LG화학 (051910)

실적 반등에도 재무부담은 여전해!

2024년 2분기 예상 영업이익 5,520억원

2024년 2분기 예상 실적은 '매출액 12.2조원, 영업이익 5,520억원(영업이익률 4.5%), 지배주 주 순이익 1,329억원' 등이다. 영업이익은 최근 2개 분기 기록했던 2,474억원과 2,646억원 바닥에서 탈출하는 모습일 것이다. 배터리 부문 약세 속에, 양극재 판매 성장과 ABS 판매 회복 등이 긍정적인 요인일 것이다. 부문별 예상 이익은 '기초소재(화학) 754억원(전분기 △310억원), 첨단소재 2,213억원(전분기 1,420억원), 배터리 1,975억원(전분기 1,573억원)' 등이다.

2분기 양극재 및 석화 턴어라운드 성공 기대

1) 양극재 부문은 2분기 800억원으로, 영업이익률이 6 ~ 7%로 정상수준으로 복원될 전망이다. LG에너지솔루션㈜이 Captive 사용을 늘리면서, 1분기 판매량이 60% 증가한데 이어, 2분기에 추가로 20% 성장한 것으로 보인다. 2) 기초소재 부문(석화)은 흑자전환에 성공할 것이다. 3월부터 강화된 중국의 이구환신(자동차, IT, 가정용 내구재 지원)으로, 주력제품인 ABS(IT 및 자동차 소재) 가동률이 90%로 회복되었다. 다만, 에틸렌 등 NCC설비 가동은 70% 중반에 머물러 있어, 제품별로 회복에 차이가 나고 있다. 3) 배터리 부문 영업이익 1,975억원에서 미국 생산보조금 4,478억원을 제외하면, 적자 Δ 2,503억원으로 부진했다.

하반기 차입금 1조원 더 늘어날 듯

2024년 양극재, ABS 턴어라운드에도 불구하고, 재무부담은 이어질 전망이다. 본사 투자비 4.0조원에서 EBITDA 2.0조원(감가비 1.2조원 포함)을 차감하면, 약 2조원 규모의 현금이 부족하다. 그동안 자산매각(여수 NCC 및 LG에너지솔루션(취 지분)을 통해 현금 확보에 나설 것으로 예상되었지만, 예상보다 늦어지고 있다. 이로 인해, 상반기에 1조원을 차입했으며, 하반기에도 추가로 1조원 차입이 불가피해 보인다. 본사기준 차입금 규모가 11.5조원(2023년 말 9.8조원)으로 늘어나게 된다. 재무부담 확대를 반영해, 목표주가를 66만원(기존 80만원)으로 낮춘다.



BUY (M)

목표주가	660,000원 (D)								
현재주가 (7/8)		360,	500원						
상승여력			83%						
시가총액		273,	823억원						
총발행주식수		78,28	1,143주						
60일 평균 거래대금	1,081억원								
60일 평균 거래량	286,969주								
52주 고/저	728,000원 / 344,000원								
외인지분율			37.33%						
배당수익률			0.74%						
주요주주		LG	외 1 인						
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월						
절대	(5.6)	(8.5)	(45.0)						
상대	(10.1)	(13.0)	(51.4)						
절대 (달러환산)	(6.9)	(10.5)	(48.2)						

Quar	төпу	earning	rorecast	3

(억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	121,502	-16.4	4.7	128,464	-5.4
영업이익	5,520	-10.3	108.6	4,818	14.6
세전계속사업이익	1,938	-75.2	-40.1	4,056	-52.2
지배순이익	1,329	-74.7	-2.8	2,842	-53.2
영업이익률 (%)	4.5	+0.3 %pt	+2.2 %pt	3.8	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	1.1	-2.5 %pt	-0.1 %pt	2.2	-1.1 %pt

자료: 유안타증권	자료: 유안타증권
사도・ㅠ건나중건	사뇨, ㅠ゙ᠬ닝건

Forecasts and valuat	tions (K-IFRS 연	결)	(⊙	(원, 원, %, 배)
결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	509,833	552,498	500,284	673,817
영업이익	29,794	25,292	20,810	32,708
지배순이익	18,454	13,378	18,173	21,897
PER	23.7	34.2	14.3	11.9
PBR	1.5	1.5	0.8	0.8
EV/EBITDA	9.0	12.0	9.1	8.1
ROE	6.9	4.2	5.5	6.2

