

LG화학 (051910)

현재는 투자의견 Hold 유지

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식

hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

1Q26 Review: 화학부문 영업이익 흑자전환

LG화학의 당분기 매출액 12.2조원/영업적자 -497억원으로 시장 예상치를 다소 상회했다. 석유화학부문 영업이익 흑자전환에 기반한 호실적이다. 반면 기타 첨단소재/LG에너지솔루션은 영업적자를 기록했다. 석유화학은 제품 SAP의 EU 반덤핑 관세 환급금액의 일회성 요인, 나프타 재고평가 이익, 제품별 긍정적 래깅효과가 가미된 이익이다. 반면 첨단소재는 계절적 수요 비수기 영향 외에 양극재부문 GM 및 폴란드향 판매 부진에 영업적자가 지속되고 있다.

LG화학 2Q26 영업실적 추정치를 상향한다. 수익성은 차분기 역시 석유화학부문이 주도한다. 이란 지정학 Risk 장기화 및 4월 이후 고가 원재료 투입으로 수익성 훼손 논란은 여전하다. 동사 역시 여수 NCC No.2 공장을 섯다운을 결정했다. 단, 중동/중국 경쟁 설비들의 불가항력 등 공급 차질에 따른 타이트한 수급 연출, 글로벌 경쟁사들의 월간 판매단가 상승은 고가 원재료 투입 효과를 상쇄할 전망이다. 전주 실적 설명회가 진행된 미국 LYB 역시 석유화학 공급망 훼손은 연말까지 지속될 점을 강조, 결국 적정 가동률 여건이 마련된 기업들에게 기회가 열린 셈이다.

그럼에도 투자의견 Hold 유지

석유화학 개선 흐름은 긍정적이거나, 여전히 첨단소재 이차전지 소재부문 수익성에 대한 고민이 깊어진다. 자회사 LGES는 ESS 시장 선점을 시작으로 EV부문 개선의 실마리가 열려있다. 단, 자회사 영업활동 흐름에 LG화학 이차전지 소재부문의 방향성이 꼭 일치하지 못했던 점이다. 또한 첨단소재 기타부문의 신규 사업부문의 공헌 실적 가시성에 확인이 필요하다. 현재는 투자의견 Hold 유지, 적정주가는 자회사 LG에너지솔루션 및 26년 연간 석유화학 추정치 상향에 37만원으로 상향한다.

Meritz Research 2026. 5. 4

Hold (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	370,000원
현재주가 (4.30)	397,000원
상승여력	-6.8%

표1 LG화학 1Q26P Review 테이블

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	12,246.8	12,578.9	-2.6	11,530.0	6.2	11,305.3	8.3
영업이익	-49.7	447.0	적자전환	-413.3	적자축소	-168.0	적자축소
세전이익	-566.5	422.4	적자전환	-1,642.7	적자축소	-417.9	적자확대
순이익(지배주주)	-451.6	-107.6	적자확대	-1,396.9	적자축소	-378.9	적자확대
영업이익률(%)	-0.4	3.6		-3.6		-1.5	
세전이익률(%)	-4.6	3.4		-14.2		-3.7	
순이익률(%)	-3.7	-0.9		-12.1		-3.4	

주: 2026년부터 회계 표시 방식 변경으로 AMPC를 매출액에 포함하여 표시, 비교를 위해 과거 재무 수치도 동일 기준으로 소급 적용

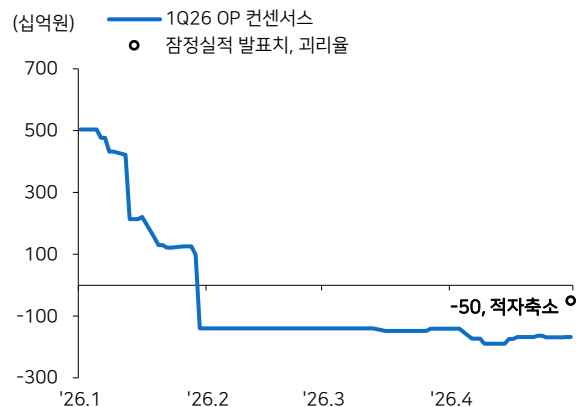
자료: LG화학, 메리츠증권 리서치센터

표2 LG화학 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	53,482.6	58,735.6	-8.9	61,942.7	65,549.9	-5.5
영업이익	2,355.6	2,258.5	4.3	5,430.6	4,702.3	15.5
순이익(지배주주)	-588.1	-442.9	32.8	1,534.8	1,150.2	33.4
영업이익률(%)	4.4	3.8		8.8	7.2	
순이익률(%)	-1.1	-0.8		2.5	1.8	

