스프레드 상승으로 올레핀, 롯데 GS화학, LC Titan의 실적이 개선되었고, PX 가격 하락과 PET 플랜트 최적 가동률 확보로 아로마틱부문이 흑자를 기록하였기 때문이다. 2) 첨단소재부문 영업이익은 729억원으로 전 분기 대비 145.5% 증가했다. 중국의 ABS 증설이 대부분 마무리되고, 이구환신 정책으로 다운스트림수요가 개선된 영향이다. 3) 롯데정밀화학 영업이익은 188억원으로 전 분기 대비 54.1% 증가했다. 정기보수에 불구하고 ECH 및 가성소다 가격 반등이 실적 개선을 견인했다. 4) 롯데에너지머티리얼즈 영업이익은 -460억원으로 적자 폭이 확대되었다. 고객사 수요 감소로 가동률 40%대로 하락하였기 때문이다.

올해 2분기 영업이익은 -1,552억원으로 전 분기 대비 적자가 확대될 전망이다. 나프타 투입가 하락에도 불구하고, 부타디엔 가격 하락, 대산 공장 및 해외 자회사 정기보수로 인한 물량 감소, 그리고 인도네시아 라인 프로젝트 가동에 따른 램프업 비용 증가가 영향을 미칠 것으로 보이기 때문이다. 이에 따라 실적 하락을 고려해 목표주가를 하향 조정한다.

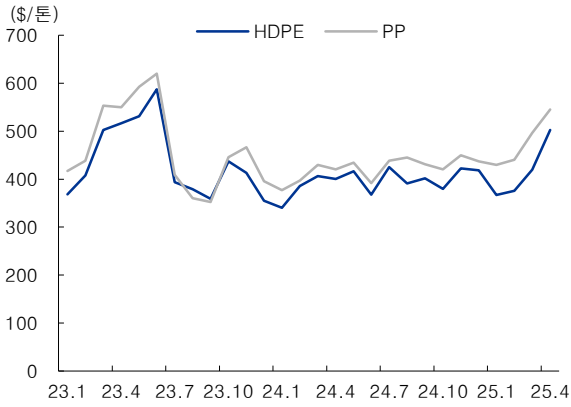
올해 대규모 Capex 마무리 단계 진입

총 39억 달러 규모의 인도네시아 라인 프로젝트 Capex가 올해에 마무리된다. 이에 따라 지난 3년간 연평균 약 3조 원에 달하던 연결 Capex는 올해 1.4조 원, 내년 7,000억원 수준으로 감소할 전망이다. 이를 통해 악화된 재무 건전성이 점진적으로 개선될 것으로 예상된다.

(단위:십억원배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	19,946	20,430	20,633	22,391	22,907
영업이익	-348	-894	-216	562	633
세전이익	-452	-2,258	-458	709	831
지배주주순이익	-50	-1,711	-348	514	603
EPS(원)	-1,194	-39,988	-8,133	12,020	14,098
증가율(%)	-169.8	3,249.7	-79.7	-247.8	17.3
영업이익률(%)	-1.7	-4.4	-1.0	2.5	2.8
순이익률(%)	-0.2	-8.9	-2.0	2.5	2.8
ROE(%)	-0.3	-11.4	-2.5	3.7	4.2
PER	-128.3	-1.5	-7.8	5.3	4.5
PBR	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	21.1	38.9	15.6	8.5	7.9

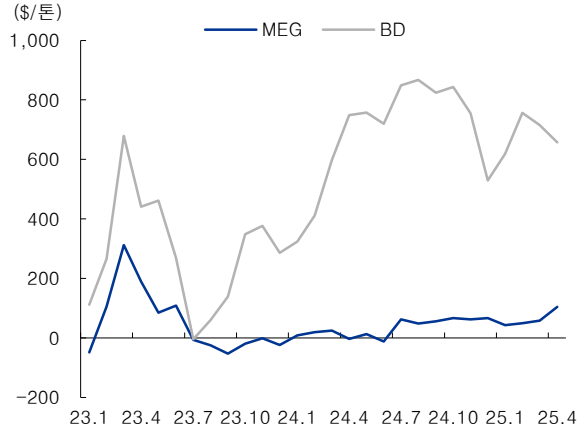
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 HDPE/PP 스프레드 추이



