

롯데케미칼(011170)

삼중고

실적 추정치 하향

2018~19년 영업이익 추정치를 각각 11%, 27% 하향한다. 3분기 역시 전분기대비 20% 감소한 부진한 영업이익을 기록할 전망이다. 이는 공급증가, 수요감소 그리고 유가강세란 삼중고를 겪고 있기 때문이다. 가파르게 축소된 주요 제품 스프레드가 의미 있게 반등하지 않을 경우 4분기 및 내년 실적 추정치는 더욱 낮아질 것이다. 4분기 영업이익 추정치는 에틸렌 스프레드 540달러/톤 기준으로 전분기대비 14% 감소할 것으로 보고 있으나, 최근 에틸렌 스프레드는 400달러/톤 이하로 축소됐다.

가파른 시황 악화

지난 3년간 지속된 호황기가 하락기에 접어들었다. 신증설 물량이 올해 하반기부터 수급에 부담으로 작용했다. 무역분쟁으로 구매심리마저 위축되었다. 에틸렌 스프레드가 지난 3년간 이어온 600~800달러/톤을 하향 이탈하고 3분기 평균대비 39% 축소되었다. 주요 downstream 제품의 부진한 마진도 지속되고 있다. 예정된 대규모 증설, 지속되는 무역분쟁 그리고 원유 최대 성수기임을 감안하면 반등의 폭은 크지 않을 것으로 예상된다.

하락기 진입에 대한 부담 지속

SotP 방식으로 산출한 2019년 기준 적정가치는 310,000원으로 주가의 기술적 반등 여력은 존재한다. 그러나 중립의견을 유지하는 이유는 세가지다. 첫째, 연말연초에 대규모 신증설이 예정되어 있어 재고비축으로 인한 수요강세 전환 가능성은 높지 않다. 둘째, 컨센서스에 가파르게 하락하고 있는 시황이 반영되어 있지 않다. 셋째, 미국, 중국 및 정유업체발 석유화학설비 증설은 다년간 지속되며 석유화학 업황의 하락기가 장기화될 것이다.

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	13,224	15,875	17,048	16,813	15,693
영업이익(십억원)	2,544	2,930	2,409	1,944	1,684
세전이익(십억원)	2,487	3,085	2,755	2,255	2,020
순이익(십억원)	1,836	2,244	1,971	1,677	1,450
EBITDA(십억원)	3,173	3,621	3,104	2,640	2,386
순차입금(십억원)	1,527	(612)	(639)	(1,456)	(2,161)
영업이익률(%)	19.2	18.5	14.1	11.6	10.7
ROE(%)	21.7	21.5	16.0	12.2	9.8
배당수익률(%)	1.1	2.9	5.3	5.4	4.7
EPS(원)	54,488	65,625	57,497	48,914	42,293
(EPS증가율, %)	85.0	20.4	(12.4)	(14.9)	(13.5)
BPS(원)	273,173	335,215	382,644	417,131	445,341
DPS(원)	4,000	10,500	14,374	14,693	12,720
PER(x)	6.8	5.6	4.7	5.5	6.3
PBR(x)	1.4	1.1	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(x)	4.5	3.5	3.0	3.3	3.3

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

중립(유지)

Stock Data

KOSPI(10/11)	2,130
주가(10/11)	268,000
시가총액(십억원)	9,186
발행주식수(백만)	34
52주 최고/최저가(원)	474,500/257,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	65,627
유동주식비율/외국인지분율(%)	46.5/30.4
주요주주(%)	롯데물산 외 4인 53.6
	국민연금 9.1

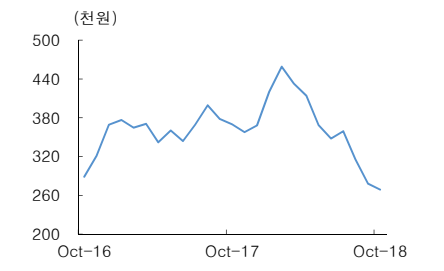
EPS 변경(한국증권 추정치, 원)

	변경전	변경후	(%)
2018F	63,494	57,497	(9.4)
2019F	63,868	48,914	(23.4)
2020F	53,381	42,293	(20.8)

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(6.8)	(37.1)	(28.9)
KOSPI 대비(%p)	(0.1)	(24.2)	(15.5)

