



더 많은 리포트 보기

2026년 3월 27일

배터리/화학/정유 Analyst 전우제

wchun@kbfg.com

연구원 송윤주

yunju.jade.song@kbfg.com

롯데케미칼 (011170)

석유화학 사업재편 공시 Comment

[대산 NCC] 사업 재편: 롯데케미칼 50% + HD현대케미칼 50%

- 3/26, 롯데케미칼이 대산 사업 재편과 관련하여 회사 분할 결정을 공시 (6/1 물적분할, 9/1 합병)
- 분할 반대주주 주식매수 청구 기간은 4/30~5/11 (주식매수청구권 예정 가격 81,130원)
- 롯데케미칼 대산 공장 (NCC 110만톤/년 + 다운스트림) 물적 분할 후 HD현대케미칼 (NCC 85만톤/년 + 다운스트림)에 흡수 합병하는 방식. 롯데케미칼은 HD현대케미칼 지분 40% 보유해 안정적인 합병
- 결과적으로 HD현대오일뱅크에서 안정적인 원재료 수급, 신규 NCC (85만톤/년) 가동, 수익성 높은 다운스트림만 생산하는 계획

[대산 NCC] 재무적 영향

- 분할신설회사의 재무제표는 자산 19,391억원, 부채 19,363억원, 자본 29억원으로 구성
- 총 1.2조원 (롯데 현대 각각 6,000억원)의 출자를 통해 재무 건전성 확보할 예정. 지분구조는 50:50 JV
- 롯데케미칼에서 이관되는 차입금 규모는 1.6조원이며, 사업재편 정부지원 패키지 (기존 채권의 상환유예 총 7.9조원, 신규자금 지원 최대 1조원, 영구채 전환 최대 1조원)가 적기에 실시될 전망. 상환유예는 2029년 3월 20일까지

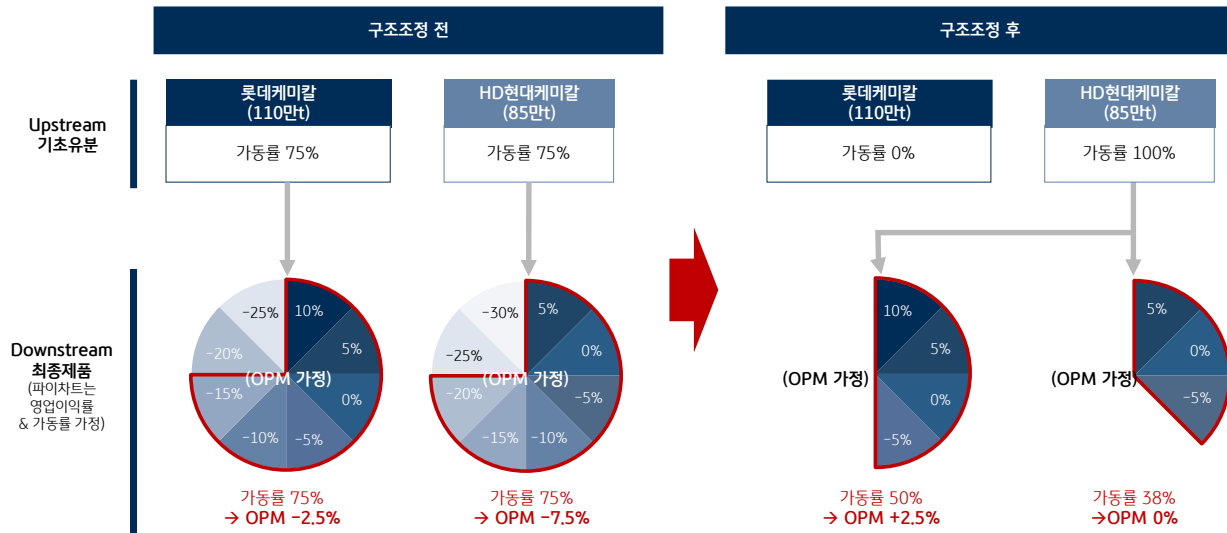
[여수 NCC] 사업 재편: 롯데케미칼 33% + YNCC (한화솔루션 33% + DL 33%)

