

LG화학(051910.KS)

매수(유지)

하반기 첨단소재 개선 방향성 유효

분석의 기본 가정

- LGES 지분 매각 5% 가정

2Q26 영업이익 컨센 41% 상회

2Q26 영업이익은 5,996억원(QoQ 흑전, YoY +28%)으로 컨센(4,246억원) 41% 상회. 이는 석유화학, 첨단소재 부문 수익성이 예상보다 높았던 영향. 석유화학 영업이익은 4,270억원(QoQ +159%)으로 큰 폭 개선. 이는 이란 전쟁에 따른 원료가 상승에 동반한 긍정적 래깅효과가 반영되고, 주요 제품 스프레드도 큰 폭 개선된 영향. 첨단소재 부문 영업이익은 200억원(QoQ +630억원)으로 흑자 전환. 이는 전자소재/엔지니어링소재의 견조한 수익성이 지속된 가운데 메탈가 상승에 따른 양극재 ASP 인상(QoQ +20%) 영향. 배터리(LGES) 영업이익은 1,130억원(QoQ +3,210억원)을 기록. 상호관세 환급, 고객사 JV 설비 관련 보상금 효과 반영되었으나, 북미 ESS 배터리팩 생산 차질 및 고객사 물량 보상금 인식 지연으로 수익성 개선 제한

3Q26 영업이익 컨센 대폭 하회 예상

3Q26 영업이익은 252억원(QoQ -96%, YoY -96%)으로 컨센(5,165억원)을 대폭 하회할 전망. 이는 석유화학 실적이 적자 전환되는 가운데, 배터리 수익성 개선 폭 역시 제한적일 것으로 예상되기 때문. 석유화학 영업이익은 -1,891억원(QoQ -6,161억원)을 추정. 원료 가격 변동성 확대에 따른 역래깅 및 주요 제품 스프레드 부진, 해상운임 급등 영향. 첨단소재 영업이익은 524억원(QoQ +162%)로 대폭 개선 전망. 이는 양극재 신규 고객향 출하량 증가(QoQ +120%) 및 그에 따른 가동률 상향으로 고정비 부담 축소 예상되기 때문. 배터리 영업이익은 2,325억원(QoQ +106%)을 전망. 이는 3분기 중 얼티엄셀 재가동에 따른 AMPC 증가 영향

투자의견 매수 유지, 목표주가 40만원으로 하향

투자의견 매수 유지. 목표주가는 48만원에서 40만원으로 하향. 이는 2026~2027년 실적 추정치를 하향한 결과. 지정학적 불확실성 확대에 의해 석유화학 부문 적자 전환은 아쉬우나, 하반기부터 첨단소재 부문의 본격적인 개선세 시작될 전망. 엔지니어링/전자소재의 견조한 수익성이 유지되는 가운데 신규 고객향 양극재 출하량 대폭 증가가 예상되기 때문. (1H26 0.8만톤→2H26 4만톤) 이에 더해 ESS용 분리막 수요 증가로 출하량 확대되며 점진적으로 수익성 개선되는 점도 긍정적

에너지/화학 담당 신흥주

T.02)2004-9168 / 23278@shinyoung.com

현재주가(07/31) 258,000원
목표주가(12M, 하향) 400,000원

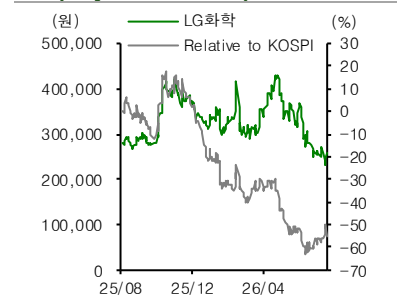
Key Data (기준일: 2026. 07. 31)

KOSPI(pt)	6595.45
KOSDAQ(pt)	719.76
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	182,128
발행주식수(천주)	78,275
평균거래량(3M, 주)	327,205
평균거래대금(3M, 백만원)	107,769
52주 최고/최저	429,500 / 232,500
52주 일간Beta	0.8
배당수익률(26F, %)	0.7
외국인지분율(%)	37.6
주요주주 지분율(%)	
LG 외 2 인	35.0 %
국민연금공단	8.6 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.9	-35.0	-16.9	-14.4
KOSPI대비 상대수익률	18.4	-35.0	-34.2	-57.9