표 1. LG 화학㈜의 실적 추정치 : 2023 년 연간 영업이익 2.5 조원 → [2024년 1분기 2,646 억원→ 2분기 5,520 억원(e)] → 2024년 2.1 조원 → 2025년 3.3 조원(e)

. I. LG 와약㈜의 실직	수성시 -	2023 단 1	연간 영일	1이억 2.	0 오전	→ [2024	년 1 문기								2025			
										석화 공급부족 성장초기 적자	석화 하	락기 리 흑자전환기	코로나발 석	화 특수 배터리 리콜 및		공급과잉국면 배터리	양극재 확대회	석화 회복
									게이다 BS] 박 캐파 변화]	882/19/1	4141		NCC/중국 8			23~2025년 1		
			2023				2024							간실적				
생산capa		1Q23 2Q	123 3Q	123 4C	23	1Q24 2	2Q24E 3Q	24E 4	Q24E	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
에틸	렌 (만톤) 렌 (만톤)	82.3 34.5	226.0 132.4	226.0 132.4	243.3 138.6	249.0 138.0	309.0 158.0	329.0 138.0	329.0 138.0	329.0 138.0	329.0 138.0							
부타디	엔 (만톤)	10.4	10.4	10.4	10.4	10.4	10.4	10.4	10.4	26.5	26.5	26.5	26.5	37.8	41.5	41.5	41.5	41.5
	/C (만톤) PE (만톤)	31.3 61.3	125.0 141.3	125.0 141.3	125.0 160.0	125.0 165.0	125.0 225.0	125.0 245.0	125.0 245.0	125.0 245.0	125.0 245.0							
1	PP (만톤)	15.9	15.9	15.9	15.9	15.9	15.9	15.9	15.9	61.6	61.6	61.6	63.5	63.5	63.5	63.5	63.5	63.5
	SM (만톤) EG (만톤)	17.0 3.3	67.8 13.0	67.8 13.0														
	BS (만톤)	50.0	50.0 4.8	173.0 19.0	185.0	200.0	200.0 19.0	200.0 19.0	200.0 19.0	200.0 19.0	200.0	200.0						
	PS (만톤) PA (만톤)	4.8 10.8	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	19.0 43.0
	BR (만톤) PC (만톤)	9.5 4.3	38.0 17.0	38.0 17.0														
가성소	다 (만톤)	24.9	24.9	24.9	24.9	24.9	24.9	24.9	24.9	83.0	84.5	84.5	99.5	99.5	99.5	99.5	99.5	99.5
S/ 중대형 2차전	AP (만톤) 지 (Gwh)	14.9 65.9	14.9 78.4	14.9 78.4	14.9 80.9	14.9 80.9	14.9 80.9	14.9 80.9	14.9 92.1	45.4 11.5	45.4 22.0	51.9 42.0	59.4 107.0	59.4 148.3	59.4 177.0	59.4 303.5	59.4 334.8	59.4 533.5
	재 (만톤)	2.9	2.9 리 GM 2공장 50G	2.9	2.9 아배터리 10	3.4	3.4	3.4	3.4	1.0	2.0	3.0	4.0	8.0	8.0	11.5 선 배터리 165G	13.5	15.5
		이국 매터리 양극재 청주 2만톤	4 GM 288 50G	W 인도네/	1아메터리 10	GW 양극재 구미 2만		가테네시 배터리	1 88 45GW						2025		W(미국,한국,등 2025년 양극재	
주요 제품가격 에틸렌(기초유분)	\$/톤	894	814	788	856	896	845	876	876	1,153	1,215	848	732	1,013	1,009	838	873	910
프로필렌(기초유분)	\$/톤	935	818	797	836	828	842	866	856	881	1,038	882	801	1,013	1,002	846	848	880
PVC(건축자재) LDPE(포장재/태양전지)	\$/톤 \$/톤	890 1,087	800 979	848 977	774 992	781 1,060	801 1,112	836 1,176	816 1,176	904 1,222	922 1,157	861 972	879 993	1,369 1,425	1,081 1,324	828 1,009	809 1,131	860 1,090
HDPE(포장재)	\$/톤	1,014	978 917	988 897	976 928	990	998 951	1,026	1,026 976	1,166	1,289	974	872 914	1,103	1,103	989	1,010	1,060
PP(자동차범퍼 등) SM(ABS원료)	\$/톤 \$/톤	1,115	1,024	1,056	1,060	1,108	1,178	986 1,206	1,166	1,048 1,222	1,202 1,300	1,028 979	733	1,147 1,160	1,076 1,209	930 1,064	1,165	990 1,110
EG(자동차부동액, PET원 ABS(IT/자동차 외장재)	문) \$/톤 \$/톤	518 1,413	493 1,328	475 1,312	483 1,308	541 1,334	524 1,488	538 1,556	538 1,466	851 1,858	899 1,873	575 1,438	469 1,522	676 2,254	578 1,689	492 1,340	535 1,461	545 1,460
BPA(폴리카보네이트 원료) \$/톤	1,316	1,292	1,292	1,338	1,300	1,331	1,356	1,316	1,299	1,709	1,300	1,379	3,014	1,923	1,310	1,326	1,360
