

LG화학 (051910)

위정원

jungwon.weee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

550,000

하향

현재주가

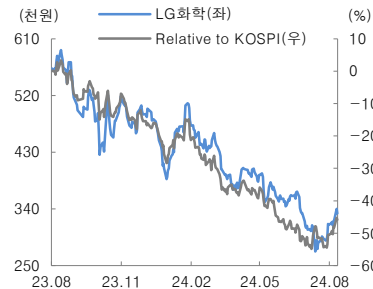
333,000

(24.09.03)

화학업종

KOSPI	2664.63
시가총액	25,183십억원
시가총액비중	1.17%
자본금(보통주)	353십억원
52주 최고/최저	592,000원 / 272,500원
120일 평균거래대금	1,066억원
외국인지분율	35.77%
주요주주	LG 외 1인 33.37% 국민연금공단 7.60%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.9	-6.9	-26.5	-41.6
상대수익률	8.4	-6.2	-27.1	-43.8



바닥을 다지는 구간

- 3Q24 예상 OP 5,959억원으로 QoQ +46.8%, YoY -30.7% 전망
- 화학부문 ABS 마진 강세 지속, 납사가격 하락에 따른 폴리머 마진 개선
- 7월 양극재 평가인상은 긍정적이거나, 판매량 하락에 따라 3Q 실적 개선은 제한

투자의견 매수, 목표주가 550,000원으로 하향

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 사업부문별 기초소재 7.1조, 첨단소재 15.9조, LGES 28.3조원 반영. 화학부문 이익 추정치 및 양극재 판매량 추정치 하향 조정에 따라 목표주가 하향 조정. 단, 현재 동사의 PBR 0.8배 수준으로 역사적 저점 수준이기 때문에, 주가의 단기 변동성은 확대될 것으로 전망.

화학부문, 더디지만 실적 개선세 지속 전망

동사의 3Q 화학부문 예상 OP는 366억원(QoQ +14.3%, YoY -1.1%)으로 더디지만 개선세 지속 전망. 중국의 가전제품 소매판매액은 QoQ -10.5% 감소하며 ABS 제품의 추가적인 판매량 개선은 제한적이지만, 마진 강세(583.6달러/톤, QoQ +7.1%)는 지속중, 또한 납사가격 하락(3Q24 692.6달러/톤, QoQ -0.3%)에 따라 주요 폴리머 제품(LDPE 482.5달러/톤, QoQ +28.6%) 마진 반등세 지속

양극재 P 개선은 긍정적이거나, 아쉬운 Q

동사의 3Q24 첨단소재부문 예상 OP 1,633억원으로 QoQ -3.9% 전망. 메탈 가격의 추가적 하락에도 불구하고, 양극재 평가 인상(7월 수출입가격 기준 27.6달러/kg, QoQ +2.9%)된 점은 긍정적이거나 판매량 감소로 이익개선은 제한적.

4월 얼티엄셀즈 2공장 가동 이후 동사의 2Q 양극재 판매량 추정치 3.8만톤, QoQ +26.1 증가했으나, 3Q 이후 전기차 수요 부진에 따른 주요 고객사 감산으로 QoQ -22% 감소한 2.9만톤 전망. 유럽의 대중국 관세 영향으로 동사의 주요 고객사(폭스바겐) 판매량 개선 가능성이 높아진 점은 긍정적이거나, 유럽 내 전기차 판매 부진(24년 7월 22.1만대, MoM -27.5%, YoY -7.5%)으로 양극재 판매량 증가 가능 여부를 확인하기까지는 시간이 더 소요될 것으로 전망.

(단위: 십억원, %)

구분	3Q23	2Q24	3Q24				4Q24			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	13,087	12,300	15,408	13,730	4.9	11.6	12,901	14,272	8.7	3.9
OP	875	406	838	596	-31.9	46.8	647	680	175	14.2
순이익	420	-317	-541	199	-52.8	흑전	305	259	흑전	30.5

자료: LG화학, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	50,983	55,250	51,912	61,301	67,431
영업이익	2,979	2,529	1,947	4,183	4,601
세전순이익	2,778	2,498	1,379	3,571	3,981
지배지분순이익	1,845	1,338	278	2,126	2,776
PER	24.0	26.9	90.7	10.8	8.3
BPS	401,764	411,243	416,096	447,591	492,332
PBR	1.5	1.2	0.8	0.8	0.7
ROE	6.9	4.2	0.9	6.3	7.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG화학, 대신증권 Research Center

