LG화학 (051910)

COMPANY REPORT | Company Analysis | 이차전지 | 2026. 10. 19

3분기 LGES 일회성이익 추가, 과징금 업데이트

전기 석화 일회성 요인 소멸(-), LGES 일회성(+) 추가

3분기 석유화학부문 대다수 마진이 2분기의 높은 원재료가 래깅, 인식되며 수익성 조정, 영업이익 1,420억원(OPM 1.0%, YoY 흑자전환, QoQ -76.3%) 추정. 반면, 연결 기준 매출액 비중이 가장 높은 LGES의 경우 컨센서스를 대폭 상회하는 7,560억원의 영업이익을 잠정 공시, 당시 컨센서스를 약 4,300억원은 상회, 이 이상의 일회성 수익이 포함된 것으로 보임. 이에 따라 3분기 실적을 상향하나, 일회성 수익은 회사 외부에서 추정하기 어려운 바, 향후 LGES 실적 컨퍼런스콜을 통해 내용 확인 필요

비닐 체인 과징금 업데이트, 기준전 시기로 예상 대비 낮을 듯

국내 폴리염화비닐(PVC), 가성소다(CA), 가소제 등 비닐체인에 대한 (약 15~6조원대) 가격 담합에 대해 검찰 수사와 공정거래위원회 조사 진행중. 품목은 PVC(전체 약 40% 비중), 가성소다(27%), 가소제(16%), 염산(3%) 등 주로 PVC관련 비닐 체인 총 8개 품목. 동사 석화 주요 제품군 중 PVC는 두번째로 비중이 높은 제품으로 추정. 지난 3월 상향된 과징금 기준을 적용하여 5년간 매출액 추정치를 기반으로 계산한 결과 대상 매출액은 약 6조 9,960억원이나, 시기가 '21~'25년을 법개정 전, 즉 '고시 시행일 전 종료된 위반 행위에 대하여 과징금을 부과하는 경우 위반행위 당시의 규정' 효력 있어. 이를 기준으로 재산정시 최소금액은 0.5%(부당한 공동행위, 즉 담합의 경우 하한), 수출비중 차감시 약 245억원(6조 9,963억원X70%X0.5%)로 당초 예상치 대비 낮아. 단 최종 과징금 부과 산정 및 의결 절차에 따라 금액 변동 가능성 커

LGES 자산유동화 추진시 단기 모멘텀 예상, Hold 유지

'25년 10월 1일 LGES지분을 활용, 약 2조원(2.46%, 전일 종가 34만 7,500원)에 달하는 PRS 공시. 당시 대비 상승한 LGES 주가 및 유동화(약 5년) 기간 감안시 추가 진행 등에 따른 자금유입 가능성 있어. 당사 밸류에이션 기준 13%의 상승여력, Hold 유지하나 유동화시 Trading Buy 추천.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	48,700	45,932	56,642	62,037	67,620
영업이익	875	1,181	1,512	1,563	1,925
순이익	515	-977	-493	-494	-114
EPS (원)	-8,825	-23,242	-11,720	-11,762	-2,715
증감률 (%)	-74.9	적전	적지	적지	적지
PER (x)	-28.3	-14.3	-21.7	-21.6	-93.5
PBR (x)	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6
영업이익률 (%)	1.8	2.6	2.7	2.5	2.8
EBITDA 마진 (%)	11.4	14.0	14.3	12.3	11.0
ROE (%)	-2.1	-5.5	-2.8	-2.9	-0.7

주: IFRS 연결 기준
자료: Dart, LS증권 리서치센터



Analyst 정경희
khchung@ls-sec.co.kr

Hold (유지)

목표주가 (상향)	287,000 원
현재주가	254,000 원
상승여력	13.0 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (10/16)	5,668.05 pt
시가총액	179,305 억원
발행주식수	70,592 천주
52 주 최고가/최저가	429,500 / 232,500 원
90 일 일평균거래대금	537.17 억원
외국인 지분율	36.3%
배당수익률(26.12E)	0.8%
BPS(26.12E)	409,389 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -7.2%
	6 개월 -24.9%
	12 개월 -27.6%
주주구성	LG (외 3 인) 35.0%
	국민연금공단 (외 1 인) 7.6%
	BlackRock Fund Advisors (외 14 인) 5.0%

