



OUTPERFORM

(Downgrade)

목표주가: 500,000원

주가(1/31): 434,000원

시가총액: 306,724억원

화학/정유 Analyst 정경희

caychung09@kiwoom.com

RA 신대현

shin8d@kiwoom.com

Stock Data

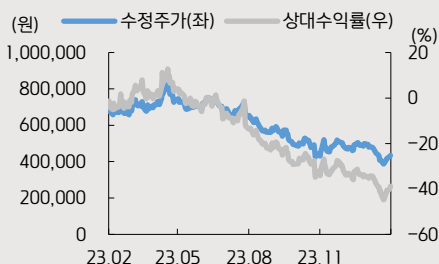
KOSPI(1/31)		2,497.09pt
52 주 추가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	825,000원	387,000원
등락률	-47.3%	12.3%
수익률	절대	상대
	1M	-12.9%
	6M	-32.9%
	1Y	-36.8%

발행주식수	70,592 천주
일평균 거래량(3M)	258천주
외국인 지분율	42.0%
배당수익률(2023E)	2.0%
BPS(2023E)	408,325원
주요 주주	LG 외 2인
	33.4%

투자지표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	42,599.3	51,864.9	55,249.8	58,536.5
영업이익	5,026.4	2,995.7	2,528.7	2,488.9
EBITDA	7,867.3	6,391.8	6,424.7	6,166.6
세전이익	4,892.0	2,812.6	2,092.5	2,084.7
순이익	3,953.9	2,195.5	1,615.2	1,609.3
지배주주지분순이익	3,669.8	1,845.4	1,357.6	1,352.6
EPS(원)	46,880	23,574	17,343	17,279
증감률(% YoY)	615.9	-49.7	-26.4	-0.4
PER(배)	13.1	25.5	28.8	25.1
PBR(배)	2.22	1.49	1.22	1.05
EV/EBITDA(배)	7.4	9.0	7.6	7.0
영업이익률(%)	11.8	5.8	4.6	4.3
ROE(%)	18.5	6.9	4.3	4.2
순차입금비율(%)	46.8	19.5	13.4	10.2

Price Trend



LG화학(051910)

낮아진 수익성과 증가하는 CAPEX



동사는 4분기 매출액 약 13.1조(YoY -3.8% QoQ -2.7%), 영업이익 약 2,470억원(YoY +18.2%, QoQ -71.3%)로 당사 추정치 6,183억원 및 컨센서스 5,274억원을 대폭 하회했다. 석유화학부문은 영업손실로 적자 전환했고 첨단소재와 생명과학은 이익이 감소했다. '24년부터 향후 2~3년간 매년 4조원 내외의 CAPEX 계획을 밝혀 단기적으로 낮아진 수익성 대비 투자 부담은 증가할 것으로 판단한다. 이를 반영하여 투자의견 BUY에서 OUTPERFORM으로, 목표주가 670,000원에서 500,000원으로 하향한다.

>>> 4분기 기대치 다시 하회

동사는 4분기 석유화학부문이 영업손실 약 1,170억원(OPM -2.7%)로 다시 적자전환했다. 원료가 상승에도 전방산업 수요 부진 속 일부 고부가가치 제품을 제외하고 판가 전가가 용이하지 않았던 것이 주요했다. 첨단소재는 리튬가격 하락에 따른 유럽형 양극재 ASP하락으로 이익이 감소, 약 530억원(OPM4.0%)을 기록했고, 생명과학은 R&D 증가로 수익성이 감소, 영업이익 약 60억원(OPM 2.0%)했다. 팜한농은 계절적 비수기로 적자전환했다. LGES는 판가하락 및 유럽공장 가동률 하락으로 매출과 수익성이 모두 감소하였다. 석화부문과 첨단소재의 가동률이 당초 예상치를 하회하며 고정비 부담이 증가하였고, 일회성 비용 발생으로 당사 및 Consensus 영업이익 추정치 6,183억원, 5,274억원을 대폭 하회하는 영업이익 2,470억원이 발표되었다.

>>> '24년 수익성은 정체 예상되나 투자 규모는 증가

동사 연결 기준 가장 높은 비중을 차지하는 LGES는 4분기 실적발표에서 '24년 한자리수 중반대의 매출액 성장을 예상한 바 있다. 특히 상반기의 경우 리튬메탈 가격의 하락에 따른 래깅 효과로 ASP는 추가 하락할 것으로 예상된다. 단 QoQ 판매량이 약 40% 증가함에 따라 1분기 첨단소재 매출액과 수익성은 개선될 예정이다. 석화는 4분기와 유사한 업황이 지속되고 있고, 팜한농은 계절적 성수기 진입으로 흑자 전환할 것으로 예상된다. 전반적으로 '24년 수익성 정체 속에 그럼에도, 연간 약 4조원의 CAPEX 투자로 외부 차입이 증가할 것으로 추정한다.

