MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.9

투자의견(유지)	중립
목표주가(하향)	▼ 50,000원
현재주가(26/11/6)	46,600원
상승여력	7.3%

영업이익(26F,십억원)	-381
Consensus 영업이익(26F,십억원)	-118
EPS 성장률(26F,%)	적지
MKT EPS 성장률(26F,%)	275.0
P/E(26F,x)	-
MKT P/E(26F,x)	5.0
KOSPI	5,059.69
시가총액(십억원)	1,993
발행주식수(백만주)	43
유동주식비율(%)	44.0
외국인 보유비중(%)	20.1
베타(12M) 일간수익률	0.52
52주 최저가(원)	46,100
52주 최고가(원)	118,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-24.4	-53.8	-34.6
상대주가	3.8	-32.5	-47.9



[Energy Transition]
이진호
jinho.lee.z@miraeasset.com

011170 · Energy Transition

롯데케미칼

4분기에도 약세 지속 전망

목표주가 5만원으로 하향, 투자의견 중립 유지

롯데케미칼의 목표주가를 6.3만원에서 5만원으로 하향하며, 투자의견 중립을 유지한다. 향후 12개월 BPS를 28만원에서 27.3만원으로 낮추고, ROE 할인율을 반영해 적용 PBR을 0.23배에서 0.18배로 하향했다. 기초화학 공급과잉에 더해 첨단소재도 수요 부진과 중국 증설로 수익성이 악화됐다. 내년 상반기까지 ABS 시황의 뚜렷한 개선을 기대하기 어려워 실적 전망을 보수적으로 조정했다. 대산/여수 사업재편으로 연결 영업손익과 재무지표는 개선되겠으나, 통합법인의 실적은 지분법손익에 반영된다. 실질적인 이익 회복을 위해서는 통합 운영에 따른 원가 절감이 필요하며, 연말 손상차손에 따른 추가 자본 감소 가능성도 남아 있다.

3Q26 Review: 스프레드 악화, 역래깅, 환율 영향으로 컨센서스 하회

동사의 3Q26 영업손익은 -2,814억원(적자전환 QoQ)을 기록해 컨센서스 -1,837억원을 하회했다. 기초화학은 원료가격 상승분의 판가 전가 지연과 원화 강세로 2,166억원의 영업손실을 기록했다. 국내 주요 공장과 인도네시아 가동률은 약 70%, 말레이시아는 약 75%로 고정비 부담도 지속됐다. 첨단소재는 영업손실 154억원으로 적자전환했다. 역래깅을 포함한 스프레드 축소가 약 1,100억원, 환율과 운임이 각각 약 250억원과 150억원의 손익 악화 요인으로 작용했다. 롯데정밀화학도 제품가격과 판매량 감소로 이익이 축소됐으며, 롯데에너지머티리얼즈는 ESS 및 EV향 판매 확대에도 영업적자가 지속됐다.

4Q26 Preview: 약세 지속 전망

동사의 4Q26 영업이익은 -2,830억원으로 전분기와 유사한 실적을 기록할 전망이다. 첨단소재의 고가 원료 투입에 따른 역래깅 부담 완화와 대산 사업장 연결 제외에도, 연말 비수기와 고객사 재고조정에 따른 수요 부진이 실적 개선을 제한할 것으로 예상한다. 원가 상승분의 판가 전가가 어려운 가운데 환율과 운임 부담도 지속될 전망이다. 첨단소재는 제품 믹스 개선 등으로 수익성이 점진적으로 회복되겠으나, 낮은 ABS 스프레드와 중국 공급 확대로 빠른 정상화는 어려울 것으로 판단한다. 향후 사업재편에 따른 연결 영업손익 개선이 지분법손익과 현금흐름 개선으로 이어지는지 확인할 필요가 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	19,895	18,483	20,975	18,965	18,998
영업이익 (십억원)	-915	-943	-381	-309	51
영업이익률 (%)	-4.6	-5.1	-1.8	-1.6	0.3
순이익 (십억원)	-1,711	-2,037	-394	-536	-210
EPS (원)	-39,988	-47,624	-9,201	-12,524	-4,919
ROE (%)	-11.4	-15.1	-3.2	-4.5	-1.8
P/E (배)	-	-	-	-	-
P/B (배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	3.3	1.4	1.1	1.1	1.1

