한화투자증권

2026년 05월 04일
기업분석

LG화학 (051910)

배터리의 가파른 회복, 하반기 석유화학이 관건

▶Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 02-3772-7635

Buy (유지)

목표주가(유지): 470,000원

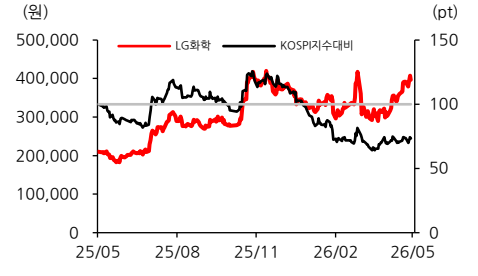
현재 주가(4/30)	397,000원
상승여력	▲18.4%
시가총액	280,252억원
발행주식수	70,592천주
52 주 최고가 / 최저가	419,500 / 182,400원
90 일 일평균 거래대금	1,334.71억원
외국인 지분율	36.6%
주주 구성	
LG (외 3 인)	35.0%
국민연금공단 (외 1 인)	8.6%
BlackRockFundAdvisors (외	5.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	23.3	27.9	-2.0	83.8
상대수익률(KOSPI)	-1.8	1.5	-63.4	-74.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	48,700	45,932	53,964	64,825
영업이익	917	1,190	1,332	5,218
EBITDA	5,578	6,438	7,145	11,387
지배주주순이익	-691	-1,819	-238	2,135
EPS	-9,901	-25,997	-3,595	30,028
순차입금	20,483	25,751	29,926	27,368
PER	-40.1	-15.3	-110.4	13.2
PBR	0.9	0.9	1.0	0.9
EV/EBITDA	12.2	11.5	7.7	4.8
배당수익률	0.3	0.5	0.5	0.5
ROE	-2.1	-5.5	-0.7	6.4

주가 추이



1분기: 석유화학 부문의 선전

동사의 1분기 실적은 매출액 12.2조 원, 영업적자 497억 원(LGES 제외 시 1,581억 원 적자)을 기록했다. 비록 적자를 기록했으나, LGES을 제외한 본업 기준으로는 시장 컨센서스를 상회하는 수치다. 생명과학과 팜한농 부문이 평년보다 견조한 수익성을 기록했고, 무엇보다 석유화학 부문의 증익이 실적 방어를 견인했다. 중동 전쟁 이전 확보한 저가 납사 투입에 따른 래깅 효과와 유럽향 반덤핑 관세 환급액이 반영되며, 석유화학 부문 영업이익은 1,650억 원(QoQ +4,040억 원)으로 흑자 전환에 성공했다. 반면, 첨단소재 부문은 유의미한 회복세를 보이지 못했으며, LG에너지솔루션은 대규모 보상금 인식에도 불구하고 EV 및 ESS 관련 일회성 비용이 발생하며 적자 폭이 확대되었다.

2분기: 석유화학 호조 지속 및 LGES 회복 가속화

동사의 2분기 실적으로 매출액 13조 원, 영업이익 3,922억 원을 전망한다. 석유화학 부문은 반덤핑 관세 환급 효과가 소멸되겠으나, 저가 납사 투입에 따른 래깅 효과가 극대화되면서 1분기와 유사한 수익성을 유지할 것으로 보인다. 첨단소재 부문은 양극재 가동률이 저점을 통과하며 점진적인 회복세를 나타낼 것으로 예상되며, 전자소재 및 엔지니어링 소재의 견조한 실적에 힘입어 적자 폭을 유의미하게 축소할 전망이다. LG에너지솔루션 또한 일회성 비용이 감소하는 가운데, ESS 전환 라인이 2~3분기에 걸쳐 순차적으로 가동됨에 따라 가파른 실적 개선이 기대된다.

투자의견 BUY, 목표주가 47만 원 유지

동사에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 47만 원을 유지한다. LG에너지솔루션과 양극재 부문 실적은 모두 바닥을 확인하고 확실한 턴어라운드 구간에 진입했다. 상반기까지는 석유화학 부문이 전사 실적을 뒷받침할 것으로 예견된다. 다만, 저가 납사 재고가 소진되고 원료 공급 차질 우려가 상존하는 하반기 대응이 관건이다. 비록 하반기 실적 변동성은 있을 수 있으나, 주요 화학 제품의 스프레드가 전쟁 이전 수준보다 개선된 만큼 안정적인 납사 조달처를 확보하는 것이 무엇보다 중요하다. 한편, 동사는 실적 발표를 통해 전자소재 부문의 성장 로드맵을 강조했다. 반도체ESS 소재 및 CCL 등을 통해 현재 연간 1조 원 수준인 매출을 2030년 2조 원까지 확대한다는 계획은 향후 강력한 신규 성장 동력이 될 전망이다.

