

LG화학(051910)

26년 LGES 지분 추가 활용 가능성이 시사하는 것들

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	500,000원(유지)
종가(2025.11.18)	388,000원
상승여력	28.9 %

Stock Indicator

자본금	391십억원
발행주식수	7,059만주
시가총액	27,390십억원
외국인지분율	34.2%
52주 주가	182,400~419,500원
60일평균거래량	346,883주
60일평균거래대금	120.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.5	40.6	100.4	34.0
상대수익률	9.0	16.1	49.9	-26.1



[투자포인트]

- 목표주가 50만원, 투자의견 매수 유지
- 26년 석유화학 업황은 유가 하향 안정화 및 글로벌 구조조정 현실화로 주요 제품 스프레드 개선되며 전반적으로 전년 대비 개선되는 모습 전망. 첨단소재는 26년으로 연기되었던 일부 OEM 물량 출하가 재개되고 신규 고객향 외판물량 공급 시작되면서 25년 대비로는 뚜렷한 이익 성장 확인할 수 있을 전망
- 동사는 LGES 지분매각을 통한 2조원 자금조달 계획 발표(10/1). 시장에서 꾸준히 요구해 왔던 LGES 지분 활용 의지를 확인시켜주었다는 점에서 일단 가장 고무적. PRS 및 3회차 EB 교환권 행사 감안해도 동사 LGES 지분율 여전히 79.4% 달해 26년 추가 활용 기대할 수 있을 듯. 특히 동사는 3분기 컨콜에서 PRS 자금을 차입금 상환과 주주환원에 활용할 계획이라 밝혔는데, 이는 향후 LGES 지분가치 할인율 축소의 근거가 될 수 있을 것으로 판단
- 지금까지 동사 주가의 최대 디스카운트 요인 중 하나는 과도한 LGES 지분 보유와 그 활용에 미온적인 기조였음. 그러나 이번 PRS 거래로 해당 부분에 대한 오해 점차 해소될 수 있을 것. 특히 LGES 지분이 더 이상 부동산이 아니라 동사의 재무구조 개선은 물론, 배당확대와 자사주 매입/소각 등 주주환원 정책의 잠재적 재원으로 적극 활용될 수 있다는 시그널이 좀 더 분명해지면 동사 밸류에이션은 완전히 다른 국면에 진입할 수 있음
- 궁극적으로 동사 LGES 보유 지분가치 할인율 축소 및 이에 따른 기업가치 제고 기대

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	48,916	46,451	51,077	59,763
영업이익(십억원)	917	1,490	2,124	3,590
순이익(십억원)	-691	-289	424	1,230
EPS(원)	-8,825	-3,695	5,412	15,709
BPS(원)	425,188	424,753	431,557	447,658
PER(배)			71.7	24.7
PBR(배)	0.6	0.9	0.9	0.9
ROE(%)	-2.1	-0.9	1.3	3.6
배당수익률(%)	0.4	0.4	0.9	1.2
EV/EBITDA(배)	6.7	7.4	6.7	6.4

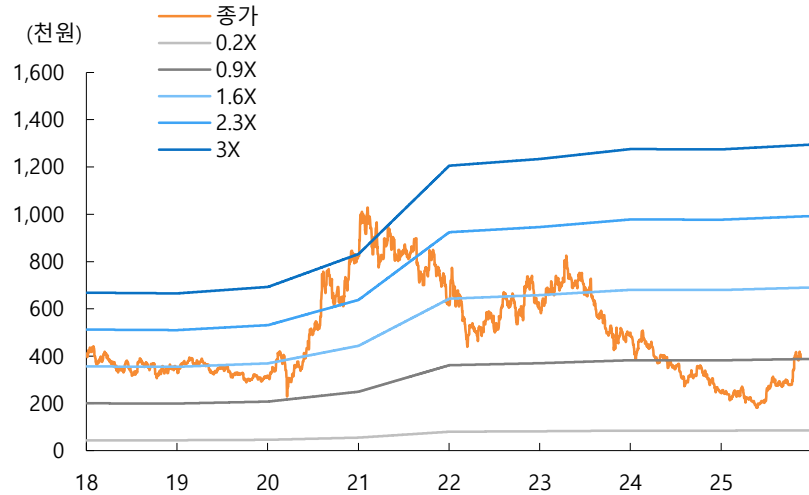
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

