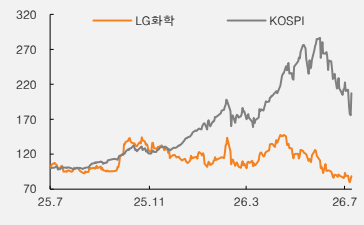


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 440,000원
현재주가(26/7/31)	258,000원
상승여력	70.5%

영업이익(26F,십억원)	1,884
Consensus 영업이익(26F,십억원)	1,556
EPS 성장률(26F,%)	적지
MKT EPS 성장률(26F,%)	270.0
P/E(26F,x)	-
MKT P/E(26F,x)	5.6
KOSPI	6,595.45
시가총액(십억원)	18,213
발행주식수(백만주)	71
유동주식비율(%)	65.0
외국인 보유비중(%)	37.6
벤투(12M) 일간수익률	0.97
52주 최저가(원)	232,500
52주 최고가(원)	429,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.9	-16.9	-14.4
상대주가	18.4	-34.2	-57.9



[Energy Transition]

이진호

jinho.lee.z@miraeasset.com

LG화학

첨단소재, 반등 시작

목표주가 44만원으로 하향, 투자 의견 매수 유지

LG화학의 목표주가를 48만원에서 44만원으로 하향 조정하며, 투자 의견을 매수로 유지한다. 목표주가 하향은 화학 부문의 실적 전망치 하향 조정 및 순차입금 증가에 기인한다. 다만, 당사 첨단소재 수익성은 4분기로 갈수록 점차 개선될 전망이다. 양극재는 신규 프로젝트 가동 덕분에 4분기 가동률이 70~80%까지 회복될 것으로 예상하며, ESS향 분리막 매출액 증대 역시 수익성 개선에 기여할 전망이다. 3분기 중 2170 업그레이드 원통형 양극재 공급이 시작되고 4분기부터 본격적인 매출 기여가 예상되는 점도 가동률 회복을 뒷받침할 전망이다. 중장기적으로는 첨단소재의 반등이 시작되는 구간으로 판단해, 매수 의견을 유지한다.

2Q26 Review: 화학, 2분기 연속 흑자 기록

동사의 2Q26 연결 기준 영업이익은 5,996억원으로 컨센서스 4,224억원을 상회했으며, LG엔솔을 제외한 본업 기준은 4,863억원을 기록했다. 컨센서스 상회는 화학 부문의 호실적에 기인하며, 4년 만에 2분기 연속 흑자를 기록했다. 영업이익 개선분의 절반 이상은 긍정적인 재고 래킹 효과가 기여한 것으로 추정한다. 나머지는 대부분 제품 스프레드 개선이며, 상호관세 환급의 기여도는 상대적으로 제한적이었던 것으로 판단한다. 첨단소재는 양극재 판가 상승과 분리막 출하 확대에 따른 전지소재 적자 축소를 통해 영업이익 200억원으로 흑자 전환했다. 배터리 부문은 EV 배터리 물량 증가 효과 및 북미 ESS 생산 증대로 흑자전환(1,133억원)했다.

3Q26 Preview: 래킹 뒤에는 역래킹

동사의 3Q26 연결 기준 영업이익은 1,802억원(-70% QoQ)을 전망하며, LG엔솔을 제외한 본업 기준은 -430억원(적전 QoQ)을 전망한다. 화학 부문은 -361억원으로 적자전환하며 가장 아쉬운 부문이 될 것으로 예상한다. 화학 부문은 2분기 호실적을 견인했던 재고 래킹 효과가 3분기에는 역래킹으로 전환되고, 원료가격 상승분의 제품가격 전가가 제한되며 스프레드도 축소될 전망이다. 여기에 하반기 해상운임 상승에 따른 추가 비용 부담까지 반영돼 적자 전환을 예상한다. 반면, 첨단소재는 3분기 양극재 출하량이 전분기 대비 2배 이상 증가할 것으로 예상해, 고정비 부담 축소로 인한 수익성 개선을 예상한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	48,700	45,932	56,141	62,681	72,059
영업이익 (십억원)	875	1,181	1,884	4,449	6,001
영업이익률 (%)	1.8	2.6	3.4	7.1	8.3
순이익 (십억원)	-691	-1,819	-23	2,727	3,955
EPS (원)	-8,825	-23,242	-291	34,841	50,522
ROE (%)	-2.1	-5.5	-0.1	7.5	10.0
P/E (배)	-	-	-	7.4	5.1
P/B (배)	0.6	0.8	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	0.4	0.6	0.8	0.8	0.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LG화학, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LG화학 분기별 실적 추정

