

# 롯데케미칼(011170)

## 5년 만에 처음 흑자전환을 기대해보는 26년

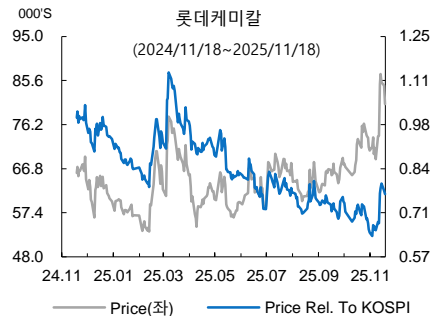
### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	110,000원(유지)
증가(2025.11.18)	80,600원
상승여력	36.5 %

### Stock Indicator

자본금	214십억원
발행주식수	4,278만주
시가총액	3,448십억원
외국인지분율	22.9%
52주 주가	53,400~87,000원
60일평균거래량	190,435주
60일평균거래대금	13.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.3	32.1	38.3	22.3
상대수익률	4.8	7.7	-12.3	-37.8



### [투자포인트]

- 목표주가 11만원, 매수의견 유지
- 25년 2분기 바닥으로 석유화학 전반에 숨통이 조금씩 트이는 모습. 동사 포함해 국내 NCC 업체들 대부분 3분기 적자규모를 QoQ로 큰 폭 줄였거나 흑자 전환했음이 이를 방증. 4분기는 비수기 진입과 통상 연말에 반영되는 일회성 비용 발생으로 QoQ 이익 개선 폭이 그리 크진 않을 수 있으나, 이제는 그보다 26년 이익에 더 주목할 때
- 26년은 유가 하향 안정화 및 글로벌 구조조정 현실화로 주요 제품 스프레드 개선되며 석유화학 업황 전반적으로 전년 대비 개선되는 모습 전망. 특히 동사는 인도네시아 LINE 가동으로 LC타이탄 적자규모 축소 예상됨에 따라 연결 기준 영업이익 242억원으로 21년 이후 5년 만에 처음 흑자전환 달성에 무게
- 석유화학 업황 바닥 탈출을 다시 한번 논할 수 있는 시점. 25~26년에도 글로벌 증설 물량이 적은 규모는 않지만, 20~23년 연 평균 1천만톤 이상 들어왔던 것 대비로는 축소. 또한 긴 업황 부진 끝에 최근 한국/일본/중국/유럽 등에서 구조조정 논의 활발하게 이뤄지고 있고, 동사와 HD현대케미칼 통합을 시작으로 26년에는 실제 움직임도 출현될 전망. 현재까지 발표된 구조조정 계획대로 진행될 경우 글로벌 에틸렌 생산설비의 6~7% 감축 효과 예상
- 26년 4월부터 OPEC+ 증산 재개되며 연간 기준 유가 50달러 중후반 안착 예상. 제품가격도 동반 하락하겠지만, 구조조정에 따른 밸런스 개선으로 그 하락 폭은 유가보다 작아 스프레드 측면에서는 개선되는 방향에 무게

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	20,430	18,874	19,622	21,779
영업이익(십억원)	-894	-603	24	251
순이익(십억원)	-1,711	-659	-214	-25
EPS(원)	-39,988	-15,404	-5,002	-575
BPS(원)	335,527	324,597	321,330	321,997
PER(배)				
PBR(배)	0.2	0.2	0.3	0.3
ROE(%)	-11.4	-4.7	-1.5	-0.2
배당수익률(%)	3.3	1.9	2.5	3.1
EV/EBITDA(배)	24.0	12.4	7.5	7.4

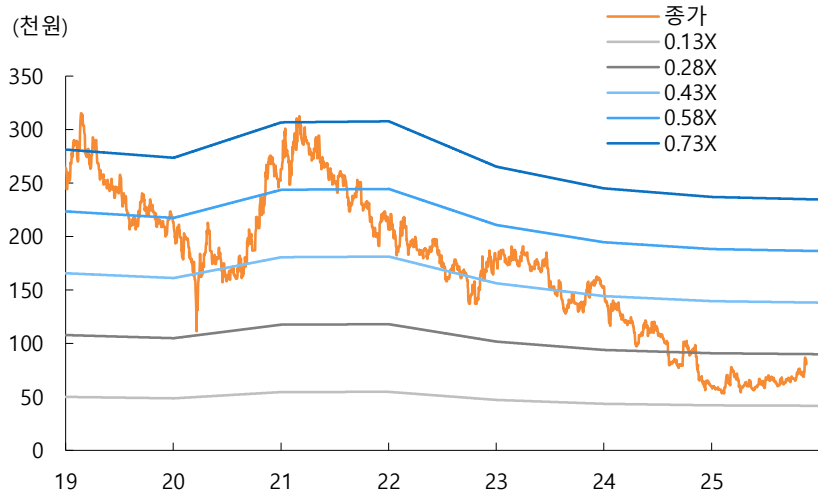
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