>>> OUTPERFORM, 목표주가 500,000원으로 하향

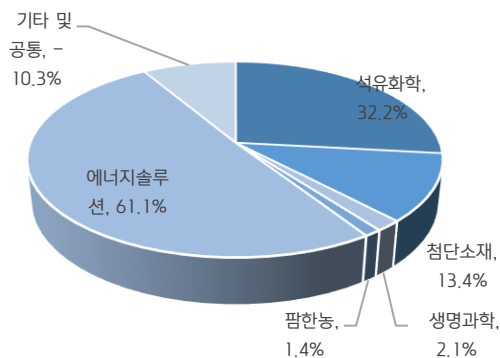
이익추정치 변경, 이차전지 성장을 조정에 따른 Premium 소폭(5%, EV/EBITDA 6.9x) 조정하여 목표주가는 500,000원으로 변경하였다. 전일 주가 대비 10%~20% 구간 상승 여력으로 당사 투자의견 기준상 OUTPERFORM에 해당한다. '24년 유럽 EV 판매성장률의 상대적 약세 및 리튬 메탈 약세 영향 등 영업이익 성장이 정체될 수 있으며, 당분간 투자 집중 시기로 발힘에 따라 CAPEX 부담도 증가하는 시점으로 해석한다. 참고로 정부의 '밸류업' 프로그램 관련, '24년 PBR 1.05배(ROE 4.2%), CAPEX 부담으로 직접적인 영향은 제한적일 것으로 판단한다.

>>> LGES 및 첨단소재 성장을 '24 정세 전망

동사 매출액 및 영업이익에서 LGES와 첨단소재는 '23년 기준 매출액의 74.5%, 영업이익 88.3%로 절대적이다. 이는 매출액 규모가 큰 석화부문에서의 수익성이 '23년의 경우처럼 약세이고, 바이오의 이익 기여도가 아직 낮은 상황에서는 배터리 및 배터리 소재인 양극재의 수익성이 전체의 대부분을 차지하게 됨을 의미한다.

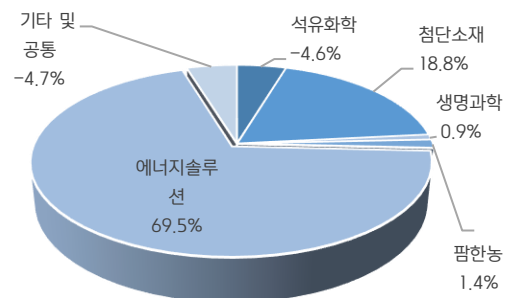
LGES 실적 발표에서 회사는 '24년 배터리 수요 성장율이 단기적으로 조정받아 '24년 매출액 성장이 한자리수 중 반대로 예상한다고 밝혔다. LGES가 주요 고객인 동사 첨단소재 역시 이 추세를 크게 벗어나기는 어려울 것으로 예상하며, 특히 리튬 메탈 가격의 하향에 따른 래깅 영향으로 상반기 ASP는 추가 하락할 것으로 추정한다. 이는 '24년 상반기 및 '24년 영업이익이 정세(YoY -2%)될 것으로 예상하는 주요 이유 중 하나이다.

