

Company Update

Analyst 이동욱
02) 6915-5671
treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향)	500,000원
현재가 (4/30)	397,000원

KOSPI (4/30)	6,598.87pt
시가총액	29,461십억원
발행주식수	78,281천주
액면가	5,000원
52주 최고가	419,500원
최저가	182,400원
60일 일평균거래대금	131십억원
외국인 지분율	36.6%
배당수익률 (2026F)	0.9%

주주구성	
LG 외 2 인	34.98%
국민연금공단	8.64%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-39%	-29%
절대기준	23%	-2%	84%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	500,000	490,000	▲
EPS(26)	-675	14,099	▼
EPS(27)	14,117	16,822	▼



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG화학 (051910)

석유화학의 부활, 그리고 전지의 이유 있는 적자

올해 1분기 영업이익, 시장 기대치 상회

LG화학의 올해 1분기 영업이익은 -497억원으로 전 분기 대비 적자 폭을 크게 축소하며 시장 기대치(-1,681억원)를 큰 폭으로 상회하였다. 첨단소재부문 및 에너지솔루션의 적자가 지속되었음에도 불구하고, 석유화학과 생명과학부문의 실적 개선이 전사 손익 개선을 견인하였다. 1) 석유화학부문 영업이익은 1,650억원으로 전 분기 대비 흑자전환하였다. 수출에 우호적인 환율 효과가 지속된 가운데 원재료 가격 하락에 따른 긍정적 레깅 효과가 발생하였고, 유럽 반덤핑 관세 환급액 등 일회성 이익이 추가로 반영되었기 때문이다. 2) 첨단소재부문 영업이익은 -430억원으로 전 분기 대비 적자 폭을 축소하였다. 양극재 출하량 증가로 전지소재 실적이 개선되었고, 반도체소재 신제품 출시 효과가 일부 반영된 점이 긍정적으로 작용하였다. 3) 에너지솔루션 영업이익은 -2,080억원으로 전 분기 대비 적자 폭이 확대되었다. ESS 및 원통형 EV향 공급은 견조하게 지속되었으나, ESS 생산 거점 확장에 따른 초기 가동비 부담이 증가한 영향으로 판단된다. 4) 생명과학부문 영업이익은 340억원으로 전 분기 대비 112.5% 증가하였다. 연구개발비와 마케팅비 감소가 수익성 개선의 주요 요인으로 작용하였다. 5) 팜한농 영업이익은 350억원으로 전 분기 대비 150.0% 증가하였다. 계절적 성수기 효과에 더해, 중동 전쟁에 따른 비료 재고 축적 수요 증가가 실적 개선에 기여한 것으로 보인다.

