

롯데케미칼 (011170.KS)

국제유가 하락, 단비가 내리다

Company Note | 2020. 3. 27

※ESG Index/Event는 2페이지 참조

석유화학 제품 수요는 급감했지만 원재료 가격의 큰 폭 하락으로 스프레드는 긍정적으로 변화. 저가 원료가 투입되는 2분기 영업이익 개선 가능. 글로벌 설비 증설 지연으로 공급과잉 우려는 완화될 전망

1분기 수요 부진과 고가 원재료 영향으로 영업이익 감소

SOTP를 통해 산정한 기업가치에 코로나19에 의한 시장 불확실성을 감안하여 할인율 20%를 적용, 목표주가를 23만원으로 하향. 국제 유가의 급락에 따른 원가 경쟁력 회복과 공급과잉 우려 완화, 코로나19 완화 시 수요 회복 가능성을 고려하여 투자 의견은 Buy를 유지

1분기 영업이익은 230억원(-92% y-y, -85% q-q) 추정. 중국 수요 급감에 따른 스프레드 축소, 유가 급락 전 구매한 고가 원료 사용으로 큰 폭의 영업이익 감소가 예상됨. Aromatics는 구조적인 공급과잉으로 적자가 지속 되겠으며, LC Titan은 3월 정기보수 등으로 적자규모 확대 전망. 올레핀 사업의 경우 영업이익 규모는 줄겠지만 영업흑자를 유지할 것으로 예상되며, 첨단소재와 LC USA의 경우 안정적인 수익성 유지 전망

유가 하락으로 원가 절감 및 공급과잉 우려 완화 가능

유가 하락으로 NCC 사업 수익성은 2분기 중반부터 개선 전망. 톤당 납사 가격은 작년 말 569달러에서 3/26일 기준 215달러로 354달러 하락. 반면 제품 가격은 소폭 하락에 그쳐 스프레드 회복 가능. 이는 석유화학 제품 수요는 부진하지만 셰일가스 감산(ECC 원가 상승), 원유 증산(NCC 원가 하락)에 의한 상대적 원가 수혜. 낮은 유가 지속 시 ECC 신증설 계획이 지연되거나 취소될 가능성이 높아 공급과잉 우려가 완화될 수 있음

2분기에는 부진한 수요 환경이지만 낮은 유가 영향으로 영업이익 2,247억원(-35% y-y, 868% q-q)으로 증가 추정. 대산공장 폭발 사고 손실은 보험금으로 만회할 수 있음. 현재 PE/PP와 MEG 등 일부 설비를 가동 중이며, 전체 설비의 완전 가동은 2021년 가능할 것으로 판단됨

주) 용어 설명은 첨부된 Appendix 참고

롯데케미칼 1분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20E					2Q20F
					예상치	y-y	q-q	기준추정	컨센서스	
매출액	3,722	4,035	3,940	3,427	3,096	-16.8	-9.7	3,873	3,615	2,325
영업이익	296	346	315	151	23	-92.2	-84.6	128	106	225
영업이익률	7.9	8.6	8.0	4.4	0.7			3.3	2.9	9.7
세전이익	363	374	316	196	55	-84.9	-72.1	208	173	259
(지배)순이익	217	260	204	33	39	-81.9	20.3	150	115	187

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 230,000원 (하향)

현재가 (20/03/25) 166,500원

업종	화학
KOSPI / KOSDAQ	1,686.24 / 516.61
시가총액(보통주)	5,706.9십억원
발행주식수(보통주)	34.3백만주
52주 최고가 ('19/04/03)	307,500원
최저가 ('20/03/19)	117,000원
평균거래대금(60일)	33,866백만원
배당수익률 (2020E)	4.02%
외국인지분율	29.8%

주요주주	
롯데지주 외 5인	54.3%
국민연금공단	8.7%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-27.8	-29.7	-40.0
상대수익률 (%)	-5.8	-13.6	-23.5

	2019	2020E	2021F	2022F
매출액	15,123	10,464	11,700	11,939
증감률	-5.9	-30.8	11.8	2.0
영업이익	1,107	769	1,117	1,173
증감률	-43.1	-30.5	45.2	5.0
영업이익률	7.3	7.4	9.5	9.8
(지배)순이익	715	650	903	949
EPS	20,860	18,963	26,348	27,698
증감률	-54.7	-9.1	38.9	5.1
PER	10.7	8.8	6.3	6.0
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.7	2.9	2.7
ROE	5.5	4.8	6.5	6.5
부채비율	42.6	39.4	39.0	37.1
순차입금	539	157	-32	-339

