2026/05/12

롯데케미칼 (011170)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

10개 분기 만에 흑자 반가우나...

ASP 상승 효과로 1Q OP 735억원 기록

1Q 연결OP 735억원 (OPM 1.5%)으로 흑자 기록하며 컨센서스를 상회했다. 실적 개선 원인은 명확했다. 2월 말 이란-미국 전쟁 발발 후 석유화학 제품 가격이 전반적으로 급등하면서 밸류체인 전반에 긍정적 래깅 효과가 발생했고, 가격 상승으로 재고충당금 환입도 반영됐기 때문이다. 회사 측은 각 효과를 ① 긍정적 래깅 +2,500억원, ② 충당금 환입 +500억원이라고 밝혔는데, 2가지 모두 가격 상승 영향이기 때문에 향후 제품가 변동에 따라 실적 변동성이 확대될 가능성이 있다. 기초소재 4개 부분 (올레핀, 아로마틱, 타이탄, USA) 가운데 본사 올레핀+타이탄에서 가격 상승 효과가 가장 크게 반영됐는데, 그 결과 올레핀+타이탄의 1Q OP는 275억원으로 전분기 대비 +3,833억원, 전년동기 대비 +1,449억원 개선됐다.

지속되기 어려운 흑자 기조. 역내 수급 개선 필요

급등한 제품 가격이 하락하면 역래깅이 본격화되면서 실적이 크게 악화될 우려가 있다. 사측은 2Q에도 높은 가격이 유지되고 있어 역래깅 우려할 상황이 아니며 실적 개선을 예상한다고 밝혔다. 납사 재고도 안정적으로 확보하고 있어 원료 부족에 따른 가동률 저하는 없을 것으로 예상된다. 하지만 BD를 비롯해 단기 급등했던 제품의 가격 하락이 감지되며, 주간 단위 스프레드가 빠르게 하향 안정화되는 경향이 있어 2Q OP는 소폭 흑자에 그칠 것으로 예상된다. 또한 사측도 인정한 바와 같이 중국 증설 및 샤힌 가동이 예정돼 있어 2027~28년 시황도 긍정적으로 보기 어렵다. 석화 구조조정이 계획대로 완료되면 적자 규모가 축소되고, 2027년부터 롯데에너지머티가 흑자 전환하면서 손익이 개선될 수 있다는 점은 긍정적이다. 2026년 적자 축소를 반영해 목표주가를 94,000원 (PBR 0.35X)으로 상향하나, 보유 의견을 유지한다.

Fig. 1: 롯데케미칼 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	19,895	18,483	21,598	22,254	23,385
영업이익	-915	-943	-163	-287	-116
세전이익	-2,279	-2,710	-506	-708	-321
순이익[지배]	-1,711	-2,037	-314	-608	-238
EPS(원)	-39,988	-47,624	-7,337	-14,211	-5,558
증감률(%)	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
PER(배)	-	-	-	-	-
PBR	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	43.5	55.1	17.9	21.8	19.4
ROE(%)	-11.4	-15.1	-2.5	-5.1	-2.1
배당수익률	3.3	1.4	0.9	0.9	0.9

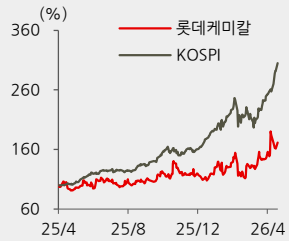
자료: 롯데케미칼, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	보유
[유지]	
목표주가(6M)	94,000원
[상향]	-11.7%
현재주가	106,500원
2026/05/11	

주식지표

시가총액	4,556십억원
52주최고가	118,000원
52주최저가	56,400원
상장주식수	4,278만주
자본금/액면가	214십억원/5,000원
60일평균거래량	30만주
60일평균거래대금	27십억원
외국인지분율	20.6%
자기주식수	61만주/1.4%
주요주주및지분율	
롯데지주 외	54.6%
국민연금공단	7.4%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 롯데케미칼 1분기 실적

(십억원, %)	1Q26	1Q25	YoY %	4Q25	QoQ %	BNK추정	차이	컨센서스	차이
매출액	4,991	4,902	2	4,598	9	4,979	0	5,156	(3)
영업이익	73	(127)	흑자전환	(439)	흑자전환	(67)	(210)	(20)	(462)
세전이익	46	(241)	흑자전환	(1,736)	흑자전환	(116)	(140)	(163)	(128)
순이익	33	(246)	흑자전환	(1,609)	흑자전환	(87)	(138)	(63)	(153)
지배 순이익	50	(191)	흑자전환	(1,331)	흑자전환	(80)	(162)	(87)	(157)
영업이익률	1.5	(2.6)		(9.5)		(1.3)		(0.4)	
세전이익률	0.9	(4.9)		(37.8)		(2.3)		(3.2)	
순이익률	1.0	(3.9)		(29.0)		(1.6)		(1.7)	

