

LG화학 (051910)

첨단소재 상저하고 방향성 재확인

목표주가 37만원, 투자의견 매수 유지

동사에 대한 목표주가 37만원과 투자의견 매수를 유지한다. 석유화학은 저가납사 투입 효과 소멸로 상반기 대비 하반기 이익 감소가 불가피하겠으나, 중동 무력충돌 장기화에 따른 설비 및 에너지 인프라 타격으로 전쟁 이전 대비 석유화학 수급 밸런스는 개선될 것이라는 판단이다. 상반기 출하량이 매우 부진했던 양극재는 3분기 말부터 신규 고객 물량 출하가 시작되고, ESS 분리막용 물량도 점차 늘어나 상저하고의 실적이 기대된다.

2Q26 Review: 5,996억원(흑자전환QoQ) vs 컨센서스 4,246억원

2분기 영업이익 5,996억원으로 흑자전환, 컨센서스 4,246억원 대비 +41% 상회했다.

[석유화학] 4,270억원(+159%QoQ)으로 금번 서프라이즈를 견인했는데, 여수 #2 NCC 가동중단으로 인한 판매량 감소에도 저가 원재료 투입 레깅효과가 반영된 영향이다.

[첨단소재] 영업이익 200억원으로 3개 분기 만에 흑자전환 달성했고, 매출도 1년 만에 거의 1조원에 근접했다. 메탈가격 상승의 레깅반영으로 동사 양극재 판가가 인상됐고 일회성 이익도 일부 반영되며 적자규모를 전 분기 소폭 축소되었던 것으로 추정된다. 또한 사업부 내에서 상대적으로 수익성이 높은 전자소재 매출 증가, 특히 그 중에서도 반도체 관련 소재 및 ESS 분리막 출하량 증가도 전체적인 이익 개선에 크게 기여했다.

[LGES] 원통형 소형전지 물량 증가와 북미 ESS 생산 확대에 따른 고정비 축소 효과로 흑자 전환하며 1,130억원의 영업이익을 기록했다.

첨단소재 상저하고 방향성 재확인

3분기 석유화학 부문은 -538억원의 적자전환을 예상한다. 저가 원재료 투입으로 인한 긍정적 레깅효과가 반영된 상반기와 달리, 반대로 3분기에는 고가 원재료가 투입되며 부정적 레깅효과 발생이 불가피하기 때문이다. 다만, 7월 마-이란 MOU 파기 이후 무력 충돌 이어지고 있고, 특히 최근에는 이란의 공격이 요르단과 쿠웨이트 등으로 확산되는 양상이라 또 한번의 유가 상승과 공급차질 가능성을 배제할 수 없다. 지정학 갈등이 완화된다 하더라도 중동 석유화학 설비 가동 재개와 납사 수출 정상화까지 시간이 꽤 걸릴 수밖에 없어 전쟁 이전 대비 화학 수급상황은 개선되는 방향에 무게를 둔다.

한편, 첨단소재는 하반기 영업이익 1,175억원으로 상반기 -230억원 적자 대비 확실히 개선된 상저하고의 실적을 전망한다. 양극재는 3분기 말부터 GM 물량이 재개되고, 신규 고객사향 판매도 본격적으로 시작되는 만큼 상반기 합산 약 1만톤 미만에 그쳤던 출하량이 하반기에는 2.8만톤 내외로 대폭 늘어날 것으로 예상된다.

특히 상반기에는 양극재 가동률이 10~15% 그치며 고정비 부담이 상당히 높았으나, 4분기 35~40%까지 상향되며 적자도 대폭 줄일 수 있을 전망이다. 북미 ESS 분리막 출하량 확대와 첨단소재 내에서 수익성이 가장 높은 전자소재 매출 증가도 하반기 첨단소재 사업부의 이익, 이익률 개선 견인에 기여할 것으로 기대된다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	370,000원(유지)
증가(2026.07.31)	258,000원
상승여력	43.4 %

