

롯데케미칼

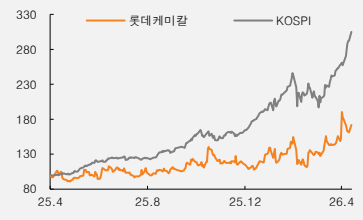
2분기는 개선되나, 역래깅 구간에 대비

Equity Research
2026.5.11

투자 의견(유지)	중립
목표주가(상향)	▲ 112,000원
현재주가(26/5/11)	106,500원
상승여력	5.2%

영업이익(26F,십억원)	-227
Consensus 영업이익(26F,십억원)	-101
EPS 성장률(26F,%)	적지
MKT EPS 성장률(26F,%)	224.0
P/E(26F,x)	-
MKT P/E(26F,x)	8.4
KOSPI	7,822.24
시가총액(십억원)	4,556
발행주식수(백만주)	43
유동주식비율(%)	44.0
외국인 보유비중(%)	20.6
벤투(12M) 일간수익률	0.85
52주 최저가(원)	56,400
52주 최고가(원)	118,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	15.4	44.3	72.3
상대주가	-13.6	-24.2	-43.2



[에너지/정유화학]

이진호

jinho.lee.z@miraeasset.com

목표주가 11.2만원으로 상향, 투자 의견 중립 유지

롯데케미칼의 목표주가를 8.9만원에서 11.2만원으로 상향하며, 투자 의견 중립을 유지한다. 향후 12개월 BPS를 25만원에서 28만원 수준으로 상향 조정했으며, ROE 회복으로 적용 PBR도 0.36배 → 0.4배로 높였다. 중동 지정학적 리스크로 인한 공급 부족으로 전반적으로 높아진 화학 제품 가격은 적어도 26년 말까지 지속될 것으로 예상된다. 따라서 기존 전망치보다는 확연히 개선된 연간 실적을 기대한다. 다만, 국제유가가 점진적인 하락 구간에 들어서면서, 동사는 역래깅 구간을 거칠 수밖에 없다. 그리고 아직은 이번 이슈에도 중국 증설 물량들은 크게 취소되는 움직임이 없어, 향후 다시 과잉공급에 대한 우려가 불거질 수 있다. 당장 2분기는 개선되겠지만, 향후 되돌려질 역래깅 구간에 대비해 중립 의견을 유지한다.

1Q26 Review: 긍정적 원료 래깅 효과와 재고평가이익으로 흑자전환

동사의 1Q26 영업이익은 735억원(흑자전환 QoQ)을 기록해 컨센서스 749억원에 부합했다. 가장 크게 개선된 부문은 기초소재 부문(+4,416억원 QoQ)이었다. 재고평가손익 규모는 납사 및 제품 가격 상승으로 전분기 대비 약 +800억원 수준이었으며, 긍정적인 원료 래깅 효과로 약 +2,500억원이 개선되었다. 그 외 나머지 부문들도 모두 수익성이 개선되는 모습을 보였다.

2Q26 Preview: 2분기 개선 vs. 불확실한 하반기

동사의 2Q26 영업이익은 908억원으로 전분기 대비 24% 증가할 전망이다. 큰 틀에서 대부분의 부문들의 수익성이 유지되는 상황에서, 미국 ECC의 수익성이 크게 개선될 것으로 예상된다. 미국 ECC는 가스 가격이 1분기 대비 오히려 하락하면서 원료 가격은 하락했지만, 화학제품들의 가격은 상승하면서 스프레드가 확대되는 상황이다. 또한 1분기 기초소재 부문의 납사 재고평가이익과 긍정적인 래깅효과는 사라지지만, 안정적인 납사 조달을 통해 개선된 스프레드 수혜를 이어갈 전망이다. 다만, 중동 지정학적 리스크가 하반기에 점차 해소된다고 가정하면, 하반기부터는 역래깅 효과가 시작될 전망이다. 하지만 공급 부족으로 인해 높아진 제품 가격으로 인해 역래깅을 겪더라도 전년도 보다는 개선된 실적을 예상한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	19,895	18,483	23,125	22,434	22,556
영업이익 (십억원)	-915	-943	-227	-626	-460
영업이익률 (%)	-4.6	-5.1	-1.0	-2.8	-2.0
순이익 (십억원)	-1,711	-2,037	-330	-646	-537
EPS (원)	-39,988	-47,624	-7,722	-15,100	-12,560
ROE (%)	-11.4	-15.1	-2.7	-5.4	-4.8
P/E (배)	-	-	-	-	-
P/B (배)	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	3.3	1.4	0.9	0.9	0.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 롯데케미칼, 미래에셋증권 리서치센터