'23년 부문별 매출액 비중



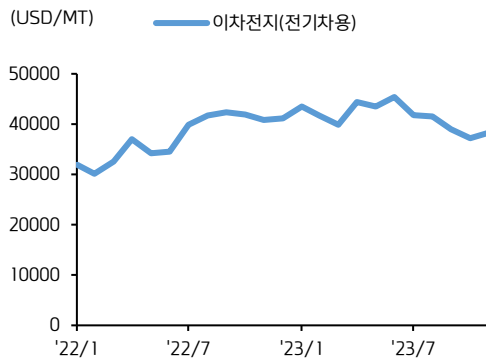
자료: LG화학, 키움증권 리서치

LG화학 부문별 OP 비중



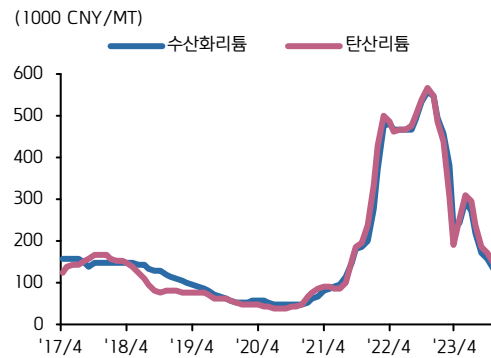
자료: LG화학, 키움증권 리서치

전기차용 이차전지 추이



자료: Bloomberg, Cischem, 키움증권 리서치

리튬메탈 가격 추이



자료: Bloomberg, Cischem, 키움증권 리서치

>>> 석유화학부문 수익성 약화 당분간 지속 전망

동사 매출액에서 석유화학부문은 32.2%로 규모면에서 중요한 사업부문이다. 동 부문의 수익성 증감에 따른 영향이 크기 때문이다. '23년은 3분기를 제외하고 3개 분기에 걸쳐 영업손실을 기록했다. 이는 업황 약세 뿐 아니라, 이에 대응한 회사의 전략적인 가동을 조정이 뒤따랐기 때문인 것으로 풀이된다. 규모가 큰 만큼 수익성이 회복될 경우 전체 영업이익 개선폭이 커질 수 있지만, 아시아의 올레핀 중심 기초유화 Commodity 약세는 당분간 지속될 것으로 전망하고 있다.

우리는 과거에 보지 못했던 L자형 약세 구간을 전망하였다. 즉 Ethylene 및 Propylene 등 주요 제품이 '25년까지

약세가 지속될 것으로 보고 있다. Ethylene의 경우 과거 4년간 과잉 공급된 Capa이 해소될 시간이 필요하고, Propylene은 '23~'25년에 걸쳐 공급과잉이 될 것으로 예상하기 때문이다.

참고로 4분기 미국의 글로벌 화학사인 DOW의 Ethane Gas 기반의 유화사업부문은 아시아 NCC기반 석화사인 LG 화학의 OPM이 -2.7%를 기록한 것과 달리 11.8%의 operating EBIT을 발표했다. 즉 유사한 제품을 생산하지만 원재료 비교 우위 및 시장에 따라 미국의 ECC와 한국의 NCC의 수익성이 극명하게 나뉘는 분기였다. 미국의 Ethane Gas 생산량 및 제품 수급 상황을 감안할 때 당분간 이러한 지역별 차별화된 수익성은 지속될 전망이다.

또한 일본의 Shin-Etsu는 PVC/CA 중심의 사업부에서 4분기 33.1%의 OPM을 기록했다. 이 역시 전략적 시장 선점 및 원재료 차이에서 비롯된 것으로 볼 수 있다.

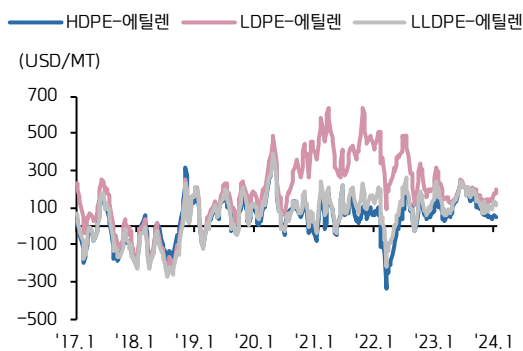
우리는 이것이 LG화학이 고부가가치 제품으로의 Shift를 지속 추진하는 이유 중 하나라 판단한다.

부문별 매출액 및 영업이익 추정치

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023	2024
매출액	11,608	12,227	14,178	13,852	14,486	14,542	13,087	13,135	51,865	55,250	58,536
(YoY)	20%	7%	34%	27%	25%	19%	-8%	-5%	22%	7%	6%
석유화학	5,964	5,988	5,498	4,279	4,579	4,559	4,411	4,260	21,729	17,809	18,437
첨단소재	1,529	1,985	2,582	1,686	2,360	2,015	1,714	1,319	7,782	7,408	10,800
생명과학	217	222	225	245	278	317	291	297	909	1,183	1,260
팜한농	261	241	157	135	265	247	120	150	794	782	810
에너지솔루션	4,342	5,071	7,648	8,538	8,747	8,774	8,224	8,001	25,599	33,746	34,792
기타 및 공통	(705)	(1,280)	(1,932)	(1,031)	(1,743)	(1,370)	(1,673)	(892)	(4,948)	(5,678)	(7,562)
영업이익	1,024	879	901	191	791	616	875	247	2,996	2,529	2,489
(YoY)	-27%	-59%	24%	-74%	-23%	-30%	-3%	29%	-40%	-16%	-2%
석유화학	635	513	93	(166)	(51)	(13)	37	(117)	1,075	(144)	187
첨단소재	154	335	416	36	215	187	129	53	941	584	487
생명과학	32	24	6	11	16	(9)	15	6	73	28	34
팜한농	41	17	(3)	(14)	34	27	(15)	(1)	41	45	48
에너지솔루션	259	196	522	237	633	461	731	338	1,214	2,163	1,875
기타 및 공통	(97)	(206)	(133)	87	(56)	(37)	(22)	(32)	(348)	(147)	(142)
OPM	9%	7%	6%	1%	5%	4%	7%	2%	6%	5%	4%
석유화학	11%	9%	2%	-4%	-1%	0%	1%	-3%	5%	-1%	1%
첨단소재	10%	17%	16%	2%	9%	9%	8%	4%	12%	8%	5%
생명과학	15%	11%	3%	4%	6%	-3%	5%	2%	8%	2%	3%
팜한농	16%	7%	-2%	-10%	13%	11%	-13%	-1%	5%	6%	6%
에너지솔루션	6%	4%	7%	3%	7%	5%	9%	4%	5%	6%	5%