롯데케미칼 사업부문별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
<b>합계</b>											
매출액	5,086	5,248	5,200	4,896	4,902	4,197	4,786	4,989	20,430	18,874	19,622
영업이익	-135	-111	-414	-234	-127	-245	-133	-99	-894	-603	24
영업이익률	-2.7%	-2.1%	-8.0%	-4.8%	-2.6%	-5.8%	-2.8%	-2.0%	-4.4%	-3.2%	0.1%
<b>올레핀</b>											
매출액	2,872	2,950	2,897	2,567	2,715	2,107	2,423	2,130	11,286	9,375	7,926
영업이익	-72	-46	-195	-129	-62	-126	-65	-44	-442	-296	35
영업이익률	-2.5%	-1.6%	-6.7%	-5.0%	-2.3%	-6.0%	-2.7%	-2.1%	-3.9%	-3.2%	0.4%
<b>타이탄</b>											
매출액	541	515	587	573	487	466	806	1,102	2,216	2,861	3,964
영업이익	-53	-81	-63	-64	-41	-52	-51	-37	-262	-181	-30
영업이익률	-9.8%	-15.8%	-10.7%	-11.2%	-8.4%	-11.2%	-6.3%	-3.4%	-11.8%	-6.3%	-0.8%
<b>롯데첨단소재</b>											
매출액	1,032	1,134	1,122	1,094	1,108	1,046	1,022	995	4,382	4,171	4,424
영업이익	44	76	38	30	73	56	58	53	188	240	242
영업이익률	4.3%	6.7%	3.4%	2.7%	6.6%	5.4%	5.6%	5.4%	4.3%	5.7%	5.5%
<b>LCUSA</b>											
매출액	135	142	144	168	155	114	154	140	590	563	526
영업이익	-6	-12	-107	18	-5	-38	-7	-2	-107	-52	7
영업이익률	-4.2%	-8.6%	-74.2%	10.9%	-3.1%	-33.7%	-4.5%	-1.1%	-18.1%	-9.2%	1.4%
<b>롯데정밀화학</b>											
매출액	399	422	420	429	446	425	443	453	1,671	1,766	1,813
영업이익	11	17	10	12	19	9	28	28	50	83	141
영업이익률	2.7%	4.1%	2.5%	2.8%	4.2%	2.0%	6.2%	6.2%	3.0%	4.7%	7.8%
<b>롯데에너지머트리얼즈</b>											
매출액	242	263	211	186	158	205	144	169	902	675	969
영업이익	4	3	-32	-40	-46	-31	-34	-34	-65	-145	-144
영업이익률	1.8%	1.1%	-15.0%	-21.5%	-29.1%	-15.2%	-23.9%	-20.0%	-7.1%	-21.5%	-14.9%