Stock Indicator	
자본금	391십억원
발행주식수	7,059만주
시가총액	18,213십억원
외국인지분율	37.6%
52주 주가	232,500~429,500원
60일평균거래량	309,100주
60일평균거래대금	107.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.3	-35.0	-13.0	-11.0
상대수익률	5.4	-35.0	-46.2	-122.5

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	45,932	57,758	63,413	69,425
영업이익(십억원)	1,181	1,446	4,045	5,225
순이익(십억원)	-1,819	299	5,349	8,012
EPS(원)	-23,242	3,818	68,325	102,351
BPS(원)	419,585	424,927	493,776	595,651
PER(배)		67.6	3.8	2.5
PBR(배)	0.8	0.6	0.5	0.4
ROE(%)	-5.5	0.9	14.9	18.8
배당수익률(%)	0.6	0.8	1.2	1.6
EV/EBITDA(배)	7.3	5.4	4.0	3.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[정유/화학/에너지]

전유진 2122-9193 yujinjn@imfnsec.com

[RA]

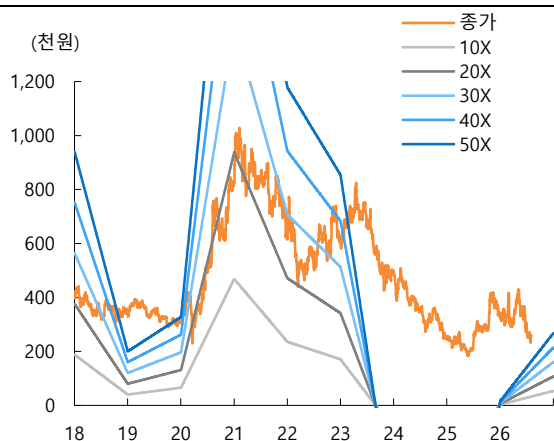
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. LG화학 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
합계											
매출액	12,579	11,418	11,196	11,197	12,247	14,176	15,473	15,862	48,753	46,390	57,758
영업이익	895	477	680	-413	-50	600	226	669	886	1,639	1,446
영업이익률	7.1%	4.2%	6.1%	-3.7%	-0.4%	4.2%	1.5%	4.2%	1.8%	3.5%	2.5%
석유화학											
매출액	4,781	4,696	4,461	3,947	4,472	5,329	4,957	4,570	19,160	17,885	19,328
영업이익	-56	-90	29	-239	165	427	-54	66	-105	-356	604
영업이익률	-1.2%	-1.9%	0.7%	-6.1%	3.7%	8.0%	-1.1%	1.4%	-0.5%	-2.0%	3.1%
첨단소재											
매출액	1,440	1,060	838	725	843	999	1,117	1,363	6,081	4,063	4,322
영업이익	118	71	7	-50	-43	20	41	76	448	146	95
영업이익률	8.2%	6.7%	0.8%	-6.9%	-5.1%	2.0%	3.7%	5.6%	7.4%	3.6%	2.2%
전지(LGES)											
매출액	6,723	6,056	6,065	6,474	6,555	7,560	8,929	9,358	25,620	25,318	32,402
영업이익	375	492	601	-122	-208	113	259	533	574	1,346	698
영업이익률	5.6%	8.1%	9.9%	-1.9%	-3.2%	1.5%	2.9%	5.7%	2.2%	5.3%	2.2%
생명과학											
매출액	286	337	375	356	313	369	366	368	1,334	1,354	1,416
영업이익	-13	25	101	16	34	60	23	11	110	129	129
영업이익률	-4.5%	7.4%	26.9%	4.5%	10.9%	16.3%	6.4%	3.0%	8.2%	9.5%	9.1%
팜한농											
매출액	246	242	102	185	266	274	105	203	762	775	848
영업이익	31	13	-20	14	35	25	-6	11	44	38	65
영업이익률	12.6%	5.4%	-19.6%	7.7%	13.1%	9.3%	-5.6%	5.3%	5.8%	4.9%	7.7%

