

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst  
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate  
wonyoung10.kim@samsung.com

▶ 종목 정보

| BUY           |                     |       |
|---------------|---------------------|-------|
| 목표주가          | 330,000원            | 27.7% |
| 현재주가          | 258,500원            |       |
| 시가총액          | 18.2조원              |       |
| 주식수 (유동주식 비중) | 70,592,343주 (65.0%) |       |
| 52주 최저/최고     | 182,400원/367,500원   |       |
| 60일-평균거래대금    | 697.1억원             |       |

▶ 수익률

|                    | 1개월  | 6개월   | 12개월  |
|--------------------|------|-------|-------|
| LG화학 (%)           | 28.3 | 1.2   | -28.4 |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | 17.9 | -17.6 | -33.0 |

▶ 주요 전망치 변화

| (원)       | 신규      | 기존      | 증감    |
|-----------|---------|---------|-------|
| 투자 의견     | BUY     | BUY     |       |
| 목표주가      | 330,000 | 290,000 | 13.8% |
| 2025E EPS | 240     | 152     | 57.3% |
| 2026E EPS | 22,509  | 22,871  | -1.6% |

▶ 컨센서스

|          |         |
|----------|---------|
| 커버 증권사 수 | 16      |
| 목표주가     | 309,000 |
| 추천 점수    | 3.9     |

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트  
바로가기

# LG화학 (051910)

## 2Q25 preview - NAV 할인율 축소가 필요한 시점

- 2Q 영업이익은 5,015억원(+12%QoQ)으로 컨센서스 대폭 상회(+52%) 예상. 이는 배터리 자회사 실적 서프라이즈에 기인.
- 자회사 지분에 대한 활용 가능성이 높아질 것으로 예상. 이에 따라 NAV 할인율 축소가 필요한 시점. SOTP 밸류에이션상 목표주가 상향하고, BUY 투자의견 유지.

### WHAT'S THE STORY?

**2Q25 preview, 컨센서스 상회:** 2Q 영업이익은 5,015억원(+12%QoQ)으로 컨센서스(3,300억원, FnGuide) 52% 상회 전망. 이는 배터리 자회사의 실적 서프라이즈에 전적으로 기인하며, 첨단소재 및 기초소재 실적은 기존 예상보다 약화될 전망.

- 기초소재:** 영업이익은 -299억원(+266억원QoQ) 전망. 전분기 트러블 영향 소멸, 스팟 스프레드 개선이 긍정적이었으나, 원/달러 환율 하락 및 나프타 하락에 따른 부정적 래깅효과가 이를 일부 상쇄. 2Q25 스팟 기준 ABS 및 PVC 스프레드는 각각 29%QoQ 및 7%QoQ 상승.
- 첨단소재:** 영업이익은 566억원(-55%QoQ) 전망. 양극재 사업의 매출액 및 영업이익은 각각 0.47조원(-36%QoQ) 및 -377억원(-524억원QoQ; OPM -8.0%) 예상. 평균 판매가격이 추가 하락하겠으며(-5%QoQ), 판매 물량(-30%QoQ)도 유럽 및 북미 고객의 수요 감소로 기존 예상(-23%QoQ)보다 부진할 전망. 양극재 외 사업의 매출액 및 영업이익은 각각 0.73조원(-3%QoQ) 및 943억원(-16%QoQ; OPM 12.9%)으로 견조한 수준 유지될 전망.
- 배터리:** 7월 7일 잠정 실적을 공시했으며, 영업이익은 4,922억원(+31%QoQ)을 기록하며 최근 컨센서스(3,150억원) 56% 상회. 전분기 대비 감소가 예상되었던 GM JV항 판매가 추가 성장하여, IRA AMPC 서프라이즈 및 자동차 전지 부문 수익성 믹스 개선을 야기.

(다음 페이지에 계속)

### SUMMARY FINANCIAL DATA

|                      | 2024   | 2025E   | 2026E   | 2027E  |
|----------------------|--------|---------|---------|--------|
| 매출액 (십억원)            | 48,916 | 47,151  | 50,504  | 56,492 |
| 영업이익 (십억원)           | 917    | 2,056   | 4,232   | 6,545  |
| 순이익 (십억원)            | 515    | 1,330   | 3,761   | 5,815  |
| EPS (adj) (원)        | -8,825 | 240     | 22,509  | 34,369 |
| EPS (adj) growth (%) | 적전     | 흑전      | 9,292.9 | 52.7   |
| EBITDA margin (%)    | 8.4    | 12.0    | 13.5    | 13.1   |
| ROE (%)              | -2.1   | 0.1     | 5.2     | 7.5    |
| P/E (adj) (배)        | n/a    | 1,078.7 | 11.5    | 7.5    |
| P/B (배)              | 0.6    | 0.6     | 0.6     | 0.5    |
| EV/EBITDA (배)        | 12.9   | 10.4    | 9.0     | 8.1    |
| Dividend yield (%)   | 0.4    | 0.4     | 2.1     | 3.1    |

