

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 320,000원

현재가 (2/3) 222,000원

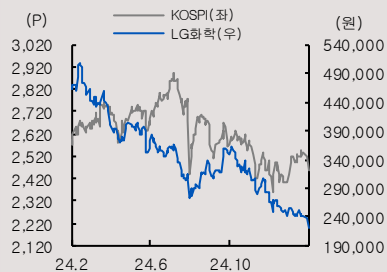
KOSPI (2/3)	2,453.95pt
시가총액	16,686십억원
발행주식수	78,281천주
액면가	5,000원
52주 최고가	508,000원
최저가	222,000원
60일 일평균거래대금	73십억원
외국인 지분율	33.3%
배당수익률 (2024F)	0.4%

주주구성	
LG 외 1인	34.07%
국민연금공단	7.60%

	1M	6M	12M
추가상승			
상대기준	-13%	-22%	-49%
절대기준	-12%	-28%	-52%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	320,000	370,000	▼
EPS(24)	-8,848	1,136	▼
EPS(25)	11,876	12,685	▼

LG화학 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG화학 (051910)

양극재 생산능력 증설 계획 축소

작년 4분기 실적, 시장 기대치 하회

LG화학의 작년 4분기 영업이익은 -2,520억원으로 전 분기 대비 적자전환하며, 최근 낮아진 시장 기대치를 하회하였다. 전 사업부문의 실적 둔화에 기인한다.

1) 석유화학부문 영업이익은 -990억원으로 전 분기에 이어 적자를 지속하였다. 수출주에 우호적인 환율 효과 및 물류비 감소 등에도 불구하고, 비수기와 누적된 중국 항 공급 과잉 영향이 지속되었고, 국내 전력비 상승과 일부 플랜트 정기보수 진행에 따른 비용 증가에 기인한다. 2) 첨단소재부문 영업이익은 480억원으로 전 분기 대비 68.0% 감소하였다. 전지소재의 판가 하락이 지속되는 가운데, 메탈가 동반 하락으로 부정적인 래깅 효과가 추가되었기 때문이다. 3) 배터리부문 영업이익은 -2,255억원으로 전 분기 대비 적자전환하였다. 주요 고객사 GM의 재고조정으로 AMPC가 감소하였고, 배터리 판가 하락이 발생하였으며, 일부 ESS 프로젝트 이연 효과가 나타났다. 메탈가 하락으로 인한 부정적인 래깅 효과 및 연말 불용 재고 처리 비용이 발생하였기 때문이다. 4) 생명과학부문은 당노치료제, 자가면역질환치료제 등의 매출 증가에도 불구하고, 연구개발비 지출 지속으로 소폭 적자를 기록하였다. 다만 5) 팜한농은 작물보호제 국내/외 판매 확대로 비수기임에도 실적이 전 분기 대비 개선되었다.

배터리/소재부문의 신증설 계획 축소, 석유화학부문의 실적 부진 지속 및 배당 감소 등을 고려하여, 목표주가를 기존 대비 13.5% 하향 조정한다.

