



기업분석 | 정유/화학/신소재

Analyst

이안나

02 3779 8936

annalee@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	1,310,000 원
현재주가	951,000 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(4/29)		3,174.07 pt
시가총액		671,333 억원
발행주식수		70,592 천주
52주 최고가 / 최저가	1,028,000 / 338,000 원	
90일 일평균거래대금		3,975.47 억원
외국인 지분율		44.4%
배당수익률(21.12E)		1.1%
BPS(21.12E)		256,615 원
KOSPI 대비 수익률	1개월	14.5%
	6개월	9.7%
	12개월	89.6%
주주구성	LG (외 4인)	33.4%
	국민연금공단	9.2%

Stock Price



LG화학 (051910)

앞으로가 더 기대된다

1Q21 Review: 어닝 서프라이즈 기록

동사의 2021년 1분기 매출액은 9조 6,500억원(+8% QoQ, +43% YoY), 영업이익 1조 4,080억원(+1,083% QoQ, +584% YoY)으로 컨센서스 대비 상회하는 실적을 기록하였다. 이는 석유화학, 에너지솔루션, 첨단소재 사업부 등 전 사업부문의 실적이 큰 폭으로 증가했기 때문이다. 사업부문별로 보면, 석유화학부문은 ABS, PVC, 합성고무 등 대부분 제품 스프레드가 확대되면서 역대 최고 실적을 기록하였다. 에너지솔루션은 EV 수요 증가로 외형 확대가 지속되는 가운데 수율 개선 및 원가절감 효과로 수익성이 개선되었다. 첨단소재 부문은 양극재 등 2차전지 소재 수요 증가로 외형 및 이익이 증가하였다. 생명과학부문은 코로나19 지속으로 제미글로, 유트로핀 등 주요 제품 판매 증가로 수익성이 개선되었다.

EV 배터리 및 소재 중심 공격적인 투자가 계속된다

동사는 배터리/소재 중심 공격적인 증설과 더불어 JV, M&A를 통해 추가적인 소재 사업을 검토 중에 있다. 에너지솔루션의 북미 공장의 경우, EV뿐 아니라 ESS 수요 증가도 예상됨에 따라 기존 5GWh에서 2025년 145GWh까지 생산능력을 확대할 계획이다. 첨단소재의 양극재는 현재 4만톤 규모이며 올해 8만톤, 2025년까지 26만톤 규모로 확대할 것이다. 또한 기존 소재 외에 소재 사업을 추가하고자 JV, M&A 검토 중에 있으며 늦어도 3분기 안으로는 구체화 될 것으로 보인다. 배터리 이외에도 석유화학 부문에서 NB-Latex 증설(기존 17만톤 → 2025년 100만톤), 생분해성, 바이오기반 제품 7월 시장 출시 등을 계획하고 있다.

동사에 대한 목표주가 및 투자 의견 BUY 유지

동사에 대한 목표주가 1,310,000원, 투자 의견 BUY를 유지한다. 동사는 [배터리데이 2021]을 통해 차세대 배터리에 대한 개발 로드맵 및 상용화 계획을 구체적으로 공개했다. 동사가 개발하는 두 개의 차세대 배터리 중, '리튬황'은 2025년, '전고체'는 2025~2027년 양산을 목표로 하고 있으며 '전고체'는 '황화물계', '고분자계' 기술을 동시에 진행 중이다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	27,353	30,077	42,583	52,082	65,103
영업이익	825	1,798	5,339	4,697	5,741
세전계속사업손익	574	944	4,544	4,301	5,229
순이익	376	682	3,544	3,658	4,131
EPS (원)	4,317	6,317	37,493	38,740	43,894
증감률 (%)	-79.1	46.3	493.5	3.3	13.3
PER (x)	73.5	130.4	25.4	24.5	21.7
PBR (x)	1.5	3.6	3.7	3.3	3.0
EV/EBITDA (x)	11.3	16.4	9.8	10.7	9.5
영업이익률 (%)	3.0	6.0	12.5	9.0	8.8
EBITDA 마진 (%)	9.8	13.7	18.5	14.3	13.3
ROE (%)	1.8	2.9	14.0	12.9	13.0
부채비율 (%)	95.7	120.3	109.6	113.3	125.1