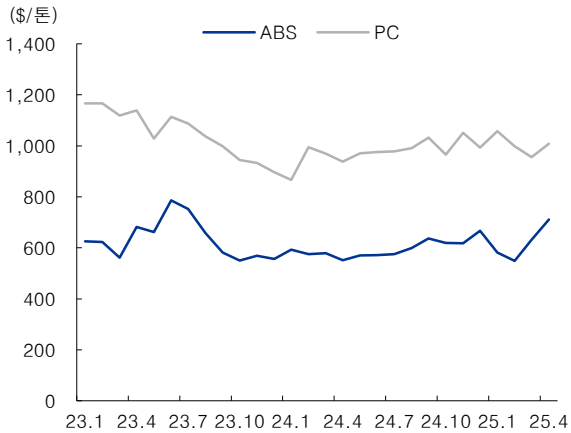
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 MEG/BD 스프레드 추이



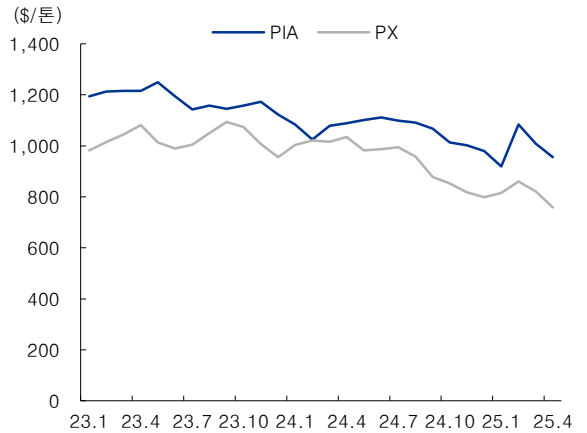
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 국내 ABS/PC 스프레드 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 국내 PIA/PX 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. 롯데케미칼 실적 전망

(십억원)	2024				2025				2022	2023	2024	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	5,086	5,248	5,200	4,896	4,902	4,718	5,477	5,536	22,276	19,946	20,430	20,633
기초화학	3,549	3,607	3,628	3,308	3,357	3,063	3,797	3,792	17,357	13,923	14,092	14,009
첨단소재	1,032	1,134	1,122	1,094	1,108	1,168	1,155	1,127	4,790	4,184	4,382	4,559
정밀화학	399	422	420	429	446	437	441	460	497	1,769	1,671	1,784
전자소재	242	263	211	186	158	218	251	323		645	902	950
영업이익	-135	-111	-414	-234	-127	-155	-10	76	-763	-348	-894	-216
기초화학	-130	-139	-365	-175	-108	-144	-29	36	-886	-501	-810	-244
첨단소재	44	76	38	30	73	58	58	68	170	233	188	257
정밀화학	11	17	10	12	19	15	28	32	44	155	50	94
전자소재	4	3	-32	-40	-46	-20	-3	5		6	-65	-64

