

Issue Comment

2025. 2. 4

LG 화학 051910

4Q24 Review: 주력 사업부문 불황 장기화

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

02. 6454-4867

wooho.rho@meritz.co.kr

4Q24P Review: 매출액 12.3조원, 영업적자 -2,520억원

동사의 4Q24 영업실적은 매출액 12.3조원, 영업적자 -2,520억원. 연결 자회사 LG에너지솔루션의 영업적자 -2,255억원과 석유화학 영업적자 -990억원 기록이 시장 예상치를 하회한 배경

[석유화학] 계절적 수요 비수기 영향과 동사의 정기보수 시행에 따른 일부 생산차질 발생으로 전분기 대비 영업적자가 확대됨. 동사의 주력 제품 ABS, PVC, SBR의 제품판가는 각각 -2% QoQ, -3% QoQ, -2% QoQ로 조정

[첨단소재] 연말 고객사 재고조정의 계절 특수성 요인에도 기타 사업부문 대비 견조한 이익률 달성(3.5%). 전지소재부문 양극재는 미국 핵심 고객사향 절대적 의존도를 갖췄고, 해당 고객사의 연말 재고조정 영향 장기화 조짐에 2025년 상반기 단기 전망 역시 부정적. 4Q24P 양극재부문 매출액 5,854억원/영업적자 -170억원(OPM -2.9%)을 기록했을 점 추정

[에너지솔루션] 전기차 수요 둔화와 정책 혼선, 고객사 재고조정 영향에 부진한 실적 반영. 분기/연간 컨센서스는 지속 하향 조정 중

2025년 다소 침체된 업황 변수가 반영된 보수적 사업 가이드라인 제시

주력 사업 석유화학과 전지소재부문은 동시에 Down-cycle을 경험 중. 업황 반등의 낙관적 전망을 단정하기 어려운 B-B 사업구조. 양극재부문은 (1) 미주 고객사향 경쟁심화(25년 양극재 공급 기업간 경쟁 심화 가능성), (2) 높은 재고수준에 따른 재고조정 기간 연장 등. 25년 연간 매출액 2.6조원/영업이익 705억원(이익률 2.5%)을 추정, 2023년 이후 연간 역성장 2년차 전망

석유화학은 2025년 연중 중국 등 신규 에틸렌 증설 영향권. 러-우 종전 등 원유 지정학 Risk에 따른 원유 공급차질 완화에 따른 유가 하락 가능성은 수익성 반등 관점에서 긍정적. 분기 기준 영업이익 흑자달성 시점은 3Q25E로 추정. 전일 실적 설명회에서 정부의 석유화학 구조조정 방향과 별개로 동사는 JV 추진 등 Downstream 경쟁력 강화를 위한 자구책 마련 계획을 공개. 기존 언론에 공개된 바 있는 Upstream 분야 사업 철수 가능성도 연중 이벤트가 될 점 동사는 2025년 역시 다소 비관적 영업환경, 누적된 재무 건전성 훼손 등에 연간 투자규모를 축소(Capex 감축 및 양극재 등 시설투자 계획 순연), 동시에 사업 효율화 작업을 추진할 계획

전기차/배터리 사업 가치 De-rating 본격화

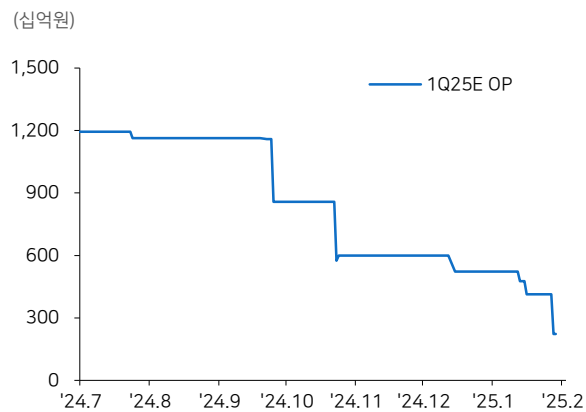
정상화 변수가 감지되지 않는다면 주가 낙폭만으로 저평가로 판단하기 어려워

표1 LG화학 4Q24 실적 Review

(십억원)	4Q24	4Q23	(% YoY)	3Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	12,336.6	13,134.8	-6.1	12,670.4	-2.6	13,040.6	-5.4
영업이익	-252.0	264.6	적전	498.4	적전	222.1	적전
세전이익	-1,156.9	209.2	적전	755.2	적전	55.1	적전
순이익(지배주주)	-1,055.4	-81.4	적자확대	544.7	적전	-113.6	적자확대
영업이익률(%)	-2.0	2.0		3.9		1.7	
순이익률(%)	-8.6	-0.6		4.3		-0.9	

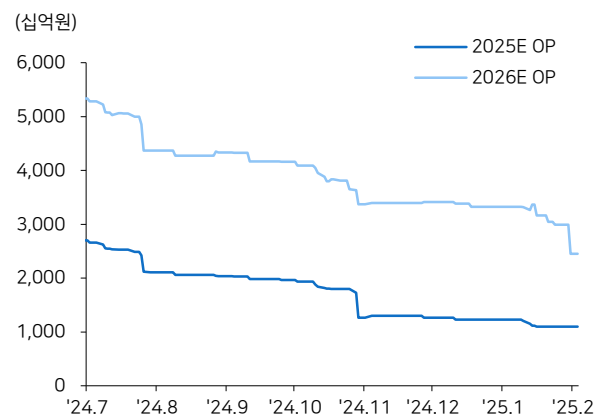
자료: LG화학, Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림1 LG화학 1Q25 영업이익 컨센서스 흐름



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 LG화학 연간 영업이익 컨센서스 흐름



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.