Company vs KOSPI composite



결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	48,700	45,932	58,400	70,644	78,939
영업이익(십억원)	875	1,181	1,138	4,481	6,976
세전순이익(십억원)	-310	-1,780	-553	2,908	6,076
지배순이익(십억원)	-691	-1,819	-657	1,900	3,971
EPS(원)	-8,825	-23,242	-8,391	24,278	50,727
증감율(%)	적전	적지	적지	흑전	108.9
ROE(%)	-2.1	-5.5	-2.0	5.7	11.1
PER(배)	na	na	na	10.6	5.1
PBR(배)	0.6	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	13.3	13.5	7.7	5.7	4.5

도표 1. LG화학 사업 부문 별 실적 Breakdown

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	12,171.0	11,367.8	11,196.2	11,197.1	12,247.0	14,175.9	15,282.4	16,695.2	45,932.1	58,400.5	70,644.0
QoQ(%)	-1%	-7%	-2%	0%	9%	16%	8%	9%			
YoY(%)	5%	-8%	-12%	-9%	1%	25%	36%	49%	-6%	27%	21%
석유화학	4,781.0	4,696.0	4,461.0	3,947.0	4,472.0	5,329.0	4,822.6	5,181.6	17,885.0	19,805.2	21,553.8
첨단소재	1,490.0	1,060.0	838.0	725.0	843.0	999.0	1,233.6	1,630.9	4,113.0	4,706.6	6,436.1
LGES	6,265.0	5,565.4	5,700.0	6,141.5	6,555.0	7,560.0	8,979.6	9,562.7	23,671.9	32,657.3	41,301.3
팜한농	246.0	242.0	102.0	185.0	266.0	274.0	107.5	175.0	775.0	822.5	798.8
생명과학	286.0	337.0	375.0	356.0	313.0	369.0	341.0	347.0	1,354.0	1,370.0	1,362.0
영업이익	447.0	467.5	679.7	-413.3	-49.7	599.6	25.2	562.4	1,180.9	1,137.5	4,481.0
영업이익률(%)	4%	4%	6%	-4%	0%	4%	0%	3%	3%	2%	6%
QoQ(%)	흑전	5%	45%	적전	적지	흑전	-96%	2128%			
YoY(%)	69%	15%	36%	적지	적전	28%	-96%	흑전	29%	-4%	294%
석유화학	-56.0	-90.0	29.0	-239.0	165.0	427.0	-189.1	-77.2	-356.0	325.7	122.6
영업이익률(%)	-1%	-2%	1%	-6%	4%	8%	-4%	-1%	-2%	2%	1%
QoQ(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전	159%	적전	적지			
YoY(%)	적지	적전	흑전	적지	흑전	흑전	적전	적지	적지	흑전	-62%
첨단소재	127.0	70.9	7.0	-50.0	-43.0	20.0	52.4	78.2	154.9	107.6	413.9
영업이익률(%)	9%	7%	1%	-7%	-5%	2%	4%	5%	4%	2%	6%
QoQ(%)	154%	-44%	-90%	적전	적지	흑전	162%	49%			
YoY(%)	-4%	-55%	-95%	적전	적전	-72%	649%	흑전	-68%	-31%	285%
LGES	374.7	492.2	601.0	-122.0	-208.0	113.0	232.5	592.5	1,345.9	730.0	4,011.2
영업이익률(%)	6%	9%	11%	-2%	-3%	1%	3%	6%	6%	2%	10%
QoQ(%)	흑전	31%	22%	적전	적지	흑전	106%	155%			
YoY(%)	138%	152%	34%	적지	적전	-77%	-61%	흑전	134%	-46%	450%
팜한농	31.0	13.0	-20.0	14.0	35.0	25.0	-18.3	7.3	38.0	49.0	43.7
영업이익률(%)	13%	5%	-20%	8%	13%	9%	-17%	4%	5%	6%	5%
QoQ(%)	244%	-58%	적전	흑전	150%	-29%	적전	흑전			
YoY(%)	-11%	-35%	적지	56%	13%	92%	적지	-48%	-14%	29%	-11%
생명과학	-1.3	25.0	101.0	16.0	34.0	60.0	-6.8	6.9	140.7	94.1	71.2
영업이익률(%)	0%	7%	27%	4%	11%	16%	-2%	2%	10%	7%	5%
QoQ(%)	적지	흑전	304%	-84%	113%	76%	적전	흑전			
YoY(%)	적전	-77%	흑전	흑전	흑전	140%	적전	-57%	28%	-33%	-24%
당기순이익	260.4	-111.9	447.3	-1,572.8	-781.9	66.8	-606.4	557.7	-977.1	-763.8	2,209.9
당기순이익률(%)	2%	-1%	4%	-14%	-6%	0%	-4%	3%	-2%	-1%	3%
QoQ(%)	흑전	적전	흑전	적전	적지	흑전	적전	흑전			
YoY(%)	-23.8%	적전	-56%	적지	적전	흑전	적전	흑전	적전	적지	흑전
지배순이익	-107.6	-434.3	119.4	-1,396.9	-348.2	57.4	-521.5	155.4	-1,819.4	-656.8	1,900.5