BR/SBR(자동차 타이어) PC(IT외장재)	\$/톤 \$/톤	1,769 2,335	1,814 2,285	1,614 2,162	1,720 2,139	1,778 2,168	2,064 2,210	1,905 2,306	1,873 2,266	2,117 2,655	1,849 2,983	1,587 2,209	1,230 2,026	1,856 3,380	2,043 2,805	1,729 2,230	1,905 2,238	1,768 2,360
EDC(PVC 원료)	\$/톤 \$/톤	293 463	320	268 343	297	345	292	300	300 400	247	313 481	343	317	749	532	295	309	350
가성소다(표백제) 나프타(원재료)	5/돈 \$/톤	463 697	361 596	343 657	373 667	357 699	387 696	380 656	400 616	495 497	481 614	314 527	239 385_	390 651	617 789	385 654	381 667	400 560
Dubai 원유가격(참고) 양극재	\$/배럴 \$/톤	79 51,524	78 48,831	87 41,105	84 36,781	82 29.977	85 26,802	28,000	77 28,000	53 33,270	69 57,079	63 29,230	42 22,570	69 24,250	97 42,823	82 44,560	28,195	70 30,000
배터리(파우치)	\$/톤	41,855	44,066	40,807	36,974	35,530	32,500	31,000	31,000	45,161	47,354	45,482	43,370	32,513	37,185	40,926	32,508	32,000
배터리(원통형/각형) 전구체(원재료)	\$/톤 \$/톤	43,216 17,373	42,982 15,784	40,533 14,273	39,984 14,184	42,939 12,536	37,381 12,089	38,000 12,100	38,000 12,500	33,669 36,860	35,094 41,944	36,631 13,825	34,625 12,356	32,150 15,003	40,198 20,288	41,679 15,403	39,080 12,306	37,000 12,500
리튬(원재료)	\$/톤	54,534	33,053	31,807	17,991	12,898	14,256	12,800	12,500	19,288	16,336	8,555	5,430	17,475	68,877	34,346	13,114	16,000
인조흑연(원재료) 분리막(원재료)	\$/톤 \$/톤	5,841 56,848	5,579 60,316	5,695 61,231	5,870 56,201	5,840 52,827	5,382 52,942	5,300 53,000	5,300 53,000	8,388 78,371	5,776 75,958	5,329 68,303	5,224 62,960	4,932 56,791	5,409 61,044	5,746 58,649	5,456 52,942	6,100 53,000
석화부문 스프레드(시차 반영	(1) \$/론	473	428	454	395	415	465	525	538	855	771	585	707	1,071	603	438	486	509
석화부문 스프레드(스팟) 나프타 원료조달 시차	\$/톤 \$/톤	457 -16	493 65	416 -38	404	396 -19	480 15	551 26	554 16	866 5	781 11	595 -9	718 11	1,040 -31	602 15	443 5	495 10	759 0
※ 마이너스 (-)는 이익발생		-10	60	-30	9	-19	15	20	16	5	"	-9	"	-31	15	5	10	U
양국재 스프레드	\$/론	37,320	36,647	30,569	27,212	21,548	19,080	20,401	20,350	12,126	32,280	20,146	15,226	15,287	27,319	32,937	20,345	19,943
(변동률, 전분기 대비) 양극재 스프레드(스팟)	\$/톤 \$/톤	19%	-2%	-17%	-11%	-21%	-11%	7%	0%	46%	166%	-38%	-24%	0%	79%	21%	-38%	-2%
양극재 스프레드(스팟) 양극재 원료조달 시차	\$/돈 \$/톤	38,151 831	37,836 1,189	31,028 459	27,720 508	22,179 631	19,155 75	20,449 48 -	20,250 100	11,647 - 1,915	32,866 586	21,027 881	15,394 168 -	14,775 512 -	26,843 475	33,684 747	20,508 164	19,951 8
※양극재-55%*전구체-8	3%∗리튬																	
배터리 스프레드	\$/론	14,282	14,933	14,767	15,620	19,304	16,983	16,626	16,441	17,121	8,679	20,157	22,417	15,945	14,018	14,901	17,338	16,683
(변동률, 전분기 대비) 배터리 스프레드(스팟)	\$/톤	-5% 13,459	5% 15,442	-1% 15,964	6% 16,081	24% 20,175	-12% 17,406	-2% 16,441	-1% 16,441	-10% 16,245	-49% 8,133	132% 21,213	11% 22,603	-29% 15,741	-12% 13,294	6% 15,237	16% 17,616	-4% 16,763
배터리 원료조달 시차 ※배터리-45%*양극재-2	\$/톤 220/ +01ㅈㅎ0	- 823	508	1,197	461	872	423 -	185	-	- 1,168 -	546	1,056	186 -	203 -	725	336	278	79
매출액 기초소재	억원 억원	144,863 45,790	145,415 45,590	130,872 44,110	131,348 42,600	116,094 44,550	121,502 48,294	127,920 48,801	134,768 49,539	256,980 169,191	281,830 178,582	286,250 155,480	300,765 142,659	425,993 207,590	509,833 217,240	552,498 178,090	500,284 191,184	673,817 198,801