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 황유식

02)768-7391, ys.hwang@nhqv.com

RA 김한룡

02)768-7511, han.kim@nhqv.com

Summary

종합화학회사로 국내 주요 석유화학단지인 여수, 대산, 울산에 생산시설을 보유. 2016년 롯데첨단소재와 롯데정밀화학 인수를 시작으로 현대케미칼(롯데케미칼 40%, 현대오일뱅크 60%) 설립, 여수NCC 증설, GS에너지와의 JV 설립, 미국 ECC/EG 완공 등 대규모 프로젝트를 진행. 다양한 제품 포트폴리오를 보유하고 있으며 수요시장 및 저가원재료 시장에 생산기지를 확보하여 안정적인 실적 성장 가능. 투자 의견 Buy, 목표주가 230,000원 제시

Share price drivers/Earnings Momentum

- 경기 회복시 역내 석유화학 시장 개선
- 중국, 인도 환율 강세시 석유화학 제품 구매력 증가 및 재고 확충
- 해외진출 및 원재료 다변화에 따른 안정적인 실적 성장

Downside Risk

- 중국 성장률 둔화로 제품 스프레드 회복 지연
- 미국, 중국 등 대규모 석유화학 투자 추세로 인한 동사 보유 제품의 공급과잉 우려
- 석유화학에 집중된 사업 포트폴리오

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
BASF	11.8	10.1	1.0	1.0	6.6	8.1
Dow	11.5	9.1	1.7	1.7	13.4	17.1
LyondellBasell	6.1	5.4	2.0	1.7	33.0	33.1
SABIC	20.8	17.4	1.2	1.2	5.1	6.9
PTTGC	10.1	6.9	0.4	0.4	4.2	6.2

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2018	2019	2020E	2021F	2022F
PER	6.0	10.7	8.8	6.3	6.0
PBR	0.7	0.6	0.4	0.4	0.4
PSR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	13.0	5.5	4.8	6.5	6.5
ROIC	18.1	8.9	5.2	8.0	7.7

자료: NH투자증권 리서치본부

ESG Index

본 ESG 분석부분은 유료 리서치 서비스 계약을 통해 제공될 예정으로 전체 내용이 공개되지 않음을 알려드립니다. 당사 고객은 홈페이지(www.nhqv.com)에서 본 조사분석자료의 전체 내용을 열람하실 수 있습니다.

ESG Event

본 ESG 분석부분은 유료 리서치 서비스 계약을 통해 제공될 예정으로 전체 내용이 공개되지 않음을 알려드립니다. 당사 고객은 홈페이지(www.nhqv.com)에서 본 조사분석자료의 전체 내용을 열람하실 수 있습니다.

**목표주가 23만원으로
하향**

동사 목표주가는 SOTP로 기업 가치를 산정했고, 여기에 코로나19에 의한 금융시장 불안정성을 반영하여 20% 할인율을 적용했다. SOTP 기업가치는 Basf와 Dow 등 글로벌 경쟁기업의 EV/EBITDA 평균을 30% 할인하여 사업가치를 산정했고, 관계기업과 공동기업 가치는 장부가를 30% 할인했다. 적정주당 가치를 29만원으로 산정했으나 코로나19로 인한 산업의 불확실성을 감안하여 20% 할인한 23만원을 목표주가로 제시한다.

투자의견 Buy 유지

유가 급락으로 석유화학 산업의 원가와 공급측면의 수혜가 예상되어 투자의견은 Buy를 유지한다. 톤당 납사 가격은 작년 말 570달러에서 3/25일 기준 220달러로 하락해 세 달 만에 가격 하락폭은 350달러에 달했다. 반면 2019년 4분기 수요 부진으로 제품 스프레드가 선제적으로 하락한 측면이 있었고, 가스 크래커의 원재료 가격 하락폭은 크지 않아 석유화학 제품 가격 하락은 제한적인 상황이다. 현재 수준의 저유가가 6개월 이상 지속될 시 가스를 원료로 계획된 공급 증설 계획은 대다수 지연되거나 취소될 가능성이 높아 공급 과잉 우려는 점차 완화될 것으로 판단한다.

표1. 롯데케미칼 SOTP Valuation에 시장 불안정성 반영하여 20% 할인 적용

(단위: 십억원, 배)

사업가치 (A)	EBITDA (*20E 추정)	Fair Value	EV/EBITDA Multiple	비고
석유화학	1,840	7,984	4.3	BASF, Dow, LyondellBasell, Mitsubishi Chemical, Sumitomo Chemical 평균을 30% 할인
소계		7,984		
자산가치 (B)		BV/시가		비고
관계기업		1,425		롯데건설(주), 롯데정밀화학(주) 등 4개사 30% 할인
공동기업		718		Kor-Uz Gas Chemical, 롯데엠시(주) 등 8개사 30% 할인
소계		2,143		
적정 시가총액 (C=A+B)		10,127		
순차입금/보증 (D)		157		2020년 말 연결 순차입금 추정
적정 시가총액 (C-D)		9,970		
유통주식수 (천주)		34,275		
적정 주당 주주가치 (원)		290,892		
주당 가치 할인		20%		코로나 19로 확대된 금융시장 불확실성을 반영
목표주가 (원)		232,000		

