LG화학 051910

Analyst 백영찬 | 화학/에너지
02-3779-3609, yc.baek@sangsanginib.com

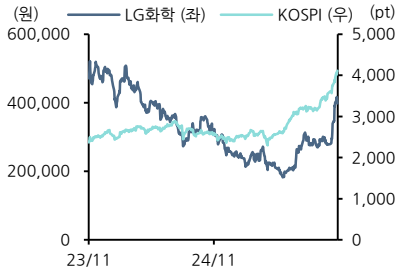
BUY 유지

목표주가 상향	500,000원
종가(25.10.31)	397,500원
상승여력	25.8%

Stock Data

KOSPI(10/31)	4,107.5pt
시가총액	280,605억원
액면가	5,000원
52주 최고가	417,000원
52주 최저가	182,400원
외국인지분율	34.1%
90일 일평균거래대금	1,074억원
주요주주지분율	
LG (외 2인)	35.0%
유동주식비율	65.0%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

3Q25 Review: 작은 개선의 신호

목표주가 50만원으로 상향

LG화학에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 500,000원으로 상향한다. 목표주가 상향의 근거는 자회사 (LG에너지솔루션) 지분가치 상승 반영이다. 지난 10월 LG엔솔 지분 575만주를 대상으로 PRS계약을 체결하였고, 11월초 약 2조원의 매각대금이 유입될 예정이다. 매각 금액은 LG화학의 재무 건정성 제고와 미래 투자에 활용되며 일부는 주주환원으로 사용될 것으로 판단된다. 자회사 가치 상승과 이를 활용한 미래 투자 및 주주환원 재원 확보는 당연히 지분 가치의 할인율 축소 (기존 할인율 60% → 신규 할인율 55%)로 이어지는 것이 타당해 보인다.

3Q25 실적 Breakdown: 화학 개선, 첨단소재 일시 악화

3분기 LG화학의 매출액과 영업이익은 11조 1962억원 (-11.6% YoY), 6797억원 (+36.4% YoY) 으로 시장기대치를 상회하였다. 실적개선의 대부분은 LG엔솔 이익증가였지만, 화학사업의 흑자전환은 긍정적이었다. 3분기 석유화학 영업이익은 293억원으로 5개 분기만에 흑자전환 하였다. 다만 첨단소재의 외형과 영업이익은 8380억원 (-51.1% YoY), 68억원 (-95.5% YoY)으로 예상보다 부진하였다. 미국 전기차 구매 보조금 종료로 인해 양극재 출하량이 크게 감소하였기 때문이다.

2026년 주목할 점: 1) 양극재 출하량 턴어라운드, 2) 화학 구조조정 시작

2026년 실적개선을 예상하는 근거는 1) 양극재 출하량 증가, 2) 화학사업 수익성 개선 때문이다. 미국의 전가치 보조금 지금 중단은 악재이지만, 2026년 북미 ESS 출하량 증가와 북미 도요타법인 신규 납품 등을 통해 양극재 출하량의 턴어라운드가 가능할 전망이다. 최근 현대오일뱅크와 롯데케미칼의 크래커 생산 협의 등 화학 구조조정이 구체화 되고 있다. 2026년부터 화학사업의 점진적인 개선이 예상된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	55,250	1,852	1,338	18,565	26.9	8.8	1.2	4.2	0.7
2024	48,916	-563	-691	-9,901	-25.3	9.6	0.6	-2.1	0.4
2025E	45,620	937	233	3,186	124.8	9.0	0.9	0.7	0.3
2026E	49,005	2,879	2,152	30,098	13.2	6.6	0.9	6.2	0.9
2027E	55,160	5,275	3,638	51,153	7.8	5.2	0.8	9.8	0.9