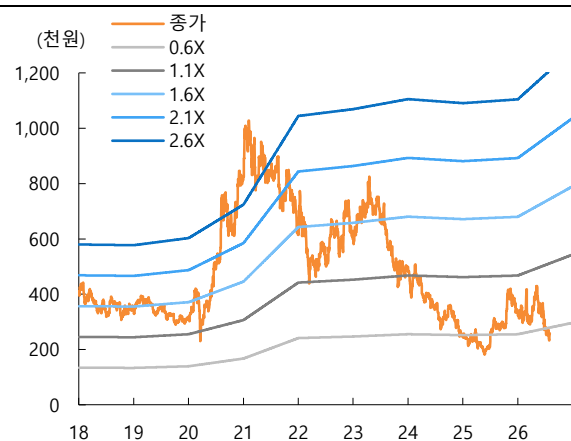
자료: iM증권 리서치본부

그림1. LG 화학 12M Forward 기준 PER 추이



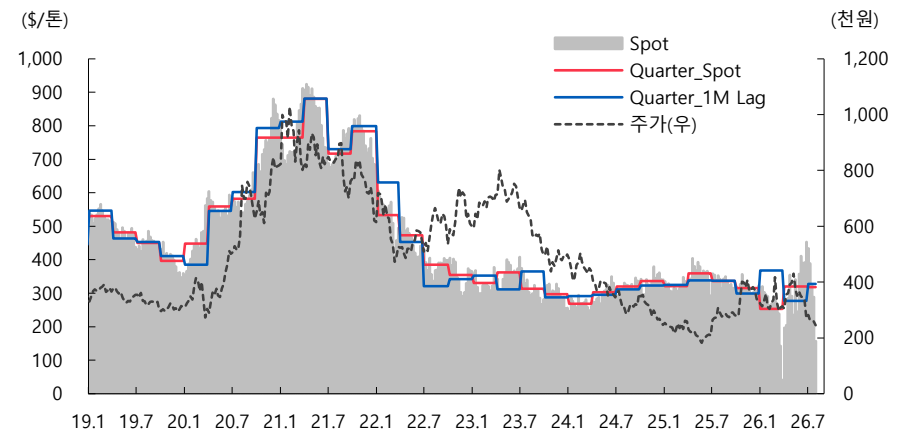
자료: iM증권 리서치본부

그림2. LG 화학 12M Forward 기준 PBR 추이



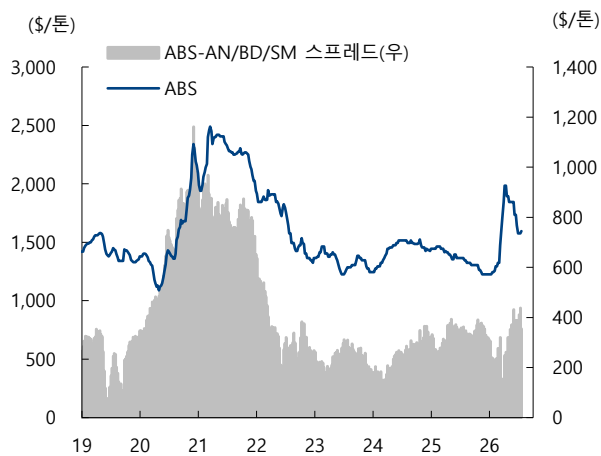
자료: iM증권 리서치본부

그림3. LG 화학 기초소재 가중평균 스프레드 추이



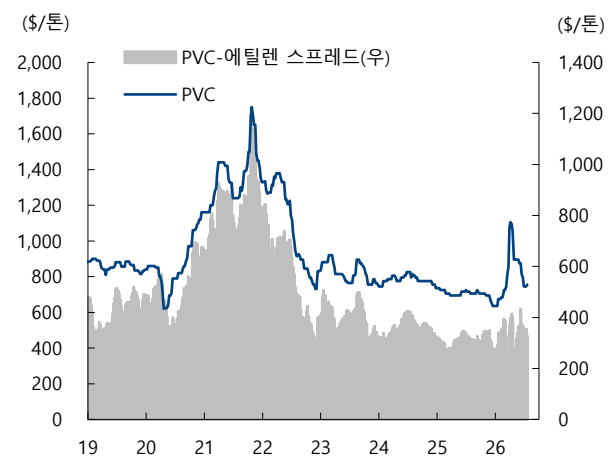
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