주: IFRS 연결기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

**유가 하락으로
2분기부터 영업이익
회복 전망**

2020년 영업이익의 경우 기존 추정치에서 약 4.3% 증가할 것으로 예상된다. 1분기 영업이익은 기존 추정보다 크게 감소할 전망이지만 원재료 가격 하락 효과가 2분기 부터 본격화 될 것으로 판단하기 때문이다. 매출액은 유가 하락으로 제품 가격이 큰 폭으로 하락하고, 대산공장 폭발사고로 해당 설비의 생산 물량이 상당량 감소할 것으로 예상된다.

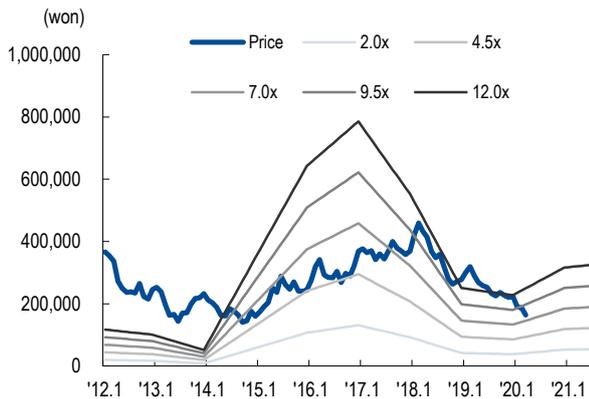
표2. 롯데케미칼 연간 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2019	2020E	2021F	2022F
매출액	- 수정 후	15,123	10,464	11,700	11,939
	- 수정 전	-	15,417	15,845	16,432
	- 변동률	-	-32.1	-26.2	-27.3
영업이익	- 수정 후	1,107	769	1,117	1,173
	- 수정 전	-	737	981	1,000
	- 변동률	-	4.3	13.9	17.3
영업이익률(수정 후)		7.3	7.4	9.5	9.8
EBITDA		1,839	1,840	2,244	2,349
(지배지분)순이익		715	650	903	949
EPS	- 수정 후	20,860	18,963	26,348	27,698
	- 수정 전	-	20,443	25,623	25,772
	- 변동률	-	-7.2	2.8	7.5
PER		10.7	8.8	6.3	6.0
PBR		0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA		4.9	3.7	2.9	2.7
ROE		5.5	4.8	6.5	6.5

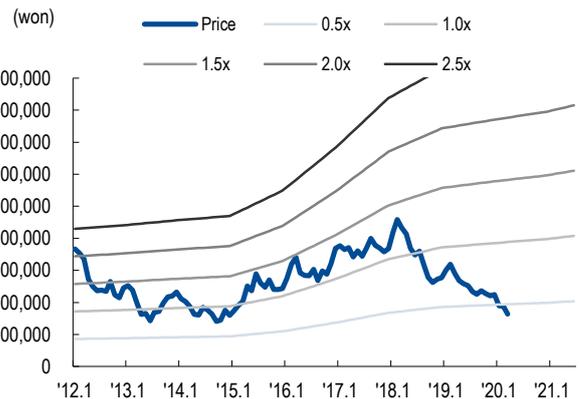
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. Forward PER Band



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

그림2. Trailing PBR Band



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

올레핀부문: 고가원료, 대산공장 출하량 감소

부문별로는 올레핀부문의 경우 1분기 고가 원재료 투입과 스프레드 축소 효과로 여러 사업부 중 가장 큰 폭의 영업이익 감소가 예상된다. 그러나 2분기 중순부터 충분히 낮아진 가격의 원재료가 투입되면서 영업이익이 증가할 전망이다. 아쉬운 점은 대산공장 폭발사고로 스프레드 확대 시 실적 개선 속도가 조금 느릴 수 있다는 점이다.

아로마틱, 첨단소재 영업이익 개선 전망

아로마틱과 첨단소재 부문은 연말 일회성 비용이 제거되고 가동률이 소폭 상승하여 1분기 영업이익은 개선될 전망이다. 다만 아로마틱부문의 경우 PIA와 PTA의 구조적 공급과잉이 지속되어 적자폭은 축소되지만 당분간 영업흑자 전환은 쉽지 않을 것으로 보인다. LC 타이탄의 경우 3월 정기보수와 고가 원재료 효과로 직전분기대비 영업적자폭이 확대될 전망이다. LC USA는 2월 정기보수에 의한 기회손실 약 70억원과 MEG 가격 하락으로 영업이익률이 하락할 것으로 예상된다.