자료: LG화학, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 1Q21 Review

(십억원)	1Q20	4Q20	1Q21P	% QoQ	% YoY	당사 전망치	차이	Consensus	차이
매출액	6,729	8,905	9,650	8%	43%	9,771	-121	9,552	98
석유화학	3,718	3,698	4,435	20%	19%	4,068	367		
첨단소재	827	1,029	1,172	14%	42%	1,105	67		
생명과학	159	170	162	-4%	2%	172	-10		
팜한농	221	100	211	110%	-5%	200	11		
에너지솔루션	2,261	4,144	4,254	3%	88%	4,227	27		
영업이익	206	119	1,408	1,083%	584%	1,240	168	1,010	398
석유화학	243	569	984	73%	306%	936	48		
첨단소재	39	43	88	105%	126%	77	11		
생명과학	24	8	23	195%	-2%	24	-1		
팜한농	35	-12	30	흑전	-14%	34	-4		
에너지솔루션	-52	-439	341	흑전	흑전	169	172		
순이익	21	-403	1,307	흑전	6,124%	1,075	232	604	703
OPM	3%	1%	15%	13%p	12%p	13%	2%p	11%	4%p
NPM	0%	-5%	14%	18%p	13%p	11%	3%p	6%	7%p

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	6,729	6,935	7,507	8,905	9,650	10,669	10,937	11,326	30,077	42,583	52,082
석유화학	3,718	3,339	3,610	3,698	4,435	4,490	4,544	4,576	14,365	18,046	18,768
첨단소재	827	793	963	1,029	1,172	1,181	1,191	1,203	3,612	4,747	5,269
생명과학	159	160	172	170	162	167	171	169	661	669	682
팜한농	221	178	102	100	211	176	98	100	601	585	595
에너지솔루션	2,261	2,823	3,144	4,144	4,254	4,654	4,933	5,279	12,372	19,120	26,768
영업이익	206	572	902	119	1,408	1,380	1,307	1,244	1,799	5,339	4,697
석유화학	243	435	722	569	984	988	882	778	1,968	3,631	2,102
첨단소재	39	40	64	43	88	91	98	77	186	354	390
생명과학	24	14	9	8	23	13	7	6	54	49	50
팜한농	35	12	-10	-12	30	9	-10	-13	25	16	13
에너지솔루션	-52	156	169	-439	341	279	331	396	-167	1,347	2,141
매출액증가율 (% YoY)	7	2	9	27	43	54	46	27	12	42	22
석유화학	-1	-15	-9	-5	19	34	26	24	-8	26	4
첨단소재	-7	-11	12	20	42	49	24	17	3	31	11
생명과학	11	4	4	3	2	4	-1	-0	5	1	2
팜한농	-3	5	9	1	-5	-1	-4	-0	2	-3	2
에너지솔루션	37	40	42	67	88	65	57	27	48	55	40
OPM	3	8	12	1	15	13	12	11	6	13	9
석유화학	7	13	20	15	22	22	19	17	14	20	11
첨단소재	5	5	7	4	8	8	8	6	5	7	7
생명과학	15	9	5	5	14	8	4	3	8	7	7
팜한농	16	7	-9	-12	14	5	-10	-13	4	3	2
에너지솔루션	-2	6	5	-11	8	6	7	8	-1	7	8

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

LG화학(051910)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	11,870	16,320	17,058	21,581	25,090
현금 및 현금성자산	1,889	3,274	4,707	4,196	5,222
매출채권 및 기타채권	3,933	5,570	5,378	8,561	9,810
재고자산	5,034	5,350	5,342	6,992	8,026
기타유동자산	1,014	2,126	1,632	1,832	2,032
비유동자산	22,155	25,069	26,629	28,292	32,798
관계기업투자등	432	362	512	626	783
유형자산	18,594	20,567	22,194	23,402	27,453
무형자산	2,206	2,280	2,645	2,702	2,609
자산총계	34,024	41,389	43,687	49,873	57,888
유동부채	8,942	12,624	11,711	13,924	16,614
매입채무 및 기타채무	6,523	8,726	7,952	9,650	11,500
단기금융부채	1,356	1,566	1,759	2,214	3,014
기타유동부채	1,063	2,333	2,000	2,060	2,100
비유동부채	7,699	9,974	11,137	12,573	15,561
장기금융부채	7,059	8,679	10,257	11,684	14,664
기타비유동부채	640	1,295	880	888	897
부채총계	16,641	22,598	22,848	26,496	32,175
지배주주지분	17,005	18,039	20,088	22,626	24,962
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	2,275	2,692	2,692	2,692	2,692
이익잉여금	14,799	15,175	17,059	19,597	21,933
비지배주주지분(연결)	379	751	751	751	751
자본총계	17,384	18,790	20,839	23,377	25,714

