LG화학 (051910)

Buy

[3Q13 review] 점진적 회복

목표주가 : 350,000원
현재주가 : 322,500원

2013. 10. 21

정유/화학
Analyst **한승재**
02. 3779-8993
sjhan@etrade.co.kr

점진적 회복 기대, 영업이익 5,163억 시현 (추정치 5,314억 부합)

LG화학 3Q13 연결기준 실적은 디스플레이 부진에 따른 정보전자 부진에도 PE호조에 따른 화학 개선/전지 출하량 증가로 매출액 58,651억(YoY 0.5%/QoQ -0.9%), 영업이익 5,163억(YoY -14.0%/QoQ 3.0%)의 소폭 개선된 실적을 시현했다.

4Q13E 영업이익 4,418억 추정: 비수기지만, YoY 개선된 실적 시현 예상

역내 공급 차질, 중국 PE 수요 회복에 따른 PO 호조로 화학 사업부는 영업이익 3,796억(QoQ +3.5%)의 개선된 실적을 시현했다. 당초 예상보다 개선 폭이 작았던 이유는 BD 급락에 따른 고무의 부진 때문으로 4Q에는 회복 추세를 보이고 있다. 정보전자소재는 디스플레이 부진에 따른 편광판 출하량 감소로 성수기임에도 1,024억(QoQ -13.6%)의 부진한 실적을 시현했다. 전지는 폴리머 증설/가동률 상승으로 343억을 시현, 개선 추세를 이어갔다.

3Q13 영업이익은 4,418억(YoY 21.4%/QoQ -14.4%)을 시현할 것으로 예상된다. 전통적인 비수기로 QoQ 실적 둔화는 불가피 하지만, BD/합성고무 가격이 9월 말 이후 정상화 국면에 있고, PE 수급은 역내 공급이슈로 spread 강세가 이어지고 있어 화학의 감익 폭이 크지 않을 것으로 판단된다. 정보전자 역시 이른 재고조정으로 출하량의 감소폭이 작을 것으로 판단되며, 전지는 비수기에도 양호한 수익성을 유지할 것으로 예상된다.

추정치의 변화가 미미하여 투자의견 buy, 목표주가 35만원을 유지한다. 4Q이후 SSBR/EVA 등 고부가 downstream 증설 분이 이익에 반영되고, 중국 PE 수요 회복, 역내 수급 타이트에 따른 PO부문의 강세가 지속되어 화학 부문의 점진적 이익 개선이 나타날 것으로 예상된다. 또한 14년 이후 테슬라 효과로 인한 원통형 전지의 전반적인 수급 개선/중대형 전지 출하량 증가/LCD glass, ITO등의 이익 기여 등 성장 모멘텀이 충분하다. 경쟁업체 대비 실적 개선의 가시성이 높아 업종 내 가장 안정적인 대안으로 판단된다.

Stock Data

종가	10/18	322,500
	1주일	316,000
	1개월전	314,000
	12연말	330,000
시가총액(억원)	10/18	213,724
	1주일	209,417
	1개월전	208,091
	12연말	218,695
외국인지분율(%)	10/18	34.2
	1주일	34.1
	1개월전	33.9
	12연말	35.6
자본금(십억원)		11,313
총자산(십억원)		17,959
총부채(십억원)		6,646
[주주]		
(주)LG외 3인		30.1%

Financial Data

(십억원)	2012	2013	2014	12.1Q	12.2Q	12.3Q	12.4Q	13.1Q	13.2Q	13.3Q	13.4Q
매출액	23,263	23,516	25,421	5,753	5,996	5,834	5,681	5,721	5,917	5,865	6,013
매출액 성장률 (%)	*2.6*	*1.1*	*8.1*	*4.8*	*5.2*	*-0.9*	*1.5*	*-0.6*	*-1.3*	*0.5*	*5.9*
영업이익	1,910	1,868	2,200	447	499	601	363	409	502	516	442
영업이익 성장률 (%)	*-32.2*	*-2.2*	*17.7*	*-46.5*	*-35.6*	*-17.0*	*-24.9*	*-8.5*	*0.5*	*-14.1*	*21.7*
영업이익률(%)	*8.2*	*7.9*	*8.7*	*7.8*	*8.3*	*10.3*	*6.4*	*7.1*	*8.5*	*8.8*	*7.3*
석유화학	1,436	1,402	1,586	366	340	436	294	324	367	380	332
정보전자소재	436	407	452	69	131	150	85	97	119	102	89
전지	39	60	163	12	28	14	-15	-12	16	34	21
순이익	1,506	1,462	1,844	381	374	459	292	340	401	352	369
순이익(지배주주)	1,494	1,457	1,841	375	377	453	290	339	398	352	368
순이익률(%)	*6.5*	*6.2*	*7.3*	*6.6*	*6.2*	*7.9*	*5.1*	*6.0*	*6.8*	*6.0*	*6.1*
EPS(원)	22,551	21,519	27,313	현금성자산			1,366	1,916	2,072	1,974	
PER(배)	14.6	15.0	11.8	총차입금			2,947	3,102	3,307	3,129	
PBR(배)	2.3	2.0	1.8	순차입금			1,581	1,186	1,235	1,155	