표 1. LG 화학 분기별 이익 추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	14,284.0	14,336.0	13,494.8	13,134.8	11,609.4	12,299.7	13,730.3	14,272.4	55,249.6	51,911.9	61,301.3
석유화학	4,579.0	4,559.0	4,411.0	4,260.0	4,455.0	4,966.0	5,222.5	5,173.4	17,809.0	19,817.0	21,187.2
전 지	8,747.1	8,773.5	8,224.0	8,001.0	6,128.7	6,162.0	6,573.8	7,280.8	33,745.6	26,145.2	30,775.2
첨단소재	2,360.0	2,015.0	1,714.0	1,319.0	1,583.0	1,728.0	1,485.0	1,345.7	7,408.0	6,141.7	7,061.7
생명과학	278.0	317.0	291.0	297.0	285.0	404.0	329.9	350.1	1,183.0	1,369.0	1,562.3
팜한농	265.0	247.0	120.0	150.0	246.0	238.0	119.1	122.4	782.0	725.5	714.9
영업이익	791.0	615.6	860.4	247.4	264.6	405.9	595.9	680.4	2,514.5	1,946.8	4,182.7
영업이익률(%)	5.5%	4.3%	6.4%	1.9%	2.3%	3.3%	4.3%	4.8%	4.6%	3.8%	6.8%
석유화학	-51.0	-13.0	37.0	-117.0	-31.0	32.0	36.6	48.3	-144.0	85.9	219.1
영업이익률(%)	-1.1%	-0.3%	0.8%	-2.7%	-0.7%	0.6%	0.7%	0.9%	-0.8%	0.4%	1.0%
전 지	633.2	460.6	731.0	338.4	157.3	195.0	431.0	516.1	2,163.2	1,299.4	3,180.5
영업이익률(%)	7.2%	5.2%	8.9%	4.2%	2.6%	3.2%	6.6%	7.1%	6.4%	5.0%	10.3%
첨단소재	215.0	187.0	129.0	53.0	142.0	170.0	163.3	159.3	584.0	634.6	742.9
영업이익률(%)	9.1%	9.3%	7.5%	4.0%	9.0%	9.8%	11.0%	11.8%	7.9%	10.3%	10.5%
생명과학	16.0	-9.0	15.0	6.0	3.0	109.0	9.0	5.8	28.0	126.8	55.8
영업이익률(%)	5.8%	-2.8%	5.2%	2.0%	1.1%	27.0%	2.7%	1.7%	2.4%	9.3%	3.6%
팜한농	34.0	27.0	-15.0	-1.0	35.0	20.0	-7.8	-7.9	45.0	39.4	44.0
영업이익률(%)	12.8%	10.9%	-12.5%	-0.7%	14.2%	8.4%	-6.5%	-6.4%	5.8%	5.4%	6.2%
세전이익	916.0	780.5	576.2	217.8	323.3	187.3	378.4	490.1	2,490.6	1,379.1	3,571.3
지배주주순이익	474.2	524.9	420.2	-81.4	136.7	-316.9	199.4	258.3	1,337.8	277.5	2,125.8
% YoY											
매출액	23.1	17.1	-4.8	1.3	-18.7	-14.2	1.7	8.7	8.3	-6.0	18.1
석유화학	-23.2	-23.9	-19.7	-0.4	-2.7	8.9	18.4	21.4	-18.0	11.3	6.9
전 지	101.4	73.0	7.5	-6.3	-29.9	-29.8	-20.1	-9.0	31.8	-22.5	17.7
첨단소재	50.5	-0.1	-28.3	-21.8	-32.9	-14.2	-13.4	2.0	-3.3	-17.1	15.0
생명과학	28.1	42.8	29.3	21.2	2.5	27.4	13.4	17.9	30.1	15.7	14.1
팜한농	1.5	2.5	-23.6	11.1	-7.2	-3.6	-0.8	-18.4	-1.5	-7.2	-1.5
영업이익	-22.8	-29.9	-4.5	41.4	-66.5	-34.1	-30.7	175.0	-15.6	-22.6	114.9
석유화학	적진	적진	-60.2	적지	적지	흑진	-1.1	흑진	적진	흑진	155.0
전 지	144.6	135.5	40.1	42.6	-75.2	-57.7	-41.0	52.5	78.2	-39.9	144.8
첨단소재	39.6	-44.2	-69.7	47.2	-34.0	-9.1	26.6	200.6	-38.6	8.7	17.1
생명과학	-50.0	적진	150.0	-45.5	-81.3	흑진	-40.1	-2.7	-61.6	352.9	-56.0
팜한농	-17.1	58.8	적지	적지	2.9	-25.9	적지	적지	9.8	-12.5	11.8
세전이익	-10.5	-17.2	-37.8	흑진	-64.7	-76.0	-34.3	125.0	-10.4	-44.6	159.0
지배주주순이익	-31.1	-20.4	-31.6	적지	-71.2	적진	-52.6	흑진	-27.5	-79.3	666.0
% QoQ											
매출액	10.1	0.4	-5.9	-2.7	-11.6	5.9	11.6	3.9			
석유화학	7.0	-0.4	-3.2	-3.4	4.6	11.5	5.2	-0.9			
전 지	2.5	0.3	-6.3	-2.7	-23.4	0.5	6.7	10.8			
첨단소재	40.0	-14.6	-14.9	-23.0	20.0	9.2	-14.1	-9.4			
생명과학	13.5	14.0	-8.2	2.1	-4.0	41.8	-18.3	6.1			
팜한농	96.3	-6.8	-51.4	25.0	64.0	-3.3	-50.0	2.8			
영업이익	352.2	-22.2	39.8	-71.2	7.0	53.4	46.8	14.2			
석유화학	적지	적지	흑진	적진	적지	흑진	14.3	32.1			
전 지	166.7	-27.3	58.7	-53.7	-53.5	24.0	121.0	19.7			
첨단소재	497.2	-13.0	-31.0	-58.9	167.9	19.7	-3.9	-2.4			
생명과학	45.5	적진	흑진	-60.0	-50.0	3,533.3	-91.8	-35.0			
팜한농	흑진	-20.6	적진	적지	흑진	-42.9	적진	적지			
세전이익	흑진	-14.8	-26.2	-62.2	48.4	-42.1	102.1	29.5			
지배주주순이익	흑진	10.7	-19.9	적진	흑진	적진	흑진	29.5			

