

롯데케미칼(011170)

저유가 어부지리 속 적자규모 축소 예상

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	80,000원(하향)
증가(2025.05.28)	59,500원
상승여력	34.5 %

Stock Indicator

자본금	214십억원
발행주식수	4,278만주
시가총액	2,545십억원
외국인지분율	20.1%
52주 주가	53,400~120,500원
60일평균거래량	213,715주
60일평균거래대금	14.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.9	-4.6	-14.3	-48.4
상대수익률	-8.6	-10.1	-20.9	-46.5



[투자포인트]

- 목표주가 8만원으로 하향, 투자의견 매수 유지
- 유가 하락으로 최근 주요 제품 스프레드 바닥에서 소폭이나마 반등하는 모습. 이에 1분기 대비 2분기 스프레드 개선은 분명하게 나타날 것으로 예상. 그러나 2분기 동사 대산 공장과 LCUSA 대규모 정기보수로 물량 감소 및 관련 일회성 비용 등으로 그 효과가 대부분 상쇄됨에 따라 실제 동사의 적자 폭 축소는 제한적일 전망
- 금번 목표주가 조정은 25년 이익 추정치 변경과 좀처럼 적자에서 벗어나지 못하고 있는 이익 체력 반영해 기존 대비 멀티플 20% 할인 적용함에 따른 것이며, 25년 예상 BPS 329,499원에 PBR 0.24배 적용해 산출한 값임
- 미국의 관세전쟁과 중국 중심의 역내 대규모 증설 유입에 따른 수급밸런스 붕괴 등 여전히 화학 업황에는 불편한 요인들이 다분한 것이 사실. 그럼에도 불구하고 최근 미국은 관세전쟁에서 일보후퇴 전략 취하는 등 최악에서는 벗어나고 있고, 통상 유가 하락은 주요 제품 스프레드 개선으로 이어진 만큼 25년 하반기는 저유가의 어부지리 속에서 동사 역시 적자 규모를 축소해갈 것으로 기대. 현 주가는 25년 기준 PBR 0.18배에 그쳐 추가 다운사이드 리스크보다는 업사이드 리스크가 더 큰 레벨이라는 판단. 이에 따라 투자의견 매수는 유지

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	20,430	19,032	18,833	19,992
영업이익(십억원)	-894	-244	225	337
순이익(십억원)	-1,711	-428	-89	4
EPS(원)	-39,988	-10,009	-2,074	104
BPS(원)	335,527	329,499	329,160	330,013
PER(배)				570.8
PBR(배)	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE(%)	-11.4	-3.0	-0.6	0.0
배당수익률(%)	1.7	1.7	1.7	3.4
EV/EBITDA(배)	24.0	8.0	6.3	7.3

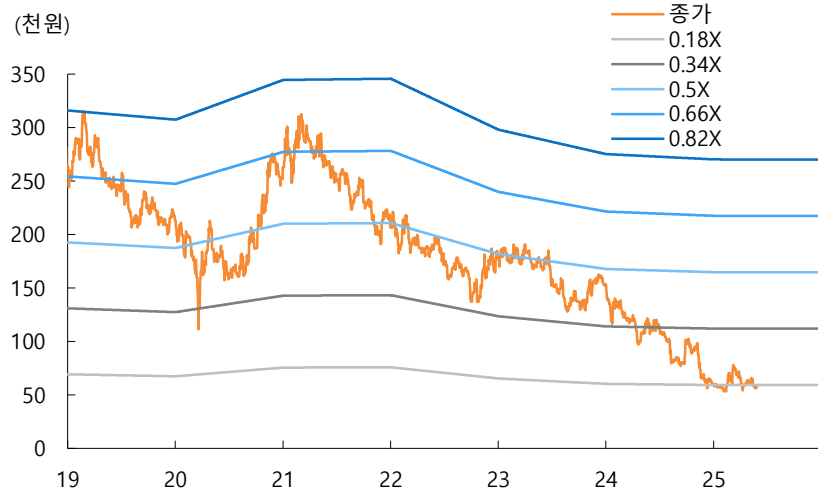
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

