

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 460,000원

현재가 (7/25) 313,000원

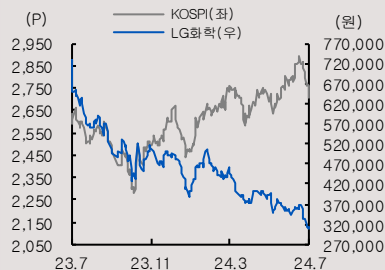
KOSPI (7/25)	2,710.65pt
시가총액	23,818십억원
발행주식수	78,281천주
액면가	5,000원
52주 최고가	728,000원
최저가	310,000원
60일 일평균거래대금	107십억원
외국인 지분율	36.5%
배당수익률 (2024F)	3.2%

주주구성	
LG 외 1인	33.37%
국민연금공단	7.36%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-29%	-58%
절대기준	-11%	-23%	-57%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	460,000	550,000	▼
EPS(24)	18,280	21,187	▼
EPS(25)	29,318	32,505	▼

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)

중장기적으로 생명과학부문 가치 부각 전망

올해 2분기 영업이익, 시장 기대치 하회

LG화학의 올해 2분기 영업이익은 4,058억원으로 전 분기 대비 53.4% 증가하였으나, 시장 기대치(4,581억원)를 하회하였다. 배터리부문의 실적 둔화에 기인한다. 1) 석유화학부문 영업이익은 320억원으로 전 분기 대비 흑자전환하였다. 중국의 이구환신 정책 추진으로 인한 내구재/자동차향 수요 증가로 ABS/합성고무 수익성이 개선되었고, NBL/SAP/POE 등의 실적 호조에 기인한다. 2) 첨단소재부문 영업이익은 1,700억원으로 전 분기 대비 19.7% 증가하였다. 전방 전기차 시장 둔화에도 불구하고 양극재 출하 물량 확대로 전지재료 손익이 개선되었고, 전자소재/엔지니어링소재도 고부가 제품 비중이 확대되었기 때문이다. 3) 생명과학부문 영업이익은 1,090억원으로 전 분기 대비 천억원 이상의 증익이 발생하였다. 제미글로, 유트로핀, 유셉트 등 주요 제품의 시장 지위가 강화되면서 안정적 매출이 이어지고 있는 가운데, 희귀비만치료제 라이선스 아웃 선금금 중 일부(약 60%)가 일회성으로 추가되었기 때문이다. 4) LG 에너지솔루션의 영업이익은 1,953억원으로 전 분기 대비 24.2% 증가하였다. AMPC에 따른 약 4,500억원의 세액 공제 금액이 추가되었기 때문이다.

생명과학부문 R&D 투자 확대 기조 유지

동사는 Rhythm Pharmaceuticals에 희귀비만증 신약 LB54640의 글로벌 개발과 판매 권리에 대한 기술수출 계약을 체결하였다. 총 계약 규모는 \$3.5억이며, 그 중 반환 의무가 없는 선금금(\$1억)이 올해 2분기에 일부 반영(나머지는 내년 반영 추정)된 것으로 추정된다. 향후 개발/상업화 단계별 마일스톤은 최대 \$2.5억이며, 로열티도 매년 별도 수령할 것으로 보인다. 한편 전체 매출액에서 생명과학부문의 비중이 크지 않아, 현재도 2018년 생명과학 합병 당시의 가치로 평가되고 있다. 하지만 생명과학의 R&D 비용이 2018년 1,238억원에서 작년 3,750억원으로 증가하였고, 올해 상반기도 매출액의 약 30%(업계 최고 수준)을 R&D에 투자하였다. 또한 아베오 인수 효과 및 항암/대사질환/백신/세포치료제/에스테틱분야에서 총 24개의 신약개발 파이프라인 보유(전임상 이전 탐색 단계 포함 시 총 40개 이상)을 고려 시 중장기적으로 생명과학부문의 사업가치가 부각될 것으로 보인다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	50,983	55,250	54,146	61,994	68,332
영업이익	2,979	2,529	2,486	3,686	4,612
세전이익	2,778	2,498	2,230	3,382	4,159
지배주주순이익	1,845	1,338	1,431	2,295	2,822
EPS(원)	23,574	17,090	18,280	29,318	36,052
증가율(%)	-49.7	-27.5	7.0	60.4	23.0
영업이익률(%)	5.8	4.6	4.6	5.9	6.7
순이익률(%)	4.3	3.7	3.4	4.3	4.7
ROE(%)	6.9	4.2	4.3	6.6	7.8
PER	25.5	29.2	17.1	10.7	8.7
PBR	1.5	1.2	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	9.1	9.1	7.6	6.7	6.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG화학 생명과학부문 주요 파이프라인 현황

