

롯데케미칼 (011170)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

일시적 실적 개선은 2Q로 종료

2Q 올레핀 실적은 부진했으나, 나머지 사업부 개선

2Q 연결OP 1,101억원으로 컨센서스 하회했으나, 당사 예상 대비 양호했다. 26.1Q에 10개 분기 만에 흑자전환한 데 이어, 2Q +367억원 qoq 증익한 것이다. 부문별로 봤을 때, 올레핀은 정기보수 기회손실 -450억원, 부정적 레깅 효과로 2Q OP -436억원을 기록 qoq 악화됐으나, 아로마틱 +264억원 qoq, LC USA +821억원 qoq, 첨단소재 +710억원 qoq 등이 실적 개선을 이끌었다. 특히 LC USA 개선 폭이 두드러졌는데, 26.1Q OPM -4.5%에서 2Q +29.0%로 수직 상승했다. LC USA는 ECC 기반으로 에틸렌을 생산한 뒤 MEG 제품을 판매하는데, 중동 전쟁으로 중동산MEG 공급이 차질을 빚으면서 스프레드가 급등한 것이 배경이다. 2Q보다는 낮아졌지만 7월 현재까지도 높은 ECC 스프레드가 유지되고 있어 3Q 실적도 양호할 전망이다.

하반기는 다시 과거 이익 레벨로 회귀할 전망

3Q 실적은 OP -2,336억원으로 다시 2024~25년 수준으로 회귀할 전망이다. 26년 1~2Q 호실적은 펀더멘털 개선이 아닌 전쟁에 따른 가격 급등과 수급 차질 영향이 컸는데, 해당 이슈가 소멸 국면이고 실제로 가격도 하향 안정화 추세이기 때문이다. 가격 상승과 수급 차질 우려로 재고를 비축한 고객사들의 관망 심리가 팽배해 3Q는 석화 전반에 수요가 위축돼 있는 시기다. 이로 인해 원가 및 판가 하향 안정화에 따른 역레깅 효과가 3Q에 본격화되고 있으며, 최근 환율도 빠르게 낮아지고 있어 역레깅 효과가 예상보다 더 확대될 전망이다. 최근 주가 하락은 이를 예상한 선제적인 움직임이 반영된 것인데, 전저점 수준(PBR 0.2X)까지 주가가 하락한 만큼 추가 하락은 제한될 것으로 예상된다. 하지만 내년 초 사한 프로젝트 가동이라는 큰 불확실성이 남아 있기 때문에 상승 모멘텀도 제한적이다. '보유' 투자의견을 유지한다.

Fig. 1: 롯데케미칼 연결재무제표 요약

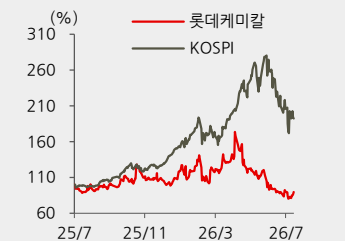
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	19,895	18,483	22,651	23,833	24,700
영업이익	-915	-943	-358	-947	-436
세전이익	-2,279	-2,710	-404	-1,309	-641
순이익[지배]	-1,711	-2,037	-265	-1,051	-475
EPS(원)	-39,988	-47,624	-6,185	-24,575	-11,105
증감률(%)	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
PER(배)	-	-	-	-	-
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	43.5	55.1	19.1	73.2	25.5
ROE(%)	-11.4	-15.1	-2.1	-9.0	-4.3
배당수익률	3.3	1.4	0.8	0.8	0.8

자료: 롯데케미칼, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	보유
[유지]	
목표주가(6M)	64,000원
[하향]	4.9%
현재주가	61,000원
2026/08/07	

주식지표	
시가총액	2,609십억원
52주최고가	118,000원
52주최저가	54,600원
상장주식수	4,278만주
자본금/액면가	214십억원/5,000원
60일평균거래량	15만주
60일평균거래대금	11십억원
외국인지분율	21.9%
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 2분기 실적

