

LG화학 — 흑자인데 주주 뭉은 적자

FY2024 연결 순이익 +5,150억원, 같은 해 EPS는 -8,826원

- FY2024는 연결 순이익이 흑자인데 EPS가 마이너스 — 지배주주 기준으로는 적자였다.
- FY2025는 연결도 -9,771억원, EPS -23,244원으로 둘 다 적자.
- 영업활동현금흐름 8조 2,339억원에 CAPEX 13조 8,567억원 — 부채가 17.6% 늘었다.

연결과 주주 뭉의 부호가 갈린다

FY2024 연결 순이익은 5,150억원 흑자인데 **EPS는 -8,826원**이다. 발행주식수 0.706억주로 환산하면 지배주주 순이익은 약 **-6,231억원**이며, 그 차액인 1조 1,381억원이 비지배주주 뭉이었다는 뜻이다. FY2025에는 연결 순이익도 -9,771억원으로 돌아섰고 **EPS -23,244원**(약 -1조 6,410억원)으로 지배주주 적자가 더 컸다(표 1).

이 구조는 이 회사를 읽는 출발점이다. 연결 실적에는 LG에너지솔루션 등 자회사 손익이 통째로 들어오지만, 그 이익의 상당 부분은 비지배주주에게 귀속된다. **연결 순이익 하나로 판단하면 주주 뭉의 방향을 정반대로 읽는다.**

2026년 상반기도 같은 경계가 필요하다. 2Q26 영업이익 5,996억원(YoY +25.8%)으로 1Q26 -497억원 적자에서 흑자전환했으나, 상반기 누계로는 영업이익 5,499억원(-39.9%), 세전이익 **-1,372억원(적자전환)**, 순이익 **-7,151억원(적자전환)**이다. **잠정 공시가 지배주주 순이익란을 공란으로 두고 있어** 상반기 주주 뭉은 확정 공시를 기다려야 한다.

세 부문이 모두 줄었다

FY2025 부문 매출은 석유화학 17조 5,683억원(**-5.6%**), 첨단소재 2조 6,385억원(**-0.7%**), LG에너지솔루션 23조 6,613억원(**-7.6%**)이다. **어느 한 곳이 다른 곳을 메우는 구조가 아니라 세 축이 함께 줄었다**(표 2).

다만 석유화학 가동률은 FY2023 75.9%에서 **78.1%**로 올랐고 생산실적도 16조 1,525억원에서 17조 5,349억원으로 늘었다. **매출은 줄고 생산은 늘었다는 것은 판매 가격이 내려갔다는** 뜻이며, 중국 증설로 인한 공급 과잉 국면과 방향이 맞는다.

재고는 줄었다. 연결 재고가 8조 8,474억원에서 **8조 1,773억원(-7.6%)**으로, 석유화학 -10.0%, 첨단소재 -24.0%다. 현금전환주기도 106.9일에서 97.8일로 짧아졌다. 연구개발비는 2조 3,915억원으로 매출 대비 4.5%에서 **5.2%**로 올랐다.

현금보다 투자가 5.6조 크다

FY2025 영업활동현금흐름은 8조 2,339억원(+17.4%)인데 CAPEX는 **13조 8,567억원**이다. **차액 5조 6,228억원**만큼 외부에서 조달해야 한다는 뜻이며, 실제로 부채총계가 45조 8,623억원에서 **53조 9,561억원으로 17.6% 늘었다**. 같은 기간 자기자본은 47조 9,955억원에서 47조 1,055억원으로 1.9% 줄었다(표 3).

이익이 바닥인 국면에 투자가 영업이익의 **11.7배로 집행되고 있다**는 조합이 재무 부담의 실체다. 회사는 LG에너지솔루션 지분을 단계적으로 매각해 부채를 줄이겠다는 계획을 밝힌 상태다.

자본배분에서는 10년간 배당 10건·주식소각 1건(2026-07-30)으로 환원 공시가 11건이고 **희석 공시는 0건**이다. 12개 신호 중 켜진 것은 1Q26 영업적자 1건이며 표시점수는 88점·등급 A다. **PER은 적자로 산출되지 않고**, PBR 0.66배는 동종 화학·정유 226사 중 중앙값 0.74배보다 11% 낮다.

국면 판단

**전 부문 매출 감소
투자 부담 지속**

현재주가 (26/08/07)

276,000원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

**EPS(지배주주 뭉)
(FY2025 -23,244원)**

Key Data

시가총액	19.5조원
발행주식수(보통주)	0.71억주
PER / PBR	적자 / 0.7배
외국인 / 공매도잔고	37.6% / 0.0%
업종	화학
부채비율	114.5% (자기자본 47.1조 · 부채 54.0조)
위험신호 / 표시점수	1건(영업적자) / 88점 A

영업실적 및 주요 지표

구분	2023	2024	2025	1H26
매출액(억원)	550,437	486,998	459,322	264,227
영업이익(억원)	24,978	8,749	11,809	5,499
영업이익률(%)	4.54	1.80	2.57	2.08
연결 순이익(억원)	20,534	5,150	-9,771	-7,151
EPS(원)	17,086	-8,826	-23,244	주p
영업활동현금흐름(억원)	75,365	70,123	82,339	주p
CAPEX(억원)	131,128	147,799	138,567	주p
자기자본(억원)	409,382	479,955	471,055	주p
부채총계(억원)	365,285	458,623	539,561	주p

FY2024는 연결 순이익 흑자에도 EPS 음수 — 지배주주 기준 적자다. 주p 잠정실적 공시에는 재무상태표·현금흐름표가 없다.

