

LG화학(051910)

하반기 3가지 관전 포인트

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	320,000원(유지)
증가(2025.07.09)	260,000원
상승여력	23.1 %

Stock Indicator

자본금	391십억원
발행주식수	7,059만주
시가총액	18,354십억원
외국인지분율	31.2%
52주 주가	182,400~367,500원
60일평균거래량	322,727주
60일평균거래대금	69.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	29.0	27.8	4.4	-28.3
상대수익률	19.3	-8.9	-19.8	-37.6



[투자포인트]

- 목표주가 32만원 및 투자의견 매수 유지
- 2분기 영업이익 4,274억원(-4.4%QoQ) 및 컨센서스 2,909억원 큰 폭 상회할 전망. 온전히 LGES 호실적 영향
- 첨단소재 531억원(-58.2%QoQ) 예상. 전자/엔지니어링 소재에서 고수익성은 유지되었으나, 환율하락과 함께 양극재가 출하량 -30% 이상 감소했고, 판가도 하락함에 따라 적자 전환된 영향. 다만, 하반기는 LGES 물량 뿐 아니라 외판 고객사 물량이 신규로 출하되기 시작하면서 2분기 저점으로 뚜렷한 이익 및 수익성 개선 전망
- LGES는 2분기 AMPC 효과로 예상치 크게 상회했지만, OBBB 통과로 10월부터 EV 보조금 중단되는 만큼 향후 그 방향성에 대해 보수적 접근 필요. 다만, 석유화학은 1)최근 정부의 구조조정 논의 본격화 속에 2)OPEC+ 증산 확대에 인한 유가 안정화, 3)미-베트남 관세합의, 4)미-중 협상 진전 등 하반기 업황 회복에 무게 둘 수 있는 여건 다수 존재. 아직은 기대감에 그치고 있으나, 하반기에는 각 요인들이 현실화되며 펀더멘털 개선 견인에 무게
- 하반기 동사 주가 관전포인트는 3가지: 1)석유화학 구조조정 현실화, 2)양극재 외판 확대, 3)LGES 지분 활용 등. 1번/3번은 경쟁력 향상과 재무구조 개선을 위해 꾸준히 요구된 사항임에도 외면되며 주가 디스카운트 요인으로 작용. 그러나 이제는 정부가 직접 개입해 석유화학 구조조정, 소액주주 권리보호 및 지배구조 개선 등을 강조하고 있는 만큼 동사도 더 이상 이를 외면하긴 쉽지 않을 것. 양극재에서 외판 확대는 이미 진행되고 있는 방향인 만큼 나머지 두 가지가 중요. 하반기 단순 업황 회복을 넘어 고질적인 이슈 해소를 통한 이익 및 재무구조 개선에 주목

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	48,916	49,571	56,824	63,801
영업이익(십억원)	917	1,936	2,521	2,921
순이익(십억원)	-691	664	1,346	1,627
EPS(원)	-8,825	8,481	17,200	20,790
BPS(원)	425,188	475,902	533,467	593,622
PER(배)		30.7	15.1	12.5
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	-2.1	1.9	3.4	3.7
배당수익률(%)	0.4	0.7	1.3	1.7
EV/EBITDA(배)	6.7	4.7	3.8	3.4

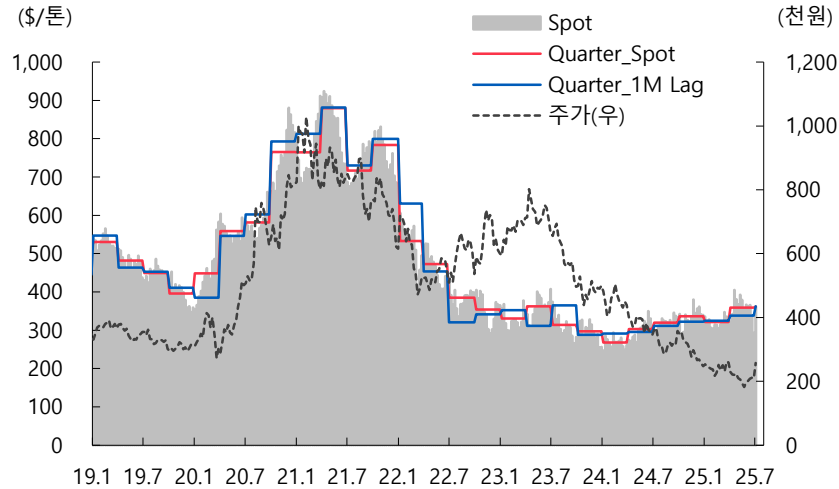
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