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	3,121	5,841	6,568	3,008	7,669
당기순이익(손실)	574	944	3,544	3,658	4,131
비현금수익비용가감	3,147	4,317	3,432	2,625	4,131
유형자산감가상각비	1,720	2,130	2,312	2,511	2,692
무형자산상각비	137	181	228	233	225
기타현금수익비용	39	-238	892	-119	1,214
영업활동 자산부채변동	115	1,266	-408	-3,275	-593
매출채권 감소(증가)	595	-3,182	192	-3,184	-1,249
재고자산 감소(증가)	-719	-566	8	-1,650	-1,035
매입채무 증가(감소)	217	3,652	-774	1,698	1,850
기타자산, 부채변동	21	1,362	166	-140	-160
투자활동 현금	-6,111	-5,296	-4,650	-3,908	-6,836
유형자산처분(취득)	-6,159	-5,498	-3,960	-3,735	-6,759
무형자산 감소(증가)	-232	-106	-593	-290	-132
투자자산 감소(증가)	0	0	-156	-99	-140
기타투자활동	279	308	59	216	194
재무활동 현금	2,301	938	-485	390	194
차입금의 증가(감소)	2,686	879	193	455	800
자본의 증가(감소)	-484	-178	-778	-211	-767
배당금의 지급	484	178	778	211	767
기타재무활동	99	237	100	145	161
현금의 증가	-625	1,386	1,433	-511	1,027
기초현금	2,514	1,889	3,274	4,707	4,196
기말현금	1,889	3,274	4,707	4,196	5,222

자료: LG화학, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	27,353	30,077	42,583	52,082	65,103
매출원가	22,667	23,764	32,363	41,561	52,082
매출총이익	4,686	6,312	10,220	10,521	13,021
판매비 및 관리비	3,860	4,514	4,881	5,823	7,279
영업이익	825	1,798	5,339	4,697	5,741
(EBITDA)	2,682	4,109	7,879	7,441	8,658
금융손익	-151	-533	-438	-295	-454
이자비용	203	199	325	385	431
관계기업등 투자손익	23	321	-6	15	17
기타영업외손익	-123	-643	-351	-116	-76
세전계속사업이익	574	944	4,544	4,301	5,229
계속사업법인세비용	169	368	1,000	643	1,098
계속사업이익	405	576	3,544	3,658	4,131
중단사업이익	-29	107	0	0	0
당기순이익	376	682	3,544	3,658	4,131
지배주주	313	513	2,662	2,748	3,103
총포괄이익	494	603	3,544	3,658	4,131
매출총이익률 (%)	17.1	21.0	24.0	20.2	20.0
영업이익률 (%)	3.0	6.0	12.5	9.0	8.8
EBITDA마진률 (%)	9.8	13.7	18.5	14.3	13.3
당기순이익률 (%)	1.4	2.3	8.3	7.0	6.3
ROA (%)	1.0	1.4	6.3	5.9	5.8
ROE (%)	1.8	2.9	14.0	12.9	13.0
ROIC (%)	2.7	4.6	16.1	13.6	13.2

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	73.5	130.4	25.4	24.5	21.7
P/B	1.5	3.6	3.7	3.3	3.0
EV/EBITDA	11.3	16.4	9.8	10.7	9.5
P/CF	6.7	12.3	10.7	11.8	9.0
배당수익률 (%)	0.6	1.2	1.1	1.1	1.1
성장성 (%)					
매출액	-2.9	10.0	41.6	22.3	25.0
영업이익	-63.3	117.8	196.9	-12.0	22.2
세전이익	-70.4	64.3	381.5	-5.3	21.6
당기순이익	-75.2	81.4	419.3	3.2	12.9
EPS	-79.1	46.3	493.5	3.3	13.3
안정성 (%)					
부채비율	95.7	120.3	109.6	113.3	125.1
유동비율	132.7	129.3	145.7	155.0	151.0
순차입금/자기자본(x)	37.3	33.7	32.0	38.8	46.0
영업이익/금융비용(x)	4.1	9.0	16.4	12.2	13.3
총차입금 (십억원)	8,415	10,245	12,016	13,898	17,678
순차입금 (십억원)	6,483	6,339	6,677	9,070	11,824
주당지표(원)					
EPS	4,317	6,317	37,493	38,740	43,894
BPS	217,230	230,440	256,615	289,033	318,880
CFPS	47,545	67,197	89,117	80,262	105,547
DPS	2,000	10,000	10,000	10,000	10,000



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이안나)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)