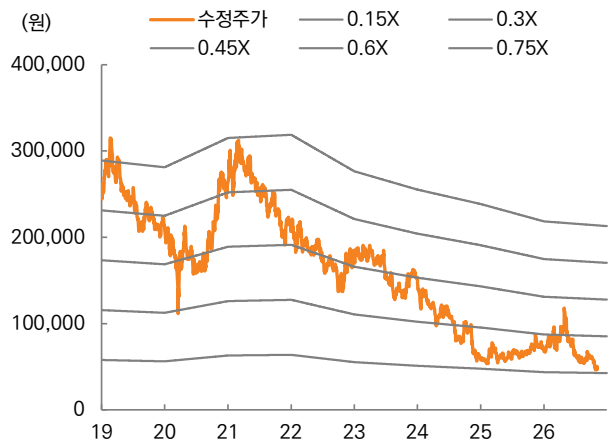
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 롯데케미칼, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 롯데케미칼 분기별 실적 추정 (십억원)

		1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	합계	4,990.5	5,686.4	5,395.1	4,902.7	4,592.6	4,954.3	5,066.2	4,352.1	18,483.0	20,974.7	18,965.2
	올레핀	1,976.9	1,718.9	1,335.2	1,329.2	1,237.5	1,427.4	1,471.7	1,176.7	7,589.7	6,360.2	5,313.2
	아로마틱스	375.4	407.5	374.5	617.4	541.6	518.8	518.8	490.1	1,499.8	1,774.8	2,069.3
	LC Titan & LCI	933.1	1,165.6	994.5	936.7	885.7	860.4	890.5	864.2	2,561.9	4,029.9	3,500.9
	첨단소재	1,023.3	1,155.1	1,089.3	1,190.9	1,049.1	1,170.8	1,170.8	996.6	4,105.4	4,458.6	4,387.2
	미국 ECC	163.5	257.5	248.5	191.4	177.8	161.3	164.5	159.1	592.6	860.9	662.7
	롯데정밀화학	510.7	586.3	525.3	461.1	536.2	615.6	551.6	484.1	1,752.8	2,083.4	2,187.5
	에너지머티리얼즈	159.8	194.2	289.7	176.0	164.6	200.0	298.4	181.3	677.5	819.7	844.3
영업이익	합계	73.5	110.1	-281.4	-283.0	-188.5	-84.9	63.4	-99.2	-943.5	-380.8	-309.3
	올레핀	36.0	42.1	-55.0	-132.4	-118.4	-52.8	42.2	-24.6	-427.9	-109.3	-153.6
	아로마틱스	25.3	51.7	2.7	13.6	11.9	11.4	11.4	10.8	39.4	93.3	45.6
	LC Titan & LCI	-8.5	-80.6	-95.6	-74.9	-44.3	-43.0	-44.5	-69.1	-350.0	-259.6	-201.0
	첨단소재	61.5	132.5	-15.4	11.9	52.5	58.5	58.5	49.8	208.5	190.5	219.4
	미국 ECC	-7.3	74.8	60.8	33.8	20.3	12.9	13.5	1.6	-84.4	162.1	48.3
	롯데정밀화학	32.7	61.9	22.0	13.8	21.4	24.6	27.6	19.4	74.4	130.4	93.0
	에너지머티리얼즈	-5.0	-16.9	-21.3	-8.8	-8.2	-10.0	-14.9	-9.1	-145.2	-52.0	-42.2
세전이익		46.2	242.4	-404.0	-369.3	-267.0	-161.3	-14.8	-175.6	-2,702.7	-484.7	-618.8
당기순이익		49.6	219.2	-331.1	-331.3	-229.4	-140.4	-12.8	-153.2	-2,037.1	-393.6	-535.7

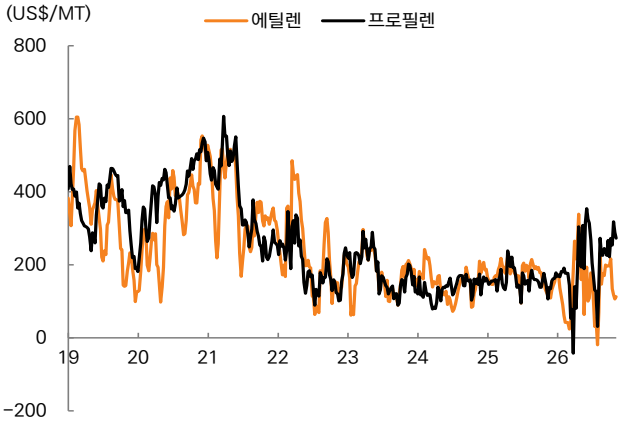
자료: 롯데케미칼, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 롯데케미칼 12MF PBR 밴드 차트