[표1] LG 화학 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**12,171**	**11,418**	**11,196**	**11,197**	**12,247**	**13,030**	**13,895**	**14,792**	**48,916**	**45,982**	**53,964**	**64,825**
QoQ/YoY(%)	-1%	-6%	-2%	0%	9%	6%	7%	6%	-11%	-6%	17%	20%
영업이익	**447**	**477**	**680**	**-413**	**-50**	**392**	**346**	**643**	**917**	**1,190**	**1,332**	**5,218**
영업이익률(%)	3.7%	4.2%	6.1%	-3.7%	-0.4%	3.0%	2.5%	4.3%	1.9%	2.6%	2.5%	8.0%
EBITDA	**1,666**	**1,749**	**2,003**	**1,020**	**1,389**	**1,839**	**1,802**	**2,116**	**5,578**	**6,438**	**7,145**	**11,387**
EBITDAM(%)	13.7%	15.3%	17.9%	9.1%	11.3%	14.1%	13.0%	14.3%	11.4%	14.0%	13.2%	17.6%
석유화학												
매출액	4,781	4,696	4,461	3,947	4,472	4,510	4,382	4,267	19,160	17,885	17,632	20,032
영업이익	-56	-90	29	-239	165	171	-78	-28	-105	-356	230	231
영업이익률(%)	-1.2%	-1.9%	0.7%	-6.1%	3.7%	3.8%	-1.8%	-0.7%	-0.5%	-2.0%	1.3%	1.2%
첨단소재												
매출액	1,440	1,060	838	725	843	908	1,148	1,228	6,081	4,063	4,127	5,217
영업이익	127	71	7	-50	-43	-7	15	15	479	155	-20	169
영업이익률(%)	8.8%	6.7%	0.8%	-6.9%	-5.1%	-0.8%	1.3%	1.3%	7.9%	3.8%	-0.5%	3.2%
생명과학												
매출액	286	337	375	356	313	334	390	370	1,334	1,354	1,407	1,449
영업이익	-13	25	101	16	34	7	8	20	110	129	69	101
영업이익률(%)	-4.7%	7.4%	26.9%	4.5%	10.9%	2.0%	2.0%	5.5%	8.2%	9.5%	4.9%	7.0%
팜한농												
매출액	246	242	102	185	266	237	100	181	762	775	784	808
영업이익	31	13	-20	14	35	20	-1	8	44	38	62	68
영업이익률(%)	12.6%	5.4%	-19.6%	7.6%	13.2%	8.2%	-0.5%	4.3%	5.8%	4.9%	7.9%	8.4%
LGES												
매출액	6,265	5,565	5,700	6,141	6,555	7,271	8,058	8,925	25,620	23,672	30,809	38,114
영업이익	375	492	601	-122	-208	225	431	659	575	1,346	1,108	4,767
영업이익률(%)	6.0%	8.8%	10.5%	-2.0%	-3.2%	3.1%	5.3%	7.4%	2.2%	5.7%	3.6%	12.5%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	55,250	48,700	45,932	53,964	64,825
매출총이익	8,786	7,452	7,809	10,558	16,302
영업이익	1,852	-605	-466	1,332	5,218
EBITDA	5,810	4,077	4,792	7,699	11,894
순이자손익	-306	-588	-886	-831	-772
외화관련손익	1,506	1,194	781	0	0
지분법손익	-29	80	-118	-88	-77
세전계속사업손익	2,498	-310	-1,780	62	3,997
당기순이익	2,053	515	-977	-235	3,477
지배주주순이익	1,338	-691	-1,819	-238	2,135
증가율(%)					
매출액	8.4	-11.9	-5.7	17.5	20.1
영업이익	-37.8	적전	적지	흑전	291.9
EBITDA	-8.9	-29.8	17.5	60.7	54.5
순이익	-6.5	-74.9	적전	적지	흑전
이익률(%)					
매출총이익률	15.9	15.3	17.0	19.6	25.1
영업이익률	3.4	-1.2	-1.0	2.5	8.0
EBITDA 이익률	10.5	8.4	10.4	14.3	18.3
세전이익률	4.5	-0.6	-3.9	0.1	6.2
순이익률	3.7	1.1	-2.1	-0.4	5.4

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	28,859	27,816	32,527	34,394	40,145
현금성자산	9,283	8,288	11,148	8,973	11,531
매출채권	8,708	9,070	7,524	10,597	12,730
재고자산	9,375	8,847	8,177	8,916	9,737
비유동자산	48,607	66,042	68,535	70,047	69,065
투자자산	5,964	7,852	8,575	8,830	9,096
유형자산	38,950	54,570	56,458	58,026	57,043
무형자산	3,693	3,619	3,502	3,191	2,927
자산총계	77,467	93,858	101,062	104,440	109,210
유동부채	18,391	21,086	26,137	27,780	30,436
매입채무	9,803	11,552	11,107	12,644	15,189
유동성이자부채	7,602	7,973	12,417	12,417	12,417
비유동부채	18,138	24,777	27,819	29,949	30,085
비유동이자부채	14,950	20,798	24,482	26,482	26,482
부채총계	36,529	45,862	53,956	57,730	60,521
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	11,572	11,569	12,654	12,654	12,654
이익잉여금	19,651	18,592	16,999	16,604	18,583
자본조정	578	2,732	2,801	2,801	2,801
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	40,938	47,995	47,106	46,711	48,689