주가추이



자료: WISEfn

이도연

daniel.dy.lee@truefriend.com

Contents

I. 에틸렌 상황 악화	2
II. 대규모 증설로 장기침체기 진입	4
III. 주요 다운스트림 스프레드 또한 부진	6
IV. 실적전망	8
V. 상황 악화에 따른 부담 지속	10
기업개요 및 용어해설	11

리포트 작성 목적

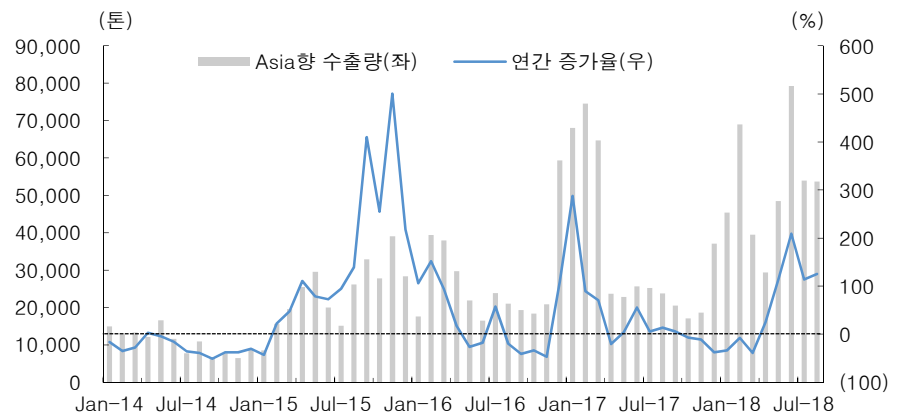
- 세계 신규 에틸렌 증설 전망
- 에틸렌 수급 및 스프레드 분석 및 전망
- 석유화학 시황 악화에 따른 롯데케미칼 실적 하향

I. 에틸렌 시황 악화

미국발 증설 영향으로
에틸렌 수급은 침체기 진입

석유화학을 대표하는 에틸렌 스프레드는 3년간의 호황기를 뒤로하고 침체기에 접어들었다. 작년 4분기 미국의 대규모 신규 설비가 증설되었지만 허리케인 하비의 영향으로 올해 1분기까지는 공급증가 영향이 제한적이었다. 그러나 2분기부터 에틸렌의 주요 유도품인 PE(polyethylene)를 중심으로 미국의 아시아향 수출량이 폭발적으로 증가하기 시작했다.

[그림 1] 미국의 Asia향 PE 수출량 증가 추세는 지속될 전망

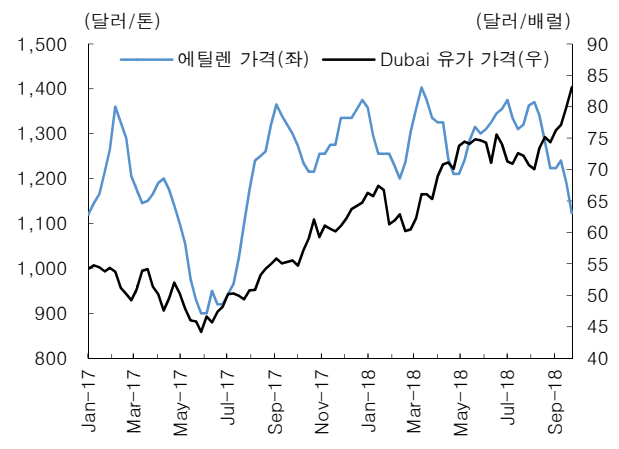


자료: 산업자료, 한국투자증권

에틸렌 스프레드 3년간
이어온 600~800달러/톤
하향 이탈

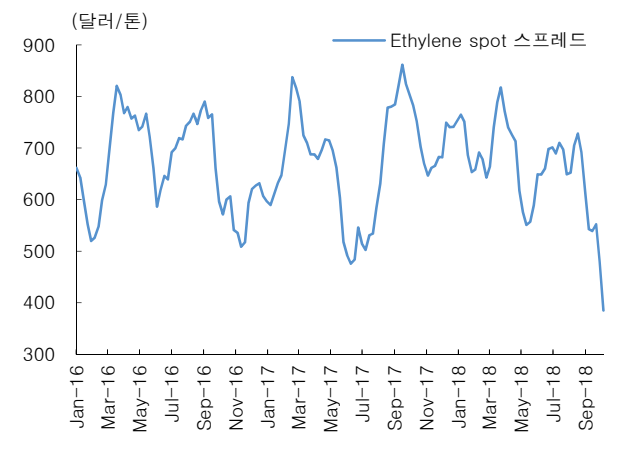
또한 무역분쟁으로 인해 중국의 구매심리가 악화되며 3분기 계절적 성수기에 따른 수요강세도 부재했다. 악재로 볼 수 있는 유가 급등과 공급증가는 하반기 더욱 거세졌다. 아시아 정기보수 시즌 마무리 후 재가동에 따른 물량증가가 에틸렌 수급을 약세 전환시켰다. 이에 따라 최근 에틸렌 스프레드는 385달러/톤으로 상반기 및 3분기 평균대비 각각 44%, 39% 축소되었다. 중요한 점은 아시아의 주력 에틸렌 생산 설비인 NCC(naphtha cracking center)의 스프레드 기준 손익분기점은 200~250달러/톤이다. 아직까지 수익성이 높은 만큼 가동률을 낮추거나 증설을 지연시킬 이유는 없다.