자료: LG화학, 삼성증권 추정

**View, NAV 할인율 축소가 필요한 시점:** 여전히 2차전지 및 석유화학 업황 부진이 이어지고 있으나, 한국 주식시장 내 주주가치 제고 요구가 늘어나는 상황 속에서 동사가 보유한 자회사 지분(81.8%) 중 일부 활용 가능성은 높아질 전망. 즉, 높은 NAV 할인율이 부여된 자회사 지분에 대해 할인율 축소가 필요한 시점으로 판단하며, 할인율은 유동화 가능 지분과 불가능 지분을 구분할 필요 있을 것. 자회사 지분 81.8% 중 절대 지배력 유지를 위한 보유 지분율을 60%로 가정할 경우, 해당 지분에 대한 NAV 할인율 85%는 유지. 하지만 유동화 가능한 잔여 지분(21.8%)에 대한 NAV 할인율은 55%(기존 85%)로 축소하여, 자회사 지분에 대한 인식 가치를 기존 9.7조원에서 13.1조원으로 상향(기존 가치 평가 시점인 5/2 일 기준 주가 대비 하락을 감안하지 않고, 할인율 인식만 반영하면 8.6조원에서 13.1조원으로 상향). 이에 따라 목표주가 또한 14% 상향(29→33만원)하고, BUY 투자 의견 유지.

표 1. LG화학: SOTP Valuation

| (십억원)                              | 12M FBITDA   | Multiples (배) | EV             | 설명                                                                                                                   |
|------------------------------------|--------------|---------------|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>영업 가치 (A)</b>                   |              |               |                |                                                                                                                      |
| 기초소재                               | 966          | 5.2           | 5,043          | Peers (국내외 NCC/ECC업체); <b>상향(4.9→5.2배)</b>                                                                           |
| 첨단소재                               | 888          | 9.9           | 8,750          | Peers (디스플레이 소재업체 및 2차전지 양극재업체*); <b>상향(9.2→9.9배)</b>                                                                |
| 전지                                 |              |               | 13,131         | 보유 지분(81.8%) 중 <b>지분 60.0%에 대해선 85% 할인율**을 유지</b> 하고, 잔여 지분(21.8%)에 대해선 <b>55% 할인율로 변경</b> 반영; <b>상향(9.7→13.1조원)</b> |
| 판한능                                | 101          | 6.8           | 688            | 기초소재 대비 Multiple 30% 프리미엄 부여; <b>상향(6.3→6.8배)</b>                                                                    |
| 생명과학                               | 232          | 6.8           | 1,572          | 기초소재 대비 Multiple 30% 프리미엄 부여; <b>상향(6.3→6.8배)</b>                                                                    |
| <b>합계</b>                          | <b>2,188</b> | <b>7.3</b>    | <b>29,183</b>  | <b>EV 합계 상향(25.1→29.2조원)</b>                                                                                         |
| <b>자산 가치 (B)</b>                   |              |               | <b>2,539</b>   | <b>투자자산 30% 할인</b>                                                                                                   |
| <b>순차입금 (C)</b>                    |              |               | <b>7,527</b>   | <b>2025년 말 당사 추정 기준; LG에너지솔루션 순차입금은 100% 제외</b>                                                                      |
| <b>우선주 시가총액 (D)</b>                |              |               | <b>1,000</b>   | <b>7/7일 종가 기준</b>                                                                                                    |
| <b>적정 시가총액 (E = A + B - C - D)</b> |              |               | <b>23,195</b>  |                                                                                                                      |
| 총 주식 수 (천주)                        |              |               | 70,592         |                                                                                                                      |
| 적정 주가 (원)                          |              |               | 328,579        |                                                                                                                      |
| <b>목표주가 (원)</b>                    |              |               | <b>330,000</b> | <b>목표주가 14% 상향 (29.0→33.0만원)</b>                                                                                     |
| 현재 주가 (원)                          |              |               | 258,500        | 7/7일 종가 기준                                                                                                           |
| 상승 여력 (%)                          |              |               | 27.7           |                                                                                                                      |
| 2025 implied P/E (배)               |              |               | 1,377.1        |                                                                                                                      |
| 2026 implied P/E (배)               |              |               | 14.7           |                                                                                                                      |
| 2025 implied P/B (배)               |              |               | 0.78           |                                                                                                                      |
| 2026 implied P/B (배)               |              |               | 0.74           |                                                                                                                      |