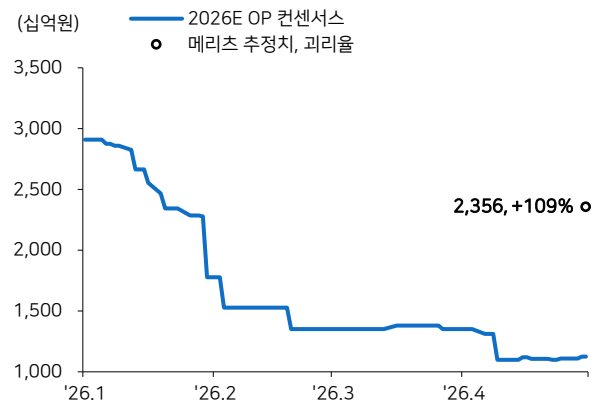
자료: LG화학, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26P 영업이익, 컨센서스 대비 적자축소



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 연간 영업이익, 컨센서스 +109% 상회 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 LG화학 분기별 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	12,578.9	11,858.6	11,530.0	11,197.1	12,246.8	13,136.1	13,749.9	14,349.7	47,164.6	53,482.6	61,942.7
기초소재	4,781.0	4,696.0	4,461.0	3,947.0	4,472.0	4,847.3	5,175.1	5,377.5	17,885.0	19,871.9	22,972.9
첨단소재	1,490.0	1,060.0	838.0	725.0	843.0	1,087.3	1,106.1	970.0	4,113.0	4,006.4	4,650.5
양극재	627.6	369.1	310.1	184.6	88.6	96.0	103.4	110.7	1,491.4	398.7	583.3
에너지솔루션	6,265.0	5,565.4	5,699.9	6,142.0	6,555.0	6,846.1	7,231.0	7,628.8	23,672.3	28,260.9	32,804.9
팜한농/바이오	532.0	579.0	477.0	541.0	579.0	648.5	470.9	595.1	2,129.0	2,293.5	2,467.9
영업이익	447.0	467.5	679.7	-413.3	-49.7	398.0	833.3	1,174.0	1,180.9	2,355.6	5,430.6
%OP	3.6%	3.9%	5.9%	-3.7%	-0.4%	3.0%	6.1%	8.2%	2.5%	4.4%	8.8%
기초소재	-56.0	-90.0	29.0	-239.0	165.0	177.9	229.7	376.7	-356.0	949.3	1,359.8
첨단소재	127.0	71.0	7.0	-50.0	-43.0	108.4	103.2	92.5	155.0	261.1	438.0
양극재	5.6	-3.0	-14.0	-8.9	-4.3	-3.9	-3.2	-2.0	-20.1	-13.5	7.9
에너지솔루션	374.7	492.2	601.3	-122.0	-207.8	119.9	430.8	729.8	1,346.1	1,072.7	3,459.2
팜한농/바이오	18.0	38.0	81.0	30.0	69.0	41.8	129.6	45.0	167.0	285.4	403.6
세전이익	422.4	-181.4	440.5	-1,642.7	-566.5	-483.5	3.9	248.1	-961.1	-798.0	2,968.3
순이익(지배주주)	-107.6	-434.3	119.4	-1,396.9	-451.6	-269.3	1.9	130.9	-1,819.4	-588.1	1,534.8
%YoY											
매출액	8.4	-3.6	-9.0	-10.4	-2.6	10.8	19.3	28.2	-3.9	13.4	15.8
영업이익	68.9	15.2	36.4	적자확대	적전	-14.9	22.6	흑전	24.3	99.5	130.5
세전이익	22.9	적전	-41.7	적자확대	적전	적자확대	-99.1	흑전	적전	적자축소	흑전
순이익(지배주주)	적전	적자확대	-78.1	적자확대	적자확대	적자축소	-98.4	흑전	적자확대	적자축소	흑전
%QoQ											
매출액	0.6	-5.7	-2.8	-2.9	9.4	7.3	4.7	4.4			
영업이익	흑전	4.6	45.4	적전	적자축소	흑전	109.4	40.9			
세전이익	흑전	적전	흑전	적전	적자축소	적자축소	흑전	6,257.6			
순이익(지배주주)	적자축소	적자확대	흑전	적전	적자축소	적자축소	흑전	6,634.3			