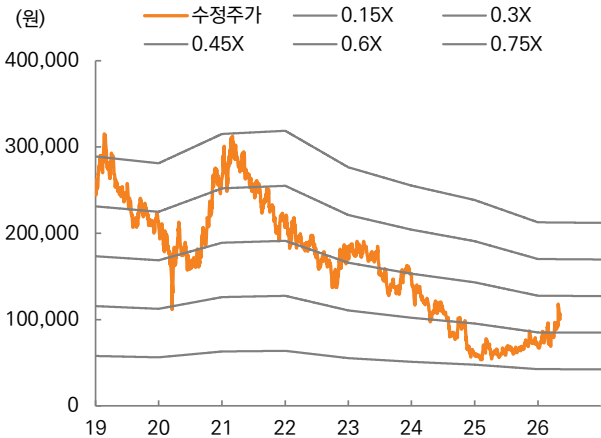
표 1. 롯데케미칼 분기별 실적 추정

(십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	합계	4,901.8	4,085.2	4,786.1	4,709.9	4,990.5	6,177.6	6,292.4	5,664.9	20,430.4	18,483.0	23,125.4
	올레핀	2,100.8	1,665.9	1,979.8	1,843.2	1,976.9	2,401.1	2,492.7	2,164.1	8,804.8	7,589.7	9,034.8
	아로마틱스	512.4	356.5	311.6	319.3	375.4	609.2	580.0	543.9	2,245.6	1,499.8	2,108.5
	LC Titan & LCI	487.2	466.4	806.2	802.1	933.1	1,126.1	1,084.0	942.8	2,216.4	2,561.9	4,086.0
	첨단소재	1,108.2	1,045.5	1,022.2	929.5	1,023.3	1,158.2	1,295.1	1,184.9	4,382.2	4,105.4	4,661.5
	미국 ECC	155.4	113.8	153.8	169.6	163.5	226.0	227.0	192.2	589.8	592.6	808.6
	롯데정밀화학	445.6	424.7	443.4	439.1	510.7	445.9	465.6	461.1	1,670.5	1,752.8	1,883.3
	에너지머티리얼즈	158.0	204.9	143.7	170.9	159.8	211.0	148.0	176.0	902.2	677.5	694.9
영업이익	합계	-126.6	-250.5	-132.6	-433.9	73.5	90.8	-143.1	-248.2	-894.9	-943.5	-227.0
	올레핀	-90.0	-129.6	-60.9	-147.4	36.0	13.0	-210.3	-260.2	-415.9	-427.9	-421.5
	아로마틱스	14.5	2.8	11.5	10.6	25.3	18.9	12.8	12.0	-38.8	39.4	69.0
	LC Titan & LCI	-40.7	-52.2	-50.7	-206.4	-8.5	-11.3	-32.5	-28.3	-261.8	-350.0	-80.6
	첨단소재	72.9	56.0	57.5	22.1	61.5	57.9	64.8	59.2	187.9	208.5	243.4
	미국 ECC	-4.8	-38.4	-6.9	-34.3	-7.3	61.3	61.4	23.0	-106.6	-84.4	138.4
	롯데정밀화학	18.8	8.7	27.6	19.3	32.7	17.8	23.3	18.4	50.4	74.4	92.3
	에너지머티리얼즈	-46.0	-31.1	-34.3	-33.8	-5.0	-10.6	-7.4	-8.8	-64.5	-145.2	-31.8
세전이익	-241.1	-503.6	-240.7	-1,717.4	46.2	40.4	-241.8	-337.4	-2,266.3	-2,702.7	-492.6	
당기순이익	-190.8	-404.5	-118.0	-1,323.8	27.8	27.4	-157.5	-228.0	-1,710.5	-2,037.1	-330.3	

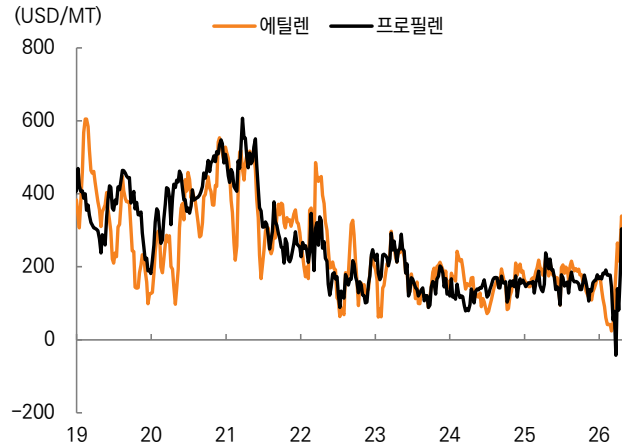
자료: 롯데케미칼, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 롯데케미칼 12MF PBR 밴드 차트



