

LG화학 (051910)

2024년 3분기 실적 우상향 기대 높아져!!!

2024년 3개 분기 연속 영업이익 개선 기대

2024년 3분기 예상 실적은 '매출액 12.6조원, 영업이익 6,716억원(영업이익률 5.3%), 지배주주 순이익 3,603억원' 등이다. 영업이익은 2023년 4분기 2,474억원을 바닥 확인 후, 2024년 1분기 2,646억원, 2분기 4,059억원에 이어 3개 분기 연속 증익 흐름이 예상된다. 화학 부문은 소폭 흑자로 회복하는 가운데, 양극재와 배터리 부문 이익 회복이 빠른 것으로 기대된다. 부문별 예상 이익은 '기초소재(화학) 423억원(전분기 320억원), 첨단소재 2,019억원(전분기 1,700억원), 배터리 4,650억원(전분기 1,975억원)' 등이다.

3분기 양극재 이익률 10% 육박할 듯

3분기 배터리 관련 이익 회복이 뚜렷할 전망이다. 1) 첨단소재(양극재+OLED소재) 영업이익 예상치는 2,019억원으로 정상으로 개선될 전망이다. 특히, 양극재 부문 영업이익률이 9 ~ 10%까지 회복될 것으로 보인다. 양극재 판매가격이 반등하면서, 고가 원재료 투입에 따른 부담이 해소되기 때문이다. 2) 배터리부문 예상 영업이익(LG엔솔㈜ 가이던스, 제조 bep + AMPC 4,500억원)은 4,600억원 수준이다. 배터리 판매물량은 10% 내외로 증가하는 동시에 배터리 판매가격 하락이 멈추면서 배터리 제조부문 영업손익이 전분기 △2,600억원 적자에서 손익 분기점을 살짝 넘어설 전망이다.

PBR 밸류는 Covid 보다 낮아 저평가

주가는 너무 과도하게 빠졌다. 2024년 8월말 PBR(주가/순자산)은 0.75배로, Covid19 저점인 0.96배를 크게 밑도는 수치이다. 글로벌 전기차용 배터리 과잉공급에 따른 경쟁 심화, 영업 현금 부족에 따른 재무 부담 증가 등이 과도하게 주가에 반영되었기 때문이다. 그러나, 상황이 바뀌고 있다. LG그룹 계열사 판매 비중 확대로 양극재 수익 회복이 빨라지고 있으며, LG화학(주) 자체의 Capex 하향 조정(기존 4조원 → 3조원 초중반) 통해 재무부담을 낮추기 시작했다.



황규원 화학/정유

kyuwon.hwang@yuantakorea.com

박현주 Research Assistant

hyunjoo.park@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **660,000원 (M)**

현재주가 (8/26) **317,000원**

상승여력 **108%**

시가총액	239,886억원
총발행주식수	78,281,143주
60일 평균 거래대금	932억원
60일 평균 거래량	279,586주
52주 고/저	592,000원 / 272,500원
외인지분율	36.04%
배당수익률	0.70%
주요주주	LG 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.3	(19.5)	(43.4)
상대	4.6	(19.9)	(47.1)
절대 (달러환산)	7.8	(17.0)	(43.5)

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	126,252	-3.5	2.6	130,174	-3.0
영업이익	6,716	-23.3	65.5	6,524	2.9
세전계속사업이익	5,432	-7.0	190.1	6,105	-11.0
지배순이익	3,603	-14.3	흑전	3,833	-6.0
영업이익률 (%)	5.3	-1.4 %pt	+2.0 %pt	5.0	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	2.9	-0.3 %pt	흑전	2.9	0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	509,833	552,498	497,954	673,832
영업이익	29,794	25,292	19,042	30,854
지배순이익	18,454	13,378	10,912	20,657
PER	23.7	33.7	21.0	11.1
PBR	1.5	1.5	0.7	0.7
EV/EBITDA	9.0	11.8	10.0	8.2
ROE	6.9	4.2	3.3	5.9