[그림 2] 유가와 반대로 가는 에틸렌 가격



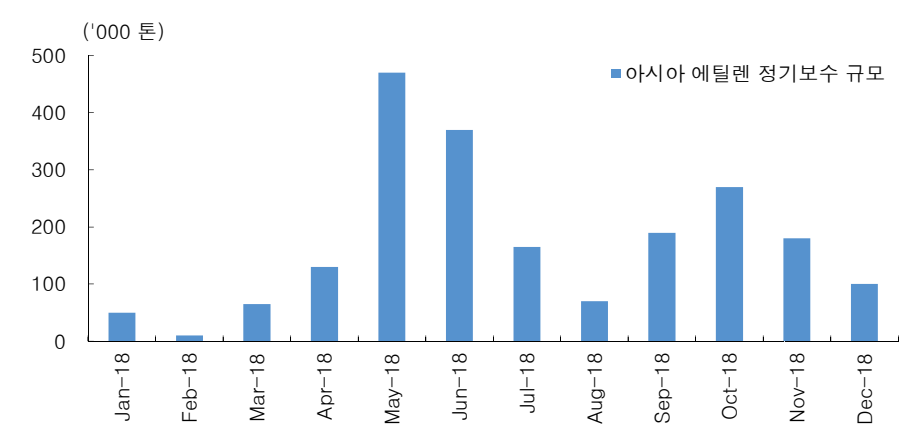
자료: 한국투자증권

[그림 3] 에틸렌 스프레드 3년내 최저점 기록



자료: 한국투자증권

[그림 4] 아시아 ethylene 기준 정기보수 규모는 감소 중



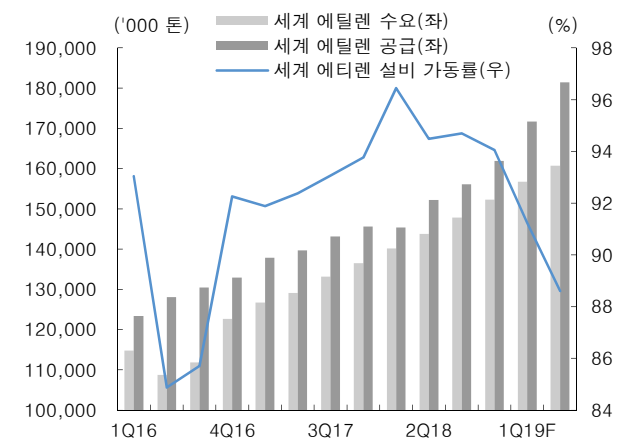
자료: 한국투자증권

II. 대규모 증설로 장기침체기 진입

공급 충격은 장기화될 전망

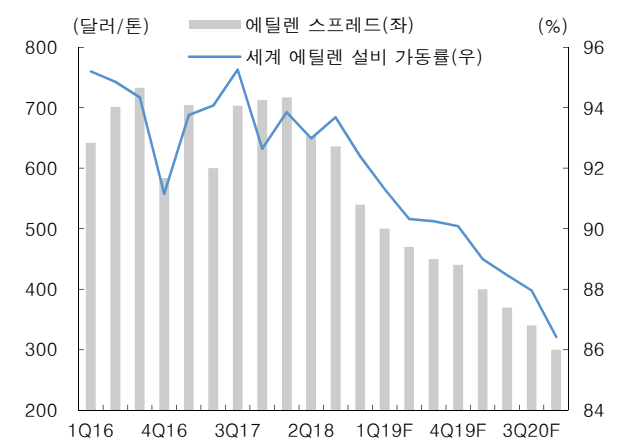
향후에도 에틸렌 스프레드는 축소 기조가 고착화될 전망이다. 2018년 세계 에틸렌 가동률은 타이트한 94%에서 2020년 89%까지 5%p 하락할 것이다. 세계 에틸렌 수요는 매년 연간 4백만톤 초반 수준으로 증가할 전망이지만, 신규설비 가동에 따른 공급 증가분은 매년 수요 증가분을 큰 폭으로 상회할 전망이다. 세계 GDP 성장률 대비 에틸렌 수요 탄성치는 0.8배로 가정해 올해 3.0%, 2020년에는 2.6%까지 수요 성장률이 둔화될 전망이다. 무역분쟁, 환경문제에 따른 플라스틱 규제를 감안할 때 수요 탄성치는 1.0배를 하회할 수밖에 없다.

[그림 5] 세계 에틸렌 수급 장기 하락국면 진입



자료: 한국투자증권

[그림 6] 공급부담으로 에틸렌 스프레드 축소 지속될 전망



자료: 한국투자증권

연말연초 중국발 재고확보 수요강세 기대하기 어려움

단기적으로 부진했던 3분기 성수기 수요를 감안해 연말연초 재고확보에 따른 중국발 수요강세를 기대하는 시선이 있다. 그러나 연말연초 신규증설 규모는 이란 등 영향력 없는 설비를 제거하더라도 4백만톤/년을 초과한다. 이는 연간 수요 증가분에 해당하는 규모로 에틸렌 스프레드에 있어서 하락요인이다. 또한 2020년에는 중국의 신규증설이 본격적으로 가동을 시작할 것으로 전망되고 그 이후는 정유사들의 석유화학설비 증설 영향까지 가세할 것이다. 에틸렌의 장기침체기는 현재 증설동향을 감안할 때 피하기 어렵다.