비석화사업 2차전지(지분율 82%)	억원 억원	118,511 87,471	115,575 87,735	103,485 82,235	97,674 80,014	82,427 61,287	85,610 61,619	92,620 68,709	99,540 76,501	87,789 45,606	109,675 65,197	144,739 83,503	174,953 123,636	240,860 175,718	353,526 255,986	435,245 337,455	360,197 268,116	504,793 392,293
첨단소재(양극재 등)	억원	25,610	22,200	17,140	13,190	15,830	17,933	19,434	18,184	30,618	32,730	49,060	38,690	48,030	80,510	78,140	71,381	88,870
팜한농(지분율 100%) 생명과학	억원 억원	2,650 2,780	2,470 3,170	1,200 2,910	1,500 2,970	2,460 2,850	2,479 3,579	1,204 3,273	1,440 3,415	6,057 5,508	5,997 5,751	5,898 6,278	6,014 6,613	6,720 7,600	7,940 9,090	7,820 11,830	7,583 13,117	8,484 15,146
	ol el		0.150	9.750	0.474		E 500	0 700	E 001	00.005	00.461	9.056	17 000	FO 004	20.704	0E 000	20.810	20 700
영업이익 기초소재	억원 억원	7,910 -510	6,156 -130	8,752 370	2,474 -1,170	2,646 -310	5,520 754	6,723	5,921 1,998	29,285 26,992	22,461 21,002	8,956 14,178	17,982 19,679	50,264 40,820	29,794 10,750	25,292 -1,440	20,810 4,329	32,708 10,186
비석화사업 2차전지(IRA보조금 반영후)	억원 억원	8,862 6,332	6,636 4,606	8,602 7.312	3,962 3,382	3,373 1,573	5,258 1,975	5,407 2,810	4,469 1,965	2,293 289	2,457	-3,404 -4,543	704 -1,653	10,901 7,299	22,536 12,138	28,062 21,632	18,507 8,323	28,608 16,407
첨단소재(양극재 등)	억원	2,030	1,850	1,290	530	1,420	2,213	2,570	2,456	1,114	-283	637	1,628	2,330	9,258	5,700	8,659	10,772
팜한농(지분율 100%) 생명과학		340 160	270 -90	-150 150	÷10	350 30	252 818	-125 152	-38 86	354 536	153 495	130 372	250 479	211 670	410 730	450 280	439 1,086	430 999
영업이익률	%	5.5%	4.2%	6.7%	1.9%	2.3%	12분기 희귀비만치 4.5%	료제 기술수: 5.3%	출이익 800억원 4.4%	! 반영 11.4%	8.0%	3.1%	6.0%	11.8%	5.8%	4.6%	4.2%	4.9%
기초소재	% %	-1.1%	-0.3%	0.8%	-2.7%	-0.7%	1.6%	3.9%	4.0%	16.0%	11.8%	9.1%	13.8%	19.7%	4.9%	-0.8%	2.3%	5.1%
비석화사업 2차전지(IRA보조금 반영후)	%	7.5% 7.2%	5.7% 5.2%	8.3% 8.9%	4.1% 4.2%	4.1% 2.6%	6.1% 3.2%	5.8% 4.1%	4.5% 2.6%	2.6%	2.2% 3.2%	-2.4% -5.4%	0.4% -1.3%	4.5% 4.2%	6.4% 4.7%	6.4%	5.1% 3.1%	5.7% 4.2%
첨단소재(양극재 등)	%	7.9%	8.3%	7.5%	4.0%	9.0%	12.3%	13.2%	13.5%	3.6%	-0.9%	1.3%	4.2%	4.9%	11.5%	7.3%	12.1%	12.1%
팜한농(지분율 100%) 생명과학		12.8% 5.8%	10.9% -2.8%	-12.5% 5.2%	-0.7% 2.0%	14.2% 1.1%	10.2% 22.9%	-10.4% 4.6%	-2.6% 2.5%	5.8% 9.7%	2.6% 8.6%	2.2% 5.9%	4.2% 7.2%	3.1% 8.8%	5.2% 8.0%	5.8% 2.4%	5.8% 8.3%	5.1% 6.6%
지배주주 순이익	억원	4,742	5,249	4,202	-814	1,367	1,329	12,106	3,371	19,453	14,726	3,134	5,126	36,698	18,454	13,378	18,173	21,897
주당순이익 주당순자산	원/주 원/주						※3분기 편광판기	덕군이익 9,00	마다권 반영	26,903 206,544	20,203 222,980	4,215 223,177	6,170 235,460	50,674 278,455	25,047 401,795	18,565 411,275	25,254 437,585	30,365 461,059
주당EBITDA	권/ㅜ 원/주									55,328	47,691	34,924	52,492	100,489	81,443	74,217	81,393	109,109
주당배당금	원/주				3,500				4,500	6,000	6,000	2,000	10,000	12,000	10,000	3,500	4,500	6,000
자기자본이익물	%									13.0%	9.1%	1.9%	2.6%	18.2%	6.2%	4.5%	5.8%	6.6%

