Strategy Idea

본 자료의 원본은 2025년 11월 13일 발간된
[2026 Outlook #16 – 이차전지/석유화학: Catch-up or Fall Behind] 임

2026 Outlook #16 (해설판)

[이차전지/석유화학]
Catch-up or Fall Behind

이차전지/석유화학
Analyst **노우호**
wooho.rho@meritz.co.kr

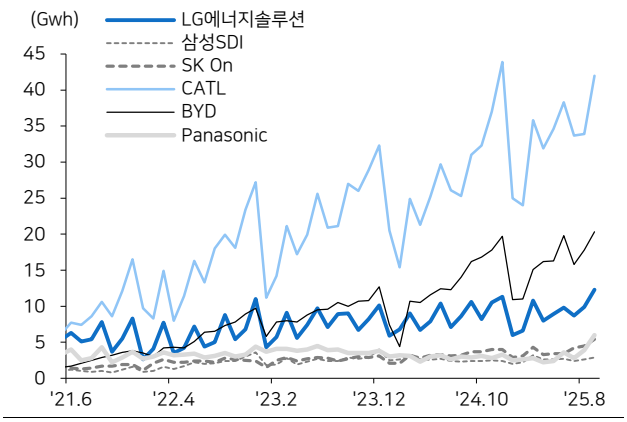
- ✓ 2026년 이차전지 산업 기업별 사업 극복 역량 상이하지만 공급과잉 불황 기조 여전
- ✓ 국내 이차전지 기업들은 사업 돌파구를 마련: ESS 및 LFP→ 2026년 중국 기업들과의 사업 격차 축소가 적정가치 변수
- ✓ 2026년 석유화학 섹터를 지배할 키워드는 (1) 석유화학 각 산업단지별 구조조정, (2) Value-up(할인율, 자사주 등)

Part 1. 이차전지 ESS 사업으로 반전의 계기 마련

2025년 연중 이차전지 섹터 주가변동성은 공급망, 관세 등 대외변수와 미국 AI 데이터센터 향 ESS 사업에서 발생했다. 2025년 하반기 국내 이차전지 셀 기업들은 ESS 사업으로 자동차 전지 부진을 만회할 돌파구를 마련했다. LG에너지솔루션은 ESS 대규모 수주에 성공, 삼성SDI는 3분기 실적설명회에서 ESS 생산 CAPA를 30Gwh로 상향했으며 SK On은 첫 수주를 논의 중이다. 2026년 EV 배터리 부문 부진은 불가피하지만 글로벌 AI 전력 인프라 투자 확대에 국내 이차전지 기업들의 ESS 부문 영업실적은 우상향할 것으로 전망한다.

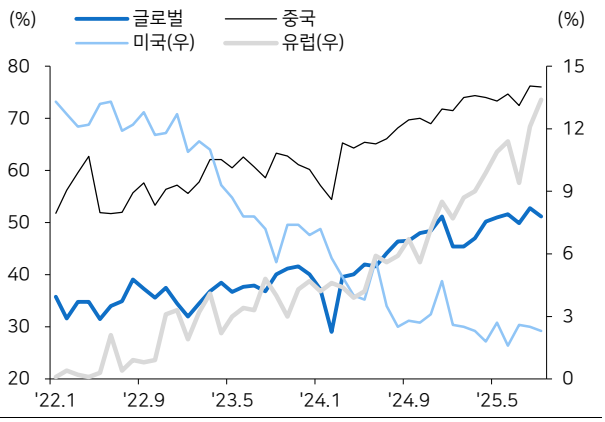
2026년 ESS 사업 방향성은 긍정적이지만, 평가 시점별 속도와 폭이 주가 변동성의 핵심 포인트다. ESS 사업으로 체질 변화가 예상되는 기업으로 LG에너지솔루션과 삼성SDI를 주목한다.

그림1 **월별 배터리 출하량**



자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

그림2 **지역별 LFP 침투율 현황**

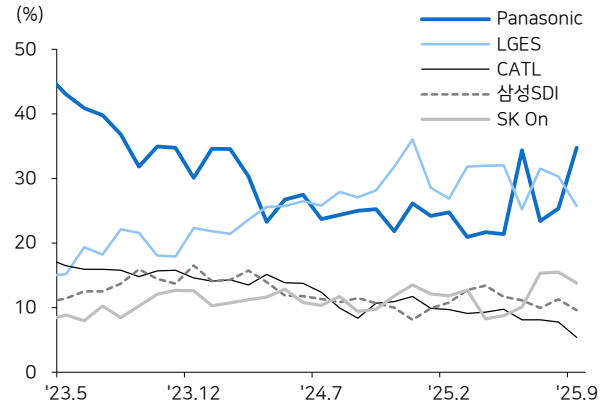


자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

2025년 9월 글로벌 LFP 침투율은 51.2%로 꾸준히 증가하는 추세다. 지역별로는 중국은 76%, 유럽 13%, 미국 2%로 차이가 있지만 뛰어난 가격 경쟁력으로 탑재량이 증가했다. 안정성을 중시하는 ESS에서는 89%로 LFP 탑재율이 압도적이다. 2025년 국내 기업들은 늦은 감이 있지만 LFP 사업전략을 시도했다. LG에너지솔루션은 미국 미시간 공장에서 LFP 기반 ESS 양산을 개시, 엘앤에프와 선제적 투자를 통해 LFP 양극재를 양산할 예정이다.

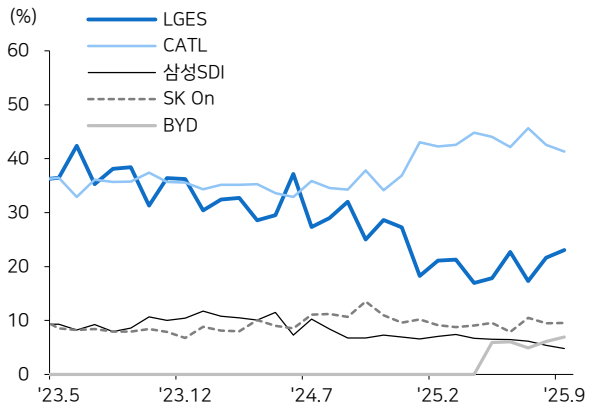
파나소닉은 현지 생산거점 마련 및 운영 효율성 최적화로 미국 내 점유율이 상승했다. LG에너지솔루션은 GM 등 주요 고객사의 판매량 부진으로 하락, CATL은 미국의 대중 관세 영향으로 하락 추세를 보였다. 유럽은 중국 기업의 선전이 돋보였다. CATL은 헝가리, 독일, 스페인에 생산거점을 마련하면서 유럽 OEM과 ESS향 출하량이 증가했고 BYD는 저가형 차량 판매가 증가하면서 상승 추세를 보였다.

