

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 900,000원

현재가 (12/1) 722,000원

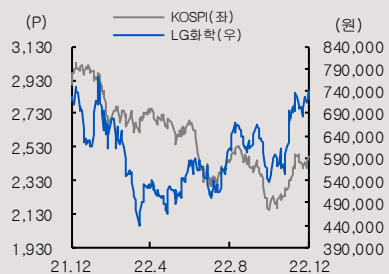
KOSPI (12/1)	2,479.84pt
시가총액	53,470십억원
발행주식수	78,281천주
액면가	5,000원
52주 최고가	773,000원
최저가	439,000원
60일 일평균거래대금	162십억원
외국인 지분율	48.1%
배당수익률 (2022F)	1.4%

주주구성	
LG 외 2 인	33.37%
국민연금공단	6.84%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	34%	18%
절대기준	4%	23%	1%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	900,000	900,000	-
EPS(22)	31,124	31,124	-
EPS(23)	36,125	36,125	-

LG화학 주가추이



본 조시분석자료는 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)

회의적인 유럽의 배터리 자금 계획

유럽 배터리 업체 신증설 차질로 동사 반사수혜 발생 전망

유럽의 배터리 증설 물량이 프레젠테이션 장표 상에서 급격히 커졌다. 다만 최근 매크로 환경의 불확실성으로 투자 자체가 쉽지 않고, 원재료부터 인프라 비용까지 급속히 상승하고 있으며, 금리 인상으로 자금경색이 발생하고 있다. 이에 영국 Britishvolt는 최근 영국 정부로부터 자금 지원을 거절당하며 공장 매각을 추진하고 있고, ACC, Morrow, Varta 등은 생산 타임라인이 지연되고 있으며, 스웨덴 Northvolt는 독일 하이데 공장 설립을 유보하고, IRA 등을 고려하여 북미 배터리 공장 설립을 검토 중에 있다. 이 경우 Northvolt는 VW/BMW와 체결한 대규모 수주(61조원)에 심각한 차질이 발생할 수도 있다. 실제 배터리 매출액이 발생하기 까지 5~6년 정도의 장기간이 필요하고, 상용화 기술 테스트도 못했으며, 에너지 비용의 불확실성(1KWh 배터리 생산 시 41KWh 가스/전기 필요)이 지속되고 있고, 고객을 확보하지 않은 상태에서 대규모 Capex/Opex를 조달하는 것은 쉽지 않을 것이다.

한편 미국 IRA에 대응하기 위하여 유럽도 강력한 전기차/배터리 지원에 대한 입법과 시행 절차에 속도가 붙을 가능성이 존재하나, 유럽 OEM 업체들과의 우호적 관계 보유, 유럽 대규모 배터리 플랜트 건설/운영 경험 등을 고려할 경우 동사의 배터리 부문은 유럽 지역에서 Top-Tier 경쟁력을 지속할 가능성이 농후하다.