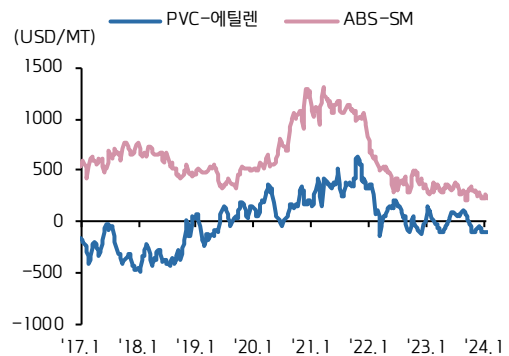
자료: LG화학, 키움증권 리서치

PE 마진 추이



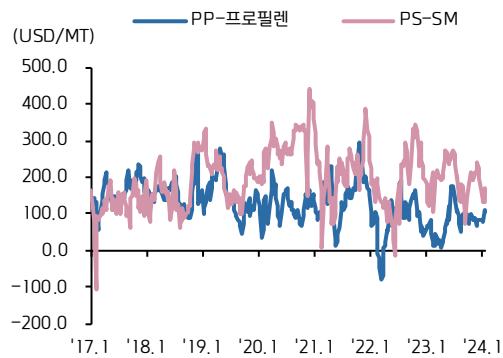
자료: Bloomberg, Cischem, 키움증권 리서치

PVC 및 ABS 마진 추이



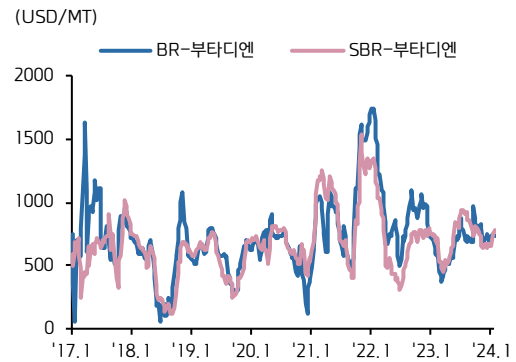
자료: Bloomberg, Cischem, 키움증권 리서치

PP, PS 마진 추이



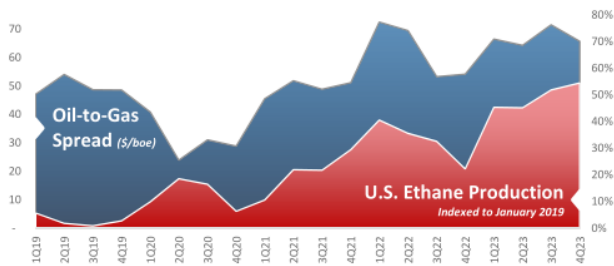
자료: Bloomberg, Ciscem, 키움증권 리서치

합성고무 마진 추이



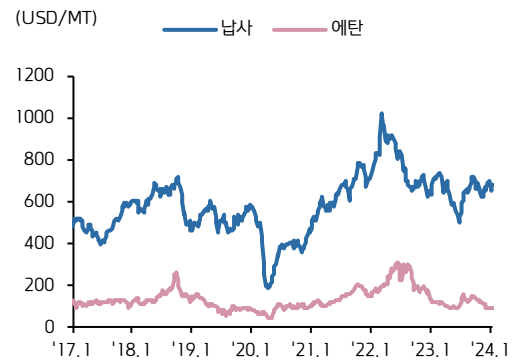
자료: Bloomberg, Ciscem, 키움증권 리서치

Oil to Gas spread 및 미국 Ethane gas 생산량



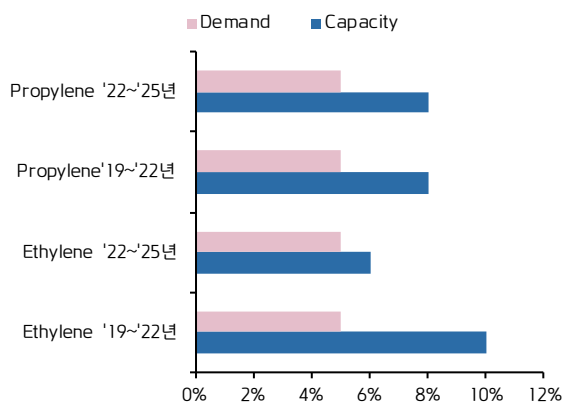
