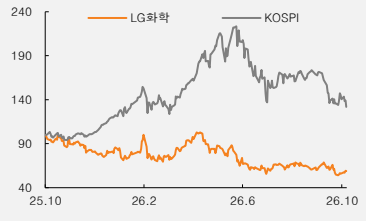
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.5

투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 370,000원
현재주가(26/11/5)	246,000원
상승여력	50.4%

영업이익(26F,십억원)	1,416
Consensus 영업이익(26F,십억원)	1,640
EPS 성장률(26F,%)	적지
MKT EPS 성장률(26F,%)	276.0
P/E(26F,x)	-
MKT P/E(26F,x)	5.6
KOSPI	5,383.80
시가총액(십억원)	17,366
발행주식수(백만주)	71
유동주식비율(%)	65.0
외국인 보유비중(%)	36.0
베타(12M) 일간수익률	0.67
52주 최저가(원)	225,000
52주 최고가(원)	429,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-6.3	-42.7	-36.1
상대주가	21.9	-26.1	-52.5



[Energy Transition]
이진호
jinho.lee.z@miraeasset.com

051910 · Energy Transition

LG화학

화학 단기 실적 우려 vs. 양극재 회복

목표주가 37만원으로 하향 및 투자의견 매수 유지

LG화학의 목표주가를 44만원에서 37만원으로 하향 조정하며, 투자의견 매수를 유지한다. 목표주가 하향은 화학 부문의 향후 12개월 실적 전망치 하향에 기인한다. 화학은 공급과잉과 고객들의 구매 관망세가 이어지는 가운데, 원료 비용 및 운임 부담으로 단기 실적 회복이 제한적일 전망이다. 다만 첨단소재 부문의 실적 회복 및 주주환원 확대로 매수 의견은 유지한다. 양극재는 신규 고객향 공급 본격화로 2027년 출하량이 올해 대비 2배 이상 증가할 것으로 예상되며, 고부가 전자소재 확대도 이익 회복을 뒷받침할 전망이다. LG엔솔 지분 매각 이후, 3,000억원 규모의 자사주 매입을 포함한 총 4,000억원 규모의 주주환원도 긍정적이다.

3Q26 Review: 배터리가 견인한 실적, 화학은 적자 전환

동사의 3Q26 연결 영업이익은 5,612억원으로 컨센서스 4,571억원을 23% 상회했으나, LG엔솔 제외 본업은 1,948억원의 영업적자를 기록했다. 컨센서스 상회는 ESS 출하 확대와 가동률 개선 등에 따른 배터리 부문의 호실적에 기인한다. 화학은 물량 증가와 원가 절감에도 원료가 역래깅, 운반비 상승 및 환율 하락으로 1,760억원의 영업적자를 기록했다. 첨단소재는 양극재 물량 증가(+50% QoQ)와 일회성 수익, 견조한 전자소재 실적에 힘입어 영업이익 400억원을 기록했다.

