

LG화학(051910)

기대가 너무 낮았던 탓인가, 예상치 큰 폭 상회할 1분기

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	320,000원(유지)
증가(2025.04.08)	211,500원
상승여력	51.3 %

Stock Indicator

자본금	391십억원
발행주식수	7,059만주
시가총액	14,930십억원
외국인지분율	31.2%
52주 주가	211,500~405,000원
60일평균거래량	318,228주
60일평균거래대금	76.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.6	-17.5	-41.4	-46.3
상대수익률	-6.6	-10.1	-31.4	-32.2



[투자포인트]

- 목표주가 32만원 및 투자의견 매수 유지
- 25년 1분기 영업이익 1,842억원(흑자전환QoQ) 및 컨센서스 828억원 대비로도 큰 폭 상회할 전망. 석유화학 부문 적자규모가 축소되고, LGES 및 첨단소재 이익도 전 분기 대비 대폭 확대됨에 근거
- 첨단소재 영업이익 1,068(+122%QoQ)억원으로 대폭 늘어날 전망. 당초 전분기 대비 10% 수준의 물량 감소가 예상됐으나, 고객사 재고조정 효과가 출현되며 물량 감소 폭이 생각보다 크지 않았고 판가 역시 전 분기와 유사한 수준에서 유지되었던 것으로 추정. 환율상승 역시 첨단소재 이익에 긍정적으로 작용. LGES 또한 북미 주요 고객사향 및 ESS 출하량 증가로 연말 대폭 낮아진 시장 눈높이를 상회하는 실적 기록할 것으로 예상
- 화학 시황은 유가 하락과 중국 부양책 누적에 따른 수요 회복으로 속도는 더디지만, 바닥에서 점차 벗어나고 있음. 그러나 동사는 여러 사업부가 혼합돼 있어 상대적으로 베타가 낮고, 주가 트리거도 화학보다는 첨단소재에 놓여 있어 첨단소재 실적 방향성이 중요. 25년 첨단소재 실적 눈높이는 낮아질 만큼 낮아져 있고 1분기 물량과 가격도 모두 예상치를 넘어서는 만큼 주가 하단은 어느정도 확보. 다만, 최근 주가는 그 기대감을 반영하며 반등했고, 추가 모멘텀 확보 위해서는 연간 출하량 상향과 숙원 사업인 LGES 지분 활용에 대한 명확한 방향성 제시가 필요

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	48,916	52,846	60,879	69,460
영업이익(십억원)	917	1,763	3,019	3,543
순이익(십억원)	-691	529	1,631	1,988
EPS(원)	-8,825	6,753	20,838	25,402
BPS(원)	425,188	474,625	535,828	600,595
PER(배)		31.3	10.1	8.3
PBR(배)	0.6	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	-2.1	1.5	4.1	4.5
배당수익률(%)	0.4	0.6	1.7	2.1
EV/EBITDA(배)	6.7	4.5	3.3	2.9

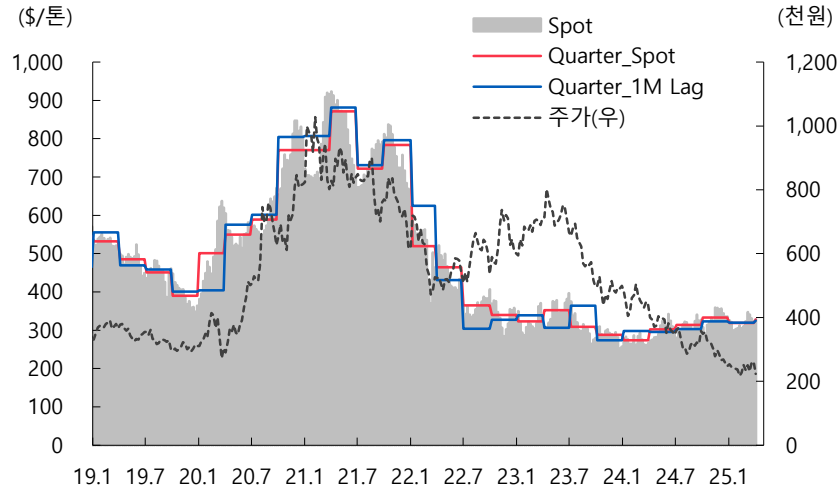
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