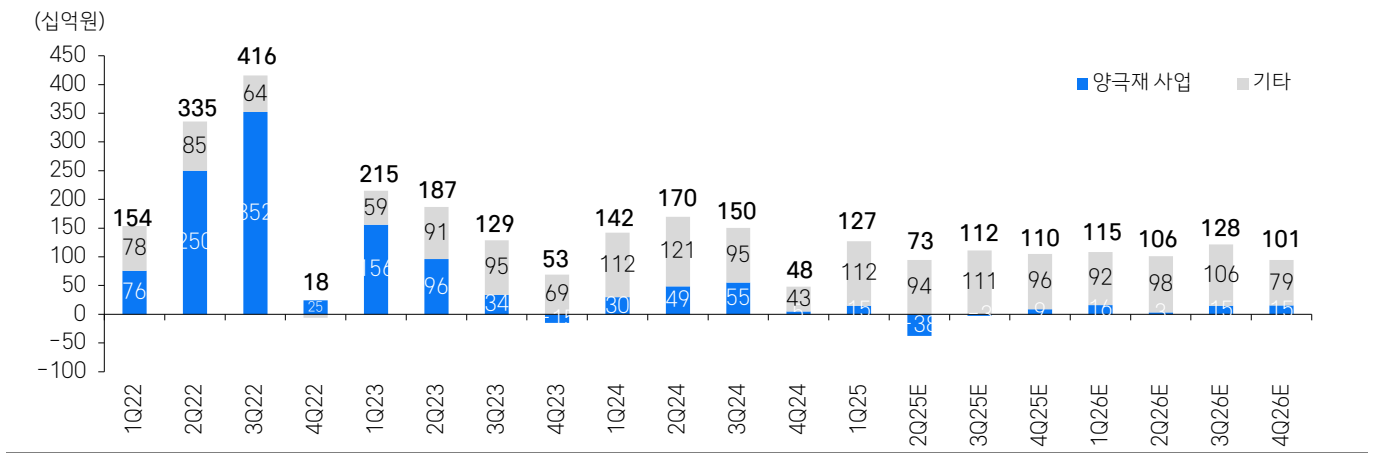
참고: \* 디스플레이 소재업체(88%) 및 2차전지 양극재업체(12%) 가중 평균

\*\* 최근 1개월 평균 주가 기준 보유 지분에 대한 순자산 가치 할인율을 반영.

기존 전체 지분 85% 할인율 적용에서 중장기적으로 지배력 유지 위한 지분율 60% 외 잔여 지분에 대한 유동화 가능성을 감안하여 할인율을 55%로 축소하여 반영.

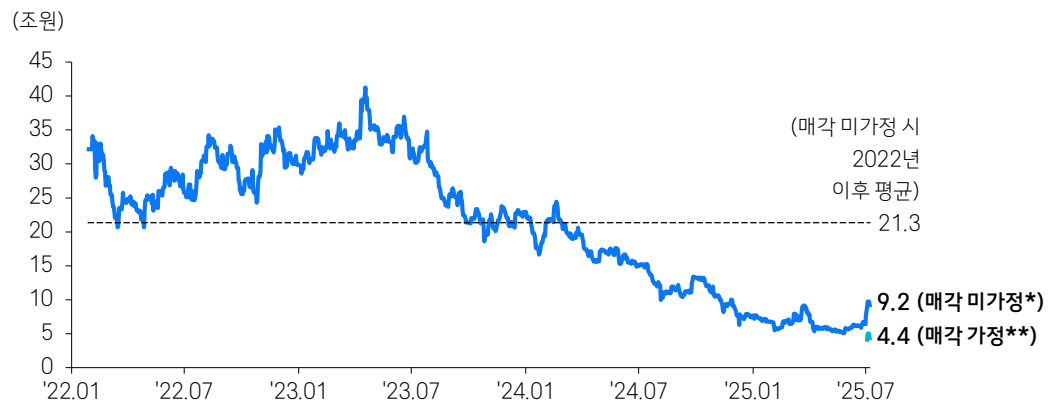
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

그림 1. LG화학: 첨단소재 부문 영업이익 추이



자료: LG화학, 삼성증권 추정

그림 2. LG화학: LG에너지솔루션 지분 가치\*를 제외한 시가총액 추이



참고: \* 지분율 81.8%에 NAV 할인율 85% 적용

\*\* 보유 지분(81.8%) 중 지분 60.0%에 대해선 85% 할인율\*\*을 유지하고, 잔여 지분(21.8%)에 대해선 55% 할인율 적용

자료: FnGuide, 삼성증권

표 2. LG화학: 2Q25 실적 요약

| (십억원)          | 2Q25E  | 1Q25   | 2Q24   | Consensus | 증감 (%) |       |           |
|----------------|--------|--------|--------|-----------|--------|-------|-----------|
|                |        |        |        |           | QoQ    | YoY   | Consensus |
| 매출액            | 11,126 | 12,171 | 12,300 | 11,615    | -8.6   | -9.5  | -4.2      |
| 영업이익           | 501    | 447    | 406    | 330       | 12.2   | 23.6  | 51.9      |
| 세전이익           | 414    | 444    | 187    | 230       | -6.8   | 120.8 | 79.6      |
| 순이익            | 342    | 260    | 60     | 246       | 31.3   | 471.8 | 38.7      |
| 지배주주순이익        | -51    | -108   | -317   | 75        | RR     | RR    | BR        |
| <b>이익률 (%)</b> |        |        |        |           |        |       |           |
| 영업이익           | 4.5    | 3.7    | 3.3    | 2.8       |        |       |           |
| 세전이익           | 3.7    | 3.6    | 1.5    | 2.0       |        |       |           |
| 순이익            | 3.1    | 2.1    | 0.5    | 2.1       |        |       |           |
| 지배주주순이익        | -0.5   | -0.9   | -2.6   | 0.6       |        |       |           |