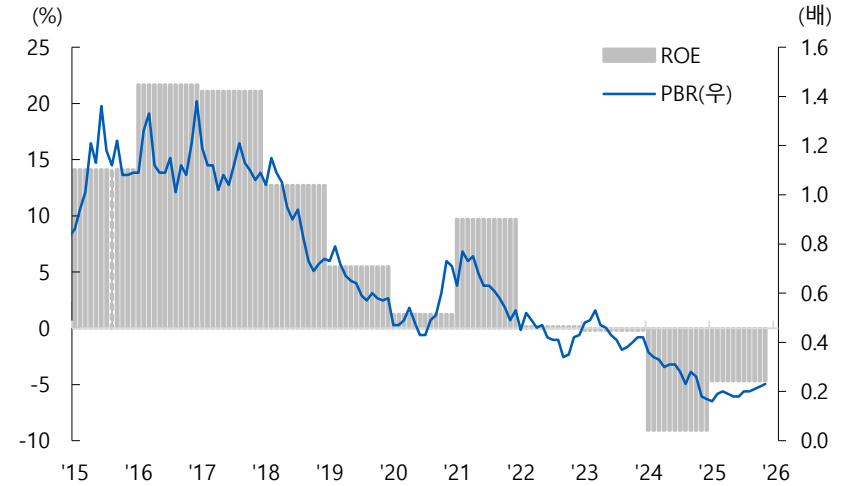
자료: iM증권 리서치본부

롯데케미칼 12M Forward 기준 PBR 추이



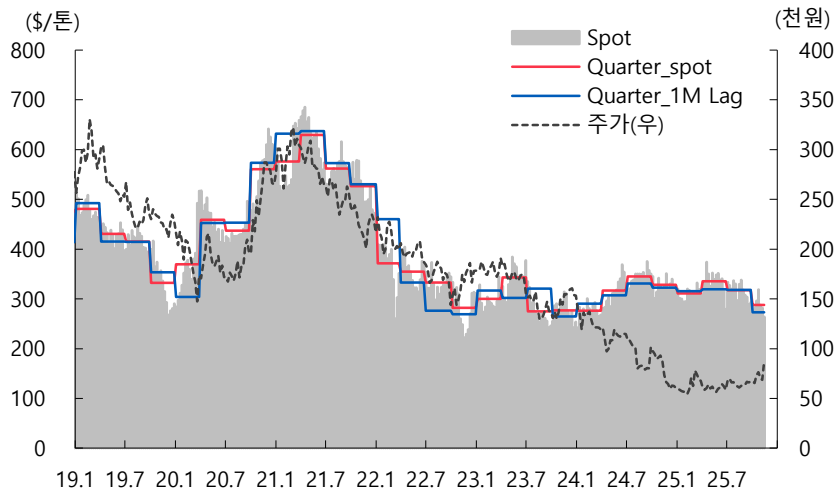
자료 : iM증권 리서치본부

롯데케미칼 ROE-PBR 추이



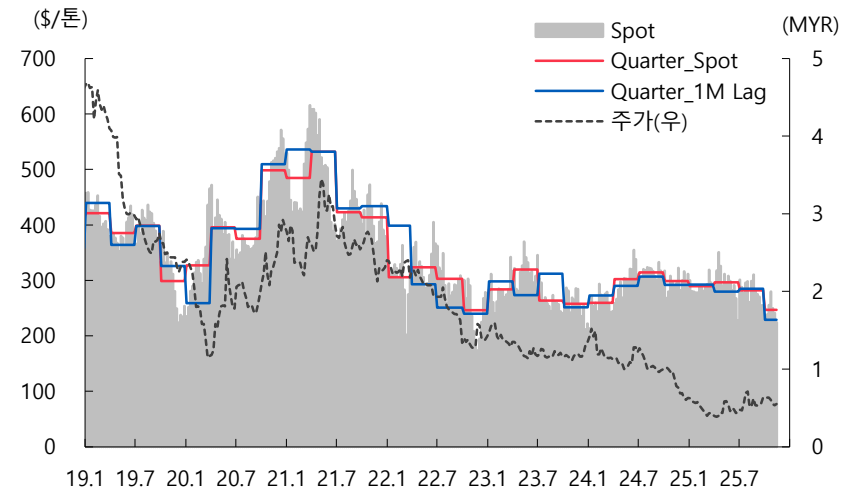
자료 : iM증권 리서치본부

롯데케미칼 연결 기준 가중평균 스프레드



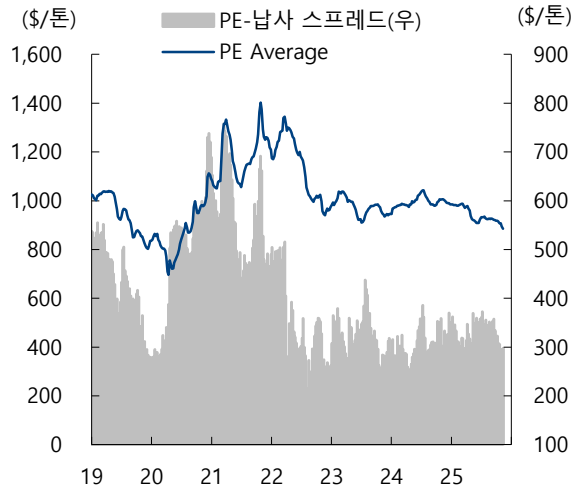
자료 : iM증권 리서치본부

롯데타이탄 가중평균 스프레드



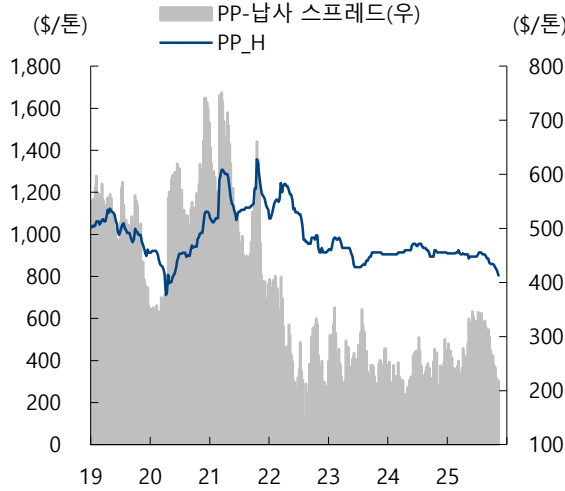
자료 : iM증권 리서치본부

PE 가격 및 스프레드 추이



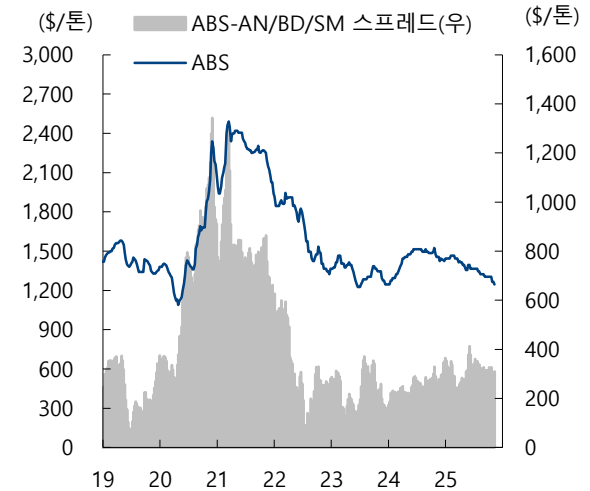
자료 : Cischem, iM증권 리서치본부

PP 가격 및 스프레드 추이



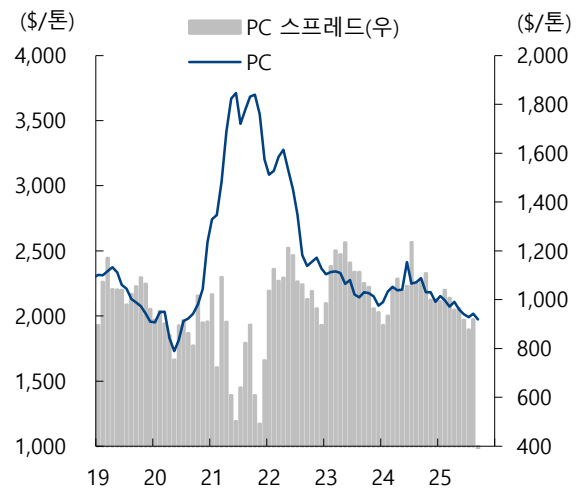
자료 : Cischem, iM증권 리서치본부

ABS 가격 및 스프레드 추이



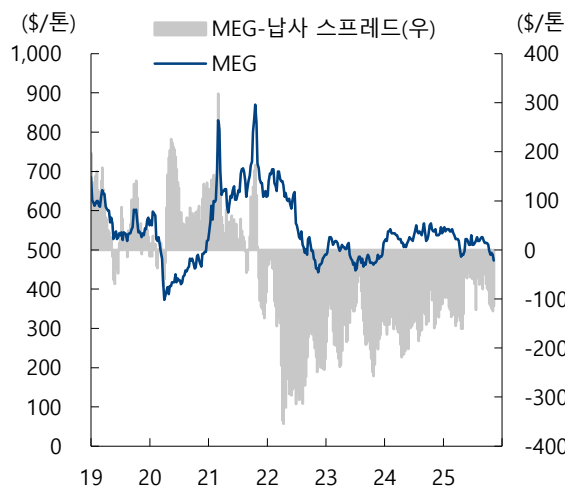
자료 : Cischem, iM증권 리서치본부

PC(PolyCarbonate) 가격 및 스프레드 추이



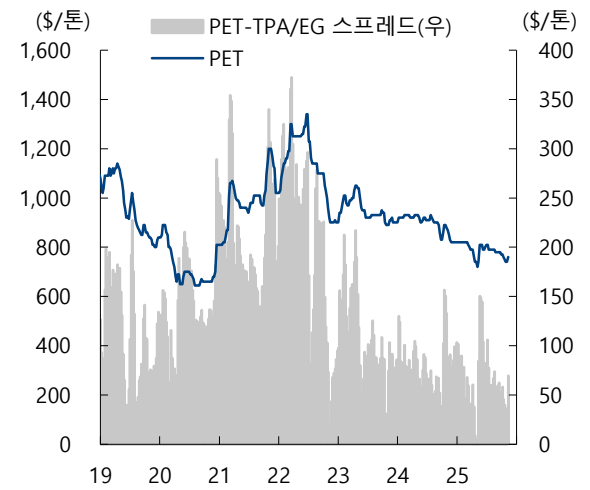
자료 : Cischem, KITA, iM증권 리서치본부

MEG 가격 및 스프레드 추이



자료 : Cischem, iM증권 리서치본부

PET 가격 및 스프레드 추이



자료 : Cischem, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		8,983	8,920	9,143	10,422
현금 및 현금성자산		2,112	2,498	2,507	3,235
단기금융자산		1,402	1,430	1,459	1,488
매출채권		2,247	2,113	2,194	2,430
재고자산		2,818	2,471	2,569	2,852
비유동자산		25,569	24,875	24,623	24,742
유형자산		16,085	16,470	16,498	16,684
무형자산		3,314	2,610	2,430	2,273
자산총계		34,552	33,796	33,766	35,164
유동부채		8,502	8,108	8,232	8,603
