IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

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

LG화학 (051910)

석유화학 부담 속 배터리/소재의 회복

매수 (유지)

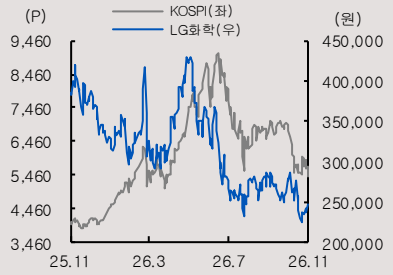
목표주가 (하향)	360,000원
현재가 (11/5)	246,000원

KOSPI (11/5)	5,383.80pt
시가총액	18,202십억원
발행주식수	78,275천주
액면가	5,000원
52주 최고가	429,500원
최저가	225,000원
60일 일평균거래대금	54십억원
외국인 지분율	36.0%
배당수익률 (2026F)	1.4%
주주구성	
LG 외 2 인	34.98%
국민연금공단	7.64%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	22%	-26%	-52%
절대기준	-6%	-43%	-36%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	360,000	500,000	▼
EPS(26)	-9,214	-675	▼
EPS(27)	10,734	14,117	▼

LG화학 주가추이



본 조사분석자료는 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.

올해 3분기 영업이익, 전 분기 대비 감소

LG화학의 올해 3분기 영업이익은 5,612억원으로 전년 동기 대비 17.4%, 전 분기 대비 6.4% 감소하였다. 매출액은 15조4,960억원으로 전 분기 대비 9.3% 증가했으나, 영업이익률은 3.6%로 0.6%p 하락하였다. 석유화학의 적자전환을 LG에너지솔루션의 실적 개선이 상당 부분 상쇄한 분기다.

1) 석유화학은 원료가격 역래깅에 따른 제품 스프레드 축소와 운반비 증가, 환율 하락으로 전 분기 4,270억원 흑자에서 1,756억원 적자로 전환하였다. 2) LG에너지솔루션은 ESS 출하 확대와 EV 원통형/고전압 Mid-Ni 파우치 공급 증가, 유럽 가동률 개선 및 북미 ESS 생산 안정화에 힘입어 영업이익이 1,130억원에서 7,560억원으로 증가하였다. 3) 첨단소재도 전지소재 물량 증가와 일회성 수익, 견조한 전자소재 실적으로 영업이익이 전 분기 대비 두 배 증가한 397억원을 기록하였다. 4) 생명과학 영업이익은 232억원으로 전 분기 대비 하락하였다. 수출 선적 물량 감소 및 연구개발비용 증가에 기인한다.

