신영증권
2026. 05. 04

LG화학(051910.KS) 매수(유지)

상반기 석유화학 개선, 하반기 배터리 개선

분석의 기본 가정
- LGES 지분 매각 5% 가정

1Q26 영업이익 컨센 상회

1Q26 영업이익은 -497억원(QoQ 적지, YoY 적전)으로 컨센(-1,679억원) 대폭 상회. 이는 LGES의 적자 폭 확대에도 불구하고 석유화학 부문이 흑자 전환한 덕분. 석유화학 영업이익은 1,650억원(QoQ +4,040억원)으로 큰 폭 개선. 이는 1) 전쟁 이후 납사 가격 상승에 따른 긍정적 래깅효과가 반영되고, 2) 아크릴/SAP 유럽 반덤핑 관세 환급액 약 450억원이 반영된 영향. 첨단소재 영업이익은 -430억원(QoQ +70억원)으로 적자 폭 축소. 이는 전자소재/엔지니어링소재의 견조한 수익성이 지속된 가운데 양극재 판매량이 증가한 영향

2Q26 영업이익 컨센 대폭 상회 예상

2Q26 영업이익은 4,378억원(QoQ 흑전, YoY -6%)으로 컨센(919억원)을 대폭 상회할 전망. 이는 석유화학 실적이 전분기와 유사한 가운데, LGES/첨단소재 흑자전환이 예상되기 때문. 석유화학 영업이익은 1,676억원(QoQ +2%)을 추정. 긍정적 래깅효과 지속 및 여수 1공장/대산 NCC 가동률 상향(QoQ +15%p)이 예상되기 때문. 현재 동사는 6월 말까지 가동 가능한 납사를 보유하고 있으며, 매월 다음 달 가동 가능 물량을 확보 중에 있음. 첨단소재 영업이익은 34억원(QoQ +464억원)을 추정. 이는 양극재 신규 고객향 출하 개시에 따른 판매량 증가(QoQ +40%)와 메탈가 상승에 따른 판가 상승(QoQ +10%)이 예상되기 때문. LGES 영업이익은 2,546억원(QoQ +4,624억원)을 전망. 이는 북미 EV 및 ESS 판매량 증가가 예상되기 때문

투자의견 매수, 목표주가 48만원 상향

투자의견 매수 유지. 목표주가는 48만원으로 상향. 이는 2026년 실적 추정치를 기존 대비 36% 상향한 결과. 다만, 지난 주주총회에서 LGES 지분 추가 매각에 대한 주주 제안이 부결된 점을 감안해 확정적으로 매각이 예상되는 지분(5%)에 대해서만 할인율 20%를 적용. 나머지 지분에 대해서는 70% 할인율 적용

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	48,700	45,932	56,293	63,502	68,572
영업이익(십억원)	875	1,181	1,957	5,017	7,850
세전손익(십억원)	-310	-1,780	1,195	4,295	7,049
지배순이익(십억원)	-691	-1,819	719	2,807	4,607
EPS(원)	-8,825	-23,242	9,186	35,860	58,853
증감율(%)	적전	적지	흑전	290.4	64.1
ROE(%)	-2.1	-5.5	2.2	8.0	12.0
PER(배)	-	-	43.2	11.1	6.7
PBR(배)	0.6	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	13.3	13.5	7.4	5.6	4.2

에너지/화학 담당 신홍주
T.02)2004-9168 / 23278@shinyoung.com

현재주가(04/30)	397,000원
목표주가(12M, 상향)	480,000원

Key Data (기준일: 2026. 04. 30)

KOSPI(pt)	6598.87
KOSDAQ(pt)	1192.35
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	280,252
발행주식수(천주)	78,281
평균거래량(3M,주)	381,552
평균거래대금(3M, 백만원)	130,531
52주 최고/최저	419,500 / 182,400
52주 일간Beta	1.1
배당수익률(26F,%)	0.6
외국인지분율(%)	36.6
주요주주 지분율(%)	
LG 외 2 인	35.0 %
국민연금공단	8.6 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	23.3	27.9	-2.0	83.8
KOSPI대비 상대수익률	-1.4	1.2	-39.3	-28.8

