



Neutral

목표주가(12M) 130,000원
현재주가(5.09) 107,300원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,712.14
52주 최고/최저(원)	185,000/97,300
시가총액(십억원)	4,589.8
시가총액비중(%)	0.21
발행주식수(천주)	42,775.4
60일 평균 거래량(천주)	120.9
60일 평균 거래대금(십억원)	14.1
외국인지분율(%)	25.80
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 33 인	54.55
국민연금공단	6.28

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	20,790.1	21,410.8
영업이익(십억원)	6.4	649.8
순이익(십억원)	(70.1)	367.9
EPS(원)	(1,644)	7,381
BPS(원)	365,519	370,238

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	22,276.1	19,946.4	20,696.2	20,382.4
영업이익	(762.6)	(347.7)	(219.3)	431.9
세전이익	(392.6)	(452.3)	(385.5)	189.1
순이익	61.6	(50.0)	(263.7)	129.3
EPS	1,709	(1,194)	(6,164)	3,023
증감율	(95.38)	적전	적지	흑전
PER	104.45	(128.31)	(17.41)	35.49
PBR	0.45	0.42	0.30	0.30
EV/EBITDA	60.13	20.67	11.47	7.85
ROE	0.43	(0.33)	(1.70)	0.84
BPS	400,900	363,366	360,813	357,942
DPS	3,329	3,500	3,500	3,500



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 신홍주 hongjushin@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 05월 10일 | 기업분석_Earnings Review

롯데케미칼 (011170)

2Q24에도 적자폭 축소 가능

1Q24 영업이익 컨센 16% 하회

1Q24 영업이익은 -1,353억원(QoQ 적지, YoY 적지)으로 컨센(-1,171억원)을 16% 하회했다. 다만, 전분기 대비 적자폭을 +1,373억원 축소한 점은 긍정적이었다. 전 사업부의 실적 개선이 나타났다. 스프레드 개선과 재고관련손실 제거 등 영향이다. BD/벤젠과 PE의 마진 개선을 바탕으로 올레핀/아로마틱의 적자폭 축소가 나타났다. 첨단소재는 고객사 신모델 출시에 따른 판매량 확대에 추가적인 이익 개선(QoQ +22%)을 시현했다. 정밀화학/에너지머티리얼즈 또한 소폭의 이익 증가세를 보였다.

2Q24 영업이익 추가 개선 가능

2Q24 영업이익은 -857억원(QoQ 적지, YoY 적지)으로 추가적인 적자폭 축소를 전망한다. 전 사업부의 추가 개선이 가능할 것으로 예상한다. 계절적 성수기 도래와 역내 정기보수에 따른 공급부담 완화, 환율 상승 등 영향으로 기초소재 사업의 적자폭 축소가 이어질 것으로 판단하기 때문이다. LC USA는 전분기에 발생한 한파 관련 일회성 손실 약 100억원이 제거되며 흑자전환이 가능해 보이며, 첨단소재는 계절적 성수기와 환율 효과로 추가 개선이 예상된다.

분기 흑자전환은 하반기 예상. 회사의 포트폴리오 조정 의지

Neutral, TP 13만원을 유지한다. 지난 3~4년 간 이어진 NCC의 누적된 공급과잉과 지정학적 요인에 따른 원가 압박, 중국의 수요 부진 등 '삼중고에 따른 실적 악화'라는 어두운 터널의 끝이 보이기 시작했다. 2024년을 기점으로 NCC의 증설은 감소하며, 중동의 지정학적 이슈도 추가적인 악화 가능성은 제한적이다. 중국 또한 이구환신 정책 등을 통한 내수 부양에 적극적이다. 2Q24 적자폭 축소에 이어 3Q24에는 소폭의 흑자 가능성을 염두해 볼 수 있겠다. 회사는 컨콜을 통해, 사업 포트폴리오 조정을 위한 범용 석유화학 제품의 축소 가능성을 언급해 향후 동향을 예의주시할 필요가 있겠다. 투자 의견은 흑자전환의 가시성이 확보되는 시점에 변경할 계획이다.