자료 : 유안타증권 리서치센터



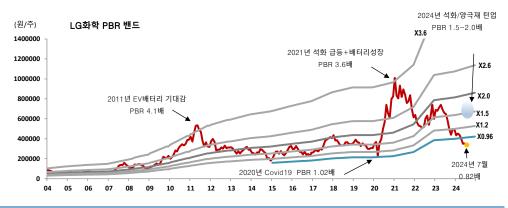
구 분	기준일 (2024.7월)				i	주요 내역						
(+) 영업자산가치 (억원)	672,799	사업부문	지분율	영업이익 (억원)	감가상각비 (억원)	평균EBITDA (억원)	판단기준	적정배율	판단기준	100% 사업가치 (억원)	자회사할인율	적정사업가치 (억원
[부문별 밸류 시나리오]		(1) 배터리부문	80%	25,493	28.641	(: -,	2024~2026년 평균	20.0	(CATL밸류적용)	1,082,680	50%	435,237
(배터리/양극재/석화 낙관적 밸류)	952,560		80%	25,493	28,641	54.134	2024~2026년 평균	17.0	(CATL,SDI평균)	920,278	50%	369,952
(배터리/양극재/석화 중립 밸류)	794,460		80%	25.493	28,641	54.134	2024~2026년 평균		(BYD밸류적용)	595.474	50%	239.381
(배터리/양극재/석화 보수적 밸류)	510,567	(2)석유화학부문	100%	12,658	9,823	22,481	하락 사이클 기준	5.1	(사이클 평균~불황)	114,653		114,653
		(3) 첨단소재부문	100%	8,580	3,704	12,284	2024~2026년 평균	12.8		157,229		157,229
		(4) 생명과학	100%	805	394	1,199	2024~2026년 평균	24.0		28,776		28,776
		(5) 팜한농	100%	273	148	421	2024~2026년 평균	6.5		2,737	20%	2,189
		힙 산									면 적정 밸류	672,799
		주1) 사업가치는 '적정				인 여부'로 계·	산함.				무별 밸류 시나리오]	
		주2) 배터리부문 영업이									재/석화 낙관적 밸류)	952,560
		주3) 석유화학 부문 EV	/EBIIDA는 불왕 3.5	배에서 평균 6.5배	도 외목되는 것을	한 가장					극재/석화 중립 밸류) 재/석화 보수적 밸류)	794,460
										(메디디/8국	세/역와 보구역 필류)	510,567
+) 투자자산가치 (억원)	1,443	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR :	적정투자가치	비고					
				(억원)	(明)	(억원)						
		씨텍	50%	1454	0.5		여수지역 스팀공급	_				
		LG Holdings	26%	540	0.5		홍콩법인					
		LG Fuel Cell System	26%	264	0.5		연료전지 자회사					
		기타		628	0.5	314		_				
		합 산				1,443						
(-) 순차입금 (억원)	- 173,406	총차입금	우선주	현금성자산	순차입금							
		(억원)	(억원)	(억원)	(억원)							
		246,831	19,207	92,632	173,406			_				
								-				
(-) 탄소부채 (억원)	- 31,987	총탄소발생량 (톤/년, 2023년 기준)	탄소가격 (\$/톤)	환율 (원/달러)	연간비용 (억원)	WACC	현재가치환산액 (억원)					
		8,854,000	20	1250	2,213.5	6.92%	31,987					
보통주가치 (억원) [부문별 밸류 시나리오]	468,849	배터리, 석화, 첨단소재	밸류 중립 가치 적	용								
(배터리/양극재/석화 낙관적 밸류)	748,610	100% 기준 배터리가치	129조원, 석화 19:	조원, 첨단소재 183	E원, 생명과학/필	한농 2.5조원						
(배터리/양극재/석화 중립 밸류)	590.510	100% 기준 배터리가치	109조원, 석화 15	조원, 첨단소재 152	C원, 생명과학/필	한농 2.5조원						
(배터리/양극재/석화 보수적 밸류)		100% 기준 배터리가치	-,	_,	_,							
(11-1-1/0 1/11/14 2/17 2/17)	330,017	100/01/12 케이터에게		L, LL L-11 15 L	2,00-17/02	0 2.54 2						