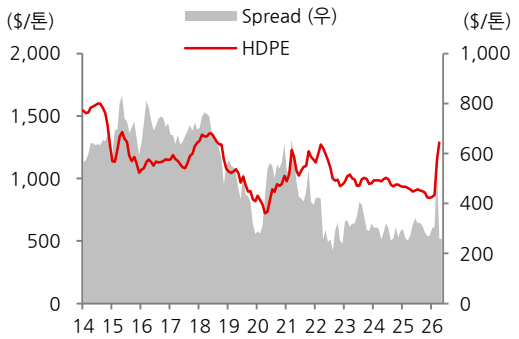
자료: Dataguide, BNK투자증권

표2. 롯데케미칼 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	**4,902**	**4,197**	**4,786**	**4,598**	**4,991**	**5,458**	**5,538**	**5,611**	**18,483**	**21,598**	**22,254**
올레핀	2,200	1,587	2,112	1,967	1,977	2,087	2,142	2,167	7,866	8,373	8,778
아로마틱	514	480	312	319	375	423	410	397	1,625	1,605	1,538
LC Titan	487	500	806	814	933	1,149	1,186	1,254	2,607	4,522	4,573
LC USA	155	120	154	170	164	163	161	158	599	645	592
첨단소재	1,108	1,046	1,022	933	1,023	1,100	1,093	1,069	4,108	4,285	4,295
롯데정밀	446	425	443	439	511	500	499	495	1,753	2,004	2,145
롯데에너지	158	205	144	171	160	186	198	222	678	765	933
연결조정 등	(167)	(165)	(207)	(214)	(152)	(150)	(150)	(150)	(753)	(602)	(600)
영업이익	**(127)**	**(245)**	**(133)**	**(439)**	**73**	**23.9**	**(172)**	**(89)**	**(943)**	**(163)**	**(287)**
올레핀	(77)	(135)	(76)	(166)	36	18	(105)	(49)	(454)	(99)	(39)
아로마틱	15	3	12	11	25	28	(1)	(5)	40	48	(9)
LC Titan	(41)	(69)	(51)	(190)	(9)	(18)	(86)	(30)	(351)	(142)	(387)
LC USA	(5)	(15)	(7)	(34)	(7)	(14)	(11)	(11)	(61)	(44)	(41)
첨단소재	73	56	58	19	62	48	64	28	206	202	206
롯데정밀	19	9	28	19	33	35	39	37	74	144	161
롯데에너지	(46)	(31)	(34)	(34)	(5)	(15)	(11)	1	(145)	(30)	62
연결조정 등	(65)	(63)	(61)	(64)	(61)	(60)	(60)	(60)	(252)	(241)	(240)
OPM (%)	**(2.6)**	**(5.8)**	**(2.8)**	**(9.5)**	**1.5**	**0.4**	**(3.1)**	**(1.6)**	**(5.1)**	**(0.8)**	**(1.3)**
올레핀	(3.5)	(8.5)	(3.6)	(8.4)	1.8	0.9	(4.9)	(2.2)	(5.8)	(1.2)	(0.4)
아로마틱	2.8	0.6	3.7	3.3	6.7	6.7	(0.3)	(1.2)	2.4	3.0	(0.6)
LC Titan	(8.4)	(13.8)	(6.3)	(23.4)	(0.9)	(1.5)	(7.3)	(2.4)	(13.4)	(3.2)	(8.5)
LC USA	(3.1)	(12.5)	(4.5)	(20.2)	(4.5)	(8.5)	(7.0)	(7.2)	(10.2)	(6.8)	(6.9)
첨단소재	6.6	5.4	5.6	2.1	6.0	4.4	5.8	2.7	5.0	4.7	4.8
롯데정밀	4.2	2.0	6.2	4.4	6.4	7.1	7.8	7.5	4.2	7.2	7.5
롯데에너지	(29.1)	(15.2)	(23.9)	(19.8)	(3.1)	(7.8)	(5.7)	0.3	(21.4)	(3.9)	6.6

