

롯데케미칼 (011170)

올해보다 내년

2026년 8월 10일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	100,000 원 (하향)
✓ 상승여력	63.9%	✓ 현재주가 (8월 7일)	61,000 원

신한생각 구조조정의 시간

글로벌 수요 회복이 지연되는 가운데 6월부터 주요 제품 스프레드는 다시 손익분기점 하회. 3분기 원료가격 하락에 따른 역래킹 영향까지 본격화되며 기초소재 중심의 적자 확대 불가피. 다만 대산·여수 사업재편으로 국내 공급 부담 완화와 기초화학 비중 축소, 고부가 사업 확대가 동시에 진행될 전망. 재무구조 개선까지 감안하면 2027년부터 실적 개선 가능성은 유효

2Q26 Review: 기초소재 부진을 첨단소재/LC USA가 방어

2분기 영업이익 1,101억원(+50%, 이하 QoQ)으로 컨센서스 1,297억원 하회. 기초소재는 81억원(-87%) 기록. 4월까지 시황 강세 지속됐으나 5~6월 유가 하락에 따른 역래킹과 채고평가손실(약 2,000억원) 반영. 여수 정기보수에 따른 일회성 비용(약 450억원)도 발생. 6월부터 NCC 스프레드가 다시 적자 구간에 진입하며 손익도 빠르게 둔화

첨단소재는 스프레드 확대와 환율 효과로 1,325억원(+115%) 기록. LC USA도 증동산 MEG 공급 차질과 높은 가동률로 748억원(흑자전환) 시현. 롯데정밀화학은 제품가격 상승과 판매량 증가로 619억원(+89%) 기록했으며 롯데에너지머티리얼즈는 일회성 요인 소멸로 적자폭 확대

Valuation & Risk: 리레이팅에는 시간이 필요

목표주가는 실적 추정치 하향과 목표 PBR 조정(0.4배→0.3배)을 반영해 100,000원(-26%)으로 하향. 최근 주가 조정으로 밸류에이션 부담은 완화됐으나 낮은 ROE와 하반기 적자 전환을 감안하면 단기 멀티플 확장은 제한적. 향후 업황 회복과 수익성 개선이 확인될 경우 주가 리레이팅 가능할 전망

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	20,430.4	(914.5)	(1,710.5)	-	(11.4)	0.2	43.5	3.3
2025	18,576.8	(943.1)	(2,037.1)	-	(15.1)	0.2	54.2	1.4
2026F	20,213.5	(106.5)	309.1	8.2	2.5	0.2	13.7	1.6
2027F	18,608.7	388.6	613.6	4.2	4.7	0.2	8.8	1.6
2028F	20,731.3	1,045.4	1,638.7	1.6	11.5	0.2	5.4	1.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[화하]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

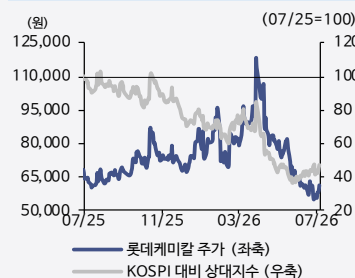
시가총액	2,609.3십억원
발행주식수(유동비율)	42.8백만주(44.0%)
52주 최고가/최저가	118,000 원/54,600 원
일평균 거래액 (60 일)	10,602 백만원
외국인 지분율	21.9%

주요주주 (%)

롯데지주 외 40 인	54.6
국민연금공단	7.4

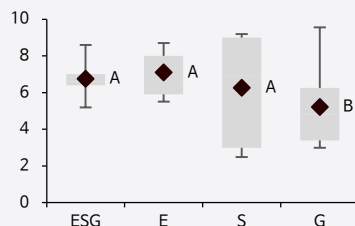
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(3.0)	(39.2)	(2.4)	(9.6)
상대	18.6	(27.3)	(49.7)	(37.8)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