(십억원)

		1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	전체	12,246.8	14,175.9	14,922.9	14,795.3	14,260.4	15,215.3	16,158.3	17,047.0	45,981.8	56,140.8	62,681.0
	화학	4,472.0	5,329.0	4,260.4	3,518.7	3,746.4	4,186.8	4,226.3	3,470.8	17,885.0	17,580.1	15,630.3
	에너지솔루션	6,555.0	7,560.0	8,972.0	9,309.5	8,506.2	8,946.5	9,907.2	11,470.0	25,318.0	32,396.5	38,829.8
	첨단소재	843.0	999.0	1,165.8	1,372.0	1,370.9	1,374.7	1,447.7	1,451.6	4,063.0	4,379.8	5,644.8
	생명과학	313.0	369.0	412.5	391.6	344.3	405.9	453.8	430.8	1,354.0	1,486.1	1,634.7
	팜한농	266.0	274.0	112.2	203.5	292.6	301.4	123.4	223.9	775.0	855.7	941.3
영업이익	전체	-49.7	599.6	180.2	1,153.9	935.7	1,050.5	1,186.4	1,276.2	1,190.2	1,884.0	4,448.8
	화학	165.0	427.0	-36.1	-7.9	45.4	63.9	93.4	-16.1	-356.0	547.9	186.6
	에너지솔루션	-208.0	113.3	223.2	1,075.2	767.9	864.2	1,004.2	1,178.1	1,346.2	1,203.7	3,814.5
	첨단소재	-43.0	20.0	33.1	105.4	111.8	125.0	129.1	129.7	146.0	115.5	495.6
	생명과학	34.0	60.0	8.3	3.9	6.9	8.1	9.1	4.3	128.7	106.2	28.4
	팜한농	35.0	25.0	-18.2	7.4	33.7	19.2	-19.3	10.2	37.7	49.2	43.7
세전이익		-567.2	429.3	-62.6	913.1	701.2	813.0	944.8	1,037.7	-802.3	712.5	3,496.7
순이익(지배)		-348.2	30.0	-21.8	317.2	546.9	634.1	736.9	809.4	-1,819.4	-22.8	2,727.4

자료: LG화학, 미래에셋증권 리서치센터

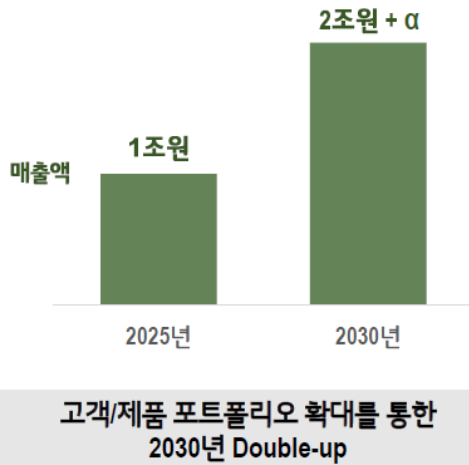
표 2. LG화학 밸류에이션(SOTP)

(십억원, 백만주, %)

