



Neutral (유지)

목표주가(12M) 360,000원
현재주가(1.29) 343,000원

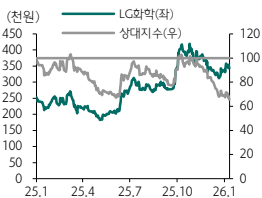
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,221.25
52주 최고/최저(원)	419,500/182,400
시가총액(십억원)	24,213.2
시가총액비중(%)	0.56
발행주식수(천주)	70,592.3
60일 평균 거래량(천주)	300.7
60일 평균 거래대금(십억원)	109.0
외국인지분율(%)	35.02
주요주주 지분율(%)	
LG 외 1인	34.98
국민연금공단	8.64

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	46,039.0	49,289.0
영업이익(십억원)	1,363.4	2,284.2
순이익(십억원)	190.9	962.9
EPS(원)	(7,531)	5,283
BPS(원)	419,734	430,808

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	55,249.8	48,916.1	45,932.1	48,507.1
영업이익	2,529.2	916.8	1,180.9	1,673.7
세전이익	2,498.1	(268.1)	(2,266.4)	944.1
순이익	1,337.8	(690.9)	(1,750.4)	57.4
EPS	17,090	(8,825)	(22,361)	733
증감율	(27.50)	적전	적지	흑전
PER	29.20	(28.33)	(14.89)	467.94
PBR	1.21	0.59	0.83	0.86
EV/EBITDA	10.26	13.12	10.11	8.54
ROE	4.20	(2.11)	(5.41)	0.18
BPS	411,247	425,191	401,825	400,652
DPS	3,500	1,000	2,000	2,000



Analyst 윤재성 jsyoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 1월 30일 | 기업분석_Earnings Review

LG화학 (051910)

상반기 양극재 부진 vs. LGES 지분 활용

4Q25 영업이익 컨센 대폭 하회

4Q25 영업이익은 -4,133억원(QoQ 적전, YoY 적지)으로 컨센(-2,025억원)을 대폭 하회했다. LGES의 대폭 감익과 석유화학/첨단소재의 적자전환 때문이다. 당기순이익은 -1.57조원 적자를 기록했다. 석유화학 및 배터리소재 등에 대해 약 1.9조원의 손상차손을 인식하였기 때문이다. LGES 영업이익은 -1,220억원(QoQ -7,233억원)으로 감익되었다. 고객사의 재고조정에 따른 중대형 자동차 전지의 감익과 ESS LFP 라인 가동 비용을 일시에 반영한 영향이다. 첨단소재는 -500억원(QoQ -570억원)으로 적자전환 했다. 양극재 출하량 감소(QoQ -30%)에 따른 가동을 추가 축소와 고정비 부담 증가로 적자폭이 확대된 것으로 추정한다. 석유화학은 -2,390억원(QoQ -2,680억원)으로 적자전환 했다. 일회성 비용 및 마진 축소 영향이다.

1Q26 영업적자 지속 전망

1Q26 영업이익은 -2,494억원(QoQ 적지, YoY 적전)을 전망한다. 석유화학/첨단소재의 적자폭 축소에도 불구하고 LGES의 적자폭이 확대되기 때문이다. LGES 영업이익은 -1,829억원(QoQ -609억원)을 추정한다. ESS 매출 확대에도 불구하고, GM의 배터리 주문이 크게 감소하며 중대형 전지 매출이 감소하기 때문이다. 첨단소재 영업이익은 -321억원(QoQ +179억원)으로 전분기 소폭 개선을 전망한다. 비수기 효과 제거와 리튬 가격 상승으로 출하량과 판가가 각각 QoQ +50%/+10% 증가하면서 고정비 부담이 소폭 감소하고 래깅효과가 발생하기 때문이다. 다만, 주요 고객형 매출의 뚜렷한 회복을 기대하기 어려워 개선폭은 제한적이다. 석유화학 영업이익은 -539억원(QoQ +1,851억원)으로 적자 축소가 예상된다. 업황 개선 및 저가 납사 투입 효과, 전분기 발생한 일회성 손실 제거 등 영향이다.