그림4. ABS 가격 및 스프레드 추이



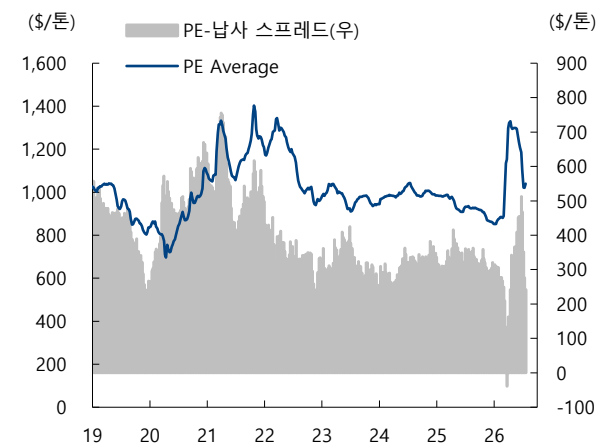
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

그림5. PVC 가격 및 스프레드 추이



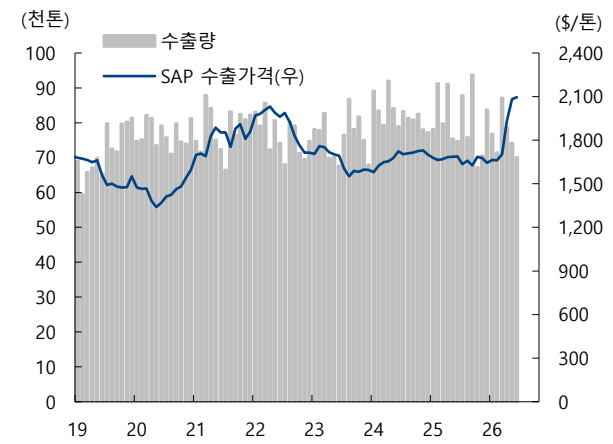
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

