

## 롯데케미칼(011170)

## 매수(유지)

목표주가: 87,000원(유지)

## 올해 Asset Light 성과가 중요

## 롯데그룹 IR Day 행사를 통해 다시 한 번 체질개선 노력을 강조

- 롯데케미칼, 롯데지주를 포함해 롯데그룹은 27일 합동 IR Day 행사를 진행. 롯데그룹 차원의 전략방향과 주요 사업별 성장전략을 다시 한 번 제시하고 설명
- 그룹 계열사들이 함께 IR 설명회를 가진 것은 이번이 처음. 롯데건설의 우발채무 불확실성이 지속되는 가운데 작년 롯데케미칼 기한이익상실 이슈까지 불거지면서 여전히 남아있는 시장 불안감을 불식시키기 위한 책임경영의 일환
- 롯데케미칼은 작년 IR Day에서 제시했던 Business Transformation 전략에 대해 LCLA PRS 체결, 파키스탄 PTA 사업 매각 등 추진 경과를 소개하고 보수적 관점에서의 capex 축소 등 현금흐름 중심의 경영 방향성을 강조

## 이러한 노력들이 누적되어 결국 차이를 만들 것

- 롯데케미칼 주가는 2월초 대비 20% 이상 상승. NCC 업황이 의미있게 달라진 않았지만 화학업종을 둘러싼 투자심리는 단기 바닥을 지났다고 판단됨
- 아쉬웠던 4분기 실적발표 시즌을 마무리하며 2025년 영업손익 컨센서스는 적자까지 내려왔음. 당분간 적자가 더 이어진다고 놀랄 투자자는 많지 않을 것. 그만큼 올해 실적 기대감이 주가와 함께 충분히 낮아진 상황이라, 운임비 및 유가하락과 중국 경기부양책에 따른 적자폭 축소 방향성을 지켜볼 여유가 생겼음
- 따라서 올해 투자판단 기준은 업황 턴어라운드보다 업체별 구조조정 성과에 맞출 것을 권유. 화학 공급과잉은 구조적인 리스크지만, 단기적으로 롯데케미칼의 재무 건전성과 불황에 대한 체질개선 노력에 대해서는 재평가가 필요. 2025F PBR은 0.2배에 불과한데, 회사채 기한이익상실 이슈를 구조적 문제로 우려하는 것은 과도함. 매수 의견과 목표주가 87,000원(2025F PBR 0.27배)을 유지

## KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
61	60	80	49

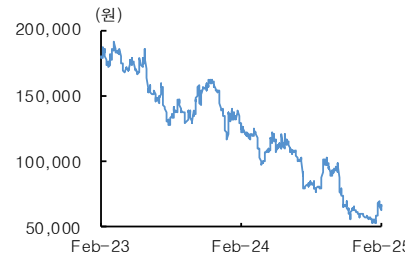
## Stock Data

KOSPI(2/27)	2,622
주가(2/27)	66,300
시가총액(십억원)	2,836
발행주식수(백만)	43
52주 최고/최저가(원)	127,100/53,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	11,966
유동주식비율/외국인지분율(%)	44.0/24.0
주요주주(%)	롯데지주 외 42 인 54.6
	국민연금공단 6.3

## 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	16.5	(22.4)	(47.2)
KOSPI 대비(%)	13.2	(19.9)	(47.0)

## 주가추이



자료: FnGuide

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액(십억원)	22,276	19,946	20,430	21,536	22,732
증가율(%)	22.9	(10.5)	2.4	5.4	5.6
영업이익(십억원)	(763)	(348)	(895)	(304)	314
순이익(십억원)	62	(50)	(1,703)	(340)	169
EPS(원)	1,714	(1,199)	(40,393)	(8,052)	4,013
증가율(%)	(95.4)	NM	NM	NM	NM
EBITDA(십억원)	185	825	485	1,103	1,764
PER(x)	104.1	NM	NM	NM	16.8
EV/EBITDA(x)	60.1	20.7	29.6	12.2	7.3
PBR(x)	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2
ROE(%)	0.4	(0.3)	(11.4)	(2.4)	1.2
DY(%)	1.9	2.3	1.7	1.5	3.7

