



롯데케미칼 (011170)

[1Q25 Review] 2분기 주춤, 하반기 반등 기대

Buy(유지)

목표주가 90,000원, 현재 주가(5/13): 63,300원

Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 02-3772-7635

1Q25 리뷰: 영업적자 1,266억 원으로 적자 폭 QoQ 1,082억 원 축소

- 1분기 실적은 매출액 4.9조 원, 영업적자 1,266억 원으로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 5.2조 원, 영업적자 1,313억 원) 부합. 전분기(매출액 4.9조 원, 영업적자 2,348억 원) 대비 적자 폭 대폭 축소
- 기초소재(올레핀/아로마틱/LC Titan, LC USA)(영업적자 1,077억 원, OPM -3.2%): LC USA는 에탄 가격 상승에 따른 스프레드 축소로 적자 폭 확대. 그러나, 기초소재/LC Titan에서 일부 제품 스프레드 개선, 환율 상승 영향으로 수익성 개선. 첨단소재(영업이익 729억 원, OPM 6.6%): ABS 스프레드 개선, 해상 운임비 감소, 환율 효과로 수익성 대폭 개선. 롯데정밀화학(영업이익 188억 원, OPM 4.2%): 주요 제품 판가/판매량 상승하며 실적 개선. 롯데에너지머티리얼즈(영업적자 460억 원, OPM -29.1%): 북미 고객의 재고조정과 유럽 고객의 판매 부진으로 가동률 하락하며 적자 폭 확대

2Q25 전망: 영업적자 1,362억 원으로 소폭 감익 전망

- 2분기 실적은 매출액 4.7조 원, 영업적자 1,362억 원으로 적자 소폭 확대 전망
- 기초소재(올레핀/아로마틱/LC Titan, LC USA)(영업적자 1,251억 원, OPM -4.1%): 납사 가격 하락에 따른 스프레드 확대 구간이나, 주요 공장 정기 보수 영향으로 수익성 소폭 하락. 첨단소재(영업이익 546억 원, OPM 4.9%): 미국 관세 영향으로 QoQ 보합세. 롯데정밀화학(영업이익 133억 원, OPM 3.1%): 정기보수 영향으로 매출/수익성 소폭 하락. 롯데에너지머티리얼즈(영업적자 200억 원, OPM -9.1%): 주요 고객향 판매 재개되어 실적 개선되나, 대규모 적자 유지 전망

투자의견 BUY, 목표주가 90,000원 유지

- NCC 스프레드 점진적으로 개선되며 적자 폭 축소되는 중. 다만, 2분기는 정기보수 영향 등으로 적자 폭 일시적으로 소폭 확대 전망. 한편, 미중 갈등 완화 및 중국 내수 부양 정책은 긍정적. 그러나, 중국/중동 중심의 공급 과잉은 지속될 전망. 동사는 무엇보다 Asset Light를 통한 재무구조/현금흐름 개선 전략 집중 추진 중. 2024년부터 LCLA/LCI/파키스탄/레조나 지분 유동화/매각을 통해 1.7~1.8조 원 확보, 현금흐름 개선 및 이자비용 부담 축소 기대. 하반기 NCC 스프레드 개선을 통한 유의미한 적자 폭 축소 확인하며 매수 접근 추천