자료: LG화학, FnGuide, 삼성증권 추정

표 3. LG화학: 2Q25 사업부별 실적 전망

| (십억원)          | 2Q25E         | 1Q25          | 2Q24          | 성장률 (% q-q) | 성장률 (% y-y)  |
|----------------|---------------|---------------|---------------|-------------|--------------|
| <b>매출액</b>     | <b>11,126</b> | <b>12,171</b> | <b>12,300</b> | <b>-8.6</b> | <b>-9.5</b>  |
| 기초소재           | 4,475         | 4,782         | 4,982         | -6.4        | -10.2        |
| 첨단소재           | 1,203         | 1,490         | 1,728         | -19.3       | -30.4        |
| 전지             | 5,565         | 6,265         | 6,162         | -11.2       | -9.7         |
| 팜한농            | 249           | 246           | 238           | 1.1         | 4.6          |
| 생명과학           | 429           | 286           | 404           | 50.3        | 6.3          |
| <b>영업이익</b>    | <b>501</b>    | <b>447</b>    | <b>406</b>    | <b>12.2</b> | <b>23.6</b>  |
| 기초소재           | -30           | -57           | 46            | RR          | BR           |
| 첨단소재           | 57            | 127           | 170           | -55.4       | -66.7        |
| 전지             | 492           | 375           | 195           | 31.4        | 152.0        |
| 팜한농            | 18            | 31            | 20            | -40.4       | -7.9         |
| 생명과학           | 3             | -13           | 109           | RB          | -96.8        |
| 연결 조정          | -39           | -16           | -134          | RR          | RR           |
| 세전계속사업이익       | 414           | 444           | 187           | -6.8        | 120.8        |
| <b>당기순이익</b>   | <b>342</b>    | <b>260</b>    | <b>60</b>     | <b>31.3</b> | <b>471.8</b> |
| <b>이익률 (%)</b> |               |               |               |             |              |
| 영업이익           | 4.5           | 3.7           | 3.3           |             |              |
| 기초소재           | -0.7          | -1.2          | 0.9           |             |              |
| 전자정보소재         | 4.7           | 8.5           | 9.8           |             |              |
| 전지             | 8.8           | 6.0           | 3.2           |             |              |
| 팜한농            | 7.4           | 12.6          | 8.4           |             |              |
| 생명과학           | 0.8           | -4.7          | 27.0          |             |              |
| 세전계속사업이익       | 3.7           | 3.6           | 1.5           |             |              |
| 당기순이익          | 3.1           | 2.1           | 0.5           |             |              |