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

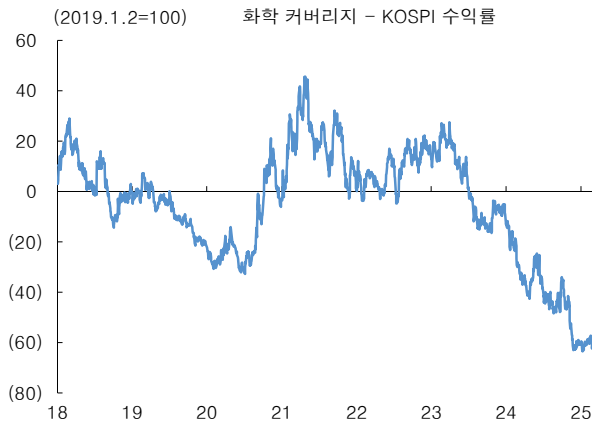
## 최고운

gowoon@koreainvestment.com

## 황현정

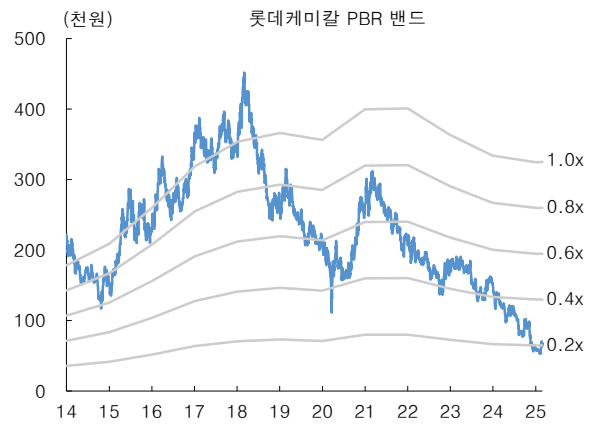
hj.hwang@koreainvestment.com

[그림 1] 최근 화학업종 주가는 단기 바닥을 지났다고 판단



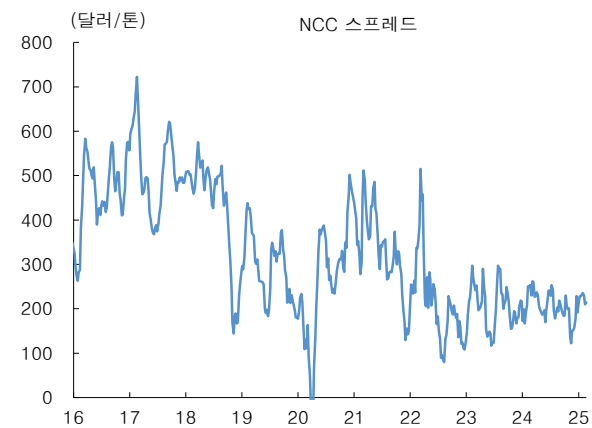
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 2] PBR 0.2배에서 이제는 업사이드 리스크가 더 신경쓰임



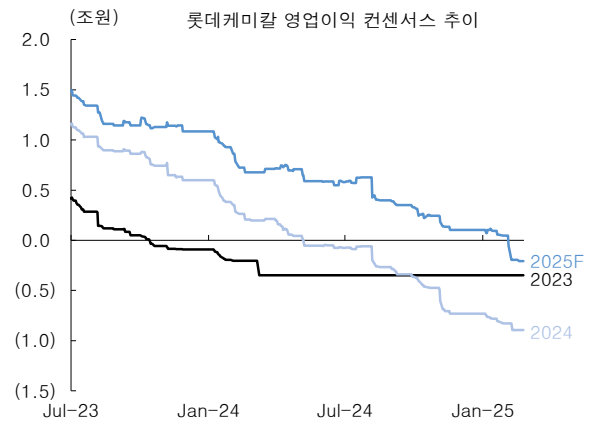
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 3] NCC 업황이 아직 의미있게 회복하기 전이지만



