

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 490,000원

현재가 (10/31) 397,500원

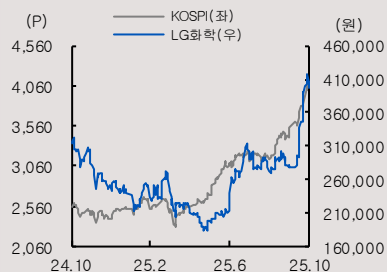
KOSPI (10/31)	4,107.50pt
시가총액	29,577십억원
발행주식수	78,281천주
액면가	5,000원
52주 최고가	417,000원
최저가	182,400원
60일 일평균거래대금	107십억원
외국인 지분율	34.1%
배당수익률 (2025F)	0.9%

주주구성	
LG 외 1인	34.98%
국민연금공단	8.64%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	19%	15%	-21%
절대기준	43%	84%	27%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	490,000	320,000	▲
EPS(25)	-6,584	12,004	▼
EPS(26)	14,099	23,302	▼

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)

석유화학, 5분기만에 흑자전환

올해 3분기 영업이익, 시장 기대치 상회

LG화학의 올해 3분기 영업이익은 6,797억원으로 전 분기 대비 42.6% 증가하며, 최근 높아진 시장 기대치(5,648억원)를 상회하였다. 석유화학부문의 흑자전환과 에너지솔루션의 실적 반등이 주요 요인이다.

1) 석유화학부문 영업이익은 290억원으로 전 분기 대비 흑자전환하였다. 낮은 원재료 투입에 따른 래깅 스프레드 개선, 고부가 제품 믹스 확대에 경쟁사 대비 높은 판가를 유지한 점, 그리고 가동률 개선에 따른 고정비 절감 효과가 주된 배경이다. 2) 첨단소재부문 영업이익은 70억원으로 전 분기 대비 90.1% 감소하였다. 전자소재 및 엔지니어링소재의 견조한 수익성에도 불구하고, 전방 시장 둔화로 전자소재 출하가 감소했기 때문이다. 3) 에너지솔루션 영업이익은 6,010억원으로 전 분기 대비 22.2% 증가하였다. 보상금 등 일부 일회성 이익이 발생했으며, 미국 ESS 사업의 수익성 확대가 기여했다. 4) 생명과학부문 영업이익은 1,010억원으로 전 분기 대비 304.0% 증가하였다. 희귀비만치료제 라이선스아웃 잔여 계약금 수취가 주요 원인이다. 에너지솔루션 시가총액 상승으로 인한 NAV 증가로 동사에 대한 목표주가를 상향한다.

한편, 올해 4분기 영업이익은 -650억원으로 전 분기 대비 적자전환할 전망이다. 대산공장 정기보수로 인한 비용 증가와 비수기 영향으로 석유화학부문이 적자전환할 것으로 보이며, 에너지솔루션은 ESS 부문 실적 개선에도 불구하고 전 분기 일회성 이익 소멸 및 EV 고객사 재고 조정 영향으로 적자전환할 것으로 예상된다.

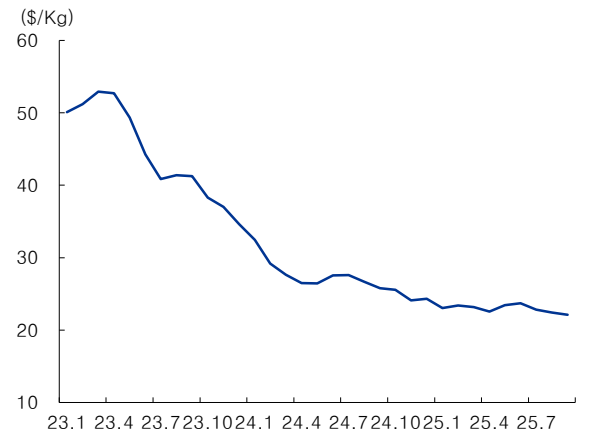
내년부터 신규 원통형 배터리용 양극재 출하 전망

동사는 내년부터 신규 원통형 배터리용 양극재 출하가 본격화될 전망이다. 현재 New 2170 원통형 배터리용 양극재 개발이 진행 중이며, 내년 하반기부터 공급이 시작될 예정이다. 이어 지름 46mm급 46시리즈 원통형 배터리용 양극재는 2028년 상업 생산을 목표로 양산 준비가 추진되고 있다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	55,250	48,916	46,795	54,270	59,197
영업이익	2,529	917	1,529	2,904	3,355
세전이익	2,498	-268	247	1,572	1,876
지배주주순이익	1,338	-691	-515	1,104	1,317
EPS(원)	17,090	-8,825	-6,584	14,099	16,822
증가율(%)	-27.5	-151.6	-25.4	-314.1	19.3
영업이익률(%)	4.6	1.9	3.3	5.4	5.7
순이익률(%)	3.7	1.1	0.3	2.3	2.5
ROE(%)	4.2	-2.1	-1.6	3.5	4.0
PER	29.2	-28.3	-60.4	28.2	23.6
PBR	1.2	0.6	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	9.1	9.6	9.5	8.2	7.8