그림6. PE 가격 및 스프레드 추이



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

그림7. SAP 수출량 및 수출기준 가격 추이



자료: KITA, iM증권 리서치본부

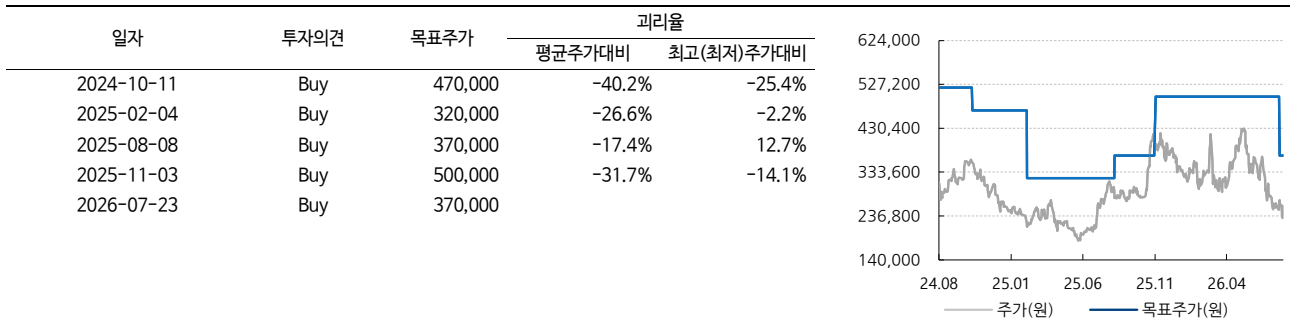
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	32,527	29,414	33,526	36,525	매출액	45,932	57,758	63,413	69,425
현금 및 현금성자산	9,900	3,807	6,658	9,091	증가율(%)	-5.7	25.7	9.8	9.5
단기금융자산	1,003	903	767	729	매출원가	38,123	45,853	47,814	51,604
매출채권	8,038	10,287	11,490	12,226	매출총이익	7,809	11,905	15,599	17,821
재고자산	8,177	10,192	11,333	12,339	판매비와관리비	8,275	10,459	11,554	12,596
비유동자산	68,535	67,705	67,049	68,500	연구개발비	669	-	-	-
유형자산	56,458	57,536	57,771	59,469	기타영업수익	1,647	-	-	-
무형자산	3,502	3,034	3,059	3,079	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	101,062	97,118	100,574	105,025	영업이익	1,181	1,446	4,045	5,225
유동부채	26,137	23,213	23,925	23,840	증가율(%)	35.0	22.4	179.8	29.1
매입채무	3,537	4,332	5,146	5,633	영업이익률(%)	2.6	2.5	6.4	7.5
단기차입금	3,273	2,373	2,073	1,773	이자수익	328	142	224	296
유동성장기부채	8,465	7,222	7,420	7,086	이자비용	1,217	1,108	1,105	1,101
비유동부채	27,819	26,520	26,351	26,621	지분법이익(손실)	-118	-46	-54	-55
사채	15,003	14,703	14,403	14,103	기타영업외손익	-2,629	-939	-1,030	-843
장기차입금	6,180	5,380	5,680	6,480	세전계속사업이익	-1,780	159	2,847	4,264
부채총계	53,956	49,733	50,276	50,461	법인세비용	16	-1	-26	-38
지배주주지분	32,846	33,264	38,653	46,628	세전계속이익률(%)	-3.9	0.3	4.5	6.1
자본금	391	391	391	391	당기순이익	-977	161	2,872	4,303
자본잉여금	12,654	12,654	12,654	12,654	순이익률(%)	-2.1	0.3	4.5	6.2
이익잉여금	16,999	17,141	22,255	29,953	지배주주귀속 순이익	-1,819	299	5,349	8,012
기타자본항목	2,801	3,077	3,353	3,630	기타포괄이익	276	276	276	276
비지배주주지분	14,260	14,122	11,645	7,936	총포괄이익	-701	437	3,148	4,579
자본총계	47,106	47,385	50,299	54,564	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	8,234	6,282	11,583	13,221	주당지표 (원)				
당기순이익	-977	161	2,872	4,303	EPS	-23,242	3,818	68,325	102,351
유형자산감가상각비	4,694	6,022	5,465	5,202	BPS	419,585	424,927	493,776	595,651
무형자산감가상각비	563	568	475	480	CFPS	43,924	88,007	144,203	174,930
지분법관련손실(이익)	-118	-46	-54	-55	DPS	2,000	2,000	3,000	4,000
투자활동 현금흐름	-12,471	-4,992	-3,921	-5,585	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-13,503	-7,100	-5,700	-6,900	PER		67.6	3.8	2.5
무형자산의 처분(취득)	-181	-100	-500	-500	PBR	0.8	0.6	0.5	0.4
금융상품의 증감	155	259	295	-72	PCR	7.6	2.9	1.8	1.5
재무활동 현금흐름	6,243	-2,308	832	723	EV/EBITDA	7.3	5.4	4.0	3.5
단기금융부채의증감	-	-2,142	-102	-634	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	5,378	-1,100	-	500	ROE	-5.5	0.9	14.9	18.8
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	14.0	13.9	15.7	15.7
배당금지급	-13	-13	-13	-13	부채비율	114.5	105.0	100.0	92.5
현금및현금성자산의증감	2,045	-6,093	2,851	2,432	순부채비율	46.7	52.7	44.0	36.0
기초현금및현금성자산	7,855	9,900	3,807	6,658	매출채권회전율(x)	5.2	6.3	5.8	5.9
기말현금및현금성자산	9,900	3,807	6,658	9,091	재고자산회전율(x)	5.4	6.3	5.9	5.9

자료 : LG화학, iM증권 리서치본부

LG화학 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-