그림3 미국 내 배터리 월간 출하량 기준 점유율



자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

그림4 유럽 내 배터리 월간 출하량 기준 점유율



자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

IRA 폐지의 나비효과

IRA 30D 조항인 친환경차 구매 보조금 /연비규제 폐지 결정으로 4Q25 이후 북미 BEV 수요에 비관적 전망을 제시한다. 실제로 차량 보조금 폐지 이후 첫 BEV 수요 Data인 25.10월 북미 BEV 판매량은 -45% MoM으로 급락했다. GM, FORD 등 주요 OEM 업체들이 EV 계획 조정을 발표하면서 이러한 추세는 지속될 전망이다. 반면, 테슬라는 사업 선순환 구조를 마련하며 전기차 사업 10년만에 (+) 현금흐름을 달성했다. EV 정책 모멘텀이 소멸된 현 시점에서 선도 기업과 하위 기업들간의 격차는 더욱더 확대될 것이다.

2026년 이차전지 섹터 투자의견 Neutral을 유지한다. 다만 기업별로 선별적인 접근이 필요하다. ESS로 포트폴리오 다변화, LFP와 전고체 등 케미스트리 다변화, 탈 중국 공급망이 현실화되면 수혜를 볼 수 있는 기업군을 주목할 필요가 있다. 작년 2년간 이차전지 기업들은 거듭된 불황을 경험했다. 영업실적의 단기 바닥은 확인했지만, 업황 회복 기대감은 여전히 낮다. 현재 셀 기업들의 평균 가동률은 50%로 영업 레버리지 효과를 기대하기 어렵다.

2019~2022년 낙관적 투자심리로 이차전지 기업들은 자금조달을 원활히 진행했다. 이후 업황이 비관적으로 변화화며 재무건전성이 악화되었지만, ESS 등 돌파구 마련을 위해 여전히 Capex 집행을 위한 자금조달이 필요하다. 내년에도 기업들의 자금조달 수요가 많은 상황에서 부채비율 추이를 예의주시 해야한다.

반면 CATL은 2025년 누적 영업이익률 21.4%, 순이익률 17.3% 달성했다. EV배터리 GPM 23.8%, ESS GPM 28.2% 등 주력 사업부문에서 압도적인 사업성과를 기록중이다. 지난 2년간 국내 이차전지 기업들의 영업실적 부진 대비 중국 CATL의 압도적인 펀더멘털은 인상적이다.

그림5 GM: EV부문에 힘빼기 시작

자료: FOX Business

그림6 Ford: 비관적 대외변수에 Non-EV에 집중 계획

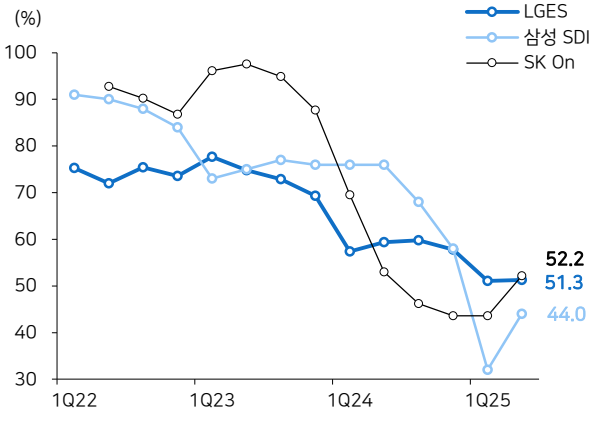
자료: Yahoo Finance

한국 Vs 중국 배터리 기업

작년 2년간 이차전지 기업들은 거듭된 불황을 경험했다. 영업실적의 단기 바닥은 확인했지만, 업황 회복 기대감은 여전히 낮다. 현재 셀 기업들의 평균 가동률은 50%로 영업 레버리지 효과를 기대하기 어렵다.

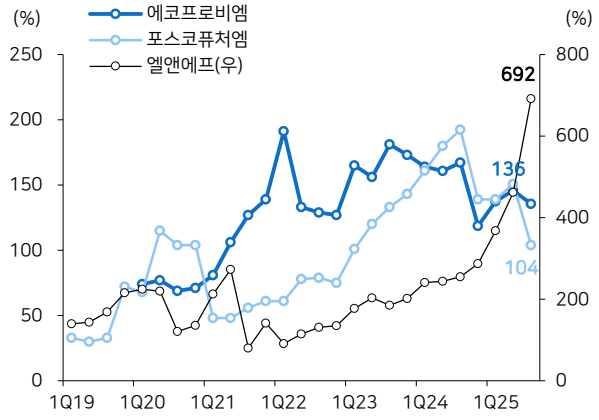
2019~2022년 낙관적 투자심리로 이차전지 기업들은 자금조달을 원활히 진행했다. 이후 업황이 비관적으로 변화화며 재무건전성이 악화되었지만, ESS 등 돌파구 마련을 위해 여전히 Capex 집행을 위한 자금조달이 필요하다. 내년에도 기업들의 자금조달 수요가 많은 상황에서 부채비율 추이를 예의주시 해야한다.

그림7 국내 배터리 셀 3개사의 분기별 평균 가동률 추이



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

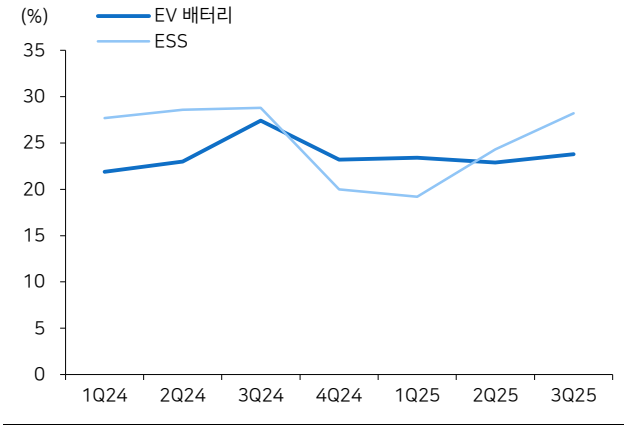
그림8 국내 양극재 기업들의 부채비율 동향



주: 3Q25P 엘앤에프는 공모BW 3천억원 반영 전 부채비율
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

