한화투자증권

2026년 01월 30일
기업분석

LG화학 (051910)

본업은 흐림, 자산 가치는 맑음

▶Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 02-3772-7635 / RA 고예진 yejinko@hanwha.com 02-3772-7701

Buy (유지)

목표주가(유지): 420,000원

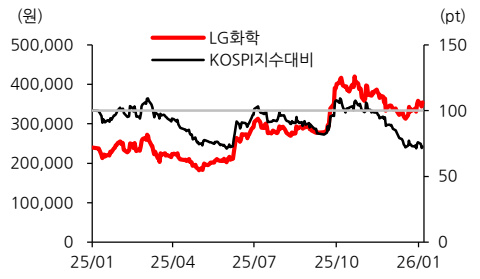
현재 주가(1/29)	343,000원
상승여력	▲ 22.4%
시가총액	242,132억원
발행주식수	70,592천주
52 주 최고가 / 최저가	419,500 / 182,400원
90 일 일평균 거래대금	1,130.08억원
외국인 지분율	35.0%
주주 구성	
LG (외 2 인)	35.0%
국민연금공단 (외 1 인)	8.6%
김종현 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.3	-17.7	11.4	43.2
상대수익률(KOSPI)	-22.4	-45.7	-50.3	-62.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	48,916	45,932	50,418	61,076
영업이익	917	1,190	1,137	5,229
EBITDA	5,578	6,378	7,064	11,878
지배주주순이익	-691	-315	-888	1,703
EPS	-9,901	-4,573	-12,687	24,009
순차입금	20,483	29,203	32,523	31,452
PER	-25.3	-50.5	-27.0	14.3
PBR	0.6	0.5	0.8	0.8
EV/EBITDA	9.6	9.0	7.7	4.6
배당수익률	0.4	0.4	0.3	0.3
ROE	-2.1	-1.0	-2.7	5.2

주가 추이



LG 화학의 4 분기 실적은 첨단소재/화학 부문 모두 기대치를 하회했습니다. 2026 년 상반기까지도 유의미한 실적 회복은 어려울 것으로 보입니다. 단기적인 실적 회복 모멘텀은 부재하나, LGES 의 지분 유동화에 따른 지분 가치 재평가를 고려하여 투자의견 BUY 유지합니다.

4분기: 첨단소재/화학 부문 모두 기대치 하회

동사의 3분기 영업이익은 LGES의 실적을 제외하면 2,913억 원 적자로 시장 기대치를 크게 하회했다. 양극재 출하량과 판가는 각각 QoQ 40% 하락, 2% 상승한 것으로 추정된다. 1H26 얼티엄셀즈 공장 가동 중단을 앞두고 판매량이 크게 줄고 고정비 부담이 가중되며 적자 전환했다. 석유화학 부문 또한 PVC/ABS 등 주요 제품 스프레드가 악화된 데다, 중국 사업장 일회성 비용까지 반영되며 대규모 적자를 기록했다.

1분기: 회복하지만 유의미한 개선은 하반기

동사의 1분기 영업이익은 279억 원(LGES 제외 시 374억 원 적자)으로 전망된다. 양극재 판매량은 기저효과로 인해 QoQ 45% 증가할 것으로 보이나, 절대적인 규모는 여전히 미미한 수준이다. 수익성 또한 소폭 회복하는 데 그칠 것으로 보인다. 석유화학 부문은 일회성 비용이 제거되고 제품 스프레드가 일부 개선됨에 따라 적자 폭은 축소되겠으나, 업황은 여전히 부진하다. 본격적인 실적 회복은 하반기에 얼티엄셀즈 재가동 및 파나소닉·도요타 등 외부 고객사향 양극재 판매가 본격화되고, 글로벌 석유화학 구조조정에 따른 주요 제품 스프레드 강세가 이어질 때 가능할 것으로 판단된다.

투자의견 BUY, 목표주가 42만 원 유지

동사에 대한 투자의견과 목표주가를 그대로 유지한다. 핵심인 두 사업부 모두 2026년 상반기까지 부진한 실적이 이어질 전망이며, 하반기 회복 가시성 또한 아직은 높지 않다. 다만 동사는 향후 5년간 LGES 지분을 70% 수준까지 유동화할 계획을 재확인했으며, 확보된 자금의 10%는 주주환원에, 나머지는 투자 및 재무건전성 개선에 활용하겠다고 밝혔다. 본업의 부진은 아쉬우나, LGES 지분 가치 재평가 요인을 고려하여 투자의견 BUY를 유지한다.

