

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 320,000원

현재가 (3/18) 231,500원

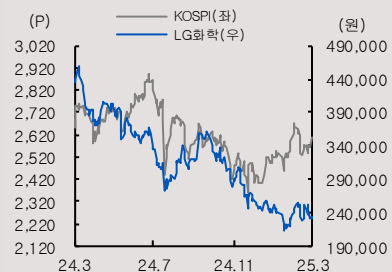
KOSPI (3/18)	2,612.34pt
시가총액	17,203십억원
발행주식수	78,281천주
액면가	5,000원
52주 최고가	460,500원
최저가	213,000원
60일 일평균거래대금	67십억원
외국인 지분율	31.9%
배당수익률 (2025F)	1.5%

주주구성	
LG 외 1 인	34.98%
국민연금공단	7.60%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-29%	-46%
절대기준	-3%	-28%	-47%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	320,000	320,000	-
EPS(25)	12,004	11,876	▲
EPS(26)	23,302	22,546	▲

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)

올해 1분기 실적, 시장 기대치 크게 상회 전망

올해 1분기 영업이익, 전 분기 대비 흑자전환 전망

LG화학의 올해 1분기 영업이익은 1,910억원으로 전 분기 대비 흑자전환하며, 시장 기대치(615억원)를 크게 상회할 전망이다. 주력 사업부문의 실적 개선에 기인한다. 1) 석유화학부문 영업이익은 -737억원으로 전 분기 대비 적자가 감소할 전망이다. 업황의 급격한 변동은 제한되었으나, SM/EO/EG 등 범용 제품에 대한 구조조정 효과가 발생하였고, 자동차용 ABS, SSBR, 반도체용 IPA, 아크릴레이트/SAP 등 고부가 제품이 견고한 수익성을 유지하고 있기 때문이다. 또한 고무부문도 수급이 타이트한 가운데 부정적인 래깅 효과 제거로 견고한 수익성이 예상된다. 2) 첨단소재부문 영업이익은 1,255억원으로 전 분기 대비 161.4% 증가할 전망이다. 전 분기 발생한 일회성 비용이 제거되었고, 메탈가 역래깅 효과가 감소하였으며, 양극재 플랜트 가동률 최적화로 인한 고정비 감소 등에 기인한다. 3) 에너지솔루션 영업이익은 1,084억원으로 전 분기 대비 흑자전환할 전망이다. 메탈 가격 하향 안정화에 따른 스프레드 개선이 예상되고, 신규 2170 원통형 배터리 출하(모델Y 주니퍼)가 발생할 전망이며, 전 분기 발생한 약 3천억원 가량의 재고 관련 일회성 비용이 제거되기 때문이다.

올해 당기순이익, 작년 대비 114.7% 증가 예상

동사의 올해 당기순이익은 1조1,055억원으로 작년 대비 114.7% 증가할 것으로 보인다. 이자비용 증가에도 불구하고, 영업적인 측면에서는 ESS 수주 확대, 미국 JV 판매 증가로 인한 AMPC 증가 및 최근 메탈가 반등에 따라 배터리 판가의 추가적인 하락 제한으로 에너지솔루션의 실적 개선이 예상되며, 영업외적으로는 작년 발생한 분리막/아베오의 자산손상평가 등 일회성 비용이 제거될 것으로 전망되기 때문이다.

