

2026.06.19.

# 롯데케미칼의 등급전망 ‘부정적’으로 변경:

AA-(S)/A1 → AA-(N)/A1

장미수 기업1실 책임연구원      최주욱 기업1실 실장  
02.368.5471                              02.368.5303  
msjang@korearatings.com      jwchoi@korearatings.com

한국기업평가(이하 ‘KR’)은 2026년 6월 18일자로 롯데케미칼(이하 ‘동사’)의 ICR 신용등급을 AA-로 유지하고, 등급전망을 기존의 ‘안정적(Stable)’에서 ‘부정적(Negative)’ 변경하였다. 금번 롯데케미칼의 등급전망 변경이 롯데지주 및 롯데그룹의 계열통합신용도에 끼치는 영향은 제한적이다.

[표 1] 등급전망 변경 내역

회사명	평가대상	종전		금번	
		등급	Outlook	등급	Outlook
롯데케미칼(주)	ICR	AA-	안정적	AA-	부정적
	기업어음	A1	-	A1	-
	전자단기사채	A1	-	A1	-

## 1. 등급전망 변경 사유(Key Rating Rationale)

금번 등급전망 변경은 1) 업황 다운사이클이 지속되며 이익창출력이 저하된 점, 2) 높은 업황변동성으로 중단기 실적개선 여력이 제한적인 점, 3) 중단기 재무부담 완화 수준에 대한 모니터링이 필요한 점 등을 반영한 것이다.

### 1) 업황 다운사이클이 지속되며 이익창출력이 저하되었다.

기초화학 및 이차전지소재 부문을 중심으로 전사 이익창출력이 저하되었다. 2022년부터 과잉공급에 따라 석유화학 업황이 다운사이클에 진입한 가운데, 중국의 자급률 상승 등을 감안하면 해당 부문의 사업경쟁력이 과거 대비 저하된 것으로 판단된다. 이차전지 산업의 경우, 높은 성장성에도 불구하고 경쟁강도 심화, 북미 EV 수요 위축 등으로 업황이 약세로 전환하였다. 이로 인해 2022년부터 2025년까지 동사 연결기준 EBIT 적자가 지속되었다.

2025년의 경우, 미국 관세 이슈 등에 따른 대외 불확실성 확대, 다운스트림 수요 위축으로 기초유분 및 폴리머 스프레드 전반이 부진하면서 기초화학부문이 EBIT -8,480억원(2024년 -4,450억원)으로 확대되었다. 롯데에너지머티리얼즈도 EV향 수요 위축으로 판매량이 감소하며 외형이 역성장하고, 가동률 하락에 따라 고정비부담이 상승하며 EBIT -1,450억원(2024년 -650억원)으로 수익성이 재차 저하되었다. 이에 연결 매출액 18조 4,863억원, EBIT -9,431억원(2024년 20조 4,304억원, EBIT -8,941억원)의 저조한 실적을 기록하였다.

[표 2] 영업실적 추이(연결기준)

(단위: 십억원, %)

구분		2022	2023	2024	2025	25.03	26.03
기초화학	매출액	17,357	13,923	13,868	12,659	3,246	3,449
	영업이익	-885	-501	-813	-848	-113	46
	영업이익률	-5.1	-3.6	-5.9	-6.7	-3.5	1.3
롯데에너지	매출액		645	902	678	158	160
	영업이익		6	-65	-145	-46	-5
	영업이익률		0.9	-7.1	-21.4	-29.1	-3.1
머티리얼즈	매출액						
	영업이익						
	영업이익률						
연결	매출액	22,276	19,946	20,430	18,483	4,902	4,991
	영업이익	-763	-348	-894	-943	-127	73
	EBITDA	185	825	397	290	173	413
	영업이익률	-3.4	-1.7	-4.4	-5.1	-2.6	1.5
	EBITDA마진	0.8	4.1	1.9	1.6	3.5	8.3

주) 롯데에너지머티리얼즈는 2023.2Q부터 이후 연결편입  
 자료) 연결감사보고서, 분기보고서, IR자료

2) 높은 업황변동성으로 중단기 실적개선 여력이 제한적이다.