Disease Area	Code	Indication	Research	Preclinical	Phase I	Phase II	Phase III	NDA
New Drug								
Metabolic Diseases	LR19052	Type 2 Diabetes						
	LR19051	Type 2 Diabetes						
	LR19123	Type 2 Diabetes						
	LR20022	Type 2 Diabetes						
	LR19074	Gout						
	LR20056	NASH						
	LR19018	NASH						
	LR19131	NASH						
	LR19021	Genetic Obesity						
	LR19020	Obesity						
	LR19156	Obesity						
Oncology	LR19127	HNSCC						
	LR19125	NSCLC						
	LR20011	Solid Tumor						
	LR19129	Oncology						
	LR20009	Oncology						
	LR19023	Oncology						
	LR19128	Oncology						
Immunology	LR19155	Oncology						
	LR19025	Degenerative Disease						
	LR19019	Atopic Dermatitis						
	LR19024	Osteoarthritis						
	LR21004	Osteoarthritis						
Vaccine	LR19025	Osteoarthritis						
	LR19025	Osteoarthritis						
Vaccine								
Vaccine	LR19114	6-in-1 Vaccine						
	LR20062	aP Vaccine						
Medical Device								
Dermal Fillers	LR19094	HA Filler						
	LR20024	HA Filler						
	LR20008	Next Generation Filler(HA Filler)						
Botulinum Toxin	LR20023	A Filler(Moderate to Severe Glabellar Lines)						

자료: LG화학, IBK투자증권

표 1. LG화학 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023	2024E
매출액	14,486	14,542	13,087	13,135	11,609	12,300	14,691	15,546	42,599	50,983	55,250	54,146
석유화학	4,579	4,559	4,411	4,260	4,455	4,966	5,750	5,527	20,759	21,724	17,809	20,698
첨단소재	2,360	2,015	1,714	1,319	1,583	1,728	1,908	1,911	4,803	7,979	7,408	7,130
에너지솔루션	8,747	8,774	8,224	8,001	6,129	6,162	7,789	8,825	17,851	25,599	33,746	28,905
생명과학	278	317	291	297	285	404	314	321	760	909	1,183	1,324
팜한농	265	247	120	150	246	238	128	161	672	794	782	773
영업이익	791	616	875	247	265	406	853	963	5,026	2,979	2,529	2,486
%	5.5	4.2	6.7	1.9	2.3	3.3	5.8	6.2	11.8	5.8	4.6	4.6
석유화학	-51	-13	37	-117	-31	32	60	116	4,082	1,075	-144	178
첨단소재	215	187	129	53	142	170	156	184	233	923	584	652
에너지솔루션	633	461	731	338	157	195	668	700	768	1,214	2,163	1,720
생명과학	16	-5	15	6	3	109	13	13	67	73	28	137
팜한농	34	27	-15	-1	35	20	-3	-8	30	41	45	44

자료: LG화학, IBK투자증권

LG화학 (051910)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	50,983	55,250	54,146	61,994	68,332
증가율(%)	19.7	8.4	-2.0	14.5	10.2
매출원가	41,122	46,464	44,622	49,872	54,376
매출총이익	9,861	8,786	9,525	12,122	13,956
매출총이익률 (%)	19.3	15.9	17.6	19.6	20.4
판매비	6,882	6,934	7,227	8,436	9,344
판매비율(%)	13.5	12.6	13.3	13.6	13.7
영업이익	2,979	2,529	2,486	3,686	4,612
증가율(%)	-40.7	-15.1	-1.7	48.2	25.1
영업이익률(%)	5.8	4.6	4.6	5.9	6.7
순금융손익	-289	122	-549	-792	-945
이자손익	-46	-330	-506	-832	-985
기타	-243	452	-43	40	40
기타영업외손익	134	-120	293	480	480
종속/관계기업손익	-46	-33	0	8	12
세전이익	2,778	2,498	2,230	3,382	4,159
법인세	637	433	424	744	915
법인세율	22.9	17.3	19.0	22.0	22.0
계속사업이익	2,141	2,066	1,807	2,638	3,244
중단사업손익	54	-12	22	0	0
당기순이익	2,196	2,053	1,829	2,638	3,244
증가율(%)	-44.5	-6.5	-10.9	44.2	23.0
당기순이익률 (%)	4.3	3.7	3.4	4.3	4.7
지배주주당기순이익	1,845	1,338	1,431	2,295	2,822
기타포괄이익	-61	265	829	0	0
총포괄이익	2,135	2,318	2,659	2,638	3,244
EBITDA	6,375	6,487	7,771	9,569	10,992
증가율(%)	-19.0	1.7	19.8	23.1	14.9
EBITDA마진율(%)	12.5	11.7	14.4	15.4	16.1

