



BUY(Maintain)

목표주가: 105,000원

주가(11/12): 84,800원

시가총액: 36,274억원

정유/화학 Analyst 김도현
do.kim@kiwoom.com

Stock Data

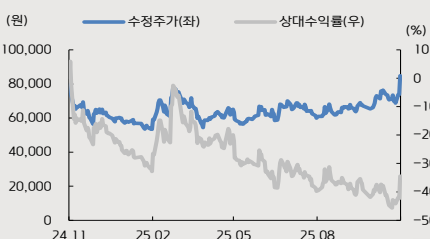
KOSPI(11/12)	4,150.39pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	84,800원	53,400원
등락률	0.0%	58.8%
수익률	절대	상대
1M	29.7%	12.8%
6M	30.3%	-18.2%
1Y	9.6%	-34.5%

발행주식수	42,775천주
일평균 거래량(3M)	179천주
외국인 지분율	22.4%
배당수익률(2025E)	2.9%
BPS(2025E)	341,123원
주요 주주	롯데케미칼 외 6 인
	54.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	19,946.4	20,430.4	18,824.7	20,676.5
영업이익	-347.7	-894.1	-675.3	-150.8
EBITDA	824.9	396.6	952.5	1,637.2
세전이익	-452.3	-2,258.1	-1,290.3	-539.3
순이익	-39.2	-1,825.6	-1,112.2	-419.1
지배주주지분순이익	-50.0	-1,710.5	-905.0	-333.5
EPS(원)	-1,194	-39,988	-21,156	-7,796
증감률(%YoY)	적전	적지	적지	적지
PER(배)	-128.3	-1.5	-4.0	-10.9
PBR(배)	0.42	0.18	0.26	0.25
EV/EBITDA(배)	20.7	41.2	16.5	9.0
영업이익률(%)	-1.7	-4.4	-3.6	-0.7
ROE(%)	-0.3	-11.4	-6.4	-2.3
순부채비율(%)	28.6	40.8	34.1	29.3

Price Trend



기업브리프

롯데케미칼 (011170)

연간 적자 축소는 지속될 것



2Q25 발생했던 일회성 요인 제거로 3Q25 롯데케미칼은 적자축소를 시험했습니다. 유가 하락 및 일부 제품의 판매량 증가 역시 실적에 긍정적이었습니다. 4Q25 비수기 영향 등에 따라 적자 확대가 예상됩니다. 하지만, 연간 적자는 2024년을 저점으로 2025년, 2026년을 거치며 지속적인 축소가 예상됩니다. 구조조정, 유가 하락 등 업황의 회복 요인은 지속되고 있습니다.

>>> 3Q25 Review: 일회성 요인 제거로 개선

롯데케미칼의 3Q25 매출액은 4.8조원(+14.0% QoQ, -8.0% YoY), 영업이익 -1,326억원(적지 QoQ, 적지 YoY, +1,123억원 QoQ)을 기록하며 컨센서스에 부합, 적자폭 축소를 기록했다. 기초소재(본사 Olefin + Aromatics) 영업이익은 -649억원(적지 QoQ, +607억원 QoQ)을 기록했다. 2Q25 발생했던 정기보수 효과 -400억원이 소멸했고, 원료가 하락에 따른 Spread 개선효과가 반영돼 증익을 기록했다. 3Q25 NCC기준 가동률은 80% 정도로 추정된다. 첨단소재 영업이익은 575억원(+2.7% QoQ)을 기록했다. 2Q25대비 증익을 기록했는데, 관세 불확실성 완화 이후 일부 제품의 판매량 증가가 발생했기 때문이다. LC Titan 영업이익은 -507억원(적지 QoQ, +15억원 QoQ)을 기록했다. 원료가 하락에 따른 Spread 개선에 따른 영향이다. LC Titan의 3Q25 매출액은 8,062억원(+72.9% QoQ)을 기록했는데, Line Project 초기가동 개시에 따라 매출액 성장이 크게 발생했다. LC USA 영업이익은 -69억원(적지 QoQ, +315억원 QoQ)을 기록했다. 2Q25 발생했던 정기보수 효과 -380억원이 제거됐지만, 3Q25 추가 간이보수가 진행돼 적자 지속했던 것으로 파악된다.

