IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이동욱
02) 6915-5671
treestump@ibks.com

롯데케미칼 (011170)

원가 부담을 지나 사업재편의 성과를 확인할 때

매수 (유지)

목표주가 (하향)	76,000원
현재가 (11/6)	46,600원

KOSPI (11/6)	5,059.69pt
시가총액	1,993십억원
발행주식수	42,775천주
액면가	5,000원
52주 최고가	118,000원
최저가	46,100원
60일 일평균거래대금	9십억원
외국인 지분율	20.1%
배당수익률 (2026F)	2.1%

주주구성	
롯데지주 외 40 인	54.57%
국민연금공단	7.39%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	-33%	-48%
절대기준	-24%	-54%	-35%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	76,000	150,000	▼
EPS(26)	-2,485	-256	▼
EPS(27)	3,943	9,296	▼

롯데케미칼 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

3분기 실적, 기초화학과 첨단소재의 동반 적자 전환

롯데케미칼의 올해 3분기 영업손실은 2,814억원으로 전 분기 영업이익 1,101억원 대비 적자 전환했으며, 전년 동기 영업손실 1,326억원 대비 적자 폭이 확대되었다. 매출액은 5조3,951억원으로 전 분기 대비 5.1% 감소했고, 영업이익률은 -5.2%로 7.1%p 하락하였다. 원료가격 변동에 따른 역래깅과 제품 스프레드 축소, 환율 하락 및 운임 상승이 수익성을 낮췄다.

1) 기초화학은 전 분기 23억원 흑자에서 2,166억원 적자로 전환하였다. 2) 첨단소재도 전 분기 영업이익 1,325억원에서 영업손실 154억원으로 적자 전환하며 실적 방어력이 약화됐다. 두 부문의 영업이익 감소액은 3,668억원으로 전사 감소액의 약 94%를 차지한다. 3) 롯데정밀화학은 영업이익 220억원으로 전 분기 대비 64.5% 감소했고, 롯데에너지머티리얼즈는 영업손실 213억원을 기록했다. 기초화학의 부진에 첨단소재의 마진 하락까지 겹치면서 자회사들의 실적으로 이를 상쇄하기 어려웠던 분기로 판단된다.

