



Neutral

목표주가(12M) 100,000원
현재주가(11.07) 97,300원

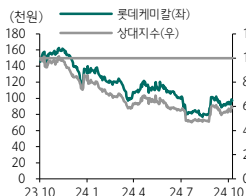
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,564.63
52주 최고/최저(원)	162,600/76,900
시가총액(십억원)	4,162.0
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	42,775.4
60일 평균 거래량(천주)	147.7
60일 평균 거래대금(십억원)	13.2
외국인지분율(%)	24.20
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 44 인	54.58
국민연금공단	6.28

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	20,886.4	21,410.5
영업이익(십억원)	(473.0)	244.4
순이익(십억원)	(360.6)	169.5
EPS(원)	(8,764)	3,482
BPS(원)	361,616	362,875

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	22,276.1	19,946.4	21,126.0	22,371.6
영업이익	(762.6)	(347.7)	(845.7)	26.2
세전이익	(392.6)	(452.3)	(1,065.4)	(244.3)
순이익	61.6	(50.0)	(728.8)	(167.1)
EPS	1,709	(1,194)	(17,037)	(3,906)
증감율	(95.38)	적전	적지	적지
PER	104.45	(128.31)	(5.71)	(24.91)
PBR	0.45	0.42	0.27	0.28
EV/EBITDA	60.13	20.67	19.91	9.90
ROE	0.43	(0.33)	(4.68)	(1.09)
BPS	400,900	363,366	364,680	352,120
DPS	3,329	3,500	3,500	3,500



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 08일 | 기업분석_Earnings Review

롯데케미칼 (011170)

여전히 어려운 업황

3Q24 영업이익 컨센 대폭 하회

3Q24 영업이익은 -4,136억원(QoQ 적지, YoY 적전)으로 컨센(-1,529억원)을 대폭 하회했다. 지배순이익은 -4,473억원을 기록했다. 이는 지분법손실 -510억원, 솔루션첨단 평가손실 약 -1천억원, LUSR 청산관련 비용 -900억원 등이 발생한 영향이다. 영업이익의 부진은 재고 관련평가손실 약 360억원, 운임 상승 영향 약 400억원, LC USA의 가동중단에 따른 대규모 적자 발생에 더해 LC Titan을 제외한 모든 사업부에서 감익이 나타난 영향이다. LC USA의 영업이익은 -1,070억원을 시현했는데, 이는 설비 트러블에 따른 가동중단에 따른 기회손실이 약 900억원 이상 발생했기 때문이다. 첨단소재 영업이익은 381억원(QoQ -50%)으로 축소되었고, 롯데에너지머티리얼즈는 -317억원(OPM -15%)의 적자를 기록했다.

4Q24 적자폭 축소

4Q24 영업이익은 -1,856억원(QoQ 적지, YoY 적지)으로 전분기 대비 적자폭을 축소할 것으로 예상된다. 전분기에 발생한 재고관련손실이 제거되고, 운임 영향도 완화된다. 환율 상승은 덤이다. 또한 LC USA는 공장 보수를 거쳐 현재는 90% 이상의 가동률로 가동 중이기에 전분기에 발생한 기회손실이 완벽하게 제거되고 흑자전환도 노려볼 수 있다. 다만, 여전히 업황의 뚜렷한 개선세는 나타나지 않고 있어 전사 흑자전환은 아직 시간이 필요하다.

흑자전환은 2025년 하반기에 무게

투자의견 Neutral, TP 10만원을 유지한다. 최근 중국의 강력한 부양 의지와 트럼프 당선에 따른 원유 가격 안정화 가능성을 감안할 때 업황은 완만한 개선이 가능하다. 또한 2020~23년 4년 간 집중된 글로벌 에틸렌 증설 부담이 2024~26년 약 3년 간 줄어들면서 공급부담도 완화될 수 있다. 2027~28년으로 예정되어 있던 사우디 중심의 중동 증설이 취소되거나 연기될 가능성도 생겨나고 있어 중장기 투자センチメント 개선 측면에서도 긍정적이다. 2024년 영업이익은 -8,457억원으로 부진한 실적을 시현하겠으나, 2025년 영업이익은 +262억원으로 흑자전환이 가능하다. 다만, 분기별 흑자전환 시점은 2025년 상반기보다는 하반기를 예상하며 흑자전환의 강도와 그 폭도 아쉽다. 흑자전환의 가시성이 확보되는 시점에 투자의견 변경을 검토하도록 하겠다.

