

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 90,000원

현재가 (10/24) 76,400원

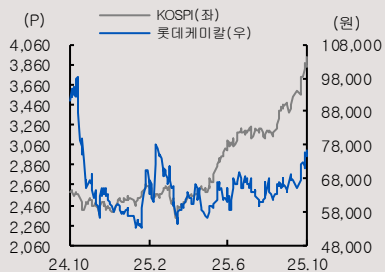
KOSPI (10/24)	3,941.59pt
시가총액	3,268십억원
발행주식수	42,775천주
액면가	5,000원
52주 최고가	98,700원
최저가	53,400원
60일 일평균거래대금	11십억원
외국인 지분율	22.4%
배당수익률 (2025F)	3.9%

주주구성	
롯데지주 외 44 인	54.58%
국민연금공단	7.39%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	-22%	-45%
절대기준	20%	22%	-16%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	90,000	90,000	-
EPS(25)	-18,293	-8,133	▼
EPS(26)	3,242	12,020	▼

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)

대산 NCC 통합 움직임

충남 대산 NCC 통합, 국내 석유화학 구조조정의 신호탄

최근 내신에 따르면, 롯데케미칼과 HD현대케미칼이 충남 대산 석유화학단지 내 NCC를 통합하는 1호 자율 구조조정 합의를 진행 중이다. 자산 규모 약 12조원에 달하는 이번 통합은 동사가 설비를 현물 출자하고, HD현대오일뱅크가 현금을 추가 투입해 양사 지분을 재조정하는 방식으로 추진될 것으로 보인다.

이는 정부의 에틸렌 감산 촉구 이후 이루어진 첫 대규모 빅딜로, 중국발 공급 과잉 속에서 국내 석유화학 산업의 경쟁력 강화를 위한 구조조정의 시작으로 평가된다. 다만 공정거래법, 세제, 금융 지원 등 후속 과제 해결이 성공의 관건이며, 향후 여수/울산 등 다른 석유화학 단지로 구조조정 압박이 확산될 전망이다.

올해 3분기 영업이익, 전 분기 대비 적자 축소 전망

동사의 올해 3분기 영업이익은 -1,083억원으로, 전 분기 대비 적자 폭 축소가 예상된다. 이는 대산 정기보수 종료에 따른 물량 기저 효과, 나프타 등 원재료 투입 가격 하락, 그리고 수출에 유리한 환율 효과에 기인한다.

연결 자회사인 롯데정밀화학은 염소 계열 실적 개선으로 적자 감소에 기여했으며, LC USA는 에탄 투입가 하락으로 인한 MEG 스프레드 개선과 전 분기 정기보수 종료에 따른 물량 증가로 증익이 전망된다. 이러한 요인들은 동사의 실적 안정화에 긍정적으로 작용한 것으로 추정된다.

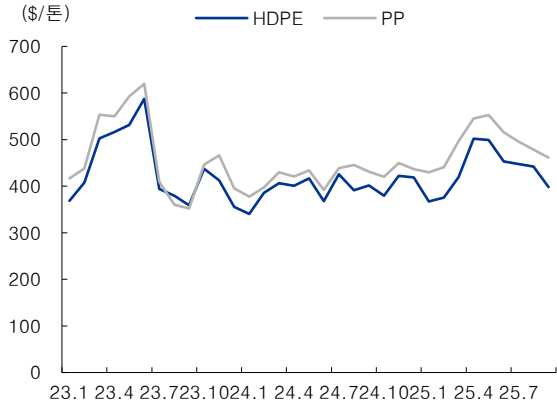
라인 프로젝트 상업 가동으로 재무 구조 개선 예상

동사의 인도네시아 라인 프로젝트는 올해 10월 상업 가동을 개시했다. 라인 프로젝트의 완공은 동사의 재무 건전성에 중요한 변곡점을 제공할 전망이다. 프로젝트 진행 중 조 단위 투자로 인해 차입금이 급증했으며, 2022년 6조 3,257억원이던 차입금은 2024년 말 10조 6,643억원으로 4조원 이상 증가했다. 그러나 라인 프로젝트 종료로 자금 부담이 이제는 대폭 완화될 전망이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	19,946	20,430	19,625	21,824	22,336
영업이익	-348	-894	-587	-38	338
세전이익	-452	-2,258	-1,006	191	607
지배주주순이익	-50	-1,711	-782	139	440
EPS(원)	-1,194	-39,988	-18,293	3,242	10,294
증가율(%)	-169.8	3,249.7	-54.3	-117.7	217.5
영업이익률(%)	-1.7	-4.4	-3.0	-0.2	1.5
순이익률(%)	-0.2	-8.9	-4.7	0.7	2.1
ROE(%)	-0.3	-11.4	-5.7	1.1	3.3
PER	-128.3	-1.5	-4.2	23.6	7.4
PBR	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	21.1	38.9	25.9	14.0	10.1