매입채무		1,276	1,252	1,301	1,444
단기차입금		2,788	3,288	3,588	3,588
유동성장기부채		2,548	1,645	1,427	1,642
비유동부채		6,062	6,212	6,212	7,212
사채		469	769	769	1,269
장기차입금		4,662	4,512	4,512	5,012
부채총계		14,564	14,320	14,444	15,815
지배주주지분		14,352	13,885	13,745	13,774
자본금		214	214	214	214
자본잉여금		1,730	1,730	1,730	1,730
이익잉여금		11,062	10,340	10,042	9,912
기타자본항목		1,346	1,600	1,759	1,917
비지배주주지분		5,636	5,591	5,577	5,575
자본총계		19,988	19,476	19,322	19,349

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		1,542	1,561	1,269	1,116
당기순이익		-1,826	-703	-228	-26
유형자산감가상각비		1,079	1,185	1,092	983
무형자산상각비		211	204	179	158
지분법관련손실(이익)		-121	-84	-62	-89
투자활동 현금흐름		-1,948	-1,158	-984	-1,007
유형자산의 처분(취득)		-2,224	-1,570	-1,120	-1,170
무형자산의 처분(취득)		-17	-	-	-
금융상품의 증감		-130	143	-133	-105
재무활동 현금흐름		-188	-377	-20	1,091
단기금융부채의증감		-52	-404	82	215
장기금융부채의증감		129	150	-	1,000
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		-590	386	9	728
기초현금및현금성자산		2,702	2,112	2,498	2,507
기말현금및현금성자산		2,112	2,498	2,507	3,235

자료 : 롯데케미칼, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		20,430	18,874	19,622	21,779
증가율(%)		2.4	-7.6	4.0	11.0
매출원가		20,101	18,280	18,292	20,078
매출총이익		330	594	1,329	1,701
판매비와관리비		1,224	1,197	1,305	1,451