롯데케미칼 2026년 2분기 실적 리뷰

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스
매출액	5,686.4	4,990.5	13.9	4,179.1	36.1	5,842.0
영업이익	110.1	73.5	49.9	(244.9)	흑전	129.7
세전이익	242.4	46.2	424.6	(503.6)	흑전	100.3
순이익	219.2	49.6	342.0	(404.5)	흑전	68.9
영업이익률	1.9	1.5	-	(5.9)	-	2.2

자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

롯데케미칼 실적 추정치 변경 내역

(십억원, %)	변경전		변경후		변경률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	22,282.8	21,759.8	20,213.5	18,608.7	(9.3)	(14.5)
영업이익	200.7	383.3	(106.5)	388.6	(153.1)	1.4
영업이익률	0.9	1.8	(0.5)	2.1	-	-

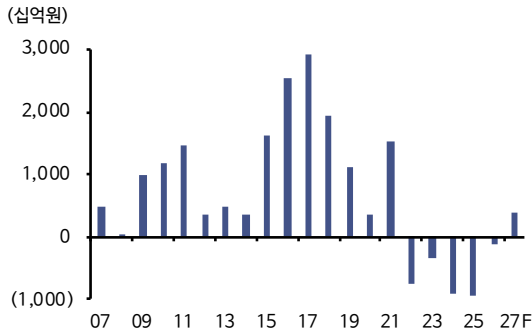
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

롯데케미칼 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,901.8	4,179.1	4,786.1	4,709.9	4,990.5	5,686.4	4,791.0	4,745.7	19,946.4	20,430.4	18,576.8	20,213.5	18,608.7
올레핀	2,100.8	1,665.9	1,979.8	1,843.2	1,976.9	2,109.7	1,620.1	1,554.1	8,700.4	8,889.2	7,589.7	7,260.9	6,220.0
아로마틱	514.4	356.5	311.6	319.3	375.4	407.5	363.5	349.1	2,487.5	2,365.5	1,501.8	1,495.5	1,343.4
타이탄	487.2	466.4	806.2	915.7	933.1	1,165.6	868.3	876.3	2,195.7	2,216.4	2,675.5	3,843.3	3,445.9
첨단소재	1,108.2	1,045.5	1,022.2	932.5	1,023.3	1,155.1	1,078.2	1,092.3	4,184.0	4,382.2	4,108.4	4,348.9	4,123.3
LC USA	155.4	113.8	153.8	169.6	163.5	257.5	218.7	202.9	539.7	589.8	592.6	842.7	797.7
정밀화학	445.6	424.7	443.4	439.1	510.7	586.3	514.9	499.2	1,768.7	1,670.5	1,752.8	2,111.1	1,989.7
에너지머티	158.0	204.9	143.7	170.9	159.8	194.2	244.0	270.0	645.4	902.3	677.5	868.0	1,180.0
영업이익	(126.6)	(244.9)	(132.6)	(433.9)	73.5	110.1	(207.3)	(82.8)	(347.7)	(914.5)	(937.9)	(106.5)	388.6
올레핀	(90.0)	(129.6)	(60.9)	(147.4)	36.0	(43.6)	(168.3)	(84.4)	(157.3)	(406.5)	(427.9)	(260.3)	83.5
아로마틱	14.5	28	11.5	10.6	25.3	51.7	15.6	16.5	(44.5)	(34.5)	39.4	109.1	52.9
타이탄	(40.7)	(52.2)	(50.7)	(204.7)	(8.5)	(80.6)	(106.6)	(69.1)	(254.1)	(261.8)	(348.3)	(264.8)	(11.1)
첨단소재	72.9	56.0	57.5	19.3	61.5	132.5	47.4	46.7	232.5	187.9	205.7	288.1	201.1
LC USA	(4.8)	(38.4)	(6.9)	(34.3)	(7.3)	74.8	41.4	38.2	(45.1)	(106.6)	(84.4)	147.0	136.5
정밀화학	18.8	8.7	27.6	19.3	32.7	61.9	39.3	40.3	154.8	50.4	74.4	174.2	164.6
에너지머티	(46.0)	(31.1)	(34.3)	(33.8)	(5.0)	(16.9)	(15.0)	(9.0)	5.8	(64.5)	(145.2)	(45.9)	26.0
영업이익률	(2.6)	(5.9)	(2.8)	(9.2)	1.5	1.9	(4.3)	(1.7)	(1.7)	(4.5)	(5.0)	(0.5)	2.1
올레핀	(4.3)	(7.8)	(3.1)	(8.0)	1.8	(2.1)	(10.4)	(5.4)	(1.8)	(4.6)	(5.6)	(3.6)	1.3
아로마틱	2.8	0.8	3.7	3.3	6.7	12.7	4.3	4.7	(1.8)	(1.5)	2.6	7.3	3.9
타이탄	(8.4)	(11.2)	(6.3)	(22.4)	(0.9)	(6.9)	(12.3)	(7.9)	(11.6)	(11.8)	(13.0)	(6.9)	(0.3)
첨단소재	6.6	5.4	5.6	2.1	6.0	11.5	4.4	4.3	5.6	4.3	5.0	6.6	4.9
LC USA	(3.1)	(33.7)	(4.5)	(20.2)	(4.5)	29.0	18.9	18.8	(8.4)	(18.1)	(14.2)	17.5	17.1