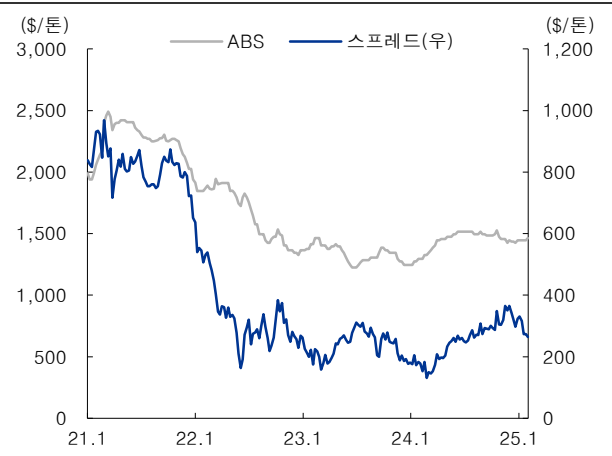
내년, 테네시 양극재 플랜트 가동 전망

동사의 전지소재부문 중 양극재 사업은 미국의 관세율 확대에 대응하기 위하여 미국 테네시에 플랜트(NCMA 등)를 건설하고 있다. 내년부터 상업 가동에 들어갈 것으로 전망되며, 단계적으로 생산능력을 확대할 것으로 보인다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	50,983	55,250	48,916	58,579	64,203
영업이익	2,979	2,529	917	2,062	3,504
세전이익	2,778	2,498	-269	1,417	2,691
지배주주순이익	1,845	1,338	-693	930	1,765
EPS(원)	23,574	17,090	-8,848	11,876	22,546
증가율(%)	-49.7	-27.5	-151.8	-234.2	89.9
영업이익률(%)	5.8	4.6	1.9	3.5	5.5
순이익률(%)	4.3	3.7	1.1	1.9	3.3
ROE(%)	6.9	4.2	-2.2	2.9	5.3
PER	25.5	29.2	-28.3	18.7	9.8
PBR	1.5	1.2	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.1	9.1	8.5	7.2	6.2

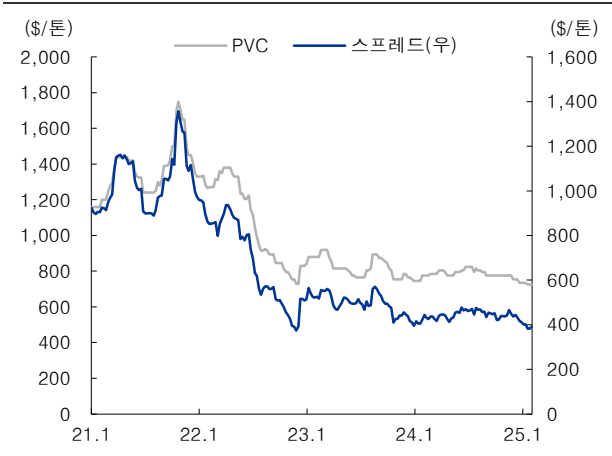
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 ABS 가격 및 스프레드 추이



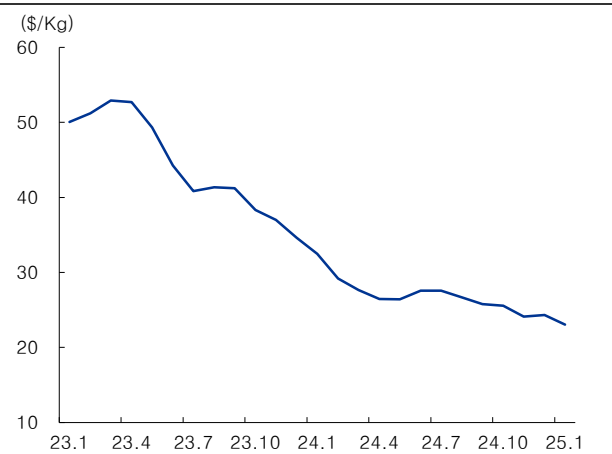
자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 2. 국내 PVC 가격 및 스프레드 추이



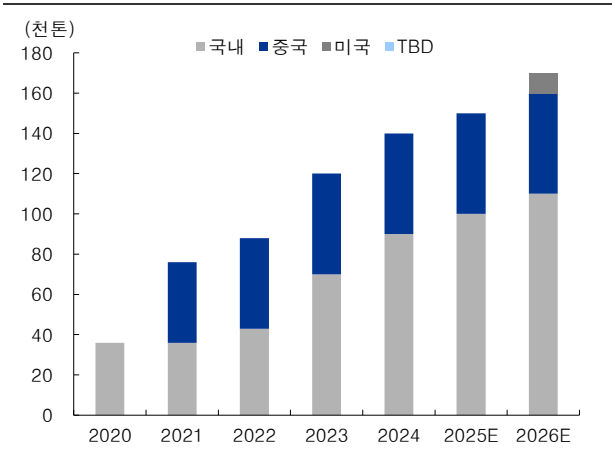
자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 3. 국내 NCM 양극재 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. LG화학 양극재 생산능력 추이/전망



자료: LG화학, IBK투자증권

표 1. LG화학 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2022	2023	2024P	2025E
매출액	14,486	14,542	13,087	13,135	11,609	12,300	12,670	12,337	50,983	55,250	48,916	58,579
석유화학	4,579	4,559	4,411	4,260	4,455	4,966	4,813	4,855	21,724	17,809	19,089	20,987
첨단소재	2,360	2,015	1,714	1,319	1,583	1,728	1,712	1,389	7,979	7,408	6,412	10,302
에너지솔루션	8,747	8,774	8,224	8,001	6,129	6,162	6,878	6,451	25,599	33,746	25,620	28,480
생명과학	278	317	291	297	285	404	307	338	909	1,183	1,334	1,441
팜한농	265	247	120	150	246	238	113	165	794	782	762	815
영업이익	791	616	875	247	265	406	498	-252	2,979	2,529	917	2,062
%	5.5	4.2	6.7	1.9	2.3	3.3	3.9	-2.0	5.8	4.6	1.9	3.5
석유화학	-51	-13	37	-117	-31	32	-38	-99	1,075	-144	-136	291
첨단소재	215	187	129	53	142	170	150	48	923	584	510	344
에너지솔루션	633	461	731	338	157	195	448	-226	1,214	2,163	575	1,290
생명과학	16	-5	15	6	3	109	-1	-1	73	28	110	86
팜한농	34	27	-15	-1	35	20	-20	9	41	45	44	51

자료: LG화학, IBK투자증권

LG화학 (051910)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	50,983	55,250	48,916	58,579	64,203
증가율(%)	19.7	8.4	-11.5	19.8	9.6
매출원가	41,122	46,464	41,553	47,043	50,192
매출총이익	9,861	8,786	7,364	11,536	14,011
매출총이익률 (%)	19.3	15.9	15.1	19.7	21.8
판매비	6,882	6,934	7,550	9,474	10,507
판매비율(%)	13.5	12.6	15.4	16.2	16.4
영업이익	2,979	2,529	917	2,062	3,504
증가율(%)	-40.7	-15.1	-63.8	124.9	70.0
영업이익률(%)	5.8	4.6	1.9	3.5	5.5
순금융손익	-289	122	-362	-1,133	-1,306
이자손익	-46	-330	-617	-973	-1,146
기타	-243	452	255	-160	-160
기타영업외손익	134	-120	-797	480	480
중속/관계기업손익	-46	-33	-27	8	12
세전이익	2,778	2,498	-269	1,417	2,691
법인세	637	433	-262	312	592
법인세율	22.9	17.3	97.4	22.0	22.0
계속사업이익	2,141	2,066	-7	1,105	2,099
중단사업손익	54	-12	522	0	0
당기순이익	2,196	2,053	514	1,105	2,099
증가율(%)	-44.5	-6.5	-74.9	114.9	89.9
당기순이익률 (%)	4.3	3.7	1.1	1.9	3.3
지배주주당기순이익	1,845	1,338	-693	930	1,765
기타포괄이익	-61	265	594	0	0
총포괄이익	2,135	2,318	1,108	1,105	2,099
EBITDA	6,375	6,487	6,204	7,656	9,409
증가율(%)	-19.0	1.7	-4.4	23.4	22.9
EBITDA마진율(%)	12.5	11.7	12.7	13.1	14.7

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	23,574	17,090	-8,848	11,876	22,546
BPS	401,764	411,243	405,250	416,121	435,163
DPS	10,000	3,500	1,000	3,500	3,500
밸류에이션(배)					
PER	25.5	29.2	-28.3	18.7	9.8
PBR	1.5	1.2	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.1	9.1	8.5	7.2	6.2
성장성지표(%)					
매출증가율	19.7	8.4	-11.5	19.8	9.6
EPS증가율	-49.7	-27.5	-151.8	-234.2	89.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	0.7	0.4	1.6	1.6
ROE	6.9	4.2	-2.2	2.9	5.3
ROA	3.7	2.8	0.6	1.2	2.0
ROIC	6.1	4.5	0.9	1.7	3.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	81.4	89.2	97.6	115.1	126.9
순차입금 비율(%)	19.9	31.2	46.8	55.4	58.7
이자보상배율(배)	10.0	2.9	-0.2	1.6	2.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.4	7.1	5.9	6.3	6.0
재고자산회전율	5.1	5.2	5.3	5.8	5.5
총자산회전율	0.9	0.8	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	29,674	28,859	28,171	33,886	39,759
현금및현금성자산	8,498	9,085	8,020	9,643	12,866
유가증권	14	57	2	2	3
매출채권	7,450	8,083	8,431	10,144	11,253
재고자산	11,881	9,375	9,232	11,108	12,322
비유동자산	38,299	48,607	60,182	64,499	68,184
유형자산	29,663	38,950	49,462	53,283	56,749
무형자산	2,690	3,693	3,818	3,403	3,033
투자자산	2,671	2,512	2,945	3,051	3,120
자산총계	67,974	77,467	88,352	98,385	107,943
유동부채	16,460	18,391	19,621	22,393	24,187
매입채무및기타채무	4,756	4,118	3,612	4,346	4,821
단기차입금	1,402	1,875	3,077	3,702	4,107
유동성장기부채	2,402	5,202	5,976	5,976	5,976
비유동부채	14,033	18,138	24,014	30,248	36,187
사채	6,580	8,128	12,308	12,308	12,308
장기차입금	5,286	6,330	7,041	12,441	17,841
부채총계	30,493	36,529	43,635	52,641	60,375
지배주주지분	31,451	32,193	31,723	32,574	34,065
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	11,570	11,572	11,572	11,572	11,572
자본조정등	-20	-20	-20	-20	-20
기타포괄이익누계액	367	598	1,098	1,098	1,098
이익잉여금	19,142	19,651	18,681	19,532	21,023
비지배주주지분	6,031	8,746	12,994	13,170	13,503
자본총계	37,481	40,938	44,717	45,744	47,568
비이자부채	14,528	14,601	14,668	17,649	19,578
총차입금	15,965	21,928	28,967	34,992	40,797
순차입금	7,452	12,786	20,945	25,347	27,928

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	570	7,536	5,379	3,717	5,953
당기순이익	2,196	2,053	514	1,105	2,099
비현금성 비용 및 수익	4,824	5,227	6,942	6,239	6,718
유형자산감가상각비	3,105	3,559	4,809	5,179	5,534
무형자산상각비	291	399	478	415	370
운전자본변동	-5,316	1,422	-1,606	-2,654	-1,718
매출채권의 감소	-1,447	-300	-458	-1,713	-1,109
재고자산의 감소	-3,818	2,965	444	-1,876	-1,214
매입채무등의 증가	1,147	-982	-771	734	475
기타 영업현금흐름	-1,134	-1,166	-471	-973	-1,146
투자활동 현금흐름	-9,229	-13,170	-13,116	-9,935	-9,436
유형자산의 증가(CAPEX)	-8,406	-12,960	-13,827	-9,000	-9,000
유형자산의 감소	82	111	27	0	0
무형자산의 감소(증가)	-143	-151	-119	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1,150	-362	-317	-107	-69
기타	388	192	1120	-828	-367
재무활동 현금흐름	13,332	6,158	7,019	7,840	6,707
차입금의 증가(감소)	500	5,050	5,611	5,400	5,400
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	12832	1108	1408	2440	1307
기타 및 조정	64	63	-347	0	0
현금의 증가	4,737	587	-1,065	1,622	3,224
기초현금	3,761	8,498	9,085	8,020	9,643
기말현금	8,498	9,085	8,020	9,643	12,866

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

