

## Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 580,000원

현재가 (4/30) 402,500원

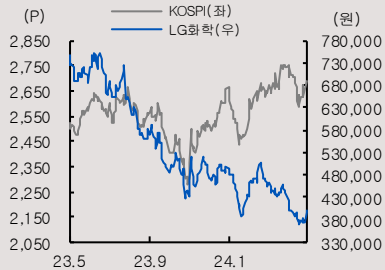
KOSPI (4/30)	2,692.06pt
시가총액	30,474십억원
발행주식수	78,281천주
액면가	5,000원
52주 최고가	752,000원
최저가	370,500원
60일 일평균거래대금	148십억원
외국인 지분율	39.0%
배당수익률 (2024F)	2.5%

주주구성	
LG 외 1인	33.37%
국민연금공단	7.36%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-22%	-49%
절대기준	-8%	-10%	-46%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	580,000	580,000	-
EPS(24)	21,704	24,964	▼
EPS(25)	33,062	35,675	▼

### LG화학 주가추이



본 조시분석자료는 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 출하 물량, 전 분기 대비 60% 이상 증가

### 올해 1분기 영업이익, 시장 기대치 상회

LG화학의 올해 1분기 영업이익은 2,646억원으로 전 분기 대비 7.0% 증가하며, 시장 기대치(1,626억원)를 크게 상회하였다. 석유화학부문의 적자 축소 및 첨단소재부문의 물량 증가 효과에 기인한다.

1) 석유화학부문 영업이익은 -310억원으로 전 분기 대비 적자가 축소되었다. 유가 상승으로 인한 원재료비 증가에도 불구하고, 긍정적 래깅 효과 및 고부가 제품 판매 확대에 기인한다. 2) 첨단소재부문 영업이익은 1,420억원으로 전 분기 대비 167.9% 증가하였다. 판가 하락에도 전 분기 전방 재고조정으로 인한 양극재의 출하 물량이 전 분기 대비 60% 이상 증가하였고, 고부가 제품 비중 확대로 전반적인 부문 수익성이 개선되었기 때문이다. 3) 배터리부문 영업이익은 1,570억원으로 전 분기 대비 53.6% 감소하였다. IRA Tax Credit 효과(+1,889억원)에도 전방 시장 수요 둔화로 판매량이 감소하였고, 가동률 저하로 고정비가 증가하였기 때문이다. 4) 생명과학부문 영업이익은 30억원으로 전 분기 대비 50.0% 감소하였다. 당뇨/성장호르몬 제품의 견조한 판매에도 불구하고, 글로벌 신약 임상 진행에 따른 연구개발비 증가에 기인한다. 5) 팜한농 영업이익은 350억원으로 전 분기 대비 흑자전환하였다. 성수기 효과에 농약 해외 판매 증가 및 판가 상승 때문이다.