LG화학 사업부문별 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
합계											
매출액	11,609	12,300	12,670	12,337	12,171	11,766	12,707	12,928	55,250	48,917	49,571
영업이익	265	406	498	-252	447	427	491	571	2,529	917	1,936
영업이익률	2.3%	3.3%	3.9%	-2.0%	3.7%	3.6%	3.9%	4.4%	4.6%	1.9%	3.9%
석유화학											
매출액	4,461	4,982	4,831	4,886	4,781	4,484	4,367	4,109	17,809	19,160	17,740
영업이익	-21	46	-29	-101	-56	-59	-26	-13	-144	-105	-154
영업이익률	-0.5%	0.9%	-0.6%	-2.1%	-1.2%	-1.3%	-0.6%	-0.3%	-0.8%	-0.5%	-0.9%
첨단소재											
매출액	1,545	1,678	1,667	1,353	1,490	1,117	1,313	1,354	7,408	6,243	5,274
영업이익	132	156	141	50	127	53	77	100	584	479	358
영업이익률	8.5%	9.3%	8.5%	3.7%	8.5%	4.8%	5.9%	7.4%	7.9%	7.7%	6.8%
전지(LGES)											
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,565	6,580	6,947	33,746	25,620	25,358
영업이익	157	195	448	-226	375	492	454	481	2,163	574	1,803
영업이익률	2.6%	3.2%	6.5%	-3.5%	6.0%	8.8%	6.9%	6.9%	6.4%	2.2%	7.1%
생명과학											
매출액	285	404	307	338	332	363	339	346	1,183	1,334	1,380
영업이익	3	109	-1	-1	-2	11	42	13	28	110	65
영업이익률	1.1%	27.0%	-0.3%	-0.3%	-0.5%	3.2%	12.5%	3.8%	2.4%	8.2%	4.7%
팜한농											
매출액	246	238	113	165	241	237	108	172	782	762	757
영업이익	35	20	-20	9	18	10	-3	6	45	44	31
영업이익률	14.2%	8.4%	-17.7%	5.5%	7.6%	4.3%	-2.5%	3.3%	5.8%	5.8%	4.2%