도표 1. 롯데케미칼 1Q24 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q24P	4Q23	1Q23	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	5,086.1	5,196.1	4,932.3	3.1	-2.1	5,058.8	0.5
영업이익	-135.3	-272.6	-26.2	적지	적지	-117.1	적지
세전이익	-87.6	-484.9	278.3	적전	적지	N/A	N/A
순이익	-85.5	-121.9	139.2	적전	적지	-90.7	적지
영업이익률	-2.7	-5.2	-0.5	-2.1	2.6	-2.3	-0.3
세전이익률	-1.7	-9.3	5.6	-7.4	7.6	N/A	N/A
순이익률	-1.7	-2.3	2.8	-4.5	0.7	-1.8	0.1

자료: 하나증권

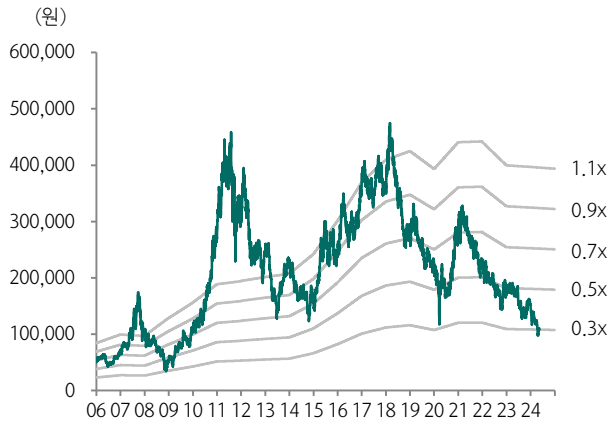
도표 2. 롯데케미칼 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2024F			2025F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	20,696.2	21,758.8	-4.9	20,382.4	21,485.5	-5.1
영업이익	-219.3	-383.4	적지	431.9	234.4	84.3
세전이익	-385.5	-613.4	적지	189.1	-16.7	흑전
순이익	-263.7	-419.6	적지	129.3	-11.4	흑전
영업이익률	-1.1	-1.8	0.7	2.1	1.1	1.0
세전이익률	-1.9	-2.8	1.0	0.9	-0.1	1.0
순이익률	-1.3	-1.9	0.7	0.6	-0.1	0.7

