

롯데케미칼 011170

3Q23 Review & 2024년 Preview

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

02. 6454-4867

wooho.rho@meritz.co.kr

3Q23 Review: 기초소재 및 LC Titan의 적자폭 축소는 긍정적 Signal

동사는 3Q23 매출액 4.8조원, 영업이익 281억원(OPM 0.6%)으로 시장/당사 예상치를 상회한 영업실적을 발표. 연결 자회사들(롯데정밀, 롯데에너지머티)의 이익 기여도 증가(각각 351억원, 30억원) 및 첨단부문의 안정적 수익성 창출, 반면 기존 석유화학 사업부문은 여전한 적자를 시현. 당분기 역시 아시아 역내 석유화학은 구매 움직임 둔화, 높은 재고수준 유지 등에 판매량 감소/제품별 스프레드 동반 하락했음. 그럼에도 원재료 가격 상승에 따른 재고이익 효과에 본래 사업부문 적자폭이 다소 축소(기초소재 +589억원, LC Titan +708억원)된 점은 긍정적

2024년 석유화학 반등 Cycle 1년차 진입: 영업이익 8,472억원 추정

2024년 석유화학 업황 반등에 긍정적 여건이 다수 마련될 전망. 이는 중국 정부 정책 기조의 변화(인프라 투자 중심의 재정지출)에 점진적 석유화학 제품군 수요 회복 조짐, 아시아 역내 공급부담 완화, 연간 유가전망(WTI 80달러/배럴)을 배경으로 제시. 특히 2024~25년 예정된 글로벌 에틸렌 생산 Capa 증가량은 연평균 +2%를 하회, 또한 중국 내 소규모 화학 설비들 운영 폐쇄 움직임 등에 향후 개선될 공급 여건이 마련될 전망. 해당 관점으로 2024년 당사가 선호하는 제품군은 에틸렌-PE, PVC, MEG / ABS 등

Two-Track: 본업 회복과 미래 성장을 위한 투자 지속

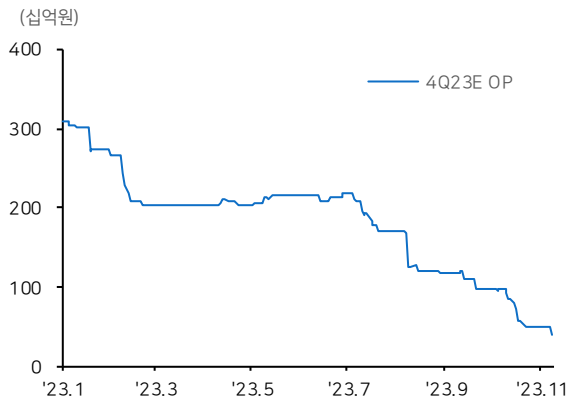
2024~25년 석유화학 긍정적 업황 전개가 예상되며 이익 개선폭은 가팔라질 전망. 또한 동사가 선정한 차기 성장동력원에 투자 지속 중: (1) 전지소재: 동박(롯데에너지머티), 알루미늄 박(롯데알미늄), 유기용매(기초소재), 기타 소재(음극재 등)로 2030년 매출액 7조원 목표, (2) 수소 사업 Road-map: 수소 Full Value-chain 구축하여 2030년 생산량 60만톤 및 목표 매출액 3조원을 목표. 2024년 동사에 대해 긍정적 투자의견을 제시, 석유화학 Cycle 반등 및 신규 사업부문에서의 지속될 사업성과 창출을 배경으로 함. 현재 동사의 주가 Multiple은 2024년 추정치 기준 PBR 0.5배 수준, 연간 EPS/ROE 개선될 여력을 감안하면 현재 주가 역시 저평가 구간으로 판단