(십억원, %)	2Q26	2Q25	YoY %	1Q26	QoQ %	BNK추정	차이	컨센서스	차이
매출액	5,686	4,197	35	4,991	14	5,458	4	5,806	(2)
영업이익	110	(245)	흑자전환	73	50	24	360	136	(19)
세전이익	242	(502)	흑자전환	46	425	(81)	(398)	100	142
순이익	194	(471)	흑자전환	33	481	(63)	(407)	101	92
지배 순이익	219	(405)	흑자전환	50	342	12	1,751	69	218
영업이익률	1.9	(5.8)		1.5		0.4		2.3	
세전이익률	4.3	(12.0)		0.9		(1.5)		1.7	
순이익률	3.9	(9.6)		1.0		0.2		1.2	

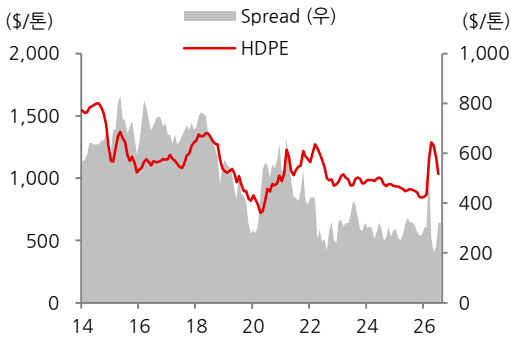
자료: Dataguide, BNK투자증권

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	5,686	6,071	5,903	18,483	22,651	23,833
올레핀	2,200	1,587	2,112	1,967	1,977	2,110	2,495	2,390	7,866	8,971	9,881
아로마틱	514	480	312	319	375	408	468	453	1,625	1,704	1,731
LC Titan	487	500	806	814	933	1,166	1,124	1,109	2,607	4,332	4,350
LC USA	155	120	154	170	164	258	248	245	599	914	754
첨단소재	1,108	1,046	1,022	933	1,023	1,155	1,154	1,125	4,108	4,458	4,511
롯데정밀	446	425	443	439	511	586	531	499	1,753	2,127	2,149
롯데에너지	158	205	144	171	160	194	251	282	678	887	1,257
연결조정 등	(167)	(165)	(207)	(214)	(152)	(190)	(200)	(200)	(753)	(742)	(800)
영업이익	(127)	(245)	(133)	(439)	73	110	(245)	(296)	(943)	(358)	(947)
올레핀	(77)	(135)	(76)	(166)	36	(44)	(179)	(190)	(454)	(377)	(629)
아로마틱	15	3	12	11	25	52	14	11	40	102	46
LC Titan	(41)	(69)	(51)	(190)	(9)	(81)	(158)	(122)	(351)	(369)	(577)
LC USA	(5)	(15)	(7)	(34)	(7)	75	50	16	(61)	133	41
첨단소재	73	56	58	19	62	133	67	23	206	284	200
롯데정밀	19	9	28	19	33	62	36	35	74	165	185
롯데에너지	(46)	(31)	(34)	(34)	(5)	(17)	(14)	(8)	(145)	(44)	26
연결조정 등	(65)	(63)	(61)	(64)	(61)	(70)	(60)	(60)	(252)	(251)	(240)
OPM (%)	(2.6)	(5.8)	(2.8)	(9.5)	1.5	1.9	(4.0)	(5.0)	(5.1)	(1.6)	(4.0)
올레핀	(3.5)	(8.5)	(3.6)	(8.4)	1.8	(2.1)	(7.2)	(8.0)	(5.8)	(4.2)	(6.4)
아로마틱	2.8	0.6	3.7	3.3	6.7	12.7	3.1	2.3	2.4	6.0	2.7
LC Titan	(8.4)	(13.8)	(6.3)	(23.4)	(0.9)	(6.9)	(14.1)	(11.0)	(13.4)	(8.5)	(13.3)
LC USA	(3.1)	(12.5)	(4.5)	(20.2)	(4.5)	29.0	20.1	6.3	(10.2)	14.5	5.4
첨단소재	6.6	5.4	5.6	2.1	6.0	11.5	5.8	2.0	5.0	6.4	4.4
롯데정밀	4.2	2.0	6.2	4.4	6.4	10.6	6.7	7.0	4.2	7.8	8.6
롯데에너지	(29.1)	(15.2)	(23.9)	(19.8)	(3.1)	(8.7)	(5.7)	(3.0)	(21.4)	(5.0)	2.1