4Q26 Preview: 화학 적자 확대되나, 생명과학 이익 증가가 상쇄

동사의 4Q26 연결 영업이익은 3,053억원(-46% QoQ), LG엔솔 제외 본업은 1,617억원의 영업적자를 전망한다. 화학은 고유가와 수요 부진이 지속되는 가운데 여수 NCC #1 정기보수에 따른 기회손실이 더해져 영업적자가 2,788억원으로 확대될 전망이다. 양극재는 신규 고객향 출하 확대가 예상되지만, 첨단소재는 전분기 일회성 수익 소멸로 영업이익은 전분기 대비 소폭 감소할 전망이다. 반면 생명과학은 희귀비만 치료제 계약 변경에 따른 추가 선급금(945억원) 반영으로 영업이익 1,146억원을 예상한다. 본업의 적자 축소는 생명과학이 주도하며, 양극재의 본격적인 물량 성장과 테네시 공장 양산 효과는 2027년부터 점진적으로 반영될 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	48,700	45,932	57,156	63,072	71,336
영업이익 (십억원)	875	1,181	1,416	3,873	6,372
영업이익률 (%)	1.8	2.6	2.5	6.1	8.9
순이익 (십억원)	-691	-1,819	-821	2,132	4,120
EPS (원)	-8,825	-23,242	-10,489	27,232	52,633
ROE (%)	-2.1	-5.5	-2.4	5.9	10.6
P/E (배)	-	-	-	9.0	4.7
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	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	전체	12,246.8	14,175.9	15,496.0	15,237.3	14,382.7	15,418.7	16,254.3	17,016.7	45,981.8	57,156.0	63,072.3
	화학	4,472.0	5,329.0	4,755.0	3,482.4	3,544.2	3,891.6	3,944.4	3,197.0	17,885.0	18,038.4	14,577.2
	에너지솔루션	6,555.0	7,560.0	9,643.0	10,183.0	9,221.0	9,780.0	10,751.0	12,083.0	25,318.0	33,941.0	41,835.0
	첨단소재	843.0	999.0	1,073.0	976.8	980.6	1,039.7	1,078.2	1,082.1	4,063.0	3,891.8	4,180.6
	생명과학	313.0	369.0	337.0	391.6	344.3	405.9	370.7	430.8	1,354.0	1,410.6	1,551.7
	팜한농	266.0	274.0	100.0	203.5	292.6	301.4	110.0	223.9	775.0	843.5	927.9
영업이익	전체	-49.7	599.6	561.2	305.3	631.7	793.9	1,174.5	1,273.1	1,190.2	1,416.4	3,873.3
	화학	165.0	427.0	-176.0	-278.8	-125.2	-21.6	100.5	-10.8	-356.0	137.2	-57.1
	에너지솔루션	-208.0	113.3	756.0	467.0	563.0	755.0	1,048.0	1,224.0	1,346.2	1,128.3	3,590.0
	첨단소재	-43.0	20.0	40.0	35.5	48.1	60.9	67.6	68.2	146.0	52.5	244.8
	생명과학	34.0	60.0	23.0	114.1	152.2	20.3	18.5	21.5	128.7	231.1	212.6
	팜한농	35.0	25.0	-20.6	7.4	33.7	19.2	-20.1	10.2	37.7	46.8	43.0
세전이익		-567.2	424.3	-645.4	17.8	350.0	509.9	885.4	987.5	-802.3	-770.4	2,732.8
순이익(지배)		-348.2	113.5	-600.2	13.9	273.0	397.7	690.6	770.2	-1,819.4	-821.1	2,131.6

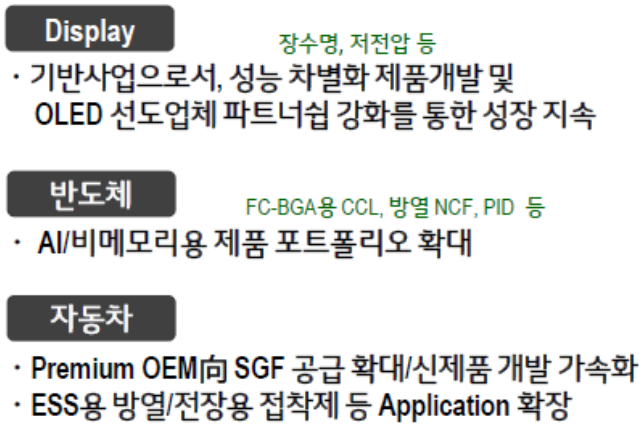
자료: LG화학, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG화학 밸류에이션(SOTP) (십억원, 백만주, %)

	12MF EBITDA	target EV/EBITDA(x)	FV	
석유화학	1,031.5	6.0	6,189.0	국내 화학 업종 평균 EV/EBITDA
첨단소재	420.9	18.9	7,969.3	국내 피어 EV/EBITDA 가중평균
팜한농			420.0	인수 가격
생명과학	519.7	24.0	13,173.8	국내 제약 업종 평균 EV/EBITDA. 디스카운트 20% 적용
에너지솔루션			23,689.0	지분율 79.4%, 할인율 75% 가정
계(EV)			51,441.1	
순차입금			25,000.0	27년 말 예상
우선주 시가총액			835.9	
Equity Value			25,605.2	
주식수(백만주)			69.4	자사주매입 및 소각 120만주 반영
적정주가(원)			368,991	목표주가 37만원 산출