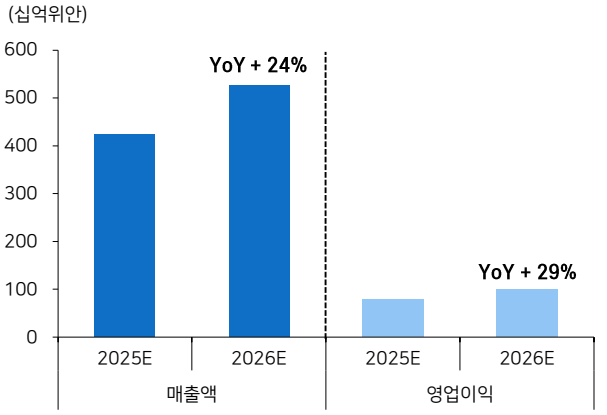
반면 CATL은 2025년 누적 영업이익률 21.4%, 순이익률 17.3% 달성했다. EV배터리 GPM 23.8%, ESS GPM 28.2% 등 주력 사업부문에서 압도적인 사업성과를 기록중이다. 지난 2년간 국내 이차전지 기업들의 영업실적 부진 대비 중국 CATL의 압도적인 펀더멘털은 인상적이다. 주요 재무지표도 2024년 기준 순이익율 14%, ROE 23%, 부채비율 70%로 건전함을 증명했다. 게다가, 올해 5월 홍콩 증시 상장으로 확보한 신규 자금으로 추가 투자 확대 예정이다.

그림9 CATL의 분기별 EV 및 ESS부문 매출총이익률 추이



자료: CATL, 메리츠증권 리서치센터

그림10 CATL 2025~26년 영업실적 컨센서스



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

의 분기별 영업실적 추이

(백만위안)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
매출액	**79,771**	**86,996**	**92,278**	**102,968**	**84,705**	**94,182**	**104,186**
전기차 배터리	54,684	57,965	62,894	77,499	62,000	69,573	79,800
ESS	12,334	16,491	17,594	10,871	12,480	15,920	16,500
기타	12,540	11,790	14,598	10,225	8,689	12,540	7,886
매출총이익	**18,548**	**20,561**	**25,583**	**23,801**	**20,674**	**24,088**	**26,882**
전기차 배터리	12,000	13,350	17,263	17,967	14,500	15,959	19,019
ESS	3,416	4,718	5,067	2,177	2,400	3,875	4,653
기타	2,493	3,253	3,657	3,774	4,254	2,493	3,210
매출총이익률	**23.30%**	**23.60%**	**27.70%**	**23.10%**	**24.40%**	**25.60%**	**25.80%**
전기차 배터리	21.90%	23.00%	27.40%	23.20%	23.40%	22.90%	23.80%
ESS	27.70%	28.60%	28.80%	20.00%	19.20%	24.30%	28.20%

자료: CATL, 메리츠증권 리서치센터

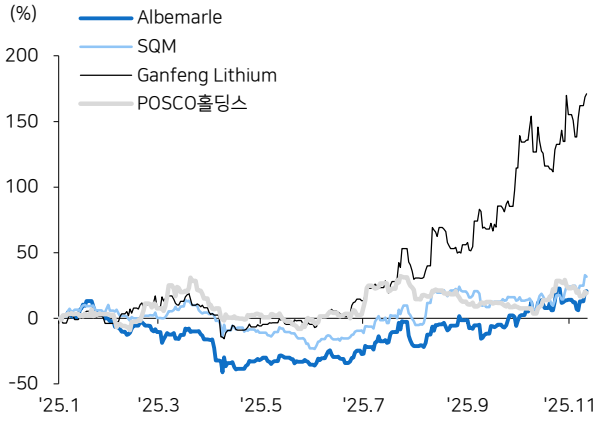
광물 가격 하향 안정화 전망

배터리 주요 광물들은 전통적 가격 변동의 틀을 벗어나는 '소버린(Sovereign)' 전략 원자재 성격으로 변모 중이다. 기존 원자재 가격은 (1) 수급: 현재와 미래의 수급 Balance 괴리, (2) 투기적 움직임 등으로 결정되었다. 하지만 2020년 이후 미국과 EU는 배터리 주요 광물자원들에 '탈중국' PFE 규제 시행을 본격화했다. 중국 기업들 역시 해당 규제를 회피하기 위해 제3의 지역에 Upstream 생산기지 확보 및 판매 중이다. 2026년에는 (1) 공급: 2026년 규제 정책 등 공급 불안정성 심리가 가격 하방을 지지되며 (2) 수요: ESS 가동률 상승에 따른 광물 확보 선수요 효과가 발생할 것으로 전망한다.

2025년 광물 가격 바닥을 확인한 Upstream 기업들은 주가 반등을 이뤄냈다. Ganfen Lithium, SQM, Albemarle은 하반기부터 상승 전환했으며 우상향 여부를 지속 점검할 필요가 있다. 특히 Non-China 광물들에 수요는 지속적으로 증가중이다. 특히 미국은 정부 차원에서 25.7월 희토류: MP Materials(미국 국방부가 1.5억달러 투자), 10월 리튬: Lithium Americas(미국 DOE가 지분 5% 확보)에 투자를 단행했다. 이는 지정학 균열 시대에서 국가별 각자도생을 위한 전략 원자재 확보의 신호탄이며, 가격 관점에서 긍정적 요소로 판단한다.

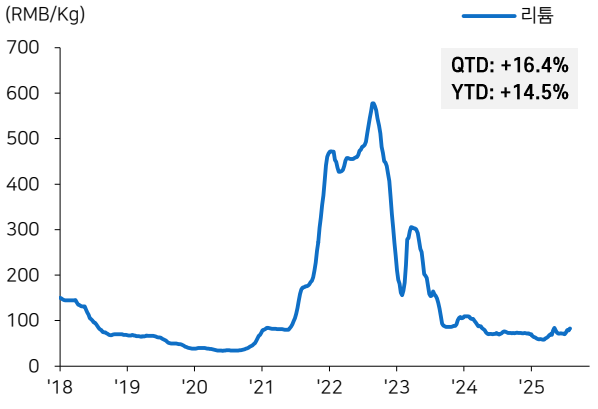
연장선상에서 Non-china 배터리 기업도 수혜를 받을 수 있다. 중국 CATL/BYD 등 저가형 기반 중국 기업들의 글로벌 영향력을 부인할 수 없지만, AI 인프라의 ESS는 소버린(Sovereign)'급 전략 공급망 관점에서 접근이 필요하다. 국내 기업이 관세를 제외하고도 가격 경쟁력을 확보한다면 개선될 여지는 충분하다.