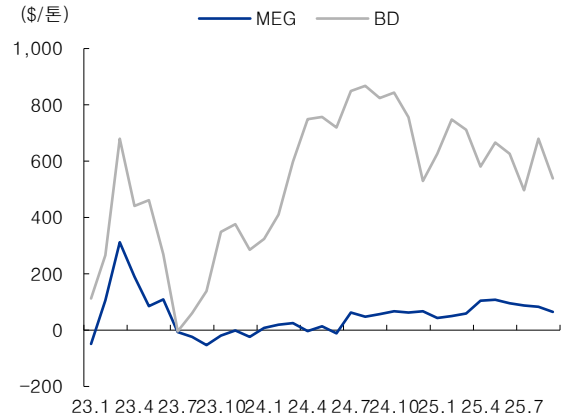
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 HDPE/PP 스프레드 추이



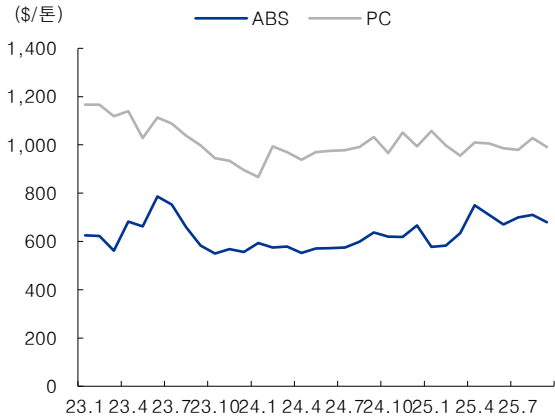
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 MEG/BD 스프레드 추이



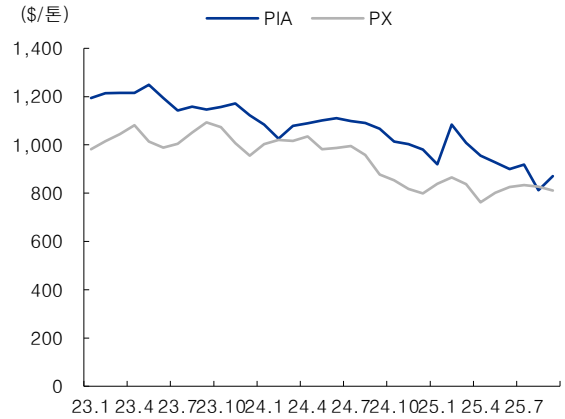
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 ABS/PC 스프레드 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 4. 국내 PIA/PX 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

표 1. 롯데케미칼 실적 전망

(십억원)	2024				2025				2022	2023	2024	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	Annual			
매출액	5,086	5,248	5,200	4,896	4,902	4,085	5,305	5,333	22,276	19,946	20,430	19,625
기초화학	3,549	3,607	3,628	3,308	3,357	2,687	3,097	3,092	17,357	13,923	14,092	12,122
첨단소재	1,032	1,134	1,122	1,094	1,108	1,046	1,155	1,127	4,790	4,184	4,382	4,436
정밀화학	399	422	420	429	446	425	441	460	497	1,769	1,671	1,772
전자소재	242	263	211	186	158	205	189	230		645	902	782
영업이익	-135	-111	-414	-234	-127	-250	-108	-102	-763	-348	-894	-587
기초화학	-130	-139	-365	-175	-108	-216	-70	-80	-886	-501	-810	-480
첨단소재	44	76	38	30	73	56	35	34	170	233	188	197
정밀화학	11	17	10	12	19	9	25	28	44	155	50	80
전자소재	4	3	-32	-40	-46	-31	-30	-15		6	-65	-122