LG화학 사업부문별 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
합계											
매출액	11,609	12,300	12,670	12,337	12,785	12,550	13,576	13,934	55,250	48,917	52,846
영업이익	265	406	498	-252	184	241	632	706	2,529	917	1,763
영업이익률	2.3%	3.3%	3.9%	-2.0%	1.4%	1.9%	4.7%	5.1%	4.6%	1.9%	3.3%
석유화학											
매출액	4,455	4,966	4,813	4,855	4,521	4,489	4,545	4,303	17,809	19,089	17,859
영업이익	-31	32	-38	-99	-41	-18	32	42	-144	-136	15
영업이익률	-0.7%	0.6%	-0.8%	-2.0%	-0.9%	-0.4%	0.7%	1.0%	-0.8%	-0.7%	0.1%
첨단소재											
매출액	1,583	1,728	1,712	1,389	1,452	1,423	1,522	1,580	7,408	6,412	5,978
영업이익	142	170	150	48	107	106	117	97	584	510	426
영업이익률	9.0%	9.8%	8.8%	3.5%	7.4%	7.4%	7.7%	6.1%	7.9%	8.0%	7.1%
전지(LGES)											
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,239	6,037	7,062	7,533	33,746	25,620	26,872
영업이익	157	195	448	-226	156	211	494	565	2,163	574	1,427
영업이익률	2.6%	3.2%	6.5%	-3.5%	2.5%	3.5%	7.0%	7.5%	6.4%	2.2%	5.3%
생명과학											
매출액	285	404	307	338	332	363	339	346	1,183	1,334	1,380
영업이익	3	109	-1	-1	-2	11	46	13	28	110	69
영업이익률	1.1%	27.0%	-0.3%	-0.3%	-0.5%	3.2%	13.5%	3.8%	2.4%	8.2%	5.0%
팜한농											
매출액	246	238	113	165	241	237	108	172	782	762	757
영업이익	35	20	-20	9	18	10	-3	6	45	44	31
영업이익률	14.2%	8.4%	-17.7%	5.5%	7.6%	4.3%	-2.5%	3.3%	5.8%	5.8%	4.2%