그림11 이차전지 Upstream 주요 기업들의 주가 변화율



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 리튬 가격 동향



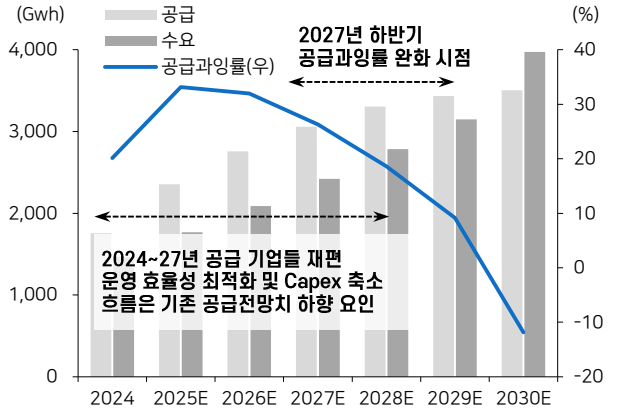
자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

2026년 Key Point: 중국 산업 동향, Tesla 공급망과 EV 제외 수요 창출

2020년 이후 글로벌 이차전지 기업들은 Capex 투자를 공격적으로 늘렸다. 하지만 수요 성장세가 둔화되면서 현재는 공급량 조정 시기를 겪고 있다. 업황은 여전히 다운사이클이며 향후 반등을 위해서는 타이트한 공급이 전제되어야 한다. 국내 이차전지 기업들은 미국 생산설비 라인을 EV에서 ESS로 조정중으로 보수적인 Capex 투자가 예상된다. 수요 측면에서 어플리케이션 다변화 등으로 기존 수요를 뛰어넘는 신규 수요가 발생한다면 사이클 반등이 이뤄질 수 있다. 연관된 데이터로 셀 기업들의 총 설비 가동률 변화와 광물 가격 동향을 주목할 필요가 있다.

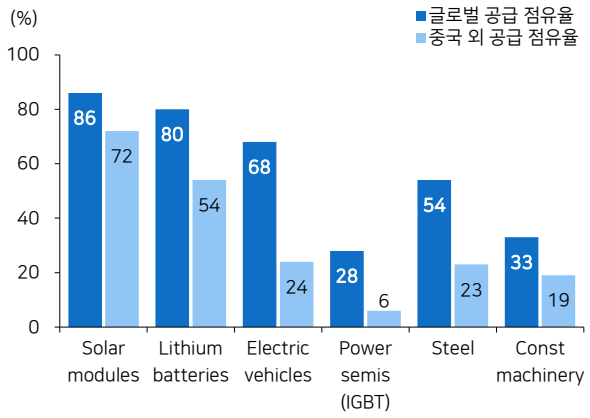
중국 정부는 지난 7월 자국 내 과잉 공급 산업에 대한 구조조정을 시사했다. 기존 공급과잉 산업들에 자발적 설비 조정을 유도할 예정이며 배터리 산업도 포함되었다. 중국의 산업 재편의지는 중장기 공급 건전성 기대를 높인다. 출혈 경쟁 지양으로 산업 사이클 바닥 지지 가능성이 올라오게 된다. 중국은 선도기업인 CATL, BYD, EVE Energy 위주로 과점화되며 무리한 가격 하락 경쟁은 완화될 수 있다.

그림13 글로벌 이차전지 생산Capa 및 Cycle 점검



자료: 메리츠증권 리서치센터

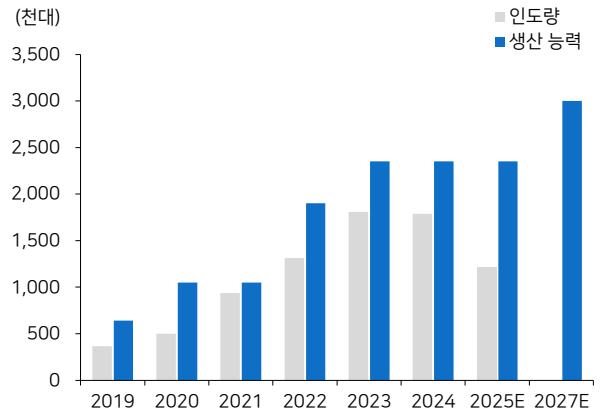
그림14 중국의 주요 산업별 점유율



주: 글로벌 공급 점유율(중국 기업들의 총 점유율), 중국 외(중국 시장 외 중국 기업들의 점유율)
자료: 메리츠증권 리서치센터

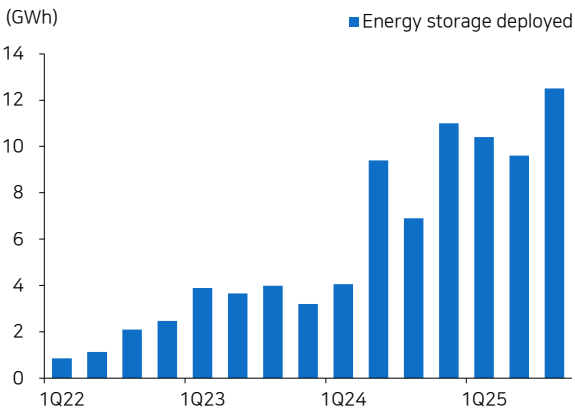
업황이 부진하다고 모든 기업이 부진한 건 아니다. 기업별로 상황과 대응 방안이 다르며, 포트폴리오(고객사: 최종 완성차, 수요 Application별)에 따라 기업간 영업실적은 차별화될 것이다. 완성차 'Tesla', 수요 Application: ESS 및 원통형 전지향 공급망에 노출된 기업들은 상대적으로 아웃퍼폼 가능성이 높다. 이에 해당하는 기업으로는 LG에너지솔루션, 엘앤에프, 대주전자재료, 롯데에너지머티, SKC 등이 있다. 2026년은 With Tesla, or without Tesla에 따라 기업별 출하량이 상이할 전망이다.