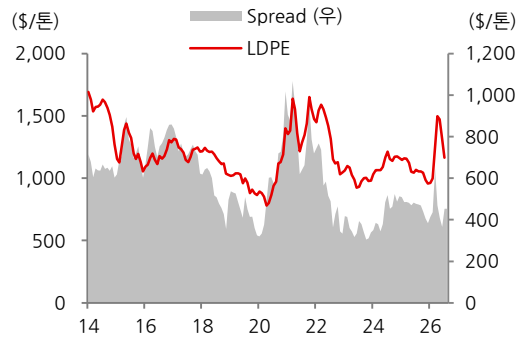
자료: 롯데케미칼, BNK투자증권 추정

Fig. 2: HDPE-납사 래깅 스프레드



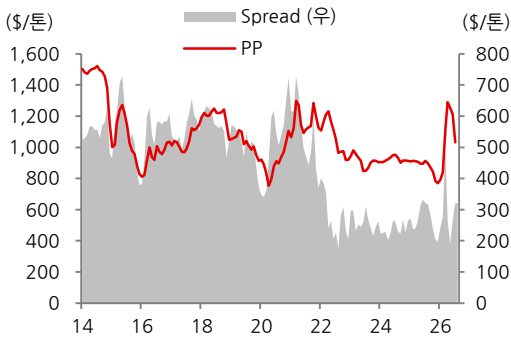
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 3: LDPE-납사 래깅 스프레드



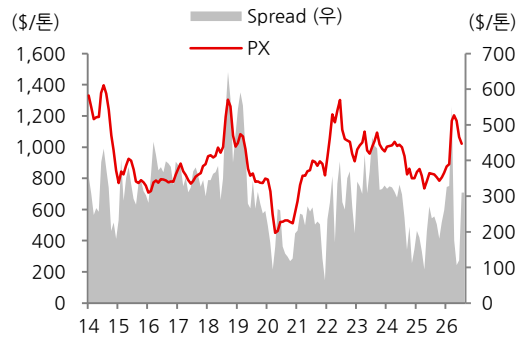
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 4: PP-납사 래깅 스프레드



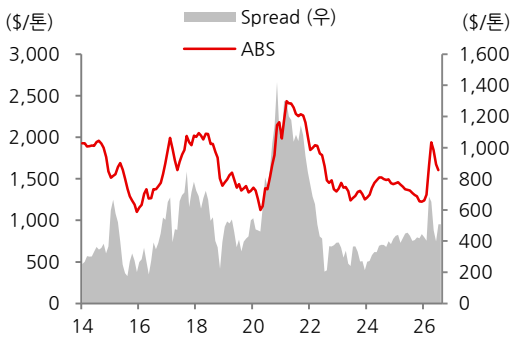
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 5: PX-납사 래깅 스프레드



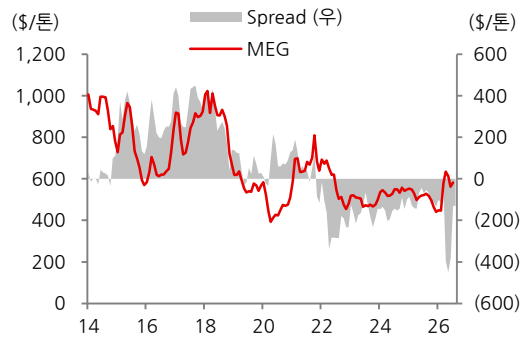
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 6: ABS-납사 래깅 스프레드



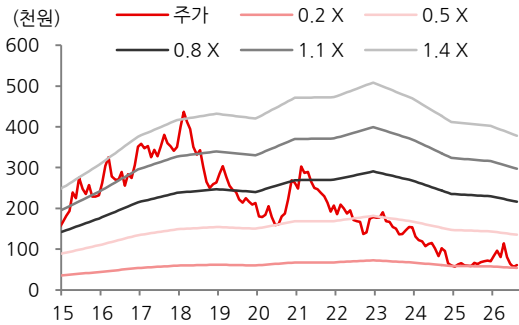
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 7: MEG-납사 래깅 스프레드