롯데케미칼 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
합계											
매출액	5,086	5,248	5,200	4,896	4,902	4,712	4,805	4,613	19,946	20,430	19,032
영업이익	-135.3	-111.2	-413.6	-234.8	-126.6	-107.3	-33.6	23.2	-347.7	-894.9	-244.3
영업이익률	-2.7%	-2.1%	-8.0%	-4.8%	-2.6%	-2.3%	-0.7%	0.5%	-1.7%	-4.4%	-1.3%
기초유분											
매출액	2,872	2,950	2,897	2,567	2,715	2,381	2,391	2,240	10,991	11,286	9,726
영업이익	-72	-46	-195	-129	-62	-60	-23	18	-229.3	-441.5	-127.3
영업이익률	-2.5%	-1.6%	-6.7%	-5.0%	-2.3%	-2.5%	-1.0%	0.8%	-2.1%	-3.9%	-1.3%
타이탄											
매출액	541	515	587	573	487	524	552	524	2,169	2,216	2,087
영업이익	-53.3	-81.1	-63.1	-64.3	-40.7	-24.9	-13.2	2.5	-254.1	-261.8	-76.3
영업이익률	-9.8%	-15.8%	-10.7%	-11.2%	-8.4%	-4.7%	-2.4%	0.5%	-11.7%	-11.8%	-3.7%
첨단소재											
매출액	1,032	1,134	1,122	1,094	1,108	1,080	1,078	1,070	4,184	4,382	4,336
영업이익	44.4	75.7	38.1	29.7	72.9	54.9	51.7	45.0	232.5	187.9	224.5
영업이익률	4.3%	6.7%	3.4%	2.7%	6.6%	5.1%	4.8%	4.2%	5.6%	4.3%	5.2%
LC USA											
매출액	135	142	144	168	329	103	120	102	540	590	480
영업이익	-5.7	-12.2	-107.0	18.3	-4.8	-2.1	2.5	1.2	-45.2	-106.6	-3.2
영업이익률	-4.2%	-8.6%	-74.2%	10.9%	-1.5%	-2.1%	2.1%	1.2%	-8.4%	-18.1%	-0.7%
롯데정밀화학											
매출액	399	422	420	429	446	427	453	462	1,675	1,671	1,788
영업이익	10.8	17.1	10.3	12.2	18.8	16.2	28.7	32.3	181.8	50.4	96.0
영업이익률	2.7%	4.1%	2.5%	2.8%	4.2%	3.8%	6.3%	7.0%	10.9%	3.0%	5.4%
롯데EM											
매출액	242	263	211	186	158	196	211	216	645	902	782
영업이익	4.3	3.0	-31.7	-40.1	-46.0	-29.5	-16.9	-10.8	5.8	-64.5	-103.2
영업이익률	1.8%	1.1%	-15.0%	-21.5%	-29.1%	-15.0%	-8.0%	-5.0%	0.9%	-7.1%	-13.2%