도표 1. 롯데케미칼 3Q24 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q24	2Q24	3Q23	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	5,200.2	5,248.0	4,815.7	8.0	-0.9	5,271.0	-1.3
영업이익	-413.6	-111.2	28.1	적전	적지	-152.9	적지
세전이익	-714.6	-122.6	-40.5	적지	적지	N/A	N/A
순이익	-447.3	-109.4	37.6	적전	적지	-130.2	적지
영업이익률	-8.0	-2.1	0.6	-8.5	-5.8	-2.9	-5.1
세전이익률	-13.7	-2.3	-0.8	-12.9	-11.4	N/A	N/A
순이익률	-8.6	-2.1	0.8	-9.4	-6.5	-2.5	-6.1

자료: 하나증권

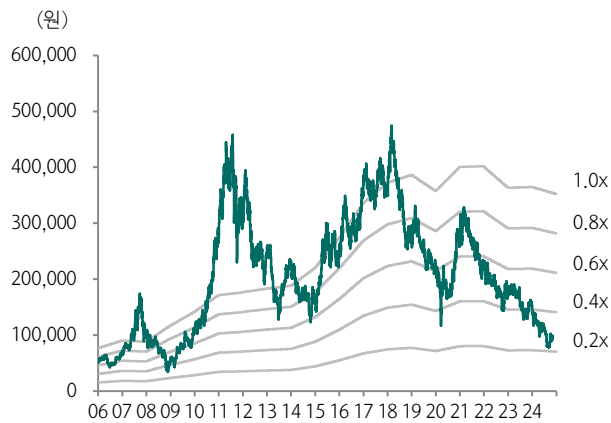
도표 2. 롯데케미칼 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2024F			2025F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	21,126.0	21,131.7	0.0	22,371.6	22,755.3	-1.7
영업이익	-845.7	-572.1	적지	26.2	175.0	-85.0
세전이익	-1,065.4	-738.2	적지	-244.3	-98.2	적지
순이익	-728.8	-504.9	적지	-167.1	-67.2	적지
영업이익률	-4.0	-2.7	-1.3	0.1	0.8	-0.7
세전이익률	-5.0	-3.5	-1.5	-1.1	-0.4	-0.7
순이익률	-3.4	-2.4	-1.1	-0.7	-0.3	-0.5