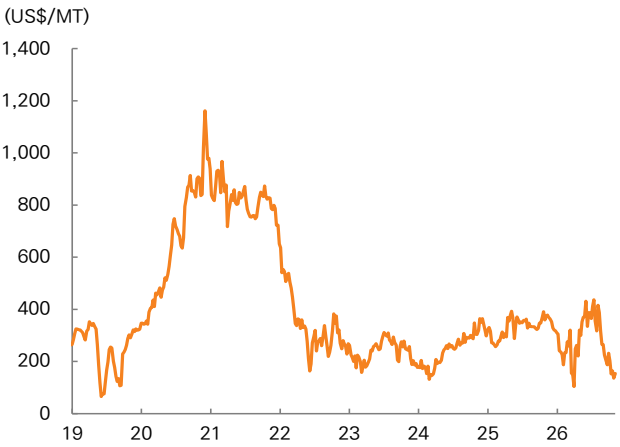
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 에틸렌/프로필렌 스프레드



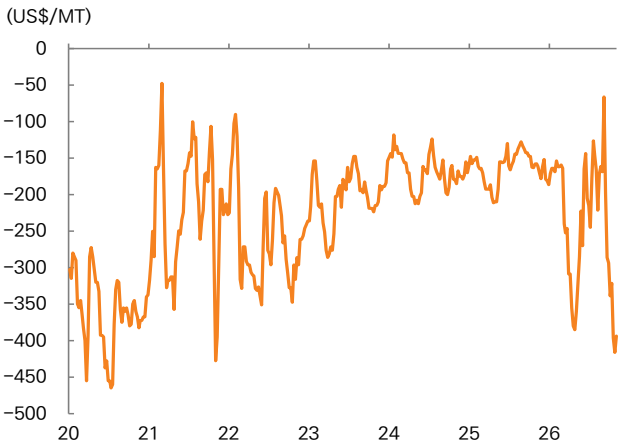
자료: Cischem, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. ABS 스프레드



자료: Cischem, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. MEG 스프레드



자료: Cischem, 미래에셋증권 리서치센터

롯데케미칼 (011170)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**18,483**	**20,975**	**18,965**	**18,998**
매출원가	**18,221**	**20,112**	**18,031**	**17,704**
매출총이익	**262**	**863**	**934**	**1,294**
판매비와관리비	**1,205**	**1,243**	**1,243**	**1,243**
조정영업이익	**-943**	**-381**	**-309**	**51**
영업이익	**-943**	**-381**	**-309**	**51**
비영업손익	**-1,767**	**-104**	**-310**	**-294**
금융손익	-284	-471	-470	-453
관계기업등 투자손익	-105	93	160	160
세전계속사업손익	-2,710	-485	-619	-243
계속사업법인세비용	-227	-125	-144	-56
계속사업이익	-2,483	-360	-475	-187
중단사업이익	7	0	0	0
당기순이익	**-2,476**	**-360**	**-475**	**-187**
지배주주	-2,037	-394	-536	-210
비지배주주	-439	34	60	24
총포괄이익	**-2,561**	**-147**	**-475**	**-187**
지배주주	-2,085	-239	-433	-170
비지배주주	-476	92	-42	-17
EBITDA	290	991	992	1,264
FCF	-1,132	95	948	842
EBITDA 마진율 (%)	1.6	4.7	5.2	6.7
영업이익률 (%)	-5.1	-1.8	-1.6	0.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	-11.0	-1.9	-2.8	-1.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**7,994**	**8,592**	**9,314**	**9,847**
현금 및 현금성자산	1,870	2,022	3,197	3,645
매출채권 및 기타채권	1,865	0	0	0
재고자산	2,910	2,862	2,540	2,601
기타유동자산	1,349	3,708	3,577	3,601
비유동자산	**23,123**	**23,338**	**21,950**	**21,228**
관계기업투자등	3,779	3,934	3,492	3,575
유형자산	14,585	14,845	14,114	13,450
무형자산	2,645	2,503	2,333	2,184
자산총계	**31,117**	**31,930**	**31,264**	**31,075**
유동부채	**7,674**	**8,342**	**8,199**	**8,226**
매입채무 및 기타채무	1,694	0	0	0
단기금융부채	5,336	7,936	7,838	7,857
기타유동부채	644	406	361	369
비유동부채	**5,815**	**6,250**	**6,169**	**6,184**
장기금융부채	5,119	5,526	5,526	5,526
기타비유동부채	696	724	643	658
부채총계	**13,489**	**14,593**	**14,368**	**14,410**
지배주주지분	**12,584**	**12,051**	**11,549**	**11,295**
자본금	214	214	214	214
자본잉여금	2,086	1,964	2,020	1,996
이익잉여금	9,044	8,633	8,076	7,844
비지배주주지분	**5,044**	**5,286**	**5,347**	**5,370**
자본총계	**17,628**	**17,337**	**16,896**	**16,665**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**489**	**825**	**1,348**	**1,242**
당기순이익	-2,476	-360	-475	-187
비현금수익비용가감	2,879	1,677	1,435	1,418
유형자산감가상각비	1,066	1,179	1,131	1,064
무형자산상각비	167	193	170	149
기타	1,646	305	134	205
영업활동으로인한자산및부채의변동	73	-702	245	-46
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	194	-530	0	0
재고자산 감소(증가)	-230	19	321	-60
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	27	-363	0	0
법인세납부	0	186	144	56
투자활동으로 인한 현금흐름	**-581**	**-753**	**-109**	**-244**
유형자산처분(취득)	-1,580	-725	-400	-400
무형자산감소(증가)	-11	-3	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	402	165	127	-24
기타투자활동	608	-190	164	180
재무활동으로 인한 현금흐름	**-149**	**1**	**-666**	**-627**
장단기금융부채의 증가(감소)	-1,231	909	-98	18
자본의 증가(감소)	356	-121	55	-23
배당금의 지급	-83	-42	-21	-21
기타재무활동	809	-745	-602	-601
현금의 증가	**-241**	**152**	**1,175**	**448**
기초현금	2,112	1,870	2,022	3,197
기말현금	1,870	2,022	3,197	3,645