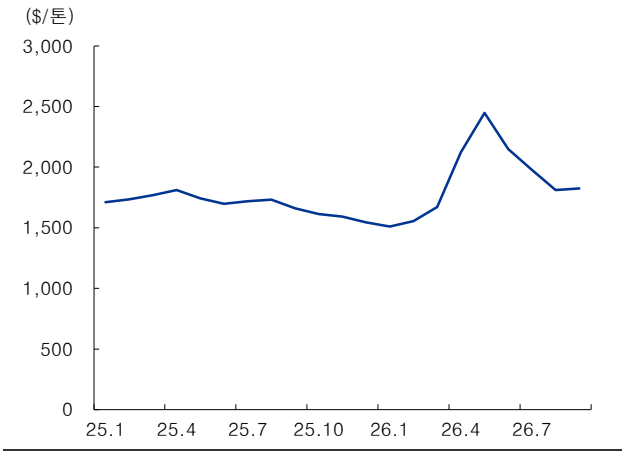
올해 4분기, 정기보수 부담과 성장사업의 실적 개선 교차 전망

올해 4분기에는 석유화학의 정기보수 부담과 성장사업의 실적 개선이 교차할 전망이다. 석유화학은 고유가 부담이 이어지는 가운데 No.1 여수공장 정기보수에 따른 기회손실이 예상돼, 단기간에 큰 폭의 수익성 회복을 기대하기는 어렵다. 전지소재 판매량 증가로 매출 확대가 예상되지만, 3분기에 반영된 일회성 수익의 기저효과로 수익성은 유사한 수준에 머물 전망이다. 생명과학은 3분기 수출 선적 감소와 R&D 비용 부담으로 영업이익이 전 분기 600억원에서 232억원으로 감소했으나, 4분기에는 백신 수출 집중과 희귀비만치료제 기술수출 변경 계약에 따른 추가 선급금이 실적 개선을 뒷받침할 것으로 예상된다. LG에너지솔루션 역시 북미 ESS 물량 성장과 생산능력 확대가 이어질 전망이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	48,916	45,932	56,447	64,645	70,141
영업이익	917	1,181	1,535	2,602	3,191
세전이익	-268	-1,780	-705	1,197	1,670
지배주주순이익	-691	-1,819	-721	840	1,172
EPS(원)	-8,825	-23,242	-9,214	10,734	14,977
증가율(%)	-151.6	163.4	-60.4	-216.5	39.5
영업이익률(%)	1.9	2.6	2.7	4.0	4.5
순이익률(%)	1.1	-2.1	-2.2	1.4	1.9
ROE(%)	-2.1	-5.5	-2.1	2.4	3.3
PER	-28.3	-14.3	-26.7	22.9	16.4
PBR	0.6	0.8	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.6	10.0	8.5	7.7	7.2

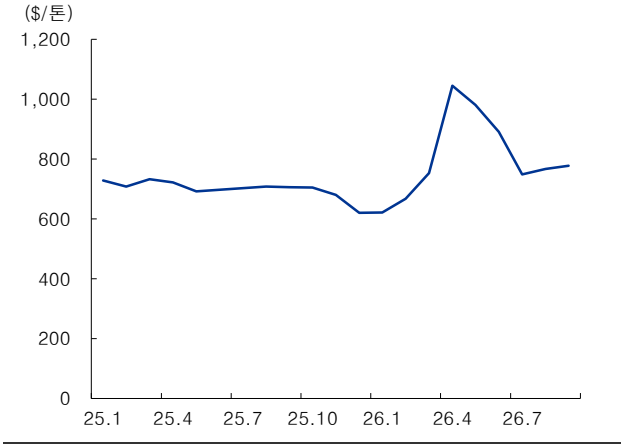
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 ABS 가격 추이



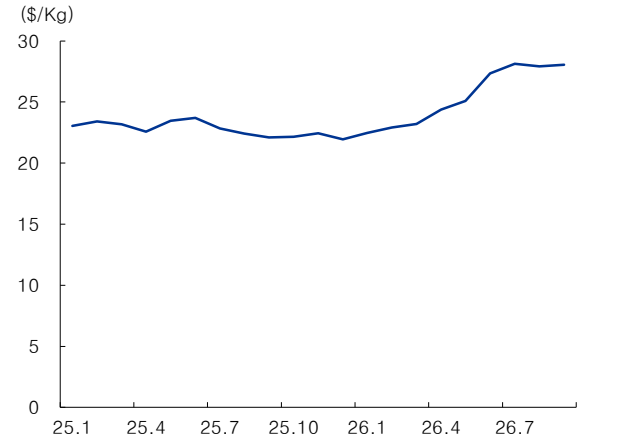
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 PVC 가격 추이



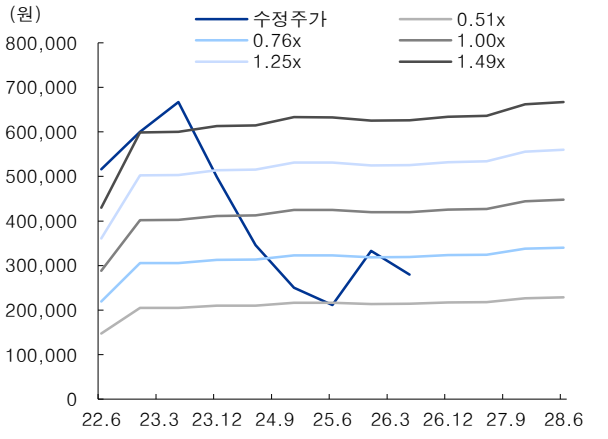
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 NCM 양극재 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 4. LG화학 PBR 밴드



