

롯데케미칼 011170

탐방 노트

정유/화학

Analyst **노우호**
02. 6098-6668
wooho.rho@meritz.co.kr

RA **이민영**
02. 6098-6656
my.lee@meritz.co.kr

주요 내용

- 1Q18 영업이익 시장 예상치(7,707억원)에 부합할 전망
- 1분기 원/달러 환율 약세 및 원재료 부정적 래깅 효과 발생
- 펀더멘털 훼손 요인은 없으나, 2월 중국 춘절 연휴 이후 중국 시장 수요 둔화(다운스트림 업체들의 정상 가동 일정 지연에 근거)
- 2월 말~현재 제품별 재고조정에 따른 가격 조정 중

업황 동향

- 미국 ExxonMOBil, CP Chem 가동 개시. 올 2분기 중 물량 출하 예정됨. 단, 하반기 증설 규모 적어, 공급부담 제한적이며 시황은 더욱 개선될 것
- 최근 PE 스프레드는 바닥권 통과 중. 글로벌 PE 증설 규모는 17년 750만 톤, 18년(예상) 350만톤이고, 중국이 PE 수요 10% 이상 성장 예상
- PE 스프레드 개선 요인은 파이프 및 필름용 HDPE 수요 증가에 기인
- 북미 증설되는 제품은 LDPE, LLDPE 등에 치중된 점 감안, 고부가 HDPE 강세가 예상됨
- PP는 13년부터 대규모 집중되었고, 17년 하반기 이후 증설량 부재. 수요 우위 수급 전망으로 글로벌 PP 가동률과 마진 개선될 전망
- MEG 다운스트림 수요 정상화에 따라 가격 우상향을 예상, 18년 폴리에스터 수요 성장률 8% 이상
- PTA 연간 마진 개선 중: 18년 현재 PTA-MX 스프레드 255달러/톤 (+19% YoY)

MEG 재고량 관련

- 중국 내 재고량은 60~70만톤 수준으로 파악됨. 적정 재고 수준이며 다운스트림 정상 가동 시기를 감안하면 1.5달 정도 물량 소화 가능
- 최근 폴리에스터 가동률 상승을 근거로 2분기 중 재고량 감소 예상

폴리카보네이트(PC) 경쟁사 증설 관련

- 글로벌 PC capa는 500만톤 수준이며, 18년 말~19년 중 Covestro가 20만톤 증설 예정

17년말 롯데첨단소재가 인수한 ABS 설비 관련

- 17년 인수한 ABS설비의 실질 capa는 2.5만톤, 인수 전 설비 노후화로 가동되지 못한 설비로 단기간 실적에 영향을 줄만한 인수건은 아님

미국 ECC J/V 증설 관련

- 현재 공사 진행도는 80% 수준으로 18년 말에 완공 예정이며, 19년 4~5월 중 상업생산될 예정
- 현재 에탄 가격 감안시 연간 매출액 9천억원 수준을 예상함, 상업가동은 EG가 우선

연간 CAPEX 관련

- 17년 Capex 1.2조원→18년 7천억원~1.4조원을 예상

정기보수 계획

- 여수 9~10월 40일간 정기보수, 울산 10~11월 40일간 정기보수 예정

1분기 실적 동향

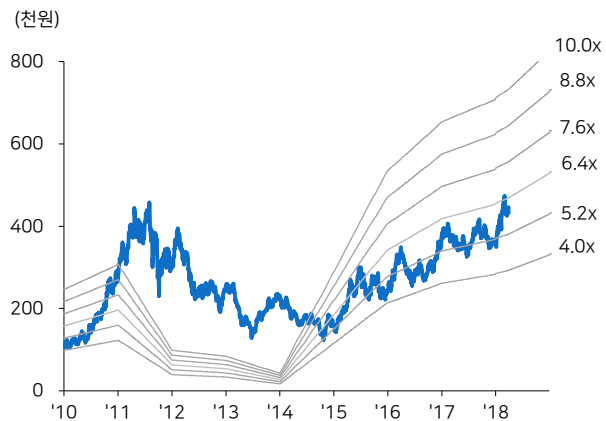
- 전분기 대비 올레핀(↑), 아로마틱스(flat), 타이탄(↓), 첨단소재(flat, 소폭 개선)
- 특히 17년 연말 증설된 타이탄 9.3만톤 물량은 2분기 실적에 온기 반영될 예정 / 타이탄 일회성비용 55억원 반영

표1 롯데케미칼 1Q18 실적테이블

(십억원)	1Q18E	1Q17	(% YoY)	4Q17	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	4,040.4	3,996.0	1.1	4,034.9	0.1	4,258.0	-5.1
영업이익	743.2	814.8	-8.8	714.4	4.0	770.7	-3.6
순이익	568.6	640.2	-11.2	469.3	21.2	594.1	-4.3

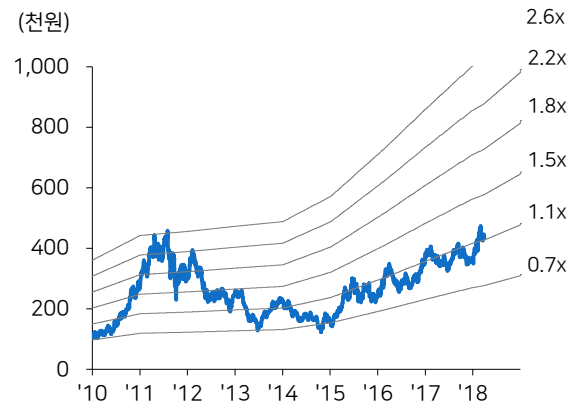
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 롯데케미칼 PER 밴드차트



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 롯데케미칼 PBR 밴드차트



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 4월 2일현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 4월 2일현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 4월 2일현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 노우호, 이민영)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.