상반기 양극재 부진 vs. LGES 지분 활용

Neutral, TP 36만원을 유지한다. 중국의 구조조정 및 각종 정책변화(납사 소비세 개편/증치세 환급 폐지 등), 저가 납사 투입에 따른 석유화학 실적 개선 가능성은 상존한다. 하지만, 향후 예정된 구조조정에 따른 외형 축소를 감안하면 개선폭은 제한적일 것이다. 양극재 및 분리막의 부진도 상반기까지 지속될 것으로 예상되어 상반기 LGES를 제외한 영업이익은 적자가 불가피하다. 현재 양극재의 가동률은 현재 매우 낮으나, 하반기에는 도요타 및 파나소닉 등으로의 외판 확대가 본격화되며 실적 개선을 기대해 볼 수 있다. 회사는 공시를 통해 주주환원 차원에서 2025년 DPS를 2천원으로 결정했으며, 향후 5년 간 LGES 지분율을 70%로 낮추는 과정에서 발생한 매각 대금의 세후 현금 유입액 10%를 재원으로 활용할 계획도 밝혔다. 나머지 금액에 대해서는 재무구조 안정화 및 미래성장 사업에 투자 재원으로 활용할 계획을 밝혔다. 향후 LGES 지분 활용에 대한 가이드라인이 정해졌다는 점은 긍정적이나, 본업의 부진 지속은 아쉽다. LGES를 제외한 첨단소재/석유화학의 실적 가시성이 확보되는 시점에 투자의견을 조율하도록 하겠다.

도표 1. LG화학 4Q25 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q25P	3Q25	4Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	11,197.0	11,196.2	12,497.7	-10.4	0.0	11,267.0	-0.6
영업이익	-413.3	679.7	-219.1	적지	적전	-202.5	-104.1
세전이익	-2,517.8	457.1	-1,124.2	적지	적전	-489.0	-414.9
순이익	-1,327.9	119.4	-1,055.4	적지	적전	-398.2	-233.5
영업이익률	-3.7	6.1	-1.8	-1.9	-9.8	-1.8	-1.9
세전이익률	-22.5	4.1	-9.0	-13.5	-26.6	-4.3	-18.1
순이익률	-11.9	1.1	-8.4	-3.4	-12.9	-3.5	-8.3

자료: 하나증권

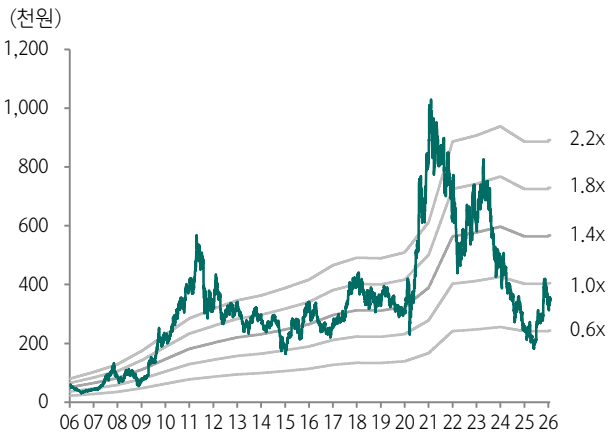
도표 2. LG화학 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2025P			2026F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	45,932.1	46,397.4	-1.0	48,507.1	50,577.3	-4.1
영업이익	1,180.9	1,418.5	-16.8	1,673.7	2,030.1	-17.6
세전이익	-2,266.4	-149.3	적지	945.6	1,360.4	-30.5
순이익	-1,750.4	-625.0	적지	57.5	206.8	-72.2
영업이익률	2.6	3.1	-0.5	3.5	4.0	-0.6
세전이익률	-4.9	-0.3	-4.6	1.9	2.7	-0.7
순이익률	-3.8	-1.3	-2.5	0.1	0.4	-0.3