2026년 3월 미국-이란 전쟁으로 인한 공급망 차질로 에너지·화학제품 가격이 급등하면서 1분기 동사 기초화학 부문은 재고이익, 전쟁 이전에 저가로 매입한 납사 투입에 따른 긍정적 레깅효과를 토대로 12분기만에 EBIT흑자(460억원)를 기록하였다. 이차전지소재도 ESS용 전지박 및 회로박 판매량 증가와, 구리가격 상승에 따른 재고이익 및 레깅효과를 토대로 EBIT적자가 축소되었다. 이에 따라 전사 매출액 4조 9,905억원, EBIT 735억원(전년 동기 4조 4,918억원, -1,266억원)으로 개선되었다.

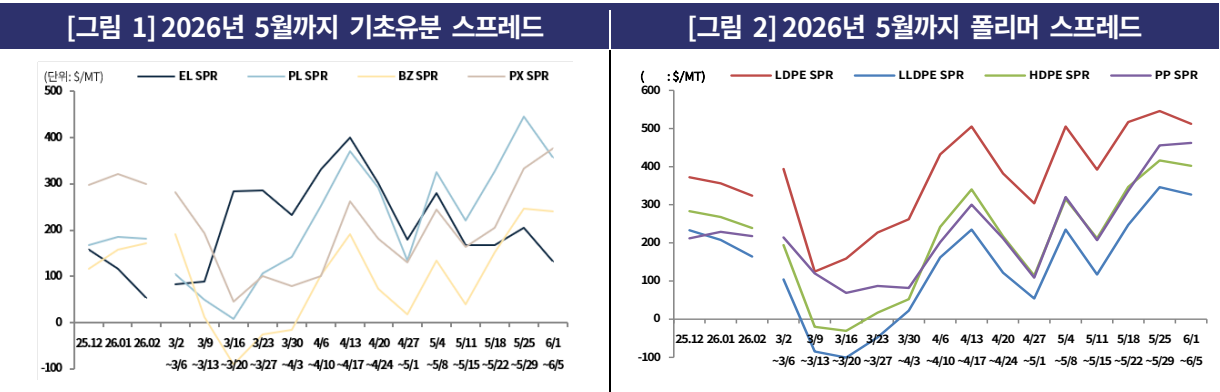
그러나, 이러한 실적 개선의 지속 가능성은 높지 않다고 본다. 2-3분기 고가 나프타의 생산 투입에 따라 레깅효과가 해소될 것으로 예상되며, 단기간 내 공급망이 정상화될 경우 제품가격 하락 및 스프레드 감소, 재고손실 등이 발생하며 기초화학 부문의 수익성을 재차 제약할 수 있기 때문이다. 이차전지소재 부문도 ESS, 고부가 회로박 매출 성장에도, 높은 고정비부담으로 EBIT 흑자 전환에는 시간이 소요되며, 당분간 실적기여도가 낮을 것으로 예상된다.

4월 중순 미국-이란 협상 논의에 따라 나프타 및 제품 전반가격이 하락세로 전환하였으며, 에틸렌은 5월 들어 중국의 역대 공급 지속, 다운스트림 수요 부진 등으로 비교적 큰 가격 하락 폭을 보이며 스프레드가 재차 감소 중이다. 4-5월 높은 가격변동성 지속에 따른 수요 측면의 구매심리 저하, 관망세 등이 이어지는 반면, 대체 원료 확보, 중동 생산시설 일부 회복 등을 토대로 3월 대비 공급부족 우려가 완화된 것으로 판단된다. 특히 중국의 경우 다각화된 피드스탁을 기반으로 전반적인 크래커 가동률을 비교적 안정적으로 유지하고 있는 것으로 파악된다. 또한, 금번 공급망 차질로 중국의 투자속도가 둔화될 수는 있으나, 다수 프로젝트가 이미 상당 수준 진행된 점, 감유 증화 정책기조 등을 감안하면 중장기적인 신증설 부담이 유의미하게 줄어들 가능성이 낮을 것으로 예상된다.