자료 : 유안타증권 리서치센터

발행주식수 (주) 보통주 1주당가치 (원/주) (부문별 발류 시나건으) (배터리/양국재/석화 중립 행류) (배터리/양국재/석화 보수적 발류)

1,060,000 840,000 430,000

그림 1. LG 화학㈜ 주가/순자산(PBR) 밴드: 2024년 월 PBR 0.82 배로 바닥 터치(업황 회복시 2024년 적정수준 1.5 배)



자료: 유안타증권 리서치센터



LG 화학 (051910) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					(단위: 억원)
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	509,833	552,498	500,284	673,817	726,011
매출원가	411,224	464,639	424,732	573,848	602,145
매출총이익	98,609	87,859	75,552	99,970	123,866
판관비	68,815	69,335	56,631	67,262	72,472
영업이익	29,794	25,292	20,810	32,708	51,394
EBITDA	63,754	58,098	63,715	85,412	111,464
영업외손익	-2,011	-311	5,748	-1,395	-7,474
외환관련손익	-1,637	4,660	-1,447	5,533	2,452
이자손익	-459	-3,304	-4,590	-6,856	-9,854
관계기업관련손익	-462	-333	8,810	-263	-263
기타	547	-1,334	2,975	191	191
법인세비용차감전순손익	27,783	24,981	26,558	31,312	43,920
법인세비용	6,371	4,325	5,711	7,608	10,656
계속사업순손익	21,412	20,656	20,847	23,704	33,264
중단사업순손익	544	-122	223	0	0
당기순이익	21,955	20,534	21,071	23,704	33,264
지배지분순이익	18,454	13,378	18,173	21,897	29,463
포괄순이익	21,346	23,184	29,363	23,704	33,264
지배지분포괄이익	18,009	15,223	23,304	21,897	29,463

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표					(단위: 억원)
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5,699	75,365	40,125	25,329	68,744
당기순이익	21,955	20,534	21,071	23,704	33,264
감가상각비	31,052	35,588	40,567	48,936	56,711
외환손익	0	0	245	-5,533	-2,452
종속,관계기업관련손익	-462	-333	-8,844	263	263
자산부채의 증감	-53,161	14,218	-13,224	-39,124	-12,717
기타현금흐름	6,315	5,357	310	-2,917	-6,325
투자활동 현금흐름	-92,292	-131,696	-129,702	-147,657	-132,573
투자자산	-11,500	-3,617	-1,253	-190	-25
유형자산 증가 (CAPEX)	-84,063	-129,599	-140,973	-153,000	-135,000
유형자산 감소	822	1,107	11,167	0	0
기타현금흐름	2,449	413	1,357	5,533	2,452
재무활동 현금흐름	133,319	61,575	66,254	71,129	58,495
단기차입금	-2,787	9,896	5,840	5,345	1,790
사채 및 장기차입금	15,180	55,572	52,142	69,306	61,402
자본	88,732	25	0	0	0
현금배당	-10,909	-11,041	0	-3,522	-4,697
기타현금흐름	43,103	7,122	8,271	0	0
연결범위변동 등 기타	645	627	33,080	18,931	12,428
현금의 증감	47,370	5,870	9,757	-32,269	7,093
기초 현금	37,608	84,979	90,849	100,606	68,337
기말 현금	84,979	90,849	100,606	68,337	75,431
NOPLAT	29,794	25,292	20,810	32,708	51,394
FCF	-78,364	-54,234	-100,848	-127,671	-66,256