- 롯데케미칼 (123만톤) + YNCC #1 (90만톤) 유지, #2/#3 (138.5만톤) 폐쇄 유력함 (아시아경제)
- 차입금/자본 이관 규모는 대산 NCC 사례와 크게 다르지 않을 것
- 대산 & 여수 NCC/다운스트림이 연결에서 제거되며 매출액 규모 절반으로 감소하는 것은 아쉬우나, 영업손실도 함께 제거됨 (2024/2025년 영업손실 규모 -4,413억원/-4,132억원)

현재 사업 현황과 4~9월 가동 계획: Peer 대비 납사 수급 안정적

- 1) 글로벌 생산능력 감소 (~31% YoY 추정) 대비 수요 견조해 마진 개선 중이며, 2) 긍정적 Lagging 효과로 3월~5월 실적은 크게 개선될 전망
- 마침 여수 NCC 정기보수 기간으로 (3/27~5/29), 여수+대산에 사용할 납사 및 LPG를 대산으로 이관, 대산 NCC를 가동할 계획
- 롯데케미칼은 납사/LPG 조달 비중이 정유사 35%, 수입 35% (호르무즈 50%), LPG (북미) 30%로 4~9월 대산 Full 생산 가능할 것. Peer 대비 납사 수급 안정적으로, 6월 여수 NCC 가동도 기대
- 제품 판매는 내수 위주로 대응 중이나, 해외 주요 전략 고객사들은 일부 물량 제공

그림 1. 롯데케미칼-HD현대케미칼 대산 화학 사업구조 재편 효과 개념도 (가정)