〈표 1〉 2018년 주요 에틸렌 증설 규모는 연간 수요 증가분 초과

분기	국가	회사	생산능력(ktpa)
2Q18	미국	Chevron Phillips Chemical	1,500
	중국	CNOOC and Shell Petrochemicals	1,200
3Q18	미국	ExxonMobil Chemical	1,500
4Q18	미국	Indorama	440
	미국	Shintech	500
	사우디아라비아	Saudi Kayan Petrochemical	93
	한국	Lotte Chemical	200
	투르크메니스탄	Turkmenhimya	390
	러시아	Novourengoyski Gas Chemical Complex	340
2018	합계		6,163

자료: 산업자료, 한국투자증권

〈표 2〉 2019년에도 수요 증가분을 초과하는 에틸렌 증설 총격은 이어질 전망

분기	국가	회사	생산능력(ktpa)
1Q19	미국	DuPont de Nemours	91
	미국	Formosa Plastics	1,590
	미국	Sasol North America	1,500
	이란	Bushehr Petrochemical	500
2Q19	한국	Hanwha Total Petrochemical Co Ltd	300
	한국	LG Chem Ltd	230
	러시아	ZapSibNeftekhim petrochemicals (SIBUR)	1,500
	미국	Axiall Lotte Chemical	1,000
3Q19	말레이시아	Petronas – Petrolam Nasional Berhad	1,200
	중국	Others (50% of 10 expansion projects)	1,128
	이란	Kavian Phase2	550
2019	합계		9,589

자료: 산업자료, 한국투자증권

〈표 3〉 2020년에는 중국발 에틸렌 증설 시작

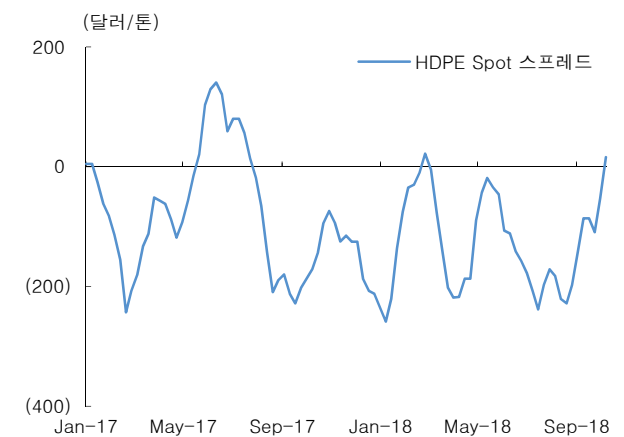
분기	국가	회사	생산능력(ktpa)
1Q20	오만	Oman Refineries and Petroleum Industries	880
	중국	Zhejiang Petrochemical	1,400
	중국	Hengli Petrochemical	1,500
2Q20	미국	Dow Chemical Co	500
	미국	Total/Borealis/Novol Chemical JV	1,000
	이란	Ilam Petrochemical Co	700
	중국	Lioning Bora Petrochemical	1,000
3Q20	중국	Ningbo Huatai Wealthy Polymer Material	600
	러시아	Sibur	1,500
	중국	Shenghong Refining & Chemical	1,100
	중국	Sinochem Quanzhou Petrochemical	1,000
4Q20	태국	PTT Global Chemical – (PTTGC)	500
	중국	Sinopec Zhongke Refining & Petrochemical	800
	중국	SP Chemical	650
	중국	Wanhua Chemical	1,000
2020	합계		14,130

자료: 산업자료, 한국투자증권

III. 주요 다운스트림 스프레드 또한 부진

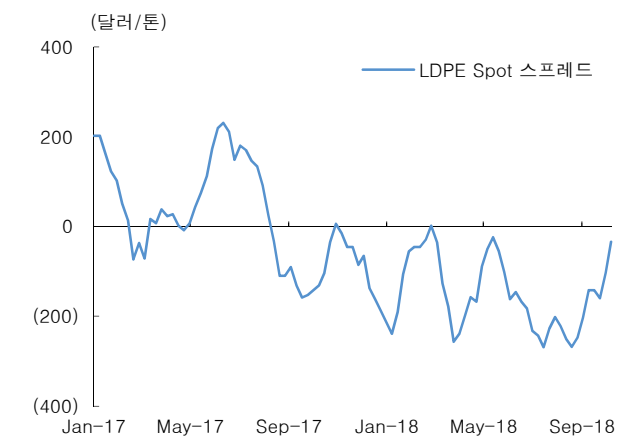
또한 주요 다운스트림 제품인 PE, PP, MEG 및 ABS 등도 무역분쟁, 환경규제, 유가 상승에 따른 수요 등으로 마진침체가 지속되고 있다. 특히, PE, MEG 등은 대부분의 에틸렌 신규 설비가 수직 계열화된 설비를 포함하고 있기 때문에 중장기적으로 의미 있는 수익성 개선을 기대하기 어렵다.