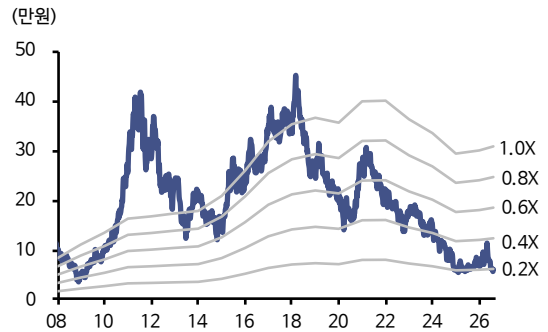
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

롯데케미칼 영업이익 추이 및 전망



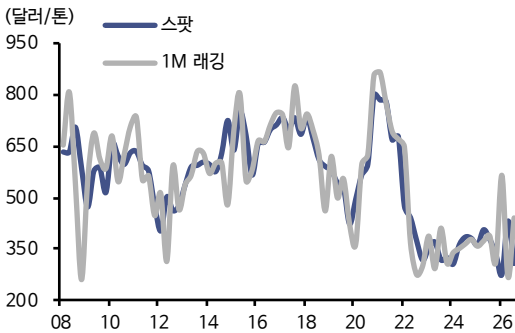
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

롯데케미칼 12MF PBR 밴드 차트



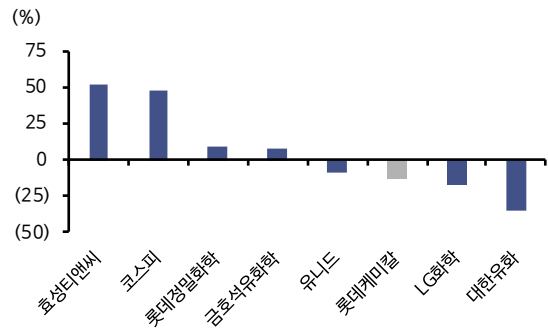
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

화학제품 합산 스프레드 추이



자료: Platts, 씨스کم, 신한투자증권

주요 화학 업체 주가 수익률(YTD)



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

롯데케미칼 PBR(주가순자산비율) Valuation

	기존	신규		비고
	12MF	2026F	12MF	
BPS (원)	304,280	300,619	306,284	314,213
목표 PBR (배)	0.4	0.4	0.3	0.4
목표주가 (원)	135,000	100,000	100,000	100,000