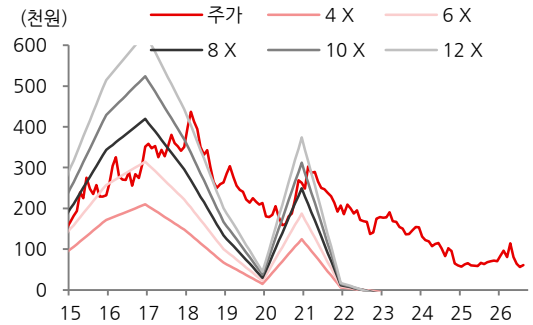
자료: Cischem, BNK투자증권

Fig. 8: PBR 밴드 차트



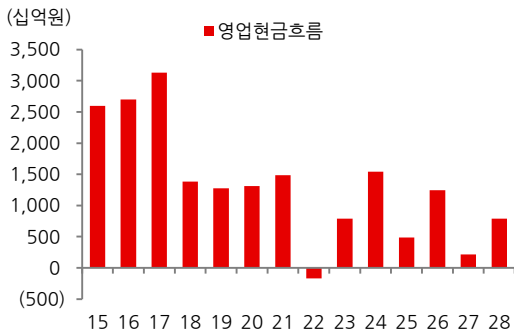
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 9: PER 밴드 차트



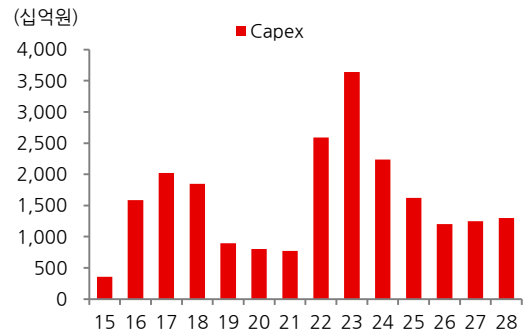
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 10: 영업현금흐름 추이 및 전망



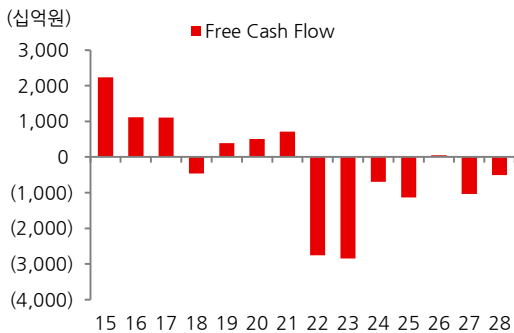
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 11: Capex 추이 및 전망



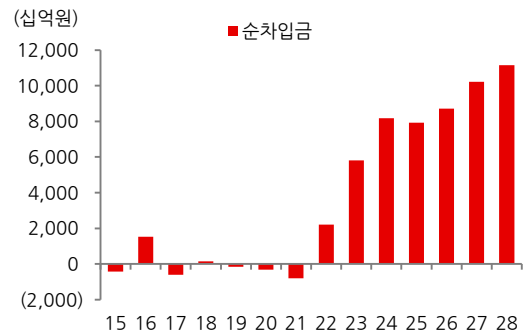
자료: ValueWise, BNK투자증권

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	8,535	8,886	9,199
현금성자산	2,112	1,870	1,817	1,817	1,874
매출채권	2,088	1,782	1,916	2,016	2,089
재고자산	2,818	2,910	3,129	3,292	3,412
비유동자산	25,569	23,123	24,052	24,378	24,701
투자자산	4,656	4,302	5,242	5,509	5,704
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	32,587	33,264	33,900
유동부채	8,502	7,674	8,333	8,520	8,657
매입채무	1,276	1,366	1,674	1,761	1,825
단기차입금	2,788	3,061	3,061	3,061	3,061
비유동부채	6,062	5,815	6,972	8,517	9,549
사채및장기차입금	5,131	4,957	5,957	7,457	8,457
부채총계	14,564	13,489	15,305	17,036	18,206
지배기업지분	14,352	12,584	12,287	11,202	10,693
자본금	214	214	214	214	214
자본잉여금	1,730	2,086	2,086	2,086	2,086
이익잉여금	11,062	9,044	8,746	7,661	7,152
자본총계	19,988	17,628	17,283	16,228	15,694
총차입금	11,686	10,709	11,644	13,198	14,238
순차입금	8,172	7,918	8,721	10,217	11,157