[그림 7] 역마진 상태의 스프레드 최장기 지속



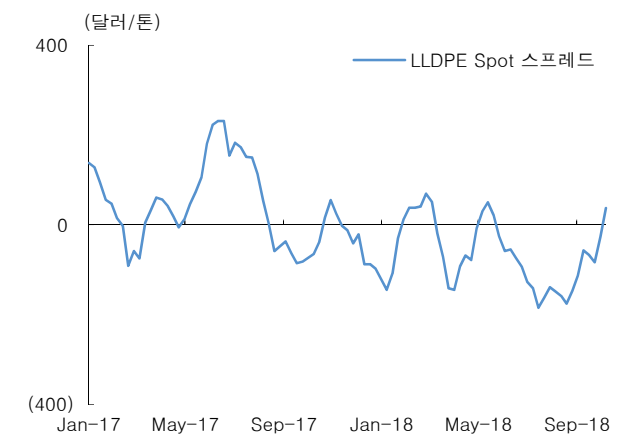
자료: 씨스캠, 한국투자증권

[그림 8] 축소된 PE 스프레드는 고착화될 전망



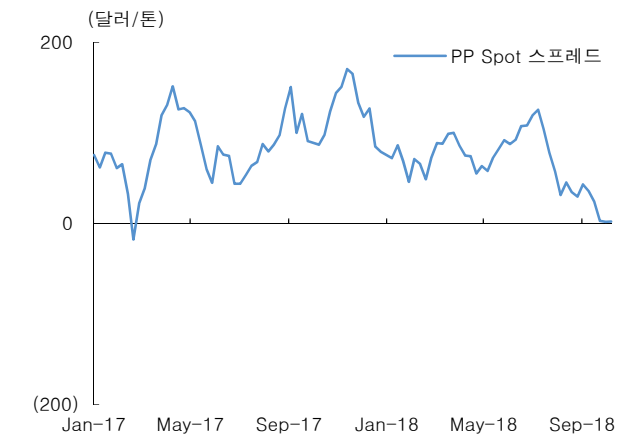
자료: 씨스캠, 한국투자증권

[그림 9] LLDPE 스프레드 손익분기점 하회



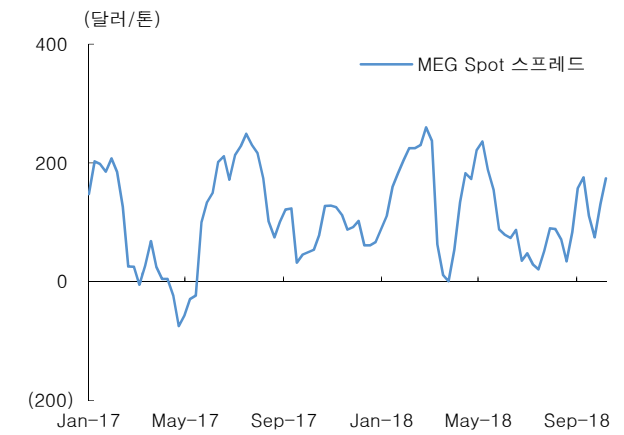
자료: 씨스캠, 한국투자증권

[그림 10] PP 스프레드 역시 적자 지속



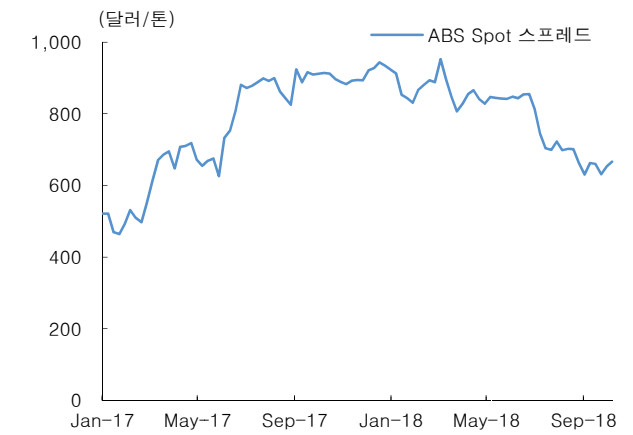
자료: 씨스캠, 한국투자증권

[그림 11] MEG 스프레드 또한 BEP 수준 지속



자료: 씨스캠, 한국투자증권

[그림 12] 수요 감소 및 증설 영향으로 ABS 스프레드 축소



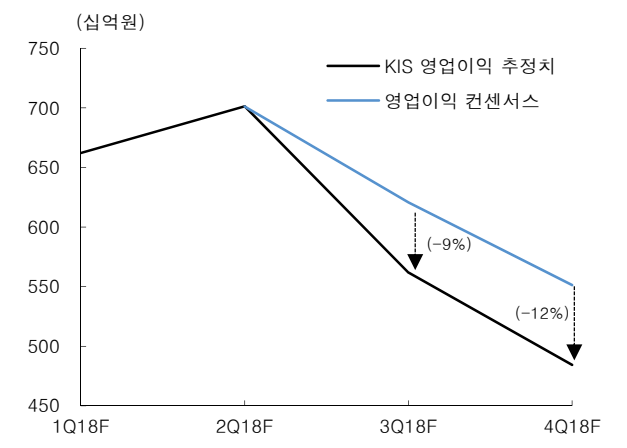
자료: 씨스캠, 한국투자증권

IV. 실적전망

컨센서스 추정치보다
시황은 가파르게 악화

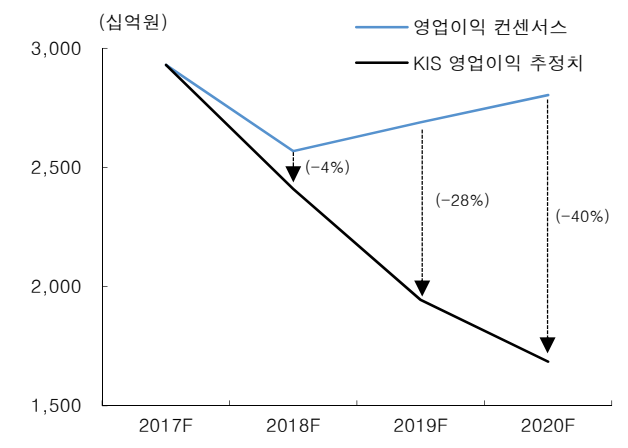
주요 석유화학제품 스프레드 축소를 반영해 롯데케미칼의 2018년 및 2019년 영업이익 추정치를 각각 11%, 27% 하향한다. 에틸렌을 중심으로 업스트림 석유화학 제품 가격 하락시 다운스트림 제품 스프레드는 원가하락으로 손익분기점 또는 그 이상으로 개선되며 롯데케미칼의 영업마진이 일정 수준 방어될 것으로 예상했다. 그러나 다운스트림 제품 역시 공급과잉 및 무역분쟁으로 부진한 스프레드가 지속되었고 현재 다운스트림 시황을 반전시킬 요인은 제한적이다. 가파른 주요 제품 스프레드 축소가 컨센서스에 반영되지 않았고 이에 따라 4분기 및 2019년 컨센서스 영업이익 추정치는 각각 12%, 28% 하락할 것으로 예상된다.

[그림 13] 하반기 실적 감소세 지속



자료: 한국투자증권

[그림 14] 장기 실적 추정치도 하향조정될 전망



자료: 한국투자증권

<표 4> 실적 전망 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2018F			2019F		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	16,410	17,048	3.9	15,393	16,813	9.2
영업이익	2,700	2,409	(10.8)	2,652	1,944	(26.7)
영업이익률	16.5	14.1	(2.3)	17.2	11.6	(5.7)
세전이익	3,034	2,755	(9.2)	2,950	2,255	(23.6)