[표1] 롯데케미칼 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	5,086	5,248	5,200	4,896	4,902	4,730	4,845	4,927	20,130	20,430	19,403	21,744
QoQYoY(%)	-2%	3%	-1%	-6%	0%	-4%	2%	2%	-10%	1%	-5%	12%
영업이익	-135	-111	-414	-235	-127	-136	-42	-20	-319	-895	-323.8	219
영업이익률(%)	-2.7%	-2.1%	-8.0%	-4.8%	-2.6%	-2.9%	-0.9%	-0.4%	-1.6%	-4.4%	-1.7%	1.0%
EBITDA	171	208	-82	98	208	198	292	313	854	396	1,011	1,544
EBITDAM(%)	3.4%	4.0%	-1.6%	2.0%	4.2%	4.2%	6.0%	6.4%	4.2%	1.9%	5.2%	7.1%
기초소재												
매출액	2,872	2,950	2,897	2,567	2,715	2,533	2,544	2,601	10,897	11,286	10,393	10,653
영업이익	-72	-46	-195	-129	-62	-77	-31	-13	-245	-441	-184	48
영업이익률(%)	-2.5%	-1.6%	-6.7%	-5.0%	-2.3%	-3.0%	-1.2%	-0.5%	-2.2%	-3.9%	-1.8%	0.4%
첨단소재												
매출액	1,032	1,134	1,122	1,094	1,108	1,107	1,119	1,059	4,184	4,382	4,393	4,589
영업이익	44	76	38	30	73	55	49	49	233	188	225	235
영업이익률(%)	4.3%	6.7%	3.4%	2.7%	6.6%	4.9%	4.3%	4.6%	5.6%	4.3%	5.1%	5.1%
LC Titan												
매출액	541	515	587	573	487	417	457	482	2,196	2,216	1,844	3,228
영업이익	-53	-81	-63	-64	-41	-26	-13	-8	-254	-262	-88	45
영업이익률(%)	-9.8%	-15.8%	-10.7%	-11.2%	-8.4%	-6.3%	-2.8%	-1.7%	-11.6%	-11.8%	-4.8%	1.4%
LC USA												
매출액	135	142	144	168	155	124	139	141	540	590	559	585
영업이익	-6	-12	-107	18	-5	-21	-14	-21	-45	-107	-61	-55
영업이익률(%)	-4.2%	-8.6%	-74.3%	10.9%	-3.1%	-17.3%	-10.1%	-15.0%	-8.4%	-18.1%	-11.0%	-9.3%
롯데정밀화학												
매출액	399	422	420	429	446	435	460	478	1,769	1,671	1,819	1,964
영업이익	11	17	10	12	19	13	27	32	155	50	91	146
영업이익률(%)	2.7%	4.1%	2.5%	2.8%	4.2%	3.1%	5.9%	6.7%	8.7%	3.0%	5.0%	7.4%
롯데에너지머티												
매출액	242	263	211	186	158	221	233	270	645	902	882	1,213
영업이익	4	3	-32	-40	-46	-20	0	4	6	-65	-62	45
영업이익률(%)	1.8%	1.1%	-15.0%	-21.5%	-29.1%	-9.1%	0.1%	1.5%	0.9%	-7.1%	-7.0%	3.7%
당기순이익	-60	-107	-514	-1,144	-246	-198	-88	-156	-39	-1,826	-688	-249
지배주주 순이익	-85	-109	-447	-1,068	-191	-185	-82	-146	-50	-1,711	-604	-218

자료: 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

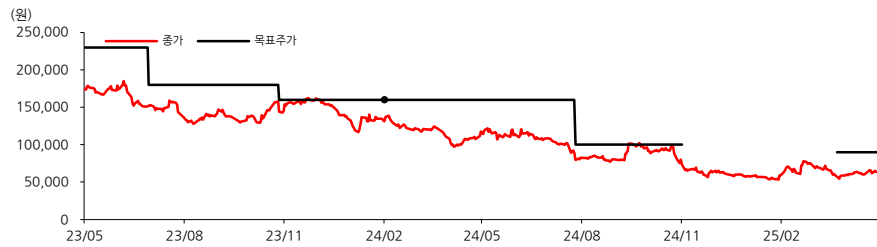
(공표일: 2025년 5월 14일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데케미칼 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.06.14	2023.07.13	2023.08.09	2023.09.12	2023.10.11
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		230,000	180,000	180,000	180,000	180,000
일 시	2023.11.10	2024.01.17	2024.02.08	2024.04.16	2024.04.26	2024.05.10
투자의견	Hold	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
일 시	2024.05.31	2024.06.04	2024.08.09	2024.10.14	2025.04.07	2025.04.07
투자의견	Buy	Buy	Hold	Hold	담당자변경	Buy
목표가격	160,000	160,000	100,000	100,000	이용욱	90,000
일 시	2025.05.14					
투자의견	Buy					
목표가격	90,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.13	Buy	180,000	-21.35	-11.67
2023.11.10	Hold	160,000	-22.32	1.63
2024.08.09	Hold	100,000	-26.72	2.40
2025.04.07	Buy	90,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자이견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%