

LG화학 (051910)

FOMO

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식

hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

3Q26E Preview: 자회사 서프라이즈 영향에 추정치 상향

LG화학의 3Q26E 매출액 13.8조원, 영업이익 7,409억원을 추정한다. 최근 시장 예상치 대비 대폭 상향된 배경은 자회사 LGES의 일회성 요인에 기반한 이익 호조 덕분이다. [부문별 추정] 기초소재는 국제유가 상승의 부정적 레깅영향에 영업적자 -1,663억원, 첨단소재는 IT소재/EP 효과에 영업이익 816억원, 반면 양극재 영업실적 기여는 매출액 1,544억원/영업이익 25억원, 계절적 수요 성수기에 기반한 판한능 및 생명과학은 합산 1,296억원을 추정한다.

Meritz Research 2026. 10. 15

Hold (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	310,000원
현재주가 (10.14)	267,500원
상승여력	15.9%

자회사 LGES의 ESS or 원통형 전지 공급망에 합류될까?

자회사 LGES은 ESS로 생산라인 전환 가속, 스마트카 T사 및 북미/유럽 완성차량 원통형 전지 출하량 증가는 여전하다. 반면 자회사의 LFP 기반 ESS 공급망 소재 국산화 흐름에 양극재 벤더사는 기존 중국 1곳, 국내 경쟁사 2곳으로 압축되는 상황, 원통형 전지 역시 기존 경쟁사의 양극재 독점 공급이 유지된다. 전방 고객사의 Q 흐름에 여전히 동행하지 못하는 상황이다. 동사 양극재 26~27년 영업실적 추정은 매출액 5,620억원/영업적자 -186억원, 7,731억원/영업이익 105억원으로 뚜렷한 개선으로 평가하기는 이른다.

체질변화 촉매 여전히 부재, 투자의견 Hold 유지

자회사 LGES의 사업 방향성에 당분간 동행하지 않는다는 점 역시 보유지분 가치 할인을 축소여력이 제한될 배경이다. 그렇기에 주가 저평가로 판단하지 않고, 여전히 투자의견 Hold를 유지한다. 자회사 LGES 적정가치는 상향, 반면 해당 NAV 할인을 63% 적용으로 적정주가는 31만원을 제시한다.

표1 3Q26E Preview

(십억원)	3Q26E	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
매출액	13,829.1	11,530.0	19.9	14,175.9	-2.4	14,784.8	-6.5	13,875.8	-0.3
영업이익	740.9	679.7	9.0	599.6	23.6	236.8	212.8	645.8	14.7
세전이익	-25.7	440.5	적전	424.3	적전	-10.2	적지	-255.7	적지
순이익(지배주주)	-21.0	119.4	적전	113.5	적전	-217.6	적지	-108.0	적지
영업이익률(%)	5.4	5.9		4.2		1.6		4.7	
세전이익률(%)	-0.2	3.8		3.0		-0.1		-1.8	
순이익률(%)	-0.2	1.0		0.8		-1.5		-0.8	

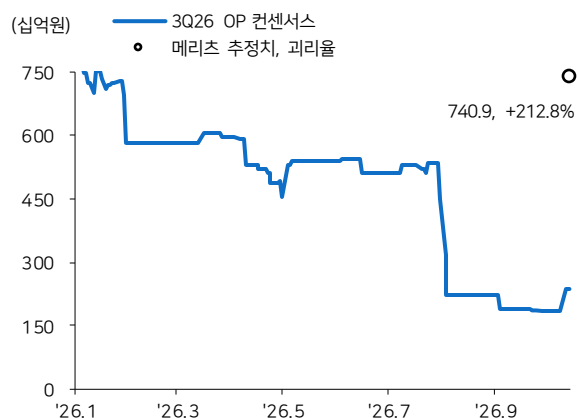
자료: LG화학, 메리츠증권 리서치센터

표2 LG화학 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	53,702.8	54,456.1	-1.4	59,185.5	59,908.9	-1.2
영업이익	1,811.1	1,914.4	-5.4	4,846.3	3,844.5	26.1
세전이익	-593.5	-505.9	적지	2,410.0	1,411.2	70.8
순이익(지배주주)	-703.2	-587.8	적지	2,337.9	1,369.5	70.7
영업이익률(%)	3.4	3.5		8.2	6.4	
세전이익률(%)	-1.1	-0.9		4.1	2.4	
순이익률(%)	-1.3	-1.1		4.0	2.3	