순이익	2,176	1,971	(9.4)	2,189	1,677	(23.4)

자료: 한국투자증권

〈표 5〉 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	3,996	3,853	3,990	4,035	4,123	4,330	4,402	4,193	15,875	17,048	16,813	15,693
영업이익	815	632	766	717	662	701	562	484	2,930	2,409	1,944	1,684
영업이익률(%)	20.4	16.4	19.2	17.8	16.1	16.2	12.8	11.6	18.5	14.1	11.6	10.7
순이익	640	515	616	472	527	555	472	416	2,244	1,971	1,677	1,450
증가율(% YoY)												
매출액	48.9	12.0	16.4	9.9	3.2	12.4	10.3	3.9	20.0	7.4	(1.4)	(6.7)
영업이익	72.1	(8.9)	19.1	(2.3)	(18.8)	10.9	(26.7)	(32.4)	15.2	(17.8)	(19.3)	(13.3)
순이익	85.0	12.1	36.7	(18.4)	(17.7)	7.8	(23.4)	(11.9)	22.2	(12.2)	(14.9)	(13.5)
증가율(% QoQ)												
매출액	8.8	(3.6)	3.6	1.1	2.2	5.0	1.7	(4.8)				
영업이익	11.1	(22.4)	21.2	(6.5)	(7.6)	5.9	(19.9)	(13.7)				
순이익	10.6	(19.5)	19.6	(23.4)	11.6	5.4	(15.0)	(11.9)				
컨센서스 추정 영업이익 차이(%)							621 (9.5)	551 (12.1)		2,568 (6.2)	2,690 (27.7)	2,804 (39.9)

자료: 한국투자증권

V. 시황 악화에 따른 부담 지속

악재를 감내하기에는
부족한 상승여력

SotP 방식으로 산출한 적정가치는 310,000원 선이다. 동종업체의 EV/EBITDA 대비 EBITDA 증가율 회귀분석 결과를 반영한 적정 EV/EBITDA는 3.5배다. 3.5배는 회귀분석 최적선의 y절편값으로 미래에 실적 성장이 없다고 가정할 때 부여하는 밸류에이션이다.

중립의견 유지

적정가치를 감안할 때, 현재 주가대비는 상승여력이 존재한다. 그러나 예상보다 빠르게 축소된 에틸렌 스프레드를 감안하면 실적 추정치의 추가 하향 가능성이 존재한다. 연말연초 증설을 감안할 때 추가 시황 악화도 배제할 수 없다. 또한 컨센서스는 현재 시황을 반영할 경우 지속적으로 하락할 수밖에 없다. 이러한 악재들이 현재 주가에 반영되어 있지는 않아 중립의견을 유지한다.