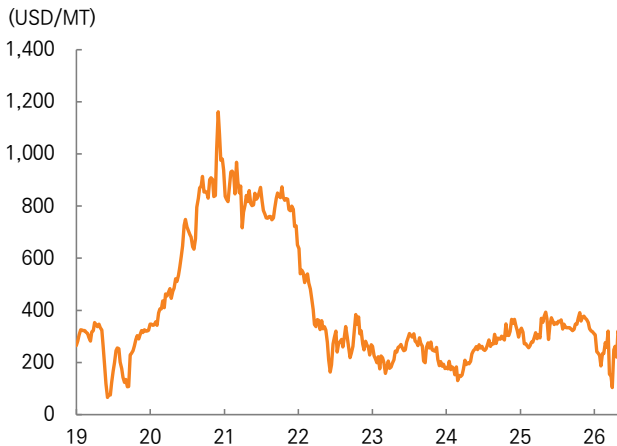
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 에틸렌/프로필렌 스프레드



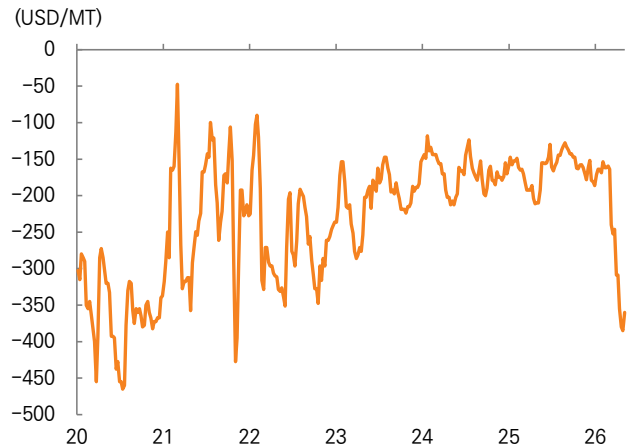
자료: Ciscem, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. ABS 스프레드



자료: Ciscem, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. MEG 스프레드



자료: Ciscem, 미래에셋증권 리서치센터

롯데케미칼 (011170)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	18,483	23,125	22,434	22,556
매출원가	18,221	22,147	21,855	21,811
매출총이익	262	978	579	745
판매비와관리비	1,205	1,205	1,205	1,205
조정영업이익	-943	-227	-626	-460
영업이익	-943	-227	-626	-460
비영업손익	-1,767	-266	-354	-353
금융손익	-284	-513	-514	-513
관계기업등 투자손익	-105	248	160	160
세전계속사업손익	-2,710	-493	-980	-813
계속사업법인세비용	-227	-95	-202	-165
계속사업이익	-2,483	-398	-778	-647
중단사업이익	7	0	0	0
당기순이익	-2,476	-398	-778	-647
지배주주	-2,037	-330	-646	-537
비지배주주	-439	-68	-132	-110
총포괄이익	-2,561	-398	-778	-647
지배주주	-2,085	-337	-659	-548
비지배주주	-476	-61	-120	-99
EBITDA	290	1,088	616	702
FCF	-1,132	-55	511	452
EBITDA 마진율 (%)	1.6	4.7	2.7	3.1
영업이익률 (%)	-5.1	-1.0	-2.8	-2.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	-11.0	-1.4	-2.9	-2.4

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	489	745	911	852
당기순이익	-2,476	-398	-778	-647
비현금수익비용가감	2,879	1,510	1,395	1,349
유형자산감가상각비	1,066	1,233	1,164	1,088
무형자산상각비	167	82	78	74
기타	1,646	195	153	187
영업활동으로인한자산및부채의변동	73	-461	93	-15
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	194	-361	69	-11
재고자산 감소(증가)	-230	-560	112	-18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	27	277	-53	9
법인세납부	0	95	202	165
투자활동으로 인한 현금흐름	-581	-632	-298	-341
유형자산처분(취득)	-1,580	-800	-400	-400
무형자산감소(증가)	-11	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	402	102	38	-6
기타투자활동	608	66	64	65
재무활동으로 인한 현금흐름	-149	-451	-653	-615
장단기금융부채의 증가(감소)	-1,231	170	-33	5
자본의 증가(감소)	356	0	0	0
배당금의 지급	-83	-42	-42	-42
기타재무활동	809	-579	-578	-578
현금의 증가	-241	-878	267	32
기초현금	2,112	1,870	993	1,260
기말현금	1,870	993	1,260	1,292