2024년 롯데케미칼 석유화학 최선호주로 제시

(십억원)	3Q23P	3Q22	(% YoY)	2Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	4,815.6	5,682.9	-15.3%	5,002.4	-3.7%	5,066.1	-4.9%	5,272.0	-8.7%
영업이익	28.0	-423.9	흑자전환	-77.0	흑자전환	-0.8	흑자전환	11.4	145.6%
세전이익	-40.4	-85.5	적자축소	-208.8	적자축소	-25.7	57.2%	-22.9	76.4%
순이익(지배주주)	37.6	14.3	162.9%	-105.0	흑자전환	-9.0	흑자전환	-15.9	-336.5%

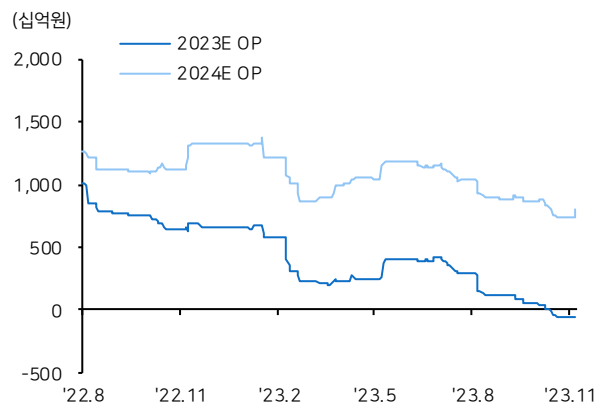
자료: 롯데케미칼, Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림1 롯데케미칼 4분기 영업이익 컨센서스 추이



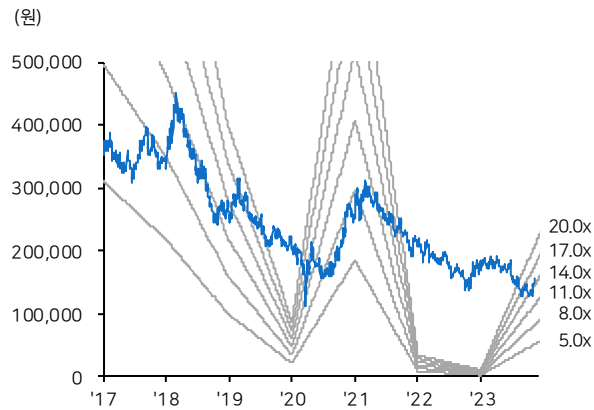
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 롯데케미칼 연간 영업이익 컨센서스 추이



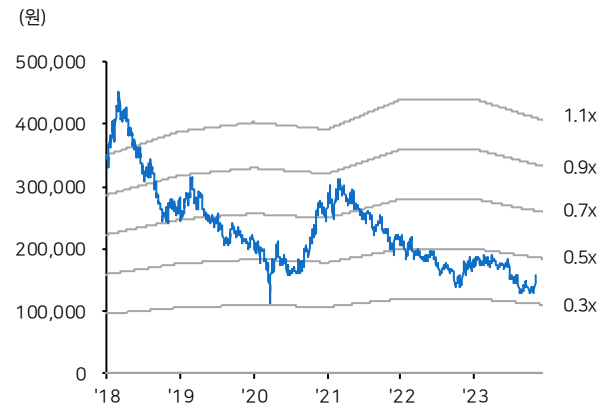
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림3 롯데케미칼 12M Fwd PER 밴드 차트



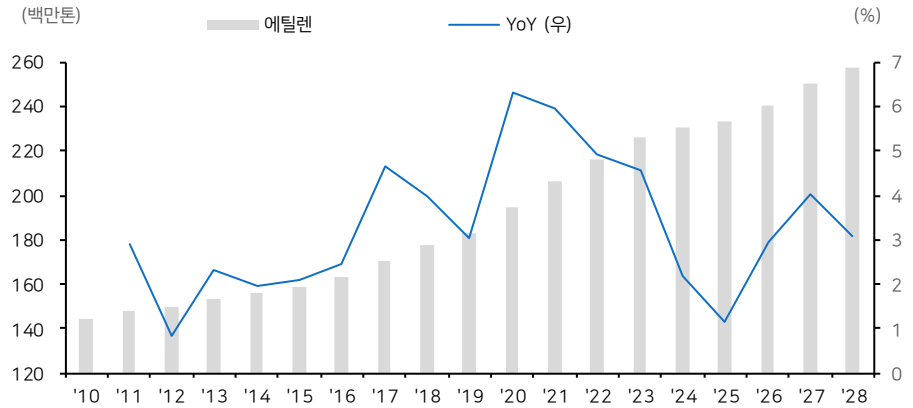
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림4 롯데케미칼 12M Trailing PBR 밴드 차트