자료: 유안타증권

표 1. LG 화학주의 실적 추정치 : 2023 년 연간 영업이익 2.5 조원 → [2024 년 2 분기 4,059 억원 → 3 분기 6,716 억원(a)] → 2024 년 1.9 조원 → 2025 년 3.1 조원(a)

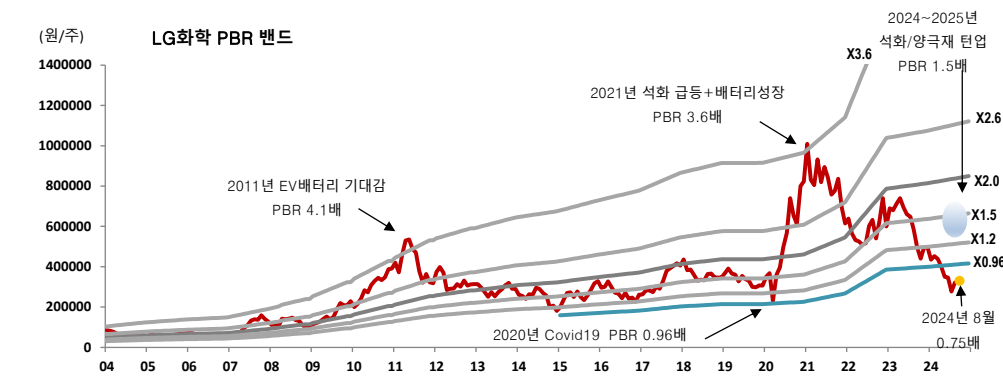
		[석화 업황]								석화 공급부족		석화 하락기		코로나발 석화 특수		ABS공급과잉국면		석화 회복					
		[배터리 업황]								성형조각기 적자		배터리의 흑자전환기		배터리의 리튬 및 메탈부담		외형 성장/미국보조금 수혜		경쟁심화시기					
		[LG화학 캐파 변화]								2021년 여수 NCC/중국 양극재 증설		2023~2025년 양극재 정주/구미 증설											
										연간실적													
		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E					
생산capa	에틸렌 (만톤)	82.3	82.3	82.3	82.3	82.3	82.3	82.3	82.3	226.0	226.0	243.3	249.0	309.0	329.0	329.0	329.0	329.0					
	프로필렌 (만톤)	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	132.4	132.4	136.6	138.0	158.0	138.0	138.0	138.0	138.0					
	부타디엔 (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					
	PVC (만톤)	31.3	31.3	31.3	31.3	31.3	31.3	31.3	31.3	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0					
	PE (만톤)	61.3	61.3	61.3	61.3	61.3	61.3	61.3	61.3	141.3	141.3	160.0	165.0	225.0	245.0	245.0	245.0	245.0					
	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)	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	67.8	67.8	67.8	67.8	67.8	67.8	67.8	67.8	67.8					
	EG (만톤)	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0					
	ABS (만톤)	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	173.0	185.0	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0					
	PS (만톤)	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0					
	BPA (만톤)	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	43.0					
	BR/SBR (만톤)	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	38.0	38.0	38.0	38.0	38.0	38.0	38.0	38.0	38.0					
	PC (만톤)	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0					
	가성소다 (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					
	SAP (만톤)	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9	45.4	45.4	51.9	59.4	59.4	59.4	59.4	59.4	59.4					
중대형 2차전지 (Gwh)		65.9	78.4	78.4	80.9	80.9	80.9	80.9	93.3	11.5	22.0	42.0	107.0	148.3	177.0	303.5	336.9	536.0					
양극재 (만톤)		2.9	2.9	2.9	2.9	3.4	3.4	3.4	3.4	1.0	2.0	3.0	4.0	8.0	8.0	11.5	13.5	15.5					
		미국 배터리 GM 2공장 50GW				인도네시아 배터리 10GW				캐나다 온타리오 배터리 공장 49.5GW				2025년 배터리 1650GW(미국, 한국, 중국, 폴란드)									
		양극재 정주 2만톤				양극재 구미 2만톤				2025년 양극재 구미 2만톤													
주요 제품가격																							
에틸렌 (기초유분)	\$/톤	894	814	788	856	896	845	848	899	1,153	1,215	848	732	1,013	1,009	838	872	910					