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

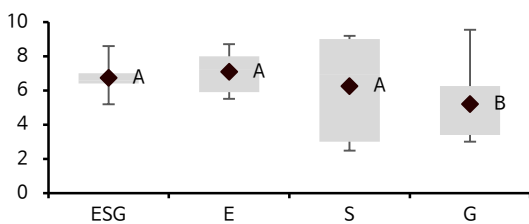
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: 'Green Promise 2030'을 통해 기후변화 대응, 친환경 제품 투자 등 환경 경영을 적극적으로 실천중
- ◆ 사회: 일과 삶의 균형이 강조되는 시대적 변화에 발맞춰 안식일 제도, 육아휴직 의무화 등 다양한 제도를 시행중
- ◆ 지배구조: 다양한 이해관계자의 이익을 위해 노력하고 주주와 적극적인 소통 및 주주 환원 정책에도 힘쓰

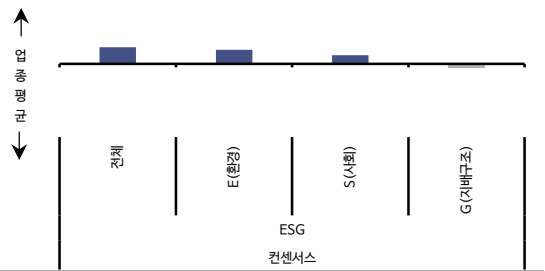
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

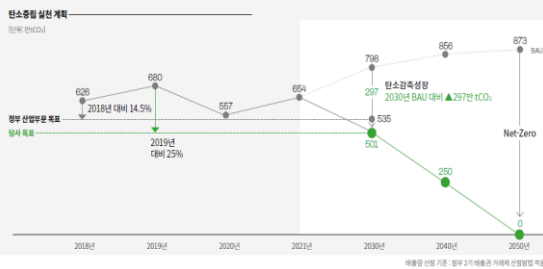
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

Key Chart

탄소중립 실천 계획



자료: 회사 자료, 신한투자증권

리사이클 플라스틱 사업 로드맵 및 목표



* PCR: Post Consumer Recycle

자료: 회사 자료, 신한투자증권

배터리 소재 사업 목표 및 로드맵



자료: 회사 자료, 신한투자증권

수소에너지 사업 추진 목표



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	34,552.3	31,117.3	31,910.8	31,779.9	33,195.1
유동자산	8,983.4	7,994.5	8,992.6	9,414.4	11,309.9
현금및현금성자산	2,111.8	1,870.3	2,179.3	3,140.7	4,322.5
매출채권	2,088.0	1,781.7	2,116.0	1,948.0	2,170.2
재고자산	2,818.4	2,910.0	3,132.4	2,883.7	3,212.6
비유동자산	25,568.9	23,122.9	22,918.2	22,365.4	21,885.2
유형자산	16,084.5	14,585.1	14,312.9	13,841.8	13,370.3
무형자산	3,314.1	2,645.2	2,491.6	2,332.2	2,166.8
투자자산	4,655.6	4,302.3	4,540.1	4,620.0	4,764.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	14,564.4	13,488.9	14,278.5	13,926.5	14,065.0
유동부채	8,502.3	7,673.6	8,048.1	7,798.2	7,896.4
단기차입금	2,787.6	3,060.6	3,060.6	3,060.6	2,907.5
매출채무	1,275.9	1,365.8	1,444.5	1,329.8	1,481.5
유동성장기부채	2,548.5	1,436.1	1,586.1	1,586.1	1,506.8
비유동부채	6,062.0	5,815.3	6,230.4	6,128.3	6,168.6
사채	469.3	634.3	834.3	792.6	753.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	4,863.2	4,485.2	4,635.2	4,635.2	4,635.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	19,987.9	17,628.4	17,632.2	17,853.3	19,130.1
자본금	213.9	213.9	213.9	213.9	213.9
자본잉여금	1,730.4	2,085.9	2,085.9	2,085.9	2,085.9
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	1,345.7	1,241.2	1,241.2	1,241.2	1,241.2
이익잉여금	11,062.4	9,043.9	9,318.1	9,899.6	11,496.1
지배주주지분	14,352.3	12,584.8	12,859.1	13,440.6	15,037.1
비지배주주지분	5,635.6	5,043.6	4,773.1	4,412.7	4,093.0
*총차입금	11,685.9	10,455.3	11,033.8	10,919.3	10,743.7
*순차입금(순현금)	8,171.9	7,664.4	7,849.5	6,851.9	5,390.7

