한국투자증권

화학

2026. 11. 6

LG화학(051910)

3Q26 Review: 본업의 부진

매수(유지) | 목표주가: 400,000원 (유지)

이충재
twim2000@koreainvestment.com

2026년 3분기 실적: 매출 15.5조원, 영업이익 5,612억원

3분기 실적 추정치(매출 16.5조원/영업이익 0.63조원)와 유사한 실적을 기록했다. 컨센서스(15조원/영업이익 0.45조원)는 소폭 상회했다. 주력 석유화학 제품인 ABS, PVC 등의 스프레드 축소, 환율 하락 등으로 석유화학 부문에서 예상(1,380억원 적자)보다 큰 적자(1,760억원)를 기록했다. 첨단소재 부문에서는 예상치와 유사한 매출 1.1조원, 영업이익 397억원을 기록했다. 특히 전지 소재 부문 매출(3,860억원)이 환율 하락에도 불구하고 전 분기(2,600억원) 대비 49% 증가했다. 전년 동기(1,760억원)의 2배 수준이다. 본업인 석유화학 등의 부진으로 LG에너지솔루션이 실적에서 차지하는 비중이 점점 높아지고 있다.

2027년 석유화학 업황 개선 가능성에 대해서도 보수적 입장. 2027년 양극재 매출은 올해 대비 2배

회사는 유가 변동성 확대로 석유화학 제품의 수요처에서 재고를 낮게 유지하고 있어서, 수요 개선을 이끌 재고 확충은 유가와 물류가 안정된 이후에 가능할 것으로 전망하고 있다. 공급 측면에서도 전세계적으로 설비가 폐쇄되고 있지만, 공급 과잉은 지속될 것으로 전망하고 있다. 특히 국내 시장에서는 샤힌 프로젝트가 2027년부터 본격 가동되기 때문에 일부 기초 유분과 PE 제품의 공급과잉 심화를 예상하고 있다. 석유화학과 달리 배터리 소재(양극재)의 2027년 출하량은 2026년 대비 2배 이상 늘어날 것으로 긍정적으로 가이던스를 제시했다. 다만 리튬 등 주요 배터리 원재료 가격 하락은 매출 증가에 부정적 요인이다.

투자의견 매수, 목표 주가 40만원 유지

석유화학 업황 부진이 장기화되고 있다고 해도, LG화학의 LGES 보유 지분 가치를 감안할 때, 현재 시가총액 18조원은 과도하게 낮은 수준이라 생각된다. LG에너지솔루션 지분 매각 자금 중 세후 현금 유입액의 20%(4천억원으로 추정)를 주주 환원에 활용하기로 결정했다. 2027년 LFP 양극재 등 신규 사업 본격화가 주가 상승 모멘텀이 될 것이라 판단된다. 투자의견 매수와 목표주가 40만원을 유지한다.

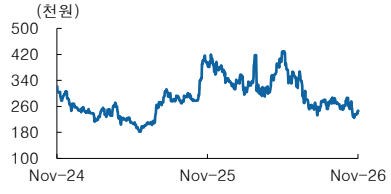
실적 및 Key 데이터 전망

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	48,916	45,932	58,305	70,466	83,209
영업이익(십억원)	917	1,181	1,575	4,350	7,377
순이익(십억원)	(691)	(1,819)	1,326	2,598	4,203
EPS(원)	(8,826)	(23,244)	16,940	33,185	53,684
증감률(%)	NM	NM	NM	95.9	61.8
EBITDA(십억원)	5,599	6,439	8,324	11,396	14,703
PER(배)	NM	NM	14.6	7.4	4.6
EV/EBITDA(배)	9.7	10.1	7.8	6.1	5.0
PBR(배)	0.6	0.8	0.6	0.5	0.5
ROE(%)	(2.1)	(5.5)	4.0	7.3	10.8
DY(%)	0.4	0.6	0.8	0.8	0.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

Stock Data & 추이

주가(11/5)		246,000
시가총액(십억원)		17,366
52주 최고/최저가(원)		429,500/225,000
주요주주(%)	LG 외 2 인	35.0
	국민연금공단	7.6