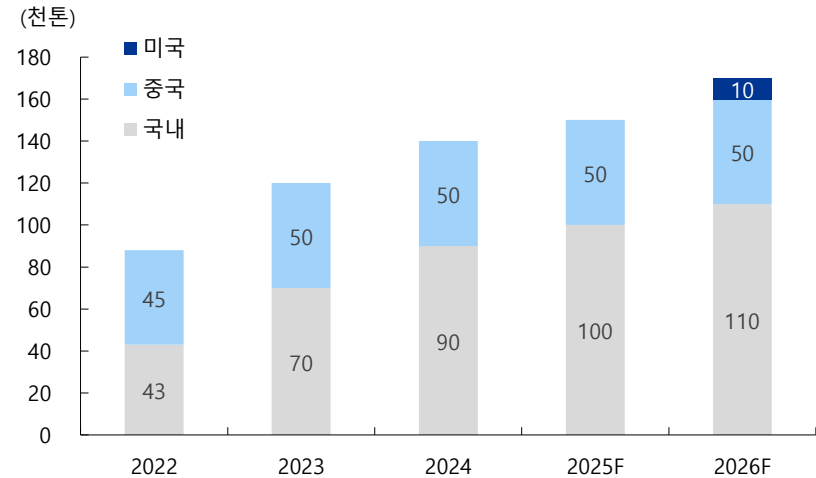
자료: iM증권 리서치본부

LG화학 석유화학 부문 가중평균 스프레드 추이



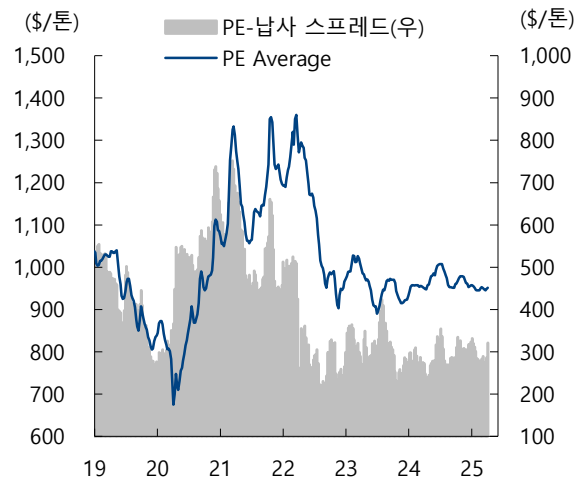
자료 : iM증권 리서치본부

2022~2026년 양극재 지역별 생산설비 규모 추이



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

PE 가격 및 스프레드 추이



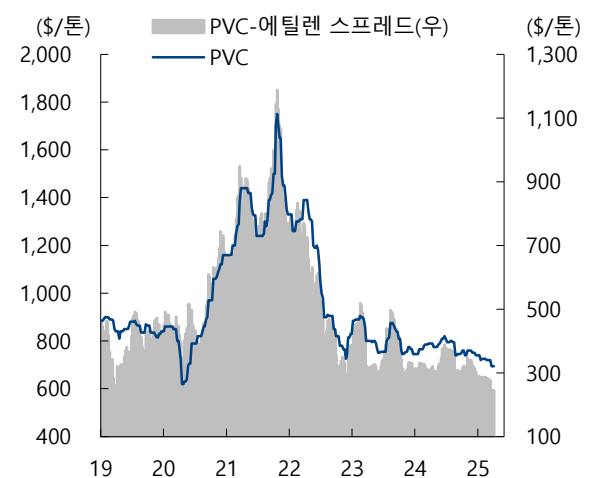
자료 : Ciscchem, iM증권 리서치본부

ABS 가격 및 스프레드 추이



자료 : Ciscchem, iM증권 리서치본부

PVC 가격 및 스프레드 추이



자료 : Ciscchem, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		27,816	24,889	30,583	37,029
현금 및 현금성자산		7,855	4,453	7,308	10,265
단기금융자산		213	216	218	220
매출채권		9,625	9,378	10,904	12,650
재고자산		8,847	9,512	10,767	12,450
비유동자산		66,042	73,086	77,170	82,756
유형자산		54,570	61,657	65,778	71,398
무형자산		3,619	3,603	3,590	3,579
자산총계		93,858	97,974	107,753	119,785
유동부채		21,086	24,419	29,709	36,448
매입채무		3,682	3,978	4,582	5,228
단기차입금		1,812	1,012	512	812
유동성장기부채		5,809	5,623	5,623	5,623
비유동부채		24,777	21,563	20,870	20,617
사채		12,984	11,484	11,484	11,784
장기차입금		5,997	4,497	3,697	3,197
부채총계		45,862	45,982	50,579	57,065
지배주주지분		33,284	37,154	41,945	47,015
자본금		391	391	391	391
자본잉여금		11,569	11,569	11,569	11,569
이익잉여금		18,592	19,028	20,385	22,021
기타자본항목		2,732	6,166	9,600	13,034
비지배주주지분		14,711	14,838	15,229	15,705
자본총계		47,995	51,992	57,174	62,720

