

LG화학

(051910)

위정원

jungwon.weee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

500,000

하향

현재주가

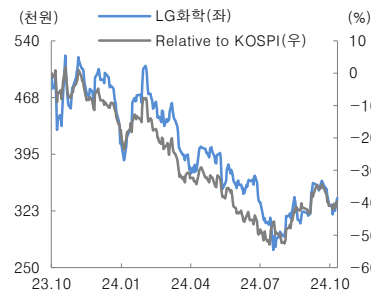
339,000

(24.10.28)

화학업종

KOSPI	2612.43
시가총액	25,688십억원
시가총액비중	1.20%
자본금(보통주)	353십억원
52주 최고/최저	521,000원 / 272,500원
120일 평균거래대금	1,013억원
외국인지분율	34.91%
주요주주	LG 외 1 인 33.37% 국민연금공단 7.60%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.2	10.4	-9.2	-22.7
상대수익률	-3.8	15.5	-7.7	-31.9



쉬어가는 연말

- 3Q24 OP 4,984억원으로, 시장기대치(5,665억원)에 부합하는 실적기록
- 화학부문 운임 증가로 적전, 첨단소재 양극재 판가/판매량 전분기와 유사
- 4Q 전방 주요 고객사 재고조정에 따른 적자전환 예상

투자의견 매수 유지, 목표주가 500,000원으로 하향

석유화학/첨단소재부문 이익추정치 하향에 따라 목표주가 -9.1% 하향조정. CAPEX 조절(3조원 → 2조원)을 통한 현금흐름 강화, 중국 경기 부양 및 수출처 다변화에 따른 화학 실적 기대감은 긍정적이나, 이차전지 업황 회복에 따른 펀더멘털 개선 여부는 여전히 불확실

3Q24 Review: 시장 기대치를 부합하는 무난한 실적

동사의 3Q24 OP 4,984억원(QoQ +22.8%, YoY -42.1%)로 시장기대치 부합. 석유화학부문 전반적인 화학 스프레드 소폭 개선되었으나, 환율 하락 및 해상운임 상승(-400억원) 영향으로 OP -380억원, 적자전환. 첨단소재부문 OP 1,500억원(QoQ -11.8%) 기록. 당사 추정 양극재 OP 584억원(OPM 5.5%)으로 전분기 대비 소폭 하락. 양극재 판가(26.7달러/kg, QoQ -0.5%) 큰 변동없는 가운데, 4Q 물량 일부 풀 인(Pull-in) 효과로 판매량도 전분기와 유사. 생명과학 OP -10억원으로 적자전환. 주요 제품 출하 호조에도 불구하고 R&D 비용 증가에 기인.

4Q24 Preview: 연말 재고조정 영향으로 적자전환 예상

4Q 예상 손익 -1,023억원으로 적자전환 전망. 석유화학부문 제품 스프레드 개선 및 해상운임 하락 영향으로 흑전(4QE 23억원)하겠으나, LG에너지솔루션 대규모 적자에 기인. 북미 시장 재고조정에 따른 수익성 악화 및 대규모 재고 평가손실 불가피. 이에 따라 동사의 양극재 판매량(QoQ -30%) 및 판가(QoQ -10%)전망. 이외 IT/엔지니어링 소재 연말 재고조정 영향에 따른 수익성 감소 영향으로 첨단소재부문 예상 OP 1,075억원으로 QoQ -28.3% 감익 추정.

(단위: 십억원, %)

구분	3Q23	2024	3Q24				4Q24			
			작성추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	13,495	12,300	13,730	12,670	-6.1	3.0	12,915	13,323	1.4	5.2
OP	869.4	405.9	596	498.4	-42	적지	552	-106.3	적전	적전
순이익	420	-317	199	857	104	적지	200	-148.9	적전	적전