자료: DOW Inc, 키움증권 리서치

납사가격과 Ethane gas 가격 추이



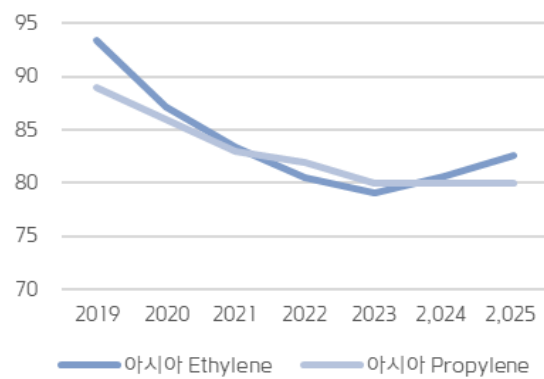
자료: Bloomberg, Ciscem, 키움증권 리서치

아시아 올레핀 수급 CAGR 격차 지속 확대



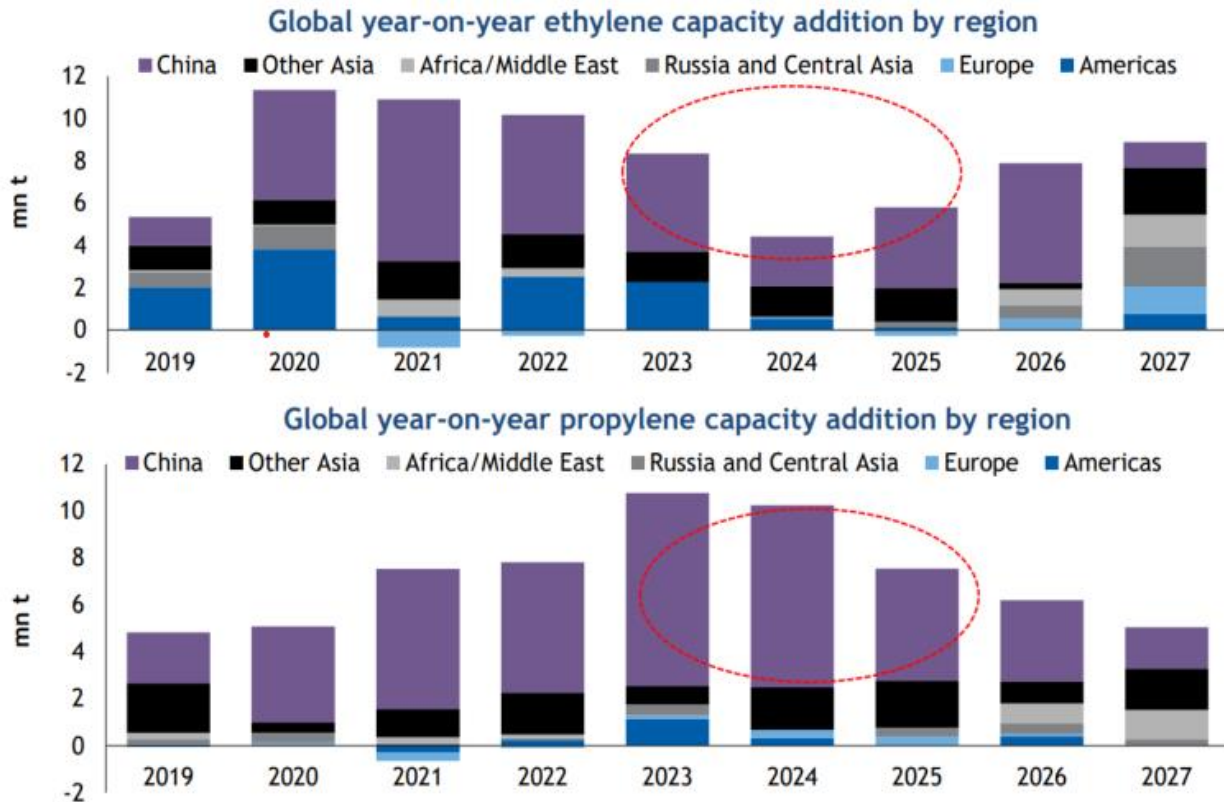
자료: Bloomberg, ICIS, 넥산트 시스템즈, 키움증권 리서치

아시아 올레핀 가동률 추이 및 전망



자료: Bloomberg, ICIS, 넥산트 시스템즈, 키움증권 리서치 추정

Ethylene과 Propylene 연간 신증설 CAPA 추이



자료: Argus, 키움증권 리서치

>>> 증가하는 투자규모, 향후 3년간 연간 4조원 내외

또한 회사는 실적 발표에서 '24년을 포함한 향후 2~3년에 걸쳐 3대 신성장동력에 투자를 집중할 것임을 밝혔다. '23년 CAPEX는 약 3.6조원이었으나, '24년이후 연간 약 4조원 내외의 CAPEX가 계획된 것이다.