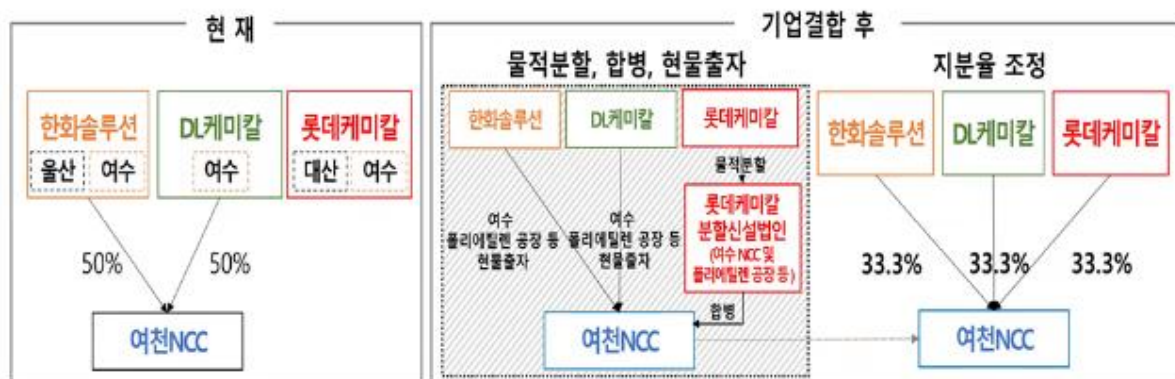


자료: 롯데케미칼, 한국경제, KB증권 추정

주1: 가동률 가정은 NCC설비 생산능력 및 사업 재편 비율을 단순 반영하였음

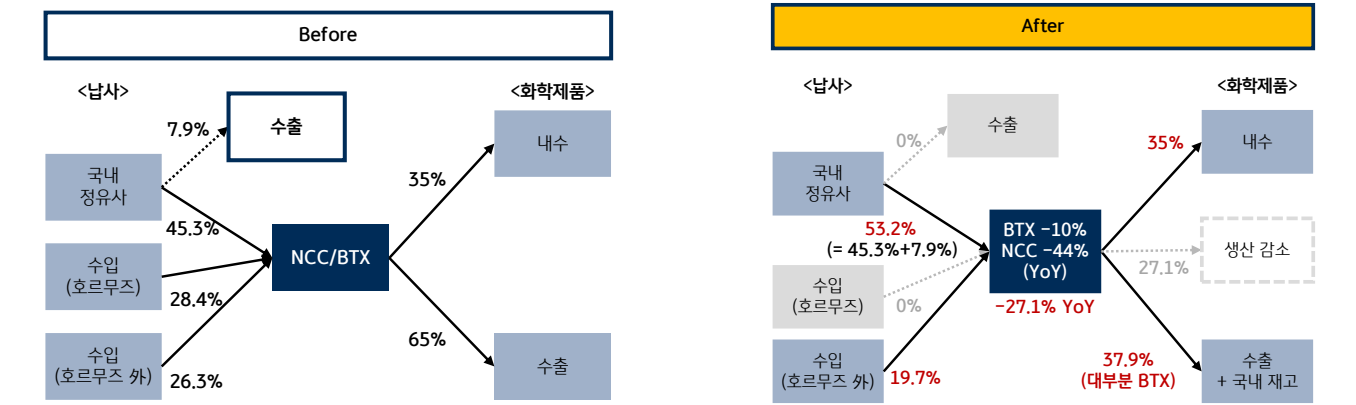
주2: 영업이익률 가정은 단순 개념도로, 실제 영업이익과는 무관한 단순 비교수치임

그림 2. 롯데케미칼 여수 화학 사업구조 재편



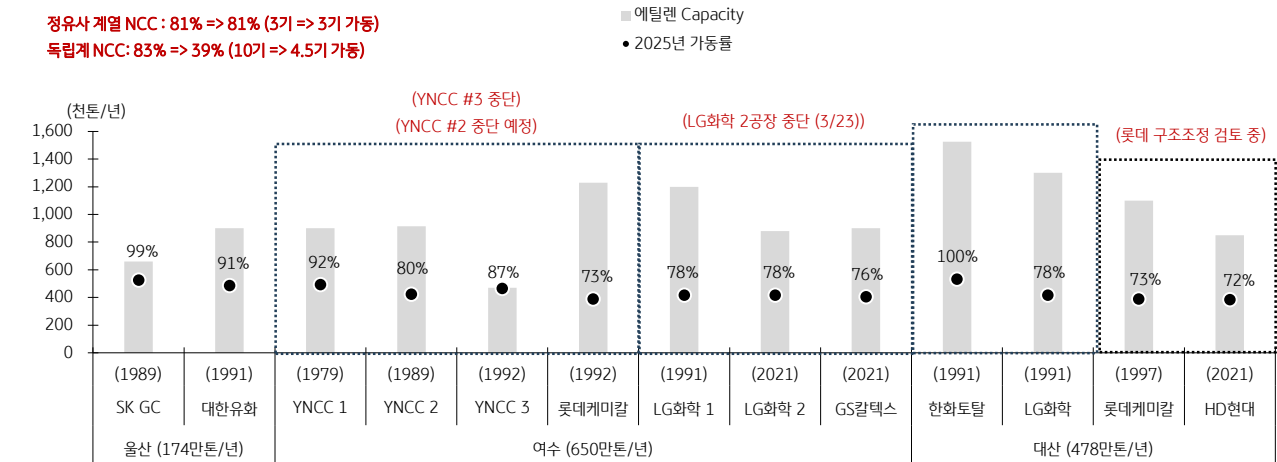
자료: 산업부, KB증권

그림 3. 화학산업 호르무즈 해협 봉쇄 전후 Value Chain 변화



자료: Dart, Petronet, KITA, KB증권 추정
주: %는 2025년 국내 납사 소비량 기준

그림 4. NCC 가동률 변화 (2025년 vs. 2026년 5월): 정유사 소속 NCC는 가동률 유지될 가능성 높음



자료: Dart, KB증권 추정



투자자 고지 사항

KB증권은 자료 공표일 현재 [롯데케미칼]의 채권자 채무자인 법인입니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.