그림15 Tesla 연간 전기차 판매량 및 전망



자료: Tesla, 메리츠증권 리서치센터

그림16 Tesla ESS 설치량 추이



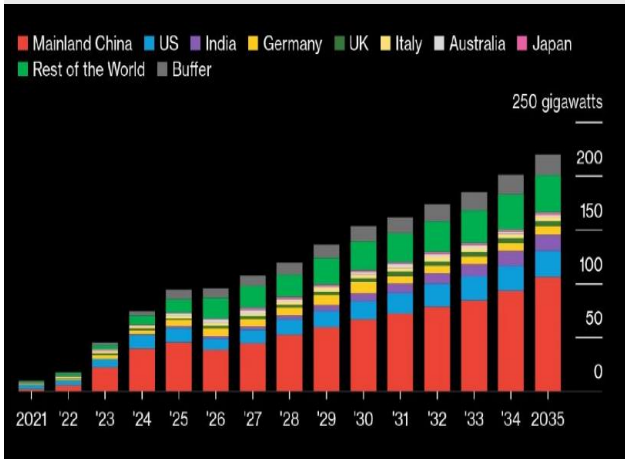
자료: 메리츠증권 리서치센터

글로벌 데이터센터 구축에 따라 전력수요량은 급증할 것으로 전망된다. 전례없던 AI발 투자 확대에 전력수요는 2030년 890Twh, 2040년 1,800Twh, 2050년 3,000Twh 증가가 예상된다. 특히 미국 소재 Datacenter 규모는 2024년 46Gw, 2035년 140Gw에 도달하는데, 대중국 관세가 부과되면서 국내 기업들의 ESS 사업은 반사수혜를 누릴 수 있다. 중국의 미국향 EV 및 ESS 관세는 EV 배터리는 25%, ESS는 25년 40.9%, 26년 58.4%로 추정된다. 더군다나 국내 기업들의 생산 현지화 전략으로 AMPC 보조금 수령이 가능한 점을 감안하면 가격 경쟁력은 충분하다.

2025년 7월 LG에너지솔루션의 ESS 수주 공시 이후 이차전지 섹터 주가 반전의 계기로 작용했다. 3Q25 기준 LG에너지솔루션의 ESS부문 실적은 매출액 8,400억원, 영업이익 900억원으로 추정된다. 2026년 생산Capa 증설과 라인전환으로 Q 출하량은 3배 증가하면서 ESS 부문 가파른 성장이 예상된다. 삼성SDI 역시 미국 ESS 생산 Capa 계획을 30Gwh로 상향하는 등 추후 시장 지배력이 향상될 전망이다. 그동안 국내 기업들은 기존 BEV에 집중했기에 ESS발 공헌 이익 증가는 이들의 주가 Trading Band 하단을 지지하고 상승 변수로 작용할 수 있다.

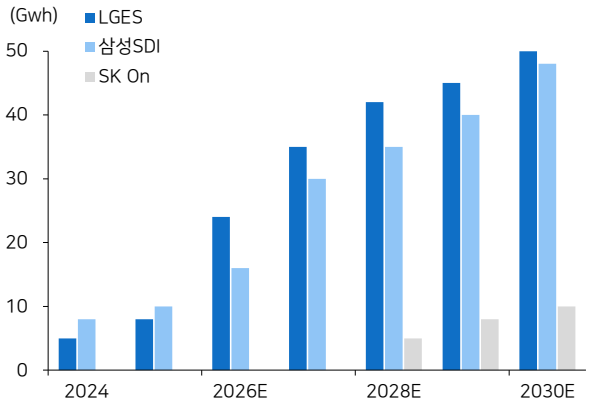
반면 서두에 언급한 바와 같이, 북미 EV배터리 생산법인들의 가동률 및 판매량 급락 우려는 여전하다. 또한 유럽 생산법인들의 실적 기여도 미미해서 ESS 노출도가 낮은 소재 기업들은 영업실적 하락이 전망된다. 이러한 장단이 공존하는 상황에서 국내 이차전지 섹터 리레이팅은 신중한 접근이 필요하다.

그림17 글로벌 ESS 시장 전망



자료: BNEF

그림18 국내 이차전지 기업들의 북미 ESS 생산계획

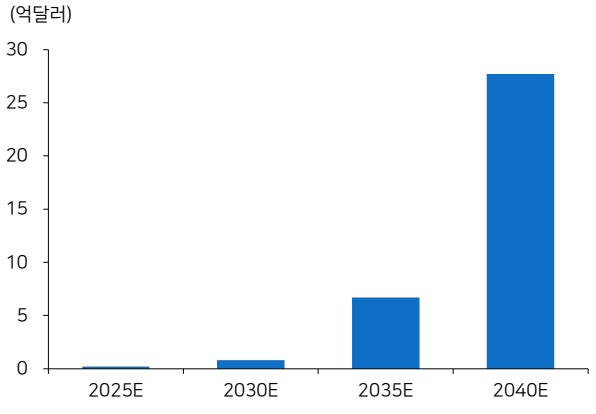


자료: 메리츠증권 리서치센터

신규 수요 창출 가능성은 이차전지 업계에 긍정적으로 판단한다. 단, 신규 수요 선점에는 기존의 틀을 뛰어넘는 새로운 배터리 Chemistry 및 폼팩터가 요구된다. 2026년 이차전지 신규 Application은 Humanoid Robotics 이후 항공 및 해운분야에 적합한 배터리 모델이 출현될 수 있다.

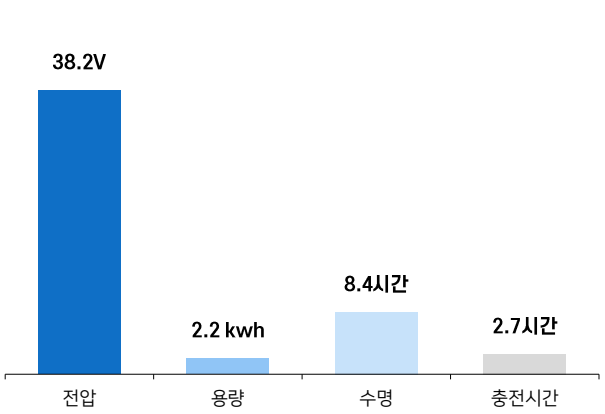
차세대 배터리 선두주자는 단연 로봇이다. 로보티스 배터리의 핵심 요소는 500wh/kg 이상의 고밀도, 경량화, 안전성이 꼽힌다. 그렇기에 민첩성이 요구되는 휴머노이드 로봇은 LFP 배터리에서는 한계가 나타날 수 있다. 현재 중국의 휴머노이드 로봇은 LFP를 비롯한 리튬이온 배터리가 사용중이지만 향후에는 전고체 배터리로 대체될 가능성이 높다. 2025년에 일부 기업들 Capex 투자를 단행했으며 2026년에는 기업간 협력 확대가 예상된다. 해당되는 기업으로는 삼성SDI, 이수스페셜티케미컬, Solid Power, CATL 등을 주목한다.