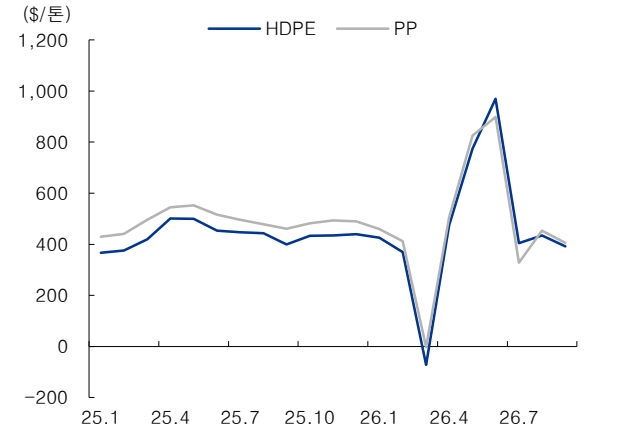
사업재편을 통한 손실 축소와 재무부담 완화

중기 투자 포인트는 기초화학 사업재편이 손실과 자금 부담을 얼마나 줄일 수 있느냐에 있다. 대산은 지난 9월 H&L Advanced 통합법인 출범을 완료했으며, 여수는 물적분할을 거쳐 2027년 상반기 여천NCC와 통합법인을 출범시키는 것을 목표로 협의 중이다. 재무적으로도 3분기 말 연결 차입금은 8조7,692억원으로 전 분기 대비 1조4,962억원 감소했으며, 순차입금비율은 43.9%에서 37.9%로 낮아졌다. 다만 연결 범위 변경에 따른 재무지표 개선과 실제 현금 창출력 회복은 구분할 필요가 있다. H&L Advanced에 대한 지분 50%를 보유하고 있어 해당 사업의 손익 노출도 지분법을 통해 남는다. 향후 재편법인의 운영 효율화와 고부가 제품 판매 확대가 지분법손익 개선 및 현금 부담 축소로 이어진다면, 사업재편의 실질적인 성과를 평가할 수 있을 것으로 판단된다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	20,430	18,483	21,425	22,370	22,663
영업이익	-894	-943	-251	352	591
세전이익	-2,258	-2,710	-370	233	505
지배주주순이익	-1,711	-2,037	-106	169	366
EPS(원)	-39,988	-47,624	-2,485	3,943	8,561
증가율(%)	3,249.7	19.1	-94.8	-258.7	117.1
영업이익률(%)	-4.4	-5.1	-1.2	1.6	2.6
순이익률(%)	-8.9	-13.4	-1.1	0.8	1.7
ROE(%)	-11.4	-15.1	-0.8	1.3	2.8
PER	-1.5	-1.5	-18.8	11.8	5.4
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
EV/EBITDA	38.9	52.6	13.7	9.1	7.8

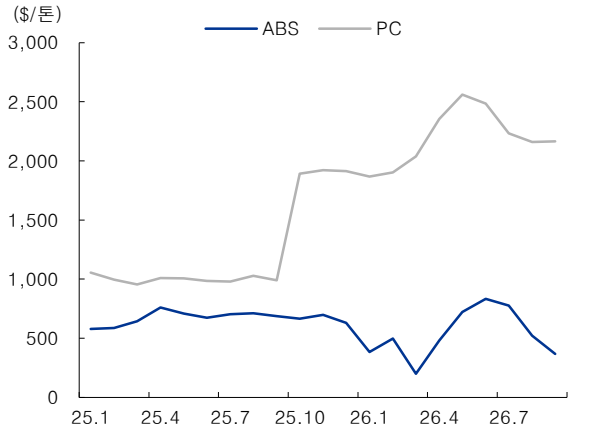
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 HDPE/PP 스프레드 추이



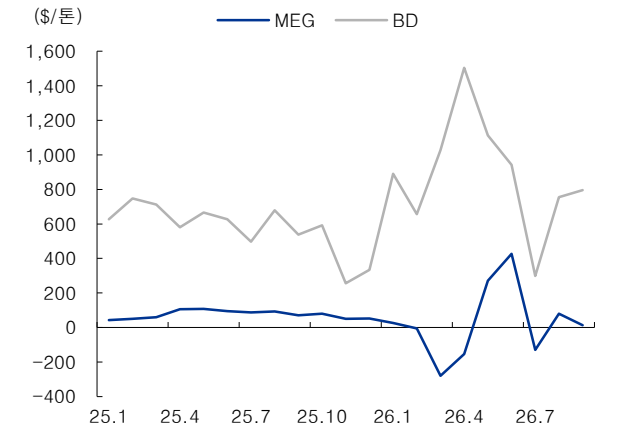
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 ABS/PC 스프레드 추이



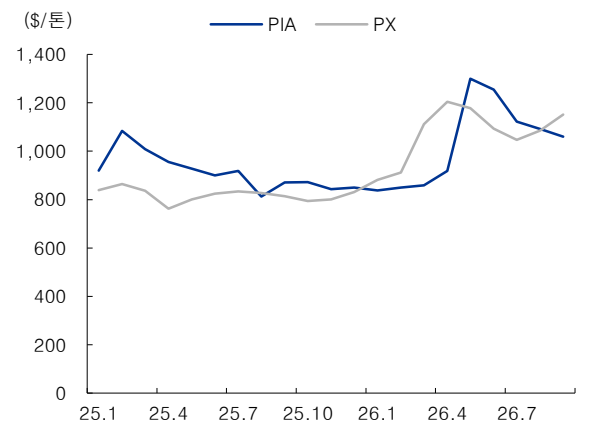
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 MEG/BD 스프레드 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 4. 국내 PIA/PX 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