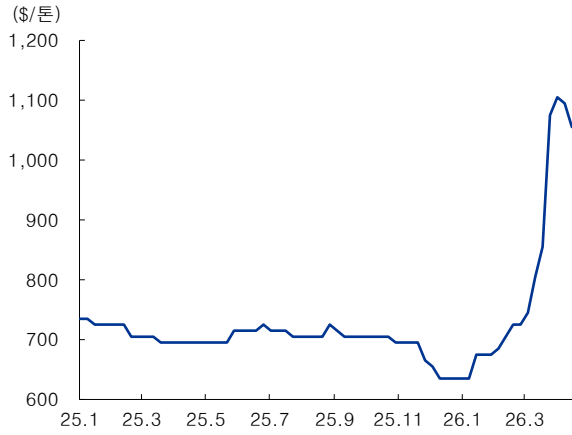
ESS부문 적자 확대는 수주 가시성의 선행지표이다

올해 1분기 에너지솔루션의 영업적자 확대는 단기 마진 훼손이 아니라, 가동 초기비용의 발생이 ESS 수주잔고의 실물 인도 단계 진입을 의미한다는 점에서 해석되어야 한다. 미국 ESS 전용 라인의 램프업은 향후 매출 인식 구간을 예고하는 변수이며, IRA AMPC 크레딧 구조 하에서 ESS 셀의 단위당 마진 기여도는 EV 셀을 상회한다. EV 수요 둔화 국면에서 ESS는 동일 폼팩터 라인의 가동률을 유지시키는 헤지 자산으로 기능하며, 이는 향후 에너지솔루션의 가동률 변동성을 완충시킬 전망이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	48,700	45,932	54,813	60,641	65,580
영업이익	875	1,181	1,522	2,443	2,962
세전이익	-310	-1,780	354	1,574	1,979
지배주주순이익	-691	-1,819	-53	1,105	1,390
EPS(원)	-8,825	-23,242	-675	14,117	17,750
증가율(%)	-151.6	163.4	-97.1	-2,192.2	25.7
영업이익률(%)	1.8	2.6	2.8	4.0	4.5
순이익률(%)	1.1	-2.1	-0.1	2.0	2.4
ROE(%)	-2.1	-5.5	-0.2	3.3	4.1
PER	-28.3	-14.3	-588.4	28.1	22.4
PBR	0.6	0.8	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	9.7	10.0	13.5	11.4	10.6

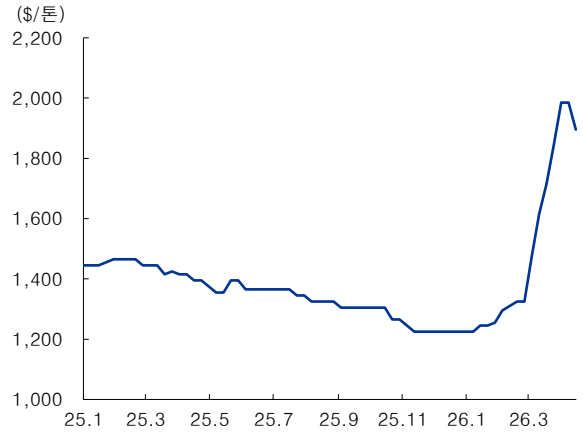
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 PVC 가격 추이



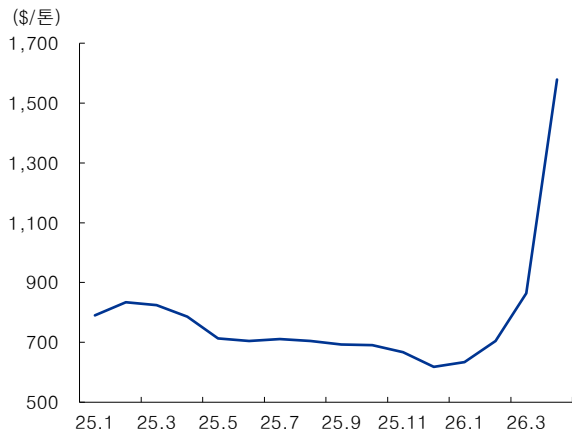
자료: 씨스젠, IBK투자증권

그림 2. 국내 ABS 가격 추이



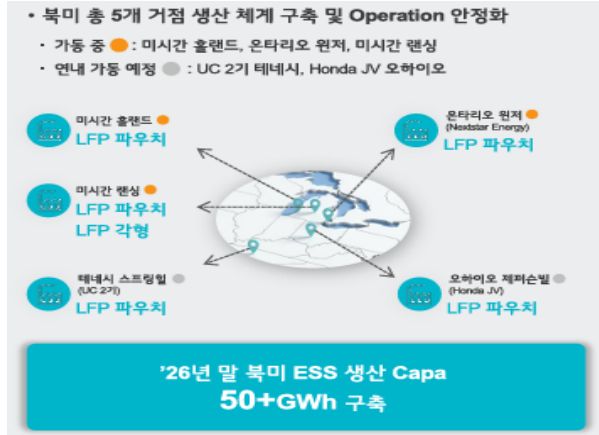
자료: 씨스젠, IBK투자증권

그림 3. 국내 NB Latex 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. LG에너지솔루션 북미 ESS 생산능력 전망