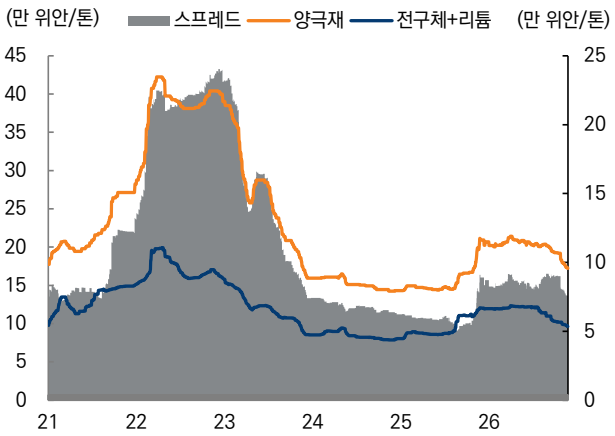
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LG화학 전자소재 사업



자료: LG화학, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 양극재-원재료 스프레드 추이



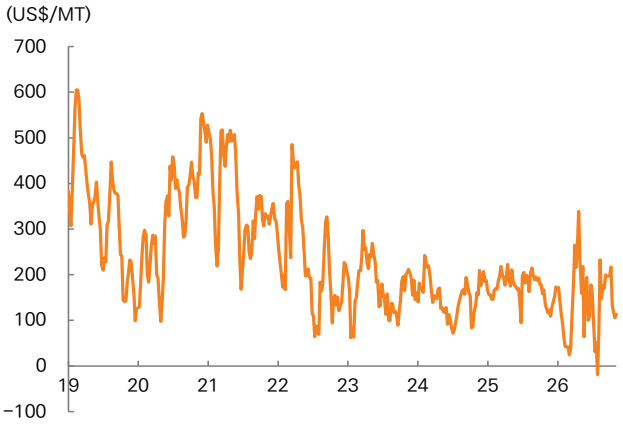
자료: ICC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12MF PBR 밴드차트 추이



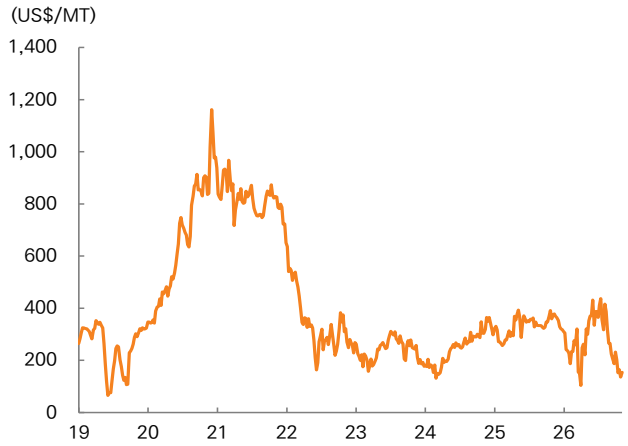
자료: LG화학, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 에틸렌 스프레드



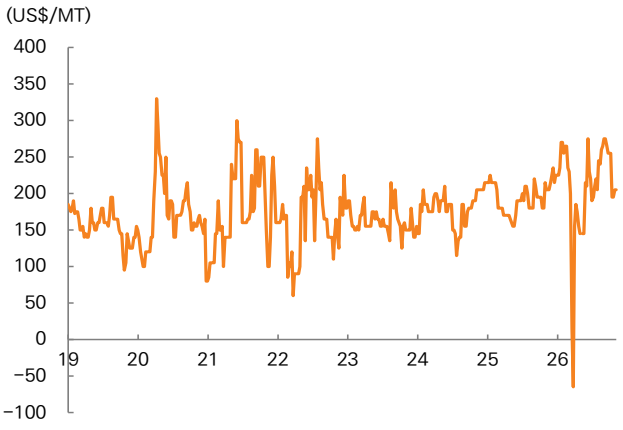
자료: Cischem, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. ABS 스프레드