자료: LG화학, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	50,983	55,250	49,903	58,643	64,507
영업이익	2,979	2,529	1,062	2,847	3,132
세전순이익	2,778	2,498	606	2,314	2,590
총당기순이익	2,196	2,053	1,238	1,627	1,822
지배지분순이익	1,845	1,338	528	1,377	1,806
EPS	25,047	18,565	7,096	19,126	25,199
PER	24.0	26.9	45.3	16.8	12.8
BPS	401,764	411,243	419,298	441,233	473,585
PBR	1.5	1.2	0.8	0.8	0.7
ROE	6.9	4.2	1.6	4.1	5.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LG화학, 대신증권 Research Center

표 1. LG 화학 분기별 이익추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	14,486.3	14,541.5	13,494.8	13,134.8	11,609.4	12,299.7	12,670.4	13,323.4	55,657.4	49,902.9	58,642.8
석유화학	4,579.0	4,559.0	4,411.0	4,260.0	4,455.0	4,966.0	4,813.0	4,846.0	17,809.0	19,080.0	19,771.8
전 지	8,747.1	8,773.5	8,224.0	8,001.0	6,128.7	6,162.0	6,877.8	6,827.0	33,745.6	25,995.5	31,271.6
첨단소재	2,360.0	2,015.0	1,714.0	1,319.0	1,583.0	1,728.0	1,712.0	1,177.8	7,408.0	6,200.8	5,330.8
생명과학	278.0	317.0	291.0	297.0	285.0	404.0	307.0	350.1	1,183.0	1,346.1	1,555.0
팜한농	265.0	247.0	120.0	150.0	246.0	238.0	113.0	122.4	782.0	719.4	713.7
영업이익	791.0	615.6	860.4	247.4	264.6	405.9	498.4	-106.3	2,514.5	1,062.5	2,846.8
영업이익률(%)	5.5%	4.2%	6.4%	1.9%	2.3%	3.3%	3.9%	-0.8%	4.5%	2.1%	4.9%
석유화학	-51.0	-13.0	37.0	-117.0	-31.0	32.0	-38.0	2.3	-144.0	-34.7	101.1
영업이익률(%)	-1.1%	-0.3%	0.8%	-2.7%	-0.7%	0.6%	-0.8%	0.0%	-0.8%	-0.2%	0.5%
전 지	633.2	460.6	731.0	338.4	157.3	195.0	448.3	-158.0	2,163.2	642.6	2,054.6
영업이익률(%)	7.2%	5.2%	8.9%	4.2%	2.6%	3.2%	6.5%	-2.3%	6.4%	2.5%	6.6%
첨단소재	215.0	187.0	129.0	53.0	142.0	170.0	150.0	107.5	584.0	569.5	667.0
영업이익률(%)	9.1%	9.3%	7.5%	4.0%	9.0%	9.8%	8.8%	9.1%	7.9%	9.2%	12.5%
생명과학	16.0	-9.0	15.0	6.0	3.0	109.0	-1.0	-1.2	28.0	109.8	52.4
영업이익률(%)	5.8%	-2.8%	5.2%	2.0%	1.1%	27.0%	-0.3%	-0.3%	2.4%	8.2%	3.4%
팜한농	34.0	27.0	-15.0	-1.0	35.0	20.0	-20.0	-4.9	45.0	30.1	42.2
영업이익률(%)	12.8%	10.9%	-12.5%	-0.7%	14.2%	8.4%	-17.7%	-4.0%	5.8%	4.2%	5.9%
세전이익	916.0	780.5	576.2	217.8	323.3	187.3	378.3	-282.6	2,490.6	606.2	2,314.0
지배주주순이익	474.2	524.9	420.2	-81.4	136.7	-316.9	857.2	-148.9	1,337.8	528.2	1,377.4
% YoY											
매출액	24.8	18.8	-4.8	1.3	-19.9	-15.4	-6.1	1.4	9.1	-10.3	17.5
석유화학	-23.2	-23.9	-19.7	-0.4	-2.7	8.9	9.1	13.8	-18.0	7.1	3.6
전 지	101.4	73.0	7.5	-6.3	-29.9	-29.8	-16.4	-14.7	31.8	-23.0	20.3
첨단소재	50.5	-0.1	-28.3	-21.8	-32.9	-14.2	-0.1	-10.7	-3.3	-16.3	-14.0
생명과학	28.1	42.8	29.3	21.2	2.5	27.4	5.5	17.9	30.1	13.8	15.5
팜한농	1.5	2.5	-23.6	11.1	-7.2	-3.6	-5.8	-18.4	-1.5	-8.0	-0.8
영업이익	-22.8	-29.9	-4.5	41.4	-66.5	-34.1	-42.1	적전	-15.6	-57.7	167.9
석유화학	적전	적전	-60.2	적지	적지	흑전	적전	흑전	적전	적지	흑전
전 지	144.6	135.5	40.1	42.6	-75.2	-57.7	-38.7	적전	78.2	-70.3	219.7
첨단소재	39.6	-44.2	-69.7	47.2	-34.0	-9.1	16.3	102.8	-38.6	-2.5	17.1
생명과학	-50.0	적전	150.0	-45.5	-81.3	흑전	적전	적전	-61.6	292.3	-52.3
팜한농	-17.1	58.8	적지	적지	2.9	-25.9	적지	적지	9.8	-33.0	39.9
세전이익	-10.5	-17.2	-37.8	흑전	-64.7	-76.0	-34.4	적전	-10.4	-75.7	281.7
지배주주순이익	-31.1	-20.4	-31.6	적지	-71.2	적전	104.0	적지	-27.5	-60.5	160.8
% QoQ											
매출액	11.7	0.4	-7.2	-2.7	-11.6	5.9	3.0	5.2			
석유화학	7.0	-0.4	-3.2	-3.4	4.6	11.5	-3.1	0.7			
전 지	2.5	0.3	-6.3	-2.7	-23.4	0.5	11.6	-0.7			
첨단소재	40.0	-14.6	-14.9	-23.0	20.0	9.2	-0.9	-31.2			
생명과학	13.5	14.0	-8.2	2.1	-4.0	41.8	-24.0	14.0			
팜한농	96.3	-6.8	-51.4	25.0	64.0	-3.3	-52.5	8.3			
영업이익	352.2	-22.2	39.8	-71.2	7.0	53.4	22.8	적전			
석유화학	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전	적전	흑전			
전 지	166.7	-27.3	58.7	-53.7	-53.5	24.0	129.9	적전			
첨단소재	497.2	-13.0	-31.0	-58.9	167.9	19.7	-11.8	-28.3			
생명과학	45.5	적전	흑전	-60.0	-50.0	3,533.3	적전	적지			
팜한농	흑전	-20.6	적전	적지	흑전	-42.9	적전	적지			
세전이익	흑전	-14.8	-26.2	-62.2	48.4	-42.1	102.0	적전			
지배주주순이익	흑전	10.7	-19.9	적전	흑전	적전	흑전	적전			