프로필렌 (기초유분)	\$/톤	935	818	797	836	828	842	858	879	881	1,038	882	801	1,013	1,002	846	882	880					
PVC(건축자재)	\$/톤	890	800	848	774	781	801	803	769	904	922	861	879	1,369	1,081	828	789	860					
LDPE(포장재/태양전지)	\$/톤	1,087	979	977	992	1,060	1,112	1,168	1,199	1,222	1,157	972	983	1,425	1,324	1,009	1,135	1,090					
HDPE(포장재)	\$/톤	1,014	978	988	976	980	998	978	1,019	1,166	1,289	974	872	1,103	1,103	989	996	1,060					
PP(자동차부품 등)	\$/톤	976	917	897	928	924	961	968	979	1,048	1,202	1,028	914	1,147	1,076	930	966	990					
SM(ABS원료)	\$/톤	1,115	1,024	1,056	1,060	1,108	1,178	1,148	1,139	1,222	1,300	979	733	1,160	1,209	1,064	1,143	1,110					
EG(자동차부품용, PET원료)	\$/톤	518	493	475	483	541	524	544	570	851	899	575	469	676	578	492	545	545					
ABS(IT/자동차 외장재)	\$/톤	1,413	1,328	1,312	1,308	1,334	1,488	1,503	1,489	1,858	1,873	1,438	1,522	2,254	1,689	1,340	1,454	1,460					
BPA(폴리카보네이트 원료)	\$/톤	1,316	1,232	1,232	1,338	1,300	1,331	1,348	1,339	1,299	1,709	1,300	1,379	3,014	1,923	1,310	1,330	1,360					
BR/SBR(자동차 타이어)	\$/톤	1,769	1,814	1,614	1,720	1,778	2,064	2,032	1,891	2,117	1,849	1,567	1,230	1,856	2,043	1,729	1,941	1,768					
PC(IT외장재)	\$/톤	2,335	2,285	2,162	2,139	2,168	2,210	2,228	2,239	2,655	2,963	2,209	2,026	3,390	2,805	2,230	2,211	2,360					
EDC(PVC 원료)	\$/톤	293	320	298	297	345	292	300	300	247	313	343	317	749	532	295	309	350					
가성소다(포복재)	\$/톤	463	361	343	373	357	367	380	400	495	481	314	239	390	617	385	381	400					
나프타(원재료)	\$/톤	697	596	657	677	699	696	678	639	497	614	527	385	651	789	654	678	560					
Dubai 원유가격(참고)	\$/배럴	79	78	87	84	82	85	80	77	53	69	63	42	69	97	82	81	70					
양극재	\$/톤	51,524	48,831	41,105	36,781	29,977	26,802	27,500	26,000	33,270	57,079	29,230	22,570	24,250	42,823	44,560	27,570	30,000					
배터리(파우더)	\$/톤	41,855	44,066	40,807	36,974	35,530	36,450	39,000	37,000	45,161	47,354	45,492	43,370	32,513	37,185	40,926	36,995	32,000					
배터리(원통형/각형)	\$/톤	43,216	42,982	40,533	39,984	42,939	37,381	38,000	37,000	33,669	36,094	36,631	34,625	32,150	40,198	41,679	38,830	37,000					
전구체(원재료)	\$/톤	17,373	15,784	14,273	14,184	12,536	12,069	12,000	12,500	36,860	41,944	13,625	12,356	15,003	20,288	15,403	12,281	12,500					
리튬(원재료)	\$/톤	54,534	33,063	31,807	17,991	12,898	14,256	10,500	10,000	19,288	16,336	8,555	5,430	17,475	68,877	34,346	11,914	16,000					
인조흑연(원재료)	\$/톤	5,841	5,579	5,685	5,870	5,840	5,382	5,500	5,600	8,388	5,776	5,329	5,224	4,932	5,409	5,746	5,581	6,100					