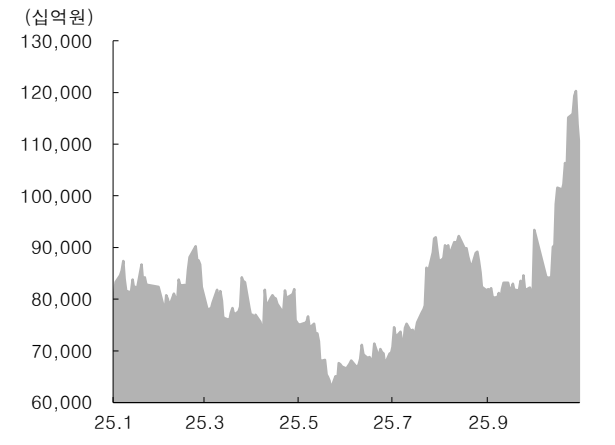
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 NCM 양극재 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. LG에너지솔루션 시가총액 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

표 1. LG화학 Valuation

(억원, 배, 천주)	EBITDA	Multiple	비고
석유화학	18,292	5.0	91,462 2026년 기준
첨단소재	9,922	8.0	79,377 2026년 기준
생명과학	2,676	8.0	21,410 2026년 기준
팜한농/기타	-106	5.0	-528 2026년 기준
에너지솔루션			307,508 지분율 79%, 할인 65%
영업가치 합(A)			499,228
투자자산가치(B)			0
순차입금(C)			135,203 2026년 기준, 에너지솔루션 제외
우선주(D)			15,162 10월 31일 증가 기준
시가총액(E=A+B-C-D)			348,864
주식수(F)			70,592 자사주 제외
적정주가(G=E/F)			494,195
목표주가			490,000 천원 단위 절하
현재주가			397,500 10월 31일 증가 기준
상승여력			23.3% 현재주가 대비

자료: LG화학, IBK투자증권

표 2. LG화학 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	11,609	12,300	12,670	12,337	12,171	11,368	11,196	12,060	55,250	48,916	46,795	54,270
석유화학	4,455	4,966	4,813	4,855	4,781	4,696	4,461	5,153	17,809	19,089	19,091	21,044
첨단소재	1,583	1,728	1,712	1,389	1,440	1,060	838	1,091	7,408	6,412	4,429	6,225
에너지솔루션	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,565	5,700	5,806	33,746	25,620	23,366	26,836
생명과학	285	404	307	338	286	337	375	365	1,183	1,334	1,363	1,472
팜한농	246	238	113	165	246	242	102	177	782	762	767	820
영업이익	264.6	406	498	-252	447	467	680	-65	2,529	917	1,529	2,904
%	2.3%	3.3%	3.9%	-2.0%	3.7%	4.1%	6.1%	-0.5%	4.6%	1.9%	3.3%	5.4%
석유화학	-31.0	32.0	-38.2	-99	-56	-90	29	-4	-144	-136	-121	616
첨단소재	142.0	170.0	150.2	48	118	71	7	32	584	510	228	385
에너지솔루션	157.0	195.3	448.3	-226	375	492	601	-95	2,163	575	1,373	1,741
생명과학	3.0	109.0	-0.9	-1	-13	25	101	11	28	110	124	103
팜한농	35.0	20.0	-19.6	9	31	13	-20	-8	45	44	16	59