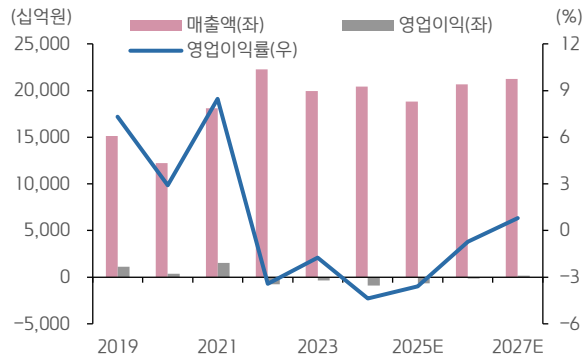
>>> 4Q25 영업이익 -1,712 억원 예상

4Q25 영업이익은 -1,712억원(적지 QoQ)을 기록할 것으로 전망된다. 적자 확대의 주요 요인은 비수기 진입에 따른 판매량 감소가 예상되기 때문이다. Line PJT 본격 가동에 따른 비용 반영 역시 적자 확대의 주요 원인으로 작용할 전망이다. 첨단소재의 경우 판매량 감소는 불가피해 보이나, 고수익 제품 판매 확대를 바탕으로 이익률 하락폭은 크지 않을 전망이다.

>>> 방향성은 지속

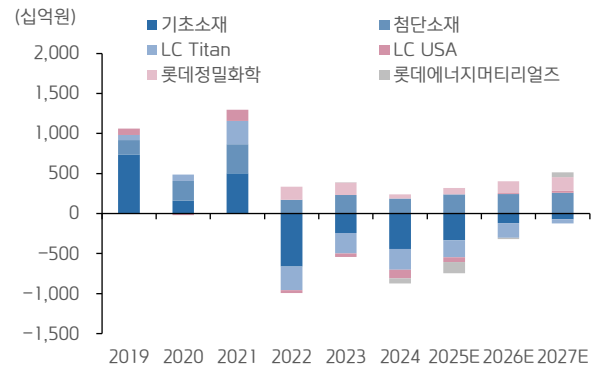
2024년 -8,941억원 적자를 기록한 이후 2025년 예상되는 적자는 6,753억원, 2026년 부터는 큰 폭의 축소가 지속될 것으로 예상된다. 단기 리스크 및 정책 변동성은 지속되고 있으나, 중국의 명목수요는 전년대비 회복세를 기록하고 있다. 중국 석유화학 구조조정 역시 2026년 방향성은 유효할 전망이다. 국내 구조개편 또한 2026년부터 점진적으로 시행되고, 가동률 상승 및 고정비 감소 효과가 발생할 전망이다. NCC 이외 Downstream 구조조정에 대한 논의 역시 긍정적이다. 투자의견 'BUY' 유지한다.