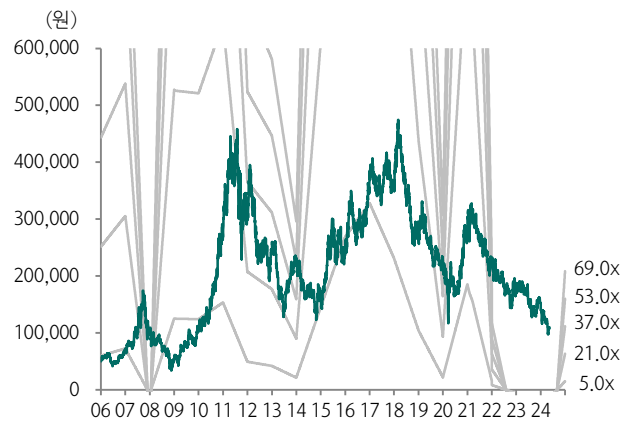
자료: 하나증권

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	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F		FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F
매출액	4,932.3	5,002.4	4,815.7	5,196.1	5,086.1	5,267.2	5,205.3	5,137.5		22,276.1	19,946.4	20,696.2	20,382.4
QoQ(%)	-10.3%	1.4%	-3.7%	7.9%	-2.1%	3.6%	-1.2%	-1.3%					
YoY(%)	-11.7%	-9.2%	-15.3%	-5.5%	3.1%	5.3%	8.1%	-1.1%		25.1%	-10.5%	3.8%	-1.5%
Olefin 부문	2,224.8	2,179.2	2,112.9	2,183.5	2,241.2	2,329.5	2,278.3	2,227.1		10,455.9	8,700.4	9,076.1	8,780.4
Aromatic 부문	676.0	651.6	576.9	583.0	631.0	642.2	628.1	614.0		3,226.6	2,487.5	2,515.2	2,420.5
LC Titan	574.9	543.7	556.4	520.7	541.4	559.1	546.9	534.6		2,959.1	2,195.7	2,182.0	2,107.5
롯데첨단소재	1,049.5	1,098.8	1,068.4	967.3	1,031.7	1,099.4	1,075.2	1,051.1		4,789.4	4,184.0	4,257.3	4,143.8
LC USA	127.8	149.8	121.3	140.8	135.3	137.6	132.5	129.5		715.0	539.7	534.9	510.7
롯데정밀화학	525.0	431.2	401.2	411.3	399.4	411.4	414.5	429.2		706.1	1,768.7	1,654.5	1,716.9
롯데에너지머티	178.2	198.2	209.6	229.5	241.7	223.6	265.5	287.7			637.3	1,018.5	1,244.9
영업이익	-26.2	-77.0	28.1	-272.6	-135.3	-85.7	15.1	15.8		-762.7	-347.7	-190.1	476.1
영업이익률(%)	-0.5%	-1.5%	0.6%	-5.2%	-2.7%	-1.6%	0.3%	0.3%		-3.4%	-1.7%	-0.9%	2.3%
QoQ(%)	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	흑전	4.5%					
YoY(%)	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	-46.3%	흑전		적전	적지	적지	흑전
Olefin 부문	36.0	-65.8	-1.1	-126.4	-58.1	-52.8	16.0	10.2		-627.9	-157.3	-84.6	351.5
영업이익률(%)	1.6%	-3.0%	-0.1%	-5.8%	-2.6%	-2.3%	0.7%	0.5%		-6.0%	-1.8%	-0.9%	4.0%
QoQ(%)	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	-36.3%					
YoY(%)	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전	흑전		적전	적지	적지	흑전
Aromatic 부문	13.5	-9.3	-8.6	-40.1	-13.4	-6.4	-7.5	-10.0		81.8	-44.5	-37.4	-32.3
영업이익률(%)	2.0%	-1.4%	-1.5%	-6.9%	-2.1%	-1.0%	-1.2%	-1.6%		2.5%	-1.8%	-1.5%	-1.3%
QoQ(%)	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지					
YoY(%)	-75.7%	적전	적전	적지	적전	적지	적지	적지		-12.1%	적전	적지	적지
LC Titan	-73.6	-111.6	-7.7	-61.2	-53.3	-44.5	-29.9	-28.1		-295.1	-254.1	-155.9	-53.6
영업이익률(%)	-12.8%	-20.5%	-1.4%	-11.8%	-9.8%	-8.0%	-5.5%	-5.3%		-10.0%	-11.6%	-7.1%	-2.5%
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	55.2	52.6	49.5		170.0	232.5	201.7	190.6
영업이익률(%)	4.3%	6.8%	7.1%	3.8%	4.3%	5.0%	4.9%	4.7%		3.5%	5.6%	4.7%	4.6%
QoQ(%)	42.2%	65.1%	0.5%	-51.8%	22.0%	24.4%	-4.8%	-5.8%					
YoY(%)	-16.5%	5.2%	524.0%	13.8%	-2.4%	-26.5%	-30.4%	36.1%		-50.8%	36.8%	-13.2%	-5.5%
LC USA	-27.9	7.8	-16.0	-9.0	-5.7	4.1	7.3	7.1		-36.4	-45.1	12.8	28.1
영업이익률(%)	-21.8%	5.2%	-13.2%	-6.4%	-4.2%	3.0%	5.5%	5.5%		-5.1%	-8.4%	2.4%	5.5%
QoQ(%)	적지	흑전	적전	적지	적지	흑전	76.6%	-2.2%					
YoY(%)	적전	105.3%	적지	적지	적지	-47.1%	흑전	흑전		적전	적지	흑전	118.8%
롯데정밀화학	42.0	69.1	35.1	8.5	10.8	14.8	23.8	30.8		68.3	154.8	80.1	142.9
영업이익률(%)	8.0%	16.0%	8.8%	2.1%	2.7%	3.6%	5.7%	7.2%			8.8%	4.8%	8.3%
QoQ(%)	-19.5%	64.3%	-49.1%	-75.8%	26.9%	37.1%	60.5%	29.4%					
YoY(%)	적지	적지	118.5%	-83.7%	-74.3%	-78.6%	-32.4%	261.5%				-48.2%	78.3%
롯데에너지머티		1.5	3.0	1.3	4.3	8.2	17.2	20.6			5.8	50.3	72.6
영업이익률(%)		0.8%	1.4%	0.6%	1.8%	3.7%	6.5%	7.2%			0.9%	4.9%	5.8%
QoQ(%)		-90.9%	100.0%	-56.7%	230.8%	90.7%	109.8%	19.8%					
YoY(%)		-94.0%	-89.9%	-96.2%	-73.8%	446.7%	473.3%	1484.6%				767.2%	44.2%
당기순이익	226.7	-140.3	32.8	-158.4	-60.4	-125.4	-47.8	-59.3		27.8	-39.2	-293.0	143.7
당기순이익률(%)	4.6%	-2.8%	0.7%	-3.0%	-1.2%	-2.4%	-0.9%	-1.2%		0.1%	-0.2%	-1.4%	0.7%
QoQ(%)	흑전	적전	흑전	적전	적지	적지	적지	적지					
YoY(%)	94.4%	적전	흑전	적지	적전	적지	적전	적지		-98.0%	적전	적지	흑전
지배순이익	139.2	-105.0	37.6	-121.9	-85.5	-112.9	-43.0	-53.4		61.6	-50.0	-263.7	129.3