표3. 롯데케미칼 분기 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20E	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020E	2021F
매출액	3,722	4,035	3,940	3,427	3,096	2,325	2,563	2,481	15,123	10,464	11,700
Olefin	1,791	2,020	1,923	1,740	1,511	918	957	949	7,474	4,336	5,414
Aromatics	718	730	668	498	469	415	455	449	2,613	1,789	1,797
LC Titan	592	603	623	556	470	392	494	480	2,373	1,836	1,926
롯데첨단소재	705	767	762	703	670	652	708	654	2,937	2,684	2,791
LC USA		42	141	127	125	98	98	97	310	419	372
영업이익	296	346	315	151	23	225	270	252	1,107	769	1,117
%OP	7.9%	8.6%	8.0%	4.4%	0.7%	9.7%	10.5%	10.1%	7.3%	7.4%	9.5%
Olefin	191	225	210	114	35	172	184	182	740	573	790
Aromatics	58	50	5	-27	-19	-21	-18	-22	87	-80	-77
LC Titan	26	21	21	-3	-39	23	45	42	65	72	171
롯데첨단소재	31	59	55	36	37	39	47	39	181	162	192
LC USA		10	35	33	19	22	22	20	77	82	80
세전이익	363	374	316	94	55	259	305	281	1,147	900	1,251
지배기업 순이익	217	260	204	33	39	187	220	203	715	650	903
y-y(%)											
매출액	-9.7%	-6.8%	-7.2%	1.6%	-16.8%	-42.4%	-34.9%	-27.6%	-5.9%	-30.8%	11.8%
영업이익	-55.3%	-50.6%	-37.5%	90.5%	-92.2%	-35.1%	-14.3%	66.8%	-43.1%	-30.5%	45.2%
세전이익	-51.2%	-54.2%	-47.2%	3.3%	-84.9%	-30.8%	-3.3%	199.8%	-49.1%	-21.5%	38.9%
지배기업순이익	-58.8%	-53.1%	-53.0%	-47.1%	-81.9%	-28.1%	7.8%	519.3%	-54.7%	-9.1%	38.9%
q-q(%)											
매출액	10.4%	8.4%	-2.3%	-13.0%	-9.7%	-24.9%	10.3%	-3.2%			
영업이익	273.4%	17.1%	-9.1%	-52.1%	-84.6%	868.9%	20.0%	-6.8%			
세전이익	299.7%	3.1%	-15.7%	-70.3%	-41.8%	374.6%	17.7%	-7.8%			
지배기업순이익	250.7%	19.9%	-21.5%	-84.0%	20.3%	374.6%	17.7%	-7.8%			

주: IFRS 연결기준

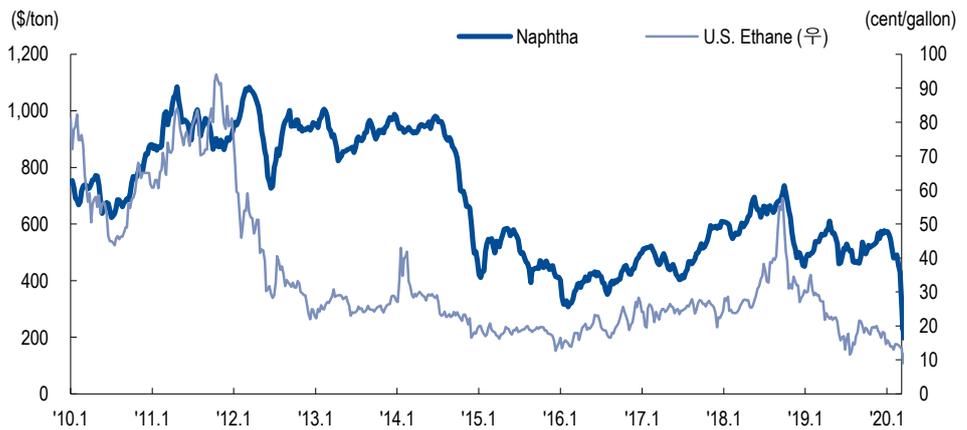
자료: 롯데케미칼, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 에틸렌 1톤 생산하는데 소요되는 원재료 비용은 NCC 급락, ECC 횡보