롯데케미칼 연간 실적 추이 및 전망



자료: 롯데케미칼, 키움증권 리서치센터

롯데케미칼 부문별 이익 추이 및 전망



자료: 롯데케미칼, 키움증권 리서치센터

롯데케미칼 실적추정 Table

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액 (십억원)	5,086.1	5,248.0	5,200.2	4,896.1	4,901.8	4,197.1	4,786.1	4,939.8	20,430.4	18,824.7	20,676.5
기초소재	2,872.2	2,950.0	2,896.6	2,566.8	2,714.7	2,107.2	2,423.3	2,347.2	11,285.6	9,592.4	10,222.3
첨단소재	1,031.7	1,134.4	1,121.7	1,094.4	1,108.2	1,045.5	1,022.2	1,001.3	4,382.2	4,177.2	4,011.8
LC Titan	541.4	514.8	587.3	572.9	487.2	466.4	806.2	950.4	2,216.4	2,710.2	3,916.0
LC USA	135.3	142.1	144.3	168.1	155.4	113.8	153.8	143.2	589.8	566.2	567.9
롯데정밀화학	399.4	422.1	420.4	428.6	445.6	424.7	443.4	444.8	1,670.5	1,758.5	1,763.1
LEM	241.7	262.7	211.5	186.4	158.0	204.9	143.7	173.0	902.3	679.5	872.7
YoY (%)	3.1	4.9	8.0	-5.8	-3.6	-20.0	-8.0	0.9	2.4	-7.9	9.8
QoQ (%)	-2.1	3.2	-0.9	-5.8	0.1	-14.4	14.0	3.2	-	-	-
영업이익 (십억원)	-135.3	-111.2	-413.6	-234.1	-126.6	-244.9	-132.6	-171.2	-894.1	-675.3	-150.8
기초소재	-71.5	-45.9	-194.9	-128.7	-62.2	-125.6	-64.9	-82.1	-441.0	-334.8	-120.6
첨단소재	44.4	75.7	38.1	29.7	72.9	56.0	57.5	52.0	187.9	238.4	242.9
LC Titan	-53.3	-81.1	-63.1	-64.3	-40.7	-52.2	-50.7	-68.8	-261.8	-212.4	-181.5
LC USA	-5.7	-12.2	-107.0	18.3	-4.8	-38.4	-6.9	-8.0	-106.6	-58.1	12.1
롯데정밀화학	10.8	17.1	10.3	12.2	18.8	8.7	27.6	24.7	50.4	79.8	147.2
LEM	4.3	3.0	-31.7	-40.1	-46.0	-31.1	-34.3	-29.6	-64.4	-141.0	-18.1
YoY (%)	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
QoQ (%)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-	-	-
영업이익률 (%)	-2.7	-2.1	-8.0	-4.8	-2.6	-5.8	-2.8	-3.5	-4.4	-3.6	-0.7
기초소재	-2.5	-1.6	-6.7	-5.0	-2.3	-6.0	-2.7	-3.5	-3.9	-3.5	-1.2
첨단소재	4.3	6.7	3.4	2.7	6.6	5.4	5.6	5.2	4.3	5.7	6.1
LC Titan	-9.8	-15.8	-10.7	-11.2	-8.4	-11.2	-6.3	-7.2	-11.8	-7.8	-4.6
LC USA	-4.2	-8.6	-74.2	10.9	-3.1	-33.7	-4.5	-5.6	-18.1	-10.3	2.1
롯데정밀화학	2.7	4.1	2.5	2.8	4.2	2.0	6.2	5.5	3.0	4.5	8.3
LEM	1.8	1.2	-15.0	-21.5	-29.1	-15.2	-23.9	-17.1	-7.1	-20.8	-2.1
순이익 (십억원)	-60.4	-100.6	-520.3	-1,144.2	-246.3	-469.4	-163.6	-232.9	-1,825.5	-1,112.2	-419.1
지배주주	-85.5	-109.4	-447.3	-1,068.3	-190.8	-404.5	-118.0	-191.6	-1,710.5	-905.0	-333.5
순이익률 (%)	-1.2	-1.9	-10.0	-23.4	-5.0	-11.2	-3.4	-4.7	-8.9	-5.9	-2.0

자료: 롯데케미칼, 키움증권 리서치센터

롯데케미칼 실적추정치 변경 및 컨센서스 비교 Table

구분	변경전		변경후		컨센서스		vs. 컨센서스	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액(십억원)	18,707.0	19,605.6	18,824.7	20,676.5	18,294.6	19,060.9	+2.9%	+8.5%
영업이익(십억원)	-688.4	-165.6	-675.3	-150.8	-625.2	-31.3	-	-
순이익(지배, 십억원)	-915.3	-398.8	-905.0	-333.5	-907.6	-187.3	-	-

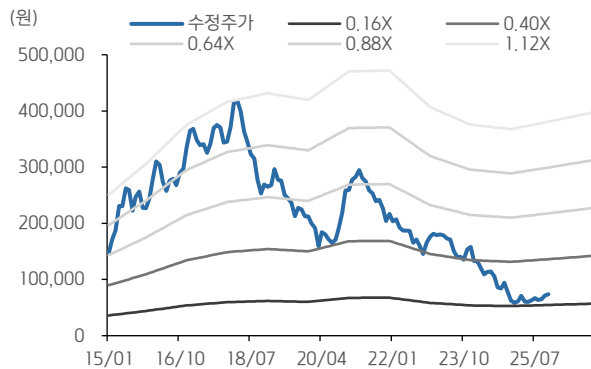
자료: 롯데케미칼, FnGuide, 키움증권 리서치센터

롯데케미칼 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2026E BPS (원)	341,123	
Target P/B (배)	0.3	
적정가치 (원)	105,748	2026E BPS x Target P/B
목표주가 (원)	105,000	
현재주가 (원)	84,800	11/12 종가 기준
Upside (%)	23.8	11/12 종가 기준

