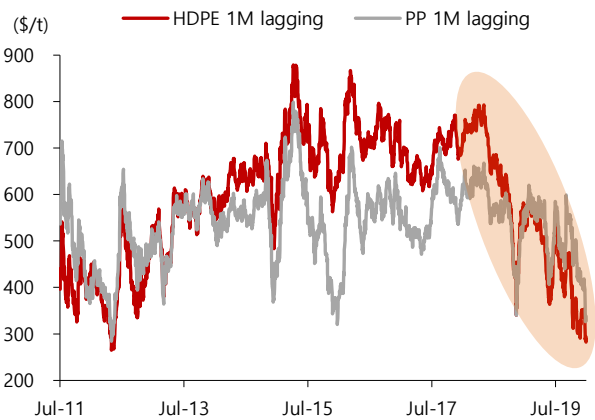


안 좋은 기억을 떠오르게 하는 롯데 spread

▶ PE/PP 1M lagging spread 2010년 이후 최저 수준. 뿐만 아니라 대다수 화학 제품 spread 최악의 국면. 때문에 1월 롯데 가중평균 1M lagging spread(환율반영)는 과거 분기 적자 때 수준으로 시작되었음. 실적 우려 가중

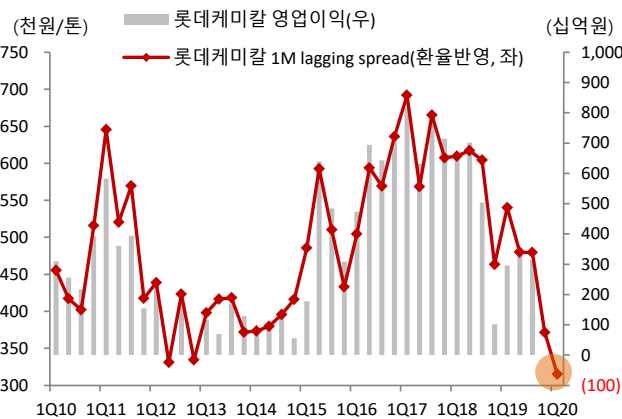
PE/PP 현황, 2010년 래 최악의 국면



자료 : Platts, Bloomberg, SK증권

- 지금의 화학 현황은 분명 2010년 이후로는 최악이 맞습니다
- 놀라울 정도의 하락세인데요. PE와 PP의 1M lagging spread는 현재 2010년 이후 최저 수준으로 하락했습니다.
- 2018년 이후로는 사실상 하락추세의 지속이네요. 그리고 PE/PP 뿐만이 아니라 대다수 제품들이 유사한 약세 상황입니다
- 일단 모두가 인지하는 바와 같이 전 세계적인 공급과잉이 가장 큰 압박요인이 되고 있고, 그 외 경기침체의 분위기 또한 수요 측면에서 좋지 못한 sentiment를 조장하고 있습니다
- 지난 1주일은 중국 춘절 이전 re-stocking 기조와 미국-이란 갈등으로 가격이 소폭 상승했지만, 그림 보시는 바와 같이 분위기를 바꿀 정도는 아니었습니다

과거 분기 적자 때 spread로 시작된 롯데케미칼의 1분기



자료 : Platts, Ciscem, Bloomberg, 롯데케미칼, SK증권

- 이렇게 되면 걱정될 수밖에 없는 건 1Q20 실적입니다
- 이미 1/15 기준 4Q19 롯데케미칼의 영업이익 컨센서스는 1,749억원까지 하락했습니다. 게다가 최근 1개월 추정치는 1,439억원으로서 지속적으로 하락하고 있죠
- 문제는 지금의 spread라면, 1Q20은 전분기대비 감익이 불가피하다는 부분입니다. 1월 롯데케미칼 가중평균 1M lagging spread(환율반영)는 전분기보다도 매우 낮게 시작이 되었습니다
- 사실 spread 수준은 지난 2012년에 발생했던 '분기적자' 때보다도 낮게 시작되었을 정도입니다. 걱정이 되죠
- 물론 시간이 흐르면서 spread 개선의 여지는 있습니다만, 1분기는 연휴도 길고 통상 비수기라는 요인을 감안한다면, 개선이 된다 하더라도 그 폭이 어느 정도나 될 지는 의문이에요

• 작성자는 본 자료에 게재된 내용들이 본인의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 • 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 • 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 • 종목별 투자 의견은 다음과 같습니다.
 • 투자 판단 3단계 (6개월 기준) 15% 이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15% 미만 → 매도