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	1,542	489	1,247	214	792
당기순이익	-1,826	-2,476	-312	-1,021	-500
비현금비용	3,082	3,260	1,531	1,365	1,541
감가상각비	1,291	1,233	1,211	1,191	1,173
비현금수익	-690	-381	-299	-304	-307
자산및부채의증감	1,029	73	236	-114	-84
매출채권감소	304	194	-134	-100	-73
재고자산감소	105	-230	-219	-163	-120
매입채무증가	1,495	27	308	87	64
법인세환급(납부)	-53	0	92	288	141
투자활동현금흐름	-1,948	-581	-2,044	-1,271	-1,231
유형자산증가	-2,238	-1,621	-1,200	-1,250	-1,300
유형자산감소	14	42	0	0	0
무형자산감소	-17	-11	0	0	0
재무활동현금흐름	-188	-149	743	1,058	496
차입금증가	1,648	-1,231	1,189	1,554	1,039
자본의증감	-213	356	0	0	0
배당금지급	-225	-83	-34	-34	-34
현금의증가	-590	-241	-54	1	57
기말현금	2,112	1,870	1,817	1,817	1,874
잉여현금흐름(FCF)	-696	-1,132	47	-1,036	-508

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	19,895	18,483	22,651	23,833	24,700
매출원가	19,590	18,221	21,763	23,497	23,802
매출총이익	305	262	888	336	898
매출총이익률	1.5	1.4	3.9	1.4	3.6
판매비와관리비	1,219	1,205	1,246	1,283	1,334
판매비율	6.1	6.5	5.5	5.4	5.4
영업이익	-915	-943	-358	-947	-436
영업이익률	-4.6	-5.1	-1.6	-4.0	-1.8
EBITDA	376	290	853	244	736
영업외손익	-1,365	-1,767	-46	-363	-205
금융이자손익	-245	-284	-299	-345	-389
외화관련손익	-40	-50	0	0	0
기타영업외손익	-1,080	-1,433	253	-18	184
세전이익	-2,279	-2,710	-404	-1,309	-641
세전이익률	-11.5	-14.7	-1.8	-5.5	-2.6
법인세비용	-441	-227	-92	-288	-141
법인세율	19.4	8.4	22.8	22.0	22.0
계속사업이익	-1,838	-2,483	-312	-1,021	-500
당기순이익	-1,826	-2,476	-312	-1,021	-500
당기순이익률	-9.2	-13.4	-1.4	-4.3	-2.0
지배기업순이익	-1,711	-2,037	-265	-1,051	-475
총포괄손익	-517	-2,561	-312	-1,021	-500

주요투자지표

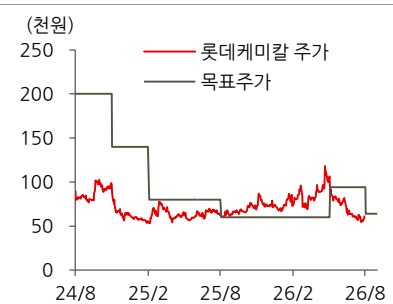
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	-39,988	-47,624	-6,185	-24,575	-11,105
BPS	335,527	294,208	287,236	261,873	249,981
CFPS	13,232	9,406	21,499	938	17,169
DPS	2,000	1,000	500	500	500
PER (배)	-	-	-	-	-
PSR	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	4.5	7.5	2.8	65.1	3.6
EV/EBITDA	41.3	55.1	19.1	73.2	25.5
배당성향 (%)	-4.6	-1.7	-6.8	-2.1	-4.2
배당수익률	3.3	1.4	0.8	0.8	0.8
매출액증가율	2.4	-7.1	22.5	5.2	3.6
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	88.6	105.0	116.0
차입금비율	58.5	60.8	67.4	81.3	90.7
순차입금/자기자본	40.9	44.9	50.5	63.0	71.1
ROA (%)	-5.4	-7.5	-1.0	-3.1	-1.5
ROE	-11.4	-15.1	-2.1	-9.0	-4.3
ROIC	-3.2	-3.9	-1.3	-3.5	-1.6

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/08/07 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	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	39.6	11.5
	26/05/12	보유	94,000원	-25.9	-41.9
	26/08/10	보유	64,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 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(2026.06.30 기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 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. 당사는 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.