자료: 롯데케미칼, IBK투자증권, 연결 조정 생략

롯데케미칼 (011170)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	19,946	20,430	20,633	22,391	22,907
증가율(%)	-10.5	2.4	1.0	8.5	2.3
매출원가	19,165	20,101	19,619	20,497	20,912
매출총이익	781	330	1,014	1,894	1,995
매출총이익률 (%)	3.9	1.6	4.9	8.5	8.7
판매비	1,129	1,224	1,230	1,332	1,362
판매비율(%)	5.7	6.0	6.0	5.9	5.9
영업이익	-348	-894	-216	562	633
증가율(%)	-54.4	157.1	-75.9	-360.4	12.7
영업이익률(%)	-1.7	-4.4	-1.0	2.5	2.8
순금융손익	-225	-357	-269	-238	-207
이자손익	-173	-241	-247	-229	-198
기타	-52	-116	-22	-9	-9
기타영업외손익	100	-886	-53	285	285
중속/관계기업손익	20	-121	80	100	120
세전이익	-452	-2,258	-458	709	831
법인세	-413	-433	-48	156	183
법인세율	91.4	19.2	10.5	22.0	22.0
계속사업이익	-39	-1,826	-410	553	648
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-39	-1,826	-410	553	648
증가율(%)	-241.1	4,551.9	-77.5	-234.7	17.3
당기순이익률 (%)	-0.2	-8.9	-2.0	2.5	2.8
지배주주당기순이익	-50	-1,711	-348	514	603
기타포괄이익	42	1,309	0	0	0
총포괄이익	3	-517	-410	553	648
EBITDA	825	397	983	1,730	1,748
증가율(%)	345.1	-51.9	148.0	75.9	1.1
EBITDA마진율(%)	4.1	1.9	4.8	7.7	7.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-1,194	-39,988	-8,133	12,020	14,098
BPS	363,366	335,527	324,437	332,021	341,682
DPS	3,500	2,000	3,500	3,500	3,500
밸류에이션(배)					
PER	-128.3	-1.5	-7.8	5.3	4.5
PBR	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	21.1	38.9	15.6	8.5	7.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-10.5	2.4	1.0	8.5	2.3
EPS증가율	-169.8	3,249.7	-79.7	-247.8	17.3
수익성지표(%)					
배당수익률	2.3	3.3	5.4	5.4	5.4
ROE	-0.3	-11.4	-2.5	3.7	4.2
ROA	-0.1	-5.4	-1.2	1.5	1.7
ROIC	-0.2	-8.5	-1.9	2.7	3.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	65.5	72.9	84.7	86.8	88.8
순차입금 비율(%)	30.5	36.2	36.5	31.8	27.0
이자보상배율(배)	-0.9	-2.1	-0.5	1.3	1.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.2	9.4	9.8	10.6	10.7
재고자산회전율	7.5	7.3	7.7	8.7	8.7
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,814	8,983	9,987	11,504	13,145
현금및현금성자산	2,702	2,112	3,133	4,586	6,068
유가증권	1,101	1,320	1,492	1,506	1,541
매출채권	2,267	2,088	2,104	2,124	2,173
재고자산	2,802	2,818	2,569	2,593	2,653
비유동자산	23,662	25,569	25,948	25,499	25,131
유형자산	14,273	16,085	16,464	16,156	15,883
무형자산	3,732	3,314	3,135	2,976	2,833
투자자산	4,494	4,656	4,699	4,702	4,711
자산총계	33,476	34,552	35,935	37,003	38,276
유동부채	6,524	8,502	9,626	9,693	9,858
매입채무및기타채무	1,354	1,276	1,788	1,805	1,847
단기차입금	3,444	2,788	3,152	3,182	3,255
유동성장기부채	676	2,548	2,548	2,548	2,548
비유동부채	6,720	6,062	6,858	7,496	8,145
사채	2,291	469	469	469	469
장기차입금	3,416	4,662	5,362	5,992	6,622
부채총계	13,244	14,564	16,484	17,189	18,003
지배주주지분	15,543	14,352	13,878	14,202	14,616
자본금	214	214	214	214	214
자본잉여금	1,943	1,730	1,730	1,730	1,730
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	422	1,346	1,346	1,346	1,346
이익잉여금	12,965	11,062	10,588	10,912	11,326
비지배주주지분	4,689	5,636	5,573	5,612	5,657
자본총계	20,233	19,988	19,451	19,814	20,273
비이자부채	3280	3900	4755	4801	4911
총차입금	9,964	10,664	11,729	12,388	13,092
순차입금	6,161	7,233	7,103	6,297	5,483

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	790	1,542	1,557	1,320	1,306
당기순이익	-39	-1,826	-410	553	648
비현금성 비용 및 수익	909	2,392	1,442	1,021	917
유형자산감가상각비	987	1,079	1,020	1,008	973
무형자산상각비	185	211	179	160	143
운전자본변동	110	1,029	773	-25	-62
매출채권등의 감소	-92	304	-16	-20	-49
재고자산의 감소	216	105	250	-24	-60
매입채무등의 증가	-203	1,495	512	17	42
기타 영업현금흐름	-190	-53	-248	-229	-197
투자활동 현금흐름	-5,075	-1,948	-1,794	-663	-720
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,640	-2,238	-1,400	-700	-700
유형자산의 감소	92	14	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-17	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-13	-91	13	-4	-9
기타	-1508	384	-407	41	-11
재무활동 현금흐름	4,196	-188	1,259	796	897
차입금의 증가(감소)	3,047	464	700	630	630
자본의 증가	1,216	0	0	0	0
기타	-67	-652	559	166	267
기타 및 조정	-19	4	0	-1	-1
현금의 증가	-108	-590	1,022	1,452	1,482
기초현금	2,810	2,702	2,112	3,133	4,586
기말현금	2,702	2,112	3,133	4,586	6,068

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								
해당 사항 없음											

투자이전 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