	12MF EBITDA	target EV/EBITDA(x)	FV	
석유화학	1,407.3	6.0	8,443.7	국내 화학 업종 평균 EV/EBITDA
첨단소재	492.9	24.5	12,059.2	국내 피어 EV/EBITDA 가중평균
팜한농			420.0	인수 가격
생명과학	292.6	24.0	7,722.6	국내 제약 업종 평균 EV/EBITDA. 디스카운트 20% 적용
에너지솔루션			28,194.1	지분율 79.4%, 할인율 75% 가정
계(EV)			56,839.6	
순차입금			25,000.0	27년 말 예상
우선주 시가총액			911.9	
Equity Value			30,927.8	
주식수(백만주)			70.6	
적정주가(원)			438,118	목표주가 44만원 산출

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LG화학 전자소재 사업 매출액 목표



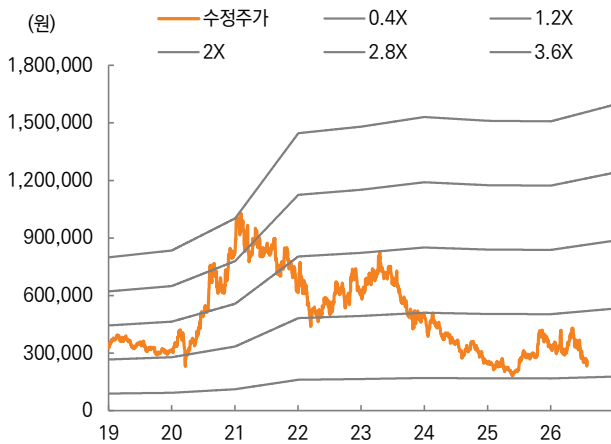
자료: LG화학, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 양극재-원재료 스프레드 추이



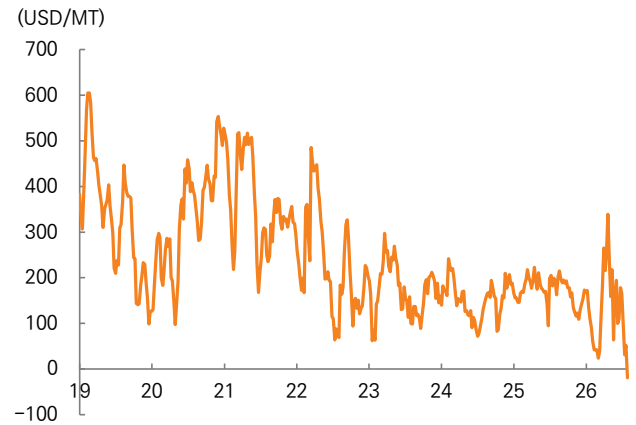
자료: ICC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12MF PBR 밴드차트 추이



자료: LG화학, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 에틸렌 스프레드



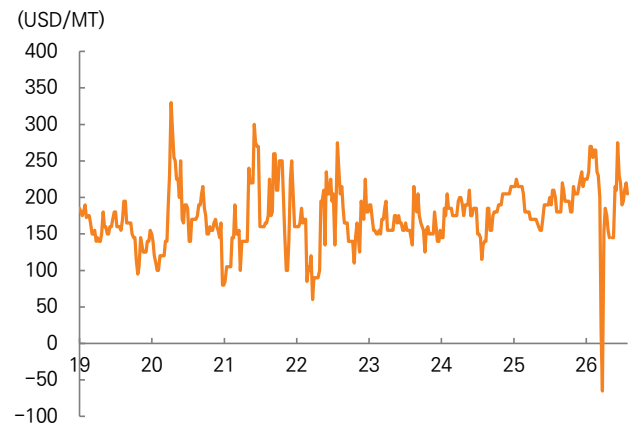
자료: Ciscchem, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. ABS 스프레드