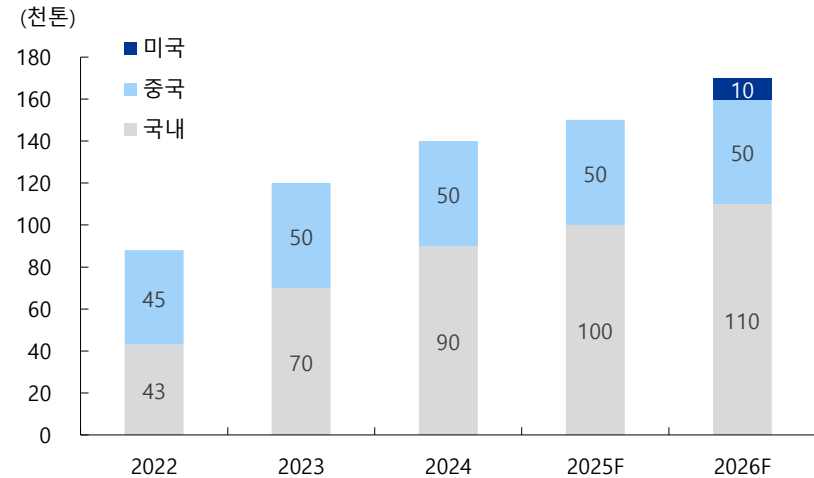
자료: iM증권 리서치본부

LG화학 석유화학 부문 가중평균 스프레드 추이



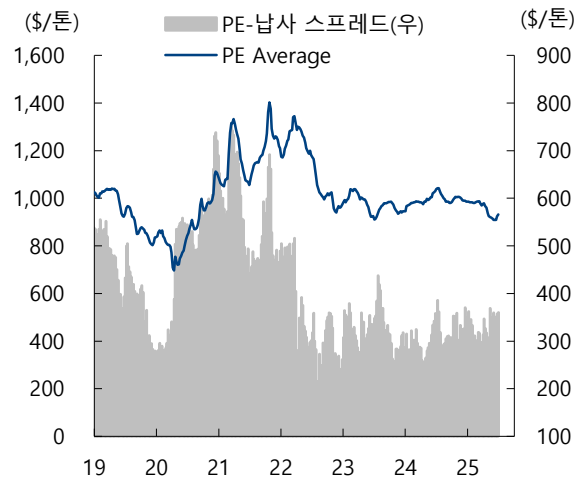
자료 : iM증권 리서치본부

2022~2026년 양극재 지역별 생산설비 규모 추이



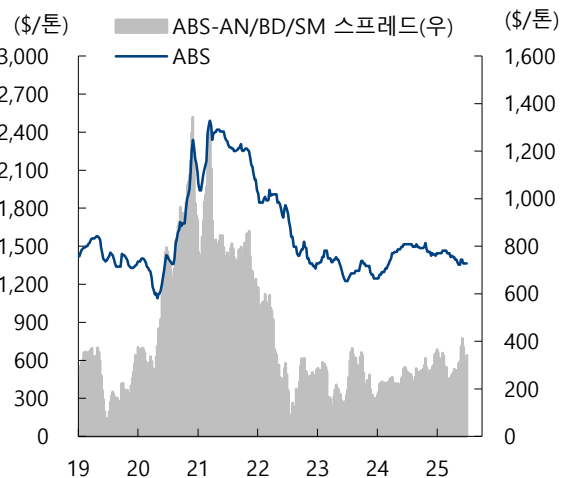
자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

PE 가격 및 스프레드 추이



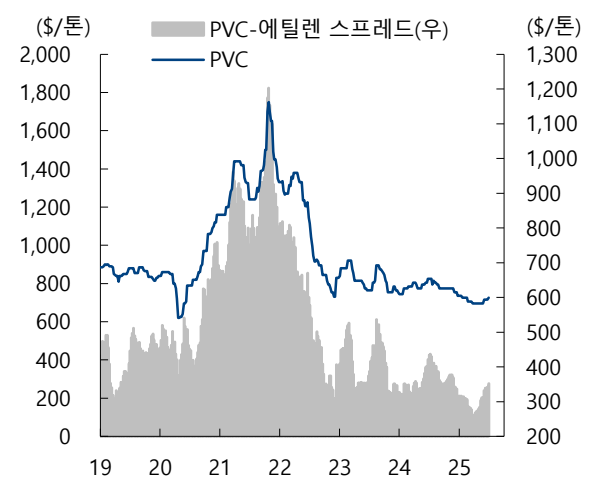
자료 : Ciscchem, iM증권 리서치본부

ABS 가격 및 스프레드 추이



자료 : Ciscchem, iM증권 리서치본부

PVC 가격 및 스프레드 추이



자료 : Ciscchem, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		27,816	24,774	30,057	35,935
현금 및 현금성자산		7,855	5,475	8,189	11,170
단기금융자산		213	216	218	220
매출채권		9,625	8,832	10,215	11,664
재고자산		8,847	8,923	10,050	11,436
비유동자산		66,042	73,086	77,170	82,756
유형자산		54,570	61,657	65,778	71,398
무형자산		3,619	3,603	3,590	3,579
자산총계		93,858	97,860	107,227	118,691
유동부채		21,086	24,172	29,404	36,022
매입채무		3,682	3,731	4,277	4,802
단기차입금		1,812	1,012	512	812
유동성장기부채		5,809	5,623	5,623	5,623
비유동부채		24,777	21,563	20,870	20,617
사채		12,984	11,484	11,484	11,784
장기차입금		5,997	4,497	3,697	3,197
부채총계		45,862	45,736	50,274	56,639
지배주주지분		33,284	37,254	41,760	46,469
자본금		391	391	391	391
자본잉여금		11,569	11,569	11,569	11,569
이익잉여금		18,592	19,128	20,200	21,475
기타자본항목		2,732	6,166	9,600	13,034
비지배주주지분		14,711	14,870	15,193	15,583
자본총계		47,995	52,124	56,953	62,052