자료: 롯데케미칼, IBK투자증권, 연결 조정 생략

롯데케미칼 (011170)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	19,946	20,430	19,625	21,824	22,336
증가율(%)	-10.5	2.4	-3.9	11.2	2.3
매출원가	19,165	20,101	18,984	20,472	20,569
매출총이익	781	330	641	1,352	1,767
매출총이익률 (%)	3.9	1.6	3.3	6.2	7.9
판매비	1,129	1,224	1,228	1,390	1,429
판매비율(%)	5.7	6.0	6.3	6.4	6.4
영업이익	-348	-894	-587	-38	338
증가율(%)	-54.4	157.1	-34.3	-93.5	-983.9
영업이익률(%)	-1.7	-4.4	-3.0	-0.2	1.5
순금융손익	-225	-357	-368	-153	-134
이자손익	-173	-241	-196	-147	-127
기타	-52	-116	-172	-6	-7
기타영업외손익	100	-886	-15	282	282
종속/관계기업손익	20	-121	-37	100	120
세전이익	-452	-2,258	-1,006	191	607
법인세	-413	-433	-84	42	134
법인세율	91.4	19.2	8.3	22.0	22.1
계속사업이익	-39	-1,826	-923	149	473
중단사업손익	0	0	4	0	0
당기순이익	-39	-1,826	-919	149	473
증가율(%)	-241.1	4,551.9	-49.7	-116.2	217.5
당기순이익률 (%)	-0.2	-8.9	-4.7	0.7	2.1
지배주당순이익	-50	-1,711	-782	139	440
기타포괄이익	42	1,309	-765	0	0
총포괄이익	3	-517	-1,684	149	473
EBITDA	825	397	565	1,026	1,362
증가율(%)	345.1	-51.9	42.5	81.5	32.8
EBITDA마진율(%)	4.1	1.9	2.9	4.7	6.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-1,194	-39,988	-18,293	3,242	10,294
BPS	363,366	335,527	307,203	306,995	313,838
DPS	3,500	2,000	3,000	3,000	3,000
밸류에이션(배)					
PER	-128.3	-1.5	-4.2	23.6	7.4
PBR	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	21.1	38.9	25.9	14.0	10.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-10.5	2.4	-3.9	11.2	2.3
EPS증가율	-169.8	3,249.7	-54.3	-117.7	217.5
수익성지표(%)					
배당수익률	2.3	3.3	3.9	3.9	3.9
ROE	-0.3	-11.4	-5.7	1.1	3.3
ROA	-0.1	-5.4	-2.6	0.4	1.2
ROIC	-0.2	-8.5	-4.5	0.8	2.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	65.5	72.9	98.3	103.2	106.1
순차입금 비율(%)	30.5	36.2	29.8	28.0	24.4
이자보상배율(배)	-0.9	-2.1	-1.7	-0.1	0.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.2	9.4	9.5	10.6	10.6
재고자산회전율	7.5	7.3	6.1	6.0	6.0
총자산회전율	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,814	8,983	12,220	13,446	14,931
현금및현금성자산	2,702	2,112	5,329	6,368	7,685
유가증권	1,101	1,320	523	538	550
매출채권	2,267	2,088	2,026	2,082	2,131
재고자산	2,802	2,818	3,611	3,710	3,797
비유동자산	23,662	25,569	24,964	24,661	24,392
유형자산	14,273	16,085	15,857	15,648	15,463
무형자산	3,732	3,314	3,055	2,900	2,761
투자자산	4,494	4,656	4,267	4,280	4,291
자산총계	33,476	34,552	37,183	38,107	39,322
유동부채	6,524	8,502	11,709	11,976	12,213
매입채무및기타채무	1,354	1,276	1,722	1,770	1,811
단기차입금	3,444	2,788	3,698	3,799	3,888
유동성장기부채	676	2,548	1,927	1,927	1,927
비유동부채	6,720	6,062	6,727	7,382	8,034
사채	2,291	469	674	674	674
장기차입금	3,416	4,662	4,971	5,601	6,231
부채총계	13,244	14,564	18,435	19,358	20,247
지배주주지분	15,543	14,352	13,141	13,132	13,425
자본금	214	214	214	214	214
자본잉여금	1,943	1,730	1,860	1,860	1,860
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	422	1,346	787	787	787
이익잉여금	12,965	11,062	10,280	10,271	10,564
비지배주주지분	4,689	5,636	5,607	5,618	5,651
자본총계	20,233	19,988	18,748	18,749	19,075
비이자부채	3,280	3,900	6,812	7,004	7,174
총차입금	9,964	10,664	11,623	12,354	13,073
순차입금	6,161	7,233	5,579	5,257	4,647

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	790	1,542	-185	736	1,011
당기순이익	-39	-1,826	-919	149	473
비현금성 비용 및 수익	909	2,392	1,524	835	755
유형자산감가상각비	987	1,079	969	909	885
무형자산상각비	185	211	183	155	139
운전자본변동	110	1,029	-698	-101	-90
매출채권등의 감소	-92	304	-1,914	-55	-49
재고자산의 감소	216	105	-901	-99	-87
매입채무등의 증가	-203	1,495	1,931	47	42
기타 영업현금흐름	-190	-53	-92	-147	-127
투자활동 현금흐름	-5,075	-1,948	811	-720	-709
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,640	-2,238	-1,588	-700	-700
유형자산의 감소	92	14	7	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-17	-8	0	0
투자자산의 감소(증가)	-13	-91	-128	-13	-11
기타	-1508	384	2528	-7	2
재무활동 현금흐름	4,196	-188	2,514	1,022	1,015
차입금의 증가(감소)	3,047	464	695	630	630
자본의 증가	1,216	0	0	0	0
기타	-67	-652	1819	392	385
기타 및 조정	-19	4	78	1	0
현금의 증가	-108	-590	3,218	1,039	1,317
기초현금	2,810	2,702	2,112	5,329	6,368
기말현금	2,702	2,112	5,329	6,368	7,685

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								

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

