

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 250,000원

현재가 (5/11) 175,000원

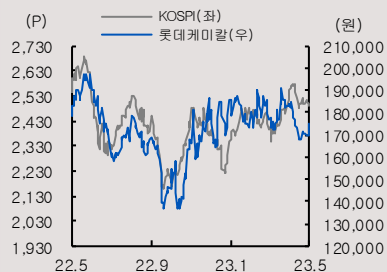
KOSPI (5/11)	2,491.00pt
시가총액	7,486십억원
발행주식수	42,775천주
액면가	5,000원
52주 최고가	197,645원
최저가	137,161원
60일 일평균거래대금	20십억원
외국인 지분율	24.0%
배당수익률 (2023F)	2.0%

주주구성	
롯데지주 외 23 인	54.54%
국민연금공단	7.42%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	5%	0%
절대기준	-5%	5%	-4%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	250,000	250,000	-
EPS(23)	11,553	5,672	▲
EPS(24)	24,122	22,427	▲

롯데케미칼 주가추이



본 조식분석자료는 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 2분기, 본격적인 실적 턴어라운드 전망

올해 1분기 영업이익, 시장 기대치 크게 상회

롯데케미칼의 올해 1분기 영업이익은 -262억원으로 전 분기(-4,163억원) 대비 적자를 크게 줄이며, 시장 기대치(-1,411억원)를 크게 상회하였다. 유가 하락으로 재고평가손실이 전 분기 대비 감소한 가운데, 중국 리오프닝 효과에 따른 화학제품 가격 상승으로 기초소재/첨단소재/LC Titan의 실적이 개선되었기 때문이다. 한편 LC USA의 한파 관련 일회성 비용을 제거하면, 실제적으로는 올해 1분기에 BEP에 근접한 것으로 판단된다.

1) 기초소재부문 영업이익은 285억원으로 전 분기 대비 3,142억원이 증가하였다. 나프타 등 원재료 가격이 하락하였고, 중국 리오프닝으로 제품 가격이 반등하였기 때문이다. 2) 첨단소재부문 영업이익은 455억원으로 전 분기 대비 42.2% 증가하였다. BD/BPA 등 원재료 가격이 하락하였고, 해상운임 안정화에 따른 수출비용 감소에 기인한다. 3) LC Titan 영업이익은 -736억원으로 전 분기 대비 적자를 축소하였다. 유가 하락으로 원재료 가격이 동반 하락하였기 때문이다. 4) LC USA 영업이익은 -279억원으로 적자를 지속하였다. 가스가격 급락으로 에탄 가격이 하락하였지만, 1월 말까지 북미 한파에 따른 플랜트 셧다운이 발생하였기 때문이다.

한편 올해 1분기 세전이익은 2,783억원으로 전 분기 대비 8,503억원이 증가하였다. 대산공장 보험금 수취 및 롯데정밀화학 금융손익 증가에 기인한다.