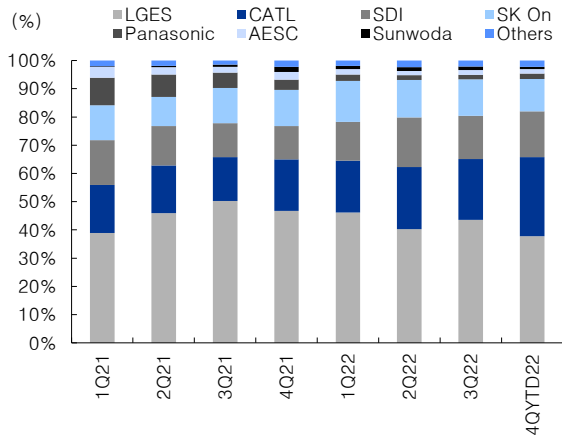
국내 NCM 양극재 스프레드, 높은 수준을 유지 중이나……

국내 NCM 양극재 스프레드(추정, 전구체/수산화리튬 외부 구매 기준)가 올해 4분기에도 높은 수준을 유지하고 있다. IT 비수기 진입에 따른 IT용 양극재 판매 감소 영향이 발생하고 있으나, EV향 출하가 증가하였고, 도입 수산화리튬 가격 하락 등에 기인한다. 하지만 올해 2~3분기 대비 래깅 효과 축소, 환율 하락에 따른 원화 환산 스프레드의 감소로 올해 4분기 동사의 양극재 실적은 전 분기 대비 감소할 전망이다. 또한 내년 중국 신에너지차 보조금 폐지 전망으로 전반적인 산업 체인의 재고 감축 움직임도 단기적으로는 실적에 부정적일 수 있다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	30,059	42,655	51,799	55,349	57,763
영업이익	1,805	5,025	3,516	4,158	4,569
세전이익	952	4,891	3,672	4,317	4,627
지배주주순이익	513	3,670	2,436	2,828	3,041
EPS(원)	6,549	46,880	31,124	36,125	38,846
증가율(%)	63.6	615.9	-33.6	16.1	7.5
영업이익률(%)	6.0	11.8	6.8	7.5	7.9
순이익률(%)	2.3	9.3	5.4	6.0	6.1
ROE(%)	2.9	18.5	8.9	8.3	8.4
PER	125.8	13.1	23.2	20.0	18.6
PBR	3.6	2.2	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	16.7	7.4	9.6	8.8	8.2

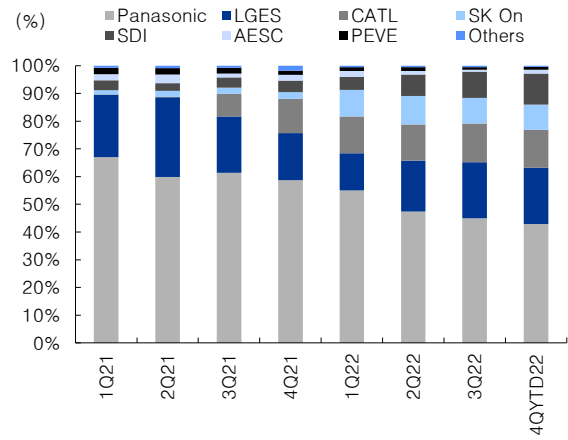
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 유럽 배터리 시장 점유율 추이(업체별/분기별)



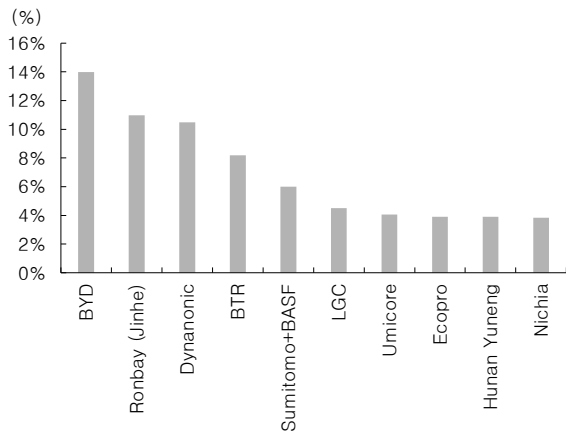
자료: SNER, IBK투자증권

그림 2. 북미 배터리 시장 점유율 추이(업체별/분기별)



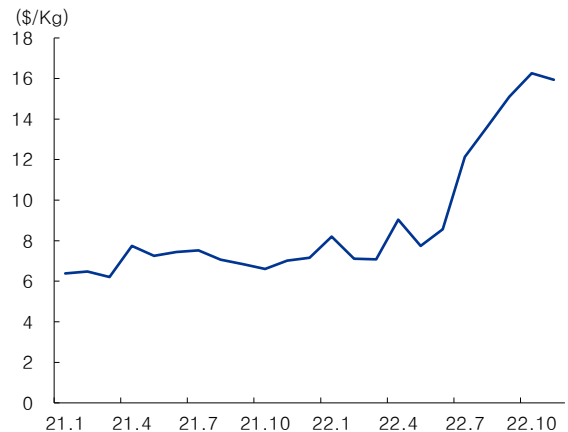
자료: SNER, IBK투자증권

그림 3. 주요 양극재 업체 시장 점유율 현황(2022년 10월 누계)