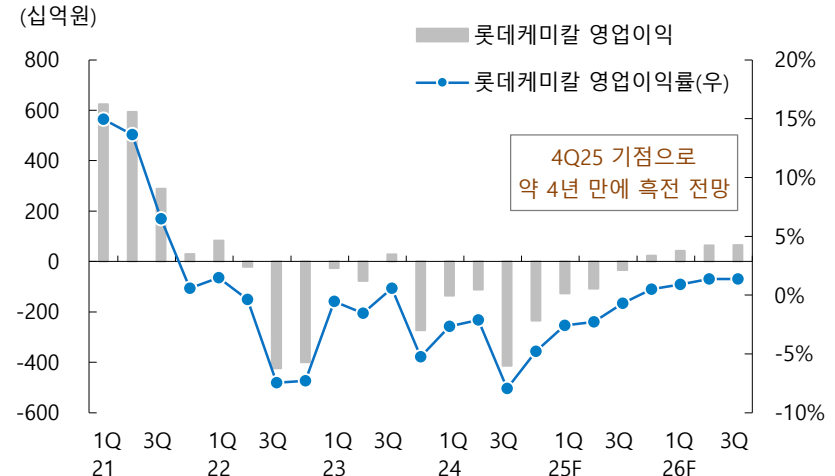
자료: iM증권 리서치본부

롯데케미칼 12M Forward 기준 PBR 추이



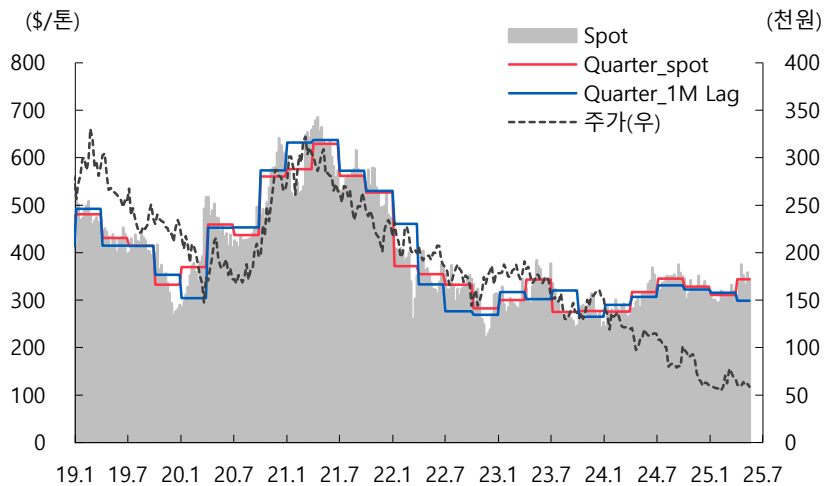
자료 : iM증권 리서치본부

롯데케미칼 분기 영업이익 추이 및 전망



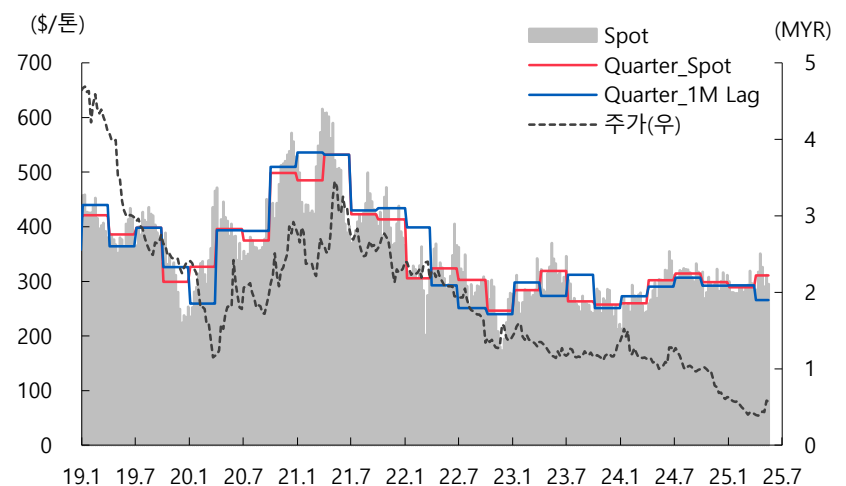
자료 : iM증권 리서치본부

롯데케미칼 전체 가중평균 스프레드 추이



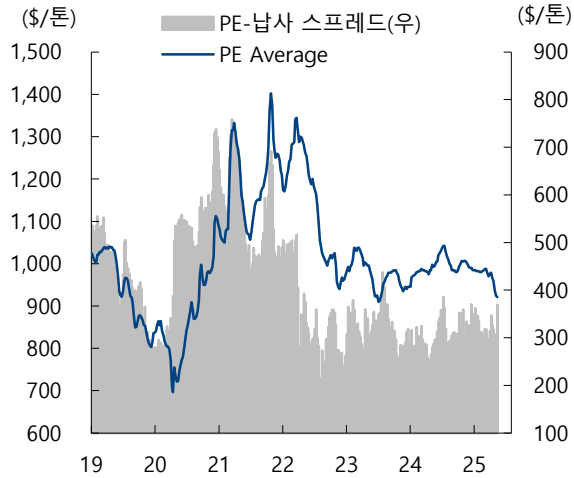
자료 : iM증권 리서치본부
주: 롯데정밀화학 제외