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	7,536	7,012	8,234	3,950	8,486
당기순이익	2,053	515	-977	-235	3,477
자산상각비	3,958	4,682	5,258	6,367	6,676
운전자본증감	1,415	1,012	1,522	-2,398	-538
매출채권 감소(증가)	-300	618	1,384	-3,073	-2,133
재고자산 감소(증가)	2,965	1,119	618	-738	-821
매입채무 증가(감소)	-982	-1,119	-241	1,537	2,545
투자현금흐름	-13,170	-13,663	-12,471	-8,018	-5,824
유형자산처분(취득)	-12,849	-14,493	-13,503	-7,382	-5,186
무형자산 감소(증가)	-151	-153	-181	-243	-243
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-51	-53
재무현금흐름	6,158	4,821	6,243	1,843	-157
차입금의 증가(감소)	5,050	1,822	5,378	2,000	0
자본의 증가(감소)	-1,104	-367	-227	-157	-157
배당금의 지급	-1,104	-367	-227	-157	-157
총현금흐름	7,287	7,224	8,402	6,348	9,024
(-)운전자본증가(감소)	412	-2,372	1,244	2,398	538
(-)설비투자	12,960	14,615	13,661	7,382	5,186
(+)자산매각	-40	-31	-24	-243	-243
Free Cash Flow	-6,125	-5,050	-6,526	-3,674	3,057
(-)기타투자	-1,657	377	-3,980	344	343
잉여현금	-4,468	-5,427	-2,546	-4,018	2,714
NOPLAT	1,532	-439	-338	-5,030	4,540
(+) Dep	3,958	4,682	5,258	6,367	6,676
(-)운전자본투자	412	-2,372	1,244	2,398	538
(-)Capex	12,960	14,615	13,661	7,382	5,186
OpFCF	-7,882	-8,000	-9,984	-8,443	5,491

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	18,565	-9,901	-25,997	-3,595	30,028
BPS	411,243	425,188	419,585	414,539	439,814
DPS	3,500	1,000	2,000	2,000	2,000
CFPS	93,084	92,280	107,333	81,095	115,277
ROA(%)	1.8	-0.8	-1.9	-0.2	2.0
ROE(%)	4.2	-2.1	-5.5	-0.7	6.4
ROIC(%)	3.2	-0.7	-0.5	-6.9	6.1
Multiples(x,%)					
PER	26.9	-40.1	-15.3	-110.4	13.2
PBR	1.2	0.9	0.9	1.0	0.9
PSR	0.7	0.6	0.7	0.6	0.5
PCR	5.4	4.3	3.7	4.9	3.4
EV/EBITDA	8.8	12.2	11.5	7.7	4.8
배당수익률	0.7	0.3	0.5	0.5	0.5
안정성(%)					
부채비율	89.2	95.6	114.5	123.6	124.3
Net debt/Equity	32.4	42.7	54.7	64.1	56.2
Net debt/EBITDA	228.4	502.4	537.4	388.7	230.1
유동비율	156.9	131.9	124.4	123.8	131.9
이자보상배율(배)	2.9	n/a	n/a	1.1	4.7
자산구조(%)					
투하자본	77.4	80.3	78.2	80.7	78.1
현금+투자자산	22.6	19.7	21.8	19.3	21.9
자본구조(%)					
차입금	35.5	37.5	43.9	45.4	44.4
자기자본	64.5	62.5	56.1	54.6	55.6

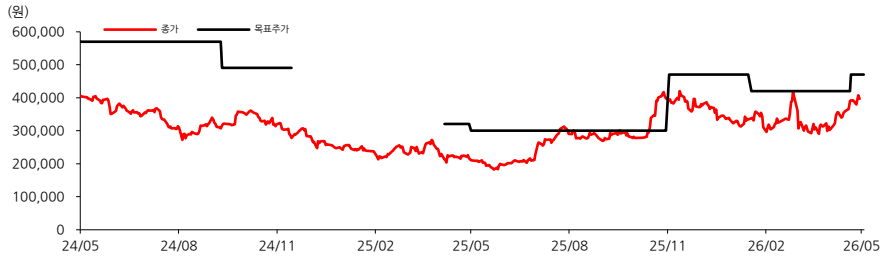
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일:2026 년 05 월 04 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LG화학 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.05.02	2024.06.28	2024.09.11	2024.09.27	2024.10.25
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		570,000	570,000	490,000	490,000	490,000
일 시	2025.04.07	2025.04.07	2025.05.02	2025.07.09	2025.08.19	2025.11.03
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	이용욱	320,000	300,000	300,000	300,000	470,000
일 시	2025.12.02	2025.12.17	2026.01.19	2026.01.30	2026.04.22	2026.05.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	470,000	470,000	420,000	420,000	470,000	470,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.09.11	Buy	490,000	-43.73	-26.33
2025.04.07	Buy	320,000	-31.36	-29.53
2025.05.02	Buy	300,000	-11.00	39.00
2025.11.03	Buy	470,000	-22.52	-10.74
2026.01.19	Buy	420,000	-21.42	-0.60
2026.04.22	Buy	470,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 03 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%