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 1. LG화학 실적 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023*	2024*	2025	2026E
매출액	12,171	11,368	11,196	11,197	12,247	14,055	14,061	14,450	55,250	48,916	45,932	54,813
석유화학	4,781	4,696	4,461	3,947	4,472	5,403	5,493	5,340	17,809	19,089	17,885	20,708
첨단소재	1,440	1,060	838	725	843	1,555	1,569	1,572	7,408	6,412	4,063	5,539
에너지솔루션	6,723	6,056	6,065	6,474	6,555	6,964	6,975	7,445	33,746	25,620	25,318	27,939
생명과학	286	337	375	356	313	364	405	384	1,183	1,334	1,354	1,466
팜한농	246	242	102	185	266	259	109	198	782	762	775	832
영업이익	447	467	680	-413	-50	334	626	612	2,529	917	1,181	1,522
%	3.7	4.1	6.1	-3.7	-0.4	2.4	4.5	4.2	4.6%	1.9%	2.6	2.8
석유화학	-56	-90	29	-239	165	128	121	96	-144	-136	-356	510
첨단소재	118	71	7	-50	-43	41	32	30	584	510	146	59
에너지솔루션	375	492	601	-122	-208	148	481	500	2,163	575	1,346	920
생명과학	-13	25	101	16	34	25	28	27	28	110	129	115
팜한농	31	13	-20	14	35	25	-3	-8	45	44	38	49

자료: LG화학, IBK투자증권

LG화학 (051910)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	48,700	45,932	54,813	60,641	65,580
증가율(%)	-11.9	-5.7	19.3	10.6	8.1
매출원가	41,247	38,123	43,667	47,629	51,210
매출총이익	7,452	7,809	11,146	13,012	14,370
매출총이익률 (%)	15.3	17.0	20.3	21.5	21.9
판매비	8,057	8,275	9,624	10,569	11,408
판매비율(%)	16.5	18.0	17.6	17.4	17.4
영업이익	875	1,181	1,522	2,443	2,962
증가율(%)	-65.4	35.0	28.9	60.4	21.3
영업이익률(%)	1.8	2.6	2.8	4.0	4.5
순금융손익	-591	-214	-964	-1,100	-1,199
이자손익	-598	-889	-914	-1,100	-1,199
기타	7	675	-50	0	0
기타영업외손익	-568	-2,629	180	240	220
중속/관계기업손익	-25	-118	-384	-8	-4
세전이익	-310	-1,780	354	1,574	1,979
법인세	53	16	203	346	435
법인세율	-17.1	-0.9	57.3	22.0	22.0
계속사업이익	-362	-1,796	151	1,228	1,544
중단사업손익	877	819	-215	0	0
당기순이익	515	-977	-64	1,228	1,544
증가율(%)	-74.9	-289.7	-93.5	-2,033.5	25.7
당기순이익률 (%)	1.1	-2.1	-0.1	2.0	2.4
지배주주당기순이익	-691	-1,819	-53	1,105	1,390
기타포괄이익	3,434	276	0	0	0
총포괄이익	3,949	-701	-64	1,228	1,544
EBITDA	5,557	6,439	5,657	6,951	7,683
증가율(%)	-14.3	15.9	-12.1	22.9	10.5
EBITDA마진율(%)	11.4	14.0	10.3	11.5	11.7