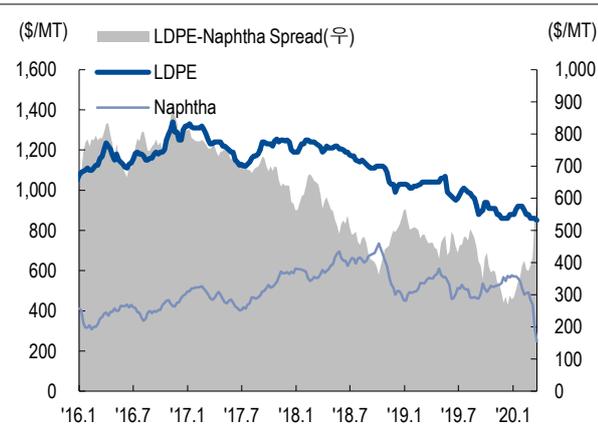
자료: Bloomberg, Platts, NH투자증권 리서치본부

그림4. 납사 가격 급락으로 NCC 원가경쟁력 급등



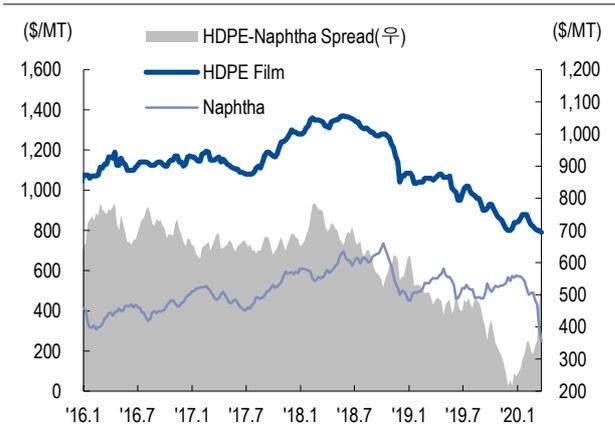
자료: Bloomberg, Platts, NH투자증권 리서치본부

그림5. 납사 급락으로 LDPE 스프레드 확대



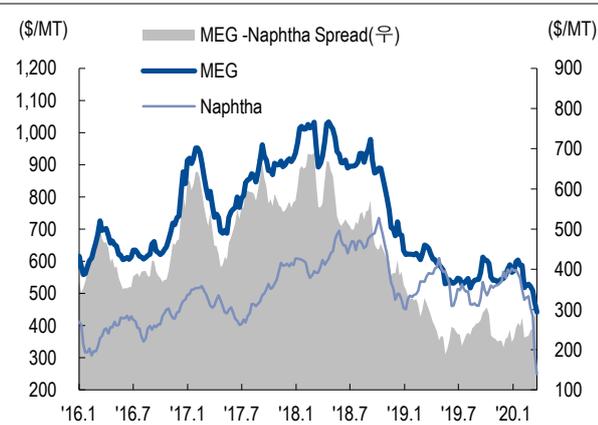
자료: Platts, NH투자증권 리서치본부

그림6. HDPE 스프레드 12월 저점



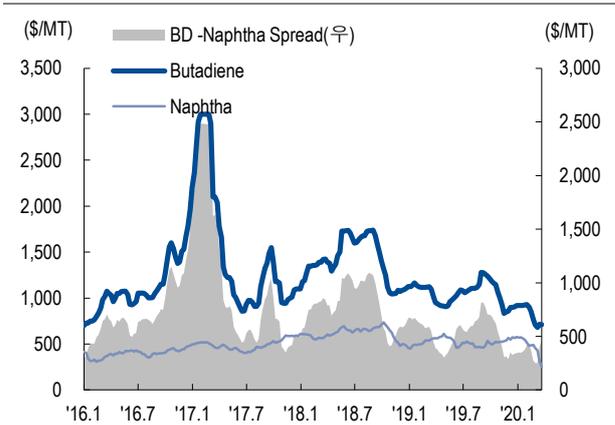
자료: Platts, NH투자증권 리서치본부

그림7. 납사 하락에도 불구하고 MEG 스프레드 낮은 수준 유지



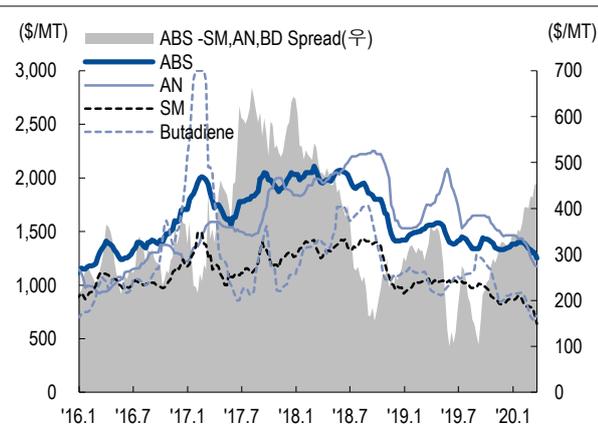
자료: Platts, NH투자증권 리서치본부

그림8. BD 스프레드 낮은 수준 유지



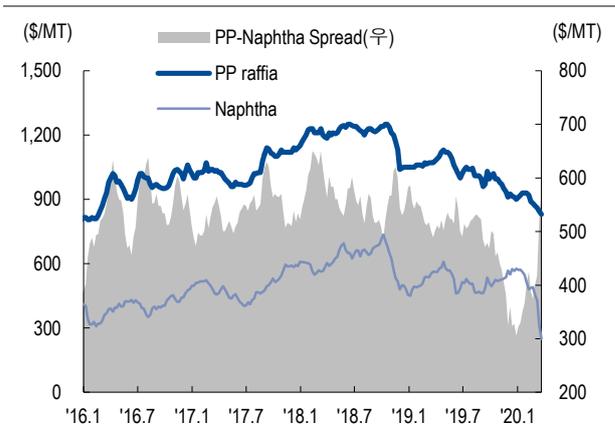
자료: Platts, NH투자증권 리서치본부

그림9. 원가 하락으로 ABS 스프레드 확대



자료: Platts, NH투자증권 리서치본부

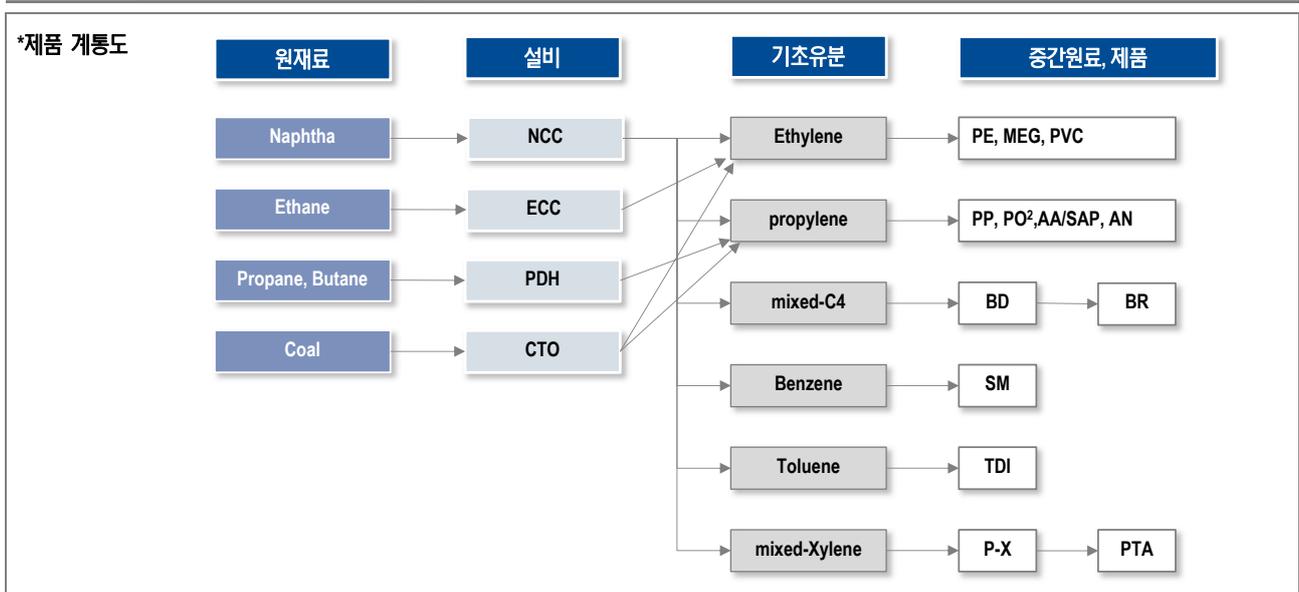
그림10. PP 스프레드 12월 저점



자료: Platts, NH투자증권 리서치본부

Appendix

Category	Acronym, Chemical Formula	Full Name / Purpose for usage
기초유분	BD, C ₄ H ₆	Butadiene(부타디엔) / SBR, BR 등 합성고무의 원료로 사용
	Mixed - X, C ₈ H ₁₀	Mixed - Xylene / Ortho-, Meta-, Para- Xylene의 원료로 사용
	PO ¹ , C _n H _{2n}	Poly Olefin/ 에틸렌, 프로필렌 등의 올레핀을 중합시켜 만드는 범용 플라스틱(PE, PP 등)의 총칭
합성수지	PE, (C ₂ H ₄) _n	Polyethylene(폴리에틸렌) / HDPE, LDPE, LLDPE 제조에 사용
	HDPE, LDPE, LLDPE	High-density PE, Low-density PE, Linear low-density PE/ 필름, 일회용 쇼핑백 등의 제조에 사용