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	22,276.1	19,946.4	20,696.2	20,382.4	20,415.3
매출원가	21,992.8	19,165.1	19,898.4	18,829.0	18,836.6
매출총이익	283.3	781.3	797.8	1,553.4	1,578.7
판매비	1,045.9	1,129.0	1,017.1	1,121.5	976.0
영업이익	(762.6)	(347.7)	(219.3)	431.9	602.7
금융손익	(221.3)	(224.8)	(277.2)	(295.9)	(295.0)
종속/관계기업손익	252.6	20.3	51.0	53.0	53.0
기타영업외손익	338.6	100.0	60.0	0.0	0.0
세전이익	(392.6)	(452.3)	(385.5)	189.1	360.8
법인세	(420.4)	(413.0)	(92.5)	45.4	86.6
계속사업이익	27.8	(39.2)	(293.0)	143.7	274.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	27.8	(39.2)	(293.0)	143.7	274.2
비배주주지분 순이익	(33.8)	10.8	(29.3)	14.4	27.4
지배주주순이익	61.6	(50.0)	(263.7)	129.3	246.8
지배주주지분포괄이익	279.6	(5.3)	543.3	(266.5)	(508.5)
NOPAT	54.0	(30.2)	(166.7)	328.3	458.1
EBITDA	185.3	824.9	1,403.0	2,038.5	2,163.2
성장성(%)					
매출액증가율	22.93	(10.46)	3.76	(1.52)	0.16
NOPAT증가율	(95.30)	적전	적지	흑전	39.54
EBITDA증가율	(92.18)	345.17	70.08	45.30	6.12
영업이익증가율	적전	적지	적지	흑전	39.55
(지배주주)순이익증가율	(95.38)	적전	적지	흑전	90.87
EPS증가율	(95.38)	적전	적지	흑전	90.84
수익성(%)					
매출총이익률	1.27	3.92	3.85	7.62	7.73
EBITDA이익률	0.83	4.14	6.78	10.00	10.60
영업이익률	(3.42)	(1.74)	(1.06)	2.12	2.95
계속사업이익률	0.12	(0.20)	(1.42)	0.71	1.34

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,709	(1,194)	(6,164)	3,023	5,769
BPS	400,900	363,366	360,813	357,942	355,642
CFPS	18,296	20,760	28,040	42,899	45,814
EBITDAPS	5,143	19,678	32,798	47,657	50,572
SPS	618,224	475,827	483,833	476,497	477,267
DPS	3,329	3,500	3,500	3,500	3,500
주가지표(배)					
PER	104.45	(128.31)	(17.41)	35.49	18.60
PBR	0.45	0.42	0.30	0.30	0.30
PCFR	9.76	7.38	3.83	2.50	2.34
EV/EBITDA	60.13	20.67	11.47	7.85	7.42
PSR	0.29	0.32	0.22	0.23	0.22
재무비율(%)					
ROE	0.43	(0.33)	(1.70)	0.84	1.62
ROA	0.25	(0.17)	(0.77)	0.37	0.69
ROIC	0.41	(0.17)	(0.79)	1.55	2.17
부채비율	55.14	65.46	73.75	79.15	79.69
순부채비율	12.77	28.70	33.76	33.78	34.35
이자보상배율(배)	(5.09)	(0.92)	(0.44)	0.78	1.05