이에 따른 **배당여력 감소** 가능성은 지난 3분기 실적 때 이미 밝힌 바 있다. 즉 주주환원정책은 투자 집중에 따라 다소 감소하며, '23년 기준 6.4조원의 EBITDA에서 '24년은 6.1조원으로 소폭 감소할 것으로 추정한다. 회사는 우량한 Rating에 따라 외부 차입으로 일부 자금을 조달할 수 있음을 밝혔다. 그러나 이자율 상승 및 차입금 증가로 이자비용은 '22년의 약 3031억원에서 '24년 약 7528억원으로 증가할 것으로 추정한다.

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	42,599.3	51,864.9	55,249.8	58,536.5	66,490.1
매출원가	31,384.7	41,878.4	45,228.3	48,207.6	54,272.9
매출총이익	11,214.6	9,986.5	10,021.5	10,328.9	12,217.2
판매비	6,188.3	6,990.8	7,492.8	7,840.0	8,795.5
영업이익	5,026.4	2,995.7	2,528.7	2,488.9	3,421.7
EBITDA	7,867.3	6,391.8	6,424.7	6,166.6	7,083.2
영업외손익	-134.3	-183.1	-436.2	-404.1	-401.0
이자수익	75.7	265.3	385.9	468.6	513.5
이자비용	211.0	303.1	702.2	752.8	794.5
외환관련이익	1,066.8	2,585.2	2,585.2	2,585.2	2,585.2
외환관련손실	1,024.2	2,746.0	2,746.0	2,746.0	2,746.0
중속 및 관계기업손익	-6.6	-46.2	-46.2	-46.2	-46.2
기타	-35.0	61.7	87.1	87.1	87.0
법인세차감전이익	4,892.0	2,812.6	2,092.5	2,084.7	3,020.7
법인세비용	1,235.8	641.5	477.2	475.5	689.0
계속사업순손익	3,656.3	2,171.1	1,615.2	1,609.3	2,331.8
당기순이익	3,953.9	2,195.5	1,615.2	1,609.3	2,331.8
지배주주순이익	3,669.8	1,845.4	1,357.6	1,352.6	1,959.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	41.7	21.8	6.5	5.9	13.6
영업이익 증감율	178.4	-40.4	-15.6	-1.6	37.5
EBITDA 증감율	91.1	-18.8	0.5	-4.0	14.9
지배주주순이익 증감율	615.9	-49.7	-26.4	-0.4	44.9
EPS 증감율	615.9	-49.7	-26.4	-0.4	44.9
매출총이익율(%)	26.3	19.3	18.1	17.6	18.4
영업이익율(%)	11.8	5.8	4.6	4.3	5.1
EBITDA Margin(%)	18.5	12.3	11.6	10.5	10.7
지배주주순이익율(%)	8.6	3.6	2.5	2.3	2.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,509.8	569.9	10,330.8	10,329.0	9,720.9
당기순이익	0.0	0.0	1,615.2	1,609.3	2,331.8
비현금항목의 가감	4,697.0	4,824.0	6,139.3	5,887.1	6,081.3
유형자산감가상각비	2,617.7	3,105.2	3,558.4	3,399.9	3,433.0
무형자산감가상각비	223.2	290.9	337.6	277.8	228.5
지분법평가손익	-12.7	-46.2	-46.2	-46.2	-46.2
기타	1,868.8	1,474.1	2,289.5	2,255.6	2,466.0
영업활동자산부채증감	-3,006.7	-5,316.1	522.2	744.7	-569.8
매출채권및기타채권의감소	-653.9	-1,446.5	-525.3	-510.0	-1,234.3
재고자산의감소	-2,816.3	-3,818.0	-775.4	-752.9	-1,821.9
매입채무및기타채무의증가	289.2	1,147.4	1,549.4	1,802.5	2,547.9
기타	174.3	-1,199.0	273.5	205.1	-61.5
기타현금흐름	3,819.5	1,062.0	2,054.1	2,087.9	1,877.6
투자활동 현금흐름	-5,349.3	-9,229.2	-2,887.9	-3,891.0	-4,144.5
유형자산의 취득	-5,773.6	-8,406.3	-2,600.0	-4,100.0	-4,250.0
유형자산의 처분	85.6	82.2	0.0	500.0	400.0
무형자산의 순취득	-128.8	-143.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-943.4	-942.5	-466.0	-466.0	-466.0
단기금융자산의감소(증가)	473.6	-19.1	-21.8	-24.9	-28.4
기타	937.3	199.9	199.9	199.9	199.9
재무활동 현금흐름	123.7	13,331.9	12,882.7	13,832.7	13,832.7
차입금의 증가(감소)	555.3	500.0	0.0	950.0	950.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	8.8	257.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-869.7	-1,090.9	-783.1	-783.1	-783.1
기타	429.3	13,665.8	13,665.8	13,665.8	13,665.8
기타현금흐름	202.4	64.5	-	-	-
현금 및 현금성자산의 순증가	486.6	4,737.0	2,147.8	2,292.9	1,231.2
기초현금 및 현금성자산	3,274.3	3,760.8	8,497.9	10,645.7	12,938.5
기말현금 및 현금성자산	3,760.8	8,497.9	10,645.7	12,938.5	14,169.8