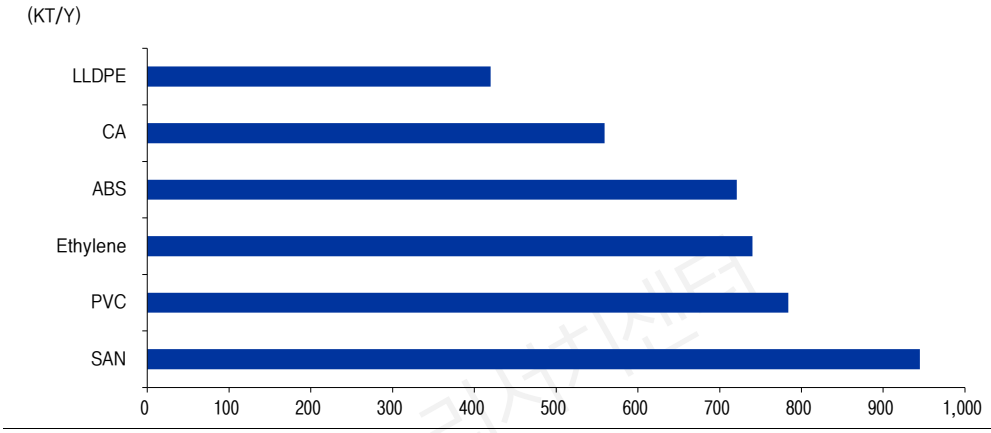
Stock Price



표1 **부문별 수익추정**

			2025	2026E	2027E
매출액		석유화학	17,885	19,133	18,081
		첨단소재	4,063	3,769	3,901
		생명과학	1,354	1,373	1,415
		에너지솔루션	23,672	32,835	39,178
		팜한농	775	858	821
		기타	(1,817)	(1,266)	(1,291)
		소계	45,932	56,703	62,104
	YoY(%)	석유화학	-6.5%	7.0%	-5.5%
		첨단소재	-36.6%	-7.2%	3.5%
		생명과학	1.5%	1.4%	3.0%
		에너지솔루션	-7.6%	38.7%	19.3%
		팜한농	1.7%	10.8%	-4.4%
		기타	-60.1%	-30.3%	2.0%
		소계	-5.7%	23.5%	9.5%
	비중	석유화학	39%	34%	29%
		첨단소재	9%	7%	6%
		생명과학	3%	2%	2%
		에너지솔루션	52%	58%	63%
		팜한농	2%	2%	1%
		기타	-4%	-2%	-2%
		소계	100%	100%	100%
OP		석유화학	(356)	298	(155)
		첨단소재	146	(12)	105
		생명과학	129	102	102
		에너지솔루션	1346	1228	1565
		팜한농	38	53	51
		기타	(122)	(157)	(105)
		소계	1,181	1,512	1,563
	YoY(%)	석유화학	적지	흑전	적전
		첨단소재	-71.0%	적전	흑전
		생명과학	17.3%	-21.0%	0.0%
		에너지솔루션	134.0%	-8.8%	27.4%
		팜한농	-13.6%	39.5%	-3.8%
		기타	적지	적지	적지
		소계	28.8%	28.1%	3.3%
	OPM	석유화학	-2.0%	1.6%	-0.9%
		첨단소재	3.6%	-0.3%	2.7%
		생명과학	9.5%	7.4%	7.2%
		에너지솔루션	5.7%	3.7%	4.0%
		팜한농	4.9%	6.2%	6.2%
		기타	6.7%	12.4%	8.1%
		소계	2.6%	2.7%	2.5%

그림 1 **판매량 높은 제품들**



자료: 회사, LS증권 리서치센터
주: 주요 생산제품으로 추산한 결과, 국내 구조조정에 따라 변경 예정

표 2 **밸류에이션 테이블**

	2026E	
Forward EBITDA(가)	7,708	
Forward EBITDA(LGES)(나)	6,847	
(가)-(나)	861	
Forward EV/EBITDA	5	
수익 가치(다)	4,304	
LG 에너지솔루션	94,302	
(보유지분율)	78.4%	73,914
(장기 보유계획 지분율)	70%	최대주주 유지
보유 지분 할인율	50%	5 년이상 보유
보유 지분 가치(라)	33,006	
(5 년내 예상계획 지분율)	8.4%	
보유 지분 할인율	30%	5 년내 처분
보유 지분 가치(마)	5,532	
순차입금(바)	22,608	
(다+라+마-바)	20,233	
주식수(천주)	70,592	
주당 가치	286,622	
현재 주가	254,000	
Upside/Downside	12.8%	