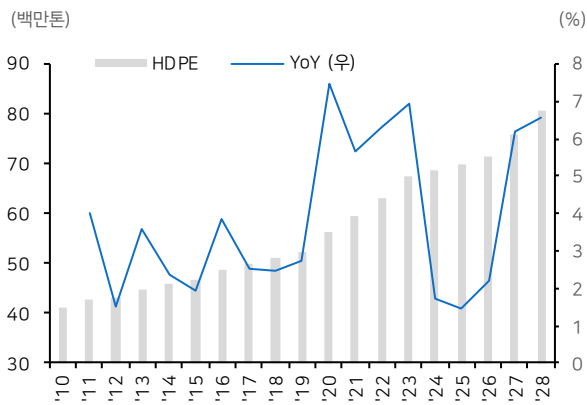
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림5 연간 에틸렌 생산 CAPA 동향



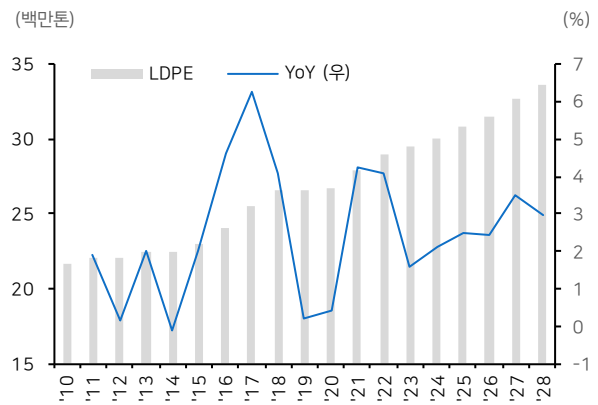
자료: IHS, 메리츠증권 리서치센터

그림6 연간 HDPE 생산 CAPA 동향



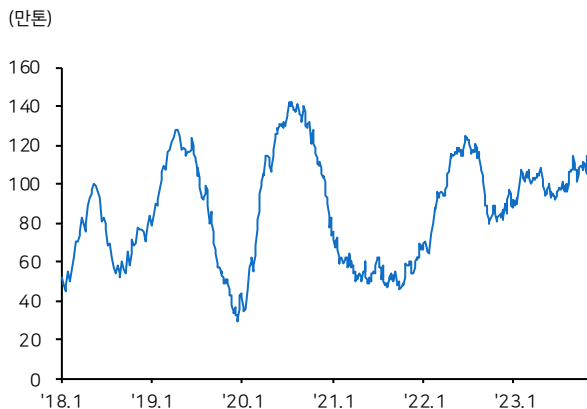
자료: IHS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 연간 LDPE 생산 CAPA 동향



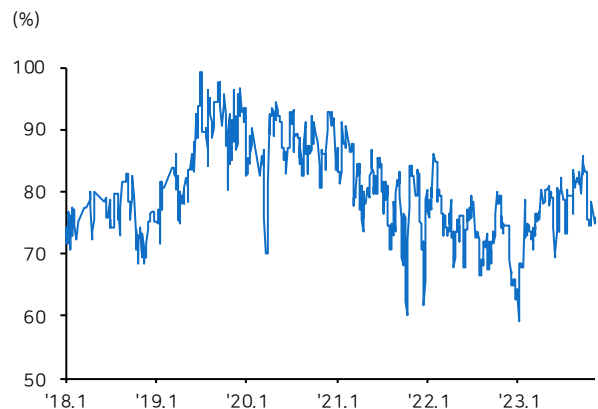
자료: IHS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 MEG 재고량 추이