자료: FnGuide

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

컨퍼런스콜 요약

LG화학 2026년 3분기 실적발표

1) 연결 실적 및 재무현황

- 3분기 매출액 15조 4,960억원, 영업이익 5,610억원 기록
- 영업이익률은 전분기 대비 소폭 하락한 3.6%
- 당기순손실 6,000억원. 환율 하락에 따른 LG에너지솔루션 외화표시 자산·부채 평가손실 등 반영
- 3분기 말 자산 102.2조원, 부채 58.6조원, 자본 43.6조원
- 부채비율은 전분기 대비 상승한 134.4%

2) 사업부문별 실적 및 전망

석유화학
- 매출액 4조 7,550억원, 영업손실 1,760억원 기록
- 원료가격의 역래깅 효과에 따른 주요 제품 스프레드 축소, 운반비 증가 및 환율 하락으로 적자 전환
- 4분기도 지정학적 리스크에 따른 고유가 부담과 여수공장 정기보수로 수익성 부담 지속 전망
- 반도체용 IPA·EV용 SSBR 등 고부가 제품 판매 확대와 비용 절감, 재고 최적화 등 구조적 원가 개선 추진

첨단소재
- 매출액 1조 730억원, 영업이익 400억원 기록
- 전지소재 물량 증가 및 일회성 수익 반영, 전자소재의 견조한 실적으로 매출·수익성 개선
- 4분기 전지소재 물량 확대에 따른 매출 증가 예상
- 다만 3분기 일회성 수익의 기저효과로 수익성은 전분기와 유사한 수준 전망

생명과학
- 매출액 3,370억원, 영업이익 230억원 기록
- 수출 선적 물량 감소와 R&D 비용 증가로 매출·수익성 전분기 대비 하락
- 4분기는 희귀비만 치료제 라이선스아웃 변경계약의 추가 선급금과 백신 등 일부 제품 수출 집중으로 매출·수익성 전분기 대비 개선 예상

팜한농
- 매출액 1,000억원, 영업손실 210억원 기록
- 작물보호제·종자 매출 증가에도 상반기 비료 선구매의 기저효과로 전년 대비 매출·수익성 소폭 하락
- 4분기는 작물보호제 해외 판매 확대 예상. 다만 비료 매출 감소 및 R&D 비용 증가로 전년 대비 수익성 하락 전망

LG에너지솔루션
- 매출액 9조 6,430억원, 영업이익 7,560억원 기록

- ESS 출하량 급증과 EV 원통형·파우치 배터리 공급 확대로 매출 증가
- 4분기에도 북미 ESS의 안정적 물량 성장 및 EV 원통형 등 공급 확대로 고객 수요 대응 계획

3) 실적 평가 및 사업 전략

시장 환경과 운영 방향
- 중동 지정학적 리스크에 따른 유가 상승과 원재료 변동성 확대로 불안정한 시장 환경 지속
- 수익성 중심 운영과 사업 경쟁력 강화로 실적 방어에 집중
- 석유화학 적자 전환에도 첨단소재·에너지솔루션 수익성 개선으로 전사 실적은 안정적 수준 유지
- 지정학적 리스크와 경기 불확실성 속 전방 수요는 점진적 회복 전망
- 단기 시황 대응력을 높이고 고객 협업 기반 고부가 사업 확대와 구조 전환으로 수익성·경쟁력 강화 추진

석유화학
- 폭스바겐 그룹 협업 등 고객 공동개발에 기반한 컨버팅 사업 확대
- 반도체용 IPA, EV용 SSBR, 초고중합 PVC 등 고부가 애플리케이션 중심 전환 가속화
- 관련 사업은 2026년 전년 대비 약 50% 매출 성장 예상. 고부가 확대를 통한 수익성 중심 포트폴리오 강화 지속
- 석유화학 재편은 일부 절차 지연에도 연내 사업 재편 계획안 제출 목표 유지

첨단소재
- 양극재는 일부 고객 수요 조정으로 단기 출하 변동이 있었으나 2027년 신규 고객 공급 확대에 따른 물량 성장 본격화 전망
- 고밀도 LFP 기술은 이미 확보했으며 비중국 공급망 구축으로 차별화된 경쟁력 확보에 집중
- 시장 수요 확대 시점에 맞춰 LFP 사업화 추진
- 전자소재는 반도체·모빌리티 중심 고부가 제품 확대로 안정적 성장 추진