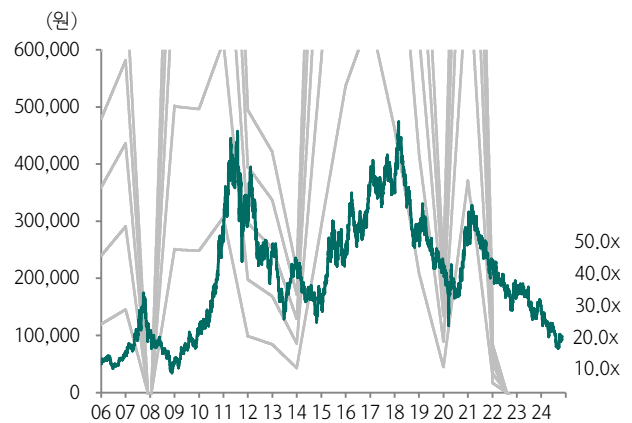
자료: 하나증권

도표 3. 롯데케미칼 12M Fwd PBR 밴드차트



자료: 하나증권

도표 4. 롯데케미칼 12M Fwd PER 밴드차트



자료: 하나증권

도표 5. 롯데케미칼 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F
매출액	4,932.3	5,002.4	4,815.7	5,196.1	5,086.1	5,248.0	5,200.2	5,591.8	22,276.1	19,946.4	21,126.0	22,371.6
QoQ(%)	-10.3%	1.4%	-3.7%	7.9%	-2.1%	3.2%	-0.9%	7.5%				
YoY(%)	-11.7%	-9.2%	-15.3%	-5.5%	3.1%	4.9%	8.0%	7.6%	25.1%	-10.5%	5.9%	5.9%
Olefin 부문	2,224.8	2,179.2	2,112.9	2,183.5	2,241.2	2,285.2	2,287.0	2,531.2	10,455.9	8,700.4	9,344.6	10,008.5
Aromatic 부문	676.0	651.6	576.9	583.0	631.0	664.9	609.5	674.6	3,226.6	2,487.5	2,580.0	2,667.3
LC Titan	574.9	543.7	556.4	520.7	541.4	514.8	587.3	650.0	2,959.1	2,195.7	2,293.5	2,570.2
롯데첨단소재	1,049.5	1,098.8	1,068.4	967.3	1,031.7	1,134.4	1,121.7	1,117.3	4,789.4	4,184.0	4,405.1	4,418.0
LC USA	127.8	149.8	121.3	140.8	135.3	142.1	144.3	136.4	715.0	539.7	558.1	629.8
롯데정밀화학	525.0	431.2	401.2	411.3	399.4	422.1	420.4	438.3	706.1	1,768.7	1,680.2	1,770.3
롯데에너지머티	178.2	198.2	209.6	229.5	241.7	262.7	211.4	225.3		637.3	941.1	1,033.2
영업이익	-26.2	-77.0	28.1	-272.6	-135.3	-111.2	-413.6	-185.6	-762.7	-347.7	-845.7	26.2
영업이익률(%)	-0.5%	-1.5%	0.6%	-5.2%	-2.7%	-2.1%	-8.0%	-3.3%	-3.4%	-1.7%	-4.0%	0.1%
QoQ(%)	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	적지	적지				
YoY(%)	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적전	적지	적지	흑전
Olefin 부문	36.0	-65.8	-1.1	-126.4	-58.1	-50.9	-179.7	-115.4	-627.9	-157.3	-404.1	-14.5
영업이익률(%)	1.6%	-3.0%	-0.1%	-5.8%	-2.6%	-2.2%	-7.9%	-4.6%	-6.0%	-1.8%	-4.3%	-0.1%
QoQ(%)	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지				
YoY(%)	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지
Aromatic 부문	13.5	-9.3	-8.6	-40.1	-13.4	4.9	-15.2	-13.3	81.8	-44.5	-37.0	15.7
영업이익률(%)	2.0%	-1.4%	-1.5%	-6.9%	-2.1%	0.7%	-2.5%	-2.0%	2.5%	-1.8%	-1.4%	0.6%
QoQ(%)	흑전	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	적지				
YoY(%)	-75.7%	적전	적전	적지	적전	흑전	적지	적지	-12.1%	적전	적지	흑전
LC Titan	-73.6	-111.6	-7.7	-61.2	-53.3	-81.1	-63.1	-49.7	-295.1	-254.1	-247.2	-30.3
영업이익률(%)	-12.8%	-20.5%	-1.4%	-11.8%	-9.8%	-15.8%	-10.7%	-7.6%	-10.0%	-11.6%	-10.8%	-1.2%
QoQ(%)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지				
YoY(%)	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지
롯데첨단소재	45.5	75.1	75.5	36.4	44.4	75.7	38.1	36.2	170.0	232.5	194.4	159.3
영업이익률(%)	4.3%	6.8%	7.1%	3.8%	4.3%	6.7%	3.4%	3.2%	3.5%	5.6%	4.4%	3.6%
QoQ(%)	42.2%	65.1%	0.5%	-51.8%	22.0%	70.5%	-49.7%	-4.9%				
YoY(%)	-16.5%	5.2%	524.0%	13.8%	-2.4%	0.8%	-49.5%	-0.5%	-50.8%	36.8%	-16.4%	-18.0%
LC USA	-27.9	7.8	-16.0	-9.0	-5.7	-12.2	-107.0	2.7	-36.4	-45.1	-122.2	19.0
영업이익률(%)	-21.8%	5.2%	-13.2%	-6.4%	-4.2%	-8.6%	-74.2%	2.0%	-5.1%	-8.4%	-21.9%	3.0%
QoQ(%)	적지	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	흑전				
YoY(%)	적전	105.3%	적지	적지	적지	적전	적지	흑전	적전	적지	적지	흑전
롯데정밀화학	42.0	69.1	35.1	8.5	10.8	17.1	10.3	20.8	68.3	154.8	59.0	102.5
영업이익률(%)	8.0%	16.0%	8.8%	2.1%	2.7%	4.0%	2.4%	4.7%		8.8%	3.5%	5.8%
QoQ(%)	-19.5%	64.3%	-49.1%	-75.8%	26.9%	57.9%	-39.8%	102.2%				
YoY(%)	적지	적지	118.5%	-83.7%	-74.3%	-75.3%	-70.7%	144.7%			-61.9%	73.8%
롯데에너지머티		1.5	3.0	1.3	4.3	3.0	-31.7	-1.7		5.8	-26.1	35.4
영업이익률(%)		0.8%	1.4%	0.6%	1.8%	1.1%	-15.0%	-0.8%		0.9%	-2.8%	3.4%
QoQ(%)		-90.9%	100.0%	-56.7%	230.8%	-30.2%	적전	적지				
YoY(%)		-94.0%	-89.9%	-96.2%	-73.8%	100.0%	적전	적전			적전	흑전
당기순이익	225.2	-140.3	32.8	-158.4	-60.4	-107.1	-513.8	-128.4	27.8	-39.2	-809.7	-185.6
당기순이익률(%)	4.6%	-2.8%	0.7%	-3.0%	-1.2%	-2.0%	-9.9%	-2.3%	0.1%	-0.2%	-3.8%	-0.8%
QoQ(%)	흑전	적전	흑전	적전	적지	적지	적지	적지				
YoY(%)	93.1%	적전	흑전	적지	적전	적지	적전	적지	-98.0%	적전	적지	적지
지배순이익	138.0	-105.0	37.6	-121.9	-85.5	-109.4	-447.3	-115.5	61.6	-50.0	-728.8	-167.1