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	20,413.8	29,674.4	32,871.1	36,246.7	40,624.0
현금 및 현금성자산	3,760.8	8,497.9	10,645.7	12,938.5	14,169.8
단기금융자산	134.5	153.5	175.3	200.2	228.5
매출채권 및 기타채권	7,305.7	8,048.5	8,573.7	9,083.8	10,318.0
재고자산	8,283.5	11,880.6	12,656.0	13,408.9	15,230.8
기타유동자산	929.3	1,093.9	820.4	615.3	676.9
비유동자산	30,721.5	38,299.5	37,423.2	37,765.4	38,373.7
투자자산	1,495.5	2,391.8	2,811.6	3,231.4	3,651.2
유형자산	24,378.3	29,662.7	28,704.4	28,904.5	29,321.5
무형자산	2,444.3	2,690.2	2,352.6	2,074.8	1,846.3
기타비유동자산	2,403.4	3,554.8	3,554.6	3,554.7	3,554.7
자산총계	51,135.3	67,973.8	70,294.4	74,012.0	78,997.7
유동부채	15,062.1	16,459.6	18,009.0	20,311.4	22,559.4
매입채무 및 기타채무	8,577.1	10,613.9	12,163.3	13,965.8	16,513.7
단기금융부채	3,477.1	3,804.4	3,804.4	4,304.4	4,004.4
기타유동부채	3,007.9	2,041.3	2,041.3	2,041.2	2,041.3
비유동부채	12,863.2	14,033.1	14,033.1	14,683.1	15,933.1
장기금융부채	11,288.7	12,160.2	12,160.2	12,810.2	14,060.2
기타비유동부채	1,574.5	1,872.9	1,872.9	1,872.9	1,872.9
부채총계	27,925.3	30,492.7	32,042.1	34,994.6	38,492.5
지배지분	21,693.8	31,450.6	31,964.1	32,472.6	33,588.5
자본금	391.4	391.4	391.4	391.4	391.4
자본잉여금	2,696.4	11,569.6	11,569.6	11,569.6	11,569.6
기타자본	-37.3	-19.6	-19.6	-19.6	-19.6
기타포괄손익누계액	551.4	366.9	306.0	245.0	184.1
이익잉여금	18,091.9	19,142.3	19,716.7	20,286.2	21,462.9
비지배지분	1,516.2	6,030.6	6,288.2	6,544.8	6,916.7
자본총계	23,210.0	37,481.1	38,252.3	39,017.5	40,505.1

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	46,880	23,574	17,343	17,279	25,036
BPS	277,127	401,764	408,325	414,821	429,075
CFPS	110,511	89,671	99,060	95,762	107,472
DPS	12,000	10,000	10,000	10,000	10,000
주가배수(배)					
PER	13.1	25.5	28.8	25.1	17.4
PER(최고)	22.4	32.8	49.4		
PER(최저)	13.0	18.5	24.5		
PBR	2.22	1.49	1.22	1.05	1.01
PBR(최고)	3.79	1.93	2.10		
PBR(최저)	2.20	1.09	1.04		
PSR	1.13	0.91	0.71	0.58	0.51
PCFR	5.6	6.7	5.0	4.5	4.0
EV/EBITDA	7.4	9.0	7.6	7.0	6.1
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	21.3	32.2	43.7	43.9	30.3
배당수익률(% ,보통주, 현금)	2.0	1.7	2.0	2.3	2.3
ROA	8.5	3.7	2.3	2.2	3.0
ROE	18.5	6.9	4.3	4.2	5.9
ROIC	11.6	5.9	4.7	4.8	6.6
매출채권회전율	6.6	6.8	6.6	6.6	6.9
재고자산회전율	6.2	5.1	4.5	4.5	4.6
부채비율	120.3	81.4	83.8	89.7	95.0
순차입금비용	46.8	19.5	13.4	10.2	9.1
이자보상배율, 현금	23.8	9.9	3.6	3.3	4.3
총차입금	14,765.7	15,964.5	15,964.5	17,114.5	18,064.5
순차입금	10,870.4	7,313.1	5,143.6	3,975.8	3,666.2
EBITDA	7,867.3	6,391.8	6,424.7	6,166.6	7,083.2
FCF	-2,697.2	-8,210.6	3,770.2	2,743.6	1,883.0