그림19 Humanoid Robotics 배터리 시장 규모 추정



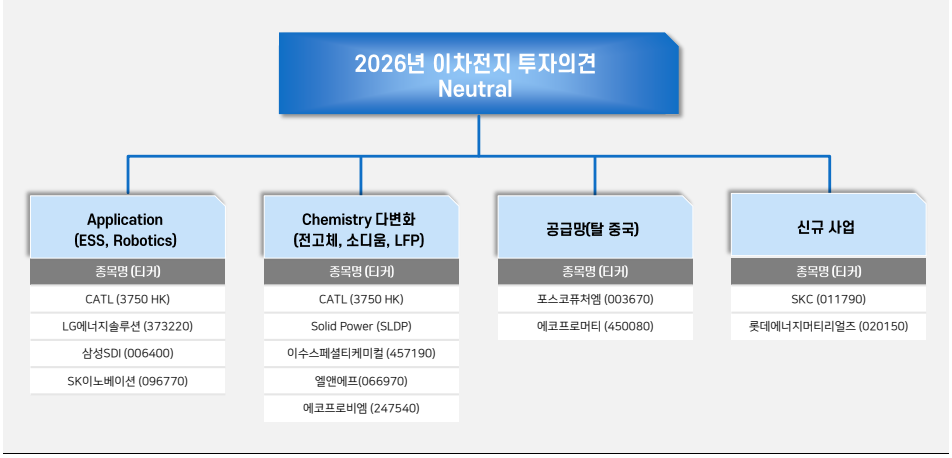
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림20 현재 Robotics 배터리에 적용된 평균 Spec



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림21 **2026년 이차전지 투자의견: Neutral**



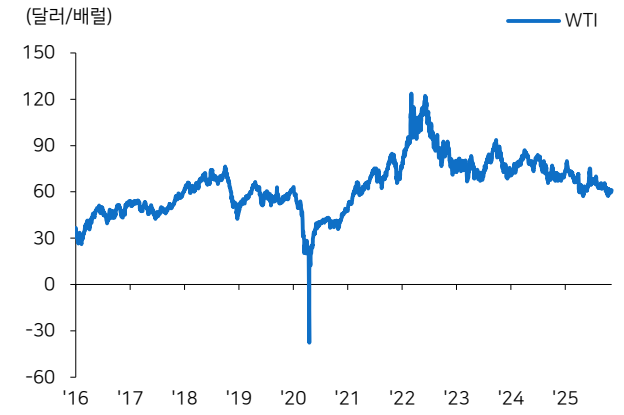
자료: 메리츠증권 리서치센터

Part 2. 석유화학 유가와 정제마진

거듭된 업황 불황에 소외 섹터로 낙인된 석유화학은 올해 역시 코스피를 언더퍼폼 중이다. 반면 LG화학은 25.5월 주가 저점 대비 100% 가량 상승했다. 이차전지 사업부문외에도 자회사 지분 매각을 통한 할인율 축소와 행동주의 펀드의 주주서한이 반등을 야기했다. S-Oil 역시 정제마진 강세가 이어지면서 영업실적 컨센서스가 지속해서 상향되었다. 2026년 석유화학 섹터에서는 1) 석유화학 단지별 설비 통폐합 구조조정 이행 정도 2) 주주 행동주의를 주목할 필요가 있다.

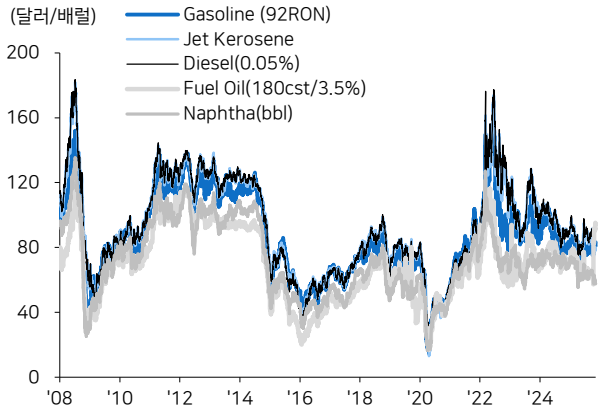
2026년 국제유가 변동성은 다소 완화될 것으로 예상한다. 미국의 러시아 제재는 공급 축소를 유발하며 미국과 EU 석유제품 재고는 타이트한 수준이다. 국가간 갈등으로 지정학적 리스크라는 변수가 있지만 하향 안정화를 전망한다. 이는 정제마진 반등과도 연결된다. 2025년 하반기 정제마진은 연중 고점을 경신 중인데, 타이트한 공급여건과 발전용 수요 증가 강세가 중첩되었다.