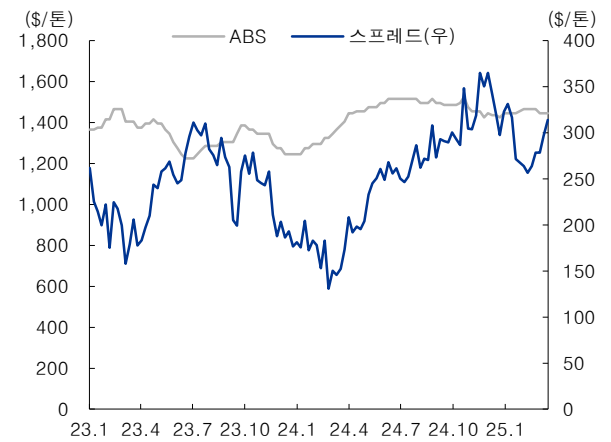
올해 하반기, 부진했던 PVC 개선 전망

PVC는 올해 하반기 인도의 BIS 규제 시행으로 동사의 주력 수출 시장인 인도에서의 매출 확대가 예상된다. 또한 범용 제품 축소 및 초고중합도(전기차용 충전 케이블) 등 고부가 제품 확대 등도 PVC 수익성 개선에 긍정적으로 작용할 전망이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	55,250	48,916	55,179	61,003	68,028
영업이익	2,529	917	2,210	3,732	4,743
세전이익	2,498	-268	1,417	2,751	3,626
지배주주순이익	1,338	-691	940	1,824	2,404
EPS(원)	17,090	-8,825	12,004	23,302	30,709
증가율(%)	-27.5	-151.6	-236.0	94.1	31.8
영업이익률(%)	4.6	1.9	4.0	6.1	7.0
순이익률(%)	3.7	1.1	2.0	3.5	4.2
ROE(%)	4.2	-2.1	2.8	5.2	6.5
PER	29.2	-28.3	19.3	9.9	7.5
PBR	1.2	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.1	9.6	10.1	8.0	7.0

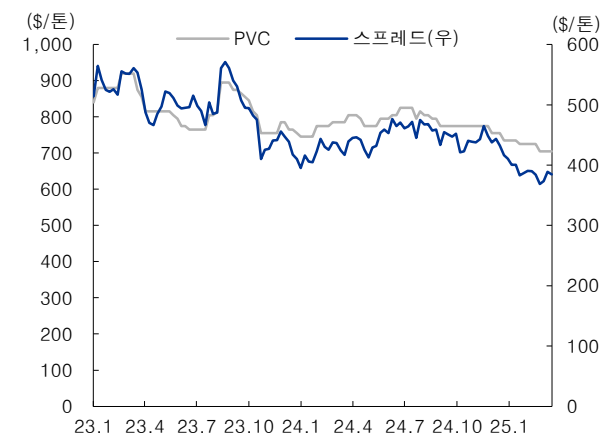
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 ABS 가격 및 스프레드 추이



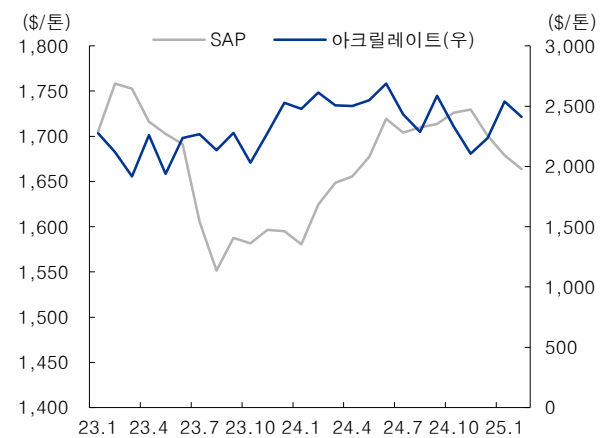
자료: 씨스켈, IBK투자증권

그림 2. 국내 PVC 가격 및 스프레드 추이



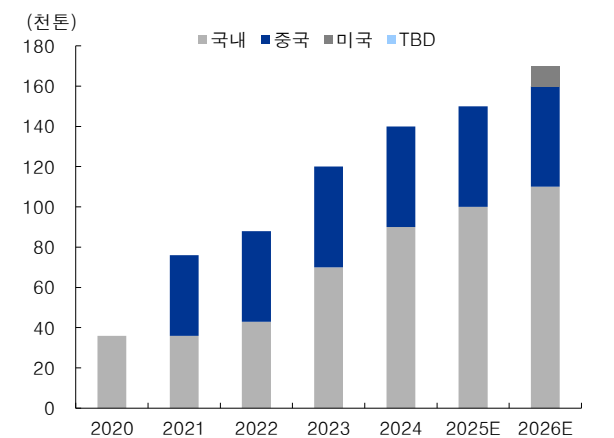
자료: 씨스켈, IBK투자증권

그림 3. 국내 SAP/아크릴레이트 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. LG화학 양극재 생산능력 추이/전망