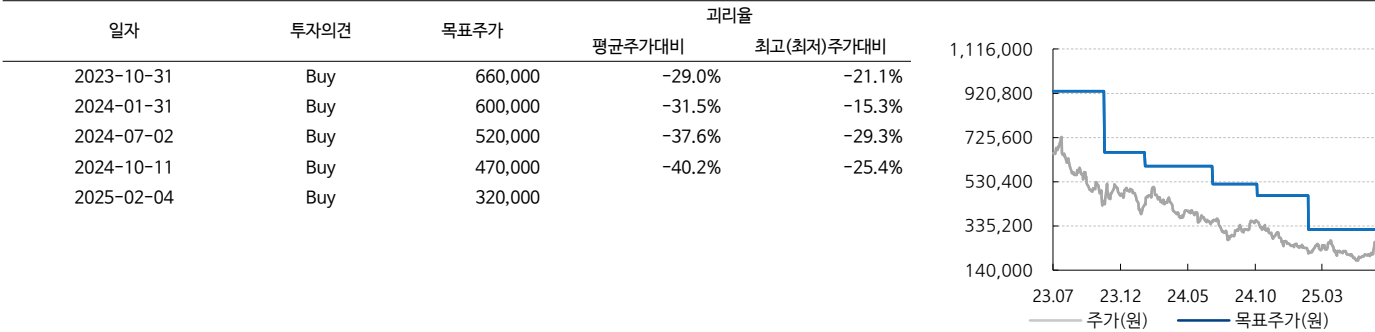
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		7,012	13,269	12,926	13,240
당기순이익		515	823	1,669	2,017
유형자산감가상각비		4,200	5,013	5,179	4,980
무형자산상각비		482	516	513	511
지분법관련손실(이익)		-25	-35	-31	-30
투자활동 현금흐름		-13,663	-10,856	-8,056	-9,356
유형자산의 처분(취득)		-14,493	-12,100	-9,300	-10,600
무형자산의 처분(취득)		-153	-500	-500	-500
금융상품의 증감		-615	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름		4,821	-698	1,939	3,193
단기금융부채의증감		-	-986	-500	300
장기금융부채의증감		1,822	-3,000	-800	-200
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-16	-16	-16	-16
현금및현금성자산의증감		-1,230	-2,380	2,714	2,982
기초현금및현금성자산		9,085	7,855	5,475	8,189
기말현금및현금성자산		7,855	5,475	8,189	11,170

자료 : LG화학, IM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		48,916	49,571	56,824	63,801
증가율(%)		-11.5	1.3	14.6	12.3
매출원가		41,380	40,962	46,651	52,281
매출총이익		7,536	8,610	10,173	11,520
판매비와관리비		8,100	6,674	7,652	8,599
연구개발비		577	-	-	-
기타영업수익		1,480	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		917	1,936	2,521	2,921
증가율(%)		-63.8	111.2	30.2	15.9
영업이익률(%)		1.9	3.9	4.4	4.6
이자수익		353	249	367	498
이자비용		954	820	776	780
지분법이익(손실)		-25	-35	-31	-30
기타영업외손익		-564	545	501	401
세전계속사업이익		-268	1,070	2,170	2,623
법인세비용		61	247	501	606
세전계속이익률(%)		-0.5	2.2	3.8	4.1
당기순이익		515	823	1,669	2,017
순이익률(%)		1.1	1.7	2.9	3.2
지배주주귀속 순이익		-691	664	1,346	1,627
기타포괄이익		3,434	3,434	3,434	3,434
총포괄이익		3,949	4,257	5,103	5,452
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		-8,825	8,481	17,200	20,790
BPS		425,188	475,902	533,467	593,622
CFPS		50,989	79,115	89,921	90,934
DPS		1,000	1,700	3,500	4,500
Valuation(배)					
PER			30.7	15.1	12.5
PBR		0.6	0.5	0.5	0.4
PCR		4.9	3.3	2.9	2.9
EV/EBITDA		6.7	4.7	3.8	3.4
Key Financial Ratio(%)					
ROE		-2.1	1.9	3.4	3.7
EBITDA이익률		11.4	15.1	14.5	13.2
부채비율		95.6	87.7	88.3	91.3
순부채비율		38.6	32.5	22.7	16.2
매출채권회전율(x)		5.3	5.4	6.0	5.8
재고자산회전율(x)		5.4	5.6	6.0	5.9

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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의유가증권발행과 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비용등급공시 2025-06-30기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%