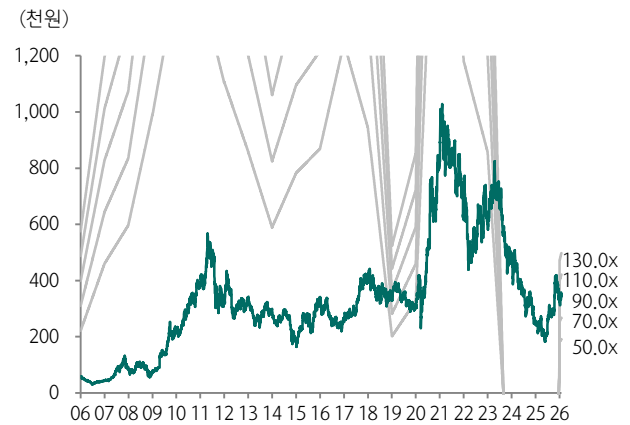
자료: 하나증권

도표 3. LG화학 12M Fwd PBR 밴드



자료: 하나증권

도표 4. LG화학 12M Fwd PER 밴드



자료: 하나증권

도표 5. LG화학 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	FY2024	FY2025P	FY2026F	FY2027F
매출액	12,121.2	11,417.7	11,196.2	11,197.0	10,967.5	11,373.5	12,663.0	13,503.0	48,916.1	45,932.1	48,507.1	53,927.5
QoQ(%)	-1.7%	-5.8%	-1.9%	0.0%	-2.0%	3.7%	11.3%	6.6%				
YoY(%)	4.4%	-7.2%	-11.6%	-9.2%	-9.5%	-0.4%	13.1%	20.6%	-11.5%	-6.1%	5.6%	11.2%
석유화학	4,781.0	4,696.0	4,461.0	3,947.0	4,008.5	4,034.4	4,043.1	4,070.6	19,089.0	17,885.0	16,156.6	16,599.0
첨단소재	1,440.0	1,060.0	838.0	725.0	787.8	863.3	1,068.8	1,109.3	6,119.0	4,063.0	3,829.1	4,617.6
LGES	6,265.0	5,565.4	5,699.9	6,141.5	5,817.0	6,039.1	7,234.9	7,933.0	25,619.6	23,671.8	27,023.8	31,011.9
팜한농	246.0	242.0	102.0	185.0	258.3	254.1	107.1	194.3	762.0	775.0	813.8	854.4
생명과학	286.0	337.0	375.0	356.0	314.6	370.7	412.5	391.6	1,334.0	1,354.0	1,489.4	1,638.3
영업이익	437.7	476.8	679.7	-413.3	-249.4	98.4	657.7	1,166.9	916.8	1,180.9	1,673.7	4,375.9
영업이익률(%)	3.6%	4.2%	6.1%	-3.7%	-2.3%	0.9%	5.2%	8.6%	1.9%	2.6%	3.5%	8.1%
QoQ(%)	흑전	8.9%	42.6%	적전	적지	흑전	568.2%	77.4%				
YoY(%)	65.4%	17.5%	36.4%	적지	적전	-79.4%	-3.2%	흑전	-63.8%	28.8%	41.7%	161.5%
석유화학	-56.0	-90.0	29.0	-239.0	-53.9	-45.5	43.5	53.5	-128.6	-335.4	-2.3	244.0
영업이익률(%)	-1.2%	-1.9%	0.7%	-6.1%	-1.3%	-1.1%	1.1%	1.3%	-0.7%	-1.9%	0.0%	1.5%
QoQ(%)	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	흑전	23.0%				