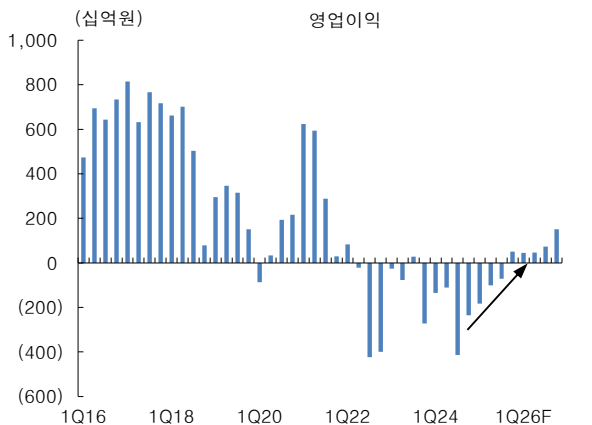
자료: 씨스켈, 한국투자증권

[그림 4] 이미 올해 적자 리스크는 선반영. 반대로 유가 하락과 중국 경기부양책 등 우호적인 외부환경이 부각될 것



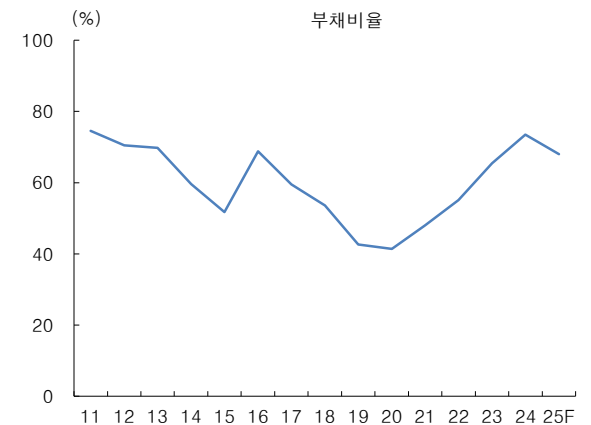
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 5] 영업손익이 점진적으로 회복되는 방향성은 변함없음