연구개발비		148	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		-894	-603	24	251
증가율(%)		적지	적지	흑전	937.3
영업이익률(%)		-4.4	-3.2	0.1	1.2
이자수익		180	177	159	142
이자비용		421	434	403	381
지분법이익(손실)		-121	-84	-62	-89
기타영업외손익		-886	135	85	111
세전계속사업이익		-2,258	-930	-292	-34
법인세비용		-433	-227	-64	-7
세전계속이익률(%)		-11.1	-4.9	-1.5	-0.2
당기순이익		-1,826	-703	-228	-26
순이익률(%)		-8.9	-3.7	-1.2	-0.1
지배주주귀속 순이익		-1,711	-659	-214	-25
기타포괄이익		1,309	255	159	159
총포괄이익		-517	-449	-70	132
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		-39,988	-15,404	-5,002	-575
BPS		335,527	324,597	321,330	321,997
CFPS		-9,815	17,069	24,725	26,097
DPS		2,000	1,500	2,000	2,500
Valuation(배)					
PER					
PBR		0.2	0.2	0.3	0.3
PCR		-6.1	4.7	3.3	3.1
EV/EBITDA		24.0	12.4	7.5	7.4
Key Financial Ratio(%)					
ROE		-11.4	-4.7	-1.5	-0.2
EBITDA이익률		1.9	4.2	6.6	6.4
부채비율		72.9	73.5	74.8	81.7
순부채비율		34.8	32.3	32.8	35.1
매출채권회전율(x)		8.8	8.7	9.1	9.4
재고자산회전율(x)		7.3	7.1	7.8	8.0

롯데케미칼 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-05-10	Buy	140,000	-35.2%	-13.1%
2025-01-08	Buy	100,000	-37.7%	-22.1%
2025-05-29	Buy	80,000	-17.2%	6.0%
2025-11-13	Buy	110,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비율 등급 공시 2025-09-30 기준]

매수  
91%

중립(보유)  
8.3%

매도  
0.7%