자료: LS증권 리서치센터

LG 화학 (051910)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	27,816	32,527	30,389	24,831	31,119
현금 및 현금성자산	7,855	9,900	11,597	3,046	7,317
매출채권 및 기타채권	9,070	7,524	5,664	6,204	6,762
재고자산	8,847	8,177	9,063	9,926	10,819
기타유동자산	2,043	6,925	4,064	5,655	6,221
비유동자산	66,042	68,535	67,486	66,807	64,188
관계기업투자등	898	353	220	87	-46
유형자산	54,570	56,458	56,111	56,019	53,897
무형자산	10,573	11,724	11,155	10,701	10,337
자산총계	**93,858**	**101,06**	**97,875**	**91,638**	**95,307**
유동부채	21,086	26,137	26,874	26,512	26,676
매입채무 및 기타재무	11,552	11,107	11,644	11,782	11,945
단기금융부채	7,621	11,738	11,938	11,438	11,438
기타유동부채	5,795	6,636	6,636	6,636	6,636
비유동부채	24,777	27,819	24,269	18,769	22,269
장기금융부채	18,981	21,183	17,633	12,133	15,633
기타비유동부채	5,795	6,636	6,636	6,636	6,636
부채총계	**45,862**	**53,956**	**51,143**	**45,281**	**48,945**
지배주주지분	33,284	32,846	32,047	31,246	31,153
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	11,569	12,654	12,654	12,654	12,654
이익잉여금	21,324	19,800	19,002	18,201	18,107
비지배주주지분(연결)	14,711	14,260	14,685	15,111	15,209
자본총계	**47,995**	**47,106**	**46,732**	**46,357**	**46,362**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**48,700**	**45,932**	**56,642**	**62,037**	**67,620**
매출원가	41,247	38,123	45,004	49,634	54,102
매출총이익	**7,452**	**7,809**	**11,638**	**12,402**	**13,519**
판매비 및 관리비	8,057	8,275	10,126	10,840	11,594
영업이익	**875**	**1,181**	**1,512**	**1,563**	**1,925**
(EBITDA)	5,557	6,439	8,102	7,629	7,411
금융손익	2,112	1,945	1,584	1,311	1,443
이자비용	647	949	1,217	1,105	903
관계기업등 투자손익	-25	-118	-118	-118	-118
기타영업외손익	-568	-2,629	-1,508	-1,505	-1,505
세전계속사업이익	**-310**	**-1,780**	**-488**	**-490**	**-113**
계속사업법인세비용	53	16	4	4	1
계속사업이익	-362	-1,796	-493	-494	-114
중단사업이익	877	819	0	0	0
당기순이익	**515**	**-977**	**-493**	**-494**	**-114**
지배주주	-691	-1,819	-917	-921	-213
총포괄이익	**3,949**	**-701**	**-216**	**-218**	**162**
매출총이익률 (%)	15.3	17.0	20.5	20.0	20.0
영업이익률 (%)	1.8	2.6	2.7	2.5	2.8
EBITDA 마진률 (%)	11.4	14.0	14.3	12.3	11.0
당기순이익률 (%)	1.1	-2.1	-0.9	-0.8	-0.2
ROA (%)	0.6	-1.0	-0.5	-0.5	-0.1
ROE (%)	-2.1	-5.5	-2.8	-2.9	-0.7
ROIC (%)	0.0	1.2	2.2	2.4	2.9