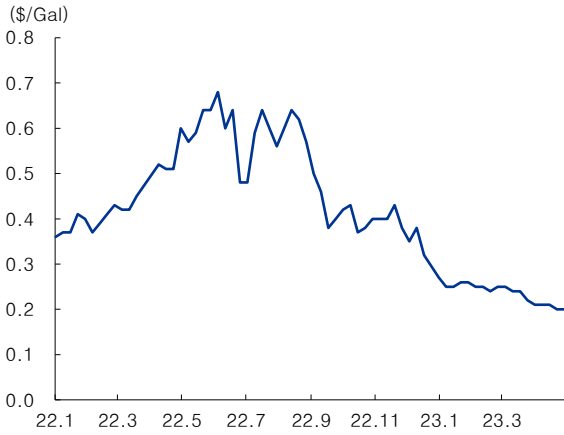
올해 2분기 영업이익, 전 분기 대비 약 1천억원 증가 전망

올해 2분기 영업이익은 769억원으로 전 분기 대비 약 1천억원이 증가하며, 1분기에 이어 증익 추세가 이어질 전망이다. 역대 크래커들의 대규모 정기보수로 인하여 화학제품 판가의 상승이 예상되는 가운데, 동사는 올해 정기보수가 없어 물량 측면의 훼손이 없을 것으로 전망되고, 롯데에너지머티리얼즈의 실적이 연결 손익계산서에 본격 반영될 예상이며, LC USA의 일회성 비용 제거/에탄 가격 하락 등에 기인한다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	18,120	22,276	22,839	25,121	25,679
영업이익	1,536	-763	465	1,271	1,613
세전이익	1,887	-393	754	1,422	1,747
지배주주순이익	1,334	62	484	1,032	1,267
EPS(원)	37,014	1,709	11,553	24,122	29,627
증가율(%)	741.6	-95.4	575.8	108.8	22.8
영업이익률(%)	8.5	-3.4	2.0	5.1	6.3
순이익률(%)	7.8	0.1	2.6	4.4	5.3
ROE(%)	9.8	0.4	3.3	6.7	7.8
PER	5.6	104.4	15.1	7.3	5.9
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	3.7	65.3	9.9	6.1	5.1

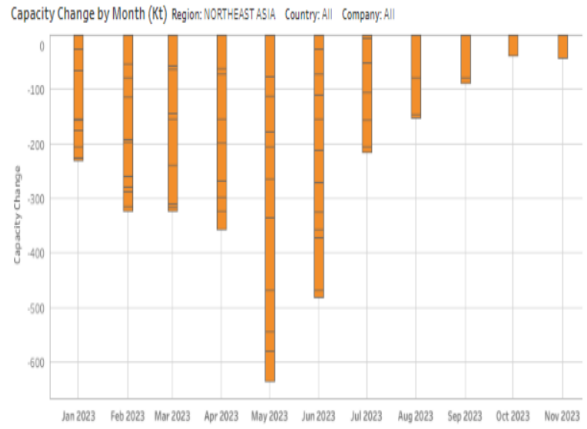
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 미국 에탄 가격 추이



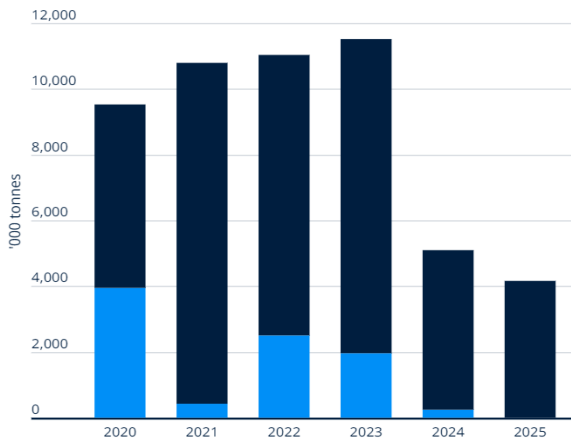
자료: 씨스켄 등, IBK투자증권

그림 2. 동북아시아 월별 에틸렌 생산차질 전망(2023년)