	PP, (C ₃ H ₆) _n	Polypropylene(폴리프로필렌) / 필름, 섬유, 자동차 및 전기.전자부품 등의 제조에 사용
	PVC, (C ₂ H ₃ Cl) _n	Polyvinyl chloride / 바닥재, 창틀, 파이프, 벽지 등의 제조에 사용
	ABS, (C ₈ H ₈ -C ₄ H ₆ -C ₃ H ₃ N) _n	Acrylonitrile Butadiene Styrene / 가전제품의 하우징, 냉장고 내장재, 자동차 부품 등에 사용
	PS, (C ₈ H ₈) _n	Polystyrene(폴리스타이렌) / 가전제품의 케이스 및 부품, 유제품 용기, 문구.완구류 등에 사용
화섬원료	EP	Engineering Plastic / 공업용 플라스틱으로 기계, 자동차 부품 등에 사용
	MEG or EG, (CH ₂ OH) ₂	(mono) Ethylene glycol / PTA, DMT와 함께 투입되어 폴리에스터 원료로 사용
	P-X, C ₈ H ₁₀	Para-Xylene / PTA, DMT의 원료로 사용
	PTA, C ₈ H ₆ O ₄	Purified Terephthalic acid / 폴리에스터 섬유, PET수지, 폴리에스터 타이어 코드 제조에 사용
중간원료	CPLM, C ₆ H ₁₁ NO	Caprolactam / 나일론 섬유 및 나일론 수지의 원료로 의복, 타이어 코드의 형태로 사용
	SM, C ₈ H ₈	Styrene monomer / PS, SBR, ABS, 도료 등의 원료로 사용
	AN, C ₃ H ₃ N	Acrylonitrile / 아크릴섬유, ABS 수지, NBR 등의 원료로 사용
	EDC, C ₂ H ₄ Cl ₂	Ethylene dichloride / VCM의 원료로 사용
	BPA, C ₁₅ H ₁₆ O ₂	Bisphenol A / 에폭시 수지, 폴리카보네이트 수지의 원료로 사용
	MDI, C ₁₅ H ₁₀ N ₂ O ₂	Methylene diphenyl diisocyanate / 단열재, 자동차 범퍼, 합성피혁, 스판덱스 제조에 사용
	TDI, C ₉ H ₈ N ₂ O ₂	Toluene diisocyanate / 스펀지, 페인트, 접착제, 제조에 사용
	PC	Polycarbonate / 가전, 전자. OA. 의료기기, 광학용 렌즈, 자동차 내외장재 제조에 사용
	PO ² , C ₃ H ₆ O	Propylene Oxide / PG, PPG 등의 원료로 사용
	PPG	Polypropylene Glycol / 폴리우레탄, 계면활성제, 브레이크유, 부동액 등의 원료로 사용