LG화학 사업부문별 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
합계											
매출액	11,609	12,300	12,670	12,337	12,171	11,418	11,196	11,666	48,916	46,451	51,077
영업이익	265	406	498	-252	447	477	680	-114	917	1,490	2,124
영업이익률	2.3%	3.3%	3.9%	-2.0%	3.7%	4.2%	6.1%	-1.0%	1.9%	3.2%	4.2%
석유화학											
매출액	4,461	4,982	4,831	4,886	4,781	4,696	4,461	4,336	19,160	18,274	17,913
영업이익	-21	46	-29	-101	-56	-90	29	-26	-105	-143	87
영업이익률	-0.5%	0.9%	-0.6%	-2.1%	-1.2%	-1.9%	0.7%	-0.6%	-0.5%	-0.8%	0.5%
첨단소재											
매출액	1,545	1,621	1,617	1,298	1,440	1,060	838	756	6,081	4,094	3,987
영업이익	132	143	132	41	118	71	7	4	448	200	364
영업이익률	8.5%	8.8%	8.2%	3.2%	8.2%	6.7%	0.8%	0.6%	7.4%	4.9%	9.1%
전지(LGES)											
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,565	5,700	6,062	25,620	23,592	26,929
영업이익	157	195	448	-226	375	492	601	-109	574	1,359	1,706
영업이익률	2.6%	3.2%	6.5%	-3.5%	6.0%	8.8%	10.5%	-1.8%	2.2%	5.8%	6.3%
생명과학											
매출액	285	404	307	338	286	337	375	340	1,334	1,338	1,485
영업이익	3	109	-1	-1	-13	25	101	13	110	126	62
영업이익률	1.1%	27.0%	-0.3%	-0.3%	-4.5%	7.4%	26.9%	3.8%	8.2%	9.4%	4.2%
팜한농											
매출액	246	238	113	165	246	242	102	171	762	761	764
영업이익	35	20	-20	9	31	13	-20	2	44	26	13
영업이익률	14.2%	8.4%	-17.7%	5.5%	12.6%	5.4%	-19.6%	1.4%	5.8%	3.5%	1.8%