자료: 신영증권 리서치센터

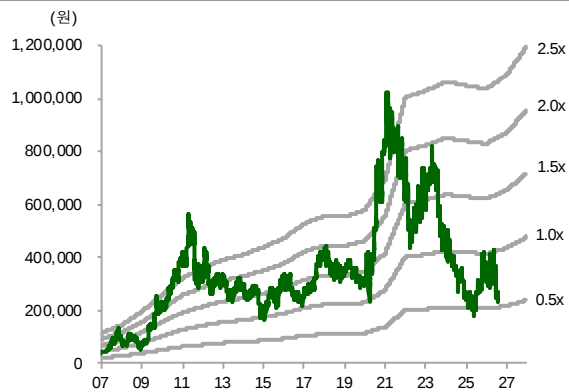
도표 2. LG화학 Valuation

(단위: 십억원, 배)

(십억원, 배)	EBITDA(12MF)	Multiple	EV	비고
석유화학	938	4.0	3,754	글로벌 NCC/ECC Peer
첨단소재	1,034	16.0	16,551	국내 양극재/전자소재 Peer 대비 20% 할인(14배→16배 상향)
팜한농	112	4.4	493	기초소재 10% Premium
생명과학	195	4.4	860	기초소재 10% Premium
LGES			20,178	LGES 지분 5% 매각 가정. 5%에 대해서는 할인을 20% 적용. 나머지 지분에 대해서는 기존 할인을 70% 적용
영업가치			41,835	
자산가치			2,271	투자자산 30% 할인
순차입금			14,297	2026년 말 기준(LGES 제외)
우선주 시가총액			911.9	7/31 종가 기준
목표 시가총액			28,897	
총 주식 수(천주)			70,592	
주당 NAV(원)			409,356	
목표 주가(원)			400,000	
현재 주가(원)			258,000	7/31 종가 기준
Upside(%)			55%	