자료: LG화학, 삼성증권

표 4. LG화학: 실적 추이 및 전망

| (십억원)          | 1Q24          | 2Q24          | 3Q24          | 4Q24          | 1Q25          | 2Q25E         | 3Q25E         | 4Q25E         | 2023          | 2024          | 2025E         | 2026E         |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 원/달러 (평균)      | 1,329         | 1,371         | 1,358         | 1,400         | 1,453         | 1,399         | 1,360         | 1,340         | 1,306         | 1,365         | 1,388         | 1,304         |
| <b>매출액</b>     | <b>11,609</b> | <b>12,300</b> | <b>12,670</b> | <b>12,337</b> | <b>12,171</b> | <b>11,126</b> | <b>11,596</b> | <b>12,257</b> | <b>55,250</b> | <b>48,916</b> | <b>47,151</b> | <b>50,504</b> |
| 성장률 (% q-q)    | -11.6         | 5.9           | 3.0           | -2.6          | -1.3          | -8.6          | 4.2           | 5.7           |               |               |               |               |
| 성장률 (% y-y)    | -18.7         | -14.2         | -6.1          | -6.1          | 4.8           | -9.5          | -8.5          | -0.6          | 8.4           | -11.5         | -3.6          | 7.1           |
| 기초소재           | 4,461         | 4,982         | 4,831         | 4,886         | 4,782         | 4,475         | 4,363         | 4,356         | 17,809        | 19,160        | 17,976        | 15,293        |
| 첨단소재           | 1,583         | 1,728         | 1,712         | 1,389         | 1,490         | 1,203         | 1,368         | 1,428         | 7,408         | 6,412         | 5,488         | 6,146         |
| 전지             | 6,129         | 6,162         | 6,878         | 6,451         | 6,265         | 5,565         | 6,195         | 6,822         | 33,745        | 25,620        | 24,848        | 30,696        |
| 팜한농            | 246           | 238           | 113           | 165           | 246           | 249           | 120           | 178           | 782           | 762           | 792           | 824           |
| 생명과학           | 285           | 404           | 307           | 338           | 286           | 429           | 410           | 379           | 1,183         | 1,334         | 1,504         | 1,696         |
| <b>영업이익</b>    | <b>265</b>    | <b>406</b>    | <b>498</b>    | <b>-252</b>   | <b>447</b>    | <b>501</b>    | <b>593</b>    | <b>514</b>    | <b>2,529</b>  | <b>917</b>    | <b>2,056</b>  | <b>4,232</b>  |
| 성장률 (% q-q)    | 7.0           | 53.4          | 22.8          | BR            | RB            | 12.2          | 18.3          | -13.3         |               |               |               |               |
| 성장률 (% y-y)    | -67.1         | -34.3         | -42.1         | BR            | 68.9          | 23.6          | 19.0          | RB            | -15.1         | -63.8         | 124.2         | 105.9         |
| 기초소재           | -21           | 46            | -29           | -101          | -57           | -30           | 9             | -5            | -143          | -105          | -82           | 50            |
| 성장률 (% q-q)    | RR            | RB            | BR            | RR            | RR            | RR            | RB            | BR            |               |               |               |               |
| 성장률 (% y-y)    | RR            | RB            | BR            | RR            | RR            | BR            | RB            | RR            | BR            | RR            | RR            | RB            |
| 첨단소재           | 142           | 170           | 150           | 48            | 127           | 57            | 109           | 105           | 585           | 510           | 397           | 426           |
| 성장률 (% q-q)    | 165.5         | 19.5          | -11.6         | -68.1         | 164.8         | -55.4         | 91.7          | -3.3          |               |               |               |               |
| 성장률 (% y-y)    | -33.9         | -9.1          | 16.4          | -10.4         | -10.6         | -66.7         | -27.7         | 118.9         | -36.7         | -12.7         | -22.1         | 7.2           |
| 전지             | 157           | 195           | 448           | -226          | 375           | 492           | 471           | 453           | 2,163         | 575           | 1,791         | 3,821         |
| 성장률 (% q-q)    | -53.5         | 24.1          | 129.5         | BR            | RB            | 31.4          | -4.4          | -3.7          |               |               |               |               |
| 성장률 (% y-y)    | -75.2         | -57.6         | -38.7         | BR            | 138.1         | 152.0         | 5.0           | RB            | 78.2          | -73.4         | 211.3         | 113.4         |
| 팜한농            | 35            | 20            | -20           | 9             | 31            | 18            | -18           | 18            | 45            | 44            | 49            | 54            |