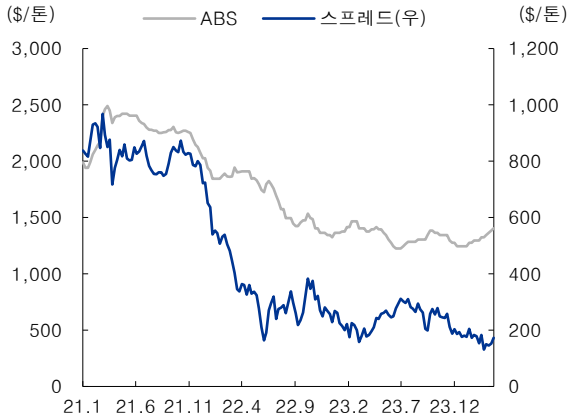
### 올해 2분기, 증익 기초 유지 전망

올해 2분기 영업이익은 5,247억원으로 1분기에 이어 증익 기초를 유지할 전망이다. 석유화학부문은 전반적인 수요가 작년 4분기를 저점으로 반등 중에 있고, POE/C3 IPA/PBAT 등 고부가 제품의 증설 효과가 추가될 전망이다. 첨단소재부문은 LG에너지솔루션/GM 합작법인인 얼티엄셀즈 2공장의 신규 가동 및 메탈 가격 하락에 따른 전방 업체들의 재고 축적 등으로 전지소재 물량의 추가적인 증가가 예상된다. 또한 배터리부문은 고객사 신차 출시 효과, 북미 가동률 상승으로 AMPC가 전 분기 대비 개선될 것으로 예상된다. 또한 생명과학 일부 L/O 관련 수익이 반영될 전망이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	50,983	55,250	57,666	64,866	71,321
영업이익	2,979	2,529	2,900	4,139	5,146
세전이익	2,778	2,498	2,625	3,814	4,652
지배주주순이익	1,845	1,338	1,699	2,588	3,157
EPS(원)	23,574	17,090	21,704	33,062	40,330
증가율(%)	-49.7	-27.5	27.0	52.3	22.0
영업이익률(%)	5.8	4.6	5.0	6.4	7.2
순이익률(%)	4.3	3.7	3.7	4.6	5.1
ROE(%)	6.9	4.2	5.2	7.5	8.6
PER	25.5	29.2	18.5	12.2	10.0
PBR	1.5	1.2	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	9.1	9.1	9.3	7.6	6.8

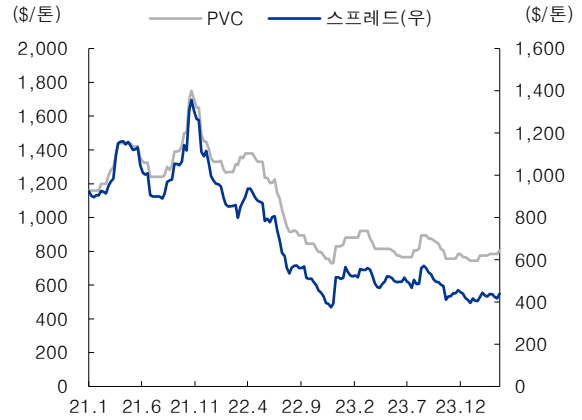
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 ABS 가격 및 스프레드 추이



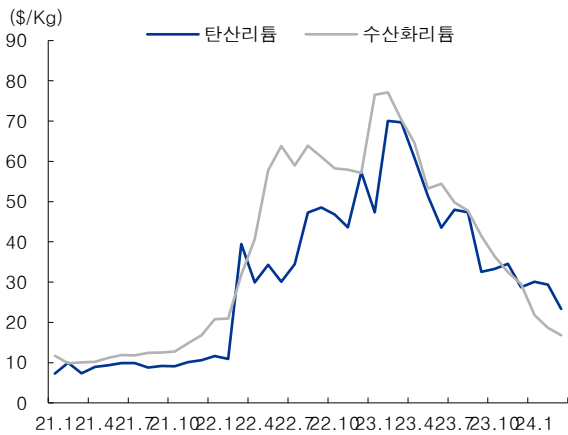
자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 2. 국내 PVC 가격 및 스프레드 추이



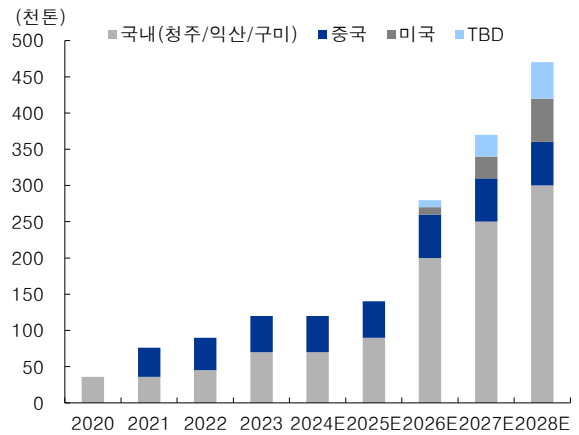
자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 3. 국내 리튬 가격 추이



자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 4. LG화학 양극재 생산능력 추이/전망



자료: LG화학, IBK투자증권

표 1. LG화학 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023	2024E
매출액	14,486	14,542	13,087	13,135	11,609	14,227	15,949	15,881	42,599	50,983	55,250	57,666
석유화학	4,579	4,559	4,411	4,260	4,455	6,040	6,216	5,976	20,759	21,724	17,809	22,687
첨단소재	2,360	2,015	1,714	1,319	1,583	1,894	2,108	2,111	4,803	7,979	7,408	7,696
에너지솔루션	8,747	8,774	8,224	8,001	6,129	6,776	8,271	8,401	17,851	25,599	33,746	29,577
생명과학	278	317	291	297	285	342	314	321	760	909	1,183	1,262
팜한농	265	247	120	150	246	264	128	161	672	794	782	799
영업이익	791	616	875	247	265	525	1,044	1,066	5,026	2,979	2,529	2,900
%	5.5	4.2	6.7	1.9	2.3	3.7	6.5	6.7	11.8	5.8	4.6	5.0
석유화학	-51	-13	37	-117	-31	14	137	141	4,082	1,075	-144	261
첨단소재	215	187	129	53	142	145	156	184	233	923	584	627
에너지솔루션	633	461	731	338	157	306	783	777	768	1,214	2,163	2,023
생명과학	16	-5	15	6	3	84	13	13	67	73	28	112
팜한농	34	27	-15	-1	35	17	-3	98	30	41	45	41

자료: LG화학, IBK투자증권

LG화학 (051910)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	50,983	55,250	57,666	64,866	71,321
증가율(%)	19.7	8.4	4.4	12.5	10.0
매출원가	41,122	46,464	47,604	52,711	57,372
매출총이익	9,861	8,786	10,062	12,155	13,949
매출총이익률 (%)	19.3	15.9	17.4	18.7	19.6
판매비	6,882	6,934	7,162	8,016	8,803
판매비율(%)	13.5	12.6	12.4	12.4	12.3
영업이익	2,979	2,529	2,900	4,139	5,146
증가율(%)	-40.7	-15.1	14.7	42.7	24.3
영업이익률(%)	5.8	4.6	5.0	6.4	7.2
순금융손익	-289	122	-687	-813	-986
이자손익	-46	-330	-527	-853	-1,026
기타	-243	452	-160	40	40
기타영업외손익	134	-120	380	480	480
종속/관계기업손익	-46	-33	32	8	12
세전이익	2,778	2,498	2,625	3,814	4,652
법인세	637	433	487	839	1,024
법인세율	22.9	17.3	18.6	22.0	22.0
계속사업이익	2,141	2,066	2,138	2,975	3,629
중단사업손익	54	-12	0	0	0
당기순이익	2,196	2,053	2,138	2,975	3,629
증가율(%)	-44.5	-6.5	4.1	39.1	22.0
당기순이익률 (%)	4.3	3.7	3.7	4.6	5.1
지배주주당기순이익	1,845	1,338	1,699	2,588	3,157
기타포괄이익	-61	265	0	0	0
총포괄이익	2,135	2,318	2,138	2,975	3,629
EBITDA	6,375	6,487	6,772	8,923	10,607
증가율(%)	-19.0	1.7	4.4	31.8	18.9
EBITDA마진율(%)	12.5	11.7	11.7	13.8	14.9