자료: Ciscchem, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. PVC 스프레드



자료: Ciscchem, 미래에셋증권 리서치센터

LG화학 (051910)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	45,932	56,141	62,681	72,059
매출원가	38,123	45,657	49,632	57,458
매출총이익	7,809	10,484	13,049	14,601
판매비와관리비	8,275	8,600	8,600	8,600
조정영업이익	1,181	1,884	4,449	6,001
영업이익	1,181	1,884	4,449	6,001
비영업손익	-2,961	-1,171	-952	-931
금융손익	-889	-1,021	-983	-962
관계기업등 투자손익	-118	-1	0	0
세전계속사업손익	-1,780	713	3,497	5,070
계속사업법인세비용	16	764	769	1,115
계속사업이익	-1,796	-51	2,727	3,955
중단사업이익	819	0	0	0
당기순이익	-977	-51	2,727	3,955
지배주주	-1,819	-23	2,727	3,955
비지배주주	842	-28	0	0
총포괄이익	-701	1,940	2,727	3,955
지배주주	-1,443	1,688	2,373	3,441
비지배주주	742	252	354	514
EBITDA	4,792	7,883	10,488	12,019
FCF	-5,427	2,044	551	2,322
EBITDA 마진율 (%)	10.4	14.0	16.7	16.7
영업이익률 (%)	2.6	3.4	7.1	8.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	-4.0	0.0	4.4	5.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	32,527	35,355	38,728	43,759
현금 및 현금성자산	9,900	14,806	15,052	17,075
매출채권 및 기타채권	7,407	9,960	11,476	12,934
재고자산	8,177	10,588	12,199	13,749
기타유동자산	7,043	1	1	1
비유동자산	68,535	72,339	73,083	73,339
관계기업투자등	353	467	537	606
유형자산	56,458	60,029	60,980	61,375
무형자산	3,502	3,127	2,637	2,224
자산총계	101,062	107,694	111,812	117,098
유동부채	26,137	29,090	29,966	30,809
매입채무 및 기타채무	3,537	4,862	5,602	6,314
단기금융부채	12,416	14,044	14,180	14,311
기타유동부채	10,184	10,184	10,184	10,184
비유동부채	27,819	29,782	30,454	31,099
장기금융부채	22,077	25,373	25,373	25,373
기타비유동부채	5,742	4,409	5,081	5,726
부채총계	53,956	58,872	60,420	61,908
지배주주지분	32,846	35,187	37,757	41,555
자본금	391	391	391	391
자본잉여금	12,654	13,690	13,690	13,690
이익잉여금	16,999	16,937	19,508	23,306
비지배주주지분	14,260	13,635	13,635	13,635
자본총계	47,106	48,822	51,392	55,190

예상 현금흐름표 (요약)

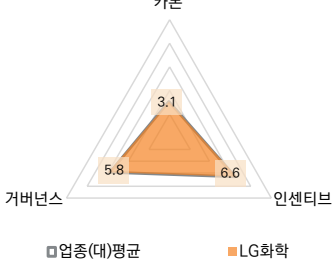
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	8,234	10,060	7,051	8,322
당기순이익	-977	-51	2,727	3,955
비현금수익비용가감	9,379	8,549	7,742	8,045
유형자산감가상각비	4,694	5,418	5,549	5,604
무형자산상각비	563	581	490	413
기타	4,122	2,550	1,703	2,028
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	1,522	3,391	-1,716	-1,651
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,384	-2,448	-1,385	-1,333
재고자산 감소(증가)	618	-2,044	-1,611	-1,550
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-241	1,001	740	712
법인세납부	-760	-892	-769	-1,115
투자활동으로 인한 현금흐름	-12,471	-5,434	-6,713	-6,205
유형자산처분(취득)	-13,503	-7,990	-6,500	-6,000
무형자산감소(증가)	-181	-50	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-855	908	-213	-205
기타투자활동	2,068	1,698	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	6,243	237	-21	-26
장단기금융부채의 증가(감소)	6,722	2,058	136	131
자본의 증가(감소)	1,085	1,036	0	0
배당금의 지급	-227	0	-157	-157
기타재무활동	-1,337	-2,857	0	0
현금의 증가	2,045	4,906	246	2,023
기초현금	7,855	9,900	14,806	15,052
기말현금	9,900	14,806	15,052	17,075