| 성장률 (% q-q)    | RB            | -42.7         | BR            | RB            | 243.3         | -40.4         | BR            | RB            |               |               |               |               |
| 성장률 (% y-y)    | 2.6           | -25.9         | RR            | RB            | -11.5         | -7.9          | RR            | 95.0          | 9.5           | -2.4          | 11.2          | 10.7          |
| 생명과학           | 3             | 109           | -1            | -1            | -13           | 3             | 62            | -18           | 28            | 110           | 34            | 16            |
| 성장률 (% q-q)    | -49.3         | 3,220.1       | BR            | RR            | RR            | RB            | 1,682.6       | BR            |               |               |               |               |
| 성장률 (% y-y)    | -79.5         | RB            | BR            | BR            | BR            | -96.8         | RB            | RR            | -61.3         | 287.2         | -69.1         | -54.4         |
| 연결 조정          | -52           | -134          | -50           | 19            | -16           | -39           | -39           | -39           | -149          | -218          | -134          | -134          |
| 성장률 (% q-q)    | RR            | RR            | RR            | RB            | BR            | RR            | RR            | RR            |               |               |               |               |
| 성장률 (% y-y)    | RR            | RR            | RR            | RB            | RR            | RR            | RR            | BR            | RR            | RR            | RR            | RR            |
| 세전계속사업이익       | 323           | 187           | 378           | -1,157        | 444           | 414           | 508           | 372           | 2,498         | -268          | 1,738         | 4,339         |
| 성장률 (% q-q)    | -87.1         | -42.1         | 102.0         | BR            | RB            | -6.8          | 22.8          | -26.6         |               |               |               |               |
| 성장률 (% y-y)    | -65.0         | -76.0         | -34.4         | BR            | 37.3          | 120.8         | 34.2          | RB            | -10.1         | BR            | RB            | 149.7         |
| <b>순이익</b>     | <b>342</b>    | <b>60</b>     | <b>1,013</b>  | <b>-899</b>   | <b>260</b>    | <b>342</b>    | <b>420</b>    | <b>308</b>    | <b>2,053</b>  | <b>515</b>    | <b>1,330</b>  | <b>3,761</b>  |
| 성장률 (% q-q)    | -83.4         | -82.5         | 1,593.7       | BR            | -49.4         | 31.3          | 22.8          | -26.6         |               |               |               |               |
| 성장률 (% y-y)    | -48.9         | -91.1         | 73.1          | BR            | -23.8         | 471.8         | -58.5         | RB            | -6.5          | -74.9         | 158.3         | 182.8         |
| 지배주주순이익        | 137           | -317          | 545           | -1,055        | -108          | -51           | 143           | 35            | 1,338         | -691          | 19            | 1,762         |
| <b>이익률 (%)</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| 영업이익           | 2.3           | 3.3           | 3.9           | -2.0          | 3.7           | 4.5           | 5.1           | 4.2           | 4.6           | 1.9           | 4.4           | 8.4           |
| 기초소재           | -0.5          | 0.9           | -0.6          | -2.1          | -1.2          | -0.7          | 0.2           | -0.1          | -0.8          | -0.5          | -0.5          | 0.3           |
| 첨단소재           | 9.0           | 9.8           | 8.8           | 3.5           | 8.5           | 4.7           | 7.9           | 7.4           | 7.9           | 8.0           | 7.2           | 6.9           |
| 전지             | 2.6           | 3.2           | 6.5           | -3.5          | 6.0           | 8.8           | 7.6           | 6.6           | 6.4           | 2.2           | 7.2           | 12.4          |
| 팜한농            | 14.2          | 8.4           | -17.7         | 5.5           | 12.6          | 7.4           | -15.1         | 9.9           | 5.8           | 5.8           | 6.2           | 6.6           |
| 생명과학           | 1.2           | 27.0          | -0.3          | -0.3          | -4.7          | 0.8           | 15.1          | -4.7          | 2.4           | 8.3           | 2.3           | 0.9           |
| 세전이익           | 2.8           | 1.5           | 3.0           | -9.4          | 3.6           | 3.7           | 4.4           | 3.0           | 4.5           | -0.5          | 3.7           | 8.6           |
| 순이익            | 2.9           | 0.5           | 8.0           | -7.3          | 2.1           | 3.1           | 3.6           | 2.5           | 3.7           | 1.1           | 2.8           | 7.4           |