₩ 자료: 대신증권 Research&Strategy 본부

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	50,983	55,250	49,903	58,643	64,507
매출원가	41,122	46,464	42,003	47,737	52,510
매출총이익	9,861	8,786	7,899	10,906	11,997
판매비와관리비	6,882	6,934	7,940	8,059	8,865
영업이익	2,979	2,529	1,062	2,847	3,132
영업이익률	5.8	4.6	2.1	4.9	4.9
EBITDA	6,375	5,810	4,658	8,376	9,389
영업외손익	-201	-31	-456	-533	-541
관계기업손익	-46	-33	-38	-40	-40
금융수익	914	1,787	1,934	1,803	1,803
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	606	2,314	2,590
법인세비용	-637	-433	-194	-687	-769
계속사업순손익	2,141	2,066	413	1,627	1,822
중단사업순손익	54	-12	826	0	0
당기순이익	2,196	2,053	1,238	1,627	1,822
당기순이익률	4.3	3.7	2.5	2.8	2.8
비지배자분순이익	350	716	710	250	15
지배자분순이익	1,845	1,338	528	1,377	1,806
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-6	26	26	26	26
포괄순이익	2,135	2,318	1,503	1,892	2,086
비지배자분포괄이익	334	796	862	291	18
지배자분포괄이익	1,801	1,522	641	1,602	2,069