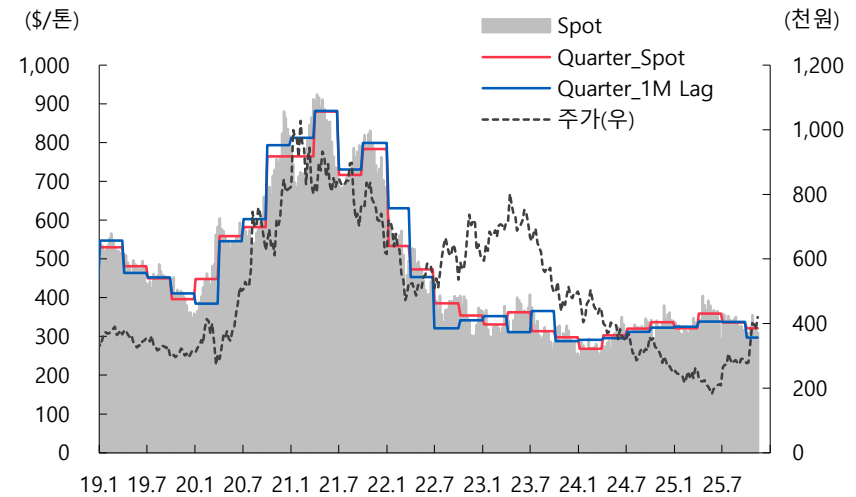
자료: iM증권 리서치본부

LG화학 12M Forward 기준 PBR 추이



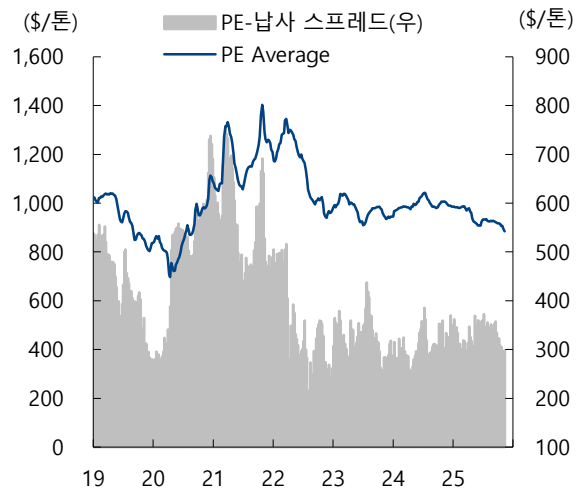
자료 : iM증권 리서치본부

LG화학 가중평균 스프레드



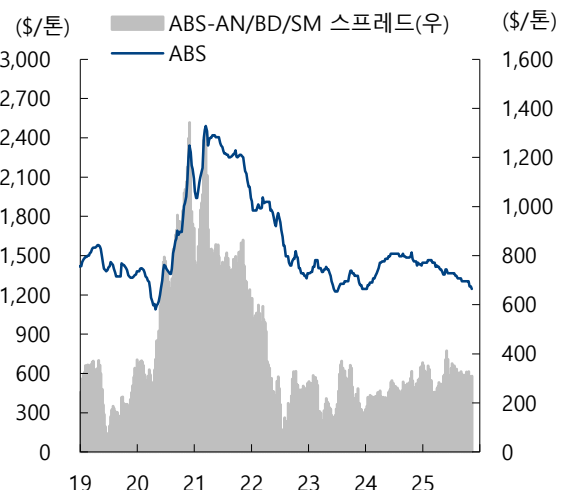
자료 : iM증권 리서치본부

PE 가격 및 스프레드 추이



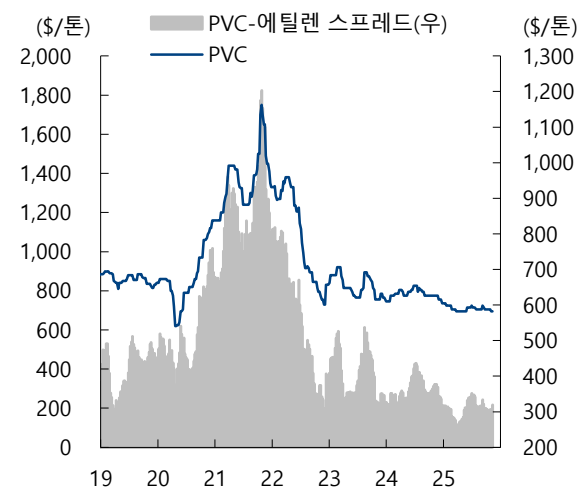
자료 : Ciscchem, iM증권 리서치본부

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	24,275	25,622	26,640
현금 및 현금성자산		7,855	6,139	5,898	3,530
단기금융자산		213	216	218	220
매출채권		9,625	8,522	9,316	11,082
재고자산		8,847	8,142	8,953	10,587
비유동자산		66,042	72,970	72,919	74,779
유형자산		54,570	62,157	64,078	66,251
무형자산		3,619	3,403	3,026	3,119
자산총계		93,858	97,245	98,541	101,419
유동부채		21,086	21,089	21,205	22,348
매입채무		3,682	3,252	3,831	4,843
단기차입금		1,812	2,112	2,612	2,912
유동성장기부채		5,809	7,186	6,450	6,406
비유동부채		24,777	28,264	28,810	28,990
사채		12,984	14,184	14,184	14,484
장기차입금		5,997	7,497	7,797	8,297
부채총계		45,862	49,353	50,015	51,337
지배주주지분		33,284	33,250	33,783	35,043
자본금		391	391	391	391
자본잉여금		11,569	11,569	11,569	11,569
이익잉여금		18,592	18,175	18,324	19,201
기타자본항목		2,732	3,115	3,498	3,882
비지배주주지분		14,711	14,642	14,743	15,038
자본총계		47,995	47,892	48,526	50,081