자료: Fnguide, IBK투자증권

표 1. LG화학 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	12,171	11,368	11,196	11,197	12,247	14,176	15,496	14,528	48,916	45,932	56,447	64,645
석유화학	4,781	4,696	4,461	3,947	4,472	5,329	4,755	5,340	19,089	17,885	19,896	21,044
첨단소재	1,440	1,060	838	725	843	999	1,073	1,572	6,412	4,063	4,487	6,952
에너지솔루션	6,723	6,056	6,065	6,474	6,555	7,560	9,643	7,445	25,620	25,318	31,203	35,884
생명과학	286	337	375	356	313	369	337	384	1,334	1,354	1,403	1,516
팜한농	246	242	102	185	266	274	100	198	762	775	838	897
영업이익	447	467	680	-413	-50	600	561	424	917	1,181	1,535	2,602
%	3.7%	4.1%	6.1%	-3.7%	-0.4%	4.2%	3.6%	2.9%	1.9%	2.6%	2.7%	4.0%
석유화학	-56	-90	29	-239	165	427	-176	-84	-136	-356	332	616
첨단소재	118	71	7	-50	-43	20	40	50	510	146	67	458
에너지솔루션	375	492	601	-122	-208	113	756	500	575	1,346	1,161	1,614
생명과학	-13	25	101	16	34	60	23	27	110	129	144	106
팜한농	31	13	-20	14	35	25	-21	-8	44	38	31	52

자료: LG화학, IBK투자증권

LG화학 (051910)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	48,916	45,932	56,447	64,645	70,141
증가율(%)	-11.5	-6.1	22.9	14.5	8.5
매출원가	41,380	38,123	44,663	50,275	54,175
매출총이익	7,536	7,809	11,783	14,369	15,967
매출총이익률 (%)	15.4	17.0	20.9	22.2	22.8
판관비	8,100	8,275	10,249	11,767	12,776
판관비율(%)	16.6	18.0	18.2	18.2	18.2
영업이익	917	1,181	1,535	2,602	3,191
증가율(%)	-63.8	28.8	30.0	69.6	22.6
영업이익률(%)	1.9	2.6	2.7	4.0	4.5
순금융손익	-596	-214	-1,035	-1,637	-1,737
이자손익	-601	-889	-1,255	-1,637	-1,737
기타	5	675	220	0	0
기타영업외손익	-564	-2,629	-1,201	240	220
종속/관계기업손익	-25	-118	-3	-8	-4
세전이익	-268	-1,780	-705	1,197	1,670
법인세	61	16	539	263	367
법인세율	-22.8	-0.9	-76.5	22.0	22.0
계속사업이익	-329	-1,796	-1,244	934	1,303
중단사업손익	844	819	-5	0	0
당기순이익	515	-977	-1,249	934	1,303
증가율(%)	-74.9	-289.7	27.8	-174.8	39.5
당기순이익률 (%)	1.1	-2.1	-2.2	1.4	1.9
지배주주당기순이익	-691	-1,819	-721	840	1,172
기타포괄이익	3,434	276	2,729	0	0
총포괄이익	3,949	-701	1,480	934	1,303
EBITDA	5,599	6,439	8,044	9,152	9,783
증가율(%)	-13.7	15.0	24.9	13.8	6.9
EBITDA마진율(%)	11.4	14.0	14.3	14.2	13.9

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	27,816	32,527	35,550	41,090	47,390
현금및현금성자산	7,855	9,900	8,551	11,595	15,451
유가증권	213	1,003	1,649	1,802	1,951
매출채권	8,166	6,725	9,711	10,609	11,488
재고자산	8,847	8,177	11,434	12,491	13,526
비유동자산	66,042	68,535	76,879	79,045	80,155
유형자산	54,570	56,458	64,131	66,061	66,881
무형자산	3,619	3,502	3,370	2,889	2,477
투자자산	3,626	3,347	3,379	3,541	3,700
자산총계	93,858	101,062	112,429	120,135	127,545
유동부채	21,086	26,137	28,026	29,877	31,689
매입채무및기타채무	3,682	3,537	5,487	5,994	6,491
단기차입금	1,812	3,273	3,682	4,023	4,356
유동성장기부채	5,809	8,465	8,010	8,010	8,010
비유동부채	24,777	27,819	36,065	41,242	45,812
사채	12,984	15,003	17,227	17,227	17,227
장기차입금	5,997	6,180	11,484	16,284	20,484
부채총계	45,862	53,956	64,092	71,120	77,501
지배주주지분	33,284	32,846	34,944	35,529	36,427
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	11,569	12,654	13,690	13,690	13,690
자본조정등	-20	-20	-20	-20	-20
기타포괄이익누계액	2,751	2,821	4,648	4,648	4,648
이익잉여금	18,592	16,999	16,234	16,819	17,717
비지배주주지분	14,711	14,260	13,394	13,487	13,617
자본총계	47,995	47,106	48,337	49,016	50,044
비이자부채	17486	17738	17282	19170	21017
총차입금	28,376	36,218	46,810	51,950	56,484
순차입금	19,308	22,909	33,478	35,422	35,950