자료: 롯데케미칼, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,994	7,961	8,004	8,073
현금 및 현금성자산	1,870	993	1,260	1,292
매출채권 및 기타채권	1,865	2,243	2,171	2,183
재고자산	2,910	3,470	3,358	3,376
기타유동자산	1,349	1,255	1,215	1,222
비유동자산	23,123	23,453	22,449	21,714
관계기업투자등	3,779	4,545	4,399	4,423
유형자산	14,585	14,152	13,388	12,700
무형자산	2,645	2,563	2,485	2,411
자산총계	31,117	31,414	30,454	29,787
유동부채	7,674	8,266	8,153	8,171
매입채무 및 기타채무	1,694	2,037	1,971	1,982
단기금융부채	5,336	5,760	5,727	5,733
기타유동부채	644	469	455	456
비유동부채	5,815	5,956	5,929	5,934
장기금융부채	5,119	5,119	5,119	5,119
기타비유동부채	696	837	810	815
부채총계	13,489	14,223	14,082	14,105
지배주주지분	12,584	12,216	11,527	10,949
자본금	214	214	214	214
자본잉여금	2,086	2,086	2,086	2,086
이익잉여금	9,044	8,671	7,983	7,404
비지배주주지분	5,044	4,976	4,844	4,733
자본총계	17,628	17,192	16,371	15,682

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	-	-	-
P/CF (x)	7.5	4.1	7.4	6.5
P/B (x)	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	54.3	17.2	29.6	25.8
EPS (원)	-47,624	-7,722	-15,100	-12,560
CFPS (원)	9,406	26,001	14,410	16,404
BPS (원)	294,208	285,581	269,495	255,949
DPS (원)	1,000	1,000	1,000	1,000
배당성향 (%)	-1.7	-10.6	-5.4	-6.5
배당수익률 (%)	1.4	1.2	1.2	1.2
매출액증가율 (%)	-7.1	25.1	-3.0	0.5
EBITDA증가율 (%)	-23.0	275.6	-43.3	13.8
조정영업이익증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
EPS증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
매출채권 회전율 (회)	9.6	11.8	10.6	10.8
재고자산 회전율 (회)	6.5	7.2	6.6	6.7
매입채무 회전율 (회)	13.8	14.7	13.5	13.7
ROA (%)	-7.5	-1.3	-2.5	-2.1
ROE (%)	-15.1	-2.7	-5.4	-4.8
ROIC (%)	-3.9	-0.5	-2.5	-1.8
부채비율 (%)	76.5	82.7	86.0	89.9
유동비율 (%)	104.2	96.3	98.2	98.8
순차입금/자기자본 (%)	43.6	53.2	54.2	56.4
조정영업이익/금융비용 (x)	-2.3	-0.4	-1.1	-0.8

ESG 레이팅 : 롯데케미칼 (011170)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	3.9	=	직전점수	3.9	업종(대)	소재
		ESG 등급	B	=	직전등급	B	업종(중)	소재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	이진호
		카본(E)	1.2	B	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	6.7	A	10	=		
		거버넌스(G)	5.4	A	50	=		
							가중치 변경 없음	

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

S	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

G	동일업종(대) 기업 간 비교	

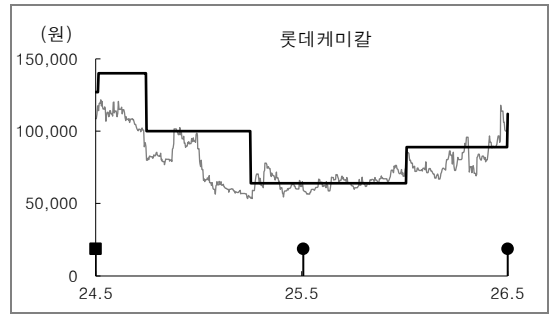
(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·가결 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
롯데케미칼 (011170)				
2026.05.11	중립	112,000	-	-
2025.11.13	중립	89,000	-9.48	32.58
2025.05.14	중립	64,000	1.88	32.50
2025.02.10	Trading Buy	64,000	1.20	21.72
2024.08.09	Trading Buy	100,000	-24.63	2.40
2024.05.16	Trading Buy	140,000	-22.10	-13.07
2024.05.10	Trading Buy	127,000	-9.76	-7.48



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 롯데케미칼 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 롯데케미칼의 지급보증·배서·담보제공·채무인수 등의 방법으로 채무이행을 직·간접적으로 보장하는 업무를 수행 중입니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.