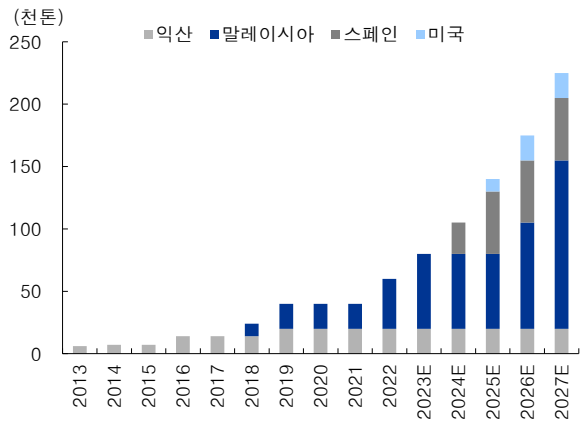
자료: ICIS, IBK투자증권

그림 3. 세계 에틸렌 생산능력 순증 추이/전망



자료: ICIS, IBK투자증권

그림 4. 롯데에너지머티리얼즈 동박 생산능력 추이/전망



자료: 롯데케미칼, IBK투자증권

표 1. 롯데케미칼 실적 전망

(십억원)	2022				2023				2020	2021	2022*	2023E
	1Q	2Q	3Q	4Q*	1QP	2QE	3QE	4QE				
매출액	5,586	5,511	5,683	5,496	4,932	5,830	5,945	6,131	12,223	18,120	22,276	22,839
기초소재	3,475	3,453	3,587	3,167	2,792	3,241	3,258	3,296	6,818	10,432	13,683	12,587
LC Titan	791	822	726	620	575	637	638	630	1,936	2,722	2,959	2,480
첨단소재	1,314	1,235	1,161	1,079	1,050	1,081	1,113	1,147	3,280	4,668	4,790	4,391
LC USA	162	178	167	208	128	128	128	128	378	579	715	511
정밀화학				497	525	647	650	620			497	2,442
에너지머티리얼즈						232	295	447				974
영업이익	83	-21	-424	-400	-26	77	176	238	357	1,536	-763	465
기초소재	17	-8	-277	-286	29	31	53	114	122	890	-554	227
LC Titan	7	-60	-131	-112	-74	-58	-2	15	80	290	-295	-118
첨단소재	55	71	12	32	46	48	49	31	248	363	170	173
LC USA	16	4	-31	-26	-28	4	6	6	-22	142	-36	-11
정밀화학				44	42	45	50	54			44	191
에너지머티리얼즈						28	38	38				104

자료: 롯데케미칼, IBK투자증권, *파키스탄 법인 매각 미고려 Case

롯데케미칼 (011170)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	18,120	22,276	22,839	25,121	25,679
증가율(%)	48.2	22.9	2.5	10.0	2.2
매출원가	15,657	21,993	21,296	22,662	22,852
매출총이익	2,464	283	1,543	2,459	2,827
매출총이익률 (%)	13.6	1.3	6.8	9.8	11.0
판매비	928	1,046	1,078	1,187	1,214
판매비율(%)	5.1	4.7	4.7	4.7	4.7
영업이익	1,536	-763	465	1,271	1,613
증가율(%)	330.3	-149.7	-161.0	173.4	26.8
영업이익률(%)	8.5	-3.4	2.0	5.1	6.3
순금융손익	-77	-221	-178	-259	-280
이자손익	-54	-75	-164	-245	-266
기타	-23	-146	-14	-14	-14
기타영업외손익	62	339	297	210	210
종속/관계기업손익	366	253	170	200	204
세전이익	1,887	-393	754	1,422	1,747
법인세	474	-420	160	313	384
법인세율	25.1	106.9	21.2	22.0	22.0
계속사업이익	1,414	28	594	1,109	1,363
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,414	28	594	1,109	1,363
증가율(%)	706.2	-98.0	2,033.8	86.9	22.8
당기순이익률 (%)	7.8	0.1	2.6	4.4	5.3
지배주주당기순이익	1,334	62	484	1,032	1,267
기타포괄이익	419	270	0	0	0
총포괄이익	1,833	298	594	1,109	1,363
EBITDA	2,368	185	1,604	2,581	2,998
증가율(%)	99.4	-92.2	765.7	60.9	16.2
EBITDA마진율(%)	13.1	0.8	7.0	10.3	11.7