Company vs KOSPI composite

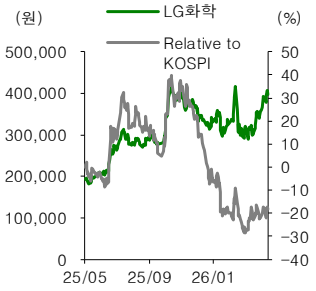


도표 1. LG화학 사업 부문 별 실적 Breakdown (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**12,171.0**	**11,367.8**	**11,196.2**	**11,197.1**	**12,247.0**	**15,963.1**	**13,896.1**	**14,186.4**	**48,916.1**	**45,932.1**	**56,292.6**
QoQ(%)	-1%	-7%	-2%	0%	9%	30%	-13%	2%			
YoY(%)	5%	-8%	-12%	-9%	1%	40%	24%	27%	-11%	-6%	23%
석유화학	4,781.0	4,696.0	4,461.0	3,947.0	4,472.0	7,273.8	4,800.9	4,213.1	19,129.0	17,885.0	20,759.8
첨단소재	1,490.0	1,060.0	838.0	725.0	843.0	909.6	1,243.1	1,442.6	6,243.0	4,113.0	4,438.3
LGES	6,265.0	5,565.4	5,700.0	6,141.5	6,555.0	7,371.2	7,605.6	8,210.7	25,619.6	23,671.9	29,742.5
팜한농	246.0	242.0	102.0	185.0	266.0	240.0	107.5	175.0	762.0	775.0	788.5
생명과학	286.0	337.0	375.0	356.0	313.0	370.5	341.0	347.0	1,334.0	1,354.0	1,371.5
영업이익	**447.0**	**467.5**	**679.7**	**-413.3**	**-49.7**	**437.8**	**721.2**	**847.3**	**916.5**	**1,180.9**	**1,956.7**
영업이익률(%)	4%	4%	6%	-4%	0%	3%	5%	6%	2%	3%	3%
QoQ(%)	흑전	5%	45%	적전	적지	흑전	65%	17%			
YoY(%)	69%	15%	36%	적지	적전	-6%	6%	흑전	-64%	29%	66%
석유화학	**-56.0**	**-90.0**	**29.0**	**-239.0**	**165.0**	**167.6**	**135.4**	**77.4**	**-105.0**	**-356.0**	**545.3**
영업이익률(%)	-1%	-2%	1%	-6%	4%	2%	3%	2%	-1%	-2%	3%
QoQ(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전	2%	-19%	-43%			
YoY(%)	적지	적전	흑전	적지	흑전	흑전	367%	흑전	적지	적지	흑전
첨단소재	**127.0**	**70.9**	**7.0**	**-50.0**	**-43.0**	**3.4**	**37.6**	**59.6**	**479.0**	**154.9**	**57.6**
영업이익률(%)	9%	7%	1%	-7%	-5%	0%	3%	4%	8%	4%	1%
QoQ(%)	154%	-44%	-90%	적전	적지	흑전	1000%	58%			
YoY(%)	-4%	-55%	-95%	적전	적전	-95%	437%	흑전	-18%	-68%	-63%
LGES	**374.7**	**492.2**	**601.0**	**-122.0**	**-208.0**	**254.6**	**569.7**	**708.5**	**575.4**	**1,345.9**	**1,324.8**
영업이익률(%)	6%	9%	11%	-2%	-3%	3%	7%	9%	2%	6%	4%
QoQ(%)	흑전	31%	22%	적전	적지	흑전	124%	24%			
YoY(%)	138%	152%	34%	적지	적전	-48%	-5%	흑전	-73%	134%	-2%
팜한농	**31.0**	**13.0**	**-20.0**	**14.0**	**35.0**	**20.0**	**-18.3**	**7.3**	**44.0**	**38.0**	**44.0**
영업이익률(%)	13%	5%	-20%	8%	13%	8%	-17%	4%	6%	5%	6%
QoQ(%)	244%	-58%	적전	흑전	150%	-43%	적전	흑전			
YoY(%)	-11%	-35%	적지	56%	13%	54%	적지	-48%	-2%	-14%	16%
생명과학	**-1.3**	**25.0**	**101.0**	**16.0**	**34.0**	**25.0**	**29.5**	**27.3**	**110.0**	**140.7**	**115.8**
영업이익률(%)	0%	7%	27%	4%	11%	7%	9%	8%	8%	10%	8%
QoQ(%)	적지	흑전	304%	-84%	113%	-26%	18%	-8%			
YoY(%)	적전	-77%	흑전	흑전	흑전	0%	-71%	70%	293%	28%	-18%
당기순이익	**260.4**	**-111.9**	**447.3**	**-1,572.8**	**-781.9**	**334.8**	**530.6**	**752.6**	**514.8**	**-977.1**	**836.2**
당기순익률(%)	2%	-1%	4%	-14%	-6%	2%	4%	5%	1%	-2%	1%
QoQ(%)	흑전	적전	흑전	적전	적지	흑전	58%	42%			
YoY(%)	-23.8%	적전	-56%	적지	적전	흑전	19%	흑전	-75%	적전	흑전
지배순이익	**-107.6**	**-434.3**	**119.4**	**-1,396.9**	**-672.4**	**287.9**	**456.3**	**647.2**	**-691.3**	**-1,819.4**	**719.1**