그림22 **국제유가 추이**



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림23 **석유제품별 가격 현황**

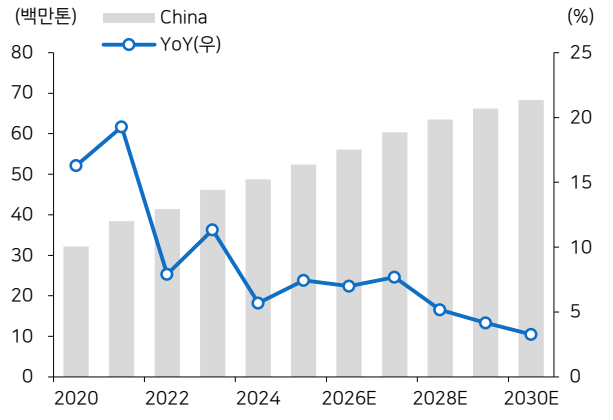


자료: Petronet, 메리츠증권 리서치센터

다만, 글로벌 석유화학 Capa 확장추세는 여전하다. 한국 석유화학 기업들에 가장 큰 위협은 수출 시장이던 중국은 석유화학 투자를 지속한다. 2028년부터는 원가 경쟁력을 바탕으로한 중동의 석유화학 투자도 본격화된다. 국내 석유화학 산업은 대외변수로 일회적인 업황 개선은 나타날 수 있지만, 펀더멘털 변화는 기대하기 어렵다는 판단이다. 2026년 역시 확률 적은 Cycle 반등을 기대하기보다 설비 구조조정으로 효율화 작업이 필요하다. 과거 석유화학은 Up-cycle 구간에서 공급기업들의 뒤늦은 투자의사결정 집행이 변곡점을 형성했다. 하지만, 2020년대 이후 장기화되는 석유화학 Down-Cycle은 (1) 뚜렷한 전방 수요 개선 미미 (2) 중국발 석유화학 증설 영향으로 지속되고 있다. 다만 중국 석유화학도 언젠가는 과잉 Capa 우려에 직면할 것이다. 현재 중국은 거침없는 석유화학 증설 투자로 자급률 이상의 공급 역량을 갖추고 있다. 중국 석유화학은 아로마틱스→ PP→ ABS/PVC 등 제품 전반에 걸쳐 투자했으며, 일부 제품은 2027년에 자급률 120%를 초과 달성할 것으로 보인다. 2028~29년까지 석유화학 투자가 예정된 중국은 내수 시장 필요량을 상회한 수준으로 과거 철강 산업 사례처럼 공급 구조조정 정책 가능성이 충분하다.

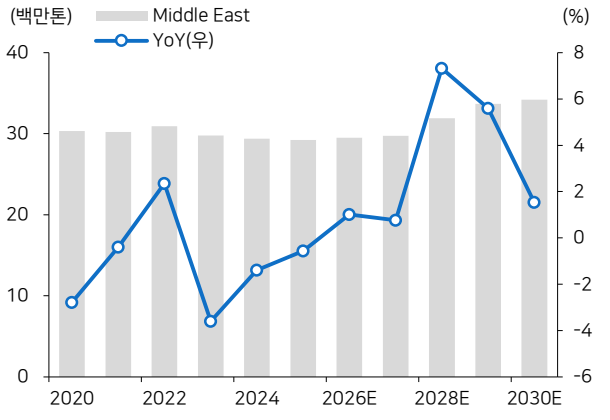
기술 중심의 성장 정책을 추진 중인 중국 정부는가 석유화학 산업의 구조적 변화를 이끌기에는 제한적이다. 중앙정부는 '반내권(反內卷)'이라는 기업간, 산업간의 비효율적인 과열 경쟁을 방지하는 구조조정 기조로 7월부터 강조하기 시작했다. 하지만, 구조조정 산업의 민영기업 비중 확대와 수요 회복 지연으로 업스트림의 가격 상승이 다운스트림까지 확산되기 어려운 구조다. 15차 5개년 계획에서도 특별히 공급 축소하는 문구가 부재했고 전통산업의 질적 성장을 강조했으나, 정책 강도는 예상 하회한 바 있다.

그림24 **중국의 에틸렌 생산Capa 공급현황**



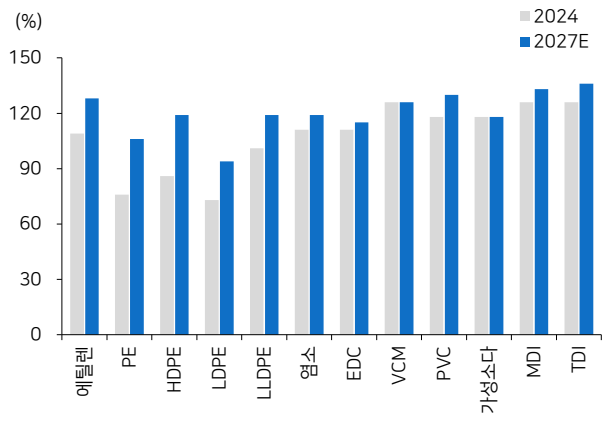
자료: OPIS, 메리츠증권 리서치센터

그림25 **중동의 에틸렌 생산Capa 공급현황**



자료: OPIS, 메리츠증권 리서치센터

그림26 중국 석유화학 제품별 자급률



자료: 메리츠증권 리서치센터

과거와 현재 산업 구조조정 현황 비교

	공급측개혁1.0 (2015-2018)	반내권1.0 (2025-현재)
대상 산업	Upstream	(Up-Middle-Down) Stream
기업 성격	국영기업 중심	민영기업 중심
집행 방식	행정명령	협의 등 자율적 조절
캐파 유형	노후설비	선진 설비 포함
수요 진작 조치	1. 실업 보조금 지급 2. 지방정부 부채 차환 3. 판자촌개조(유동성 공급)	1. 지방정부 부채 차환. 단 부채 신규증가 엄격히 제한

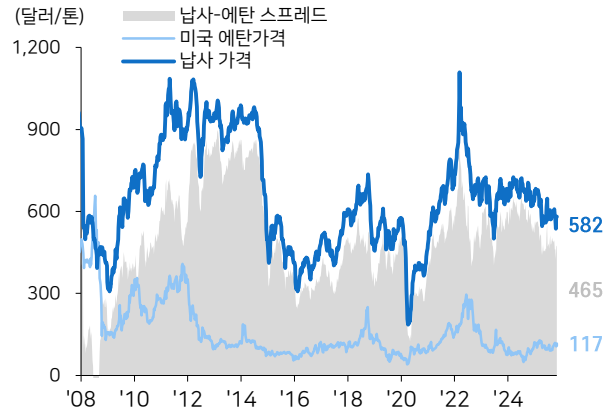
자료: 메리츠증권 리서치센터

국제유가 55달러/배럴, 나프타 프리미엄 완화 가능성에 NCC 기반 설비들의 투입 원가 부담은 다소 완화될 전망이다.

에탄의 결정변수인 미국 Henry Hub 가격은 25.11월 4달러/mmtbu를 상회하며 강세 전환했다. 이는 동절기 천연가스의 계절적 수요, 낮은 재고수준, 수요 파이프라인 증가 등에 기인한다. 상대적 강세 요인이 소멸된 나프타 대비 가격이 반등한 에탄 상황을 고려하면, ECC 대비 NCC의 상대적 강세가 펼쳐질 개연성이 있다.

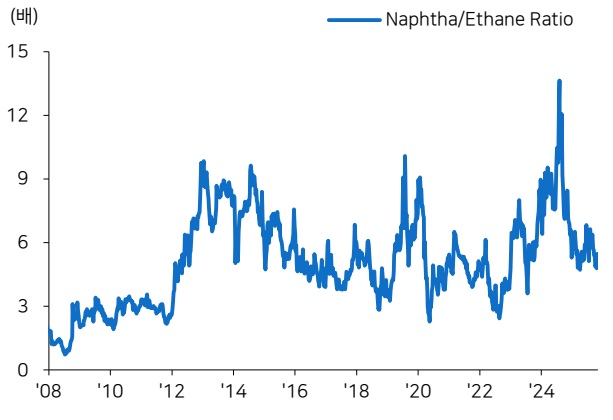
당장 수익성 턴어라운드는 기대하기 어렵지만, 그동안의 업황 부진은 되려 기저효과로 작용할 수 있다. 2026년 국내 석유화학 기업들은 가동률 최적화 시도 및 원가 부담 완화로 제품별 스프레드는 점진적으로 반등 가능하며 개선 폭에 주목해야 한다.