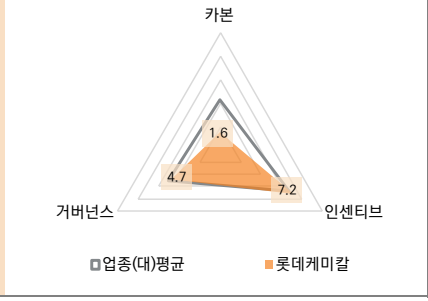
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	-	-	-
P/CF (x)	7.5	1.5	2.1	1.6
P/B (x)	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA (x)	54.3	15.6	14.4	11.0
EPS (원)	-47,624	-9,201	-12,524	-4,919
CFPS (원)	9,406	30,794	22,441	28,788
BPS (원)	294,208	281,730	270,003	264,046
DPS (원)	1,000	500	500	500
배당성향 (%)	-1.7	-5.9	-4.4	-11.3
배당수익률 (%)	1.4	0.9	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	-7.1	13.5	-9.6	0.2
EBITDA증가율 (%)	-23.0	242.0	0.1	27.4
조정영업이익증가율 (%)	적지	적지	적지	흑전
EPS증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
매출채권 회전율 (회)	9.6	23.5	0.0	0.0
재고자산 회전율 (회)	6.5	7.3	7.0	7.4
매입채무 회전율 (회)	13.8	29.5	0.0	0.0
ROA (%)	-7.5	-1.1	-1.5	-0.6
ROE (%)	-15.1	-3.2	-4.5	-1.8
ROIC (%)	-3.9	-1.2	-1.4	0.2
부채비율 (%)	76.5	84.2	85.0	86.5
유동비율 (%)	104.2	103.0	113.6	119.7
순차입금/자기자본 (%)	43.6	47.2	41.4	39.3
조정영업이익/금융비용 (x)	-2.3	-0.7	-0.5	0.1

자료: 롯데케미칼, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : 롯데케미칼 (011170)

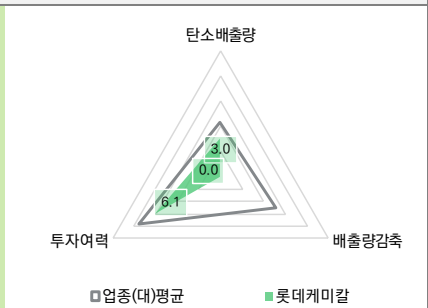
종합



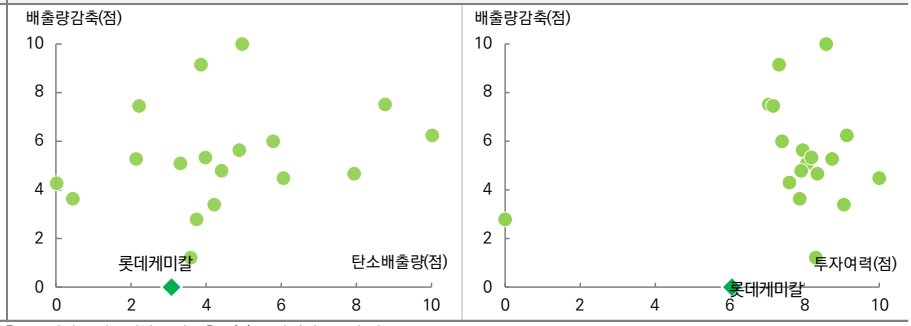
세부항목

ESG 점수	3.7	=	직전점수	3.7	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	=	가중치 변경 없음	
거버넌스(G)	4.7	BBB	50	=		