[표1] LG 화학 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	**12,171**	**11,418**	**11,196**	**11,197**	**10,996**	**11,790**	**13,254**	**14,379**	**48,916**	**45,982**	**50,418**	**61,076**
QoQ/YoY(%)	-1%	-6%	-2%	0%	-2%	7%	12%	8%	-11%	-6%	10%	21%
영업이익	**447**	**477**	**680**	**-413**	**-198**	**28**	**442**	**865**	**917**	**1,190**	**1,137**	**5,229**
영업이익률(%)	3.7%	4.2%	6.1%	-3.7%	-1.8%	0.2%	3.3%	6.0%	1.9%	2.6%	2.3%	8.6%
EBITDA	**1,666**	**1,749**	**2,003**	**960**	**1,210**	**1,453**	**1,974**	**2,427**	**5,578**	**6,378**	**7,064**	**11,878**
EBITDAM(%)	13.7%	15.3%	17.9%	8.6%	11.0%	12.3%	14.9%	16.9%	11.4%	13.9%	14.0%	19.4%
석유화학			78	-291								
매출액	4,781	4,696	4,461	3,947	4,026	4,493	4,579	4,606	19,160	17,885	17,704	18,450
영업이익	-56	-90	29	-239	-97	-49	-10	49	-105	-356	-107	325
영업이익률(%)	-1.2%	-1.9%	0.7%	-6.1%	-2.4%	-1.1%	-0.2%	1.1%	-0.5%	-2.0%	-0.6%	1.8%
첨단소재												
매출액	1,440	1,060	838	725	924	894	1,154	1,255	6,081	4,063	4,227	5,657
영업이익	127	71	7	-50	36	36	35	31	479	155	138	375
영업이익률(%)	8.8%	6.7%	0.8%	-6.9%	3.9%	4.0%	3.0%	2.4%	7.9%	3.8%	3.3%	6.6%
생명과학												
매출액	286	337	375	356	297	350	390	370	1,334	1,354	1,408	1,450
영업이익	-13	25	101	16	16	26	8	20	110	129	70	152
영업이익률(%)	-4.7%	7.4%	26.9%	4.5%	5.3%	7.4%	2.0%	5.5%	8.2%	9.5%	5.0%	10.5%
팜한농												
매출액	246	242	102	185	241	237	100	181	762	775	760	782
영업이익	31	13	-20	14	32	24	-11	11	44	38	57	46
영업이익률(%)	12.6%	5.4%	-19.6%	7.6%	13.2%	10.2%	-10.5%	6.3%	5.8%	4.9%	7.5%	5.9%
LGES												
매출액	6,265	5,565	5,700	6,142	5,811	6,054	7,224	8,159	25,620	23,672	27,249	35,665
영업이익	375	492	601	-122	-160	12	448	783	575	1,346	1,083	4,434
영업이익률(%)	6.0%	8.8%	10.5%	-2.0%	-2.8%	0.2%	6.2%	9.6%	2.2%	5.7%	4.0%	12.4%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	55,250	48,916	45,932	50,418	61,076
매출총이익	8,786	7,536	7,604	8,831	14,548
영업이익	2,544	917	1,190	1,137	5,229
EBITDA	6,457	5,578	6,378	7,064	11,878
순이자손익	-306	-591	-952	-1,100	-1,030
외화관련손익	1,506	1,201	592	0	0
지분법손익	-29	80	-130	-97	-84
세전계속사업손익	2,498	-268	920	-787	3,486
당기순이익	2,053	515	729	-669	2,963
지배주주순이익	1,338	-691	-315	-888	1,703
증가율(%)					
매출액	8.4	-11.5	-6.1	9.8	21.1
영업이익	-37.8	적전	적지	흑전	359.7
EBITDA	-8.9	-29.1	25.8	44.9	63.7
순이익	-6.5	-74.9	41.5	적전	흑전
이익률(%)					
매출총이익률	15.9	15.4	16.6	17.5	23.8
영업이익률	3.4	-1.2	-0.3	2.3	8.6
EBITDA 이익률	10.5	8.4	11.3	14.9	20.1
세전이익률	4.5	-0.5	2.0	-1.6	5.7
순이익률	3.7	1.1	1.6	-1.3	4.9

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	28,859	27,816	24,499	25,792	30,909
현금성자산	9,283	8,288	7,205	4,884	5,955
매출채권	8,708	9,070	8,439	10,838	13,129
재고자산	9,375	8,847	6,749	7,879	9,544
비유동자산	48,607	66,042	74,253	76,126	75,644
투자자산	5,964	7,852	7,667	7,878	8,097
유형자산	38,950	54,570	63,203	65,117	64,637
무형자산	3,693	3,619	3,383	3,130	2,909
자산총계	77,467	93,858	98,752	101,918	106,553
유동부채	18,391	21,086	24,447	27,440	30,305
매입채무	9,803	11,552	10,286	13,210	16,002
유동성이자부채	7,602	7,973	12,438	12,438	12,438
비유동부채	18,138	24,777	27,543	28,683	28,828
비유동이자부채	14,950	20,798	23,969	24,969	24,969
부채총계	36,529	45,862	51,990	56,123	59,133
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	11,572	11,569	11,569	11,569	11,569
이익잉여금	19,651	18,592	18,199	17,232	18,857
자본조정	578	2,732	2,732	2,732	2,732
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	40,938	47,995	46,762	45,795	47,420

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	7,536	7,012	6,716	5,099	7,813
당기순이익	2,053	515	729	-669	2,963
자산상각비	3,958	4,682	5,314	6,371	7,061
운전자본증감	1,415	1,448	2,398	-621	-1,180
매출채권 감소(증가)	-300	618	631	-2,398	-2,291
재고자산 감소(증가)	2,965	1,119	2,108	-1,130	-1,665
매입채무 증가(감소)	-982	-1,119	-552	2,923	2,792
투자현금흐름	-13,170	-13,663	-12,839	-8,350	-6,673
유형자산처분(취득)	-12,849	-14,493	-13,049	-7,842	-6,169
무형자산 감소(증가)	-151	-153	-172	-191	-191
투자자산 감소(증가)	0	0	-2	-9	-10
재무현금흐름	6,158	4,821	5,311	921	-79
차입금의 증가(감소)	5,050	1,822	5,443	1,000	0
자본의 증가(감소)	-1,104	-367	-79	-79	-79
배당금의 지급	1,104	367	79	79	79
총현금흐름	7,287	6,710	5,491	5,720	8,993
(-)운전자본증가(감소)	412	-2,372	-1,130	621	1,180
(-)설비투자	12,960	14,615	13,199	7,842	6,169
(+)자산매각	-40	-31	-22	-191	-191
Free Cash Flow	-6,125	-5,564	-6,600	-2,934	1,453
(-)기타투자	-1,657	-59	-1,652	308	303
잉여현금	-4,468	-5,505	-4,948	-3,241	1,150
NOPLAT	1,532	-408	-110	825	4,445
(+) Dep	3,958	4,682	5,314	6,371	7,061
(-)운전자본투자	412	-2,372	-1,130	621	1,180
(-)Capex	12,960	14,615	13,199	7,842	6,169
OpFCF	-7,882	-7,969	-6,865	-1,267	4,157

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	18,565	-9,901	-4,573	-12,687	24,009
BPS	411,243	425,188	420,163	407,821	428,570
DPS	3,500	1,000	1,000	1,000	1,000
CFPS	93,084	85,716	70,143	73,069	114,884
ROA(%)	1.8	-0.8	-0.3	-0.9	1.6
ROE(%)	4.2	-2.1	-1.0	-2.7	5.2
ROIC(%)	3.2	-0.7	-0.2	1.1	5.8
Multiples(x,%)					
PER	26.9	-25.3	-50.5	-27.0	14.3
PBR	1.2	0.6	0.5	0.8	0.8
PSR	0.7	0.4	0.4	0.5	0.4
PCR	5.4	2.9	3.3	4.7	3.0
EV/EBITDA	8.8	9.6	9.0	7.7	4.6
배당수익률	0.7	0.4	0.4	0.3	0.3
안정성(%)					
부채비율	89.2	95.6	111.2	122.6	124.7
Net debt/Equity	32.4	42.7	62.5	71.0	66.3
Net debt/EBITDA	228.4	497.3	563.7	433.2	255.9
유동비율	156.9	131.9	100.2	94.0	102.0
이자보상배율(배)	2.9	n/a	n/a	0.8	3.9
자산구조(%)					
투하자본	77.4	80.3	83.2	85.6	84.5
현금+투자자산	22.6	19.7	16.8	14.4	15.5
자본구조(%)					
차입금	35.5	37.5	43.8	45.0	44.1
자기자본	64.5	62.5	56.2	55.0	55.9

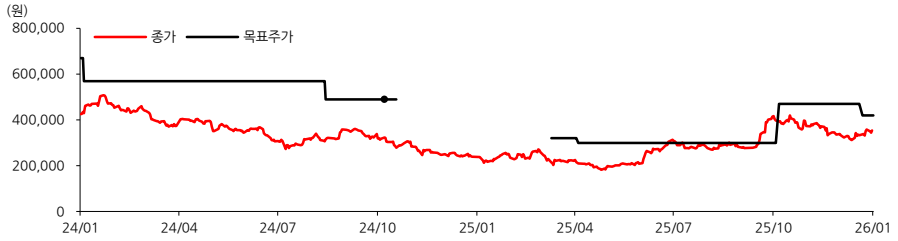
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 01 월 30 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	2024.02.01	2024.02.29	2024.03.18	2024.03.29	2024.04.16
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		570,000	570,000	570,000	570,000	570,000
일 시	2024.05.02	2024.06.28	2024.09.11	2024.09.27	2024.10.25	2025.04.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	담당자변경
목표가격	570,000	570,000	490,000	490,000	490,000	이용욱
일 시	2025.04.07	2025.05.02	2025.07.09	2025.08.19	2025.11.03	2025.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	320,000	300,000	300,000	300,000	470,000	470,000
일 시	2025.12.17	2026.01.19	2026.01.30			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	470,000	420,000	420,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.02.01	Buy	570,000	-33.23	-10.88
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		

[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: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%