자료: 유안타증권

재무상태표					(단위: 억원)
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	296,744	288,593	323,218	349,624	377,931
현금및현금성자산	84,979	90,849	100,606	68,337	75,431
매출채권 및 기타채권	80,485	87,080	96,049	121,646	130,900
재고자산	118,806	93,753	102,517	129,837	139,715
비유동자산	382,995	486,074	575,979	676,464	751,418
유형자산	296,627	389,504	477,960	582,024	660,313
관계기업등 지분관련자산	9,496	10,056	10,144	10,144	10,144
기타투자자산	17,216	15,059	16,698	16,888	16,913
자산총계	679,738	774,667	899,197	1,026,089	1,129,349
유동부채	164,596	183,908	200,690	264,899	284,704
매입채무 및 기타채무	106,139	98,033	104,463	131,459	141,897
단기차입금	14,024	18,754	24,457	28,370	29,641
유동성장기부채	24,020	52,024	51,175	84,404	91,485
비유동부채	140,331	181,377	229,065	271,566	326,454
장기차입금	52,856	63,305	69,213	82,725	83,063
사채	65,800	81,281	128,157	150,721	204,704
부채총계	304,927	365,285	429,755	536,465	611,158
지배지분	314,506	321,926	342,520	360,894	385,661
자본금	3,914	3,914	3,914	3,914	3,914
자본잉여금	115,696	115,721	115,721	115,721	115,721
이익잉여금	191,423	196,506	211,963	230,337	255,104
비지배지분	60,306	87,456	126,922	128,729	132,529
자본총계	374,811	409,382	469,442	489,623	518,191
순차입금	73,537	132,685	182,205	289,125	345,223
총차입금	160,051	225,520	285,253	359,904	423,095

Valuation 지표				(단위:	원, 배, %)
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	25,047	18,565	25,254	30,365	41,084
BPS	401,795	411,275	437,585	461,059	492,700
EBITDAPS	81,443	74,217	81,393	109,109	142,390
SPS	651,284	705,787	639,086	860,766	927,440
DPS	10,000	3,500	4,500	6,000	6,500
PER	23.7	34.2	14.3	11.9	8.8
PBR	1.5	1.5	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	9.0	12.0	9.1	8.1	6.7
PSR	0.9	0.9	0.6	0.4	0.4

재무비율				(돈	!위: 배, %)
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	19.7	8.4	-9.5	34.7	7.7
영업이익 증가율 (%)	-40.7	-15.1	-17.7	57.2	57.1
지배순이익 증가율(%)	-49.7	-27.5	35.8	20.5	34.6
매출총이익률 (%)	19.3	15.9	15.1	14.8	17.1
영업이익률 (%)	5.8	4.6	4.2	4.9	7.1
지배순이익률 (%)	3.6	2.4	3.6	3.2	4.1
EBITDA 마진 (%)	12.5	10.5	12.7	12.7	15.4
ROIC	6.3	4.5	2.7	3.9	5.0
ROA	3.1	1.8	2.2	2.3	2.7
ROE	6.9	4.2	5.5	6.2	7.9
부채비율 (%)	81.4	89.2	91.5	109.6	117.9
순차입금/자기자본 (%)	23.4	41.2	53.2	80.1	89.5
영언이인/금윤비욮 (배)	10.0	3.9	2.5	32	4 1



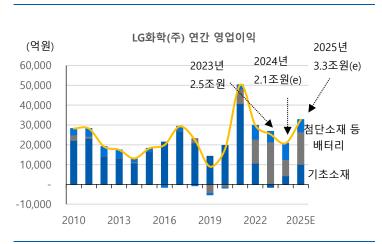
주의 1. FPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임 3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

Key Chart

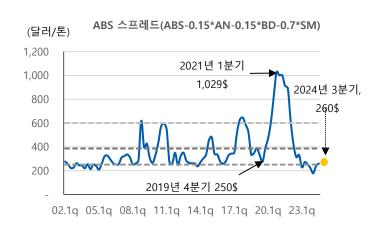
연간 영업이익 전망: 2022년 3.0조원, 2023년 2.5 조원, 2024년 2.1조원(e, 기존 2.5 조원에서 하항), 2025년 3.3조원(e)