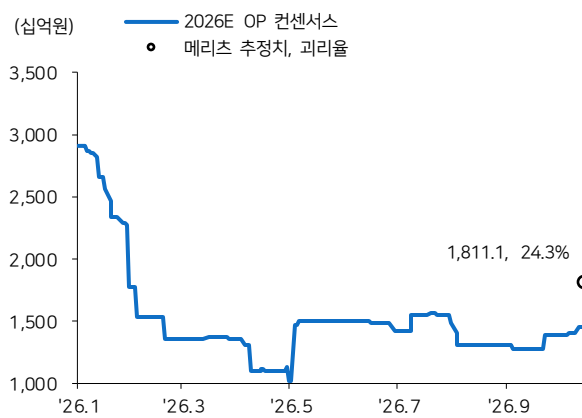
자료: LG화학, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q26 영업이익, 컨센서스 대비 213% 상회 전망



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 대비 24% 상회 전망



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 LG화학 분기별 실적 추정

(십억원)	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	12,246.8	14,175.9	13,829.1	13,451.0	13,978.6	14,677.3	15,331.4	15,198.2	47,164.6	53,702.8	59,185.5
기초소재	4,472.0	5,329.0	3,301.6	3,473.9	3,541.4	3,780.0	3,826.7	3,747.0	17,885.0	16,576.4	14,895.2
첨단소재	843.0	999.0	1,157.8	1,024.0	1,193.2	1,239.0	1,265.0	1,143.2	4,113.0	4,023.7	4,840.4
양극재	116.3	126.0	155.0	164.7	176.2	185.9	195.7	215.3	1,491.4	562.0	773.1
에너지솔루션	6,555.0	7,560.2	9,643.4	8,890.4	9,190.3	9,566.1	10,353.9	10,239.2	23,672.3	32,649.0	39,349.6
팜한농/바이오	579.0	643.0	470.9	595.1	596.4	720.2	497.7	647.6	2,129.0	2,288.0	2,461.8
영업이익	-49.7	599.6	740.9	520.3	982.2	1,104.4	1,407.1	1,352.6	1,180.9	1,811.1	4,846.3
%OP	-0.4%	4.2%	5.4%	3.9%	7.0%	7.5%	9.2%	8.9%	2.5%	3.4%	8.2%
기초소재	165.0	427.0	-166.3	-64.2	41.6	-12.3	-62.9	-31.1	-356.0	361.5	-64.7
첨단소재	-43.0	20.0	81.6	61.5	82.0	91.6	86.3	80.7	155.0	120.1	340.6
양극재	-5.7	-5.2	-4.8	-3.0	1.6	2.0	2.3	4.5	-20.1	-18.6	10.5
에너지솔루션	-207.8	113.3	756.0	547.9	825.8	981.5	1,236.3	1,305.5	1,346.1	1,209.5	4,349.2
팜한농/바이오	69.0	85.0	129.6	45.0	82.8	93.5	207.4	67.5	167.0	328.6	451.2
세전이익	-567.2	424.3	-25.7	-425.0	353.6	497.9	793.7	764.7	-961.1	-593.5	2,410.0
순이익(지배주주)	-348.2	113.5	-21.0	-447.4	330.2	494.6	764.8	748.3	-1,819.4	-703.2	2,337.9
%YoY											
매출액	-2.6	19.5	19.9	20.1	14.1	3.5	10.9	13.0	-3.9	13.9	10.2
영업이익	적전	28.3	9.0	흑전	흑전	84.2	89.9	160.0	24.3	53.4	167.6
세전이익	적전	흑전	적전	적자축소	흑전	17.3	흑전	흑전	적전	적자축소	흑전
순이익(지배주주)	적자확대	흑전	적전	적자축소	흑전	336.0	흑전	흑전	적자확대	적자축소	흑전
%QoQ											
매출액	9.4	15.8	-2.4	-2.7	3.9	5.0	4.5	-0.9			
영업이익	적자축소	흑전	23.6	-29.8	88.8	12.4	27.4	-3.9			
세전이익	적자축소	흑전	적전	적자확대	흑전	40.8	59.4	-3.6			
순이익(지배주주)	적자축소	흑전	적전	적자확대	흑전	49.8	54.6	-2.2			