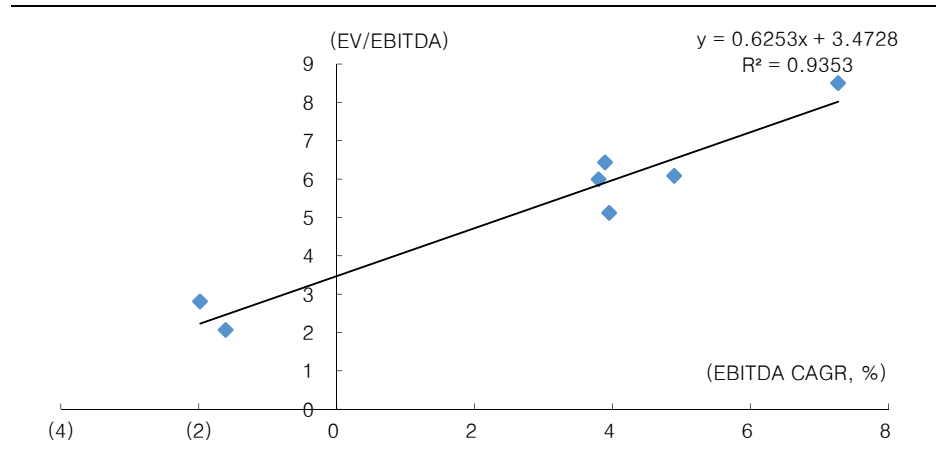
〈표 6〉 SotP 밸류에이션

(단위: 십억원)

	가정	
사업가치	2019F 수정 EV/EBITDA 3.5배 적용	9,241
투자유가증권		2,896
총자산가치		12,137
순부채		1,456
순자산가치		10,681
발행주식수(천주)		34,275
적정가치(원)		311,608

자료: 한국투자증권

〔그림 15〕 동종업체 회귀분석 결과 주가 상승 모멘텀 약화



자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

■ 기업개요

롯데케미칼은 1976년에 설립된 순수석유화학회사로 롯데그룹의 계열사이며 2005년 롯데대산유화(2003년에 LG화학과의 컨소시엄으로 인수한 현대석유화학)와 합병하였음. 2004년에는 케이피케미칼(PTA 제조업체), 2010년에는 Titan Chemical(말레이시아 최대 석유화학기업)을 인수하였음. 현재 여수와 대산 두 곳에 총 210만톤/년의 NCC 설비를 보유하고 있으며 합성수지(PE, PP, PC, PET 등), 화성 제품(EO/G, MMA, BD, SM 등), 기초유분(벤젠, 톨루엔, MX)을 생산하고 있음.

■ 용어해설

- BD(butadiene): 납사 분해시 부생하는 C4유분에서 추출하거나 부탄을 이용해 제조, 합성고무, ABS 등의 원료
- EG(ethylene glycol): EO를 고온, 고압에서 물과 반응시켜 제조하며 주로 폴리에스터의 원료로 사용
- TPA(tere-phthalic acid): PX를 원료로 제조하며 EG와 함께 투입되어 폴리에스터 섬유, PET bottle, 폴리에스터 타이어코드 등의 원료로 사용됨, 테레프탈산으로도 읽음
- PTA(purified terephthalic acid): 고순도 처리된 TPA
- PX(para xylene): MX로 제조하며 TPA, DMT의 원료로 대규모 소비됨

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	5,852	8,225	7,896	8,431	8,321
현금성자산	2,203	1,685	1,271	1,914	2,066
매출채권및기타채권	1,556	1,682	1,783	1,727	1,596
재고자산	1,477	1,536	1,766	1,720	1,599
비유동자산	10,015	11,326	12,827	13,235	13,640
투자자산	2,528	2,727	2,974	3,289	3,604
유형자산	5,547	6,716	8,044	8,149	8,247
무형자산	1,792	1,711	1,683	1,673	1,663
자산총계	15,867	19,551	20,723	21,667	21,961
유동부채	3,449	3,791	3,273	3,184	3,067
매입채무및기타채무	1,257	1,688	1,444	1,406	1,308
단기차입금및단기사채	1,415	703	747	697	697
유동성장기부채	331	795	250	266	273
비유동부채	3,017	3,505	3,372	3,232	2,672
사채	1,894	1,288	829	719	279
장기차입금및금융부채	551	1,464	1,767	1,737	1,617
부채총계	6,466	7,296	6,645	6,415	5,739
지배주주지분	9,363	11,490	13,115	14,297	15,264
자본금	171	171	171	171	171
자본잉여금	479	881	890	888	844
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	8,487	10,582	12,198	13,382	14,394
비지배주주지분	38	765	889	882	926
자본총계	9,401	12,255	14,004	15,179	16,190