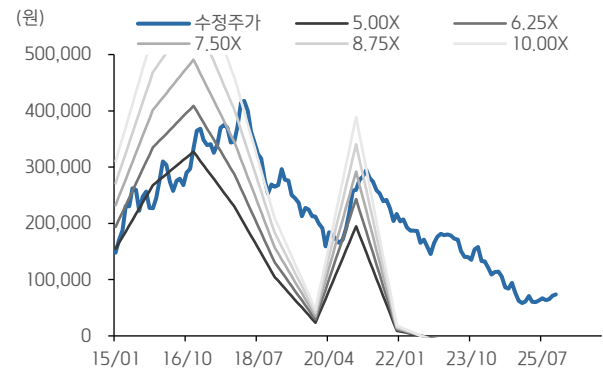
자료: 롯데케미칼, 키움증권 리서치센터

롯데케미칼 P/B Band Chart



자료: 롯데케미칼, FnGuide, 키움증권 리서치센터

롯데케미칼 P/E Band Chart



자료: 롯데케미칼, FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	19,946.4	20,430.4	18,824.7	20,676.5	21,244.6
매출원가	19,165.1	20,100.5	18,384.8	19,612.5	19,811.4
매출총이익	781.3	329.9	440.0	1,064.0	1,433.2
판매비	1,129.0	1,223.9	1,115.3	1,214.8	1,262.7
영업이익	-347.7	-894.1	-675.3	-150.8	170.5
EBITDA	824.9	396.6	952.5	1,637.2	1,989.7
영업외손익	-104.6	-1,364.1	-615.0	-388.6	-402.7
이자수익	205.8	180.1	183.2	182.1	189.7
이자비용	378.9	421.3	380.9	344.4	313.8
외환관련이익	504.3	535.3	588.5	542.7	555.5
외환관련손실	519.1	513.8	610.3	547.8	557.3
종속 및 관계기업손익	20.3	-120.8	-119.6	-83.1	-101.3
기타	63.0	-1,023.6	-275.9	-138.1	-175.5
법인세차감전이익	-452.3	-2,258.1	-1,290.3	-539.3	-232.1
법인세비용	-413.0	-432.6	-178.1	-120.2	-49.8
계속사업손익	-39.2	-1,825.6	-1,112.2	-419.1	-182.3
당기순이익	-39.2	-1,825.6	-1,112.2	-419.1	-182.3
지배주주순이익	-50.0	-1,710.5	-905.0	-333.5	-145.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-10.5	2.4	-7.9	9.8	2.7
영업이익 증감율	흑전	157.1	-24.5	-77.7	-213.1
EBITDA 증감율	345.1	-51.9	140.2	71.9	21.5
지배주주순이익 증감율	-181.2	3,321.0	-47.1	-63.1	-56.5
EPS 증감율	적전	적지	적지	적지	적지
매출총이익율(%)	3.9	1.6	2.3	5.1	6.7
영업이익율(%)	-1.7	-4.4	-3.6	-0.7	0.8
EBITDA Margin(%)	4.1	1.9	5.1	7.9	9.4
지배주주순이익율(%)	-0.3	-8.4	-4.8	-1.6	-0.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,814.4	8,983.4	8,743.8	9,083.5	9,336.9
현금 및 현금성자산	2,701.5	2,111.8	2,363.9	2,360.6	2,559.0
단기금융자산	1,527.3	1,402.2	1,304.0	1,238.8	1,214.1
매출채권 및 기타채권	2,342.4	2,194.8	2,053.9	2,188.2	2,194.8
재고자산	2,801.7	2,818.4	2,556.6	2,825.9	2,894.4
기타유동자산	441.5	456.2	465.4	470.0	474.6
비유동자산	23,661.9	25,568.9	24,001.1	23,262.8	22,734.4
투자자산	4,490.8	4,620.9	4,461.2	4,383.6	4,231.9
유형자산	14,272.6	16,084.5	15,057.7	14,464.4	14,291.6
무형자산	3,732.3	3,314.1	3,068.3	2,895.2	2,705.2
기타비유동자산	1,166.2	1,549.4	1,413.9	1,519.6	1,505.7
자산총계	33,476.3	34,552.3	32,744.9	32,346.3	32,071.3
유동부채	6,523.5	8,502.3	7,844.8	7,217.3	6,756.4
매입채무 및 기타채무	2,023.8	1,888.3	1,863.6	1,926.9	1,967.7