그림27 나프타와 에탄간 가격 차이 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림28 나프타/에탄 Ratio 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

국내 석유화학 산업 구조 개편과 주주 행동주의

지난 8월 20일 정부는 석유화학 산업구조 개편 방안을 발표했다. 기업들의 자발적 구조조정을 유도하는 방향으로 최대 370만톤(25%)의 NCC 생산시설 감축이 목표다. 정부가 제시한 큰 틀은 1)과잉 설비 감축 및 고부가 전환 2)재무 건전성 확보 3)지역경제·고용 영향 최소화다. 결국 설비 통합을 넘어 운영 효율화 및 폐쇄가 현실화 되어야한다.

현재 국내 석유화학 업계는 산업 단지별 기업간 구조조정 진행 중이다. 석유화학 단지별 산업 특징은 (1) 원가 경쟁력 및 다운스트림 시너지가 필요한 대산 및 울산 (2) 제품 포트폴리오 전환에 절실한 노력이 필요한 여수 지역으로 구분된다. 단기적으로 구조적 공급과잉 해소 및 제품 고도화 전환은 어렵기 때문에 산업 단지별 기업간 결합을 통한 효율성 극대화 전략 실행이 필요하다.

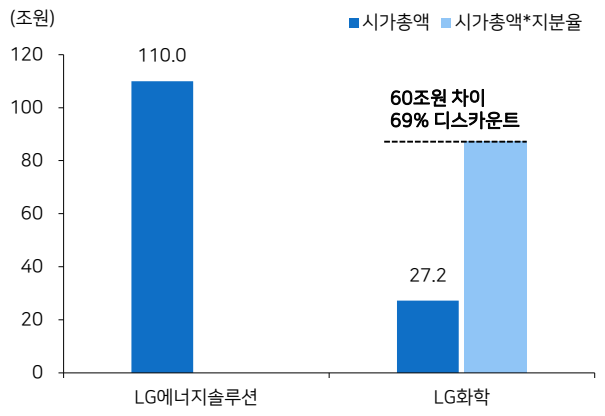
주주 행동주의로 상장 자회사 할인율이 축소될 수 있다. 2020년대 이후 LG에너지솔루션, SK바이오사이언스 등 사업부 물적 분할 이후 상장 추진 사례가 다수 등장했다.

자회사 가치 상승에도 불구, 모회사들은 중복 상장 이슈에 자회사 가치가 주가에 반영되지 못하던 할인율이 존재했다.

이러한 이유로 행동주의 펀드들의 적극적 제안이 있었다. 2021년 싱가폴 메트리카 파트너스가 SK케미칼에 자회사 SK바이오사이언스 지분 매각을 제안한 바 있다. 그리고 최근에는 영국 팰리서캐피탈이 LG화학에 자회사 LGES 지분 매각 및 전지소재 사업부 LGES에 이관 등을 요구하면서 주가 변동이 있었다.

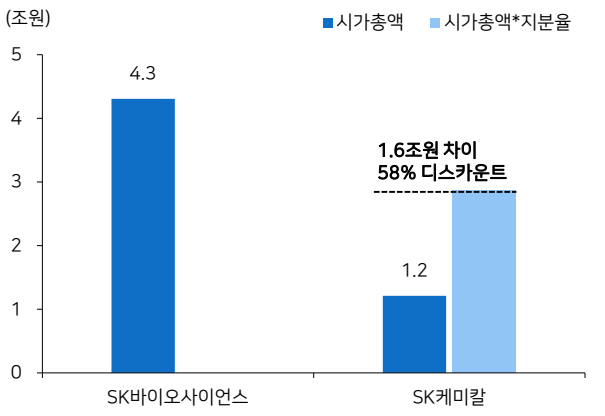
2025년 정부의 상법 개정 등 주주 가치 극대화 움직임에 지주사들의 자회사 할인율은 축소 중이다. 이는 섹터 내 중간지주 기업의 주가에 긍정적 작용으로 작용할 수 있다. 금호석유, 대한유화, KCC 등 자사주 소각을 통한 주주가치 극대화 요구도 활발해질 전망이다.

그림29 LG화학의 상장 자회사 LGES 할인율 축소 시



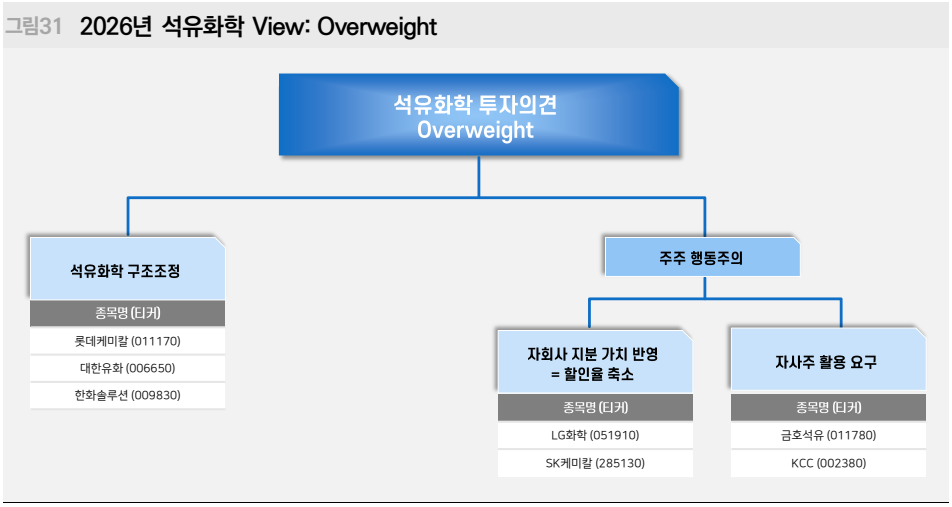
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림30 SK케미칼 자회사 SK바이오사이언스 할인율 축소 시



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림31 2026년 석유화학 View: Overweight



자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 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.