주: 2026년부터 회계 표시 방식 변경으로 AMPC를 매출액에 포함하여 표시, 비교를 위해 과거 재무 수치도 동일 기준으로 소급 적용

자료: LG화학, 메리츠증권 리서치센터

표4 LG화학 적정주가 변경

사업가치 (A)	26년 추정 EBITDA	Fair Value
기초소재 사업	1,602	10,415
첨단소재 사업	1,174	5,833
양극재	103	1,210
LGES 보유 가치	17,539	43,477
소계	20,418.5	60,935
자산가치 (B)		BV/시가
관계기업 및 공동기업		455
총 기업가치 (C=A+B)		61,390
순차입금/보증 (D)		30,403
우선주가치 (E)		2,906
적정 시가총액 (C-D-E)		28,081
발행주식수 (천주)		76,778
적정 주당 주주가치 (원)		370,000

자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

LG화학 (051910)

KOSPI	6,598.87pt
시가총액	280,252억원
발행주식수	7,059만주
유동주식비율	65.02%
외국인비중	36.62%
52주 최고/최저가	419,500원/182,400원
평균거래대금	1,305.3억원

주요주주(%)

LG 외 2 인	34.98
국민연금공단	8.64
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.01

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	23.3	-2.0	83.8
상대주가	-1.4	-39.3	-28.8

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	48,699.8	874.9	-690.9	-9,901	-153.3	425,188	-25.3	0.6	9.7	-2.1	95.6
2025	45,932.2	1,180.9	-1,819.5	-25,997	162.6	419,585	-12.8	0.8	10.1	-5.5	114.5
2026E	53,482.6	2,355.6	-588.0	-8,553	-67.1	410,069	-46.4	1.0	11.8	-1.8	146.1
2027E	61,942.7	5,430.6	1,534.9	21,519	-351.6	427,671	18.4	0.9	8.0	4.7	157.1
2028E	67,218.2	7,512.6	3,005.5	42,352	96.8	464,059	9.4	0.9	6.4	8.6	153.8

LG화학 (051910)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	48,699.8	45,932.2	53,482.6	61,942.7	67,218.2
매출액증가율(%)	-11.9	-5.7	16.4	15.8	8.5
매출원가	41,247.5	38,122.7	38,838.9	38,308.0	38,447.2
매출총이익	7,452.3	7,809.5	14,643.7	23,634.7	28,771.0
판매관리비	8,057.4	8,275.4	12,288.6	18,204.1	21,258.5
영업이익	874.9	1,180.9	2,355.6	5,430.6	7,512.6
영업이익률(%)	-1.2	-1.0	4.4	8.8	11.2
금융손익	-591.0	-213.6	-1,640.9	-1,718.5	-990.8
종속/관계기업손익	-24.9	-118.3	-112.4	-103.8	-102.5
기타영업외손익	-568.5	-2,629.4	-1,400.2	-640.0	-612.5
세전계속사업이익	-309.5	-1,780.4	-798.0	2,968.4	5,806.7
법인세비용	52.8	16.0	159.8	712.4	1,393.6
당기순이익	515.0	-977.1	-957.8	2,255.9	4,413.1
지배주주지분 순이익	-690.9	-1,819.5	-588.0	1,534.9	3,005.5