용제 및 기타	AA/SAP, C ₂ H ₄ O ₂	Acetic acid/ Superabsorbent polymers / PTA, VAM의 원료로 사용
	BR	Butadiene Rubber / 타이어, 신발, 튜브 등의 제조 및 합성수지의 내충격 개량제로 사용
	SBR	Styrene Butadiene Rubber / 타이어, 신발 등의 고무제품 제조에 사용
제조설비	NCC	Naphtha Cracking Center / 납사를 분해하여 에틸렌, 프로필렌 등의 기초유분 생산
	ECC	Ethane Cracking Center / 에탄을 분해하여 에틸렌 생산
	CTO	Coal to Olefin / 석탄을 원료로 에틸렌, 프로필렌 등의 기초유분 생산
	CTP	Coal to Propylene / 석탄을 원료로 프로필렌 생산
	PDH	Propane dehydrogenation / 프로판에서 수소를 제거하여 프로필렌 생산



STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2019/12A	2020/12E	2021/12F	2022/12F
매출액	15,123	10,464	11,700	11,939
증감률 (%)	-5.9	-30.8	11.8	2.0
매출원가	13,209	9,135	9,958	10,128
매출총이익	1,915	1,329	1,743	1,811
Gross 마진 (%)	12.7	12.7	14.9	15.2
판매비와 일반관리비	807	560	626	638
영업이익	1,107	769	1,117	1,173
증감률 (%)	-43.1	-30.5	45.2	5.0
OP 마진 (%)	7.3	7.4	9.5	9.8
EBITDA	1,839	1,840	2,244	2,349
영업외손익	141	131	134	142
금융수익(비용)	-59	11	9	16
기타영업외손익	16	-40	-40	-40
종속, 관계기업관련손익	185	160	165	166
세전계속사업이익	1,249	900	1,251	1,315
법인세비용	390	216	300	316
계속사업이익	859	684	951	999
당기순이익	757	684	951	999
증감률 (%)	-53.9	-9.6	38.9	5.1
Net 마진 (%)	5.0	6.5	8.1	8.4
지배주주지분 순이익	715	650	903	949
비지배주주지분 순이익	42	34	48	50
기타포괄이익	149	10	0	0
총포괄이익	906	694	951	999