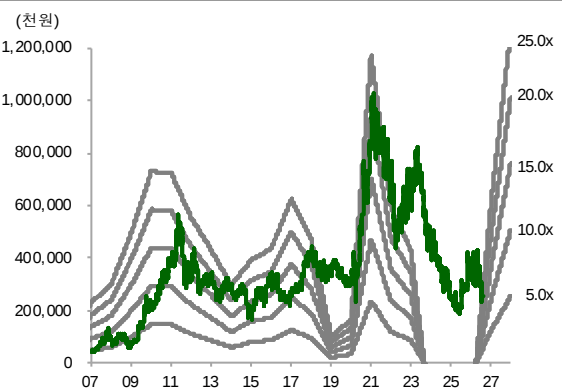
자료: 신영증권 리서치센터

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	58,400	70,644	78,939
증가율(%)	-11.9	-5.7	27.1	21.0	11.7
매출원가	41,247	38,123	47,919	54,860	59,332
원가율(%)	84.7	83.0	82.1	77.7	75.2
매출총이익	7,452	7,809	10,482	15,784	19,606
매출총이익률(%)	15.3	17.0	17.9	22.3	24.8
판매비와 관리비 등	8,057	8,275	9,344	11,303	12,630
판매비율(%)	16.5	18.0	16.0	16.0	16.0
영업이익	875	1,181	1,138	4,481	6,976
증가율(%)	-65.4	35.0	-3.6	293.8	55.7
영업이익률(%)	1.8	2.6	1.9	6.3	8.8
EBITDA	5,557	6,439	7,723	10,271	11,991
EBITDA마진(%)	11.4	14.0	13.2	14.5	15.2
순금융손익	-591	-214	-1,097	-1,076	-905
이자손익	-598	-889	-844	-823	-651
외환관련손익	-986	443	0	0	0
기타영업외손익	-568	-2,629	-474	-474	26
종속및관계기업 관련손익	-25	-118	-120	-23	-22
법인세차감전계속사업이익	-310	-1,780	-553	2,908	6,076
계속사업손익법인세비용	53	16	210	698	1,458
세후종단사업손익	877	819	0	0	0
당기순이익	515	-977	-764	2,210	4,617
증가율(%)	-74.9	적전	적지	흑전	108.9
순이익률(%)	1.1	-2.1	-1.3	3.1	5.8
지배주주지분 당기순이익	-691	-1,819	-657	1,900	3,971
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	109.0
기타포괄이익	3,434	276	413	-87	-487
총포괄이익	3,949	-701	-351	2,123	4,130

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

Cashflow Statement

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	7,012	8,234	2,417	1,438	6,834
당기순이익	515	-977	-764	2,210	4,617
현금유출이없는비용및수익	6,709	9,379	7,316	6,891	6,703
유형자산감가상각비	4,200	4,694	6,022	5,339	4,653
무형자산상각비	482	563	563	452	362
영업활동관련자산부채변동	1,012	1,522	-3,082	-6,142	-2,377
매출채권의감소(증가)	618	1,384	-1,825	-1,872	-1,390
재고자산의감소(증가)	1,119	618	-2,220	-3,732	-1,659
매입채무의증가(감소)	-1,119	-241	960	-571	639
투자활동으로인한현금흐름	-13,663	-12,471	-233	563	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	0	0	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	-2,932	-2,031	-2,489
현금의 증가	-1,230	2,045	186	905	4,844
기초현금	9,085	7,855	9,900	10,086	10,991
기말현금	7,855	9,900	10,086	10,991	15,835

Balance Sheet

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	27,816	32,527	36,758	43,268	51,160
현금및현금성자산	7,855	9,900	10,086	10,991	15,835
매출채권 및 기타채권	9,070	7,524	9,350	11,222	12,613
재고자산	8,847	8,177	10,397	14,129	15,788
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	100,297	101,905	105,673
유동부채	21,086	26,137	27,281	26,891	27,652
단기차입금	1,812	3,273	3,273	3,273	3,273
매입채무및기타채무	11,552	11,107	12,067	11,496	12,135
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	53,699	53,342	53,136
지배주주지분	33,284	32,846	32,445	34,101	37,428
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	16,185	17,929	21,743
비지배주주지분	14,711	14,260	14,153	14,462	15,109
자본총계	47,995	47,106	46,598	48,564	52,537
총차입금	28,771	36,899	35,679	35,859	34,981
순차입금	20,483	25,751	24,344	23,620	17,898

Valuation Indicator

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	-8,825	-23,242	-8,391	24,278	50,727
BPS	425,191	419,589	414,467	435,627	478,127
DPS	1,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Multiples (배)					
PER	na	na	na	10.6	5.1
PBR	0.6	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	13.3	13.5	7.7	5.7	4.5

Financial Ratio

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	적지	적지	흑전	108.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	-14.3%	15.9%	19.9%	33.0%	16.7%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	1.2%	-2.1%	-1.6%	4.6%	9.1%
ROE(지배순이익 기준)	-2.1%	-5.5%	-2.0%	5.7%	11.1%
ROIC	0.0%	1.2%	1.7%	5.0%	7.7%
WACC	6.5%	6.2%	6.8%	5.4%	5.5%
안전성(%)					
부채비율	95.6%	114.5%	115.2%	109.8%	101.1%
순차입금비율	42.7%	54.7%	52.2%	48.6%	34.1%
이자보상배율	0.9	1.0	1.0	3.8	6.0

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 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, 기관투자자 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 감사 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 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

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