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	27,815.6	32,526.9	40,324.4	48,446.8	57,082.7
현금및현금성자산	7,854.9	9,899.9	11,678.1	16,113.5	23,038.1
매출채권	8,166.1	6,724.7	8,618.1	9,777.9	10,316.2
재고자산	8,847.4	8,177.3	10,479.7	11,890.0	12,544.6
비유동자산	66,042.1	68,534.8	72,855.9	75,211.1	75,771.0
유형자산	54,570.5	56,458.2	60,830.1	63,319.3	64,084.1
무형자산	3,619.4	3,501.8	3,053.6	2,676.1	2,358.1
투자자산	3,626.4	3,347.2	3,744.7	3,988.2	4,101.2
자산총계	93,857.8	101,061.7	113,180.3	123,657.9	132,853.8
유동부채	21,085.7	26,137.2	35,630.8	42,233.9	46,186.4
매입채무	3,681.9	3,536.5	4,532.3	5,142.2	5,425.3
단기차입금	1,812.0	3,273.4	3,993.4	4,393.4	4,793.4
유동성장기부채	5,809.1	8,464.7	11,264.7	13,584.7	15,184.7
비유동부채	24,776.6	27,819.0	31,558.6	33,334.2	34,321.3
사채	12,984.2	15,002.9	16,002.9	16,402.9	16,722.9
장기차입금	5,997.2	6,180.0	7,980.0	8,780.0	9,180.0
부채총계	45,862.3	53,956.1	67,189.4	75,568.1	80,507.7
자본금	391.4	391.4	391.4	391.4	391.4
자본잉여금	11,568.9	12,654.0	12,654.0	12,654.0	12,654.0
기타포괄이익누계액	2,751.3	2,820.5	2,820.5	2,820.5	2,820.5
이익잉여금	18,592.2	16,999.3	16,254.3	17,632.2	20,480.7
비지배주주지분	14,711.3	14,260.0	13,890.2	14,611.3	16,018.9
자본총계	47,995.5	47,105.6	45,990.8	48,089.8	52,346.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	7,012.3	8,233.9	1,905.1	5,799.0	8,420.3
당기순이익(손실)	515.0	-977.1	-957.8	2,255.9	4,413.1
유형자산상각비	4,200.1	4,694.5	3,628.2	3,910.8	4,035.1
무형자산상각비	482.2	563.4	448.2	377.5	318.0
운전자본의 증감	1,012.3	1,522.1	-1,216.7	-745.3	-345.9
투자활동 현금흐름	-13,663.4	-12,470.6	-8,400.7	-6,643.5	-4,913.0
유형자산의증가(CAPEX)	-14,614.9	-13,660.7	-8,000.0	-6,400.0	-4,800.0
투자자산의감소(증가)	-1,139.8	160.9	-400.7	-243.5	-113.0
재무활동 현금흐름	4,821.3	6,243.0	8,273.8	5,279.9	3,417.3
차입금의 증감	6,219.5	8,127.4	8,430.8	5,436.9	3,574.2
자본의 증가	-3.2	1,085.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-1,230.0	2,045.1	1,778.2	4,435.4	6,924.6
기초현금	9,084.9	7,854.9	9,899.9	11,678.1	16,113.5
기말현금	7,854.9	9,899.9	11,678.1	16,113.5	23,038.1

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	689,873	650,668	757,626	877,471	952,203
EPS(지배주주)	-9,901	-25,997	-8,553	21,519	42,352
CFPS	102,331	119,024	59,249	116,941	157,391
EBITDAPS	78,724	91,211	91,114	137,677	168,087
BPS	425,188	419,585	410,069	427,671	464,059
DPS	1,000	2,000	2,000	2,000	2,000
배당수익률(%)	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5
Valuation(Multiple)					
PER	-25.3	-12.8	-46.4	18.4	9.4
PCR	2.4	2.8	6.7	3.4	2.5
PSR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
PBR	0.6	0.8	1.0	0.9	0.9
EBITDA(십억원)	5,557.3	6,438.8	6,432.0	9,718.9	11,865.6
EV/EBITDA	9.7	10.1	11.8	8.0	6.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-2.1	-5.5	-1.8	4.7	8.6
EBITDA 이익률	11.4	14.0	12.0	15.7	17.7
부채비율	95.6	114.5	146.1	157.1	153.8
금융비용부담률	1.9	2.7	2.4	2.4	2.4
이자보상배율(x)	0.9	1.0	1.8	3.6	4.6
매출채권회전율(x)	6.0	6.2	7.0	6.7	6.7
재고자산회전율(x)	5.3	5.4	5.7	5.5	5.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

LG 화학 (051910) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.05.02	기업브리프	Hold	490,000	노우호	-20.9	-17.3	
2024.06.05	산업분석	Hold	450,000	노우호	-21.9	-15.1	
2024.07.29	기업브리프	Hold	400,000	노우호	-22.8	-13.5	
2024.09.25	기업브리프	Hold	430,000	노우호	-20.1	-16.0	
2024.10.28	기업브리프	Hold	400,000	노우호	-33.7	-15.3	
2025.02.26	산업분석	Hold	300,000	노우호	-11.9	39.0	
2025.11.13	주식전략	Hold	350,000	노우호	-1.4	19.9	
2026.05.04	기업브리프	Hold	370,000	노우호	-	-	