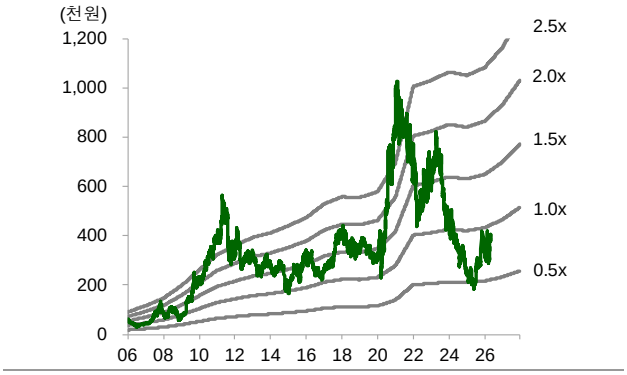
자료: 신영증권 리서치센터

도표 2. LG화학 Valuation

(십억원, 배)	EBITDA(26F)	Multiple	EV	비고
석유화학	1,645	6.0	9,872	글로벌 NCC/ECC Peer
첨단소재	308	14.0	4,306	국내 양극재/전자소재 Peer 대비 20% 할인
팜한농	98	6.6	647	기초소재 10% Premium
생명과학	267	6.6	1,760	기초소재 10% Premium
LGES			28,329	LGES 지분 5% 매각 가정. 5%에 대해서는 할인율 20% 적용. 나머지 지분에 대해서는 기존 할인율 70% 적용
영업가치			**44,914**	
자산가치			2,530	**투자자산 30% 할인**
순차입금			12,223	2026년 말 기준(LGES 제외)
우선주 시가총액			1,433.5	4/30 종가 기준
목표 시가총액			**33,787**	
총 주식 수(천주)			70,592	
목표 주가(원)			**480,000**	
현재 주가(원)			397,000	4/30 종가 기준
Upside(%)			**21%**	