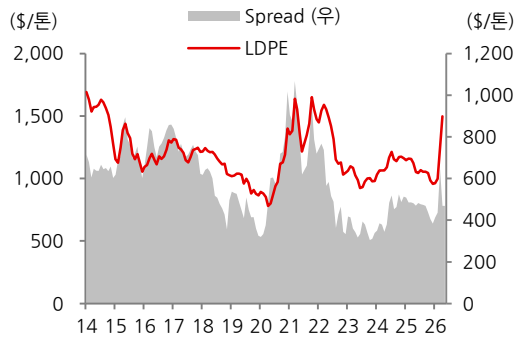
자료: 롯데케미칼, BNK투자증권 추정

Fig. 2: HDPE-납사 래깅 스프레드



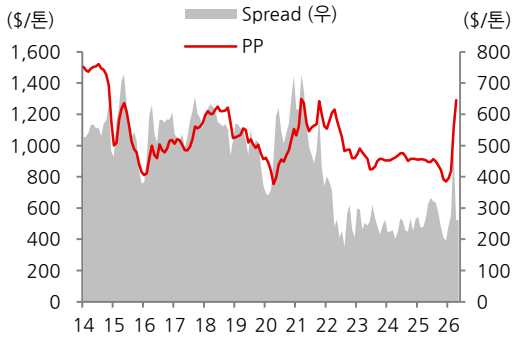
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 3: LDPE-납사 래깅 스프레드



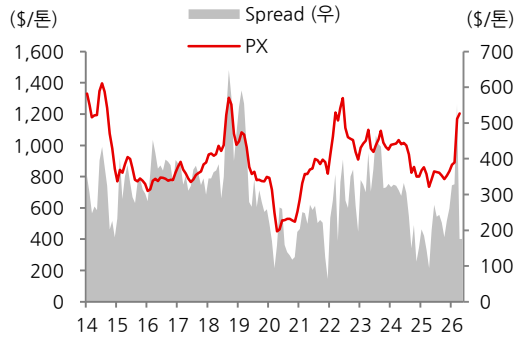
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 4: PP-납사 래깅 스프레드



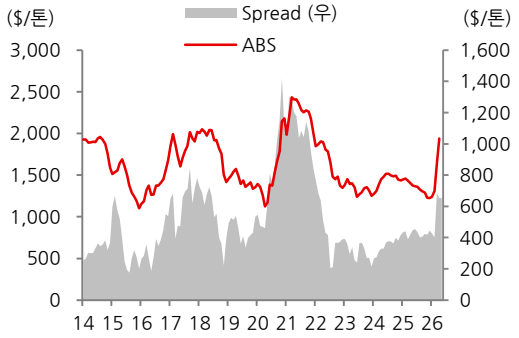
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 5: PX-납사 래깅 스프레드



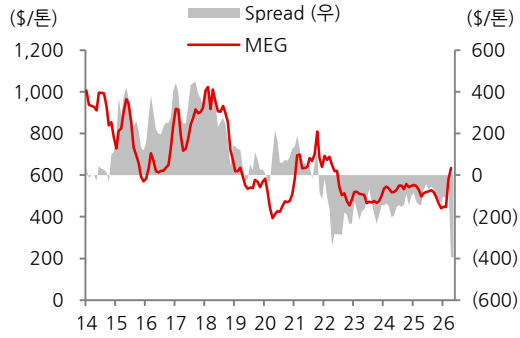
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 6: ABS-납사 래깅 스프레드



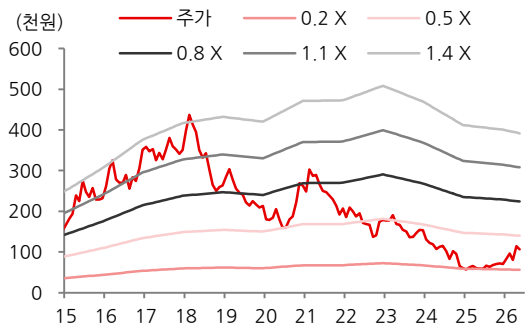
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 7: MEG-납사 래깅 스프레드



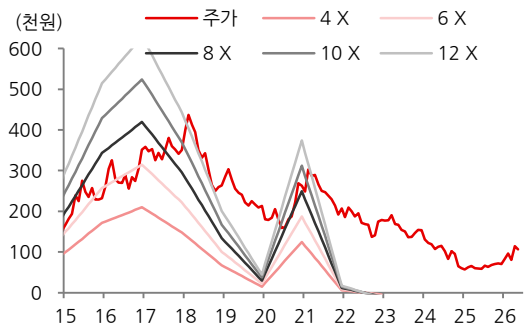
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 8: PBR 밴드 차트