생명과학
- 리듬과 희귀비만 치료제 기술이전 계약 변경으로 미래 로열티 일부를 확정적 현금 유입으로 전환해 수익 가시성 제고
- 확보 재원은 두경부암 치료제 등 핵심 항암 파이프라인 개발에 활용해 신약 투자 기반 강화

주주환원
- 에너지솔루션 지분 매각 재원은 성장 투자, 재무건전성 강화 및 주주환원에 균형 있게 활용하는 원칙 유지
- 이번 매각의 세후 현금 유입액 약 20%를 주주환원에 활용하기로 결정하고 자기주식 취득 추진
- 향후에도 지분 유동화와 연계해 성장·재무건전성을 고려하면서 배당, 자사주 취득·소각 등 다양한 환원 수단 검토·실행

- 수익성 중심 체질 개선과 재무건전성 관리로 안정적 성장 기반 및 기업·주주가치 제고 추진

4) 질의응답

Q1. 석유화학의 전분기 대비 수익성 악화 요인과 4분기 가이던스

A1.

- 3분기 물량 증가와 원가 절감으로 비용은 상당 부분 개선
- 다만 원료가격의 부정적 래깅 효과로 스프레드가 악화되고 운반비가 큰 폭 상승
- 환율 하락도 부담으로 작용해 적자 전환
- 4분기도 중동 리스크와 고유가·고금리 지속으로 고객 구매 관망세 예상
- 여수 NCC 1공장 정기보수 및 환율 하락으로 수익성 부담 추가 확대 전망

Q2. 고객 재고가 낮은 상황에서 4분기와 2027년 상반기 리스토킹 수요를 기대할 수 있는지

A2.

- 유가와 원재료 가격 변동성이 높아 고객은 전반적으로 재고를 타이트하게 운영 중
- 본격적 리스토킹은 유가·물류 안정화의 방향성이 뚜렷해지는 시점부터 가능 전망
- 당분간 지역별 수요 변화에 맞춰 유연한 판매 운영 계획

Q3. 양극재의 4분기·2027년 출하 가이던스와 기존 계획 대비 변동

A3.

- 하반기는 신규 고객 및 LG에너지솔루션 공급 확대로 상반기 대비 유의미한 출하 증가 예상
- 하반기 출하량 대부분은 4분기에 집중
- 북미 시장 축소와 프로젝트 진입 시점 지연으로 연초 계획에는 미달 전망
- 2027년에는 2026년 3분기 출하를 시작한 프로젝트의 공급 확대와 연중 출하 지속 효과로 연간 물량이 2026년 대비 2배 이상 증가 예상
- 메탈 가격 하락세가 이어지면 물량 증가 대비 매출 성장 폭은 제한될 전망

Q4. LFP 양극재 투자 의사결정, 사업화 시점·규모와 제품 경쟁력

A4.

- 중국 업체와 직접 경쟁이 불가피한 저밀도 LFP는 우선 사업화 대상에서 제외
- 기술·공급망을 차별화한 고밀도 LFP 중심 사업화 추진
- 본격적 수요 확대 시점을 2028~2029년으로 예상하며 이에 맞춰 약 4만 톤 규모 공급 계약 구체화 중
- 중국 의존도가 높은 FP 전구체를 사용하지 않아 비중국 공급망 구축 가능
- 고객으로부터 메탈 원료를 조달해서 재활용하는 클로즈루프 체계를 구축해 국내 경쟁사 대비 차별화된 솔루션을 제공하면서 원가 경쟁력 확보할 계획

Q5. 석유화학 구조 개편 일정, 기대 효과 및 정부 사업 재편 계획안 제출 시점

A5.

- 연내 사업 재편 방향에 대한 의사결정을 마무리한다는 목표 유지
- 파트너사와 세부 사항 협의 중이며 일정이 구체화되는 시점에 시장과 소통 예정

Q6. LG에너지솔루션 지분 매각대금의 활용 방안과 자사주 매입·소각 선택 배경

A6.

- 매각 재원을 미래 성장 투자, 재무건전성 강화 및 주주환원에 균형 있게 활용하는 기존 원칙 유지
- 회사 자체 현금 창출력이 악화된 상황에서 글로벌 신용등급 유지 등 재무건전성 강화 필요
- 차입금 상환 계획과 투자 필요성을 종합 검토해 세후 유입액의 20%를 주주환원에 배분 결정
- 현재 주가는 내재가치 대비 상당히 저평가된 것으로 판단
- 투자자 의견도 종합 검토한 결과 최소 배당을 제외한 재원을 자기주식 취득에 사용하는 것이 주주가치 제고에 더 효과적이라고 판단
- 향후에도 지분 유동화와 연계한 환원 지속. 내재가치·주가 괴리 등을 고려해 배당과 자사주 취득·소각 방식 선택 계획

Q7. 최근 ABS 시황 약세 심화의 배경 및 대응 전략

A7.