자료: LG화학, IBK투자증권

LG화학 (051910)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	55,250	48,916	46,795	54,270	59,197
증가율(%)	8.4	-11.5	-4.3	16.0	9.1
매출원가	46,464	41,380	38,270	42,089	45,707
매출총이익	8,786	7,536	8,525	12,181	13,491
매출총이익률 (%)	15.9	15.4	18.2	22.4	22.8
판매비	6,934	8,100	7,944	9,276	10,136
판매비율(%)	12.6	16.6	17.0	17.1	17.1
영업이익	2,529	917	1,529	2,904	3,355
증가율(%)	-15.1	-63.8	66.8	89.9	15.5
영업이익률(%)	4.6	1.9	3.3	5.4	5.7
순금융손익	122	-596	-871	-1,564	-1,695
이자손익	-330	-601	-975	-1,324	-1,415
기타	452	5	104	-240	-280
기타영업외손익	-120	-564	-302	240	220
종속/관계기업손익	-33	-25	-110	-8	-4
세전이익	2,498	-268	247	1,572	1,876
법인세	433	61	92	346	413
법인세율	17.3	-22.8	37.2	22.0	22.0
계속사업이익	2,066	-329	155	1,226	1,463
중단사업손익	-12	844	-11	0	0
당기순이익	2,053	515	144	1,226	1,463
증가율(%)	-6.5	-74.9	-72.0	749.1	19.3
당기순이익률 (%)	3.7	1.1	0.3	2.3	2.5
지배주주당기순이익	1,338	-691	-515	1,104	1,317
기타포괄이익	265	3,434	-2,203	0	0
총포괄이익	2,318	3,949	-2,059	1,226	1,463
EBITDA	6,487	5,599	7,539	8,972	9,515
증가율(%)	1.7	-13.7	34.6	19.0	6.1
EBITDA마진율(%)	11.7	11.4	16.1	16.5	16.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	17,090	-8,825	-6,584	14,099	16,822
BPS	411,243	425,188	402,061	412,900	426,218
DPS	3,500	1,000	3,500	3,500	3,500
밸류에이션(배)					
PER	29.2	-28.3	-60.4	28.2	23.6
PBR	1.2	0.6	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	9.1	9.6	9.5	8.2	7.8
성장성지표(%)					
매출증가율	8.4	-11.5	-4.3	16.0	9.1
EPS증가율	-27.5	-151.6	-25.4	-314.1	19.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.7	0.4	0.9	0.9	0.9
ROE	4.2	-2.1	-1.6	3.5	4.0
ROA	2.8	0.6	0.2	1.2	1.3
ROIC	4.5	0.9	0.2	1.8	2.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	89.2	95.6	116.4	130.1	140.0
순차입금 비율(%)	31.2	40.2	61.2	64.2	63.5
이자보상배율(배)	2.9	-0.6	0.4	1.7	1.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.1	6.0	5.7	6.3	6.2
재고자산회전율	5.2	5.4	5.5	6.1	6.0
총자산회전율	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	28,859	27,816	27,388	33,119	39,137
현금및현금성자산	9,085	7,855	7,975	11,172	15,222
유가증권	57	213	3	3	4
매출채권	8,083	8,166	8,116	9,180	10,007
재고자산	9,375	8,847	8,324	9,415	10,263
비유동자산	48,607	66,042	69,112	71,711	73,069
유형자산	38,950	54,570	58,425	60,771	61,972
무형자산	3,693	3,619	3,236	2,823	2,463
투자자산	2,512	3,626	2,972	3,052	3,114
자산총계	77,467	93,858	96,500	104,830	112,207
유동부채	18,391	21,086	22,529	24,580	26,173
매입채무및기타채무	4,118	3,682	3,381	3,824	4,168
단기차입금	1,875	1,812	2,867	3,243	3,535
유동성장기부채	5,202	5,809	6,883	6,883	6,883
비유동부채	18,138	24,777	29,388	34,696	39,290
사채	8,128	12,984	15,775	15,775	15,775
장기차입금	6,330	5,997	9,042	13,842	18,042
부채총계	36,529	45,862	51,917	59,275	65,464
지배주주지분	32,193	33,284	31,474	32,322	33,365
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	11,572	11,569	11,569	11,569	11,569
자본조정등	-20	-20	-20	-20	-20
기타포괄이익누계액	598	2,751	1,540	1,540	1,540
이익잉여금	19,651	18,592	17,993	18,841	19,884
비지배주주지분	8,746	14,711	13,109	13,232	13,378
자본총계	40,938	47,995	44,583	45,554	46,743
비이자부채	14,601	17,486	14,787	16,969	18,666
총차입금	21,928	28,376	37,130	42,306	46,798
순차입금	12,786	19,308	27,284	29,263	29,705

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	7,536	7,012	6,019	5,724	6,461
당기순이익	2,053	515	144	1,226	1,463
비현금성 비용 및 수익	5,233	6,195	7,577	7,399	7,639
유형자산감가상각비	3,559	4,200	5,502	5,654	5,799
무형자산상각비	399	482	507	413	360
운전자본변동	1,415	1,448	-204	-1,578	-1,226
매출채권등의 감소	-300	618	2	-1,064	-827
재고자산의 감소	2,965	1,119	516	-1,091	-848
매입채무등의 증가	-982	-1,119	-299	443	344
기타 영업현금흐름	-1165	-1146	-1498	-1323	-1415
투자활동 현금흐름	-13,170	-13,663	-12,536	-8,565	-7,332
유형자산의 증가(CAPEX)	-12,960	-14,615	-13,094	-8,000	-7,000
유형자산의 감소	111	122	62	0	0
무형자산의 감소(증가)	-151	-153	-69	0	0
투자자산의 감소(증가)	-362	-431	50	-80	-62
기타	192	1414	515	-485	-270
재무활동 현금흐름	6,158	4,821	6,737	6,038	4,922
차입금의 증가(감소)	5,050	1,822	8,075	4,800	4,200
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	1108	2999	-1338	1238	722
기타 및 조정	63	600	-100	0	-1
현금의 증가	587	-1,230	120	3,197	4,050
기초현금	8,498	9,085	7,855	7,975	11,172
기말현금	9,085	7,855	7,975	11,172	15,222

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 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