YoY(%)	적지	적전	흑전	적지	적지	적지	50.0%	흑전	적지	적지	적지	흑전
첨단소재	127.0	71.0	7.0	-50.0	-32.1	-31.6	26.4	42.2	479.0	155.0	4.9	205.7
영업이익률(%)	8.8%	6.7%	0.8%	-6.9%	-4.1%	-3.7%	2.5%	3.8%	7.8%	3.8%	0.1%	4.5%
QoQ(%)	154.0%	-44.1%	-90.1%	적전	적지	적지	흑전	60.0%				
YoY(%)	-3.8%	-54.5%	-95.0%	적전	적전	적전	276.7%	흑전	-18.0%	-67.6%	-96.8%	4,109.8%
LGES	374.7	492.2	601.3	-122.0	-182.9	172.9	620.7	1,070.5	575.4	1,346.2	1,681.2	3,936.4
영업이익률(%)	6.0%	8.8%	10.5%	-2.0%	-3.1%	2.9%	8.6%	13.5%	2.2%	5.7%	6.2%	12.7%
QoQ(%)	흑전	31.4%	22.2%	적전	적지	흑전	258.9%	72.5%				
YoY(%)	138.2%	152.0%	34.1%	적지	적전	-64.9%	3.2%	흑전	-73.4%	134.0%	24.9%	134.1%
팜한농	31.0	13.0	-20.0	14.0	31.0	13.0	-20.2	14.1	44.0	38.0	37.9	38.3
영업이익률(%)	12.6%	5.4%	-19.6%	7.6%	12.0%	5.1%	-18.9%	7.3%	5.8%	4.9%	4.7%	4.5%
QoQ(%)	244.4%	-58.1%	적전	흑전	121.4%	-58.1%	적전	흑전				
YoY(%)	-11.4%	-35.0%	적지	55.6%	0.0%	0.0%	적지	1.0%	-2.2%	-13.6%	-0.2%	1.0%
생명과학	-13.0	25.0	101.0	16.0	20.5	21.5	19.3	18.6	110.0	129.0	80.0	79.4
영업이익률(%)	-4.5%	7.4%	26.9%	4.5%	6.5%	5.8%	4.7%	4.8%	8.2%	9.5%	5.4%	4.8%
QoQ(%)	적지	흑전	304.0%	-84.2%	28.1%	5.0%	-10.1%	-3.8%				
YoY(%)	적전	-77.1%	흑전	흑전	흑전	-13.9%	-80.8%	16.3%	292.9%	17.3%	-38.0%	-0.7%
당기순이익	260.4	-111.9	447.3	-1,572.8	-334.3	-57.1	362.5	747.6	515.0	-1,434.8	717.5	2,809.2
당기순이익률(%)	2.1%	-1.0%	4.0%	-14.0%	-3.0%	-0.5%	2.9%	5.5%	1.1%	-3.1%	1.5%	5.2%
QoQ(%)	흑전	적전	흑전	적전	적지	적지	흑전	106.2%				
YoY(%)	-23.8%	적전	-55.8%	적지	적전	적지	-18.9%	흑전	-74.9%	적전	흑전	291.5%
지배순이익	-107.6	-434.3	119.4	-1,327.9	-100.3	-22.9	72.5	108.1	-690.9	-1,750.4	57.4	280.9