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	1,542.4	488.9	1,052.5	2,015.9	2,543.4
당기순이익	(1,825.6)	(2,476.2)	46.0	263.3	1,319.0
유형자산상각비	1,079.3	1,065.7	1,022.2	991.1	1,001.5
무형자산상각비	211.4	167.1	198.7	199.9	201.1
외환환산손실(이익)	(10.0)	72.6	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	5.8	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	120.8	212.3	(295.2)	(119.7)	(91.8)
운전자본변동	1,029.0	73.1	(393.5)	223.7	(295.9)
(법인세납부)	(52.7)	0.0	2.9	(87.8)	(439.7)
기타	984.4	1,374.3	471.4	545.4	849.2
투자활동으로인한현금흐름	(1,948.2)	(581.0)	(771.2)	(380.5)	(631.9)
유형자산증가(CAPEX)	(2,238.1)	(1,621.3)	(750.0)	(520.0)	(530.0)
유형자산감소	14.0	41.8	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(16.9)	(11.3)	(45.1)	(40.5)	(35.7)
투자자산감소(증가)	236.6	348.5	165.0	147.5	55.0
기타	56.2	661.3	(141.1)	32.5	(121.2)
FCF	(1,754.0)	(1,058.5)	(102.8)	1,247.9	1,079.2
재무활동으로인한현금흐름	(187.5)	(148.8)	135.3	(566.3)	(622.1)
차입금증가(감소)	77.1	(228.9)	578.6	(114.6)	(175.6)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(225.4)	(83.2)	(42.2)	(42.2)	(42.2)
기타	(39.2)	163.3	(401.1)	(409.5)	(404.3)
기타현금흐름	0.0	0.0	(107.6)	(107.6)	(107.6)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	3.6	(0.5)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(589.7)	(241.5)	308.9	961.4	1,181.9
기초현금	2,701.5	2,111.8	1,870.3	2,179.3	3,140.7
기말현금	2,111.8	1,870.3	2,179.3	3,140.7	4,322.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	19,894.8	18,483.0	20,213.5	18,608.7	20,731.3
증감률 (%)	(0.3)	(7.1)	9.4	(7.9)	11.4
매출원가	19,590.3	18,221.0	19,372.4	17,344.6	18,709.5
매출총이익	304.5	262.0	841.2	1,264.1	2,021.8
매출총이익률 (%)	1.5	1.4	4.2	6.8	9.8
판매관리비	1,219.1	1,205.1	947.7	875.4	976.4
영업이익	(914.5)	(943.1)	(106.5)	388.6	1,045.4
증감률 (%)	적지	적지	적지	확전	169.0
영업이익률 (%)	(4.6)	(5.1)	(0.5)	2.1	5.0
영업외손익	(1,364.7)	(1,766.9)	142.7	(47.3)	703.4
금융손익	(360.7)	(577.8)	(504.6)	(434.9)	305.0
기타영업외손익	(883.2)	(1,084.4)	244.5	160.2	199.0
종속 및 관계기업관련손익	(120.8)	(104.7)	402.8	227.3	199.4
세전계속사업이익	(2,279.3)	(2,710.0)	36.2	341.3	1,748.9
법인세비용	(440.8)	(226.6)	(2.9)	87.8	439.7
계속사업이익	(1,838.5)	(2,483.5)	38.7	256.0	1,311.6
중단사업이익	12.9	7.3	6.8	9.7	9.7
당기순이익	(1,825.6)	(2,476.2)	46.0	263.3	1,319.0
증감률 (%)	적지	적지	확전	472.9	401.0
순이익률 (%)	(9.2)	(13.4)	0.2	1.4	6.4
(지배주주)당기순이익	(1,710.5)	(2,037.1)	316.4	623.7	1,638.7
(비지배주주)당기순이익	(115.0)	(439.0)	(270.4)	(360.4)	(319.7)
총포괄이익	(516.8)	(2,560.9)	46.0	263.3	1,319.0
(지배주주)총포괄이익	(824.4)	(2,085.2)	37.4	214.4	1,074.0
(비지배주주)총포괄이익	307.7	(475.7)	8.5	48.9	245.0
EBITDA	376.1	289.7	1,114.3	1,579.6	2,248.0
증감률 (%)	(54.4)	(23.0)	284.7	41.8	42.3
EBITDA 이익률 (%)	1.9	1.6	5.5	8.5	10.8