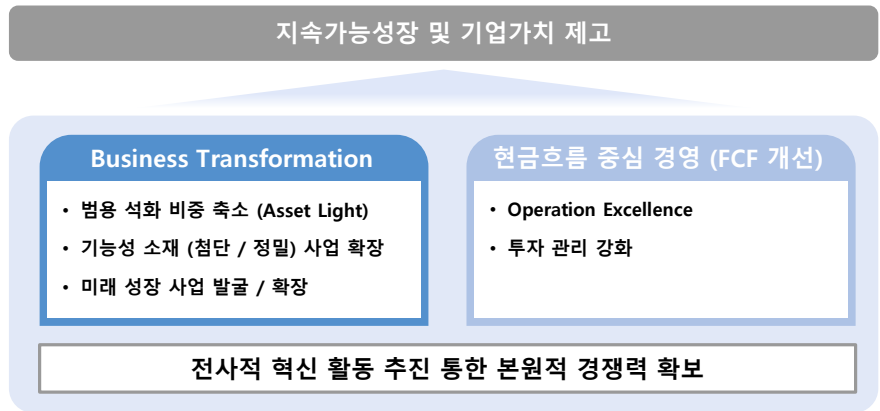
자료: 롯데케미칼, 한국투자증권

[그림 6] 그렇다면 재무에 대한 과도한 우려에 대해 재고해볼 필요



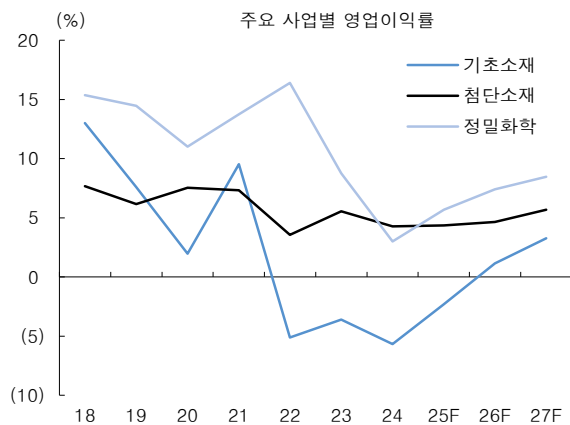
자료: 롯데케미칼, 한국투자증권

[그림 7] 롯데케미칼 전략 방향 – 사업 포트폴리오 고도화 & 보수적 현금흐름 관리



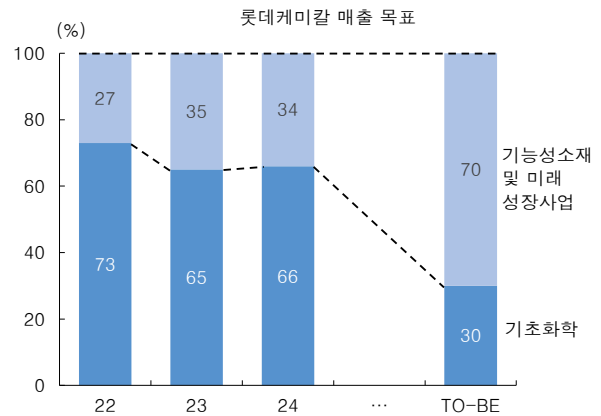
자료: 롯데케미칼, 한국투자증권

[그림 8] 기초소재에서 과거와 같은 호황 모멘텀을 기대하기 어려워  
고부가 첨단소재/정밀화학 사업 확대는 필수



자료: 롯데케미칼, 한국투자증권

[그림 9] 범용 석화사업 비중을 30% 아래로 낮출 방침



자료: 롯데케미칼, 한국투자증권

〈표 1〉 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2024P				2025F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2Q	3QF	4QF	2023	2024P	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>5,086</b>	<b>5,248</b>	<b>5,200</b>	<b>4,896</b>	<b>5,223</b>	<b>5,296</b>	<b>5,388</b>	<b>5,628</b>	<b>19,946</b>	<b>20,430</b>	<b>21,536</b>	<b>22,732</b>
기초소재	2,872	2,950	2,897	2,567	2,885	2,912	2,901	2,986	11,188	11,286	11,684	12,057
첨단소재	1,032	1,134	1,122	1,094	1,182	1,189	1,223	1,274	4,184	4,382	4,868	4,933
LC Titan	541	515	587	573	566	575	572	608	2,196	2,216	2,321	2,408
LC USA	135	142	144	168	131	142	135	168	540	590	575	675
롯데정밀화학	399	422	420	429	422	424	451	462	1,769	1,671	1,759	1,933
<b>매출 증가율</b>	<b>3.1</b>	<b>4.9</b>	<b>8.0</b>	<b>(5.8)</b>	<b>2.7</b>	<b>0.9</b>	<b>3.6</b>	<b>14.9</b>	<b>(10.5)</b>	<b>2.4</b>	<b>5.4</b>	<b>5.6</b>
기초소재	(1.0)	4.2	7.7	(7.2)	0.4	(1.3)	0.2	16.3	(18.2)	0.9	3.5	3.2
첨단소재	(1.7)	3.2	5.0	13.1	14.5	4.8	9.0	16.4	(12.6)	4.7	11.1	1.3
LC Titan	(5.8)	(5.3)	5.6	10.0	4.5	11.7	(2.7)	6.2	(25.8)	0.9	4.7	3.7
LC USA	5.9	(5.1)	19.0	19.4	(3.5)	(0.4)	(6.4)	(0.3)	(24.5)	9.3	(2.6)	17.5
롯데정밀화학	(23.9)	(2.1)	4.8	4.2	5.7	0.4	7.2	7.8		(5.5)	5.3	9.9
<b>영업이익</b>	<b>(135)</b>	<b>(111)</b>	<b>(414)</b>	<b>(235)</b>	<b>(183)</b>	<b>(101)</b>	<b>(71)</b>	<b>50</b>	<b>(348)</b>	<b>(895)</b>	<b>(304)</b>	<b>314</b>
기초소재	(72)	(36)	(195)	(129)	(107)	(65)	(68)	20	(202)	(431)	(220)	181
첨단소재	44	76	38	30	48	54	57	54	233	188	212	215
LC Titan	(53)	(81)	(63)	(64)	(48)	(39)	(40)	(29)	(254)	(262)	(156)	(49)
LC USA	(6)	(12)	(107)	18	(3)	12	12	19	(45)	(107)	40	43
롯데정밀화학	11	17	10	12	14	18	31	37	155	50	100	143
<b>영업이익 증가율</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>	<b>NM</b>
기초소재	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
첨단소재	(2.4)	0.8	(49.5)	(18.4)	NM	20.6	(24.8)	42.9	36.8	(19.2)	13.1	1.1
LC Titan	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
LC USA	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	7.4
롯데정밀화학	(74.4)	(75.2)	(70.6)	43.5	NM	70.0	78.3	258.7		(67.4)	98.3	43.5
<b>영업이익률</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(8.0)</b>	<b>(4.8)</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(1.3)</b>	<b>0.9</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(4.4)</b>	<b>(1.4)</b>	<b>1.4</b>
기초소재	(2.5)	(1.2)	(6.7)	(5.0)	(3.7)	(2.2)	(2.3)	0.7	(1.8)	(3.8)	(1.9)	1.5
첨단소재	4.3	6.7	3.4	2.7	4.0	4.5	4.7	4.3	5.6	4.3	4.4	4.4
LC Titan	(9.8)	(15.8)	(10.7)	(11.2)	(8.5)	(6.7)	(7.0)	(4.8)	(11.6)	(11.8)	(6.7)	(2.0)
LC USA	(4.2)	(8.6)	(74.2)	10.9	(2.7)	8.7	9.1	11.4	(8.4)	(18.1)	7.0	6.4
롯데정밀화학	2.7	4.1	2.5	2.8	3.3	4.3	6.8	8.0	8.8	3.0	5.7	7.4
<b>세전이익</b>	<b>(88)</b>	<b>(123)</b>	<b>(715)</b>	<b>(1,335)</b>	<b>(227)</b>	<b>(144)</b>	<b>(113)</b>	<b>(12)</b>	<b>(452)</b>	<b>(2,260)</b>	<b>(496)</b>	<b>247</b>
증가율	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
<b>지배주주순이익</b>	<b>(85)</b>	<b>(109)</b>	<b>(447)</b>	<b>(1,061)</b>	<b>(156)</b>	<b>(98)</b>	<b>(77)</b>	<b>(8)</b>	<b>(50)</b>	<b>(1,703)</b>	<b>(340)</b>	<b>169</b>
증가율	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM

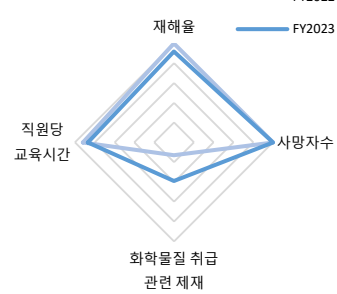
자료: 롯데케미칼, 한국투자증권

## KIS ESG Indicator

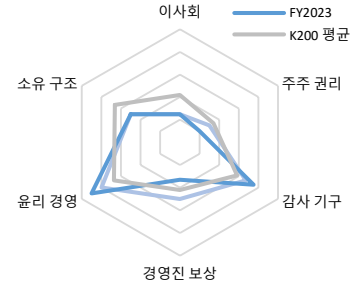
## 환경: 60점



## 사회: 80점



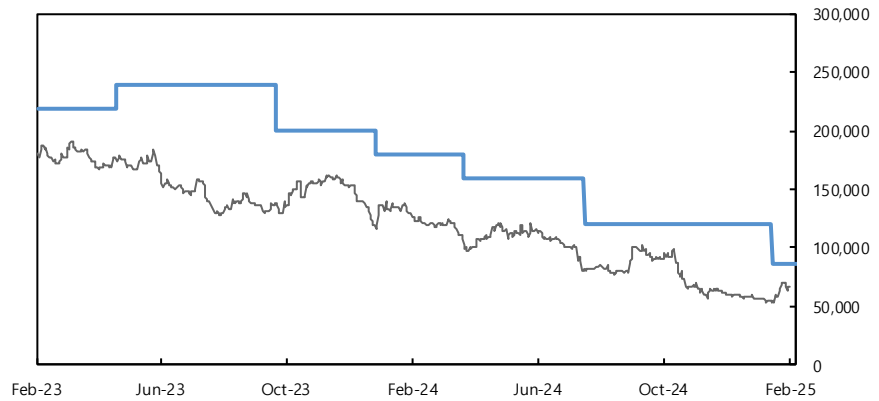
## 지배구조: 49점



자료: 한국투자증권

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
롯데케미칼 (011170)	2022.10.07	매수	209,551원	-17.4	-8.9
	2023.04.13	매수	220,000원	-21.3	-15.9
	2023.05.15	매수	240,000원	-36.8	-22.9
	2023.10.17	매수	200,000원	-26.0	-18.7
	2024.01.22	매수	180,000원	-30.3	-22.2
	2024.04.16	매수	160,000원	-32.6	-23.9
	2024.08.12	매수	120,000원	-37.2	-14.7
	2025.02.10	매수	87,000원	-	-



#### ■ Compliance notice

- 당사는 2025년 2월 28일 현재 롯데케미칼 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

#### ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

#### ■ 투자등급 비율 (2022. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.6%	17.4%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

#### ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.