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-8,825	-23,242	-675	14,117	17,750
BPS	425,188	419,585	416,906	427,764	442,009
DPS	1,000	2,000	3,500	3,500	3,500
밸류에이션(배)					
PER	-28.3	-14.3	-588.4	28.1	22.4
PBR	0.6	0.8	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	9.7	10.0	13.5	11.4	10.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-11.9	-5.7	19.3	10.6	8.1
EPS증가율	-151.6	163.4	-97.1	-2,192.2	25.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	0.6	0.9	0.9	0.9
ROE	-2.1	-5.5	-0.2	3.3	4.1
ROA	0.6	-1.0	-0.1	1.1	1.3
ROIC	0.9	-1.5	-0.1	1.7	2.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	95.6	114.5	137.0	149.6	159.3
순차입금 비율(%)	40.2	48.6	64.2	69.6	71.3
이자보상배율(배)	-0.6	-0.4	1.2	1.6	1.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.0	6.2	7.1	6.7	6.6
재고자산회전율	5.3	5.4	5.9	5.5	5.5
총자산회전율	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	27,816	32,527	34,035	38,094	43,025
현금및현금성자산	7,855	9,900	9,992	11,816	14,559
유가증권	213	1,003	1,294	1,415	1,532
매출채권	8,166	6,725	8,678	9,485	10,275
재고자산	8,847	8,177	10,553	11,534	12,495
비유동자산	66,042	68,535	77,105	81,339	84,346
유형자산	54,570	56,458	63,709	67,532	70,098
무형자산	3,619	3,502	3,117	2,785	2,499
투자자산	3,626	3,347	3,655	3,782	3,906
자산총계	93,858	101,062	111,140	119,434	127,371
유동부채	21,086	26,137	31,269	33,390	35,465
매입채무및기타채무	3,682	3,537	4,564	4,988	5,404
단기차입금	1,812	3,273	4,224	4,617	5,002
유동성장기부채	5,809	8,465	8,465	8,465	8,465
비유동부채	24,777	27,819	32,985	38,186	42,779
사채	12,984	15,003	15,003	15,003	15,003
장기차입금	5,997	6,180	12,780	17,580	21,780
부채총계	45,862	53,956	64,255	71,576	78,244
지배주주지분	33,284	32,846	32,636	33,486	34,601
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	11,569	12,654	12,654	12,654	12,654
자본조정등	-20	-20	-20	-20	-20
기타포괄이익누계액	2,751	2,821	2,821	2,821	2,821
이익잉여금	18,592	16,999	16,790	17,639	18,755
비지배주주지분	14,711	14,260	14,249	14,372	14,526
자본총계	47,995	47,106	46,885	47,858	49,127
비이자부채	17,486	17,738	20,486	22,615	24,698
총차입금	28,376	36,218	43,769	48,961	53,546
순차입금	19,308	22,909	30,077	33,325	35,049

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	7,012	8,234	1,363	4,281	4,851
당기순이익	515	-977	-64	1,228	1,544
비현금성 비용 및 수익	6,709	9,379	5,302	5,377	5,703
유형자산감가상각비	4,200	4,694	3,750	4,176	4,434
무형자산상각비	482	563	385	332	287
운전자본변동	1,012	1,522	-2,962	-1,223	-1,197
매출채권등의 감소	618	1,384	-1,954	-807	-790
재고자산의 감소	1,119	618	-2,376	-981	-960
매입채무등의 증가	-1,119	-241	1,027	424	415
기타 영업현금흐름	-1,224	-1,690	-913	-1,101	-1,199
투자활동 현금흐름	-13,663	-12,471	-9,411	-8,710	-7,685
유형자산의 증가(CAPEX)	-14,615	-13,661	-11,000	-8,000	-7,000
유형자산의 감소	122	158	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-153	-181	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-431	122	-213	-127	-124
기타	1,414	1,091	1,802	-583	-561
재무활동 현금흐름	4,821	6,243	8,140	6,253	5,577
차입금의 증가(감소)	1,822	5,378	6,600	4,800	4,200
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	2,999	865	1,540	1,453	1,377
기타 및 조정	600	39	0	0	0
현금의 증가	-1,230	2,045	92	1,824	2,743
기초현금	9,085	7,855	9,900	9,992	11,816
기말현금	7,855	9,900	9,992	11,816	14,559

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