자료: LG화학, 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023          | 2024          | 2025E         | 2026E         | 2027E         |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>       | <b>55,250</b> | <b>48,916</b> | <b>47,151</b> | <b>50,504</b> | <b>56,492</b> |
| 매출원가             | 46,464        | 41,380        | 39,280        | 41,531        | 46,274        |
| <b>매출총이익</b>     | <b>8,786</b>  | <b>7,536</b>  | <b>7,871</b>  | <b>8,973</b>  | <b>10,218</b> |
| (매출총이익률, %)      | 15.9          | 15.4          | 16.7          | 17.8          | 18.1          |
| 판매 및 일반관리비       | 6,934         | 8,100         | 7,603         | 8,187         | 9,134         |
| <b>영업이익</b>      | <b>2,529</b>  | <b>917</b>    | <b>2,056</b>  | <b>4,232</b>  | <b>6,545</b>  |
| (영업이익률, %)       | 4.6           | 1.9           | 4.4           | 8.4           | 11.6          |
| <b>영업외손익</b>     | <b>-39</b>    | <b>-324</b>   | <b>-346</b>   | <b>106</b>    | <b>162</b>    |
| 금융수익             | 1,787         | 2,119         | -400          | -174          | -122          |
| 금융비용             | 1,665         | 2,715         | 0             | 0             | 0             |
| 지분법손익            | -33           | -25           | -24           | -26           | -29           |
| 기타               | -128          | 297           | 78            | 306           | 313           |
| <b>세전이익</b>      | <b>2,490</b>  | <b>593</b>    | <b>1,710</b>  | <b>4,339</b>  | <b>6,708</b>  |
| 법인세              | 433           | 61            | 386           | 578           | 893           |
| (법인세율, %)        | 17.4          | 10.3          | 22.6          | 13.3          | 13.3          |
| 계속사업이익           | 2,066         | -329          | 1,351         | 3,761         | 5,815         |
| 종단사업이익           | -12           | 844           | -21           | 0             | 0             |
| <b>순이익</b>       | <b>2,053</b>  | <b>515</b>    | <b>1,330</b>  | <b>3,761</b>  | <b>5,815</b>  |
| (순이익률, %)        | 3.7           | 1.1           | 2.8           | 7.4           | 10.3          |
| 지배주주순이익          | 1,338         | -691          | 19            | 1,762         | 2,690         |
| 비지배주주순이익         | 716           | 1,206         | 1,311         | 1,999         | 3,124         |
| EBITDA           | 5,810         | 4,119         | 5,661         | 6,836         | 7,382         |
| (EBITDA 이익률, %)  | 10.5          | 8.4           | 12.0          | 13.5          | 13.1          |
| EPS (지배주주)       | 17,090        | -8,825        | 240           | 22,509        | 34,369        |
| EPS (연결기준)       | 26,231        | 6,579         | 16,991        | 48,044        | 74,280        |
| 수정 EPS (원)*      | 17,090        | -8,825        | 240           | 22,509        | 34,369        |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023          | 2024          | 2025E         | 2026E          | 2027E          |
|------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>유동자산</b>      | <b>28,859</b> | <b>27,816</b> | <b>24,661</b> | <b>27,852</b>  | <b>36,804</b>  |
| 현금 및 현금등가물       | 9,085         | 7,855         | 5,461         | 7,287          | 13,800         |
| 매출채권             | 8,083         | 8,166         | 7,831         | 8,388          | 9,383          |
| 재고자산             | 9,375         | 8,847         | 8,528         | 9,135          | 10,218         |
| 기타               | 2,316         | 2,947         | 2,841         | 3,043          | 3,404          |
| <b>비유동자산</b>     | <b>48,607</b> | <b>66,042</b> | <b>71,680</b> | <b>75,461</b>  | <b>75,701</b>  |
| 투자자산             | 2,512         | 3,626         | 3,557         | 3,689          | 3,923          |
| 유형자산             | 38,950        | 54,570        | 60,690        | 64,691         | 64,996         |
| 무형자산             | 3,693         | 3,619         | 3,208         | 2,856          | 2,556          |
| 기타               | 3,453         | 4,226         | 4,226         | 4,226          | 4,226          |
| <b>자산총계</b>      | <b>77,467</b> | <b>93,858</b> | <b>96,341</b> | <b>103,314</b> | <b>112,506</b> |
| <b>유동부채</b>      | <b>18,391</b> | <b>21,086</b> | <b>22,462</b> | <b>25,479</b>  | <b>28,800</b>  |
| 매입채무             | 4,118         | 3,682         | 3,549         | 3,801          | 4,252          |
| 단기차입금            | 1,875         | 1,812         | 2,512         | 3,212          | 3,212          |
| 기타 유동부채          | 12,398        | 15,592        | 16,401        | 18,465         | 21,336         |
| <b>비유동부채</b>     | <b>18,138</b> | <b>24,777</b> | <b>24,633</b> | <b>24,906</b>  | <b>25,393</b>  |
| 사채 및 장기차입금       | 14,459        | 18,981        | 18,981        | 18,981         | 18,981         |
| 기타 비유동부채         | 3,679         | 5,795         | 5,652         | 5,924          | 6,411          |
| <b>부채총계</b>      | <b>36,529</b> | <b>45,862</b> | <b>47,095</b> | <b>50,385</b>  | <b>54,193</b>  |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>32,193</b> | <b>33,284</b> | <b>33,224</b> | <b>34,908</b>  | <b>37,167</b>  |
| 자본금              | 391           | 391           | 391           | 391            | 391            |
| 자본잉여금            | 11,572        | 11,569        | 11,569        | 11,569         | 11,569         |
| 이익잉여금            | 19,651        | 18,592        | 18,532        | 20,216         | 22,475         |
| 기타               | 578           | 2,732         | 2,732         | 2,732          | 2,732          |
| <b>비지배주주지분</b>   | <b>8,746</b>  | <b>14,711</b> | <b>16,023</b> | <b>18,021</b>  | <b>21,146</b>  |
| <b>자본총계</b>      | <b>40,938</b> | <b>47,995</b> | <b>49,247</b> | <b>52,929</b>  | <b>58,313</b>  |
| 순부채              | 13,269        | 19,483        | 23,742        | 24,005         | 19,154         |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원)       | 2023           | 2024           | 2025E         | 2026E         | 2027E         |
|------------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>영업활동에서의 현금흐름</b>    | <b>7,536</b>   | <b>7,012</b>   | <b>5,290</b>  | <b>8,245</b>  | <b>10,454</b> |
| 당기순이익                  | 2,053          | 515            | 1,330         | 3,761         | 5,815         |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익       | 5,233          | 6,195          | 4,195         | 5,209         | 5,809         |
| 유형자산 감가상각비             | 3,559          | 4,200          | 4,981         | 5,699         | 5,997         |
| 무형자산 상각비               | 399            | 482            | 412           | 352           | 300           |
| 기타                     | 1,276          | 1,513          | -1,197        | -841          | -489          |
| 영업활동 자산부채 변동           | 1,415          | 1,448          | 128           | -164          | -293          |
| <b>투자활동에서의 현금흐름</b>    | <b>-13,170</b> | <b>-13,663</b> | <b>-9,463</b> | <b>-8,371</b> | <b>-5,087</b> |
| 유형자산 증감                | -12,849        | -14,493        | -11,100       | -9,700        | -6,303        |
| 장단기금융자산의 증감            | 230            | -770           | 52            | -100          | -178          |
| 기타                     | -551           | 1,600          | 1,585         | 1,428         | 1,394         |
| <b>재무활동에서의 현금흐름</b>    | <b>6,158</b>   | <b>4,821</b>   | <b>1,770</b>  | <b>2,040</b>  | <b>1,285</b>  |
| 차입금의 증가(감소)            | 6,547          | 5,219          | 1,849         | 2,118         | 1,716         |
| 자본금의 증가(감소)            | 3              | -3             | 0             | 0             | 0             |
| 배당금                    | -1,104         | -367           | -79           | -79           | -431          |
| 기타                     | 712            | -27            | 0             | -0            | -0            |
| 현금증감                   | 587            | -1,230         | -2,394        | 1,826         | 6,514         |
| 기초현금                   | 8,498          | 9,085          | 7,855         | 5,461         | 7,287         |
| 기말현금                   | 9,085          | 7,855          | 5,461         | 7,287         | 13,800        |
| <b>Gross cash flow</b> | <b>7,287</b>   | <b>6,710</b>   | <b>5,525</b>  | <b>8,970</b>  | <b>11,624</b> |
| <b>Free cash flow</b>  | <b>-5,423</b>  | <b>-7,603</b>  | <b>-5,810</b> | <b>-1,455</b> | <b>4,151</b>  |