단기금융부채	4,174.6	6,343.0	5,683.2	5,005.9	4,497.4
기타유동부채	325.1	271.0	298.0	284.5	291.3
비유동부채	6,720.2	6,062.0	5,433.2	5,194.6	4,834.5
장기금융부채	5,849.8	5,329.9	4,626.5	4,425.1	4,046.4
기타비유동부채	870.4	732.1	806.7	769.5	788.1
부채총계	13,243.8	14,564.4	13,278.1	12,411.9	11,590.9
지배지분	15,543.1	14,352.3	14,038.5	14,591.7	15,175.1
자본금	213.9	213.9	213.9	213.9	213.9
자본잉여금	1,942.9	1,730.4	1,730.4	1,730.4	1,730.4
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	421.6	1,345.7	2,021.1	3,013.2	3,847.0
이익잉여금	12,964.8	11,062.4	10,073.1	9,634.2	9,383.8
비지배지분	4,689.4	5,635.6	5,428.4	5,342.7	5,305.4
자본총계	20,232.5	19,987.9	19,466.8	19,934.4	20,480.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	789.5	1,542.4	1,505.1	1,430.3	2,115.8
당기순이익	-39.2	-1,825.6	-1,112.2	-419.1	-182.3
비현금항목의 가감	909.5	2,391.6	2,166.4	2,308.3	2,385.9
유형자산감가상각비	987.2	1,079.3	1,348.9	1,584.1	1,629.1
무형자산감가상각비	185.4	211.4	278.9	203.8	190.0
지분법평가손익	-56.8	-120.8	119.6	83.1	101.3
기타	-206.3	1,221.7	419.0	437.3	465.5
영업활동자산부채증감	110.1	1,029.0	470.5	-416.9	-13.5
매출채권및기타채권의감소	-91.8	303.6	140.9	-134.3	-6.6
재고자산의감소	216.4	104.8	261.8	-269.3	-68.5
매입채무및기타채무의증가	-203.1	1,495.5	-24.7	63.3	40.9
기타	188.6	-874.9	92.5	-76.6	20.7
기타현금흐름	-190.9	-52.6	-19.6	-42.0	-74.3
투자활동 현금흐름	-5,074.6	-1,948.2	90.3	-634.4	-1,039.8
유형자산의 취득	-3,640.0	-2,238.1	-322.1	-990.8	-1,456.3
유형자산의 처분	91.7	14.0	9.7	29.7	43.7
무형자산의 순취득	-5.8	-16.9	-33.1	-30.7	0.0
투자자산의감소(증가)	-141.1	-130.1	40.1	-5.5	50.4
단기금융자산의감소(증가)	-107.3	125.2	98.2	65.2	24.8
기타	-1,272.1	297.7	297.5	297.7	297.6
재무활동 현금흐름	4,195.7	-187.5	-1,506.8	-1,022.8	-1,053.1
차입금의 증가(감소)	3,511.4	77.1	-1,383.3	-899.3	-908.5
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	1,215.5	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-50.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-189.7	-225.4	-84.3	-84.3	-105.4
기타	-291.5	-39.2	-39.2	-39.2	-39.2
기타현금흐름	-18.9	3.6	163.4	223.6	175.5
현금 및 현금성자산의 순증가	-108.1	-589.7	252.1	-3.3	198.4
기초현금 및 현금성자산	2,809.7	2,701.5	2,111.8	2,363.8	2,360.5
기말현금 및 현금성자산	2,701.5	2,111.8	2,363.8	2,360.5	2,558.9