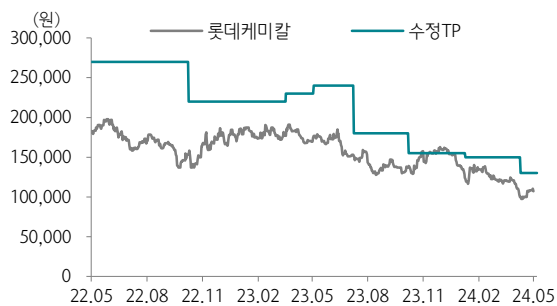
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,466.2	9,814.4	10,919.7	11,881.3	11,819.9
금융자산	4,243.8	4,230.1	4,772.6	5,825.7	5,754.7
현금성자산	2,809.7	2,701.5	3,102.4	4,179.1	4,105.6
매출채권	2,087.5	2,267.1	2,720.5	2,679.2	2,683.6
재고자산	2,548.8	2,801.7	2,907.0	2,863.0	2,867.6
기타유동자산	586.1	515.5	519.6	513.4	514.0
비유동자산	17,318.4	23,661.9	23,894.9	23,719.7	23,658.3
투자자산	4,351.4	4,493.5	4,533.6	4,472.2	4,478.7
금융자산	543.3	659.9	661.6	659.0	659.3
유형자산	10,726.0	14,272.6	14,633.0	14,670.3	14,739.2
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	1,163.6	1,163.4
자산총계	26,784.6	33,476.3	34,814.7	35,601.0	35,478.2
유동부채	6,384.0	6,523.5	6,546.9	6,511.8	6,515.5
금융부채	3,943.5	4,183.0	4,183.1	4,182.9	4,182.9
매입채무	1,528.4	1,354.4	1,367.9	1,347.2	1,349.4
기타유동부채	912.1	986.1	995.9	981.7	983.2
비유동부채	3,136.3	6,720.2	8,230.7	9,217.4	9,218.8
금융부채	2,505.3	5,854.5	7,354.5	8,354.5	8,354.5
기타비유동부채	631.0	865.7	876.2	862.9	864.3
부채총계	9,520.3	13,243.8	14,777.5	15,729.2	15,734.3
지배주주지분	14,445.3	15,543.1	15,433.9	15,311.1	15,212.8
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	12,553.5	12,535.2	12,634.4
비지배주주지분	2,818.9	4,689.4	4,603.2	4,560.7	4,531.1
자본총계	17,264.2	20,232.5	20,037.1	19,871.8	19,743.9
순금융부채	2,204.9	5,807.5	6,765.0	6,711.8	6,782.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(167.5)	789.5	1,202.7	1,812.5	1,870.7
당기순이익	27.8	(39.2)	(293.0)	143.7	274.2
조정	209.7	718.6	1,584.9	1,646.0	1,598.9
감가상각비	947.9	1,172.6	1,622.3	1,606.6	1,560.5
외환거래손익	23.3	18.8	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(26.9)	(54.7)	(51.0)	(53.0)	(53.0)
기타	(734.6)	(418.1)	13.6	92.4	91.4
영업활동 자산부채변동	(405.0)	110.1	(89.2)	22.8	(2.4)
투자활동 현금흐름	(688.3)	(5,074.6)	(1,520.7)	(950.6)	(1,020.7)
투자자산감소(증가)	(321.0)	4,538.8	14.0	57.4	(10.4)
자본증가(감소)	(2,580.6)	(3,640.0)	(1,815.2)	(1,492.7)	(1,492.7)
기타	2,213.3	(5,973.4)	280.5	484.7	482.4
재무활동 현금흐름	2,132.0	4,250.5	856.7	298.9	(723.8)
금융부채증가(감소)	2,765.9	3,588.8	1,500.1	999.8	0.0
자본증가(감소)	(49.9)	1,159.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(299.5)	(378.9)	(495.8)	(553.3)	(576.2)
배당지급	(284.5)	(119.0)	(147.6)	(147.6)	(147.6)
현금의 증감	1,276.3	(34.5)	257.8	1,076.7	(73.5)
Unlevered CFO	659.3	870.3	1,199.4	1,835.0	1,959.7
Free Cash Flow	(2,760.1)	(2,850.5)	(612.5)	319.8	378.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데케미칼



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.4.18	Neutral	130,000		
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%
22.4.12	BUY	270,000	-35.83%	-26.80%

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 5월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2024년 5월 10일 현재 해당회사의 유가증권은 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 07일