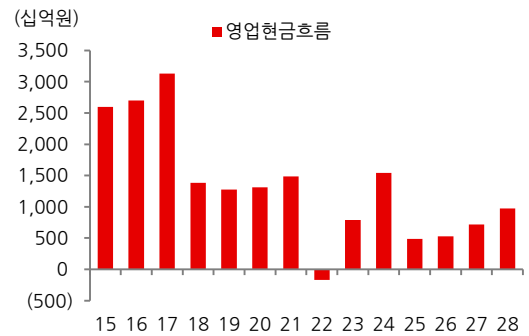
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 9: PER 밴드 차트



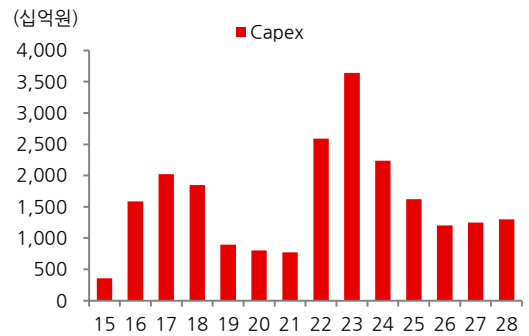
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 10: 영업현금흐름 추이 및 전망



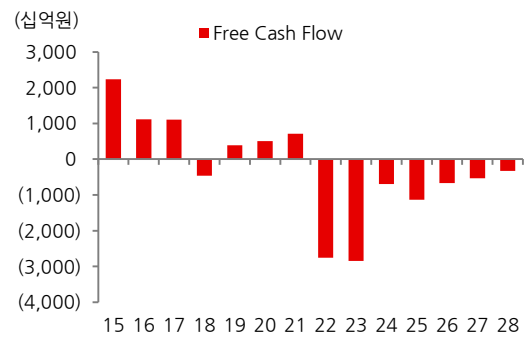
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 11: Capex 추이 및 전망



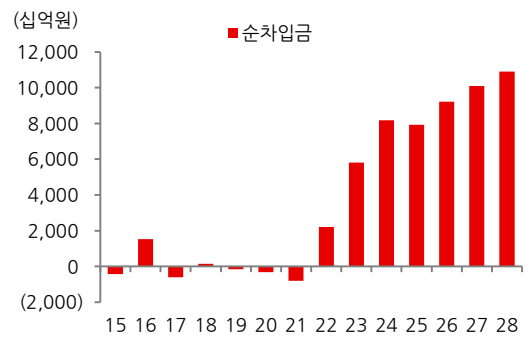
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 12: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 13: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,983	7,994	8,482	8,817	9,372
현금성자산	2,112	1,870	1,329	1,447	1,628
매출채권	2,088	1,782	2,082	2,145	2,254
재고자산	2,818	2,910	3,400	3,504	3,682
비유동자산	25,569	23,123	23,815	24,022	24,404
투자자산	4,656	4,302	5,005	5,153	5,408
유형자산	16,085	14,585	14,725	14,920	15,169
무형자산	3,314	2,645	2,495	2,359	2,238
자산총계	**34,552**	**31,117**	**32,296**	**32,839**	**33,776**
유동부채	8,502	7,674	8,166	8,270	8,449
매입채무	1,276	1,366	1,596	1,644	1,728
단기차입금	2,788	3,061	3,061	3,061	3,061
비유동부채	6,062	5,815	6,933	7,957	9,000
사채및장기차입금	5,131	4,957	5,957	6,957	7,957
부채총계	**14,564**	**13,489**	**15,099**	**16,227**	**17,449**
지배기업지분	14,352	12,584	12,238	11,596	11,325
자본금	214	214	214	214	214
자본잉여금	1,730	2,086	2,086	2,086	2,086
이익잉여금	11,062	9,044	8,696	8,055	7,783
자본총계	**19,988**	**17,628**	**17,198**	**16,612**	**16,328**
총차입금	11,686	10,709	11,597	12,626	13,678
순차입금	8,172	7,918	9,213	10,093	10,907