자료: Cischem, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. PVC 스프레드



자료: Cischem, 미래에셋증권 리서치센터

LG화학 (051910)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**45,932**	**57,156**	**63,072**	**71,336**
매출원가	**38,123**	**46,658**	**50,117**	**55,882**
매출총이익	**7,809**	**10,498**	**12,955**	**15,454**
판매비와관리비	**8,275**	**9,082**	**9,082**	**9,082**
조정영업이익	**1,181**	**1,416**	**3,873**	**6,372**
영업이익	**1,181**	**1,416**	**3,873**	**6,372**
비영업손익	**-2,961**	**-2,181**	**-1,140**	**-1,090**
금융손익	-889	-1,156	-1,148	-1,098
관계기업등 투자손익	-118	3	0	0
세전계속사업손익	-1,780	-765	2,733	5,282
계속사업법인세비용	16	532	601	1,162
계속사업이익	-1,796	-1,297	2,132	4,120
중단사업이익	819	-5	0	0
당기순이익	**-977**	**-1,301**	**2,132**	**4,120**
지배주주	-1,819	-821	2,132	4,120
비지배주주	842	-480	0	0
총포괄이익	**-701**	**1,428**	**2,132**	**4,120**
지배주주	-1,443	1,207	1,507	2,913
비지배주주	742	221	624	1,207
EBITDA	4,792	7,655	10,212	12,665
FCF	-5,427	-595	613	2,747
EBITDA 마진율 (%)	10.4	13.4	16.2	17.8
영업이익률 (%)	2.6	2.5	6.1	8.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	-4.0	-1.4	3.4	5.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**32,527**	**37,397**	**40,243**	**45,767**
현금 및 현금성자산	9,900	15,927	16,266	18,714
매출채권 및 기타채권	7,407	10,442	11,661	13,158
재고자산	8,177	11,022	12,309	13,889
기타유동자산	7,043	6	7	6
비유동자산	**68,535**	**75,259**	**75,645**	**75,627**
관계기업투자등	353	480	537	605
유형자산	56,458	62,757	63,424	63,560
무형자산	3,502	3,364	2,859	2,429
자산총계	**101,062**	**112,656**	**115,888**	**121,394**
유동부채	**26,137**	**28,044**	**28,771**	**29,664**
매입채무 및 기타채무	3,537	5,303	5,922	6,682
단기금융부채	12,416	12,558	12,666	12,798
기타유동부채	10,184	10,183	10,183	10,184
비유동부채	**27,819**	**36,327**	**36,857**	**37,508**
장기금융부채	22,077	31,785	31,785	31,785
기타비유동부채	5,742	4,542	5,072	5,723
부채총계	**53,956**	**64,371**	**65,628**	**67,172**
지배주주지분	**32,846**	**34,844**	**36,818**	**40,781**
자본금	391	391	391	391
자본잉여금	12,654	13,690	13,690	13,690
이익잉여금	16,999	16,134	18,109	22,072
비지배주주지분	**14,260**	**13,441**	**13,441**	**13,441**
자본총계	**47,106**	**48,285**	**50,259**	**54,222**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**8,234**	**7,397**	**7,113**	**8,747**
당기순이익	-977	-1,301	2,132	4,120
비현금수익비용가감	9,379	9,276	8,057	8,522
유형자산감가상각비	4,694	5,647	5,833	5,864
무형자산상각비	563	592	505	429
기타	4,122	3,037	1,719	2,229
영업활동으로인한자산및부채의변동	1,522	1,182	-1,357	-1,666
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,384	-2,573	-1,118	-1,373
재고자산 감소(증가)	618	-1,805	-1,287	-1,580
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-241	1,301	619	760
법인세납부	-760	-783	-601	-1,162
투자활동으로 인한 현금흐름	**-12,471**	**-1,971**	**-6,668**	**-6,207**
유형자산처분(취득)	-13,503	-7,959	-6,500	-6,000
무형자산감소(증가)	-181	-173	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-855	866	-168	-207
기타투자활동	2,068	5,295	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**6,243**	**409**	**-49**	**-25**
장단기금융부채의 증가(감소)	6,722	6,719	108	132
자본의 증가(감소)	1,085	1,036	0	0
배당금의 지급	-227	-186	-157	-157
기타재무활동	-1,337	-7,160	0	0
현금의 증가	**2,045**	**6,027**	**340**	**2,447**
기초현금	7,855	9,900	15,927	16,266
기말현금	9,900	15,927	16,266	18,714