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-8,825	-23,242	-9,214	10,734	14,977
BPS	425,188	419,585	446,421	453,895	465,368
DPS	1,000	2,000	3,500	3,500	3,500
밸류에이션(배)					
PER	-28.3	-14.3	-26.7	22.9	16.4
PBR	0.6	0.8	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.6	10.0	8.5	7.7	7.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-11.5	-6.1	22.9	14.5	8.5
EPS증가율	-151.6	163.4	-60.4	-216.5	39.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	0.6	1.4	1.4	1.4
ROE	-2.1	-5.5	-2.1	2.4	3.3
ROA	0.6	-1.0	-1.2	0.8	1.1
ROIC	0.9	-1.5	-1.8	1.2	1.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	95.6	114.5	132.6	145.1	154.9
순차입금 비율(%)	40.2	48.6	69.3	72.3	71.8
이자보상배율(배)	-0.6	-0.4	0.9	1.2	1.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.0	6.2	6.9	6.4	6.3
재고자산회전율	5.4	5.4	5.8	5.4	5.4
총자산회전율	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	7,012	8,234	4,596	5,948	6,403
당기순이익	515	-977	-1,249	934	1,303
비현금성 비용 및 수익	6,195	9,379	10,564	7,955	8,113
유형자산감가상각비	4,200	4,694	5,923	6,070	6,180
무형자산상각비	482	563	586	480	412
운전자본변동	1,448	1,522	-2,804	-1,303	-1,276
매출채권등의 감소	618	1,384	-2,708	-898	-879
재고자산의 감소	1,119	618	-2,217	-1,057	-1,035
매입채무등의 증가	-1,119	-241	1,486	507	497
기타 영업현금흐름	-1146	-1690	-1915	-1638	-1737
투자활동 현금흐름	-13,663	-12,471	-5,860	-8,777	-7,751
유형자산의 증가(CAPEX)	-14,615	-13,661	-9,642	-8,000	-7,000
유형자산의 감소	122	158	32	0	0
무형자산의 감소(증가)	-153	-181	-173	0	0
투자자산의 감소(증가)	-431	122	616	-162	-159
기타	1414	1091	3307	-615	-592
재무활동 현금흐름	4,821	6,243	-402	5,873	5,205
차입금의 증가(감소)	1,822	5,378	3,500	4,800	4,200
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	2999	865	-3902	1073	1005
기타 및 조정	600	39	317	0	-1
현금의 증가	-1,230	2,045	-1,349	3,044	3,856
기초현금	9,085	7,855	9,900	8,551	11,595
기말현금	7,855	9,900	8,551	11,595	15,451

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

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%	

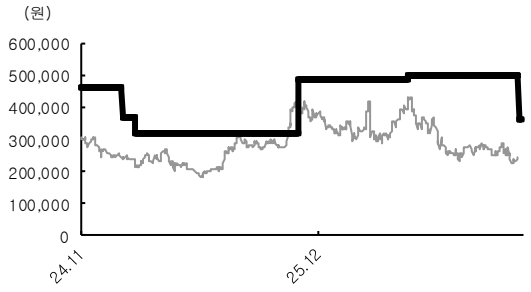
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

LG화학



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.26	매수	460,000	-34.40	-21.52
2025.01.13	매수	370,000	-34.88	-31.76
2025.02.04	매수	320,000	-19.93	30.31
2025.11.03	매수	490,000	-29.01	-14.39
2026.05.04	매수	500,000	-42.30	-14.10
2026.11.05	매수	360,000		