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	2,701	3,129	2,171	2,118	2,085
당기순이익	1,837	2,285	2,017	1,691	1,515
유형자산감가상각비	561	606	614	616	622
무형자산상각비	68	85	81	81	80
자산부채변동	(139)	70	(456)	52	139
기타	374	83	(85)	(322)	(271)
투자활동현금흐름	(3,565)	(4,718)	(1,610)	(790)	(791)
유형자산투자	(1,588)	(2,020)	(1,943)	(720)	(720)
유형자산매각	11	3	0	0	0
투자자산순증	(122)	(2,812)	57	0	0
무형자산순증	(7)	(2)	(53)	(70)	(71)
기타	(1,859)	113	329	0	0
재무활동현금흐름	1,101	1,115	(1,050)	(683)	(1,101)
자본의증가	5	1,149	9	(2)	(44)
차입금의순증	1,263	190	(659)	(174)	(553)
배당금지급	(84)	(135)	(360)	(493)	(504)
기타	(83)	(89)	(40)	(14)	0
기타현금흐름	24	(44)	0	0	0
현금의증가	261	(518)	(489)	645	193

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

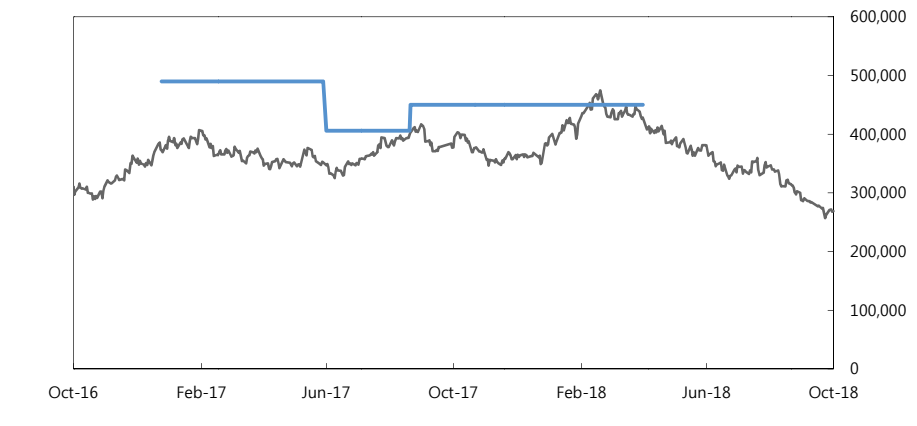
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	13,224	15,875	17,048	16,813	15,693
매출원가	9,957	12,082	13,874	14,106	13,265
매출총이익	3,267	3,793	3,174	2,708	2,428
판매관리비	722	863	765	764	744
영업이익	2,544	2,930	2,409	1,944	1,684
금융수익	156	253	224	84	98
이자수익	29	63	90	73	87
금융비용	241	273	288	151	142
이자비용	77	107	96	74	65
기타영업외손익	(43)	(109)	105	64	64
관계기업관련손익	71	284	304	314	316
세전계속사업이익	2,487	3,085	2,755	2,255	2,020
법인세비용	650	800	738	564	505
연결당기순이익	1,837	2,285	2,017	1,691	1,515
지배주주지분순이익	1,836	2,244	1,971	1,677	1,450
기타포괄이익	86	(428)	0	0	0
총포괄이익	1,923	1,856	2,017	1,691	1,515
지배주주지분포괄이익	1,921	1,859	1,971	1,677	1,450
EBITDA	3,173	3,621	3,104	2,640	2,386

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	54,488	65,625	57,497	48,914	42,293
BPS	273,173	335,215	382,644	417,131	445,341
DPS	4,000	10,500	14,374	14,693	12,720
성장성(% YoY)					
매출증가율	12.9	20.0	7.4	(1.4)	(6.7)
영업이익증가율	57.9	15.2	(17.8)	(19.3)	(13.3)
순이익증가율	85.0	22.2	(12.2)	(14.9)	(13.5)
EPS증가율	85.0	20.4	(12.4)	(14.9)	(13.5)
EBITDA증가율	51.2	14.1	(14.3)	(15.0)	(9.6)
수익성(%)					
영업이익률	19.2	18.5	14.1	11.6	10.7
순이익률	13.9	14.1	11.6	10.0	9.2
EBITDA Margin	24.0	22.8	18.2	15.7	15.2
ROA	13.4	12.9	10.0	8.0	6.9
ROE	21.7	21.5	16.0	12.2	9.8
배당수익률	1.1	2.9	5.3	5.4	4.7
배당성향	7.3	16.0	25.0	30.0	30.1
안정성					
순차입금(십억원)	1,527	(612)	(639)	(1,456)	(2,161)
차입금/자본총계비율(%)	44.6	34.8	25.3	22.2	17.4
Valuation(X)					
PER	6.8	5.6	4.7	5.5	6.3
PBR	1.4	1.1	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	4.5	3.5	3.0	3.3	3.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
롯데케미칼(011170)	2016.10.06	비중축소	—	—	—
	2017.01.05	매수	490,000원	-24.8	-16.9
	2017.06.12	매수	406,000원	-10.3	-1.6
	2017.09.01	매수	450,000원	-11.6	5.4
	2018.04.13	중립	—	—	—



Compliance notice

- 당사는 2018년 10월 12일 현재 롯데케미칼 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 롯데케미칼 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 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 (2018.9.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0.0%

※ 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 높이 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 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

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

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