현금흐름표

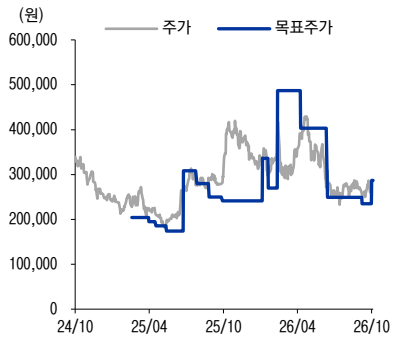
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**7,012**	**8,234**	**14,235**	**6,491**	**7,304**
당기순이익(손실)	515	-977	-493	-494	-114
비현금수익비용가감	9,442	11,650	13,622	12,896	12,430
유형자산감가상각비	4,200	4,694	6,022	5,612	5,123
무형자산상각비	399	482	563	568	455
기타현금수익비용	4,843	6,474	7,036	6,716	6,853
영업활동 자산부채변동	1,012	1,522	4,473	-2,745	-1,732
매출채권 감소(증가)	-300	618	1,384	1,860	-540
재고자산 감소(증가)	2,965	1,119	618	-885	-863
매입채무 증가(감소)	-1,057	-528	-267	537	138
기타자산, 부채변동	-660	-760	-4	-4	-1
투자활동 현금흐름	**-13,663**	**-12,471**	**-3,912**	**-3,767**	**-1,258**
유형자산처분(취득)	-14,493	-13,503	-5,675	-5,520	-3,000
무형자산 감소(증가)	-151	-153	-181	0	0
투자자산 감소(증가)	-615	155	15	15	15
기타투자활동	1,445	878	1,748	1,738	1,727
재무활동 현금흐름	**4,821**	**6,243**	**-2,415**	**-5,065**	**4,435**
차입금의 증가(감소)	1,822	5,378	-3,350	-6,000	3,500
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-367	-227	-157	-157	-157
기타재무활동	3,367	1,092	1,092	1,092	1,092
현금의 증가	**-1,230**	**2,045**	**1,697**	**-8,551**	**4,271**
기초현금	9,085	7,855	9,900	11,597	3,046
기말현금	7,855	9,900	11,597	3,046	7,317

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	-28.3	-14.3	-21.7	-21.6	-93.5
P/B	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	9.7	10.0	6.6	7.4	7.5
P/CF	8.6	9.6	10.6	11.6	12.6
배당수익률 (%)	0.6	0.3	0.8	0.8	0.8
성장성 (%)					
매출액	-11.9	-5.7	23.3	9.5	9.0
영업이익	-65.4	35.0	28.0	3.4	23.2
세전이익	-10.1	-112.4	475.2	-72.6	0.4
당기순이익	-74.9	적전	적지	적지	적지
EPS	-74.9	적전	적지	적지	적지
안정성 (%)					
부채비율	95.6	114.5	109.4	97.7	105.6
유동비율	131.9	124.4	113.1	93.7	116.7
순차입금/자기자본(x)	0.2	0.3	0.4	0.5	0.4
영업이익/금융비용(x)	0.5	0.4	0.7	0.8	1.1
총차입금 (십억원)	28,376	36,218	32,868	26,868	30,368
순차입금 (십억원)	7,322	12,790	20,308	25,315	20,167
주당지표 (원)					
EPS	-8,825	-23,242	-11,720	-11,762	-2,715
BPS	425,188	419,585	409,389	399,152	397,961
CFPS	92,280	107,333	133,819	127,771	124,993
DPS	1,000	2,000	2,000	2,000	2,000

자료: LG화학, LS증권 리서치센터

LG화학 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.07.15	Buy	530,000원	-32.3		-37.6
2024.07.26	Buy	450,000원	-19.8		-30.0
2024.12.03		커버리지 제외			
2025.03.04	신규	정경희			
2025.03.04	Hold	204,000원		-0.2	17.3
2025.04.15	Hold	195,000원		10.5	13.4
2025.05.02	Hold	186,000원		-1.9	6.1
2025.05.28	Hold	174,000원		11.4	23.7
2025.07.09	Buy	308,000원	1.6		-6.6
2025.08.11	Hold	280,000원	4.6		0.2
2025.09.10	Hold	250,000원		11.0	15.2
2025.10.13	Hold	241,000원		17.0	50.8
2026.01.20	Hold	336,000원		-11.8	0.5
2026.02.03	Hold	270,000원		12.6	21.6
2026.02.26	Buy	487,000원	-14.3		-31.9
2026.04.24	Hold	403,000원	6.6		-10.9
2026.06.29	Hold	249,000원		-6.6	7.4
2026.09.22	Hold	235,000원		6.4	11.4
2026.10.19	Hold	287,000원			

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정경희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 10. 1 ~ 2026. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)