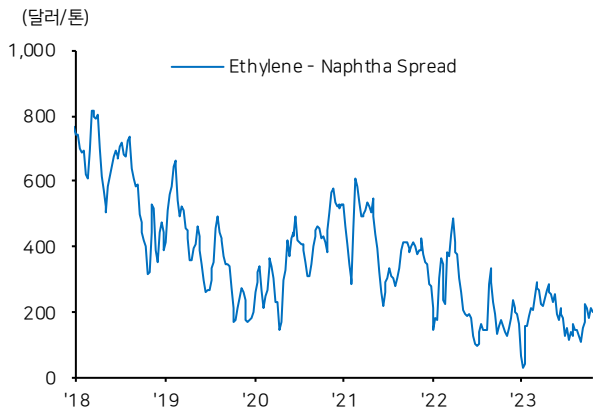
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림9 PTA 가동률 추이



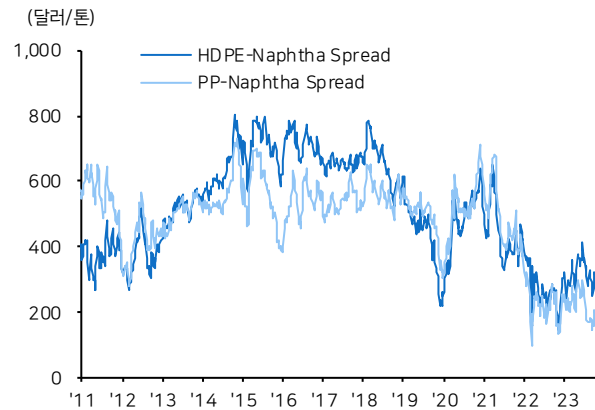
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림10 에틸렌-Naphtha 스프레드 추이



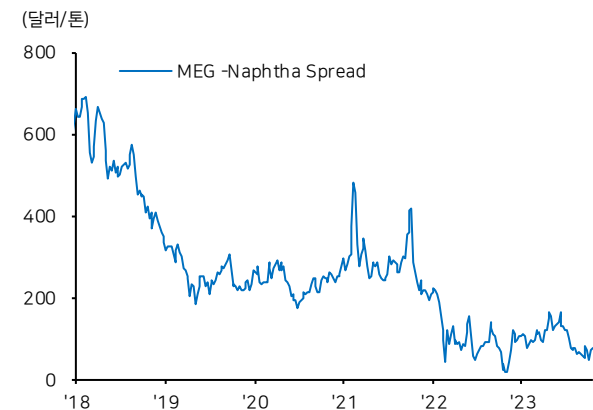
자료: Platts, 메리츠증권 리서치센터

그림11 HDPE/PP 스프레드 추이



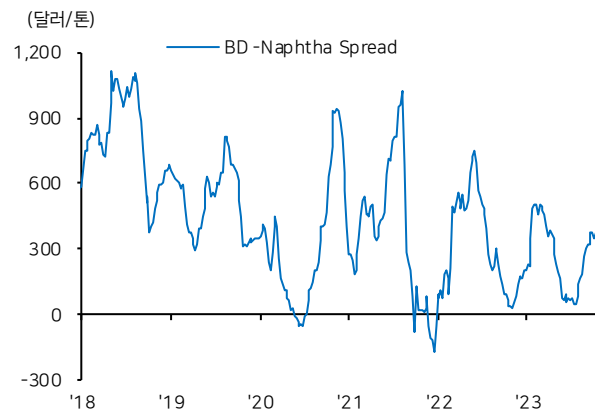
자료: Platts, 메리츠증권 리서치센터

그림12 MEG-Naphtha 스프레드 추이



자료: Platts, 메리츠증권 리서치센터

그림13 BD-Naphtha 스프레드 추이



자료: Platts, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.