ESG 항목별 세부점수

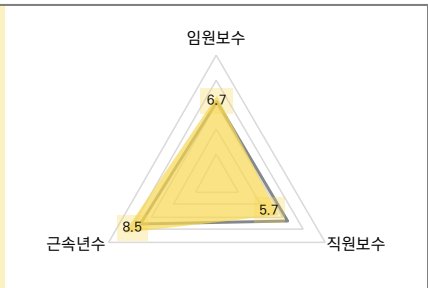


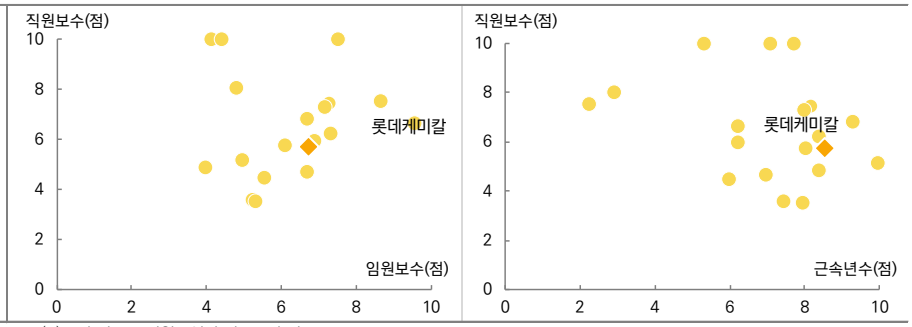
동일업종(대) 기업 간 비교



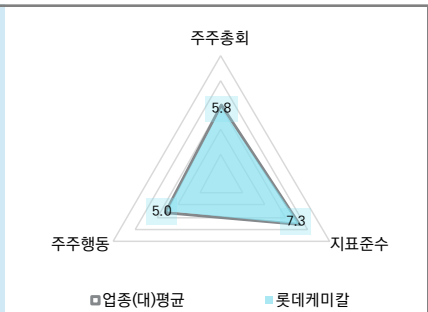
(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE

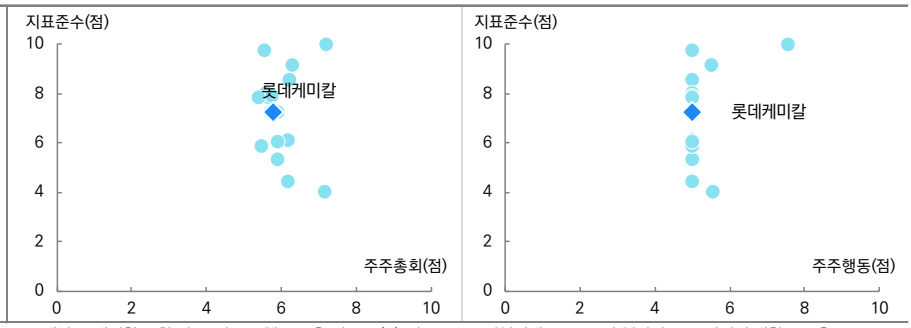
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례





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





(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율

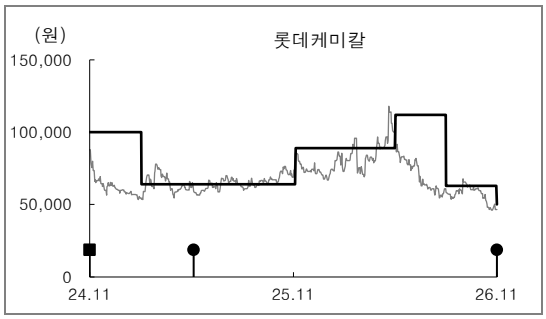
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
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

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
롯데케미칼 (011170)				
2026.11.09	중립	50,000	-	-
2026.08.10	중립	63,000	-9.73	7.62
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



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

투자의견 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 악화

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 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.