자료: LG화학, IBK투자증권

표 1. LG화학 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024	2025E
매출액	11,609	12,300	12,670	12,337	12,756	13,662	14,717	14,043	50,983	55,250	48,916	55,179
석유화학	4,455	4,966	4,813	4,855	4,939	5,466	5,429	5,153	21,724	17,809	19,089	20,987
첨단소재	1,583	1,728	1,712	1,389	1,549	1,774	1,788	1,791	7,979	7,408	6,412	6,902
에너지솔루션	6,129	6,162	6,878	6,451	6,558	6,593	7,909	7,419	25,599	33,746	25,620	28,480
생명과학	285	404	307	338	308	436	332	365	909	1,183	1,334	1,441
팜한농	246	238	113	165	263	255	121	177	794	782	762	815
영업이익	265	406	498	-252	191	333	857	779	2,979	2,529	917	2,210
%	2.3	3.3	3.9	-2.0	1.5	2.8	5.8	5.5	5.8	4.6	1.9	4.0
석유화학	-31	32	-38	-99	-74	4.7	94	76	1,075	-144	-136	101
첨단소재	142	170	150	48	125	123	184	82	923	584	510	514
에너지솔루션	157	195	448	-226	108	225	538	619	1,214	2,163	575	1,490
생명과학	3	109	-1	-1	-6	9	57	11	73	28	110	70
팜한농	35	20	-20	9	37	22	-15	-8	41	45	44	36

자료: LG화학, IBK투자증권

LG화학 (051910)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	55,250	48,916	55,179	61,003	68,028
증가율(%)	8.4	-11.5	12.8	10.6	11.5
매출원가	46,464	41,380	43,884	47,241	52,104
매출총이익	8,786	7,536	11,294	13,762	15,924
매출총이익률 (%)	15.9	15.4	20.5	22.6	23.4
판매비	6,934	8,100	9,084	10,030	11,181
판매비율(%)	12.6	16.6	16.5	16.4	16.4
영업이익	2,529	917	2,210	3,732	4,743
증가율(%)	-15.1	-63.8	141.1	68.9	27.1
영업이익률(%)	4.6	1.9	4.0	6.1	7.0
순금융손익	122	-596	-961	-1,213	-1,333
이자손익	-330	-601	-761	-973	-1,053
기타	452	5	-200	-240	-280
기타영업외손익	-120	-564	180	240	220
중속/관계기업손익	-33	-25	-12	-8	-4
세전이익	2,498	-268	1,417	2,751	3,626
법인세	433	61	312	605	798
법인세율	17.3	-22.8	22.0	22.0	22.0
계속사업이익	2,066	-329	1,105	2,146	2,828
중단사업손익	-12	844	0	0	0
당기순이익	2,053	515	1,105	2,146	2,828
증가율(%)	-6.5	-74.9	114.7	94.1	31.8
당기순이익률 (%)	3.7	1.1	2.0	3.5	4.2
지배주주당기순이익	1,338	-691	940	1,824	2,404
기타포괄이익	265	3,434	0	0	0
총포괄이익	2,318	3,949	1,105	2,146	2,828
EBITDA	6,487	5,599	5,971	7,964	9,253
증가율(%)	1.7	-13.7	6.6	33.4	16.2
EBITDA마진율(%)	11.7	11.4	10.8	13.1	13.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	17,090	-8,825	12,004	23,302	30,709
BPS	411,243	425,188	436,187	456,229	483,433
DPS	3,500	1,000	3,500	3,500	3,500
밸류에이션(배)					
PER	29.2	-28.3	19.3	9.9	7.5
PBR	1.2	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.1	9.6	10.1	8.0	7.0
성장성지표(%)					
매출증가율	8.4	-11.5	12.8	10.6	11.5
EPS증가율	-27.5	-151.6	-236.0	94.1	31.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.7	0.4	1.5	1.5	1.5
ROE	4.2	-2.1	2.8	5.2	6.5
ROA	2.8	0.6	1.1	2.0	2.4
ROIC	4.5	0.9	1.6	2.9	3.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	89.2	95.6	110.4	120.7	128.1
순차입금 비율(%)	31.2	40.2	56.0	59.5	58.6
이자보상배율(배)	2.9	-0.6	2.1	3.0	3.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.1	6.0	6.3	6.2	6.2
재고자산회전율	5.2	5.4	5.8	5.7	5.7
총자산회전율	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	28,859	27,816	29,258	34,043	40,379
현금및현금성자산	9,085	7,855	6,537	8,695	12,108
유가증권	57	213	243	271	302
매출채권	8,083	8,166	9,296	10,370	11,566
재고자산	9,375	8,847	10,071	11,235	12,531
비유동자산	48,607	66,042	73,895	78,340	81,584
유형자산	38,950	54,570	62,132	66,184	68,926
무형자산	3,693	3,619	3,298	3,013	2,762
투자자산	2,512	3,626	3,767	3,901	4,051
자산총계	77,467	93,858	103,154	112,383	121,963
유동부채	18,391	21,086	23,199	25,208	27,445
매입채무및기타채무	4,118	3,682	4,191	4,675	5,215
단기차입금	1,875	1,812	2,063	2,301	2,566
유동성장기부채	5,202	5,809	5,809	5,809	5,809
비유동부채	18,138	24,777	30,933	36,262	41,050
사채	8,128	12,984	12,984	12,984	12,984
장기차입금	6,330	5,997	12,597	17,397	21,597
부채총계	36,529	45,862	54,132	61,470	68,496
지배주주지분	32,193	33,284	34,145	35,714	37,844
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	2,751	2,751	2,751
이익잉여금	19,651	18,592	19,453	21,022	23,152
비지배주주지분	8,746	14,711	14,877	15,199	15,623
자본총계	40,938	47,995	49,022	50,913	53,467
비이자부채	14,601	17,486	18,905	21,205	23,765
총차입금	21,928	28,376	35,227	40,265	44,731
순차입금	12,786	19,308	27,447	30,299	31,320