국내 구조개편 작업으로 대산과 여수의 기초화학부문(NCC)이 연결기준 동사 사업에서 제외될 예정이다. 이로 인해 기초화학 부문의 외형이 감소하는 반면, 중장기적인 비용구조 개선, 효율성 제고 효과를 기대한다. 다만, 안정적인 이익창출력 회복을 위해서는 역대 과잉공급 해소를 통한 수급상황 개선이 필요하다고 본다.

**RATING ACTION & FORWARD LOOKING - 롯데케미칼의 등급전망 '부정적'으로 변경**

공급망 정상화에 따른 수급상황 및 구조적 변화, 중국 신증설 투자 집행 속도, 물가 상승에 따른 수요 둔화 여부, 구조개편에 따른 기초화학부문의 사업포트폴리오 변화와 비용구조 개선 여부 등이 주요 모니터링 요인이다.



자료) S&P Global Platts, ICIS

**3) 중단기 재무부담 완화 수준에 대한 모니터링이 필요하다.**

2022~2024년 저조한 수익성으로 인한 미흡한 커버리지 지표, 영업현금창출력 대비 과중한 투자부담에 따른 차입금 증가세로 재무부담이 확대되었다. 2025년 해외법인·투자지분 매각(LCI PRS 포함 약 9,300억원), 롯데 GS 화학 연결 제외(순차입금 감소 0.7조원) 등으로 연말 순차입금이 6.9조원으로 2024년 대비 감소하였다. 그러나 저조한 EBITDA 창출력으로 여전히 미흡한 커버리지 지표가 이어지면서 재무부담 완화가 제한적인 수준에 그쳤다.

2026년 신규투자가 축소되는 가운데, 유휴자산 매각 등 다각적인 자구계획을 추진하고 있다. 또한, 국내 구조개편으로 대산·여수 NCC 사업의 자산·부채 이관에 따라 연결기준 차입금이 최소 1.6조원 감소할 것으로 예상되며, 기존 차입금의 만기 연장, 금리 유지·인하 등의 구조개편 금융지원을 통해 재무완충력이 확보된 점은 긍정적이다.

그러나, 여수 산단의 구조개편 진행 상황에 대해서도 확인이 필요하며, 대산산단의 신설법인 HD 현대케미칼향 유상증자 참여(6,000억원), 이관되는 차입금에 대한 자금보충약정(지분율 비례) 제공, 지분율 상승에 따른 HD 현대케미칼의 시설대(약 1.9조원)에 대한 자금보충약정 금액 증가 등이 구조개편을 통한 재무부담 개선 여력을 제약할 수 있다. 그리고 중장기적으로 구조개편을 통한 재무부담 완화를 위해서는 전사 이익창출력 개선이 선행되어야 한다고 본다.

**[표 3] 주요 재무안정성 지표(연결기준)**

(단위: 억원, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025	26.03
자산총계	267,846	334,763	345,523	311,173	318,969
부채총계	95,203	132,438	145,644	134,889	137,760
총차입금	63,247	100,141	106,642	96,145	103,317
순차입금	26,045	61,036	71,941	69,101	81,220
EBITDA/금융비용	1.2	1.7	0.9	0.5	3.0
순차입금/EBITDA	14.1	7.4	18.1	23.9	4.9
부채비율	55.1	65.5	72.9	76.5	76.0
차입금의존도	23.6	29.9	30.9	30.9	32.4

자료) 연결감사보고서, 분기보고서

## 2. KR의 전망

### 1) Key Factor의 가정

KR은 동사의 향후 신용도 방향성에 있어 유가 및 주요 기초유분 스프레드, 구조개편을 통한 수익성 개선 및 차입 부담 완화 효과, 유희자산 매각 규모 등이 Key Factor라고 본다. 해당 Key Factor에 대한 가정은 다음과 같다.