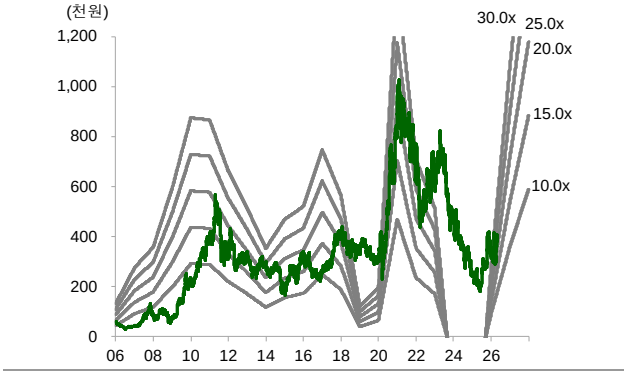
자료: 신영증권 리서치센터

도표 3. LG화학 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료 : 신영증권 리서치센터

도표 4. LG화학 12M Fwd PER 밴드 차트



자료 : 신영증권 리서치센터

LG화학(051910.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**48,700**	**45,932**	**56,293**	**63,502**	**68,572**
증가율(%)	-11.9	-5.7	22.6	12.8	8.0
매출원가	**41,247**	**38,123**	**45,329**	**48,325**	**49,750**
원가율(%)	84.7	83.0	80.5	76.1	72.6
매출총이익	**7,452**	**7,809**	**10,963**	**15,177**	**18,822**
매출총이익률(%)	15.3	17.0	19.5	23.9	27.4
판매비와 관리비 등	**8,057**	**8,275**	**9,007**	**10,160**	**10,971**
판관비율(%)	16.5	18.0	16.0	16.0	16.0
영업이익	**875**	**1,181**	**1,957**	**5,017**	**7,850**
증가율(%)	-65.4	35.0	65.7	156.4	56.5
영업이익률(%)	1.8	2.6	3.5	7.9	11.4
EBITDA	**5,557**	**6,439**	**8,542**	**10,807**	**12,865**
EBITDA마진(%)	11.4	14.0	15.2	17.0	18.8
순금융손익	**-591**	**-214**	**-181**	**-187**	**-168**
이자손익	-598	-889	-781	-688	-468
외화관련손익	-986	443	443	443	443
기타영업외손익	**-568**	**-2,629**	**-461**	**-511**	**-611**
종속및관계기업 관련손익	**-25**	**-118**	**-120**	**-23**	**-22**
법인세차감전계속사업이익	**-310**	**-1,780**	**1,195**	**4,295**	**7,049**
계속사업손익법인세비용	**53**	**16**	**358**	**1,031**	**1,692**
세후중단사업손익	**877**	**819**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**515**	**-977**	**836**	**3,264**	**5,357**
증가율(%)	-74.9	적전	흑전	290.4	64.1
순이익률(%)	1.1	-2.1	1.5	5.1	7.8
지배주주지분 당기순이익	-691	-1,819	719	2,807	4,607
증가율(%)	적전	적지	흑전	290.4	64.1
기타포괄이익	**3,434**	**276**	**413**	**-87**	**-487**
총포괄이익	**3,949**	**-701**	**1,249**	**3,177**	**4,870**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**27,816**	**32,527**	**38,165**	**45,266**	**53,603**
현금및현금성자산	7,855	9,900	10,928	13,896	20,300
매출채권 및 기타채권	9,070	7,524	9,041	10,177	11,095
재고자산	8,847	8,177	10,022	12,700	13,714
비유동자산	**66,042**	**68,535**	**63,538**	**58,637**	**54,513**
유형자산	54,570	56,458	52,136	47,797	44,144
무형자산	3,619	3,502	2,938	2,487	2,125
투자자산	3,626	3,347	3,236	3,126	3,016
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**93,858**	**101,062**	**101,703**	**103,904**	**108,116**
유동부채	**21,086**	**26,137**	**27,088**	**26,235**	**26,700**
단기차입금	1,812	3,273	3,273	3,273	3,273
매입채무및기타채무	11,552	11,107	11,905	10,946	11,336
유동성장기부채	5,809	8,465	8,465	8,465	8,465
비유동부채	**24,777**	**27,819**	**26,418**	**26,451**	**25,485**
사채	12,984	15,003	15,003	15,003	15,003
장기차입금	5,997	6,180	6,180	6,180	5,180
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**45,862**	**53,956**	**53,506**	**52,686**	**52,185**
지배주주지분	**33,284**	**32,846**	**33,821**	**36,384**	**40,347**
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	11,569	12,654	12,654	12,654	12,654
기타포괄이익누계액	2,751	2,821	3,233	3,146	2,659
이익잉여금	18,592	16,999	17,561	20,212	24,662
비지배주주지분	**14,711**	**14,260**	**14,377**	**14,834**	**15,584**
자본총계	**47,995**	**47,106**	**48,198**	**51,218**	**55,931**
총차입금	**28,771**	**36,899**	**35,647**	**35,754**	**34,829**
순차입금	**20,483**	**25,751**	**22,223**	**19,041**	**11,712**