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

표 1. 분기/연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**11,609.4**	**12,299.7**	**12,670.4**	**12,336.6**	**12,171.0**	**11,367.8**	**11,196.2**	**10,885.0**	**48,916.1**	**45,620.0**	**49,005.2**
석유화학	4,455.0	4,966.0	4,813.0	4,855.0	4,781.0	4,696.0	4,461.0	4,429.8	19,089.0	18,367.8	18,964.4
LG에너지솔루션	**6,128.7**	**6,161.9**	**6,877.8**	**6,451.2**	**6,265.0**	**5,565.4**	**5,699.9**	**5,786.3**	**25,619.6**	**23,316.6**	**26,093.6**
첨단소재	1,583.0	1,728.0	1,712.0	1,389.0	1,490.0	1,060.0	838.0	794.0	6,412.0	4,182.0	4,626.6
생명과학	285.0	404.0	307.0	338.0	286.0	337.0	375.0	378.8	1,334.0	1,376.8	1,445.6
팜한농	246.0	238.0	113.0	165.0	246.0	242.0	102.0	166.2	762.0	756.2	775.1
매출원가	9,705.7	10,423.6	10,382.8	10,867.7	10,127.0	9,491.7	8,193.6	8,432.0	41,379.7	35,295.7	37,519.4
매출총이익	1,903.7	1,876.1	2,287.7	1,468.9	2,044.0	1,876.1	3,002.6	2,453.0	7,536.4	10,324.3	11,485.8
GPM (%)	16.4	15.3	18.1	11.9	16.8	16.5	26.8	22.5	15.4	22.6	23.4
판관비	1,828.1	1,918.0	2,255.2	2,098.3	2,054.8	1,899.4	2,322.9	2,161.2	8,099.6	8,438.3	8,607.1
영업이익	**264.6**	**405.9**	**498.4**	**-252.0**	**447.0**	**467.5**	**679.7**	**291.8**	**916.9**	**1,886.0**	**2,878.7**
석유화학	-31.0	32.0	-38.0	-99.0	-56.3	-89.8	29.3	-56.5	-136.1	-173.3	-53.9
LG에너지솔루션	**157.3**	**195.3**	**448.3**	**-225.5**	**374.7**	**492.2**	**601.3**	**393.7**	**575.4**	**1,862.0**	**2,516.4**
첨단소재	142.0	170.0	150.0	48.0	127.1	71.2	6.8	-18.3	509.9	186.9	451.3
생명과학	3.0	109.0	-1.0	-1.0	-13.3	25.0	101.0	3.2	110.0	115.9	120.0
팜한농	35.0	20.0	-20.0	9.0	31.2	13.0	-20.0	9.6	44.0	33.8	45.0
OPM	***2.3***	***3.3***	***3.9***	***-2.0***	***3.7***	***4.1***	***6.1***	***2.7***	***1.9***	***4.1***	***5.9***
석유화학	*-0.7*	*0.6*	*-0.8*	*-2.0*	*-1.2*	*-1.9*	*0.7*	*-1.3*	*-0.7*	*-0.9*	*-0.3*
LG에너지솔루션	*2.6*	*3.2*	*6.5*	*-3.5*	*6.0*	*8.8*	*10.5*	*6.8*	*2.2*	*8.0*	*9.6*
첨단소재	*9.0*	*9.8*	*8.8*	*3.5*	*8.5*	*6.7*	*0.8*	*-2.3*	*8.0*	*4.5*	*9.8*
생명과학	*1.1*	*27.0*	*-0.3*	*-0.3*	*-4.7*	*7.4*	*26.9*	*0.8*	*8.2*	*8.4*	*8.3*
팜한농	*14.2*	*8.4*	*-17.7*	*5.5*	*12.7*	*5.4*	*-19.6*	*5.8*	*5.8*	*4.5*	*5.8*
세전이익	**323.3**	**187.3**	**378.3**	**-1,156.9**	**443.9**	**-192.0**	**457.1**	**580.4**	**-268.0**	**1,289.4**	**3,375.6**
순이자수익	-97.9	-141.5	-168.9	-182.7	-175.6	-242.2	-263.9	-282.0	-591.0	-963.7	-934.5
지분법손익	-3.5	-16.7	-8.3	108.1	-3.2	-100.3	0.0	5.0	79.6	-98.4	-13.7
기타영업외손익	160.1	-60.4	57.1	-830.3	175.7	-317.0	41.3	565.6	-673.5	465.6	1,445.1
당기순이익	341.7	59.8	1,012.7	-899.2	260.4	-111.9	447.3	464.3	515.0	1,060.1	2,531.7
지배주주순이익	**136.7**	**-316.9**	**544.7**	**-1,055.4**	**-107.6**	**-434.3**	**380.2**	**394.7**	**-690.9**	**233.0**	**2,152.0**