- **유가 및 주요 기초유분 스프레드:** 종전 및 해협 개방 시, 공급망의 단계적 회복 아래 점진적으로 하향 안정화되며 두바이유 배럴당 \$80~95 구간에서 등락할 것으로 예상된다. 화학제품의 경우, 점진적인 공급망 정상화, 리스토킹 수요 등으로 금·부정적 요인 혼재되어 있어 높은 업황 변동성을 전망한다. 2026년 기초화학부문의 연간 영업실적이 상반기 긍정적 래깅효과 등을 토대로 2025년 대비 개선되겠지만, 하반기 에너지 및 제품가격 하락에 따른 스프레드 저하, 재고손실 등이 개선 수준을 제약할 것으로 본다.
- **구조개편 효과:** 대산·여수의 기초화학부문(NCC)이 연결 기준에서 제외됨에 따라 기초화학 부문의 외형이 감소하는 반면, 중장기 비용구조 개선, 효율성 제고 효과를 기대한다. 그리고 자산·부채 이관에 따라 연결 동사의 차입금이 최소 1.6조원 감소할 것으로 예상되며, 구조개편 금융지원을 통해 재무완충력 확보한 점은 긍정적이다.

그러나, 여수 산단의 구조개편 상세 내용에 대한 확인이 필요한 가운데, 대산산단의 신설법인 HD현대케미칼향 유상증자 참여, 이관되는 차입금에 대한 자금보충약정 제공 등이 재무부담 개선 여력을 제약할 수 있다. 그리고 전사 이익창출력 개선을 위해서는 역내 과잉공급 상황 해소를 통한 수급상황 개선이 필요하다고 본다.

### 2) 등급변동요인의 추정

2026년 기초화학부문의 래깅효과 등으로 전사 수익성 개선되며, 국내 석유화학 구조개편, 자구계획 등을 통해 차입부담이 일부 완화될 것으로 전망한다. 그러나, 중단기 높은 실적변동성이 지속되며 재무부담 개선 여력을 제약할 것으로 본다. 이에 순차입금/EBITDA 5배를 상회하고 차입금의존도는 30% 내외를 유지할 것으로 예상된다.

[표 4] 롯데케미칼 등급변동요인

하향변동요인 AA-(N) → A+(S)	✓ 부진한 업황 하에 저조한 수익성 지속 ✓ 순차입금/EBITDA > 5배 ✓ 차입금의존도 > 35%
--------------------------	--

주) 연결기준

### 3. 롯데지주 및 롯데그룹의 계열통합신용도에 끼치는 영향

롯데케미칼의 등급전망 변경이 롯데지주 및 롯데그룹의 계열통합신용도에 끼치는 영향은 제한적이다.

**롯데지주[A+(S)/A2+]**는 롯데그룹의 지주회사로 Building Block Approach 가 적용되고 있다. Building Block Approach는 사업자회사들의 자체신용도를 결합하여 지주회사 신용도의 근간이 되는 통합신용도를 가능하는 방식이다. 롯데지주의 주력계열사는 롯데쇼핑[AA-(안정적)], 롯데케미칼[AA-(부정적)], 롯데웰푸드[AA(안정적)], 롯데칠성음료[AA(안정적)]이며, 각 계열사의 자체신용도를 가중평균하여 통합신용도가 산출된다.

롯데그룹의 계열통합신용도의 경우, 롯데쇼핑[AA-(안정적)], 롯데케미칼[AA-(부정적)], 호텔롯데[AA-(안정적)], 롯데칠성음료[AA(안정적)], 롯데웰푸드[AA(안정적)]의 자체신용도를 가중평균하여 산출한다.

그동안 롯데케미칼의 실적 저하로 비중이 축소된 가운데, 나머지 계열사의 안정적인 영업실적이 이어졌다. 이에 따라 롯데케미칼의 신용등급(자체신용도)이 하락하더라도 롯데지주 신용도 산출 시 사용되는 통합신용도와 롯데그룹의 계열통합신용도는 현 수준을 유지할 것으로 전망한다.

**[유의사항]**

- (1) 한국기업평가(주)(이하 '당사')가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 '간행물')는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사 또는 필자 개인의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상황능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- (2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 '신용평가업무 등')에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출 시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- (3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 확약하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.
- (4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문가를 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자의사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.
- (5) 본 보고서의 내용은 필자의 개인의견으로 당사의 공식의견이 아닙니다.

Copyright 2026, Korea Ratings Corporation. All Rights Reserved. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5353.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.