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	25,047	18,565	7,096	19,126	25,199
PER	24.0	26.9	45.3	16.8	12.8
BPS	401,764	411,243	419,298	441,233	473,585
PBR	1.5	1.2	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	81,443	74,217	59,504	107,005	119,935
EV/EBITDA	9.1	10.3	11.3	7.0	6.7
SPS	651,284	705,787	637,483	749,130	824,044
PSR	0.9	0.7	0.5	0.5	0.4
CFPS	89,671	92,997	102,517	121,077	134,006
DPS	10,000	3,500	3,500	3,500	3,500

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	19.7	8.4	-9.7	17.5	10.0
영업이익 증가율	-40.7	-15.1	-58.0	167.9	10.0
순이익 증가율	-44.5	-6.5	-39.7	31.4	11.9
수익성					
ROIC	5.6	4.1	1.2	3.0	3.0
ROA	5.0	3.5	1.3	3.3	3.5
ROE	6.9	4.2	1.6	4.1	5.0
안정성					
부채비율	81.4	89.2	100.6	100.0	94.8
순차입금비율	19.6	32.4	42.8	53.8	57.2
이자보상배율	10.0	3.9	1.6	4.1	4.4

자료: LG화학, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	29,674	28,859	28,400	26,647	25,511
현금및현금성자산	8,498	9,085	10,315	5,800	2,812
매출채권 및 기타채권	8,048	8,708	7,926	9,204	10,062
재고자산	11,881	9,375	8,468	9,951	10,946
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	83,713	87,833	91,843
유동부채	16,460	18,391	21,581	22,742	23,179
매입채무 및 기타채무	10,614	9,803	9,405	10,056	10,493
차입금	1,402	1,875	2,550	3,060	3,060
유동성채무	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	41,973	43,909	44,699
자배지분	31,451	32,193	32,823	34,540	37,073
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	11,570	11,572	11,572	11,572	11,572
이익잉여금	19,142	19,651	19,904	21,008	22,539
기타지분변동	347	578	955	1,569	2,570
비자배지분	6,031	8,746	8,917	9,383	10,071
자본총계	37,481	40,938	41,740	43,924	47,144
순차입금	7,354	13,269	17,850	23,617	26,958

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	570	7,536	8,425	5,954	7,570
당기순이익	0	0	1,238	1,627	1,822
비현금항목의 가감	4,824	5,227	6,787	7,851	8,669
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	1,725	2,249	2,339
자산부채의 증감	-5,316	1,422	1,030	-2,371	-1,677
기타현금흐름	1,062	888	-630	-1,153	-1,244
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	1,230	-4,514	-2,989
기초 현금	3,761	8,498	9,085	10,315	5,800
기말 현금	8,498	9,085	10,315	5,800	2,812
NOPLAT	2,296	2,091	723	2,002	2,202
FCF	-2,857	-7,062	-6,038	-3,928	-3,001

[Compliance Notice]

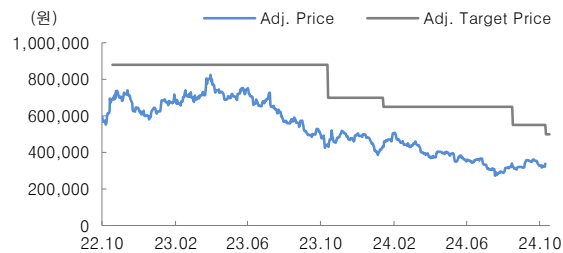
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG화학(051910) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.10.29	24.09.04	24.08.01	24.02.01	23.10.31	23.05.05
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	500,000	550,000	650,000	650,000	700,000	880,000
과리율(평균%)		(38.12)	(53.25)	(38.94)	(33.10)	(29.20)
과리율(최대/최소%)		(34.36)	(47.69)	(21.85)	(25.57)	(14.55)

제시일자	22.11.05
투자의견	Buy
목표주가	880,000
과리율(평균%)	(21.66)
과리율(최대/최소%)	(6.25)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241026)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	94.1%	5.9%	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 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상