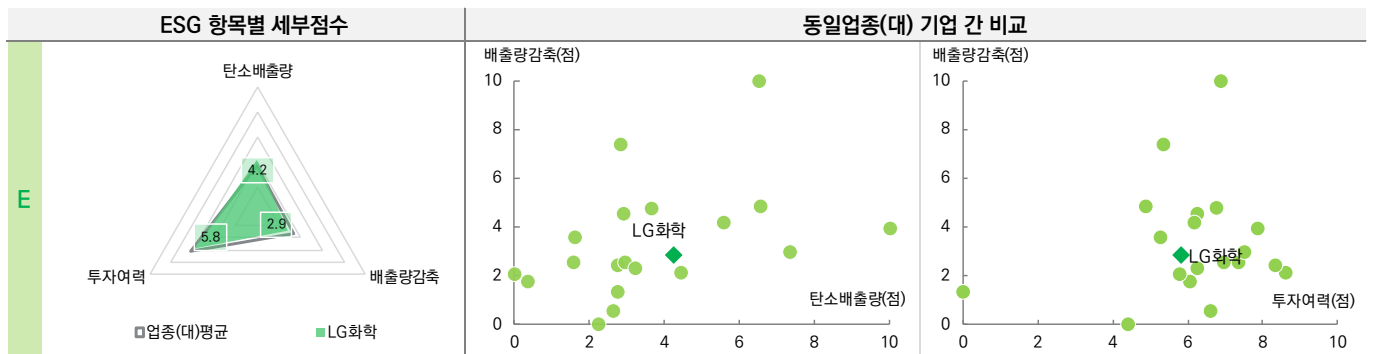
자료: LG화학, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

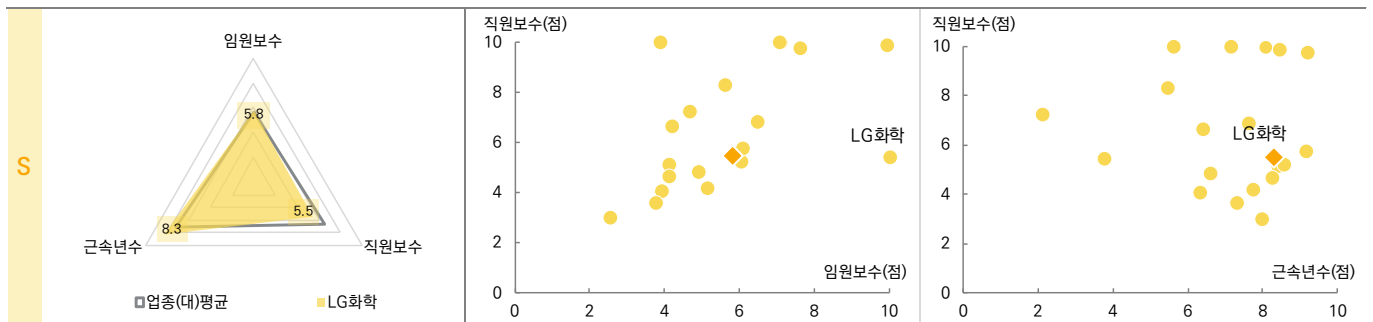
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	-	7.4	5.1
P/CF (x)	3.1	2.4	1.9	1.7
P/B (x)	0.8	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	13.0	7.3	5.5	4.6
EPS (원)	-23,242	-291	34,841	50,522
CFPS (원)	107,333	108,554	133,744	153,296
BPS (원)	419,589	449,494	482,331	530,848
DPS (원)	2,000	2,000	2,000	2,000
배당성향 (%)	-14.4	-276.1	5.2	3.6
배당수익률 (%)	0.6	0.7	0.7	0.7
매출액증가율 (%)	-5.7	22.2	11.6	15.0
EBITDA증가율 (%)	17.5	64.5	33.1	14.6
조정영업이익증가율 (%)	35.0	59.5	136.1	34.9
EPS증가율 (%)	적지	적지	흑전	45.0
매출채권 회전율 (회)	6.2	7.1	6.4	6.5
재고자산 회전율 (회)	5.4	6.0	5.5	5.6
매입채무 회전율 (회)	10.6	10.9	9.5	9.6
ROA (%)	-1.0	0.0	2.5	3.5
ROE (%)	-5.5	-0.1	7.5	10.0
ROIC (%)	1.7	-0.2	4.8	6.2
부채비율 (%)	114.5	120.6	117.6	112.2
유동비율 (%)	124.4	121.5	129.2	142.0
순차입금/자기자본 (%)	49.6	50.4	47.7	41.0
조정영업이익/금융비용 (x)	1.0	1.4	3.2	4.3