자료: SNER, IBK투자증권

그림 4. 국내 NCM 양극재 스프레드(당사 추정치) 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. LG화학 실적 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	9,650	11,456	10,600	10,949	11,608	12,227	14,178	13,786	30,059	42,655	51,799	55,349
석유화학	4,435	5,267	5,630	5,427	5,964	5,988	5,493	6,652	14,365	20,759	24,097	25,371
첨단소재	1,172	1,297	1,158	1,176	1,568	2,018	2,582	2,489	3,612	4,803	8,585	9,742
에너지솔루션	4,254	5,131	4,027	4,439	4,342	5,071	7,648	6,200	12,372	17,851	23,261	26,122
생명과학	162	203	177	218	217	222	225	235	661	760	899	971
팜한농	211	210	123	128	261	241	157	137	601	672	796	852
영업이익	1,408	2,140	729	748	1,024	879	901	712	1,805	5,025	3,516	4,158
%	14.6%	18.7%	6.9%	6.8%	8.8%	7.2%	6.4%	5.2%	6.0%	11.8%	6.8%	7.5%
석유화학	984	1,325	1,087	686	635	513	93	-30	1,956	4,082	1,211	824
첨단소재	88	95	49	1	154	335	416	302	186	233	1,207	1,301
에너지솔루션	341	724	-373	76	259	196	522	621	-166	768	1,598	2,434
생명과학	23	29	9	6	32	24	6	7	55	67	69	68
팜한농	30	17	-10	-7	41	17	-3	-8	25	30	47	51

자료: LG화학, IBK투자증권

LG화학 (051910)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	30,059	42,655	51,799	55,349	57,763
증가율(%)	9.9	41.9	21.4	6.9	4.4
매출원가	23,741	31,436	41,294	43,877	45,602
매출총이익	6,317	11,218	10,505	11,472	12,162
매출총이익률 (%)	21.0	26.3	20.3	20.7	21.1
판매비	4,512	6,193	6,989	7,314	7,593
판매비율(%)	15.0	14.5	13.5	13.2	13.1
영업이익	1,805	5,025	3,516	4,158	4,569
증가율(%)	118.7	178.4	-30.0	18.2	9.9
영업이익률(%)	6.0	11.8	6.8	7.5	7.9
순금융손익	-691	26	-268	-121	-221
이자손익	-162	-135	-11	-121	-221
기타	-529	161	-257	0	0
기타영업외손익	-172	-154	447	280	280
종속/관계기업손익	9	-7	-23	0	0
세전이익	952	4,891	3,672	4,317	4,627
법인세	368	1,236	893	1,018	1,090
법인세율	38.7	25.3	24.3	23.6	23.6
계속사업이익	584	3,655	2,779	3,300	3,537
중단사업손익	99	299	31	0	0
당기순이익	682	3,954	2,810	3,300	3,537
증가율(%)	81.4	479.4	-28.9	17.4	7.2
당기순이익률 (%)	2.3	9.3	5.4	6.0	6.1
지배주주당기순이익	513	3,670	2,436	2,828	3,041
기타포괄이익	-70	847	1,596	0	0
총포괄이익	612	4,801	4,406	3,300	3,537
EBITDA	4,116	7,866	7,113	8,315	9,452
증가율(%)	53.5	91.1	-9.6	16.9	13.7
EBITDA마진율(%)	13.7	18.4	13.7	15.0	16.4