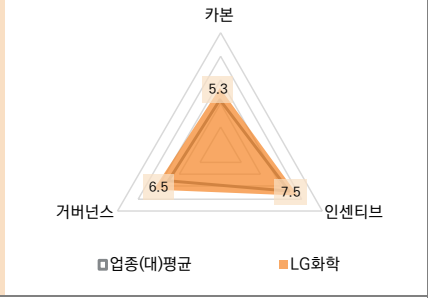
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	-	9.0	4.7
P/CF (x)	3.1	2.4	1.9	1.5
P/B (x)	0.8	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	13.0	7.8	5.9	4.5
EPS (원)	-23,242	-10,489	27,232	52,633
CFPS (원)	107,333	101,877	130,160	161,506
BPS (원)	419,589	445,150	470,378	521,006
DPS (원)	2,000	2,000	2,000	2,000
배당성향 (%)	-14.4	-10.8	6.6	3.4
배당수익률 (%)	0.6	0.7	0.7	0.7
매출액증가율 (%)	-5.7	24.4	10.4	13.1
EBITDA증가율 (%)	17.5	59.8	33.4	24.0
조정영업이익증가율 (%)	35.0	19.9	173.5	64.5
EPS증가율 (%)	적지	적지	흑전	93.3
매출채권 회전율 (회)	6.2	7.0	6.2	6.3
재고자산 회전율 (회)	5.4	6.0	5.4	5.4
매입채무 회전율 (회)	10.6	10.6	8.9	8.9
ROA (%)	-1.0	-1.2	1.9	3.5
ROE (%)	-5.5	-2.4	5.9	10.6
ROIC (%)	1.7	3.2	4.0	6.4
부채비율 (%)	114.5	133.3	130.6	123.9
유동비율 (%)	124.4	133.3	139.9	154.3
순차입금/자기자본 (%)	49.6	58.8	56.1	47.7
조정영업이익/금융비용 (x)	1.0	0.9	2.2	3.5

자료: LG화학, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : LG화학 (051910)

종합



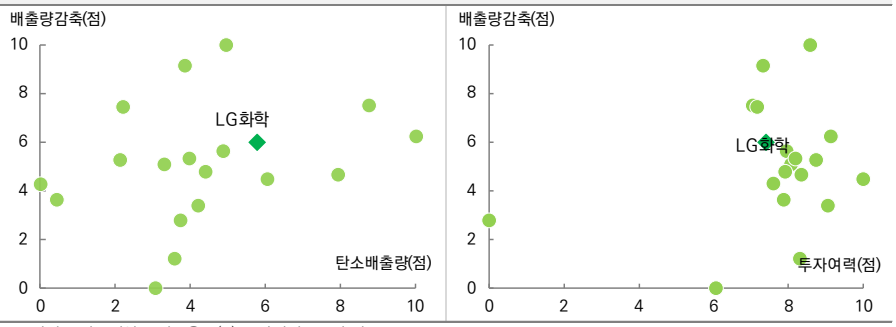
세부항목

ESG 점수	6.1	▲	직전점수	4.8	업종(대)	소재
ESG 등급	A	▲	직전등급	BB	업종(중)	소재
세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	이진호
카본(E)	5.3	A	40	=	담당자 코멘트	
인센티브(S)	7.5	A	10	=	가중치 변화 없음	
거버넌스(G)	6.5	AAA	50	=		