롯데타이탄 가중평균 스프레드 추이



자료 : iM증권 리서치본부

PE 가격 및 스프레드 추이



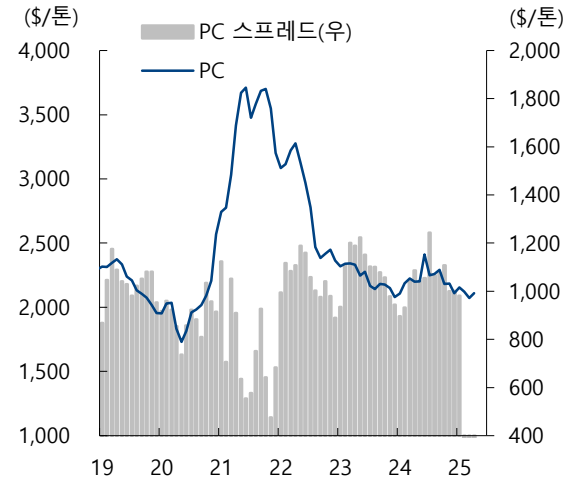
자료 : Ciscchem, iM증권 리서치본부

ABS 가격 및 스프레드 추이



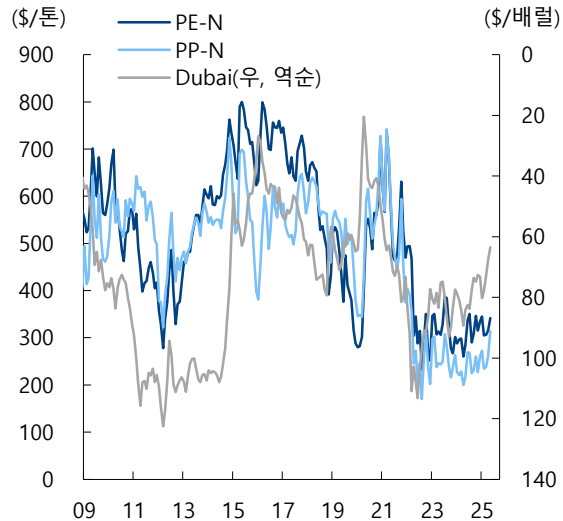
자료 : Ciscchem, iM증권 리서치본부

PC 가격 및 스프레드 추이



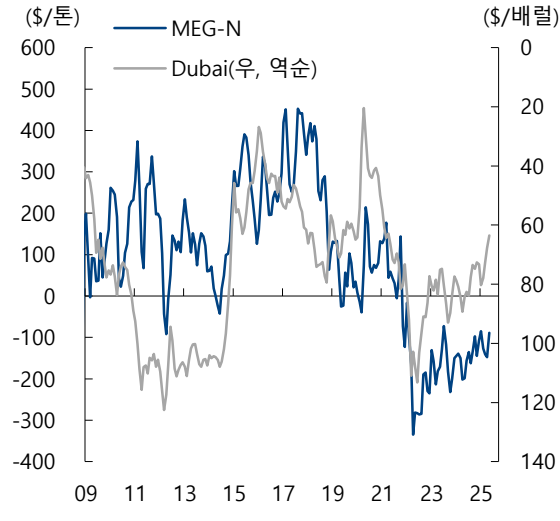
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