분리막(원재료)	\$/톤	56,848	60,316	61,231	56,201	52,827	52,942	53,400	53,000	78,371	75,958	68,303	62,960	56,791	61,044	58,649	53,042	53,000					
석화부문 스프레드(시장 반영)		\$/톤	473	428	454	395	415	465	482	511	855	771	585	707	1,071	603	438	468	486				
석화부문 스프레드(스갯)	\$/톤	457	493	416	404	396	480	506	532	866	781	595	718	1,040	602	443	479	743					
나프타 원료조달 시차	\$/톤	-16	65	-38	9	-19	15	24	21	5	11	-9	11	-31	15	5	10	0					
		*미미시(-)는 이익발생 의미																					
양극재 스프레드		\$/톤	37,320	36,647	30,569	27,212	21,548	19,080	20,009	18,545	12,126	32,280	20,146	15,226	15,287	27,319	32,937	19,795	19,211				
(반동률, 전분기 대비)	\$/톤	19%	-2%	-17%	-11%	-21%	-11%	5%	-7%	46%	166%	-38%	-24%	0%	79%	21%	-40%	-3%					
양극재 스프레드(스갯)	\$/톤	38,151	37,836	31,028	27,720	22,179	19,155	20,165	18,425	11,647	32,866	21,027	15,394	14,775	26,843	33,684	19,981	19,248					
양극재 원료조달 시차	\$/톤	831	1,189	459	508	631	75	156	-120	-	1,915	586	881	168	-512	-475	747	186	37				
		*양극재 -55%·전구체 -8%·리튬																					
배터리 스프레드		\$/톤	14,282	14,933	14,767	15,620	19,304	18,958	20,660	19,554	17,121	8,679	20,157	22,417	15,945	14,018	14,901	16,619	19,724				
(반동률, 전분기 대비)	\$/톤	-13%	5%	-1%	6%	24%	-2%	9%	-5%	-10%	-48%	132%	11%	-29%	-12%	6%	32%	1%					
배터리 스프레드(스갯)	\$/톤	15,495	15,442	15,964	16,081	20,175	19,381	20,588	19,772	16,245	8,133	21,213	22,603	15,741	13,294	15,237	19,979	19,914					
배터리 원료조달 시차	\$/톤	-823	508	1,197	461	872	423	-72	218	-	1,168	-546	1,066	186	-203	-725	336	360	190				
		*배터리 -45%·양극재 -23%·인조흑연 -8%·분리막																					
매출액		억원	144,863	145,415	130,872	131,348	116,094	122,997	126,252	132,611	256,980	281,830	286,250	300,765	425,993	509,833	552,498	497,954	673,832				
기초소재	억원	45,790	45,590	44,110	42,600	44,550	49,660	48,176	48,404	169,191	178,982	155,480	142,659	207,580	217,240	178,030	190,790	198,801					
비석화사업	억원	118,511	115,575	103,485	97,674	82,427	85,319	91,483	98,703	87,789	109,848	144,739	174,953	240,880	333,526	435,245	357,932	502,262					
2차전지(지분율 62%)	억원	87,471	87,735	82,235	80,014	61,287	61,619	68,790	76,501	45,606	65,197	83,903	123,636	175,718	256,986	337,455	268,197	327,293					
첨단소재(양극재 등)	억원	25,610	22,200	17,140	13,190	15,630	16,280	18,216	17,347	30,618	32,730	49,360	38,680	48,030	80,510	78,140	68,673	86,451					
플만능(지분율 100%)	억원	2,650	2,470	1,200	1,500	2,460	2,380	1,204	1,440	6,057	5,997	5,898	6,014	6,720	7,940	7,820	7,484	8,372					
생명과학	억원	2,780	3,170	2,910	2,970	2,850	4,046	3,273	3,415	5,508	5,751	6,278	6,613	7,600	9,090	11,830	13,578	15,					