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	23,574	17,090	18,280	29,318	36,052
BPS	401,764	411,243	432,615	451,885	477,889
DPS	10,000	3,500	10,000	10,000	10,000
밸류에이션(배)					
PER	25.5	29.2	17.1	10.7	8.7
PBR	1.5	1.2	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	9.1	9.1	7.6	6.7	6.2
성장성지표(%)					
매출증가율	19.7	8.4	-2.0	14.5	10.2
EPS증가율	-49.7	-27.5	7.0	60.4	23.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	0.7	3.2	3.2	3.2
ROE	6.9	4.2	4.3	6.6	7.8
ROA	3.7	2.8	2.2	2.7	3.0
ROIC	6.1	4.5	3.1	3.8	4.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	81.4	89.2	106.6	121.6	134.9
순차입금 비율(%)	19.9	31.2	53.9	62.1	67.2
이자보상배율(배)	10.0	2.9	2.6	3.4	3.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.4	7.1	5.7	5.4	5.3
재고자산회전율	5.1	5.2	4.9	4.5	4.5
총자산회전율	0.9	0.8	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	29,674	28,859	32,246	37,342	43,925
현금및현금성자산	8,498	9,085	4,639	6,775	9,753
유가증권	14	57	42	46	51
매출채권	7,450	8,083	10,917	12,087	13,513
재고자산	11,881	9,375	12,943	14,331	16,021
비유동자산	38,299	48,607	60,034	65,756	71,113
유형자산	29,663	38,950	48,845	54,335	59,288
무형자산	2,690	3,693	3,465	3,092	2,759
투자자산	2,671	2,512	2,974	3,070	3,187
자산총계	67,974	77,467	92,280	103,098	115,038
유동부채	16,460	18,391	23,037	24,930	27,235
매입채무및기타채무	4,756	4,118	5,618	6,220	6,954
단기차입금	1,402	1,875	3,221	3,567	3,987
유동성장기부채	2,402	5,202	5,384	5,384	5,384
비유동부채	14,033	18,138	24,576	31,650	38,827
사채	6,580	8,128	10,283	10,283	10,283
장기차입금	5,286	6,330	9,450	16,050	22,650
부채총계	30,493	36,529	47,613	56,580	66,063
지배주주지분	31,451	32,193	33,866	35,374	37,410
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	1,112	1,112	1,112
이익잉여금	19,142	19,651	20,810	22,318	24,354
비지배주주지분	6,031	8,746	10,801	11,144	11,565
자본총계	37,481	40,938	44,666	46,518	48,975
비이자부채	14,528	14,601	18,677	20,698	23,161
총차입금	15,965	21,928	28,936	35,882	42,902
순차입금	7,452	12,786	24,081	28,885	32,923

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	570	7,536	1,762	6,177	6,879
당기순이익	2,196	2,053	1,829	2,638	3,244
비현금성 비용 및 수익	4,824	5,227	5,801	6,187	6,833
유형자산감가상각비	3,105	3,559	4,857	5,510	6,047
무형자산상각비	291	399	427	373	333
운전자본변동	-5,316	1,422	-5,213	-1,817	-2,214
매출채권등의 감소	-1,447	-300	-2,589	-1,170	-1,426
재고자산의 감소	-3,818	2,965	-3,456	-1,388	-1,690
매입채무등의 증가	1,147	-982	1,335	602	734
기타 영업현금흐름	-1,134	-1,166	-655	-831	-984
투자활동 현금흐름	-9,229	-13,170	-16,727	-11,527	-11,747
유형자산의 증가(CAPEX)	-8,406	-12,960	-14,847	-11,000	-11,000
유형자산의 감소	82	111	17	0	0
무형자산의 감소(증가)	-143	-151	-41	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1,150	-362	-158	-96	-117
기타	388	192	-1698	-431	-630
재무활동 현금흐름	13,332	6,158	10,317	7,487	7,846
차입금의 증가(감소)	500	5,050	5,350	6,600	6,600
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	12832	1108	4967	887	1246
기타 및 조정	64	63	202	-1	-1
현금의 증가	4,737	587	-4,446	2,136	2,977
기초현금	3,761	8,498	9,085	4,639	6,775
기말현금	8,498	9,085	4,639	6,775	9,753

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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

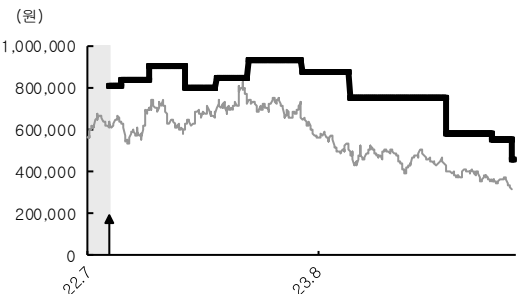
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
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)	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	-34.06	-30.17
	2024.06.21	매수	550,000	-37.03	-33.18
	2024.07.26	매수	460,000		