- 중국발 공급 증가와 저가 공세에 더해 가전·자동차 등 주요 전방 수요 회복 지연
- 고객 관망세가 이어지며 신규 구매 축소
- 친환경·투명·난연 등 고부가 판매 확대 및 신규 용도 개발로 수익성 제고 추진

Q8. 2027년 석유화학 전망과 설비 폐쇄·신증설을 감안한 구조적 수급 개선 가능성

A8.

- 일부 글로벌 설비 폐쇄에도 공급과잉 지속 전망
- 동북아는 2031년까지 약 800만 톤 폐쇄가 예상되나 신증설은 약 2,900만 톤에 달할 전망
- 2027년 샤힌 프로젝트 가동으로 국내 일부 기초 유분과 PE 제품의 공급과잉 심화 예상
- 구조적 수급 개선을 기대하기 보단 차별화된 고부가 제품 및 수익성 중심 운영으로 손익 영향 최소화 추진
- 고수익 컨버팅 사업 중심의 포트폴리오 고도화에 집중

Q9. 비메모리용 CCL·SGF 등 전자소재 사업 확대 및 신규 고객 확보 현황

A9.

- 반도체 기판 소재는 기존 메모리 중심에서 비메모리로 확대. 2026년부터 글로벌 고객에 공급 개시
- FC-BGA용 기판 소재도 고객 승인 진행 중이며 조만간 사업화 기대
- 유리기판용 TGV 글라스는 고객 평가 진행 중
- 반도체 패키징용 접착·절연 소재도 승인 절차 진행. IDM·OSAT 고객 개발 일정에 맞춰 제품 포트폴리오 확대 계획
- 자동차 소재는 차체용 접착제에서 전장용으로 확대. 센서·구동모터·전력모듈용 접착제는 2027년 양산 예정
- 선루프용 광제어 필름 SGF는 유럽계 OEM 공급 중이며 다수 글로벌 OEM으로 확대 추진
- 차세대 헤드업 디스플레이용 필름도 사업화를 위한 포트폴리오 확대 진행

Q10. 희귀비만 치료제 라이선스아웃 변경계약의 상세 조건과 회사 손익·현금흐름 영향
A10.
- 11월 3일, 미국 동부시간 11월 2일 리듬과 변경계약 체결. 2024년 1월 체결한 기술수출 계약 변경 건
- 총 계약규모는 약 4,000억원(3억 500만 달러)에서 약 1조 1,500억원(8억 5,500만 달러)으로 확대
- 기존 선급금 약 1,300억원(1억 달러)은 2024~2025년 수령 완료
- 추가 선급금 약 4,700억원(3억 5,000만 달러)은 2026년 4분기부터 2029년 4분기까지 4개년에 걸쳐 분할 수령 예정
- 허가·판매 조건 달성 시 수령 가능한 마일스톤은 약 2,700억원(2억 500만 달러)에서 약 5,500억원(4억 500만 달러)으로 증가
- 로열티는 리듬 MC4R 작용제 포트폴리오 전체 연간 순매출 기준. 비바멜라곤 적응증 수에 따라 한 자릿수 초반~중반으로 높아지던 구조에서 고정 1%로 단순화
- 로열티 수령 개시는 2029년 1월과 비바멜라곤 최초 매출 발생일 중 빠른 시점

Q11. 희귀비만 치료제 계약 변경의 배경
A11.
- 리듬은 2025년 7월 시상하부 비만 환자 대상 비바멜라곤 임상 2상에서 유의미한 체중 감소 결과 발표
- 긍정적 2상 결과를 바탕으로 연내 글로벌 임상 3상 진입 준비 중
- 임상 결과 확보, 3상 준비 및 적응증 확대 등을 반영해 계약 조건 조정
- 확정 수익 규모 확대·조기 수익화 및 현금흐름 가시성 확보
- 로열티 구조 단순화와 부담 완화로 지속적인 개발·확장 추진. 양사 경제적 이해관계를 균형 있게 조정

Q12. 4분기 여수 NCC 정기보수의 세부 내용과 연말 및 정기 보수 이후 가동 계획
A12.
- 여수 1NCC 정기보수는 4년마다 시행하는 정기 TA로 유지보수와 법정 검사 등 포함
- 3월 중동 분쟁으로 여수 2NCC를 일시 중단한 이후 여수 1NCC와 대산 NCC를 높은 가동률로 운영
- 4분기 1NCC 보수를 앞두고 기초유분 수급 안정성을 확보하기 위해 10월 초 여수 2NCC 재가동 개시
- 연내 잔여 기간과 정기보수 이후 크래커 가동은 유가·납사 수급 등 시황 변화에 맞춰 탄력적 운영 계획

Q13. 북미 EV 수요 둔화와 GM 전략 변경에 따른 테네시 양극재 공장 가동·램프업 계획
A13.
- 현재 시험 양산 진행 중이며 연말까지 본격 가동 준비 예정
- 고객사인 얼티엄셀의 재고와 생산계획을 감안하면 실제 양산은 2027년 1분기부터 본격화 예상
- 고객사와 중장기 공급 물량 및 관련 보상 협의 중이며 연내 합의 목표
- 미국 수입관세 등 통상 불확실성과 안정적 공급망 요구 확대로 현지 생산거점의 전략적 가치 상승
- 기존 고객인 GM 외 다수 잠재 고객과 테네시 공장을 통한 현지 공급 방안 협의 중
- 이를 통해 공장 가동률 제고 및 고객 기반 확대 추진

<표 1> LG화학 3Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q26					QoQ		YoY	
	3Q26P	기존추정	차이	컨센서스	차이	2Q26	증감률	3Q25	증감률
매출액	**15,496**	**16,478**	**(6.0)**	**14,987**	**3.4**	**14,176**	**9.3**	**11,196**	**38.4**
영업이익	**561**	**632**	**(11.3)**	**455**	**23.3**	**600**	**(6.4)**	**680**	**(17.5)**
석유화학	(176)	(138)	NM	-	-	437	NM	29	NM
첨단소재	40	46	(13.2)	-	-	20	100.0	7	471.4
생명과학	23	21	7.4	-	-	60	(61.7)	101	(77.2)
LGES	756	756	0.0	-	-	113	567.2	601	25.8
팜한농	(21)	(20)	NM	-	-	25	NM	(20)	NM
영업이익률	**3.6**	**3.8**	**(0.2)**	**3.0**	**0.6**	**4.2**	**(0.6)**	**6.1**	**(2.5)**

자료: LG화학, Fnguide, 한국투자증권

<표 2> LG화학 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후			변경 전			증감률		
	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F
매출액	58,305	70,466	83,209	58,889	72,685	83,721	(1.0)	(3.1)	(0.6)
영업이익	1,575	4,350	7,377	1,806	4,833	7,559	(12.8)	(10.0)	(2.4)
영업이익률 (%)	2.7	6.2	8.9	3.1	6.6	9.0	(0.4)	(0.5)	(0.2)
세전이익	993	3,545	6,413	1,224	4,028	6,602	(18.9)	(12.0)	(2.9)
순이익	1,326	2,598	4,203	1,473	2,868	4,308	(9.9)	(9.4)	(2.4)
EPS (원)	16,940	33,185	53,684	18,810	36,638	55,030	(9.9)	(9.4)	(2.4)
BPS (원)	437,805	471,639	525,973	439,676	476,963	532,644	(0.4)	(1.1)	(1.3)
ROE (%)	4.0	7.3	10.8	4.4	8.0	10.9	(0.4)	(0.7)	(0.1)

자료: 한국투자증권

<표 3> LG화학 실적 추정

(단위: 십억원, %YoY, %)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2026F	2027F	2028F
매출액	**12,247**	**14,176**	**15,496**	**16,386**	**16,351**	**17,793**	**18,225**	**18,097**	**58,305**	**70,466**	**83,209**
석유화학	4,476	5,339	4,755	4,290	4,668	4,983	5,181	4,962	18,860	19,794	22,005
첨단소재	843	999	1,073	1,359	1,351	1,388	1,289	1,483	4,274	5,511	6,062
생명과학	313	369	337	388	356	377	351	398	1,407	1,482	1,556
LGES	6,235	7,141	9,643	10,638	10,141	11,239	11,788	11,585	33,658	44,753	54,992
팜한농	266	274	100	148	269	280	102	150	788	801	809
기타	114	54	(412)	(436)	(435)	(474)	(485)	(482)	(681)	(1,875)	(2,214)
매출액 증가율	***0.6***	***24.7***	***38.4***	***46.3***	***33.5***	***25.5***	***17.6***	***10.4***	***26.9***	***20.9***	***18.1***
석유화학	*(6.4)*	*13.7*	*6.6*	*8.7*	*4.3*	*(6.7)*	*9.0*	*15.7*	*5.5*	*5.0*	*11.2*
첨단소재	*(41.5)*	*(5.8)*	*28.0*	*87.5*	*60.3*	*38.9*	*20.1*	*9.1*	*5.2*	*28.9*	*10.0*
생명과학	*9.4*	*9.5*	*(10.1)*	*8.9*	*13.6*	*2.1*	*4.3*	*2.6*	*3.9*	*5.3*	*5.0*
LGES	*(0.5)*	*28.3*	*69.2*	*73.2*	*62.6*	*57.4*	*22.2*	*8.9*	*42.2*	*33.0*	*22.9*
팜한농	*8.1*	*13.2*	*(2.0)*	*(20.1)*	*1.3*	*2.1*	*1.7*	*1.6*	*1.7*	*1.7*	*1.0*
영업이익	**(50)**	**600**	**561**	**464**	**901**	**1,072**	**1,237**	**1,141**	**1,575**	**4,350**	**7,377**
석유화학	170	437	(176)	(209)	134	188	283	105	222	710	1,485
첨단소재	(43.0)	20	40	79	84	92	86	105	96	367	424
생명과학	34	60	23	31	29	31	30	33	148	123	124
LGES	(208)	113	756	588	671	778	864	920	1,250	3,233	5,422
팜한농	35	25	(21)	8	16	16	6	10	47	48	53
기타	(38)	(56)	(61)	(33)	(33)	(33)	(33)	(33)	(187)	(132)	(132)
영업이익 증가율	***NM***	***28.3***	***(17.5)***	***NM***	***NM***	***78.8***	***120.5***	***146.0***	***33.4***	***176.3***	***69.6***
석유화학	*NM*	*NM*	*NM*	*NM*	*(20.9)*	*(56.9)*	*NM*	*NM*	*NM*	*220.3*	*109.1*
첨단소재	*NM*	*(71.8)*	*471.4*	*NM*	*NM*	*357.9*	*115.9*	*33.6*	*(34.4)*	*282.9*	*15.6*
생명과학	*NM*	*140.0*	*(77.2)*	*91.4*	*(15.3)*	*(47.9)*	*31.4*	*7.8*	*14.4*	*(16.5)*	*0.9*
LGES	*NM*	*(77.0)*	*25.8*	*NM*	*NM*	*586.2*	*14.3*	*56.4*	*(7.1)*	*158.7*	*67.7*
팜한농	*12.9*	*92.3*	*NM*	*(44.0)*	*(54.6)*	*(35.1)*	*NM*	*26.5*	*23.2*	*3.2*	*8.8*
영업이익률	***(0.4)***	***4.2***	***3.6***	***2.8***	***5.5***	***6.0***	***6.8***	***6.3***	***2.7***	***6.2***	***8.9***
석유화학	*3.8*	*8.2*	*(3.7)*	*(4.9)*	*2.9*	*3.8*	*5.5*	*2.1*	*1.2*	*3.6*	*6.7*
첨단소재	*(5.1)*	*2.0*	*3.7*	*5.8*	*6.2*	*6.6*	*6.7*	*7.1*	*2.2*	*6.7*	*7.0*
생명과학	*10.9*	*16.3*	*6.8*	*7.9*	*8.1*	*8.3*	*8.6*	*8.3*	*10.5*	*8.3*	*8.0*
LGES	*(3.3)*	*1.6*	*7.8*	*5.5*	*6.6*	*6.9*	*7.3*	*7.9*	*3.7*	*7.2*	*9.9*
팜한농	*13.2*	*9.1*	*(21.0)*	*5.3*	*5.9*	*5.8*	*6.2*	*6.6*	*5.9*	*6.0*	*6.5*

자료: LG화학, 한국투자증권

■ 기업개요

2001년 4월 1일 기존의 ㈜LG화학에서 분할되어 신설. 석유화학사업, 첨단소재사업, LG에너지솔루션, 생명과학사업을 영위하며 작물보호, 종자 및 비료 등을 제조, 판매하는 ㈜팜한농 사업을 운영. 2020년 12월 1일자로 전지사업부문을 단순·물적분할하여 종속회사인 ㈜LG에너지솔루션을 설립. 2025년 말 기준 각 사업부문별 매출액은 LG에너지솔루션 51.5%, 석유화학 사업부문 38.2%, 첨단소재 사업부문 5.7%, 생명과학 사업부문 2.9%, 공통 및 기타부문 1.6%로 구성. 최대주주는 ㈜LG이며, 2025년 말 기준 그 지분율은 31.52%로서 특수관계인을 포함하면 지분율 31.54%

손익계산서

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**48,916**	**45,932**	**58,305**	**70,466**	**83,209**
매출원가	41,380	38,123	47,691	56,304	65,209
매출총이익	7,536	7,809	10,614	14,162	18,000
판매관리비	8,100	8,275	9,039	9,812	10,623
영업이익	**917**	**1,181**	**1,575**	**4,350**	**7,377**
영업이익률(%)	*1.9*	*2.6*	*2.7*	*6.2*	*8.9*
EBITDA	5,599	6,439	8,324	11,396	14,703
EBITDA Margin(%)	*11.4*	*14.0*	*14.3*	*16.2*	*17.7*
영업외수익	(1,185)	(2,961)	(582)	(805)	(964)
금융수익	2,119	1,945	2,030	2,049	2,132
금융비용	2,715	2,158	2,365	2,555	2,741
기타영업외손익	(564)	(2,629)	(170)	(205)	(243)
관계기업관련손익	(25)	(118)	(76)	(94)	(112)
세전계속사업이익	**(268)**	**(1,780)**	**993**	**3,545**	**6,413**
법인세비용	61	16	252	900	1,629
연결당기순이익	515	(977)	1,561	3,464	5,604
지배주주지분순이익	**(691)**	**(1,819)**	**1,326**	**2,598**	**4,203**
지배주주순이익률(%)	*(1.4)*	*(4.0)*	*2.3*	*3.7*	*5.1*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(11.5)	(6.1)	26.9	20.9	18.1
영업이익 증가율	(63.8)	28.8	33.4	176.3	69.6
지배주주순이익 증가율	NM	NM	NM	95.9	61.8
EPS 증가율	NM	NM	NM	95.9	61.8
EBITDA 증가율	(13.7)	15.0	29.3	36.9	29.0

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**93,858**	**101,062**	**113,797**	**129,580**	**145,888**
유동자산	27,816	32,527	37,176	44,930	53,055
현금성자산	7,855	9,900	8,454	10,218	12,065
매출채권및기타채권	9,070	7,524	9,551	11,544	13,631
재고자산	8,847	8,177	10,380	12,545	14,814
비유동자산	66,042	68,535	76,620	84,650	92,833
투자자산	3,626	3,347	4,249	5,135	6,064
유형자산	54,570	56,458	61,291	66,123	70,955
무형자산	3,619	3,502	4,445	5,372	6,344
부채총계	**45,862**	**53,956**	**64,992**	**77,192**	**87,777**
유동부채	21,086	26,137	35,396	45,935	54,907
매입채무및기타채무	11,552	11,107	14,099	17,040	20,121
단기차입금및단기사채	1,812	3,275	4,738	6,201	7,664
유동성장기부채	5,809	8,465	11,120	13,776	16,432
비유동부채	24,777	27,819	29,596	31,257	32,870
사채	12,984	15,003	15,303	15,603	15,912
장기차입금및금융부채	7,814	9,479	10,056	10,534	10,912
자본총계	**47,995**	**47,106**	**48,805**	**52,388**	**58,111**
지배주주지분	33,284	32,846	34,269	36,918	41,171
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	11,569	12,654	12,654	12,654	12,654
기타자본	(20)	(20)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	18,592	16,999	18,169	20,610	24,656
비지배주주지분	**14,711**	**14,260**	**14,535**	**15,471**	**16,941**
순차입금	20,483	25,751	32,182	35,310	38,247

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**7,012**	**8,234**	**7,175**	**11,441**	**12,551**
당기순이익	515	(977)	1,561	3,464	5,604
유형자산감가상각비	4,200	4,694	6,046	6,196	6,323
무형자산상각비	482	563	703	850	1,004
자산부채변동	1,448	1,522	(1,801)	(408)	(2,286)
기타	367	2,432	666	1,339	1,906
투자활동현금흐름	**(13,663)**	**(12,471)**	**(13,571)**	**(13,876)**	**(14,276)**
유형자산투자	(14,615)	(13,661)	(11,040)	(11,195)	(11,327)
유형자산매각	122	158	162	167	172
투자자산순증	(445)	94	(743)	(773)	(833)
무형자산순증	(153)	(181)	(1,647)	(1,777)	(1,975)
기타	1,428	1,119	(303)	(298)	(313)
재무활동현금흐름	**4,821**	**6,243**	**4,950**	**4,199**	**3,573**
자본의증가	3,487	3,932	0	0	0
차입금의순증	1,822	5,378	5,322	5,222	5,131
배당금지급	(367)	(227)	(157)	(157)	(157)
기타	(121)	(2,840)	(215)	(866)	(1,401)
기타현금흐름	600	39	0	0	0
현금의증가	**(1,230)**	**2,045**	**(1,446)**	**1,763**	**1,848**
FCF	(6,344)	(9,980)	(5,513)	(1,897)	(1,397)

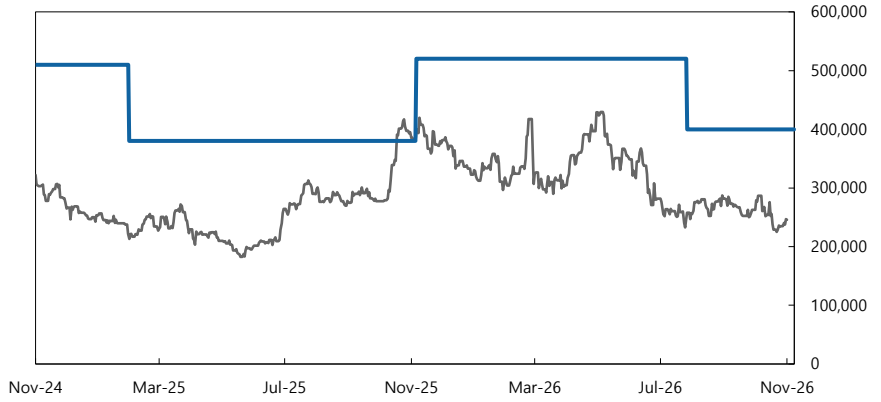
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(8,826)	(23,244)	16,940	33,185	53,684
BPS	425,221	419,617	437,805	471,639	525,973
DPS	1,000	2,000	2,000	2,000	2,000
수익성(%)					
ROA	0.6	(1.0)	1.5	2.8	4.1
ROE	(2.1)	(5.5)	4.0	7.3	10.8
배당수익률	0.4	0.6	0.8	0.8	0.8
배당성향	NM	NM	11.8	6.0	3.7
안정성					
부채비율(x)	95.6	114.5	133.2	147.3	151.0
차입금/자본총계비율(%)	59.9	78.3	86.5	90.6	90.5
이자보상배율(x)	1.0	1.0	1.1	2.7	4.1
순차입금/EBITDA(x)	3.7	4.0	3.9	3.1	2.6
Valuation(x)					
PER	NM	NM	14.6	7.4	4.6
최고	NM	NM	25.8	13.2	8.1
최저	NM	NM	13.0	6.7	4.1
PBR	0.6	0.8	0.6	0.5	0.5
최고	1.2	1.0	1.0	0.9	0.8
최저	0.6	0.4	0.5	0.5	0.4
PSR	0.4	0.6	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA	9.7	10.1	7.8	6.1	5.0

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LG화학 (051910)	2024.10.02	매수	510,000원	-44.0	-29.2
	2025.02.04	매수	380,000원	-31.6	9.7
	2025.11.10	매수	520,000원	-35.2	-17.4
	2026.07.31	매수	400,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 자료 공표일 현재 LG화학 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG화학 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)을 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 LG화학 발행주식에 기타이해관계가 있습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2026. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
88.3%	11.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.