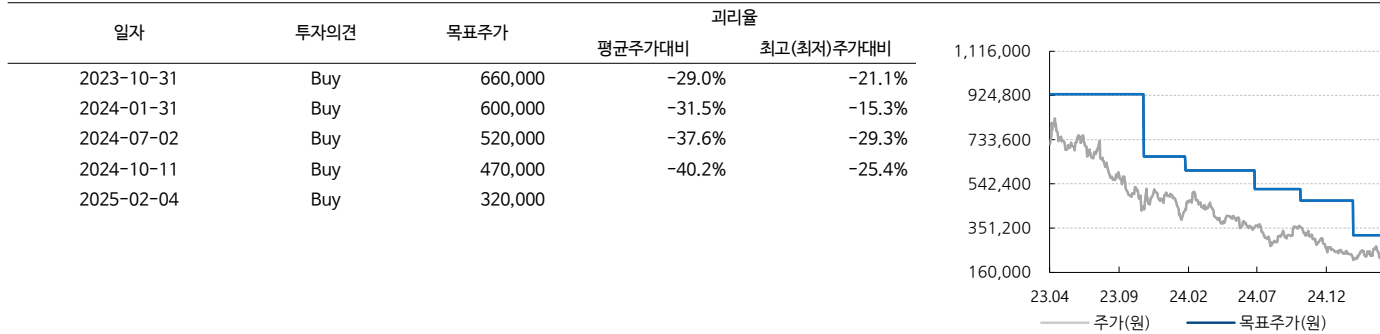
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		7,012	12,247	13,033	13,215
당기순이익		515	655	2,022	2,465
유형자산감가상각비		4,200	5,013	5,179	4,980
무형자산상각비		482	516	513	511
지분법관련손실(이익)		-25	-35	-31	-30
투자활동 현금흐름		-13,663	-10,856	-8,056	-9,356
유형자산의 처분(취득)		-14,493	-12,100	-9,300	-10,600
무형자산의 처분(취득)		-153	-500	-500	-500
금융상품의 증감		-615	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름		4,821	-698	1,974	3,193
단기금융부채의증감		-	-986	-500	300
장기금융부채의증감		1,822	-3,000	-800	-200
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-16	-16	-16	-16
현금및현금성자산의증감		-1,230	-3,402	2,856	2,956
기초현금및현금성자산		9,085	7,855	4,453	7,308
기말현금및현금성자산		7,855	4,453	7,308	10,265

자료 : LG화학, IM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		48,916	52,846	60,879	69,460
증가율(%)		-11.5	8.0	15.2	14.1
매출원가		41,380	43,968	49,662	56,556
매출총이익		7,536	8,878	11,217	12,904
판매비와관리비		8,100	7,115	8,198	9,362
연구개발비		577	-	-	-
기타영업수익		1,480	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		917	1,763	3,019	3,543
증가율(%)		-63.8	92.3	71.3	17.4
영업이익률(%)		1.9	3.3	5.0	5.1
이자수익		353	204	329	458
이자비용		954	820	776	780
지분법이익(손실)		-25	-35	-31	-30
기타영업외손익		-564	545	501	401
세전계속사업이익		-268	852	2,629	3,205
법인세비용		61	197	607	740
세전계속이익률(%)		-0.5	1.6	4.3	4.6
당기순이익		515	655	2,022	2,465
순이익률(%)		1.1	1.2	3.3	3.5
지배주주귀속 순이익		-691	529	1,631	1,988
기타포괄이익		3,434	3,434	3,434	3,434
총포괄이익		3,949	4,089	5,456	5,899
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		-8,825	6,753	20,838	25,402
BPS		425,188	474,625	535,828	600,595
CFPS		50,989	77,387	93,559	95,546
DPS		1,000	1,200	3,500	4,500
Valuation(배)					
PER			31.3	10.1	8.3
PBR		0.6	0.4	0.4	0.4
PCR		4.9	2.7	2.3	2.2
EV/EBITDA		6.7	4.5	3.3	2.9
Key Financial Ratio(%)					
ROE		-2.1	1.5	4.1	4.5
EBITDA이익률		11.4	13.8	14.3	13.0
부채비율		95.6	88.4	88.5	91.0
순부채비율		38.6	34.5	24.1	17.4
매출채권회전율(x)		5.3	5.6	6.0	5.9
재고자산회전율(x)		5.4	5.8	6.0	6.0

LG화학 투자의견 및 목표주가 변동후이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

[투자비용등급공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

종립(보유)
6.8%

매도
0.7%

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)