자료: LG화학, 메리츠증권 리서치센터

표4 LG화학 적정주가 변경

사업가치 (A)	Fair Value
자회사 LGES 보유지분 가치 (지분율 79%, 할인율 63% 적용)	37,666
기타 사업부문(석유화학, 첨단 등)	18,034
소계	56,910
자산가치 (B)	BV/시가
관계기업 및 공동기업	455
총 기업가치 (C=A+B)	57,365
순차입금/보증 (D)	29,476
우선주가치 (E)	929
적정 시가총액 (C-D-E)	24,135
발행주식수 (천주)	76,778
적정 주당 주주가치 (원)	310,000

자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

LG화학 (051910)

KOSPI	6,008.81pt
시가총액	188,835억원
발행주식수	7,059만주
유동주식비율	65.02%
외국인비중	36.35%
52주 최고/최저가	429,500원/232,500원
평균거래대금	530.5억원

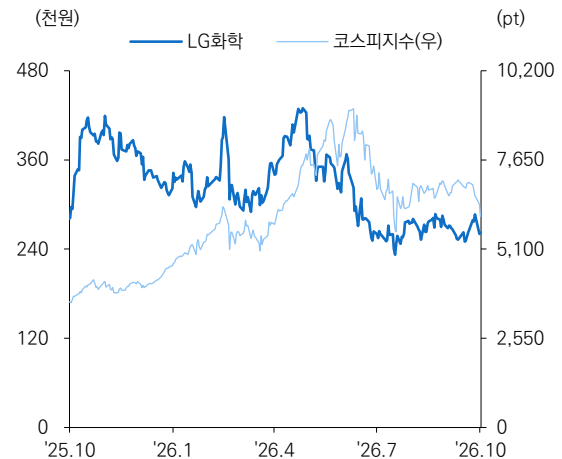
주요주주(%)

LG 외 2 인	34.98
국민연금공단	7.64
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.01

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.2	-21.7	-9.8
상대주가	11.0	-22.2	-46.5

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	0.59	9.7	-2.1	95.6
2025	45,932.2	1,180.9	-1,819.5	-25,997	162.6	419,585	-12.8	0.79	10.1	-5.5	114.5
2026E	53,702.8	1,811.1	-703.2	-10,184	-60.8	446,653	-26.3	0.60	7.8	-2.1	136.9
2027E	59,185.6	4,846.3	2,337.9	32,895	-423.0	474,516	8.1	0.56	5.4	6.5	147.8
2028E	65,377.5	6,832.0	5,082.4	71,773	118.2	537,441	3.7	0.50	4.2	12.8	148.3

LG화학 (051910)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	48,699.8	45,932.2	53,702.8	59,185.6	65,377.5
매출액증가율(%)	-11.9	-5.7	16.9	10.2	10.5
매출원가	41,247.5	38,122.7	39,380.7	36,669.3	37,692.6
매출총이익	7,452.3	7,809.5	14,322.1	22,516.2	27,684.9
판매관리비	8,057.4	8,275.4	12,511.0	17,670.0	20,853.0
영업이익	874.9	1,180.9	1,811.1	4,846.3	6,832.0
영업이익률(%)	-1.2	-1.0	3.4	8.2	10.4
금융손익	-591.0	-213.6	-1,327.0	-1,962.7	-1,149.1
종속/관계기업손익	-24.9	-118.3	-2.5	-3.7	-4.2
기타영업외손익	-568.5	-2,629.4	-1,069.4	-469.9	-456.2
세전계속사업이익	-309.5	-1,780.4	-587.8	2,410.0	5,222.5
법인세비용	52.8	16.0	465.0	578.4	1,253.4
당기순이익	515.0	-977.1	-1,057.6	1,831.6	3,969.1
지배주주지분 순이익	-690.9	-1,819.5	-703.2	2,337.9	5,082.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	7,012.3	8,233.9	4,519.9	8,029.6	10,015.7
당기순이익(손실)	515.0	-977.1	-1,057.6	1,831.6	3,969.1
유형자산상각비	4,200.1	4,694.5	5,891.4	6,289.0	6,204.0
무형자산상각비	482.2	563.4	611.0	535.2	449.6
운전자본의 증감	1,012.3	1,522.1	-2,202.3	-626.1	-607.0
투자활동 현금흐름	-13,663.4	-12,470.6	-4,210.7	-6,654.6	-5,046.8
유형자산의증가(CAPEX)	-14,614.9	-13,660.7	-8,141.6	-6,400.0	-4,800.0
투자자산의감소(증가)	-1,139.8	160.9	116.4	-254.6	-246.8
재무활동 현금흐름	4,821.3	6,243.0	4,110.9	5,228.5	3,426.5
차입금의 증감	6,219.5	8,127.4	11,146.5	5,385.5	3,583.5
자본의 증가	-3.2	1,085.1	1,035.7	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-1,230.0	2,045.1	4,737.3	6,603.6	8,395.4
기초현금	9,084.9	7,854.9	9,899.9	14,637.2	21,240.8
기말현금	7,854.9	9,899.9	14,637.2	21,240.8	29,636.2