Cashflow Statement

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**7,012**	**8,234**	**4,538**	**3,895**	**8,443**
당기순이익	**515**	**-977**	**836**	**3,264**	**5,357**
현금유출이없는비용및수익	**6,709**	**9,379**	**7,402**	**7,089**	**6,754**
유형자산감가상각비	4,200	4,694	6,022	5,339	4,653
무형자산상각비	482	563	563	452	362
영업활동관련자산부채변동	**1,012**	**1,522**	**-2,560**	**-4,740**	**-1,508**
매출채권의감소(증가)	618	1,384	-1,517	-1,136	-918
재고자산의감소(증가)	1,119	618	-1,844	-2,679	-1,014
매입채무의증가(감소)	-1,119	-241	798	-959	390
투자활동으로인한현금흐름	**-13,663**	**-12,471**	**-1,481**	**244**	**564**
투자자산의 감소(증가)	-1,140	161	-9	87	88
유형자산의 감소	122	158	0	0	0
CAPEX	-14,615	-13,661	-1,700	-1,000	-1,000
단기금융자산의감소(증가)	-235	-815	-1,248	-320	0
재무활동으로인한현금흐름	**4,821**	**6,243**	**935**	**935**	**-65**
장기차입금의증가(감소)	1,822	5,378	0	0	-1,000
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**600**	**39**	**-2,963**	**-2,105**	**-2,537**
현금의 증가	**-1,230**	**2,045**	**1,028**	**2,968**	**6,405**
기초현금	9,085	7,855	9,900	10,928	13,896
기말현금	7,855	9,900	10,928	13,896	20,300

Valuation Indicator

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	-8,825	-23,242	9,186	35,860	58,853
BPS	425,191	419,589	432,044	464,786	515,412
DPS	1,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Multiples (배)					
PER	na	na	43.2	11.1	6.7
PBR	0.6	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	13.3	13.5	7.4	5.6	4.2

Financial Ratio

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	적지	흑전	290.4%	64.1%
EBITDA(발표기준) 증가율	-14.3%	15.9%	32.7%	26.5%	19.0%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	1.2%	-2.1%	1.8%	6.6%	10.0%
ROE(지배순이익 기준)	-2.1%	-5.5%	2.2%	8.0%	12.0%
ROIC	0.0%	1.2%	2.0%	5.7%	9.0%
WACC	7.2%	6.9%	6.6%	6.7%	6.7%
안전성(%)					
부채비율	95.6%	114.5%	111.0%	102.9%	93.3%
순차입금비율	42.7%	54.7%	46.1%	37.2%	20.9%
이자보상배율	0.9	1.0	1.7	4.3	6.8

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20260331)	매수 : 88.13%	중립 : 10.63%	매도 : 1.25%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
LG화학	-	-	-	-	-	-	-	-

LG화학 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-05-04	매수	480000		
2026-01-26	매수	430000	-21.94	-2.91
2025-11-03	매수	450000	-19.6	-6.78
2025-08-08	매수	350000	-12.64	19.14
2025-03-26	매수	320000	-27.28	-2.19