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	22,276.1	19,946.4	21,126.0	22,371.6	22,540.2
매출원가	21,992.8	19,165.1	20,932.4	21,122.0	20,932.2
매출총이익	283.3	781.3	193.6	1,249.6	1,608.0
판매비	1,045.9	1,129.0	1,039.4	1,223.4	1,077.9
영업이익	(762.6)	(347.7)	(845.7)	26.2	530.1
금융손익	(221.3)	(224.8)	(277.1)	(323.4)	(369.9)
종속/관계기업손익	252.6	20.3	(2.6)	53.0	53.0
기타영업외손익	338.6	100.0	60.0	0.0	0.0
세전이익	(392.6)	(452.3)	(1,065.4)	(244.3)	213.2
법인세	(420.4)	(413.0)	(255.7)	(58.6)	51.2
계속사업이익	27.8	(39.2)	(809.7)	(185.6)	162.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	27.8	(39.2)	(809.7)	(185.6)	162.1
비배주주지분 순이익	(33.8)	10.8	(81.0)	(18.6)	16.2
지배주주순이익	61.6	(50.0)	(728.8)	(167.1)	145.8
지배주주지분포괄이익	279.6	(5.3)	1,501.8	344.3	(300.5)
NOPAT	54.0	(30.2)	(642.8)	19.9	402.9
EBITDA	185.3	824.9	777.1	1,665.4	2,157.7
성장성(%)					
매출액증가율	22.93	(10.46)	5.91	5.90	0.75
NOPAT증가율	(95.30)	적전	적지	흑전	1,924.62
EBITDA증가율	(92.18)	345.17	(5.79)	114.31	29.56
영업이익증가율	적전	적지	적지	흑전	1,923.28
(지배주주)순이익증가율	(95.38)	적전	적지	적지	흑전
EPS증가율	(95.38)	적전	적지	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	1.27	3.92	0.92	5.59	7.13
EBITDA이익률	0.83	4.14	3.68	7.44	9.57
영업이익률	(3.42)	(1.74)	(4.00)	0.12	2.35
계속사업이익률	0.12	(0.20)	(3.83)	(0.83)	0.72

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,709	(1,194)	(17,037)	(3,906)	3,410
BPS	400,900	363,366	364,680	352,120	335,481
CFPS	18,296	20,760	13,410	34,175	45,686
EBITDAPS	5,143	19,678	18,168	38,933	50,444
SPS	618,224	475,827	493,883	523,000	526,943
DPS	3,329	3,500	3,500	3,500	3,500
주가지표(배)					
PER	104.45	(128.31)	(5.71)	(24.91)	28.53
PBR	0.45	0.42	0.27	0.28	0.29
PCFR	9.76	7.38	7.26	2.85	2.13
EV/EBITDA	60.13	20.67	19.91	9.90	8.03
PSR	0.29	0.32	0.20	0.19	0.18
재무비율(%)					
ROE	0.43	(0.33)	(4.68)	(1.09)	0.99
ROA	0.25	(0.17)	(2.13)	(0.47)	0.42
ROIC	0.41	(0.17)	(3.03)	0.09	1.86
부채비율	55.14	65.46	73.34	81.72	85.13
순부채비율	12.77	28.70	33.56	40.17	46.47
이자보상배율(배)	(5.09)	(0.92)	(1.71)	0.05	0.92