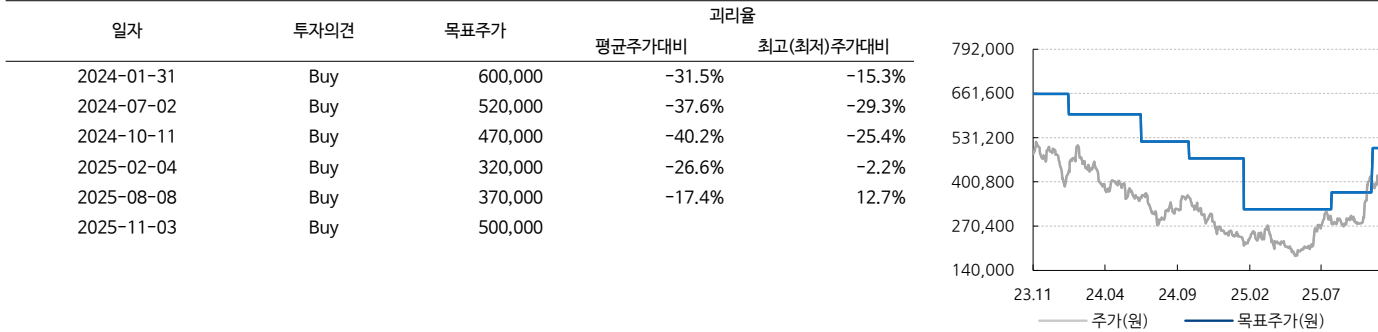
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		7,012	8,505	7,487	5,904
당기순이익		515	-359	525	1,524
유형자산감가상각비		4,200	5,013	5,179	4,727
무형자산상각비		482	516	477	408
지분법관련손실(이익)		-25	-35	-31	-30
투자활동 현금흐름		-13,663	-10,740	-4,603	-5,633
유형자산의 처분(취득)		-14,493	-12,600	-7,100	-6,900
무형자산의 처분(취득)		-153	-300	-100	-500
금융상품의 증감		-615	408	845	16
재무활동 현금흐름		4,821	7,665	3,303	4,148
단기금융부채의증감		-	1,677	-236	256
장기금융부채의증감		1,822	2,700	300	800
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-16	-16	-16	-16
현금및현금성자산의증감		-1,230	-1,716	-241	-2,368
기초현금및현금성자산		9,085	7,855	6,139	5,898
기말현금및현금성자산		7,855	6,139	5,898	3,530

자료 : LG화학, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		48,916	46,451	51,077	59,763
증가율(%)		-11.5	-5.0	10.0	17.0
매출원가		41,380	37,625	40,692	46,632
매출총이익		7,536	8,826	10,386	13,131
판매비와관리비		8,100	7,336	8,262	9,540
연구개발비		577	-	-	-
기타영업수익		1,480	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		917	1,490	2,124	3,590
증가율(%)		-63.8	62.5	42.6	69.0
영업이익률(%)		1.9	3.2	4.2	6.0
이자수익		353	278	267	164
이자비용		954	1,101	1,103	1,139
지분법이익(손실)		-25	-35	-31	-30
기타영업외손익		-564	-221	-73	-115
세전계속사업이익		-268	-466	683	1,982
법인세비용		61	-108	158	458
세전계속이익률(%)		-0.5	-1.0	1.3	3.3
당기순이익		515	-359	525	1,524
순이익률(%)		1.1	-0.8	1.0	2.6
지배주주귀속 순이익		-691	-289	424	1,230
기타포괄이익		3,434	383	383	383
총포괄이익		3,949	25	908	1,908
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		-8,825	-3,695	5,412	15,709
BPS		425,188	424,753	431,557	447,658
CFPS		50,989	66,939	77,665	81,300
DPS		1,000	1,700	3,500	4,500
Valuation(배)					
PER				71.7	24.7
PBR		0.6	0.9	0.9	0.9
PCR		4.9	5.8	5.0	4.8
EV/EBITDA		6.7	7.4	6.7	6.4
Key Financial Ratio(%)					
ROE		-2.1	-0.9	1.3	3.6
EBITDA이익률		11.4	15.1	15.2	14.6
부채비율		95.6	103.0	103.1	102.5
순부채비율		38.6	51.4	51.4	56.6
매출채권회전율(x)		5.3	5.1	5.7	5.9
재고자산회전율(x)		5.4	5.5	6.0	6.1

LG화학 투자의견 및 목표주가 변동후이



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 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 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 2025-09-30기준]

매수
91%

중립(보유)
8.3%

매도
0.7%