표 2. LG 화학주의 적정가치 : 2024년 66만원 (석화 약세 사이클, 배터리 평균 업황, 차입금 확대 등 반영)

구분	기준일 (2024.7월)	주요 내역									
+ 영업자산가치 (억원)	672,799	사업부문	지분율	영업이익 (억원)	감가상각비 (억원)	평균EBITDA (억원)	평가기준	적정배율	100% 사업가치 (억원)	자회사할인율	적정사업가치 (억원)
		[부문별 밸류 시나리오]									
		(배터리/양극재/석화 낙관적 밸류)	952,560	80%	25,493	28,641	54,134 2024~2026년 평균	17.0 (CATLSDI평균)	920,278	50%	369,952
		(배터리/양극재/석화 중립 밸류)	794,460	80%	25,493	28,641	54,134 2024~2026년 평균	11.0 (BYD밸류적용)	595,474	50%	239,381
		(배터리/양극재/석화 보수적 밸류)	510,567	100%	12,658	9,823	하락 사이클 기준	5.1 (사이클 평균~불황)	114,653		114,653
		(2) 석유화학부문		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
		합산							2023년 적정 밸류		672,799
		[부문별 밸류 시나리오]							(배터리/양극재/석화 낙관적 밸류)		952,560
+ 투자자산가치 (억원)	1,443	투자자산 구성	지분율	순자산 (억원)	PBR	적정투자가치 (백)	비고				
		씨텍	50%	1454	0.5	727	여수지역 스팀공급				
		LG Holdings	26%	540	0.5	270	충공법인				
		LG Fuel Cell System	26%	264	0.5	132	연료전지 자회사				
		기타		628	0.5	314					
		합산				1,443					
- 순차입금 (억원)	173,406	총차입금	우선주	현금성자산	순차입금						
		(억원)	(억원)	(억원)	(억원)						
- 탄소부채 (억원)	31,987	총탄소발생량	탄소가격	환율	연간비용	WACC	현재가치환산액				
		(톤/년, 2023년 기준)	(\$/톤)	(원/달러)	(억원)		(억원)				
보통주가치 (억원)	468,849	배터리, 석화, 첨단소재 밸류 중립 가치 적용									
		[부문별 밸류 시나리오]									
		(배터리/양극재/석화 낙관적 밸류)	748,610	100%	기준 배터리가치 129조원, 석화 19조원, 첨단소재 18조원, 생명과학/팜한농 2.5조원						
		(배터리/양극재/석화 중립 밸류)	590,510	100%	기준 배터리가치 109조원, 석화 15조원, 첨단소재 15조원, 생명과학/팜한농 2.5조원						
보통주 1주당가치 (원/주)	660,000	(배터리/양극재/석화 보수적 밸류)	306,617	100%	기준 배터리가치 71조원, 석화 8조원, 첨단소재 13조원, 생명과학/팜한농 2.5조원						
		[부문별 밸류 시나리오]									
		(배터리/양극재/석화 낙관적 밸류)	1,060,000								
		(배터리/양극재/석화 중립 밸류)	840,000								
발행주식수 (주)	70,592,343	총발행주식수	70,592,343주								
		중립가치 적용									
보통주 1주당가치 (원/주)	660,000	[부문별 밸류 시나리오]									
		(배터리/양극재/석화 낙관적 밸류)	1,060,000								
		(배터리/양극재/석화 중립 밸류)	840,000								
		(배터리/양극재/석화 보수적 밸류)	430,000								