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	27,815.6	32,526.9	39,784.8	49,404.0	60,722.9
현금및현금성자산	7,854.9	9,899.9	14,637.2	21,240.9	29,636.3
매출채권	8,166.1	6,724.7	8,991.2	10,159.1	11,291.4
재고자산	8,847.4	8,177.3	10,586.2	11,961.3	13,294.5
비유동자산	66,042.1	68,534.8	75,183.9	75,014.3	73,407.6
유형자산	54,570.5	56,458.2	62,663.0	62,774.0	61,370.1
무형자산	3,619.4	3,501.8	3,344.6	2,809.4	2,359.9
투자자산	3,626.4	3,347.2	3,230.8	3,485.4	3,732.2
자산총계	93,857.8	101,061.7	114,968.8	124,418.3	134,130.5
유동부채	21,085.7	26,137.2	29,479.1	35,563.5	40,268.0
매입채무	3,681.9	3,536.5	5,080.3	5,740.2	6,379.9
단기차입금	1,812.0	3,273.4	3,953.0	4,353.0	4,753.0
유동성장기부채	5,809.1	8,464.7	9,410.1	11,730.1	13,330.1
비유동부채	24,776.6	27,819.0	36,961.3	38,651.7	39,847.3
사채	12,984.2	15,002.9	17,727.2	18,127.2	18,447.2
장기차입금	5,997.2	6,180.0	9,084.1	9,884.1	10,284.1
부채총계	45,862.3	53,956.1	66,440.4	74,215.3	80,115.3
자본금	391.4	391.4	391.4	391.4	391.4
자본잉여금	11,568.9	12,654.0	13,689.6	13,689.6	13,689.6
기타포괄이익누계액	2,751.3	2,820.5	4,648.2	4,648.2	4,648.2
이익잉여금	18,592.2	16,999.3	16,252.2	18,433.1	23,358.6
비지배주주지분	14,711.3	14,260.0	13,566.6	13,060.3	11,947.0
자본총계	47,995.5	47,105.6	48,528.4	50,203.1	54,015.2

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	689,873	650,668	760,745	838,413	926,128
EPS(지배주주)	-9,901	-25,997	-10,184	32,895	71,773
CFPS	102,331	119,024	119,915	148,525	184,057
EBITDAPS	78,724	91,211	117,767	165,321	191,034
BPS	425,188	419,585	446,653	474,516	537,441
DPS	1,000	2,000	2,000	2,000	2,000
배당수익률(%)	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7
Valuation(Multiple)					
PER	-25.3	-12.8	-26.3	8.1	3.7
PCR	2.4	2.8	2.2	1.8	1.5
PSR	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3
PBR	0.59	0.79	0.60	0.56	0.50
EBITDA(십억 원)	5,557.3	6,438.8	8,313.4	11,670.4	13,485.5
EV/EBITDA	9.7	10.1	7.8	5.4	4.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-2.1	-5.5	-2.1	6.5	12.8
EBITDA 이익률	11.4	14.0	15.5	19.7	20.6
부채비율	95.6	114.5	136.9	147.8	148.3
금융비용부담률	1.9	2.7	3.2	3.5	3.4
이자보상배율(x)	0.9	1.0	1.1	2.3	3.0
매출채권회전율(x)	6.0	6.2	6.8	6.2	6.1
재고자산회전율(x)	5.3	5.4	5.7	5.2	5.2

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	91.9%
중립	8.2%
매도	0.0%

2026년 9월 30일 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	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
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	-19.8	16.1	
2026.10.15	기업브리프	Hold	310,000	노우호	-	-	