자료: 대신증권 Research&Strategy 본부

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	50,983	55,250	51,912	61,301	67,431
매출원가	41,122	46,464	43,806	51,009	56,110
매출총이익	9,861	8,786	8,106	10,292	11,321
판매비와관리비	6,882	6,934	6,796	6,109	6,720
영업이익	2,979	2,529	1,947	4,183	4,601
영업이익률	5.8	4.6	3.8	6.8	6.8
EBITDA	6,375	5,810	6,008	9,712	10,858
영업외손익	-201	-31	-568	-611	-620
관계기업손익	-46	-33	-38	-40	-40
금융수익	914	1,787	1,822	1,725	1,725
외환관련이익	2,004	1,506	990	1,037	1,037
금융비용	-1,203	-1,665	-2,045	-1,873	-1,882
외환관련손실	844	926	1,331	1,095	1,095
기타	134	-120	-307	-423	-423
법인세비용차감전순손익	2,778	2,498	1,379	3,571	3,981
법인세비용	-637	-433	-485	-1,060	-1,181
계속사업순손익	2,141	2,066	894	2,511	2,800
중단사업순손익	54	-12	48	0	0
당기순이익	2,196	2,053	942	2,511	2,800
당기순이익률	4.3	3.7	1.8	4.1	4.2
비재분배순이익	350	716	665	386	24
재분배순이익	1,845	1,338	278	2,126	2,776
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-6	26	26	26	26
포괄순이익	2,135	2,318	1,207	2,776	3,065
비재분배포괄이익	334	796	852	426	26
재분배포괄이익	1,801	1,522	356	2,350	3,039

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	25,047	18,565	3,545	29,728	38,937
PER	240	269	90.7	10.8	8.3
BPS	401,764	411,243	416,096	447,591	492,332
PBR	1.5	1.2	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	81,443	74,217	76,753	124,071	138,706
EV/EBITDA	9.1	10.3	8.8	6.0	5.7
SPS	651,284	705,787	663,147	783,091	861,400
PSR	0.9	0.7	0.5	0.4	0.4
CFPS	89,671	92,997	102,461	137,138	151,773
DPS	10,000	3,500	3,500	3,500	3,500