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	6,549	46,880	31,124	36,125	38,846
BPS	230,440	277,127	421,683	447,807	476,651
DPS	10,000	12,000	10,000	10,000	10,000
밸류에이션(배)					
PER	125.8	13.1	23.2	20.0	18.6
PBR	3.6	2.2	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	16.7	7.4	9.6	8.8	8.2
성장성지표(%)					
매출증가율	9.9	41.9	21.4	6.9	4.4
EPS증가율	63.6	615.9	-33.6	16.1	7.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	2.0	1.4	1.4	1.4
ROE	2.9	18.5	8.9	8.3	8.4
ROA	1.8	8.5	4.6	4.5	4.3
ROIC	2.9	14.3	7.5	7.0	6.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	120.3	120.3	78.8	85.7	92.3
순차입금 비율(%)	36.8	47.4	21.1	31.2	38.5
이자보상배율(배)	9.1	23.8	11.9	10.4	9.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.7	7.3	6.9	6.3	6.3
재고자산회전율	5.8	6.3	5.1	4.5	4.5
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	16,320	20,414	32,424	32,854	34,555
현금및현금성자산	3,274	3,761	5,138	4,751	4,929
유가증권	0	0	4,100	4,223	4,452
매출채권	5,298	6,387	8,710	8,971	9,457
재고자산	5,350	8,283	12,147	12,511	13,190
비유동자산	25,069	30,721	37,884	44,844	51,181
유형자산	20,567	24,378	29,524	36,624	42,973
무형자산	2,280	2,444	2,535	2,277	2,045
투자자산	559	1,639	3,069	3,105	3,172
자산총계	41,389	51,135	70,308	77,698	85,737
유동부채	12,624	15,062	16,497	16,923	17,717
매입채무및기타채무	3,459	3,742	5,209	5,365	5,656
단기차입금	880	1,688	2,395	2,467	2,601
유동성장기부채	669	1,789	2,278	2,278	2,278
비유동부채	9,974	12,863	14,487	18,936	23,426
사채	5,377	7,413	0	0	0
장기차입금	3,131	3,629	12,557	16,957	21,357
부채총계	22,598	27,925	30,984	35,858	41,142
지배주주지분	18,039	21,694	33,010	35,055	37,313
자본금	391	391	391	391	391
자본잉여금	2,692	2,696	11,377	11,377	11,377
자본조정등	-55	-37	-37	-37	-37
기타포괄이익누계액	-165	551	1,399	1,399	1,399
이익잉여금	15,175	18,092	19,880	21,925	24,183
비지배주주지분	751	1,516	6,314	6,785	7,282
자본총계	18,790	23,210	39,323	41,840	44,594
비이자부채	12,412	13,159	13,435	13,838	14,588
총차입금	10,186	14,766	17,549	22,020	26,554
순차입금	6,912	11,005	8,310	13,047	17,174

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	5,841	5,510	-145	6,724	7,296
당기순이익	682	3,954	2,810	3,300	3,537
비현금성 비용 및 수익	4,154	4,697	4,247	3,998	4,825
유형자산감가상각비	2,130	2,618	3,302	3,899	4,652
무형자산상각비	181	223	294	258	232
운전자본변동	1,266	-3,007	-5,603	-453	-845
매출채권등의 감소	-3,182	-654	-1,394	-261	-486
재고자산의 감소	-566	-2,816	-3,595	-364	-678
매입채무등의 증가	3,652	289	632	156	291
기타 영업현금흐름	-261	-134	-1,599	-121	-221
투자활동 현금흐름	-5,296	-5,349	-12,838	-11,027	-11,292
유형자산의 증가(CAPEX)	-5,536	-5,774	-8,455	-11,000	-11,000
유형자산의 감소	37	86	79	0	0
무형자산의 감소(증가)	-106	-129	-95	0	0
투자자산의 감소(증가)	412	-448	-798	-36	-67
기타	-103	916	-3,569	9	-225
재무활동 현금흐름	938	124	13,339	3,915	4,173
차입금의 증가(감소)	879	555	1,243	4,400	4,400
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	59	-431	12,096	-485	-227
기타 및 조정	-97	202	1,022	1	1
현금의 증가	1,386	487	1,378	-387	178
기초현금	1,889	3,274	3,761	5,138	4,751
기말현금	3,274	3,761	5,138	4,751	4,929

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

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.10.01~2022.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	151	95
중립	8	5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