자료 : 유안타증권 리서치센터

그림 1. LG 화학(주) 주가/순자산(PBR) 밴드 : 2024년 8월 PBR 0.75 배로 Covid 보다 하락(업황 회복 시 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	497,954	673,832	724,986
매출원가	411,224	464,639	421,978	575,715	602,215
매출총이익	98,609	87,859	75,976	98,117	122,771
판매비	68,815	69,335	63,301	67,263	72,370
영업이익	29,794	25,292	19,042	30,854	50,402
EBITDA	63,754	58,098	57,384	83,029	109,606
영업외손익	-2,011	-311	4,682	-1,231	-8,370
외환관련손익	-1,637	4,660	-2,410	6,452	2,452
이자손익	-459	-3,304	-5,320	-7,626	-10,766
관계기업관련손익	-462	-333	8,680	-263	-263
기타	547	-1,334	3,732	206	206
법인세비용차감전순이익	27,783	24,981	23,724	29,623	42,031
법인세비용	6,371	4,325	6,102	7,200	10,198
계속사업순이익	21,412	20,656	17,623	22,424	31,833
중단사업순이익	544	-122	484	0	0
당기순이익	21,955	20,534	18,106	22,424	31,833
지배지분순이익	18,454	13,378	10,912	20,657	28,122
포괄순이익	21,346	23,184	33,515	22,424	31,833
지배지분포괄이익	18,009	15,223	20,290	20,657	28,122

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5,699	75,365	50,145	20,151	65,945
당기순이익	21,955	20,534	18,106	22,424	31,833
감가상각비	31,052	35,588	40,173	48,053	55,550
외환손익	0	0	-153	-6,452	-2,452
중속, 관계기업관련손익	-462	-333	-8,881	263	263
자산부채의 증감	-53,161	14,218	-4,974	-40,661	-12,166
기타현금흐름	6,315	5,357	5,873	-3,476	-7,082
투자활동 현금흐름	-92,292	-131,696	-139,119	-146,759	-132,576
투자자산	-11,500	-3,617	-1,341	-211	-28
유형자산 증가 (CAPEX)	-84,063	-129,599	-140,208	-153,000	-135,000
유형자산 감소	822	1,107	264	0	0
기타현금흐름	2,449	413	2,165	6,452	2,452
재무활동 현금흐름	133,319	61,575	61,447	72,120	58,415
단기차입금	-2,787	9,896	6,245	5,558	1,713
사채 및 장기차입금	15,180	55,572	50,709	69,306	61,402
자본	88,732	25	0	0	0
현금배당	-10,909	-11,041	-3,673	-2,743	-4,700
기타현금흐름	43,103	7,122	8,167	0	0
연결범위변동 등 기타	645	627	24,505	20,589	13,259
현금의 증감	47,370	5,870	-3,022	-33,898	5,043
기초 현금	37,608	84,979	90,849	87,827	53,928
기말 현금	84,979	90,849	87,827	53,928	58,971
NOPLAT	29,794	25,292	19,042	30,854	50,402
FCF	-78,364	-54,234	-90,063	-132,849	-69,055

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	296,744	288,593	307,107	334,285	359,668
현금및현금성자산	84,979	90,849	87,827	53,928	58,971
매출채권 및 기타채권	80,485	87,080	92,837	119,019	127,738
재고자산	118,806	93,753	100,876	129,326	138,800
비유동자산	382,995	486,074	600,010	701,047	776,870
유형자산	296,627	389,504	499,349	604,296	683,746
관계기업 등 지분관련 자산	9,496	10,056	10,223	10,223	10,223
기타투자자산	17,216	15,059	16,961	17,172	17,200
자산총계	679,738	774,667	907,117	1,035,332	1,136,538
유동부채	164,596	183,908	198,767	263,867	283,302
매입채무 및 기타채무	106,139	98,033	102,791	130,941	140,968
단기차입금	14,024	18,754	24,948	29,014	30,231
유동성장기부채	24,020	52,024	51,310	84,540	91,621
비유동부채	140,331	181,377	231,617	275,051	329,690
장기차입금	52,856	63,305	68,476	81,988	82,325
사채	65,800	81,281	128,119	150,683	204,666
부채총계	304,927	365,285	430,385	538,919	612,993
지배지분	314,506	321,926	339,470	357,384	380,805
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	204,673	222,587	246,008
비지배지분	60,306	87,456	137,262	139,029	142,740
자본총계	374,811	409,382	476,732	496,413	523,545
순차입금	73,537	132,685	196,828	305,590	363,662
총차입금	160,051	225,520	287,370	362,234	425,349