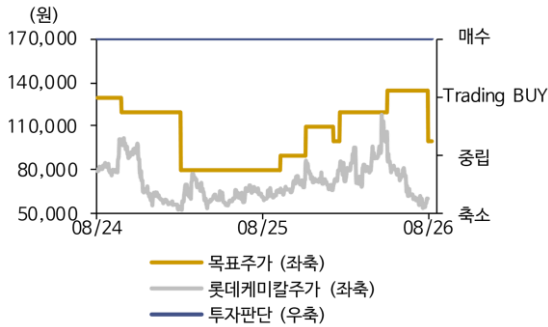
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(42,678)	(57,888)	1,074	6,155	30,834
EPS (지배순이익, 원)	(39,988)	(47,624)	7,397	14,580	38,309
BPS (자본총계, 원)	467,276	412,116	412,204	417,374	447,222
BPS (지배지분, 원)	335,527	294,208	300,619	314,213	351,536
DPS (원)	2,000	1,000	1,000	1,000	1,000
PER (당기순이익, 배)	-	-	56.8	9.9	2.0
PER (지배순이익, 배)	-	-	8.2	4.2	1.6
PBR (자본총계, 배)	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
PBR (지배지분, 배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA (배)	43.5	54.2	13.7	8.8	5.4
배당성향 (%)	(4.9)	(2.1)	13.3	6.8	2.6
배당수익률 (%)	3.3	1.4	1.6	1.6	1.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	1.9	1.6	5.5	8.5	10.8
영업이익률 (%)	(4.6)	(5.1)	(0.5)	2.1	5.0
순이익률 (%)	(9.2)	(13.4)	0.2	1.4	6.4
ROA (%)	(5.4)	(7.5)	0.1	0.8	4.1
ROE (지배순이익, %)	(11.4)	(15.1)	2.5	4.7	11.5
ROIC (%)	(5.4)	(4.8)	(0.0)	1.7	4.6
안정성					
부채비율 (%)	72.9	76.5	81.0	78.0	73.5
순차입금비율 (%)	40.9	43.5	44.5	38.4	28.2
현금비율 (%)	24.8	24.4	27.1	40.3	54.7
이자보상배율 (배)	(2.2)	(2.3)	(0.3)	0.9	2.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.0	5.7	6.0	5.4	5.9
재고자산회수기간 (일)	51.6	56.6	54.6	59.0	53.7
매출채권회수기간 (일)	39.9	38.2	35.2	39.9	36.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

롯데케미칼(011170)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 08월 09일	매수	130,000	(35.8)	(21.8)
2024년 10월 02일	매수	120,000	(40.0)	(14.7)
2025년 02월 10일	매수	80,000	(20.0)	(2.6)
2025년 08월 11일		6개월경과	(20.3)	(14.8)
2025년 09월 18일	매수	90,000	(21.7)	(5.8)
2025년 11월 13일	매수	110,000	(32.8)	(22.5)
2026년 01월 13일	매수	100,000	(24.7)	(19.1)
2026년 01월 27일	매수	120,000	(28.7)	(1.7)
2026년 05월 12일	매수	135,000	(48.4)	(32.1)
2026년 08월 10일	매수	100,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이진명, 김명주)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 07일 기준)

매수 (매수)	93.10%	Trading BUY (중립)	4.21%	중립 (중립)	2.68%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------