자료: LG화학, 상상인증권

표 2. S.O.T.P Valuation: 목표주가 50만원

(십억원)		EBITDA (12M FWD)	적용 Multiple	Fair Value	비 고
사업가치	석유화학	1,254.5	5.7	7,113	화학 Peer기업 12M FWD EBITDA 평균 배수 30% 할인
	LG에너지솔루션			53,956	DCF 밸류에이션 기업가치 (151조원) 55% 할인 적용
	첨단소재	930.6	15.0	13,940	2차전지소재 Peer기업 24M FWD EBITDA 평균 30% 할인
	생명과학	217.0	10.7	2,311	KOSPI 200 (12M FWD) 평균 EBITDA배수 50% 할증
	팜한농	140.9	5.0	700	KOSPI 200 (12M FWD) 평균 EBITDA배수 30% 할인
	소 계			**78,020**	
-) 순차입금				29,526	12M FWD 예상 순차입금
적정 시가총액				**48,494**	
-) 우선주 시가총액				1,492	2025.11.3 (월) 종가 기준
-) 비지배주주지분				13,140	
+) 비연결 관계기업투자				629	지분법적용주식의 총가치에서 30% 할인
보통주 시가총액				34,491	
보통주 발행주식수 (천주)				68,940	자사주 1,652천주 제외
주당 적정가치 (원)				**500,307**	
목표주가 (원)				**500,000**	
현재 주가				**393,000**	2025.11.03 (월) 종가 기준
괴리율 (%)				**27.2**	

자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**28,859.3**	**27,815.6**	**29,404.7**	**31,715.1**	**34,441.2**
현금 및 현금성자산	9,084.9	7,854.9	10,285.6	11,890.0	13,873.1
매출채권	8,708.0	9,069.9	8,526.3	9,049.6	9,604.9
재고자산	9,375.3	8,847.4	8,083.4	8,164.2	8,245.9
비유동자산	**48,607.4**	**66,042.1**	**69,116.1**	**75,134.3**	**81,692.5**
관계기업투자등	2,027.7	2,607.4	2,413.3	2,511.3	2,613.2
유형자산	38,950.4	54,570.4	58,353.6	64,198.9	70,554.9
무형자산	3,692.9	3,619.4	3,411.0	3,386.3	3,385.1
자산총계	**77,466.7**	**93,857.8**	**98,520.9**	**106,849.4**	**116,133.7**
유동부채	**18,390.8**	**21,085.7**	**21,942.5**	**22,549.1**	**23,315.0**
매입채무	9,803.3	11,551.7	10,177.7	10,591.0	11,240.9
단기금융부채	7,601.7	7,973.3	10,203.3	10,333.3	10,383.3
비유동부채	**18,137.7**	**24,776.6**	**30,005.7**	**35,654.2**	**40,808.7**
장기금융부채	14,950.3	20,798.1	26,280.4	31,780.4	36,780.4
부채총계	36,528.5	45,862.3	51,948.1	58,203.3	64,123.7
지배주주지분	**32,192.6**	**33,284.2**	**33,432.7**	**35,506.0**	**38,870.0**
자본금	391.4	391.4	391.4	391.4	391.4
자본잉여금	11,572.1	11,568.9	11,568.9	11,568.9	11,568.9
이익잉여금	19,650.6	18,592.2	18,740.9	20,814.3	24,178.2
비지배주주지분	**8,745.6**	**14,711.3**	**13,140.0**	**13,140.0**	**13,140.0**
자본총계	**40,938.2**	**47,995.5**	**46,572.7**	**48,646.0**	**52,010.0**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**55,249.8**	**48,916.1**	**45,620.1**	**49,005.2**	**55,160.4**
매출원가	46,463.9	41,379.7	36,244.3	37,519.4	41,106.5
매출총이익	8,785.9	7,536.4	9,375.8	11,485.8	14,053.9
판매비와 관리비	6,933.5	8,099.6	8,438.3	8,607.1	8,779.2
영업이익	**1,852.3**	**-563.2**	**937.5**	**2,878.7**	**5,274.7**
EBITDA	5,809.8	4,119.1	6,200.5	8,989.5	12,049.1
금융손익	1,199.9	610.1	221.7	262.7	191.1
관계기업등 투자손익	-28.8	79.6	-98.5	-13.7	-9.0
기타영업외손익	-525.3	-394.6	228.8	247.9	250.4
세전계속사업이익	**2,498.1**	**-268.1**	**1,289.5**	**3,375.6**	**5,707.2**
계속사업법인세비용	432.5	61.0	218.8	843.9	1,426.8
당기순이익	2,053.4	515.0	1,060.1	2,531.7	4,280.4
지배주주순이익	**1,337.8**	**-690.9**	**233.0**	**2,152.0**	**3,638.3**
매출총이익률 (%)	15.9	15.4	20.6	23.4	25.5
영업이익률 (%)	3.4	-1.2	2.1	5.9	9.6
EBITDA 마진률 (%)	10.5	8.4	13.6	18.3	21.8
세전이익률 (%)	4.5	-0.5	2.8	6.9	10.3
지배주주순이익률 (%)	2.4	-1.4	0.5	4.4	6.6
ROA (%)	1.8	-0.8	0.2	2.1	3.3
ROE (%)	4.2	-2.1	0.7	6.2	9.8
ROIC (%)	3.2	-0.7	1.1	2.9	5.0