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	55,249.8	48,916.1	45,932.1	48,507.1	53,927.5
매출원가	46,463.9	41,379.7	37,526.3	38,701.6	40,511.2
매출총이익	8,785.9	7,536.4	8,405.8	9,805.5	13,416.3
판매비	6,933.5	8,099.6	7,722.9	8,131.8	9,040.5
영업이익	2,529.2	916.8	1,180.9	1,673.7	4,375.9
금융손익	122.0	(595.6)	(661.4)	(719.5)	(655.6)
종속/관계기업손익	(33.3)	(24.9)	(120.0)	(10.0)	(24.0)
기타영업외손익	(119.7)	(564.4)	(2,208.2)	0.0	0.0
세전이익	2,498.1	(268.1)	(2,266.4)	944.1	3,696.3
법인세	432.5	61.0	(831.6)	226.6	887.1
계속사업이익	2,065.6	(329.1)	(1,434.8)	717.5	2,809.2
중단사업이익	(12.2)	844.1	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2,053.4	515.0	(1,434.8)	717.5	2,809.2
비지배주주지분 손이익	715.6	1,205.9	315.7	660.1	2,528.3
지배주주순이익	1,337.8	(690.9)	(1,750.4)	57.4	280.9
지배주주지분포괄이익	1,522.3	1,369.0	(497.4)	248.7	973.8
NOPAT	2,091.3	1,125.5	747.6	1,272.0	3,325.7
EBITDA	5,809.8	4,119.1	6,372.0	7,416.3	10,039.9
성장성(%)					
매출액증가율	8.37	(11.46)	(6.10)	5.61	11.17
NOPAT증가율	(8.92)	(46.18)	(33.58)	70.14	161.45
EBITDA증가율	(8.87)	(29.10)	54.69	16.39	35.38
영업이익증가율	(15.11)	(63.75)	28.81	41.73	161.45
(지배주주)순이익증가율	(27.51)	적전	적지	흑전	389.37
EPS증가율	(27.50)	적전	적지	흑전	389.63
수익성(%)					
매출총이익률	15.90	15.41	18.30	20.21	24.88
EBITDA이익률	10.52	8.42	13.87	15.29	18.62
영업이익률	4.58	1.87	2.57	3.45	8.11
계속사업이익률	3.74	(0.67)	(3.12)	1.48	5.21