Dubai 유가 및 PE/PP 스프레드 추이



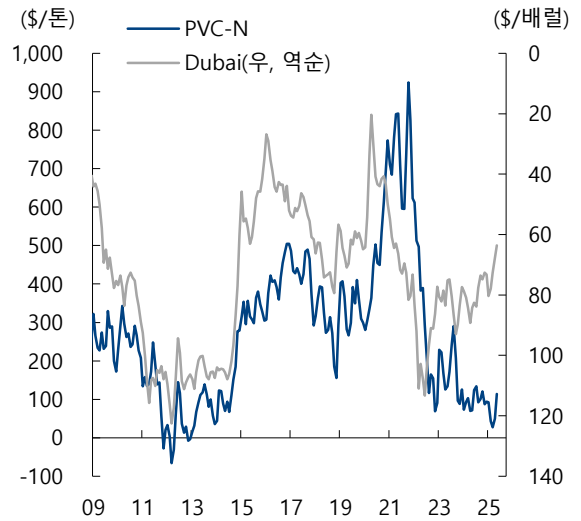
자료 : Ciscchem, Bloomberg, iM증권 리서치본부

Dubai 유가 및 MEG 스프레드 추이



자료 : Ciscchem, Bloomberg, iM증권 리서치본부

Dubai 유가 및 PVC 스프레드 추이



자료 : Ciscchem, Bloomberg, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		8,983	7,750	7,546	7,754
현금 및 현금성자산		2,112	1,166	953	817
단기금융자산		1,402	1,444	1,488	1,532
매출채권		2,247	2,097	2,076	2,200
재고자산		2,818	2,626	2,598	2,758
비유동자산		25,569	25,123	25,333	26,409
유형자산		16,085	16,730	17,224	18,374
무형자산		3,314	2,610	2,430	2,273
자산총계		34,552	32,873	32,879	34,163
유동부채		8,502	6,959	6,986	7,233
매입채무		1,276	1,189	1,176	1,249
단기차입금		2,788	2,288	2,588	2,588
유동성장기부채		2,548	1,618	1,418	1,630
비유동부채		6,062	6,212	6,212	7,212
사채		469	769	769	1,269
장기차입금		4,662	4,512	4,512	5,012
부채총계		14,564	13,171	13,198	14,445
지배주주지분		14,352	14,094	14,080	14,116
자본금		214	214	214	214
자본잉여금		1,730	1,730	1,730	1,730
이익잉여금		11,062	10,550	10,377	10,255
기타자본항목		1,346	1,600	1,759	1,917
비지배주주지분		5,636	5,607	5,601	5,601
자본총계		19,988	19,701	19,681	19,718

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		1,542	1,538	1,521	1,225
당기순이익		-1,826	-457	-95	5
유형자산감가상각비		1,079	1,185	1,086	980
무형자산상각비		211	204	179	158
지분법관련손실(이익)		-121	-97	-66	-94
투자활동 현금흐름		-1,948	-1,419	-1,454	-1,977
유형자산의 처분(취득)		-2,224	-1,830	-1,580	-2,130
무형자산의 처분(취득)		-17	-	-	-
금융상품의 증감		-130	155	-129	-100
재무활동 현금흐름		-188	-1,404	-23	1,088
단기금융부채의증감		-52	-1,430	100	212
장기금융부채의증감		129	150	-	1,000
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		-590	-946	-213	-136
기초현금및현금성자산		2,702	2,112	1,166	953
기말현금및현금성자산		2,112	1,166	953	817

자료 : 롯데케미칼, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		20,430	19,032	18,833	19,992
증가율(%)		2.4	-6.8	-1.0	6.2
매출원가		20,101	18,253	17,599	18,585
매출총이익		330	779	1,234	1,408
판매비와관리비		1,224	1,023	1,009	1,071
연구개발비		148	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		-894	-244	225	337
증가율(%)		적지	적지	흑전	49.7
영업이익률(%)		-4.4	-1.3	1.2	1.7
이자수익		180	117	98	70
이자비용		421	395	367	351
지분법이익(손실)		-121	-97	-66	-94
기타영업외손익		-886	135	85	111
세전계속사업이익		-2,258	-604	-121	6
법인세비용		-433	-147	-26	1
세전계속이익률(%)		-11.1	-3.2	-0.6	0.0
당기순이익		-1,826	-457	-95	5
순이익률(%)		-8.9	-2.4	-0.5	0.0
지배주주귀속 순이익		-1,711	-428	-89	4
기타포괄이익		1,309	255	159	159
총포괄이익		-517	-202	64	163
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		-39,988	-10,009	-2,074	104
BPS		335,527	329,499	329,160	330,013
CFPS		-9,815	22,465	27,511	26,692
DPS		2,000	2,000	2,000	3,000
Valuation(배)					
PER					570.8
PBR		0.2	0.2	0.2	0.2
PCR		-6.1	2.6	2.2	2.2
EV/EBITDA		24.0	8.0	6.3	7.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		-11.4	-3.0	-0.6	0.0
EBITDA이익률		1.9	6.0	7.9	7.4
부채비율		72.9	66.9	67.1	73.3
순부채비율		34.8	33.4	34.8	41.3
매출채권회전율(x)		8.8	8.8	9.0	9.4
재고자산회전율(x)		7.3	7.0	7.2	7.5

롯데케미칼 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-05-10	Buy	140,000	-35.2%	-13.1%
2025-01-08	Buy	100,000	-37.7%	-22.1%
2025-05-29	Buy	80,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급 명시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%