표 1. 롯데케미칼 실적 전망

(십억원)	2025				2026				2024	2025	2026E	2027E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE	Annual			
매출액	**4,902**	**4,085**	**4,786**	**4,710**	**4,991**	**5,686**	**5,395**	**5,353**	**20,430**	**18,483**	**21,425**	**22,370**
기초화학	3,246	2,687	3,383	3,343	3,449	3,940	3,724	3,168	14,092	12,659	14,281	12,710
롯데첨단소재	1,108	1,046	1,022	933	1,023	1,155	1,089	960	4,382	4,108	4,228	4,355
롯데정밀화학	446	425	443	439	511	586	525	491	1,671	1,753	2,113	2,065
롯데에너지머티리얼즈	158	205	144	171	160	194	290	266	902	678	910	1,371
영업이익	**-127**	**-250**	**-133**	**-433**	**73.5**	**110**	**-281**	**-153**	**-894**	**-943**	**-251**	**352**
기초화학	-113	-216	-123	-396	45.5	2	-217	-147	-810	-848	-316	143
롯데첨단소재	73	56	58	19	61.5	133	-15	48	188	206	227	216
롯데정밀화학	19	9	28	19	32.7	62	22	17	50	74	134	170
롯데에너지머티리얼즈	-40	-31	-34	-34	-5.0	-17	-21	-21	-65	-139	-65	23

자료: 롯데케미칼, IBK투자증권

롯데케미칼 (011170)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	20,430	18,483	21,425	22,370	22,663
증가율(%)	2.4	-9.5	15.9	4.4	1.3
매출원가	20,101	18,221	20,354	20,655	20,697
매출총이익	330	262	1,071	1,715	1,967
매출총이익률 (%)	1.6	1.4	5.0	7.7	8.7
판관비	1,224	1,205	1,322	1,363	1,376
판관비율(%)	6.0	6.5	6.2	6.1	6.1
영업이익	-894	-943	-251	352	591
증가율(%)	157.1	5.5	-73.4	-240.3	67.7
영업이익률(%)	-4.4	-5.1	-1.2	1.6	2.6
순금융손익	-357	-578	-396	-467	-453
이자손익	-241	-284	-468	-496	-482
기타	-116	-294	72	29	29
기타영업외손익	-886	-1,084	22	247	247
종속/관계기업손익	-121	-105	255	100	120
세전이익	-2,258	-2,710	-370	233	505
법인세	-433	-227	-124	51	111
법인세율	19.2	8.4	33.5	21.9	22.0
계속사업이익	-1,826	-2,483	-246	181	394
중단사업손익	0	7	0	0	0
당기순이익	-1,826	-2,476	-246	181	394
증가율(%)	4,551.9	35.6	-90.1	-173.6	117.1
당기순이익률 (%)	-8.9	-13.4	-1.1	0.8	1.7
지배주주당기순이익	-1,711	-2,037	-106	169	366
기타포괄이익	1,309	-85	713	0	0
총포괄이익	-517	-2,561	466	181	394
EBITDA	397	290	1,143	1,655	1,837
증가율(%)	-51.9	-27.0	294.7	44.7	11.0
EBITDA마진율(%)	1.9	1.6	5.3	7.4	8.1

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,983	7,994	8,499	10,025	11,566
현금및현금성자산	2,112	1,870	1,425	2,764	4,213
유가증권	1,320	824	654	671	680
매출채권	2,088	1,782	2,034	2,089	2,116
재고자산	2,818	2,910	3,384	3,475	3,519
비유동자산	25,569	23,123	23,383	22,824	22,299
유형자산	16,085	14,585	14,988	14,522	14,098
무형자산	3,314	2,645	2,537	2,401	2,278
투자자산	4,656	4,302	4,491	4,497	4,500
자산총계	34,552	31,117	31,882	32,849	33,865
유동부채	8,502	7,674	7,332	7,512	7,600
매입채무및기타채무	1,276	1,366	1,729	1,776	1,798
단기차입금	2,788	3,061	4,016	4,124	4,177
유동성장기부채	2,548	1,436	638	638	638
비유동부채	6,062	5,815	6,482	7,130	7,769
사채	469	634	1,023	1,023	1,023
장기차입금	4,662	4,323	4,642	5,272	5,902
부채총계	14,564	13,489	13,814	14,641	15,369
지배주주지분	14,352	12,585	12,956	13,083	13,344
자본금	214	214	214	214	214
자본잉여금	1,730	2,086	2,086	2,086	2,086
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	1,346	1,241	1,737	1,737	1,737
이익잉여금	11,062	9,044	8,920	9,047	9,307
비지배주주지분	5,636	5,044	5,112	5,125	5,153
자본총계	19,988	17,628	18,069	18,208	18,496
비이자부채	3900	3620	3157	3246	3291
총차입금	10,664	9,869	10,657	11,395	12,078
순차입금	7,233	6,920	8,387	7,768	6,994