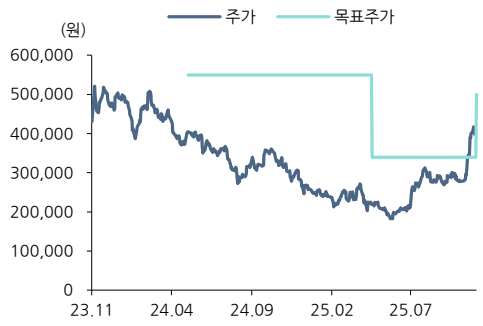
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**7,536.5**	**7,012.3**	**7,823.8**	**8,196.7**	**10,550.2**
당기순이익(손실)	2,053.4	515.0	1,060.1	2,531.7	4,280.4
현금수익비용가감	5,233.3	6,195.0	7,351.4	5,893.2	6,295.9
유형자산감가상각비	3,558.8	4,200.1	4,847.1	5,904.0	6,568.3
무형자산상각비	398.7	482.2	415.9	206.7	206.1
기타현금수익비용	1,275.8	1,512.6	2,032.3	-230.1	-492.5
운전자본 증감	1,415.0	1,448.3	263.6	-228.2	-26.0
매출채권의 감소(증가)	-299.8	617.9	299.8	-523.2	-555.3
재고자산의 감소(증가)	2,964.7	1,118.9	756.0	-80.8	-81.6
매입채무의 증가(감소)	-982.1	-1,119.4	-292.1	413.3	649.9
기타영업현금흐름	-267.8	830.8	-500.2	-37.4	-39.0
투자활동 현금흐름	**-13,169.6**	**-13,663.4**	**-12,124.2**	**-12,143.6**	**-13,342.7**
유형자산 처분(취득)	-12,849.2	-14,493.2	-12,305.5	-11,749.3	-12,924.3
무형자산 감소(증가)	-151.1	-152.5	-151.9	-182.1	-204.9
투자자산 감소(증가)	-92.9	-7.7	-68.9	-112.7	-112.1
기타투자활동	-76.5	990.0	402.2	-99.5	-101.5
재무활동 현금흐름	**6,157.5**	**4,821.3**	**6,924.1**	**5,551.3**	**4,775.7**
차입금의 증가(감소)	5,049.5	1,821.7	7,055.1	5,630.0	5,050.0
자본의 증가(감소)	-1,104.1	-367.3	-78.7	-78.7	-274.3
배당금 지급	1,104.1	367.3	78.7	78.7	274.3
기타재무활동	2,212.1	3,366.9	-52.3	0.0	0.0
현금의 증감	**587.0**	**-1,230.0**	**2,430.7**	**1,604.4**	**1,983.1**
기초현금	8,497.9	9,084.9	7,854.9	10,285.6	11,890.0
기말현금	9,084.9	7,854.9	10,285.6	11,890.0	13,873.1

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	26.9	-25.3	124.8	13.2	7.8
P/B	1.2	0.6	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	8.8	9.6	9.0	6.6	5.2
P/S	0.7	0.4	0.7	0.6	0.6
배당수익률 (%)	0.7	0.4	0.3	0.9	0.9
성장성 (%)					
매출액 증가율	8.4	-11.5	-6.7	7.4	12.6
영업이익 증가율	-37.8	적전	흑전	207.1	83.2
세전이익 증가율	-10.1	적전	흑전	161.8	69.1
지배주주순이익 증가율	-27.5	적전	흑전	823.6	69.1
EPS 증가율	-25.9	적전	흑전	844.6	70.0
안정성 (%)					
부채비율	89.2	95.6	111.5	119.6	123.3
유동비율	156.9	131.9	134.0	140.6	147.7
순차입금/자기자본	32.4	42.7	56.2	62.1	64.0
영업이익/금융비용	2.9	-0.6	0.7	2.3	3.9
총차입금 (십억원)	22,552.0	28,771.5	36,483.7	42,113.7	47,163.7
순차입금 (십억원)	13,268.5	20,483.3	26,172.3	30,196.8	33,262.6
주당지표 (원)					
EPS	18,565	-9,901	3,186	30,098	51,153
BPS	411,243	425,188	427,085	453,570	496,543
SPS	705,787	624,877	582,773	626,016	704,644
DPS	3,500	1,000	1,000	3,500	3,500

LG 화학 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-04-18	Buy	340,000	1년	-22.4	22.7
2025-08-08	Buy	340,000	1년	-10.2	22.7
2025-11-03	Buy	500,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:백영찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		