Compliance Notice

- 당사는 1월 31일 현재 'LG화학' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

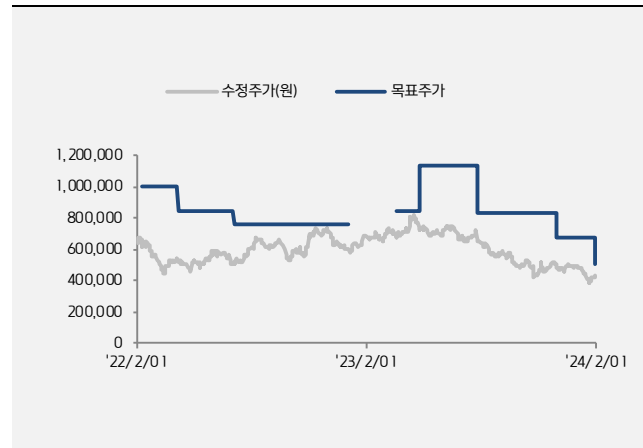
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사형	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG화학 (051910)	2022-02-09	Buy(Maintain)	1,000,000원	6개월	-45.58	-33.90
	2022-04-07	Buy(Maintain)	850,000원	6개월	-40.91	-38.24
	2022-04-28	Buy(Maintain)	850,000원	6개월	-40.57	-38.12
	2022-05-03	Buy(Maintain)	850,000원	6개월	-40.32	-38.12
	2022-05-20	Buy(Maintain)	850,000원	6개월	-39.42	-34.47
	2022-05-31	Buy(Maintain)	850,000원	6개월	-37.31	-30.71
담당자변경	2022-07-05	Buy(Maintain)	760,000원	6개월	-18.14	-2.63
	2023-03-20	Buy(Reinitiate)	850,000원	6개월	-12.95	-2.94
	2023-04-28	Buy(Maintain)	1,139,000원	6개월	-38.07	-33.98
	2023-07-28	Buy(Maintain)	830,000원	6개월	-35.72	-21.08
	2023-11-30	Buy(Maintain)	670,000원	6개월	-30.80	-24.78
	2024-02-01	Outperform (Downgrade)	500,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

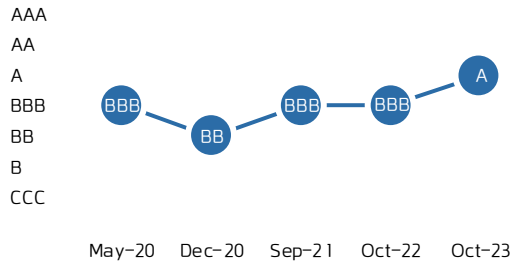
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

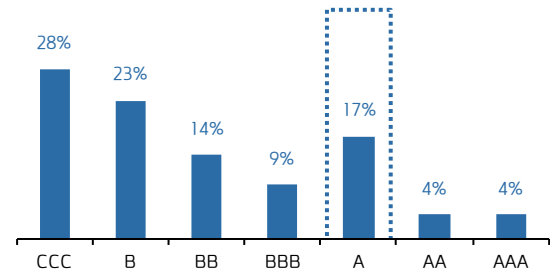
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

Universe: MSCI ACWI 지수 내, 일반 화학기업 69개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	4.6	3.6		
환경	6.1	4	56.0%	▼0.2
탄소배출	10.0	5.5	15.0%	
유독 물질 배출 & 폐기물	1.2	2.7	15.0%	
물부족	6.4	3.7	15.0%	▼1.1
친환경 기술 관련 기회	6.8	3.8	11.0%	▲0.1
사회	2.7	1.9	11.0%	▲0.4
화학 안전성	2.7	1.8	11.0%	▲0.4
지배구조	2.8	4.3	33.0%	▲1.7
기업 지배구조	3.5	5		▲1.7
기업 행동	4.5	5.3		▲0.9

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
23년 8월	LG에너지솔루션, 한국: 이전 경영진이 수수료를 대가로 2차전지 관련 영업비밀을 누설한 혐의로 기소되고 체포됨
23년 5월	미국: 27명의 소비자가 전자담배 리튬이온 배터리 폭발에 따른 화상으로 여러 소송을 제기, 21개의 기소 중 11개가 무혐의며 텍사스주 대법원이 특별출석을 거부

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (일반 화학)	탄소 배출	친환경 기술 관련 기회	유독 물질 배출 & 폐기물	물부족	화학 안전성	기업 지배구조	기업 행동	등급	추세
LG 화학	● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ●	A	
한화솔루션	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	A	▲
SKIET	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	A	▲
롯데케미칼	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	BBB	◀▶
금호석유	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	● ● ●	●	BB	▲
에코프로	●	● ● ● ●	●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	B	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치