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,466.2	9,814.4	10,982.1	11,256.6	10,423.5
금융자산	4,243.8	4,230.1	4,774.6	4,689.9	3,808.1
현금성자산	2,809.7	2,701.5	3,104.4	2,927.8	2,033.6
매출채권	2,087.5	2,267.1	2,720.5	2,880.9	2,902.6
재고자산	2,548.8	2,801.7	2,967.4	3,142.4	3,166.1
기타유동자산	586.1	515.5	519.6	543.4	546.7
비유동자산	17,318.4	23,661.9	23,948.0	24,248.8	24,354.9
투자자산	4,351.4	4,493.5	4,533.6	4,772.1	4,804.4
금융자산	543.3	659.9	661.6	671.9	673.3
유형자산	10,726.0	14,272.6	14,686.1	14,899.6	15,110.1
무형자산	1,217.4	3,732.3	3,564.9	3,413.6	3,277.0
기타비유동자산	1,023.6	1,163.5	1,163.4	1,163.5	1,163.4
자산총계	26,784.6	33,476.3	34,930.1	35,505.4	34,778.4
유동부채	6,384.0	6,523.5	6,547.2	6,683.5	6,701.9
금융부채	3,943.5	4,183.0	4,183.1	4,183.9	4,184.0
매입채무	1,528.4	1,354.4	1,367.9	1,448.6	1,459.5
기타유동부채	912.1	986.1	996.2	1,051.0	1,058.4
비유동부채	3,136.3	6,720.2	8,232.0	9,283.8	9,290.8
금융부채	2,505.3	5,854.5	7,354.5	8,354.5	8,354.5
기타비유동부채	631.0	865.7	877.5	929.3	936.3
부채총계	9,520.3	13,243.8	14,779.3	15,967.3	15,992.7
지배주주지분	14,445.3	15,543.1	15,599.3	15,062.1	14,350.4
자본금	171.4	213.9	213.9	213.9	213.9
자본잉여금	825.8	1,942.9	1,942.9	1,942.9	1,942.9
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	309.6	421.6	421.6	421.6	421.6
이익잉여금	13,138.5	12,964.8	12,088.4	11,773.7	11,772.0
비배주주지분	2,818.9	4,689.4	4,551.5	4,476.0	4,435.3
자본총계	17,264.2	20,232.5	20,150.8	19,538.1	18,785.7
순금융부채	2,204.9	5,807.5	6,763.1	7,848.5	8,730.4

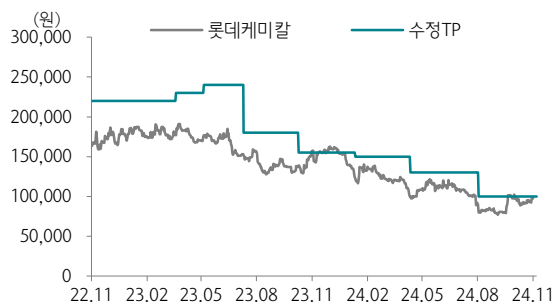
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(167.5)	789.5	681.4	1,428.2	1,890.6
당기순이익	27.8	(39.2)	(809.7)	(185.6)	162.1
조정	209.7	718.6	1,639.0	1,706.1	1,741.0
감가상각비	947.9	1,172.6	1,622.9	1,639.2	1,627.6
외환거래손익	23.3	18.8	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(26.9)	(54.7)	2.6	(53.0)	(53.0)
기타	(734.6)	(418.1)	13.5	119.9	166.4
영업활동 자산부채변동	(405.0)	110.1	(147.9)	(92.3)	(12.5)
투자활동 현금흐름	(688.3)	(5,074.6)	(1,628.0)	(1,602.4)	(1,340.2)
투자자산감소(증가)	(321.0)	4,538.8	(39.6)	(242.5)	(36.2)
자본증가(감소)	(2,580.6)	(3,640.0)	(1,868.9)	(1,701.4)	(1,701.4)
기타	2,213.3	(5,973.4)	280.5	341.5	397.4
재무활동 현금흐름	2,132.0	4,250.5	856.7	299.9	(723.8)
금융부채증가(감소)	2,765.9	3,588.8	1,500.1	1,000.8	0.1
자본증가(감소)	(49.9)	1,159.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(299.5)	(378.9)	(495.8)	(553.3)	(576.3)
배당지급	(284.5)	(119.0)	(147.6)	(147.6)	(147.6)
현금의 증감	1,276.3	(34.5)	259.7	(176.6)	(894.2)
Unlevered CFO	659.3	870.3	573.6	1,461.9	1,954.2
Free Cash Flow	(2,760.1)	(2,850.5)	(1,187.5)	(273.2)	189.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데케미칼



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.9	Neutral	100,000		
24.4.18	Neutral	130,000	-16.59%	-6.38%
24.1.18	Neutral	150,000	-17.08%	-6.60%
23.10.16	Neutral	155,000	-4.06%	4.90%
23.7.17	BUY	180,000	-21.88%	-11.67%
23.5.12	BUY	240,000	-30.22%	-22.92%
23.3.27	BUY	230,000	-22.63%	-17.04%
22.10.17	BUY	220,000	-21.48%	-13.36%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 11월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2024년 11월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.27%	5.29%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 04일