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	37,014	1,709	11,553	24,122	29,627
BPS	399,592	400,900	347,237	367,882	393,039
DPS	7,895	3,329	3,500	4,500	4,500
밸류에이션(배)					
PER	5.6	104.4	15.1	7.3	5.9
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	3.7	65.3	9.9	6.1	5.1
성장성지표(%)					
매출증가율	48.2	22.9	2.5	10.0	2.2
EPS증가율	741.6	-95.4	575.8	108.8	22.8
수익성지표(%)					
배당수익률	3.8	1.9	2.0	2.6	2.6
ROE	9.8	0.4	3.3	6.7	7.8
ROA	6.7	0.1	2.1	3.5	3.9
ROIC	13.4	0.2	3.7	6.2	7.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	48.0	55.1	70.1	77.3	82.7
순차입금 비율(%)	2.4	18.3	30.5	28.1	24.1
이자보상배율(배)	18.0	-5.1	1.5	3.1	3.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.0	11.2	10.5	10.9	10.9
재고자산회전율	8.3	8.3	8.5	8.7	8.7
총자산회전율	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	9,431	9,466	10,103	12,365	14,862
현금및현금성자산	1,603	2,810	2,809	4,858	7,199
유가증권	1,699	348	389	401	410
매출채권	1,903	2,087	2,262	2,334	2,386
재고자산	2,793	2,549	2,843	2,933	2,999
비유동자산	13,424	17,318	20,145	20,873	21,515
유형자산	7,503	10,726	13,587	14,366	15,059
무형자산	1,355	1,217	1,117	1,029	950
투자자산	4,030	4,351	4,362	4,365	4,367
자산총계	22,855	26,785	30,248	33,238	36,377
유동부채	4,579	6,384	7,296	7,500	7,648
매입채무및기타채무	1,668	1,528	1,980	2,043	2,089
단기차입금	1,020	3,044	3,395	3,503	3,581
유동성장기부채	757	874	874	874	874
비유동부채	2,837	3,136	5,171	6,996	8,815
사채	1,158	1,877	1,877	1,877	1,877
장기차입금	635	411	2,361	4,161	5,961
부채총계	7,416	9,520	12,467	14,496	16,463
지배주주지분	14,398	14,445	14,853	15,736	16,812
자본금	171	171	214	214	214
자본잉여금	876	826	826	826	826
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	56	310	310	310	310
이익잉여금	13,296	13,139	13,504	14,387	15,463
비지배주주지분	1,041	2,819	2,928	3,006	3,101
자본총계	15,439	17,264	17,781	18,742	19,914
비이자부채	3,750	3,195	3,840	3,962	4,051
총차입금	3,666	6,325	8,627	10,534	12,412
순차입금	364	3,167	5,429	5,275	4,803

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,486	-167	1,279	1,929	2,280
당기순이익	1,414	28	594	1,109	1,363
비현금성 비용 및 수익	1,012	631	850	1,158	1,251
유형자산감가상각비	744	848	1,039	1,220	1,307
무형자산상각비	89	99	100	89	78
운전자본변동	-802	-405	-1	-94	-68
매출채권등의 감소	-471	132	-175	-72	-52
재고자산의 감소	-1,200	383	-295	-90	-66
매입채무등의 증가	748	-269	452	63	46
기타 영업현금흐름	-138	-421	-164	-244	-266
투자활동 현금흐름	-1,458	-688	-4,079	-2,075	-2,056
유형자산의 증가(CAPEX)	-773	-2,593	-3,900	-2,000	-2,000
유형자산의 감소	4	12	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-6	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-166	-209	46	-3	-2
기타	-521	2108	-225	-72	-54
재무활동 현금흐름	-7	2,132	2,799	2,195	2,117
차입금의 증가(감소)	68	292	1,950	1,800	1,800
자본의 증가	0	0	42	0	0
기타	-75	1840	807	395	317
기타 및 조정	60	-70	1	0	0
현금의 증가	81	1,207	0	2,049	2,341
기초현금	1,522	1,603	2,810	2,809	4,858
기말현금	1,603	2,810	2,809	4,858	7,199

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

롯데케미칼	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2020.05.29	매수	228,602	3.17	36.67					
	2021.05.29	1년경과	228,602	-4.34	-21.67					
	2022.05.29	1년경과	228,602	-23.39	-13.54					
	2022.08.29	담당자변경								
	2022.08.30	매수	219,077	-27.16	-22.83					
	2022.10.04	매수	200,026	-26.69	-20.95					
	2022.11.07	매수	190,501	-9.03	-2.00					
	2023.01.10	매수	250,000	-28.37	-23.68					
	2023.05.12	매수	250,000							