표 1. 연결과 주주 몫이 같린다 (단위: 억원, 원)

구분	2023	2024	2025
영업이익	24,978	8,749	11,809
연결 순이익	20,534	+5,150	-9,771
EPS(원)	17,086	-8,826	-23,244
지배주주 순이익(EPS×주식수, 억원)	약 +12,063	약 -6,231	약 -16,410
비지배 귀속(역산, 억원)	약 +8,471	약 +11,381	약 +6,639
2026년 — 1Q 영업 -497 / 순이익 -7,819 · 2Q 영업 5,996(흑자전환) / 순이익 668 · 1H 누계 영업 5,499(-39.9%) · 세전 -1,372 · 순이익 -7,151(적자전환)			

주: 지배주주 순이익은 EPS×발행주식수 산출값이며 자기주식 등으로 실제와 차이가 날 수 있다. FY2024는 연결이 흑자인데 지배주주는 적자였다 — 자회사 이익이 비지배주주에게 귀속됐기 때문이다. 2Q26 잠정 공시는 지배주주 순이익란을 공란으로 뒀다. Water Solutions 사업 매각으로 실적이 소급 조정됐다고 공시에 기재돼 있다. 자료: 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260731800447)·분기보고서(2026.03, 20260514001264)

표 2. 세 부문이 함께 줄었다 (단위: 억원, %)

구분	2024	2025	증감
석유화학 매출	186,195	175,683	-5.6%
첨단소재 매출	26,572	26,385	-0.7%
LG에너지솔루션 매출	256,095	236,613	-7.6%
연결 매출	486,998	459,322	-5.7%
석유화학 — 매출은 줄고 생산은 늘었다(판매가격 하락)			
생산실적 (FY2023 대비)	161,525(FY23) → 175,349(FY25)		+8.6%
평균가동률(%)	75.9(FY23) → 78.1(FY25)		+2.2%p
재고 — 연결 88,474 → 81,773억(-7.6%) · 석유화학 -10.0% · 첨단소재 -24.0% · 현금전환주기 106.9 → 97.8일			

주: 부문별 영업이익이 공시되지 않아 석유화학·첨단소재·전지의 수익성을 나누지 않았다. 석유화학 생산실적·가동률은 FY2023이 비교 기준이라 전년 대비가 아니다. 부문 합이 연결 매출과 일치하지 않는 차이는 기타 부문과 내부거래 제거분이다. 자료: 사업보고서(2025.12) 부문별 매출·생산실적 및 가동률·재고자산

표 3. 현금과 투자 (단위: 억원, 배, %)

구분	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	75,365	70,123	82,339
CAPEX	131,128	147,799	138,567
차액(영업CF-CAPEX)	-55,763	-77,676	-56,228
부채총계	365,285	458,623	539,561
자기자본	409,382	479,955	471,055
자본배분 — 10년 환원 11건(배당 10 · 소각 1, 2026-07-30) · 희석 0건 · PBR 0.66배(동종 중앙값 0.74, 226사)			

주: 세 해 연속 영업활동현금흐름보다 CAPEX가 커 차액을 외부 조달로 메웠고 부채가 그만큼 늘었다. CAPEX÷영업이익은 5.25 → 16.89 → 11.73배다 — 배수가 큰 것은 이익이 바닥이기 때문이기도 하다. 회사는 LG에너지솔루션 지분 단계적 매각으로 부채를 줄이겠다는 계획을 밝혔으나 매각 규모·시점이 공시에서 금액으로 확인되지 않아 다루지 않았다. 연구개발비는 21,903억(4.5%) → 23,915억(5.2%). 자료: 사업보고서(2025.12) 연결재무제표·연구개발 활동, 10년 공시 이력, KRX 시세(2026-08-07)

점점 지표

1순위는 EPS다. 이 회사에서 연결 순이익과 지배주주 몫의 부호가 같리므로(FY2024 연결 +5,150억원, EPS -8,826원) 연결 숫자 하나로 판단하면 방향을 반대로 읽는다. FY2025 EPS -23,244원이 어디까지 회복되는지가 주주 관점의 축이다. 영업이익 대비 CAPEX 11.7배와 영업CF-CAPEX 차액 -5조 6,228억원이 이어지면 부채(53조 9,561억원, +17.6%)가 계속 늘어난다. 석유화학은 가동률이 78.1%로 올랐는데 매출이 줄었으므로 판매가격 방향을 본다. 2Q26 영업이익 흑자전환(5,996억원)이 3Q에 유지되는 지, 상반기 세전 적자 -1,372억원이 되돌아오는지를 확인한다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자 의견·목표주가 추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 분기보고서(2026.03, 20260514001264) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260731800447).

한계: ① 2Q26은 감사 전 잠정치이며 잠정 공시가 지배주주 순이익을 공란으로 뒀다. ② 지배주주 순이익은 EPS×발행주식수 산출값이라 실제와 차이가 날 수 있다. ③ 부문별 영업이익이 공시되지 않아 석유화학·첨단소재·전지의 수익성을 나누지 않았다. ④ 판매단가가 수집 범위에 없어 석유화학 매출 감소를 물량·가격으로 분해하지 않았다. ⑤ LG에너지솔루션 지분 매각 계획의 규모·시점이 공시에서 금액으로 확인되지 않아 다루지 않았다. ⑥ Water Solutions 매각에 따른 소급 조정 범위가 공시에서 금액으로 분리되지 않았다.