Valuation Profitability Stability				
	2019/12A	2020/12E	2021/12F	2022/12F
PER(배)	10.7	8.8	6.3	6.0
PBR(배)	0.6	0.4	0.4	0.4
PCR(배)	4.2	3.1	2.5	2.4
PSR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	4.9	3.7	2.9	2.7
EV/EBIT(배)	8.2	8.8	5.9	5.4
EPS(원)	20,860	18,963	26,348	27,698
BPS(원)	385,244	397,799	417,448	437,146
SPS(원)	441,234	305,294	341,357	348,329
자기자본이익률(ROE, %)	5.5	4.8	6.5	6.5
총자산이익률(ROA, %)	3.7	3.4	4.6	4.6
투하자본이익률 (ROIC, %)	8.9	5.2	8.0	7.7
배당수익률(%)	3.0	4.0	4.0	4.8
배당성장률(%)	32.1	35.3	25.4	28.9
총현금배당금(십억원)	230	230	230	274
보통주 주당배당금(원)	6,700	6,700	6,700	8,000
순부채(현금)/자기자본(%)	3.8	1.1	-0.2	-2.1
총부채/ 자기자본(%)	42.6	39.4	39.0	37.1
이자발생부채	3,651	3,338	3,345	3,139
유동비율(%)	263.5	263.1	272.2	275.5
총발행주식수(백만주)	34	34	34	34
액면가(원)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(원)	224,000	166,500	166,500	166,500
시가총액(십억원)	7,678	5,707	5,707	5,707

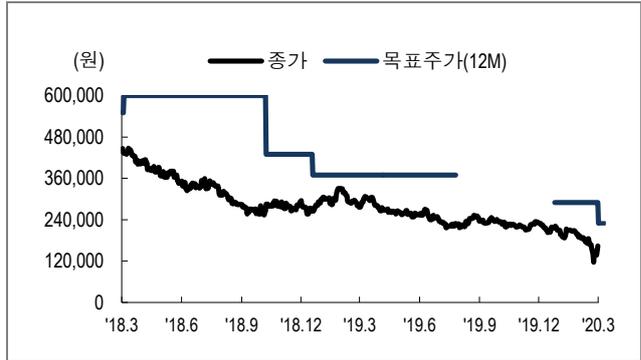
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2019/12A	2020/12E	2021/12F	2022/12F
현금및현금성자산	1,352	1,499	1,688	1,753
매출채권	1,437	1,365	1,433	1,462
유동자산	7,221	7,047	7,437	7,638
유형자산	7,505	8,040	8,508	8,918
투자자산	3,203	3,247	3,423	3,600
비유동자산	12,822	13,194	13,743	14,244
자산총계	20,043	20,241	21,180	21,882
단기성부채	1,212	1,150	1,157	1,118
매입채무	948	948	995	1,045
유동부채	2,740	2,678	2,733	2,773
장기성부채	2,440	2,188	2,188	2,021
장기충당부채	115	125	149	164
비유동부채	3,250	3,045	3,208	3,145
부채총계	5,990	5,723	5,941	5,918
자본금	171	171	171	171
자본잉여금	881	881	881	881
이익잉여금	12,158	12,579	13,252	13,927
비지배주주지분	849	883	930	980
자본총계	14,053	14,518	15,239	15,964

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2019/12A	2020/12E	2021/12F	2022/12F
영업활동 현금흐름	1,278	1,928	1,976	2,090
당기순이익	757	684	951	999
+ 유/무형자산상각비	732	1,070	1,127	1,176
+ 종속, 관계기업관련손익	-185	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	5	0	0	0
Gross Cash Flow	1,830	1,857	2,266	2,372
- 운전자본의증가(감소)	112	286	10	34
투자활동 현금흐름	662	-1,148	-1,468	-1,496
+ 유형자산 감소	22	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-892	-1,500	-1,500	-1,500
+ 투자자산의매각(취득)	-366	-34	-176	-177
Free Cash Flow	386	428	476	590
Net Cash Flow	1,940	780	508	594
재무활동현금흐름	-1,900	-633	-319	-528
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	-1,900	-633	-319	-528
현금의증가	22	147	189	66
기말현금 및 현금성자산	1,352	1,499	1,688	1,753
기말 순부채(순현금)	539	157	-32	-339

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2020.03.27	Buy	230,000원(12개월)	-	-
2020.01.19	Buy	290,000원(12개월)	-35.4%	-23.6%
2019.08.21 ~ 2020.01.02 당사 조사분석제한 기간이었음				
2019.01.13	Buy	370,000원(12개월)	-31.1%	-10.5%
2018.11.02	Buy	430,000원(12개월)	-35.2%	-31.3%
2018.03.29	Buy	600,000원(12개월)	-43.0%	-25.5%
2018.02.09	Buy	550,000원(12개월)	-19.5%	-13.7%

롯데케미칼 (011170.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy: 15% 초과
- Hold: -15% ~ 15%
- Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2020년 3월 20일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
76.4%	23.1%	0.5%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '롯데케미칼'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 '롯데케미칼'을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.