ESG 항목별 세부점수

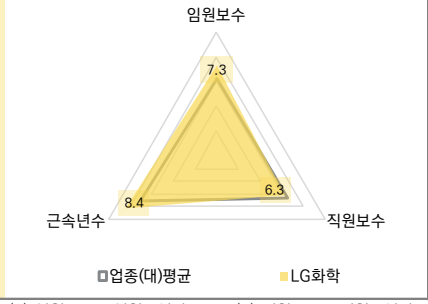


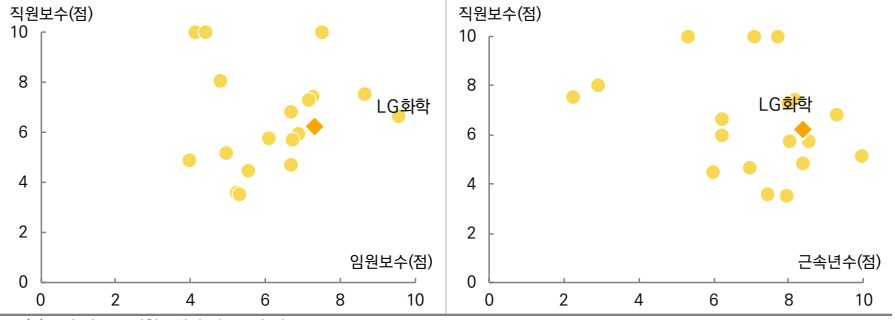
동일업종(대) 기업 간 비교



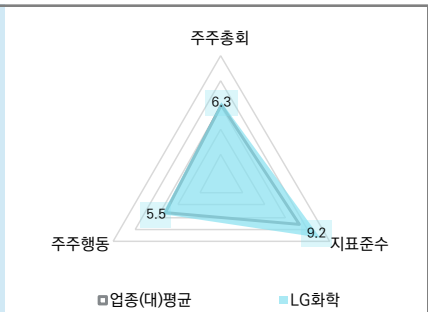
(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE

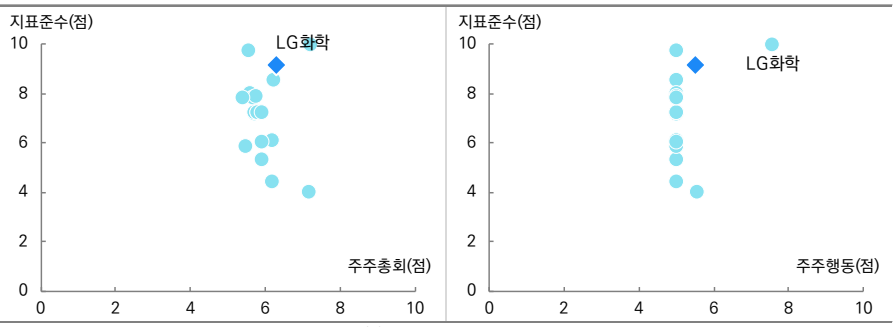
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례





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





(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율

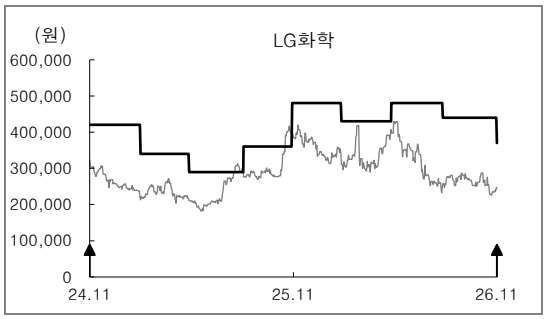
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
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)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG화학 (051910)				
2026.11.05	매수	370,000	-	-
2026.07.31	매수	440,000	-40.34	-34.77
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



* 괴리율 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 주가하락이 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 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 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.