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**19,895**	**18,483**	**21,598**	**22,254**	**23,385**
매출원가	19,590	18,221	20,519	21,263	22,171
매출총이익	305	262	1,078	991	1,214
매출총이익률	1.5	1.4	5.0	4.5	5.2
판매비와관리비	1,219	1,205	1,241	1,279	1,330
판관비율	6.1	6.5	5.7	5.7	5.7
영업이익	**-915**	**-943**	**-163**	**-287**	**-116**
영업이익률	-4.6	-5.1	-0.8	-1.3	-0.5
EBITDA	376	290	1,048	903	1,057
영업외손익	-1,365	-1,767	-343	-421	-205
금융이자손익	-245	-284	-309	-353	-383
외화관련손익	-40	-50	0	0	0
기타영업외손익	-1,080	-1,433	-34	-68	178
세전이익	**-2,279**	**-2,710**	**-506**	**-708**	**-321**
세전이익률	-11.5	-14.7	-2.3	-3.2	-1.4
법인세비용	-441	-227	-109	-156	-71
법인세율	19.4	8.4	21.5	22.0	22.1
계속사업이익	-1,838	-2,483	-397	-552	-250
당기순이익	**-1,826**	**-2,476**	**-397**	**-552**	**-250**
당기순이익률	-9.2	-13.4	-1.8	-2.5	-1.1
지배기업순이익	-1,711	-2,037	-314	-608	-238
총포괄손익	-517	-2,561	-397	-552	-250

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**1,542**	**489**	**528**	**719**	**971**
당기순이익	-1,826	-2,476	-397	-552	-250
비현금비용	3,082	3,260	1,513	1,486	1,591
감가상각비	1,291	1,233	1,211	1,191	1,173
비현금수익	-690	-381	-289	-284	-292
자산및부채의증감	1,029	73	-408	-86	-148
매출채권감소	304	194	-300	-63	-109
재고자산감소	105	-230	-490	-103	-178
매입채무증가	1,495	27	230	49	84
법인세환급(납부)	-53	0	109	156	71
투자활동현금흐름	**-1,948**	**-581**	**-1,766**	**-1,146**	**-1,318**
유형자산증가	-2,238	-1,621	-1,200	-1,250	-1,300
유형자산감소	14	42	0	0	0
무형자산순감	-17	-11	0	0	0
재무활동현금흐름	**-188**	**-149**	**696**	**545**	**529**
차입금증가	1,648	-1,231	1,141	1,030	1,051
자본의증감	-213	356	0	0	0
배당금지급	-225	-83	-34	-34	-34
현금의증가	-590	-241	-542	118	181
기말현금	2,112	1,870	1,329	1,447	1,628
잉여현금흐름(FCF)	-696	-1,132	-672	-531	-329

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	-39,988	-47,624	-7,337	-14,211	-5,558
BPS	335,527	294,208	286,085	271,086	264,740
CFPS	13,232	9,406	19,345	15,185	24,522
DPS	2,000	1,000	1,000	1,000	1,000
PER (배)	-	-	-	-	-
PSR	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
PCR	4.5	7.5	5.5	7.0	4.3
EV/EBITDA	41.3	55.1	17.9	21.8	19.4
배당성향 (%)	-4.6	-1.7	-10.6	-7.6	-16.8
배당수익률	3.3	1.4	0.9	0.9	0.9
매출액증가율	2.4	-7.1	16.9	3.0	5.1
영업이익증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채비율 (%)	72.9	76.5	87.8	97.7	106.9
차입금비율	58.5	60.8	67.4	76.0	83.8
순차입금/자기자본	40.9	44.9	53.6	60.8	66.8
ROA (%)	-5.4	-7.5	-1.3	-1.7	-0.8
ROE	-11.4	-15.1	-2.5	-5.1	-2.1
ROIC	-3.2	-3.9	-0.6	-1.0	-0.4

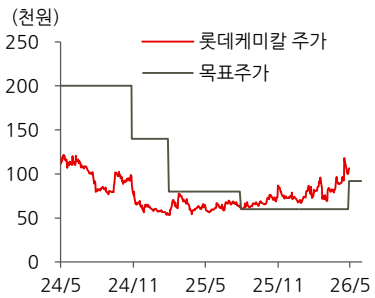
자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/05/11 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
롯데케미칼 (011170)	22/11/09	매수	250,000원	*-29.6*	*-25.0*
	23/02/13	매수	250,000원	*-29.8*	*-23.7*
	23/07/06	매수	250,000원	*-41.6*	*-35.0*
	24/01/11	매수	230,000원	*-44.9*	*-39.1*
	24/04/05	매수	200,000원	*-44.4*	*-39.2*
	24/07/01	매수	200,000원	*-53.5*	*-45.0*
	24/11/08	매수	140,000원	*-55.4*	*-42.9*
	25/02/10	매수	80,000원	*-20.0*	*-2.6*
	25/08/11	보유	60,000원	*17.2*	*-0.2*
	26/01/08	보유	60,000원	*39.2*	*11.5*
	26/05/12	보유	92,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31 기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 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 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.