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-39,988	-47,624	-2,485	3,943	8,561
BPS	335,527	294,208	302,894	305,851	311,948
DPS	2,000	1,000	1,000	2,500	2,500
밸류에이션(배)					
PER	-1.5	-1.5	-18.8	11.8	5.4
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
EV/EBITDA	38.9	52.6	13.7	9.1	7.8
성장성지표(%)					
매출증가율	2.4	-9.5	15.9	4.4	1.3
EPS증가율	3,249.7	19.1	-94.8	-258.7	117.1
수익성지표(%)					
배당수익률	3.3	1.4	2.1	5.4	5.4
ROE	-11.4	-15.1	-0.8	1.3	2.8
ROA	-5.4	-7.5	-0.8	0.6	1.2
ROIC	-8.5	-12.0	-1.2	0.9	2.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	72.9	76.5	76.5	80.4	83.1
순차입금 비율(%)	36.2	39.3	46.4	42.7	37.8
이자보상배율(배)	-2.1	-2.3	-0.4	0.6	1.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.4	9.6	11.2	10.9	10.8
재고자산회전율	7.3	6.5	6.8	6.5	6.5
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,542	489	-437	1,013	1,197
당기순이익	-1,826	-2,476	-246	181	394
비현금성 비용 및 수익	2,392	2,879	1,737	1,422	1,332
유형자산감가상각비	1,079	1,066	1,235	1,167	1,124
무형자산상각비	211	167	159	136	123
운전자본변동	1,029	73	-1,704	-95	-47
매출채권등의 감소	304	194	-2,494	-55	-27
재고자산의 감소	105	-230	-503	-91	-45
매입채무등의 증가	1,495	27	1,366	46	23
기타 영업현금흐름	-53	13	-224	-495	-482
투자활동 현금흐름	-1,948	-581	-640	-709	-666
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,238	-1,621	-930	-700	-700
유형자산의 감소	14	42	5	0	0
무형자산의 감소(증가)	-17	-11	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-91	-86	82	-6	-3
기타	384	1095	206	-3	37
재무활동 현금흐름	-188	-149	501	1,035	917
차입금의 증가(감소)	464	736	876	630	630
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-652	-885	-375	405	287
기타 및 조정	4	0	131	0	0
현금의 증가	-590	-241	-445	1,339	1,448
기초현금	2,702	2,112	1,870	1,425	2,764
기말현금	2,112	1,870	1,425	2,764	4,213

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

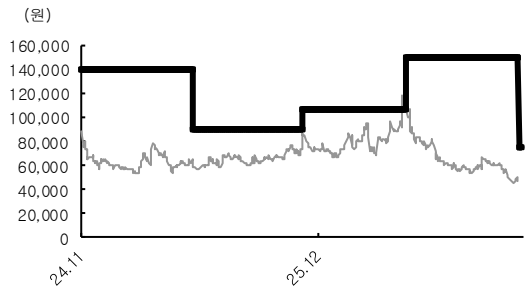
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

롯데케미칼



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.11.06	매수	140,000	-54.27	-30.50
2025.05.14	매수	90,000	-27.25	-5.78
2025.11.13	매수	107,000	-25.41	10.28
2026.05.04	매수	150,000	-56.87	-29.00
2026.11.09	매수	76,000		