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외

\*\* 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

\*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: LG화학, 삼성증권 추정

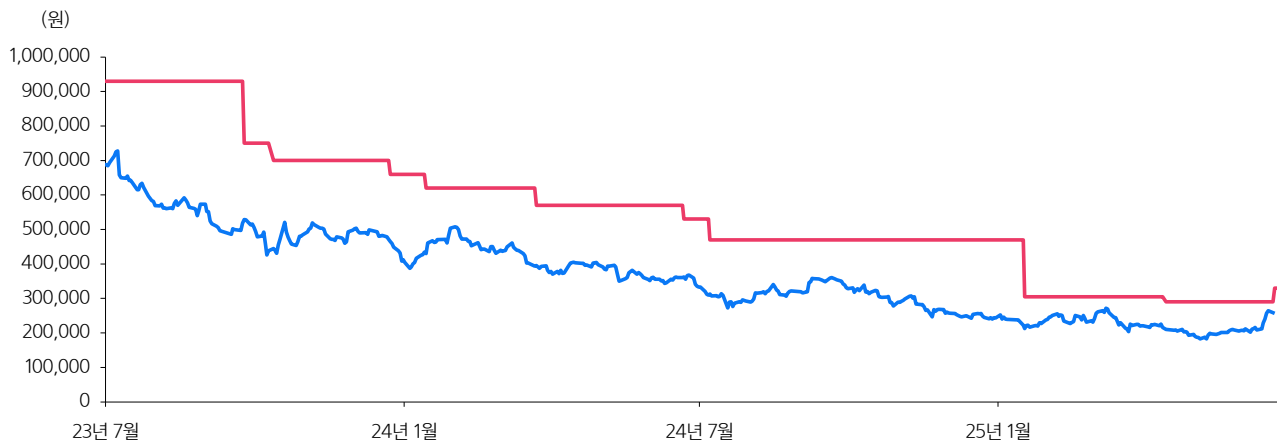
## 재무비율 및 주당지표

| 12월 31일 기준            | 2023    | 2024    | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>증감률 (%)</b>        |         |         |         |         |         |
| 매출액                   | 8.4     | -11.5   | -3.6    | 7.1     | 11.9    |
| 영업이익                  | -15.1   | -63.8   | 124.2   | 105.9   | 54.6    |
| 순이익                   | -6.5    | -74.9   | 158.3   | 182.8   | 54.6    |
| 수정 EPS**              | -27.5   | 적전      | 흑전      | 9,292.9 | 52.7    |
| <b>주당지표</b>           |         |         |         |         |         |
| EPS (지배주주)            | 17,090  | -8,825  | 240     | 22,509  | 34,369  |
| EPS (연결기준)            | 26,231  | 6,579   | 16,991  | 48,044  | 74,280  |
| 수정 EPS**              | 17,090  | -8,825  | 240     | 22,509  | 34,369  |
| BPS                   | 411,275 | 425,221 | 424,455 | 445,961 | 474,828 |
| DPS (보통주)             | 3,500   | 1,000   | 1,000   | 5,500   | 8,000   |
| <b>Valuations (배)</b> |         |         |         |         |         |
| P/E***                | 29.2    | n/a     | 1,078.7 | 11.5    | 7.5     |
| P/B***                | 1.2     | 0.6     | 0.6     | 0.6     | 0.5     |
| EV/EBITDA             | 10.3    | 12.9    | 10.4    | 9.0     | 8.1     |
| <b>비율</b>             |         |         |         |         |         |
| ROE (%)               | 4.2     | -2.1    | 0.1     | 5.2     | 7.5     |
| ROA (%)               | 2.8     | 0.6     | 1.4     | 3.8     | 5.4     |
| ROIC (%)              | 4.4     | 1.9     | 2.3     | 4.9     | 7.4     |
| 배당성향 (%)              | 18.5    | -10.2   | 376.3   | 22.0    | 21.0    |
| 배당수익률 (보통주, %)        | 0.7     | 0.4     | 0.4     | 2.1     | 3.1     |
| 순부채비율 (%)             | 32.4    | 40.6    | 48.2    | 45.4    | 32.8    |
| 이자보상배율 (배)            | 3.9     | 1.0     | n/a     | n/a     | n/a     |

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 7월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 7월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이



## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| 일 자          | 2023/4/17 | 7/11   | 10/12  | 10/30  | 2024/1/10 | 2/1    | 4/9    | 7/9    | 7/25   | 2025/2/4 | 5/2    | 7/8    |
|--------------|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| 투자의견         | BUY       | BUY    | BUY    | BUY    | BUY       | BUY    | BUY    | BUY    | BUY    | BUY      | BUY    | BUY    |
| TP(원)        | 1000000   | 930000 | 750000 | 700000 | 660000    | 620000 | 570000 | 530000 | 470000 | 305000   | 290000 | 330000 |
| 과리율 (평균)     | -28.24    | -36.09 | -35.38 | -30.99 | -36.47    | -27.03 | -34.08 | -35.93 | -37.05 | -23.11   | -28.84 |        |
| 과리율 (최대or최소) | -17.50    | -21.72 | -29.60 | -25.57 | -30.38    | -18.06 | -28.95 | -30.66 | -23.19 | -10.82   | -8.79  |        |

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

\* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

## 기업

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상  
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준  
**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외  
**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

## 산업

**OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상  
**NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상  
**UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.06.30 기준

매수(81.8%)·중립(18.2%)·매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA