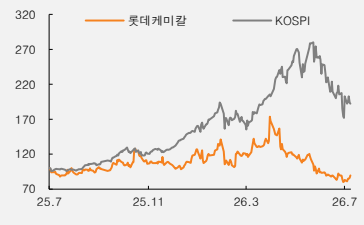


투자의견(유지)	중립
목표주가(하향)	▼ 63,000원
현재주가(26/8/7)	61,000원
상승여력	3.3%

영업이익(26F,십억원)	-215
Consensus 영업이익(26F,십억원)	146
EPS 성장률(26F,%)	적지
MKT EPS 성장률(26F,%)	277.0
P/E(26F,x)	-
MKT P/E(26F,x)	6.2
KOSPI	6,258.77
시가총액(십억원)	2,609
발행주식수(백만주)	43
유동주식비율(%)	44.0
외국인 보유비중(%)	21.9
벤투(12M) 일간수익률	0.67
52주 최저가(원)	54,600
52주 최고가(원)	118,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.0	-16.3	-2.4
상대주가	18.6	-32.0	-49.7



[Energy Transition]

이진호
jinho.lee.z@miraeasset.com

롯데케미칼

역래깅과 동시에 시작되는 재무구조 개선

목표주가 6.3만원으로 하향, 투자의견 중립 유지

롯데케미칼의 목표주가를 11.2만원에서 6.3만원으로 하향하며, 투자의견 중립을 유지한다. 향후 12개월 BPS는 28만원으로 유지하되, ROE 하락을 반영해 적용 PBR을 0.4배에서 0.23배(유사한 ROE를 기록했던 24~25년 수준)로 낮췄다. 3분기에는 상반기 타이트한 공급에 기인한 제품가 강세 효과가 소멸되며 본격적인 역래깅 구간에 진입할 전망이다. 지정학적 공급 차질이라는 일시적 요인이 견히고 나면, 결국 구조적 과잉공급이라는 원래의 문제로 회귀하기 때문이다. 다만 사업 재편은 밸류에이션 하방을 지지하는 요인이다. 6월 대산 분할이 완료되며 차입금 약 1.6조원이 이관되었고, 9월부터 HD현대케미칼과의 통합법인이 출범한다. 기초화학 비중 축소는 시장 변동에 따른 손익 변동성을 구조적으로 완화시킨다. 실적은 저점 구간을 지나야 하나, 재무구조 개선 경로는 가시적이다.

2Q26 Review: LC 타이탄의 부진으로 수익성 악화

동사의 2Q26 영업이익은 1,101억원(+50% QoQ)을 기록해 컨센서스 1,286억원을 14% 하회했다. 기초화학 중 LC Titan & LCI(-806억원, 적자확대 QoQ)가 부진했다. 중동 사태로 납사 가격이 4~5월 급등한 뒤 6월 급락하면서 판가가 동반 하락했는데, 타이탄 역시 납사 기반 구조인 탓에 기초소재와 유사한 약 1,000억원의 재고 평가손실이 발생했다. 반면 첨단소재는 주요 제품 스프레드 확대와 우호적 환율 효과로 영업이익 1,325억원(+115% QoQ)을 기록했다. 미국 ECC는 미국산 에탄을 활용해 중동발 원료가 상승 영향이 없었던 반면 제품가는 상승하며 748억원으로 흑자 전환했다. 롯데정밀화학도 국제가 상승과 판매량 증가로 619억원을 기록했다.

3Q26 Preview: 이제부터가 역래깅 구간

동사의 3Q26 영업이익은 -2,480억원으로 적자전환할 전망이다. 상반기의 타이트했던 공급과 가격 강세 효과가 점차 완화된 가운데, 원료가 변동과 신규 공급 증가가 수익성에 부담으로 작용할 것으로 예상된다. 올레핀 영업이익은 -2,053억원으로 적자전환하고, 타이탄도 -452억원의 적자가 지속될 전망이다. 첨단소재의 정상화도 불가피하다. 2분기 실적을 끌어올렸던 원재료가 상승 기반 스프레드 개선 효과가 3분기에는 일부 되돌려지며, 영업이익은 564억원 수준으로 축소될 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	19,895	18,483	21,452	22,566	22,693
영업이익 (십억원)	-915	-943	-215	-702	-578
영업이익률 (%)	-4.6	-5.1	-1.0	-3.1	-2.5
순이익 (십억원)	-1,711	-2,037	-302	-1,182	-1,042
EPS (원)	-39,988	-47,624	-7,058	-27,631	-24,350
ROE (%)	-11.4	-15.1	-2.4	-9.9	-9.6
P/E (배)	-	-	-	-	-
P/B (배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
배당수익률 (%)	3.3	1.4	1.6	1.6	1.6

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

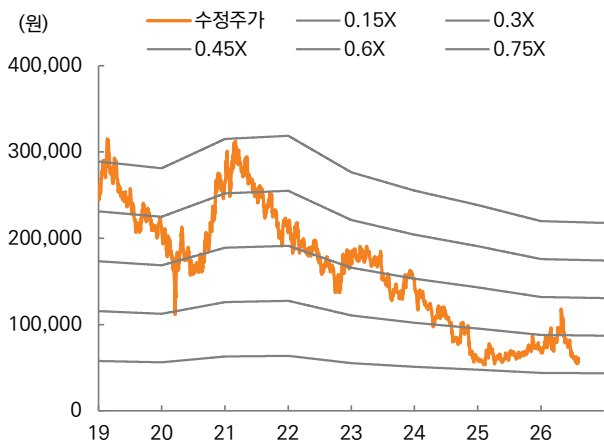
표 1. 롯데케미칼 분기별 실적 추정

(십억원)

		1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	합계	4,990.5	5,686.4	5,320.2	5,455.2	5,515.3	5,839.7	5,728.2	5,482.4	18,483.0	21,452.3	22,565.6
	올레핀	1,976.9	1,718.9	2,027.0	2,060.2	2,048.5	2,104.9	2,150.0	2,060.2	7,589.7	7,783.0	8,363.7
	아로마틱스	375.4	407.5	470.7	519.0	519.0	549.8	549.8	519.0	1,499.8	1,772.7	2,137.6
	LC Titan & LCI	933.1	1,165.6	903.2	908.2	913.9	928.4	942.8	907.1	2,561.9	3,910.1	3,692.3
	첨단소재	1,023.3	1,155.1	1,127.7	1,149.6	1,149.6	1,257.5	1,257.5	1,149.6	4,105.4	4,455.7	4,814.2
	미국 ECC	163.5	257.5	178.0	181.1	183.4	183.4	186.9	181.1	592.6	780.0	734.7
	롯데정밀화학	510.7	586.3	465.6	461.1	536.2	615.6	488.8	484.1	1,752.8	2,023.6	2,124.8
	에너지머티리얼즈	159.8	194.2	148.0	176.0	164.6	200.0	152.5	181.3	677.5	678.0	698.4
영업이익	합계	73.5	110.1	-248.0	-150.5	-208.1	-143.5	-113.3	-237.1	-943.5	-214.9	-702.0
	올레핀	36.0	42.1	-205.3	-122.3	-165.8	-125.9	-104.2	-156.3	-427.9	-249.5	-552.2
	아로마틱스	25.3	51.7	10.4	11.5	11.5	12.1	12.1	11.5	39.4	98.8	47.1
	LC Titan & LCI	-8.5	-80.6	-45.2	-27.2	-45.7	-46.4	-47.1	-72.6	-350.0	-161.5	-211.8
	첨단소재	61.5	132.5	56.4	57.5	57.5	62.9	62.9	57.5	208.5	307.9	240.7
	미국 ECC	-7.3	74.8	17.0	11.9	14.2	24.0	24.7	11.9	-84.4	96.4	74.8
	롯데정밀화학	32.7	61.9	27.9	18.4	21.4	24.6	24.4	19.4	74.4	141.0	89.9
	에너지머티리얼즈	-5.0	-16.9	-7.4	-8.8	-8.2	-10.0	-7.6	-9.1	-145.2	-38.1	-34.9
세전이익		46.2	242.4	-324.4	-220.0	-280.9	-225.3	-194.9	-309.7	-2,702.7	-255.8	-1,010.9
당기순이익		49.6	288.2	-375.7	-264.0	-324.5	-264.8	-228.5	-364.1	-2,037.1	-301.9	-1,181.9

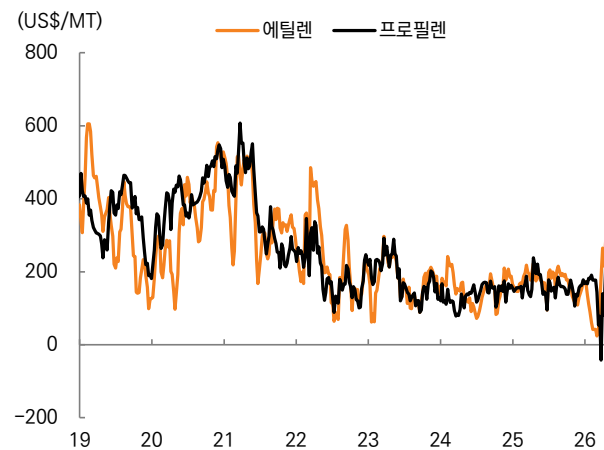
자료: 롯데케미칼, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 롯데케미칼 12MF PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 에틸렌/프로필렌 스프레드



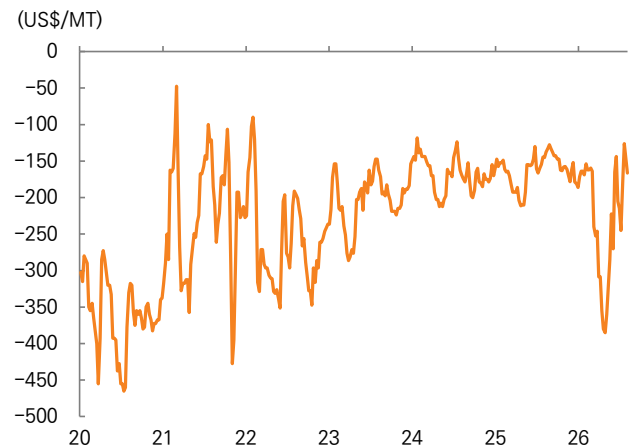
자료: Ciscem, 미래에셋증권 리서치센터

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	21,452	22,566	22,693
매출원가	18,221	20,450	22,051	22,054
매출총이익	262	1,002	515	639
판매비와관리비	1,205	1,217	1,217	1,217
조정영업이익	-943	-215	-702	-578
영업이익	-943	-215	-702	-578
비영업손익	-1,767	-41	-309	-311
금융손익	-284	-448	-469	-470
관계기업등 투자손익	-105	309	160	160
세전계속사업손익	-2,710	-256	-1,011	-889
계속사업법인세비용	-227	-52	-214	-186
계속사업이익	-2,483	-204	-797	-703
중단사업이익	7	0	0	0
당기순이익	-2,476	-204	-797	-703
지배주주	-2,037	-302	-1,182	-1,042
비지배주주	-439	98	385	339
총포괄이익	-2,561	286	-797	-703
지배주주	-2,085	203	-566	-498
비지배주주	-476	83	-232	-204
EBITDA	290	1,121	557	598
FCF	-1,132	-81	173	186
EBITDA 마진율 (%)	1.6	5.2	2.5	2.6
영업이익률 (%)	-5.1	-1.0	-3.1	-2.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	-11.0	-1.4	-5.2	-4.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,994	7,842	7,853	7,876
현금 및 현금성자산	1,870	2,330	2,313	2,306
매출채권 및 기타채권	1,865	1,019	1,024	1,030
재고자산	2,910	3,254	3,270	3,288
기타유동자산	1,349	1,239	1,246	1,252
비유동자산	23,123	23,769	22,934	22,183
관계기업투자등	3,779	4,377	4,399	4,423
유형자산	14,585	14,719	14,026	13,395
무형자산	2,645	2,541	2,376	2,230
자산총계	31,117	31,611	30,787	30,060
유동부채	7,674	7,746	7,758	7,771
매입채무 및 기타채무	1,694	926	930	935
단기금융부채	5,336	6,369	6,374	6,379
기타유동부채	644	451	454	457
비유동부채	5,815	5,999	6,003	6,007
장기금융부채	5,119	5,193	5,193	5,193
기타비유동부채	696	806	810	814
부채총계	13,489	13,745	13,761	13,778
지배주주지분	12,584	12,577	11,354	10,270
자본금	214	214	214	214
자본잉여금	2,086	2,086	2,086	2,086
이익잉여금	9,044	8,697	7,472	6,389
비지배주주지분	5,044	5,289	5,673	6,012
자본총계	17,628	17,866	17,027	16,282

예상 현금흐름표 (요약)

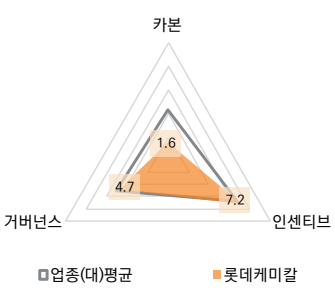
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	489	682	573	586
당기순이익	-2,476	-204	-797	-703
비현금수익비용가감	2,879	1,233	1,170	1,117
유형자산감가상각비	1,066	1,147	1,093	1,031
무형자산상각비	167	189	166	146
기타	1,646	-103	-89	-60
영업활동으로 인한자산및부채의변동	73	-434	-13	-14
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	194	-1,271	-5	-5
재고자산 감소(증가)	-230	-203	-16	-18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	27	223	4	4
법인세납부	0	65	214	186
투자활동으로 인한 현금흐름	-581	-67	-120	-122
유형자산처분(취득)	-1,580	-759	-400	-400
무형자산감소(증가)	-11	-2	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	402	119	-6	-6
기타투자활동	608	575	286	284
재무활동으로 인한 현금흐름	-149	95	-608	-608
장단기금융부채의 증가(감소)	-1,231	863	5	5
자본의 증가(감소)	356	0	0	0
배당금의 지급	-83	-21	-42	-42
기타재무활동	809	-747	-571	-571
현금의 증가	-241	459	-16	-7
기초현금	2,112	1,870	2,330	2,313
기말현금	1,870	2,330	2,313	2,306

자료: 롯데케미칼, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

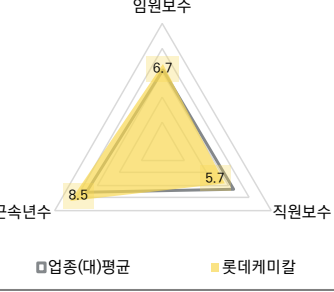
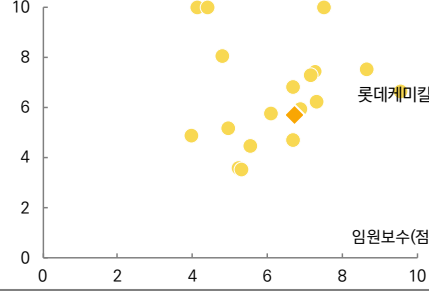
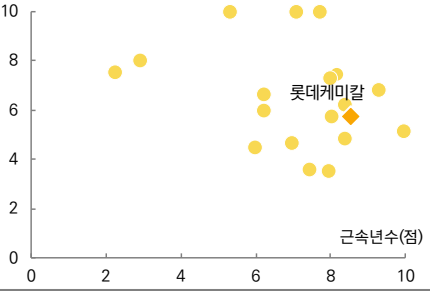
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	-	-	-
P/CF (x)	7.5	2.5	7.0	6.3
P/B (x)	0.2	0.2	0.2	0.3
EV/EBITDA (x)	54.3	14.6	30.1	28.6
EPS (원)	-47,624	-7,058	-27,631	-24,350
CFPS (원)	9,406	24,059	8,706	9,678
BPS (원)	294,208	294,034	265,418	240,082
DPS (원)	1,000	1,000	1,000	1,000
배당성향 (%)	-1.7	-20.7	-5.3	-6.0
배당수익률 (%)	1.4	1.6	1.6	1.6
매출액증가율 (%)	-7.1	16.1	5.2	0.6
EBITDA증가율 (%)	-23.0	286.8	-50.3	7.5
조정영업이익증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
EPS증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
매출채권 회전율 (회)	9.6	15.6	23.1	23.1
재고자산 회전율 (회)	6.5	7.0	6.9	6.9
매입채무 회전율 (회)	13.8	19.4	29.5	29.3
ROA (%)	-7.5	-0.6	-2.6	-2.3
ROE (%)	-15.1	-2.4	-9.9	-9.6
ROIC (%)	-3.9	-0.6	-2.6	-2.3
부채비율 (%)	76.5	76.9	80.8	84.6
유동비율 (%)	104.2	101.2	101.2	101.4
순차입금/자기자본 (%)	43.6	47.5	50.0	52.3
조정영업이익/금융비용 (x)	-2.3	-0.4	-1.2	-1.0

ESG 레이팅 : 롯데케미칼 (011170)

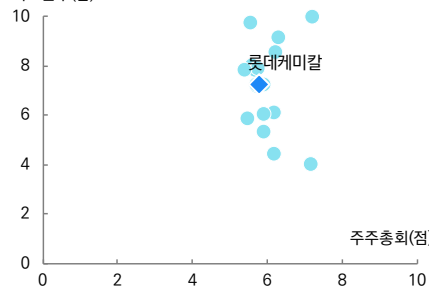
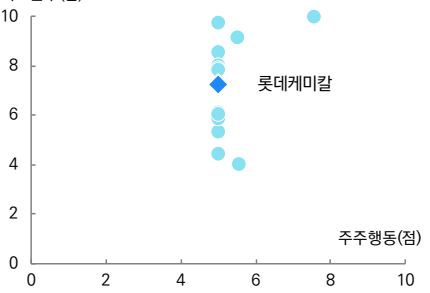
종합		세부항목						
ESG	 카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■롯데케미칼	ESG 점수	3.7	▼	직전점수	3.9	업종(대)	소재
		ESG 등급	B	=	직전등급	B	업종(중)	소재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	이진호
		카본(E)	1.6	BB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	7.2	A	10	=		
		거버넌스(G)	4.7	BBB	50	=		
가중치 변경 없음								

ESG 항목별 세부점수		동일업종(대) 기업 간 비교	
E			

(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	 임원보수 근속년수 직원보수 □업종(대)평균 ■롯데케미칼	 직원보수(점) 임원보수(점)
		 직원보수(점) 근속년수(점)

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

G	 주주총회 주주행동 지표준수 □업종(대)평균 ■롯데케미칼	 지표준수(점) 주주총회(점)
		 지표준수(점) 주주행동(점)

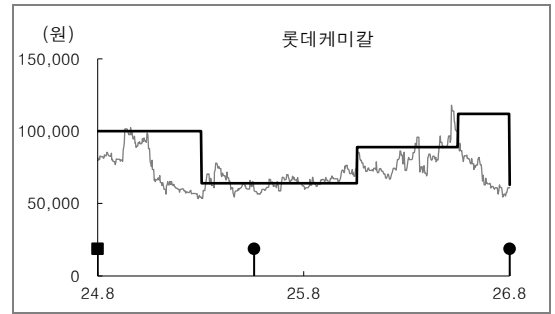
(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브스코어) + (G 가중치 × 거버넌스스코어)
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

투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
롯데케미칼 (011170)				
2026.08.10	중립	63,000	-	-
2026.05.11	중립	112,000	-37.56	-18.21
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



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

투자 의견 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 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

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

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

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

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 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.