자료: 롯데케미칼, 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-1,194	-39,988	-21,156	-7,796	-3,390
BPS	363,366	335,527	328,190	341,123	354,761
CFPS	20,760	13,232	24,644	44,165	51,515
DPS	3,500	2,000	2,000	2,500	2,500
주가배수(배)					
PER	-128.3	-1.5	-4.0	-10.9	-25.0
PER(최고)	-162.8	-3.9	-4.1		
PER(최저)	-105.8	-1.4	-2.4		
PBR	0.42	0.18	0.26	0.25	0.24
PBR(최고)	0.53	0.46	0.26		
PBR(최저)	0.35	0.17	0.16		
PSR	0.32	0.13	0.19	0.18	0.17
PCFR	7.4	4.5	3.4	1.9	1.6
EV/EBITDA	20.7	41.2	16.5	9.0	6.9
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	-376.2	-4.6	-7.6	-25.2	-57.8
배당수익률(%·보통주, 현금)	2.3	3.3	2.4	2.9	2.9
ROA	-0.1	-5.4	-3.3	-1.3	-0.6
ROE	-0.3	-11.4	-6.4	-2.3	-1.0
ROIC	-1.5	-5.2	-1.6	-1.1	0.9
매출채권회전율	8.6	9.0	8.9	9.7	9.7
재고자산회전율	7.5	7.3	7.0	7.7	7.4
부채비율	65.5	72.9	68.2	62.3	56.6
순차입금비율	28.6	40.8	34.1	29.3	23.3
이자보상배율	-0.9	-2.1	-1.8	-0.4	0.5
총차입금	10,024.4	11,673.0	10,309.7	9,431.1	8,543.8
순차입금	5,795.6	8,159.0	6,641.8	5,831.7	4,770.8
NOPLAT	824.9	396.6	952.5	1,637.2	1,989.7
FCF	-2,550.3	-1,097.4	1,397.3	148.8	583.6

Compliance Notice

- 당사는 11월 12일 현재 '롯데케미칼' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

고지사항

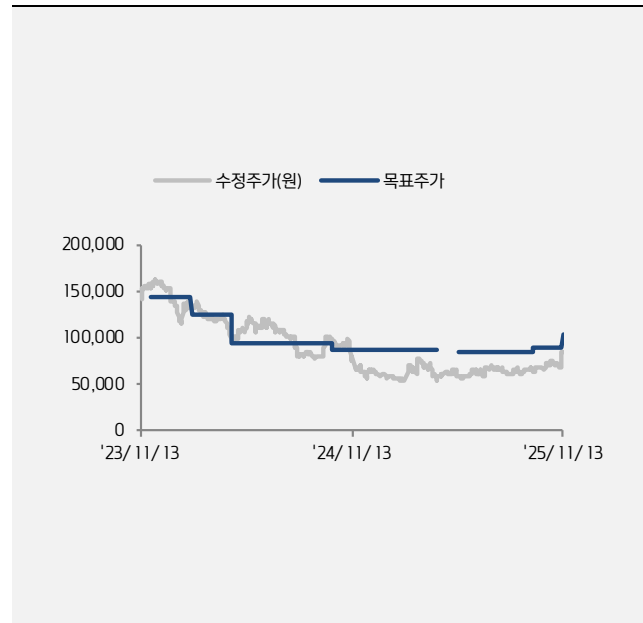
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
롯데케미칼 (011170)	2023-11-30	Marketperform (Maintain)	145,000원	6개월	-0.42	12.14
	2024-02-08	Marketperform (Maintain)	125,000원	6개월	-1.79	10.72
	2024-04-19	Marketperform (Maintain)	95,000원	6개월	5.71	28.11
	2024-10-10	Marketperform (Maintain)	88,000원	6개월	-21.90	12.27
	2025-05-15	BUY(Reinitiate)	85,000원	6개월	-25.43	-17.65
	2025-09-22	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-22.15	-5.78
	2025-11-13	BUY(Maintain)	105,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%