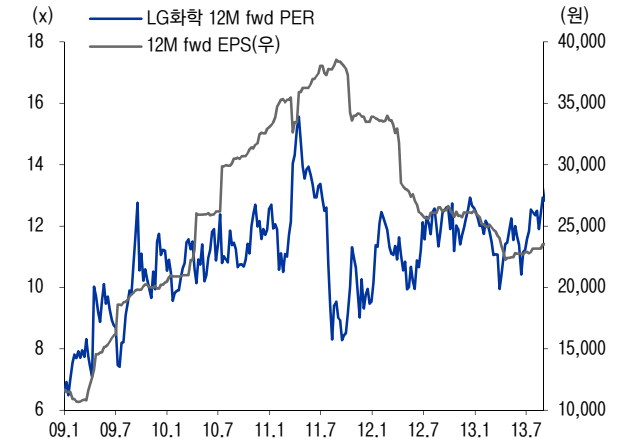
자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: IFRS 연결 기준

[표1] LG화학 부문별 실적 추정내역 (단위: 십억원)

		2012	2013E	2014E	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13E	3Q13E	4Q13E
매출액		23,263.0	23,516.3	25,420.8	5,753.1	5,995.6	5,833.5	5,680.8	5,720.6	5,917.2	5,865.1	6,013.4
	YoY	3.3%	1.1%	8.1%	4.9%	5.6%	0.0%	2.9%	-0.6%	-1.3%	0.5%	5.9%
	QoQ				4.2%	4.2%	-2.7%	-2.6%	0.7%	3.4%	-0.9%	2.5%
석유화학		17,816.2	17,834.8	18,830.5	4,549.7	4,592.9	4,418.4	4,255.2	4,352.6	4,536.1	4,425.7	4,520.4
정보전자소재		3,451.5	3,209.2	3,536.7	761.1	864.4	923.1	902.9	827.3	813.2	787.9	780.8
전지		2,478.9	2,630.0	3,053.6	562.4	677.2	611.4	627.9	591.7	618.5	707.5	712.3
영업이익		1,910.4	1,868.5	2,199.6	446.9	499.1	600.5	363.9	408.9	501.5	516.3	441.8
	YoY	-32.2%	-2.2%	17.7%	-46.2%	-34.6%	-16.2%	-28.4%	-8.5%	0.5%	-14.0%	21.4%
	QoQ				-12.1%	11.7%	20.3%	-39.4%	12.4%	22.6%	3.0%	-14.4%
석유화학		1,436.3	1,402.4	1,585.7	365.7	340.2	436.3	294.1	323.8	366.9	379.6	332.1
정보전자소재		435.7	407.3	452.5	69.4	131.4	150.0	84.9	97.4	118.5	102.4	89.0
전지		38.8	59.5	163.3	11.6	27.6	14.4	-14.8	-12.0	16.2	34.3	21.0
영업이익률		8.2%	7.9%	8.7%	7.8%	8.3%	10.3%	6.4%	7.1%	8.5%	8.8%	7.3%
석유화학		8.1%	7.9%	8.4%	8.0%	7.4%	9.9%	6.9%	7.4%	8.1%	8.6%	7.3%
정보전자소재		12.6%	12.7%	12.8%	9.1%	15.2%	16.2%	9.4%	11.8%	14.6%	13.0%	11.4%
전지		1.6%	2.3%	5.3%	2.1%	4.1%	2.4%	-2.4%	-2.0%	2.6%	4.8%	3.0%

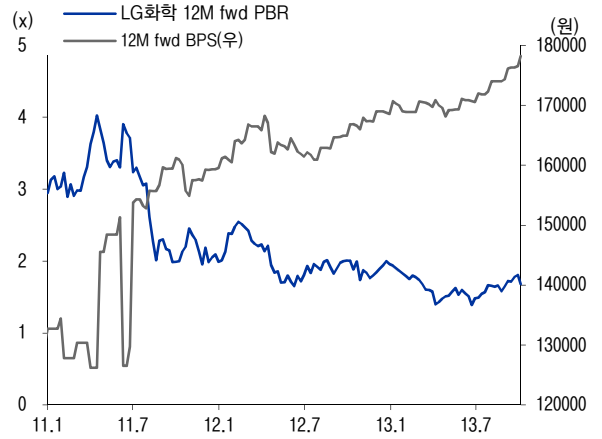
자료: LG화학, 이트레이드증권 리서치본부

[그림1] LG화학 12M fwd PER / EPS 추이



주: Fwd PER / EPS는 consensus 기준
자료: Dataguide, 이트레이드증권 리서치본부

[그림2] LG화학 12M fwd PBR / BPS 추이



주: Fwd PBR / BPS는 consensus 기준
자료: Dataguide, 이트레이드증권 리서치본부

LG화학 주가 및 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일 시	2013.02.18	2013.03.28	2013.05.13	2013.07.08	2013.07.23	2013.09.10	2013.09.26	2013.10.07
투자의견	담당자변경	N.R.	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	한승재		340,000	320,000	320,000	350,000	350,000	350,000
일 시	2013.10.21							
투자의견	Buy							
목표가격	350,000							
일 시								
투자의견								
목표가격								
일 시								
투자의견								
목표가격								

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 한승재)
본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)
업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)
2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 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	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류