주력 석화제품 ABS 스프레드: 2022년 420\$, 2023년 244\$, 2024년 1분기 153\$(바닥 터치), 3분기 260\$/톤(e)

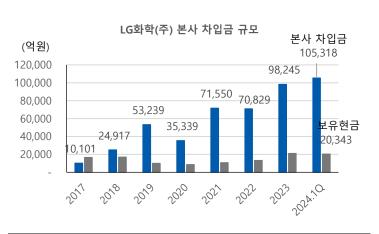
본사 차입금 추이 : 2022년 말 7.1조원, 2023년 말 9.8조원, 2024년 1분기 10.5조원



자료: 유안타증권 리서치센터



자료: 유안타증권 리서치센터



자료: 유안타증권 리서치센터

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	9위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+7점
E (Environment)	+2점
S (Social)	+1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+5점

ESG 평가 기업	LG 화학
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	051910 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	Е	S	G	합계
LG 화학	2	1	-1	2
SK 이노베이션	2	3	1	6
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
한화솔루션	2	-1	-1	0
평균	2	2	1	3

자료: 유안티증권 리서치센터, 주: 평균치는 LG 화학 포함 73 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+5 ESG 외부평가기판 수상 내역	+5	ESG 외부평가기관 수상 내역
---------------------	----	------------------

- +2 S&P: DJSI Korea, Asia Pacific 13년 연속 편입, 서스틴배스트(2021): ESG 전체등급 AA
- +2 한국경영인증원(2021): 국내 100대 ESG 경영 우수기업 선정, 동반성장지수 (2020) 최우수 등급 선정
- +1 환경부(2021): 녹색기업 대상

+0 최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

배터리 리콜 등으로 배터리 안정 기술에 대한 문제 해결 노력이 필요함

RE100 달성을 위해 REC 장기공급 계약을 체결하는 등 탄소 중립 노력이 구체화되고 있음

물적분할 상장 이후, 기존 주주 보호 장치 마련에 부족함(배당금 지급, 신주 우선배정권 등)

유안타 ESG Scoring 기준

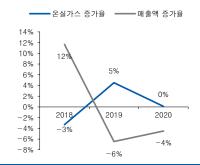
분류	항목	기준			점수	
	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 :+3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
S	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Ou solitoti vo	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	_
Qualitative	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	_	_



Environment

ESG

온실기스 증기율 vs. 매출액 증기율



주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 2년 연속 온실가스 증가율 〉 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



주: 전기(재생) 에너지 기준

▶ 신재생 에너지 사용 2년 연속 증가 = +3점

물 사용량 vs. 매출액 증가율



주: 국내 취수량 기준

▶ 물 사용 증가율 〈 매출액 증가율 = +1점

Social

ESG

여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

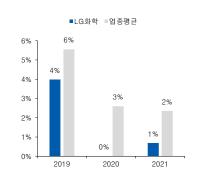
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

기부금 및 당기순이익 추이



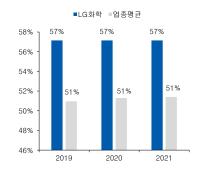
주: 2020 년 당기순손실 발생

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance



사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

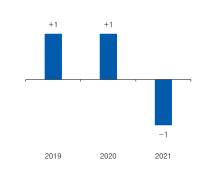
배당액 및 당기순이익 추이



주: 2020년 당기순손실 발생

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부

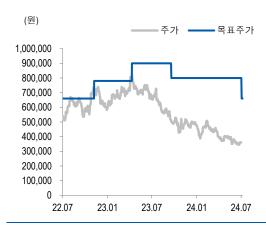


주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사와 이사회 의장 겸직 =-1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

LG 화학 (051910) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	'' '-' '		목표기격	평균주가	리율 최고(최저)
	· -	· -		대비	주가 대비
2024-07-09	BUY	660,000	1년		
2023-09-26	BUY	800,000	1년	-45.38	-33.88
2023-04-18	BUY	900,000	1년	-26.43	-11.11
2022-11-14	BUY	780,000	1년	-12.78	3.33
2022-03-18	BUY	660,000	1년	-13.58	11.67

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	83.8
Hold(중립)	16.2
Sell(비중축소)	0
 합계	100.0

주: 기준일 2024-07-08

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