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	19.7	8.4	-6.0	18.1	10.0
영업이익 증가율	-40.7	-15.1	-23.0	114.9	10.0
순이익 증가율	-44.5	-6.5	-54.1	166.6	11.5
수익성					
ROC	5.6	4.1	2.1	4.4	4.4
ROA	5.0	3.5	2.4	4.9	5.0
ROE	6.9	4.2	0.9	6.3	7.5
안정성					
부채비율	81.4	89.2	101.7	99.0	91.6
순차입금비율	19.6	32.4	45.0	53.0	52.6
이자보상배율	10.0	3.9	2.9	6.0	6.5

자료: LG화학, 대신증권 Research Center

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	29,674	28,859	28,231	27,478	27,595
현금및현금성자산	8,498	9,085	9,511	5,791	3,972
매출채권 및 기타채권	8,048	8,708	8,220	9,593	10,490
재고자산	11,881	9,375	8,809	10,402	11,442
기타유동자산	1,247	1,691	1,691	1,691	1,691
비유동자산	38,299	48,607	55,313	61,186	66,332
유형자산	29,663	38,950	45,930	52,038	57,382
관계기업투자금	950	1,006	1,061	1,114	1,167
기타비유동자산	7,687	8,651	8,322	8,035	7,783
자산총계	67,974	77,467	83,544	88,664	93,927
유동부채	16,460	18,391	21,731	22,941	23,397
매입채무 및 기타채무	10,614	9,803	9,555	10,254	10,711
차입금	1,402	1,875	2,550	3,060	3,060
유동상채무	2,402	5,202	8,117	8,117	8,117
기타유동부채	2,041	1,510	1,510	1,510	1,510
비유동부채	14,033	18,138	20,392	21,167	21,519
차입금	11,866	14,459	16,681	17,424	17,776
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,168	3,679	3,711	3,743	3,743
부채총계	30,493	36,529	42,123	44,108	44,917
자본	37,481	40,938	41,421	44,557	49,010
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	11,570	11,572	11,572	11,572	11,572
이익잉여금	19,142	19,651	19,654	21,505	24,007
기타자본변동	347	578	955	1,569	2,570
비재분배	6,031	8,746	8,849	9,519	10,470
자본총계	37,481	40,938	41,421	44,557	49,010
순차입금	7,354	13,269	18,654	23,626	25,798

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	570	7,536	7,644	6,681	8,484
당기순이익	0	0	942	2,511	2,800
비현금항목의 가감	4,824	5,227	7,079	8,224	9,081
감가상각비	3,396	3,958	4,698	5,530	6,257
외환손익	71	-3	363	72	72
지분법평가손익	46	33	0	0	0
기타	1,311	1,239	2,017	2,622	2,752
자산부채의 증감	-5,316	1,422	545	-2,528	-1,741
기타현금흐름	1,062	888	-922	-1,526	-1,656
투자활동 현금흐름	-9,229	-13,170	-11,212	-11,210	-11,210
투자자산	-1,150	-362	-55	-53	-53
유형자산	-8,324	-12,849	-11,349	-11,349	-11,349
기타	245	41	192	192	192
재무활동 현금흐름	13,332	6,158	7,749	3,191	2,290
단기차입금	0	0	675	510	0
사채	0	0	2,151	103	0
장기차입금	500	5,050	71	640	352
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-1,091	-1,104	-274	-274	-274
기타	13,923	2,212	5,126	2,212	2,212
현금의 증감	4,737	587	426	-3,720	-1,820
기초 현금	3,761	8,498	9,085	9,511	5,791
기말 현금	8,498	9,085	9,511	5,791	3,972
NOPLAT	2,296	2,091	1,262	2,941	3,236
FCF	-2,857	-7,062	-5,500	-2,989	-1,967

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 위정원)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG화학(051910) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.09.04	24.08.01	24.02.01	23.10.31	23.05.05	22.11.05
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	550,000	650,000	650,000	700,000	880,000	880,000
과리율(평균%)		(53.40)	(38.94)	(33.10)	(29.20)	(21.66)
과리율(최대/최소%)		(47.69)	(21.85)	(25.57)	(14.55)	(6.25)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240831)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	95.6%	4.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 증가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 하락 예상