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	23,574	17,090	21,704	33,062	40,330
BPS	401,764	411,243	429,443	452,456	482,738
DPS	10,000	3,500	10,000	10,000	10,000
밸류에이션(배)					
PER	25.5	29.2	18.5	12.2	10.0
PBR	1.5	1.2	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	9.1	9.1	9.3	7.6	6.8
성장성지표(%)					
매출증가율	19.7	8.4	4.4	12.5	10.0
EPS증가율	-49.7	-27.5	27.0	52.3	22.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	0.7	2.5	2.5	2.5
ROE	6.9	4.2	5.2	7.5	8.6
ROA	3.7	2.8	2.6	3.2	3.5
ROIC	6.1	4.5	3.7	4.5	4.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	81.4	89.2	103.6	117.0	129.0
순차입금 비율(%)	19.9	31.2	54.0	62.3	67.0
이자보상배율(배)	10.0	2.9	3.4	4.0	4.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.4	7.1	6.5	6.4	6.4
재고자산회전율	5.1	5.2	5.6	5.5	5.5
총자산회전율	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	29,674	28,859	27,174	31,067	36,866
현금및현금성자산	8,498	9,085	3,501	5,348	8,208
유가증권	14	57	69	75	84
매출채권	7,450	8,083	9,773	10,617	11,831
재고자산	11,881	9,375	11,335	12,315	13,723
비유동자산	38,299	48,607	59,951	66,568	72,685
유형자산	29,663	38,950	49,847	56,303	62,058
무형자산	2,690	3,693	3,424	3,183	2,967
투자자산	2,671	2,512	2,613	2,663	2,736
자산총계	67,974	77,467	87,125	97,635	109,551
유동부채	16,460	18,391	21,148	22,526	24,507
매입채무및기타채무	4,756	4,118	4,979	5,409	6,027
단기차입금	1,402	1,875	2,267	2,463	2,745
유동성장기부채	2,402	5,202	5,202	5,202	5,202
비유동부채	14,033	18,138	23,175	30,118	37,212
사채	6,580	8,128	8,128	8,128	8,128
장기차입금	5,286	6,330	10,680	17,280	23,880
부채총계	30,493	36,529	44,323	52,645	61,719
지배주주지분	31,451	32,193	33,617	35,419	37,789
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	598	598	598
이익잉여금	19,142	19,651	21,075	22,877	25,247
비지배주주지분	6,031	8,746	9,184	9,571	10,043
자본총계	37,481	40,938	42,802	44,990	47,832
비이자부채	14,528	14,601	17,653	19,179	21,371
총차입금	15,965	21,928	26,670	33,466	40,348
순차입금	7,452	12,786	23,100	28,043	32,056

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	570	7,536	3,157	5,932	6,690
당기순이익	2,196	2,053	2,138	2,975	3,629
비현금성 비용 및 수익	4,824	5,227	4,147	5,110	5,955
유형자산감가상각비	3,105	3,559	3,603	4,544	5,245
무형자산상각비	291	399	269	241	216
운전자본변동	-5,316	1,422	-2,601	-1,300	-1,868
매출채권등의 감소	-1,447	-300	-1,690	-845	-1,214
재고자산의 감소	-3,818	2,965	-1,960	-980	-1,408
매입채무등의 증가	1,147	-982	861	430	618
기타 영업현금흐름	-1,134	-1,166	-527	-853	-1,026
투자활동 현금흐름	-9,229	-13,170	-15,084	-11,144	-11,416
유형자산의 증가(CAPEX)	-8,406	-12,960	-14,500	-11,000	-11,000
유형자산의 감소	82	111	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-143	-151	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1,150	-362	-12	-51	-73
기타	388	192	-572	-93	-343
재무활동 현금흐름	13,332	6,158	6,343	7,059	7,586
차입금의 증가(감소)	500	5,050	4,350	6,600	6,600
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	12832	1108	1993	459	986
기타 및 조정	64	63	0	0	0
현금의 증가	4,737	587	-5,584	1,847	2,860
기초현금	3,761	8,498	9,085	3,501	5,348
기말현금	8,498	9,085	3,501	5,348	8,208

**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								

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

LG화학	추천일자	투자이견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2021.07.29	매수	1,200,000	-45.97	-25.17
	2022.07.29	1년경과	1,200,000	-46.94	-44.08
	2022.08.29		담당자변경		
	2022.08.30	매수	810,000	-21.57	-17.90
	2022.09.20	매수	840,000	-29.22	-17.26
	2022.11.07	매수	900,000	-26.09	-17.78
	2023.01.09	매수	800,000	-16.95	-10.38
	2023.03.03	매수	850,000	-13.59	-2.94
	2023.04.27	매수	930,000	-24.34	-19.14
	2023.07.28	매수	871,000	-35.17	-24.80
	2023.10.19	매수	750,000	-38.22	-30.53
	2024.04.03	매수	580,000	-33.44	-14.79
	2024.05.02	매수	580,000		