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	7,536	7,012	3,166	4,739	5,569
당기순이익	2,053	515	1,105	2,146	2,828
비현금성 비용 및 수익	5,233	6,195	4,553	5,213	5,628
유형자산감가상각비	3,559	4,200	3,439	3,947	4,259
무형자산상각비	399	482	322	284	252
운전자본변동	1,415	1,448	-1,732	-1,647	-1,834
매출채권등의 감소	-300	618	-1,130	-1,074	-1,196
재고자산의 감소	2,965	1,119	-1,224	-1,164	-1,296
매입채무등의 증가	-982	-1,119	509	484	539
기타 영업현금흐름	-1165	-1146	-760	-973	-1053
투자활동 현금흐름	-13,170	-13,663	-11,641	-8,585	-7,705
유형자산의 증가(CAPEX)	-12,960	-14,615	-11,000	-8,000	-7,000
유형자산의 감소	111	122	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-151	-153	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-362	-431	-43	-134	-149
기타	192	1414	-598	-451	-556
재무활동 현금흐름	6,158	4,821	7,157	6,004	5,550
차입금의 증가(감소)	5,050	1,822	6,600	4,800	4,200
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	1108	2999	557	1204	1350
기타 및 조정	63	600	0	1	-1
현금의 증가	587	-1,230	-1,318	2,159	3,413
기초현금	8,498	9,085	7,855	6,537	8,695
기말현금	9,085	7,855	6,537	8,695	12,108

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

LG화학	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	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	-34.06	-30.17
	2024.06.21	매수	550,000	-37.03	-33.18
	2024.07.26	매수	460,000	-34.40	-21.52
	2025.01.13	매수	370,000	-34.88	-31.76
	2025.02.04	매수	320,000	-26.09	-20.16
	2025.03.19	매수	320,000		