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	17,090	(8,825)	(22,361)	733	3,589
BPS	411,247	425,191	401,825	400,652	402,334
CFPS	93,084	85,716	60,014	94,661	128,177
EBITDAPS	74,217	52,620	81,399	94,739	128,255
SPS	705,787	624,877	586,758	619,653	688,896
DPS	3,500	1,000	2,000	2,000	2,000
주가지표(배)					
PER	29.20	(28.33)	(14.89)	467.94	95.57
PBR	1.21	0.59	0.83	0.86	0.85
PCFR	5.36	2.92	5.55	3.62	2.68
EV/EBITDA	10.26	13.12	10.11	8.54	6.35
PSR	0.71	0.40	0.57	0.55	0.50
재무비율(%)					
ROE	4.20	(2.11)	(5.41)	0.18	0.89
ROA	1.84	(0.81)	(1.88)	0.06	0.30
ROIC	4.68	2.02	1.17	1.96	5.10
부채비율	89.23	95.56	99.24	98.60	94.68
순부채비율	32.41	42.68	53.26	50.96	44.35
이자보상배율(배)	3.91	0.96	1.10	1.56	4.09

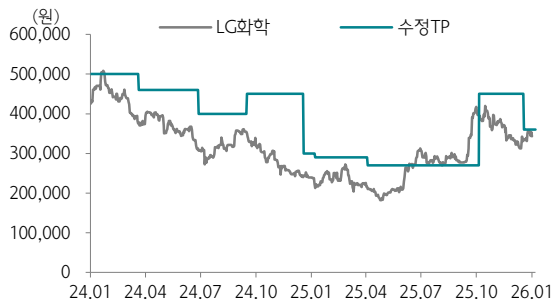
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	28,859.3	27,815.6	24,211.8	25,880.6	30,124.9
금융자산	9,283.4	8,288.2	4,066.0	4,897.1	6,896.5
현금성자산	9,084.9	7,854.9	3,659.2	4,467.4	6,418.8
매출채권	8,083.0	8,166.0	8,250.0	8,334.8	8,420.5
재고자산	9,375.3	8,847.4	8,935.9	9,025.3	10,033.8
기타유동자산	2,117.6	2,514.0	2,959.9	3,623.4	4,774.1
비유동자산	48,607.4	66,042.1	68,212.2	67,192.9	66,110.5
투자자산	2,511.6	3,626.4	3,645.6	3,665.0	3,777.8
금융자산	1,505.9	2,728.0	2,738.2	2,748.5	2,758.9
유형자산	38,950.4	54,570.4	57,133.1	56,446.1	55,551.0
무형자산	3,692.9	3,619.4	3,207.6	2,856.0	2,555.8
기타비유동자산	3,452.5	4,225.9	4,225.9	4,225.8	4,225.9
자산총계	77,466.7	93,857.8	92,424.0	93,073.6	96,235.4
유동부채	18,390.8	21,085.7	21,218.5	21,352.6	21,906.8
금융부채	7,601.7	7,973.3	7,976.9	7,980.4	8,020.6
매입채무	4,117.9	3,681.9	3,718.7	3,755.9	4,175.6
기타유동부채	6,671.2	9,430.5	9,522.9	9,616.3	9,710.6
비유동부채	18,137.7	24,776.6	24,816.4	24,856.5	24,897.1
금융부채	14,950.3	20,798.1	20,798.1	20,798.1	20,798.1
기타비유동부채	3,187.4	3,978.5	4,018.3	4,058.4	4,099.0
부채총계	36,528.5	45,862.3	46,034.9	46,209.2	46,804.0
지배주주지분	32,192.6	33,284.2	31,455.1	31,363.2	31,494.9
자본금	391.4	391.4	391.4	391.4	391.4
자본잉여금	11,572.1	11,568.9	11,568.9	11,568.9	11,568.9
자본조정	(19.6)	(19.6)	(19.6)	(19.6)	(19.6)
기타포괄이익누계액	598.0	2,751.3	2,751.3	2,751.3	2,751.3
이익잉여금	19,650.6	18,592.2	16,763.1	16,671.2	16,802.9
비지배주주지분	8,745.6	14,711.3	14,934.0	15,501.2	17,936.5
자본총계	40,938.2	47,995.5	46,389.1	46,864.4	49,431.4
순금융부채	13,268.5	20,483.3	24,708.9	23,881.4	21,922.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	7,536.5	7,012.3	4,322.2	5,690.7	6,305.0
당기순이익	2,053.4	515.0	(1,434.8)	717.5	2,809.2
조정	4,068.1	5,049.0	6,159.1	5,592.6	5,520.1
감가상각비	3,957.5	4,682.4	5,689.1	5,742.6	5,664.1
외환거래손익	(2.9)	(217.6)	350.0	(160.0)	(168.0)
지분법손익	(18.8)	(69.4)	120.0	10.0	24.0
기타	132.3	653.6	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	1,415.0	1,448.3	(402.1)	(619.4)	(2,024.3)
투자활동 현금흐름	(13,169.6)	(13,663.4)	(8,395.7)	(4,689.1)	(4,578.6)
투자자산감소(증가)	8,167.5	11,094.0	(232.1)	(122.3)	(229.8)
자본증가(감소)	(12,959.9)	(14,614.9)	(7,840.0)	(4,704.0)	(4,468.8)
기타	(8,377.2)	(10,142.5)	(323.6)	137.2	120.0
재무활동 현금흐름	5,766.3	4,941.7	(75.1)	(145.7)	(109.1)
금융부채증가(감소)	6,546.9	5,219.3	3.5	3.6	40.2
자본증가(감소)	2.5	(3.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(0.1)	0.1	0.0	0.0
배당지급	(783.1)	(274.3)	(78.7)	(149.3)	(149.3)
현금의 증감	133.1	(1,709.3)	(3,198.0)	808.3	1,951.3
Unlevered CFO	7,286.7	6,710.0	4,697.9	7,410.2	10,033.8
Free Cash Flow	(5,423.4)	(7,602.5)	(3,517.8)	986.7	1,836.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG화학



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.16	Neutral	360,000		
25.11.3	Neutral	450,000	-19.06%	-6.78%
25.5.2	Neutral	270,000	-0.93%	54.44%
25.2.4	Neutral	290,000	-19.14%	-6.21%
25.1.16	Neutral	300,000	-19.92%	-15.83%
24.10.14	BUY	450,000	-36.51%	-24.00%
24.7.26	BUY	400,000	-20.41%	-9.75%
24.5.2	BUY	460,000	-20.60%	-12.17%
24.4.18	Neutral	460,000	-17.21%	-12.50%
24.1.18	Neutral	500,000	-12.16%	1.60%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2026년 1월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- LG화학은/는 IB업무관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경우 임

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.79%	4.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 27일