ESG 레이팅 : LG화학 (051910)

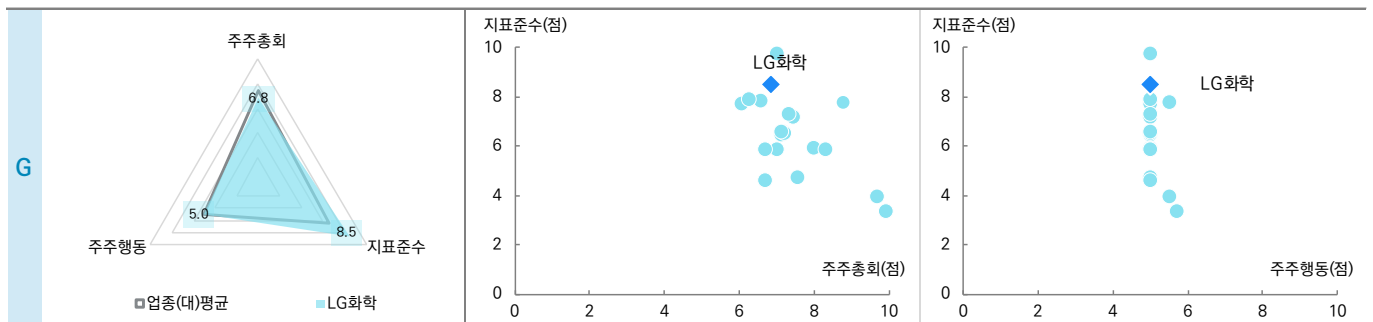
종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	4.8	=	직전점수	4.8	업종(대)	소재
		ESG 등급	BB	=	직전등급	BB	업종(중)	소재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	이진호
		카본(E)	3.1	BBB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	6.6	A	10	=		
		거버넌스(G)	5.8	A	50	=		
가중치 변화 없음								



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



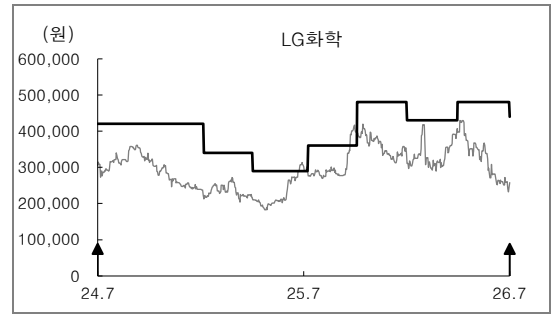
(1) 주주총회 = 주주총회 안건 중합 반대·가권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브스코어) + (G 가중치 × 거버넌스스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG화학 (051910)				
2026.07.31	매수	440,000	-	-
2026.04.30	매수	480,000	-33.47	-10.52
2026.01.30	매수	430,000	-22.22	-2.91
2025.11.03	매수	480,000	-24.82	-12.60
2025.08.08	매수	360,000	-15.07	15.83
2025.05.02	매수	290,000	-18.78	7.93
2025.02.04	매수	340,000	-31.03	-20.00
2024.07.26	매수	420,000	-29.58	-14.05



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG화학 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.