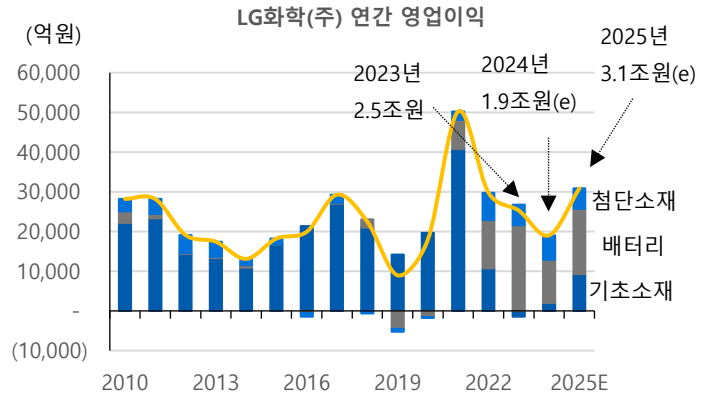
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	25,047	18,565	15,071	28,604	39,178
BPS	401,795	411,275	433,689	456,575	486,496
EBITDAPS	81,443	74,217	73,305	106,065	140,016
SPS	651,284	705,787	636,110	860,784	926,131
DPS	10,000	3,500	3,500	6,000	6,500
PER	23.7	33.7	21.0	11.1	8.1
PBR	1.5	1.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	9.0	11.8	10.0	8.2	6.8
PSR	0.9	0.9	0.5	0.4	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	19.7	8.4	-9.9	35.3	7.6
영업이익 증가율 (%)	-40.7	-15.1	-24.7	62.0	63.4
지배순이익 증가율 (%)	-49.7	-27.5	-18.4	89.3	36.1
매출총이익률 (%)	19.3	15.9	15.3	14.6	16.9
영업이익률 (%)	5.8	4.6	3.8	4.6	7.0
지배순이익률 (%)	3.6	2.4	2.2	3.1	3.9
EBITDA 마진 (%)	12.5	10.5	11.5	12.3	15.1
ROIC	6.3	4.5	2.0	3.6	4.8
ROA	3.1	1.8	1.3	2.1	2.6
ROE	6.9	4.2	3.3	5.9	7.6
부채비율 (%)	81.4	89.2	90.3	108.6	117.1
순차입금/자기자본 (%)	23.4	41.2	58.0	85.5	95.5
영업이익/금융비용 (배)	10.0	3.9	2.2	3.0	3.9

Key Chart

연간 영업이익의 전망 :

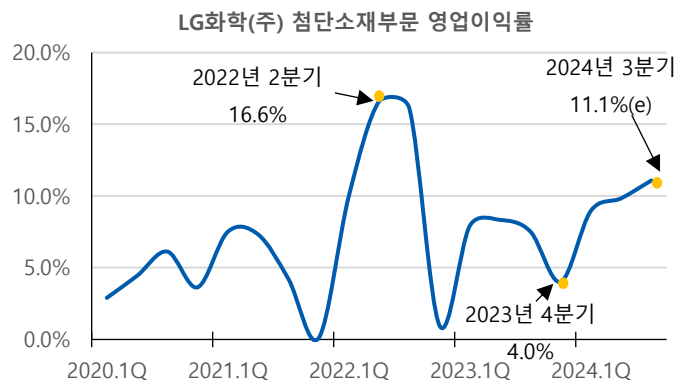
2023년 2.5조원, 2024년 1.9조원
(1분기 2,646억원, 2분기 4,059억원, 3분기 6,716억원(e)), 2025년 3.1조원



자료: 유안타증권 리서치센터

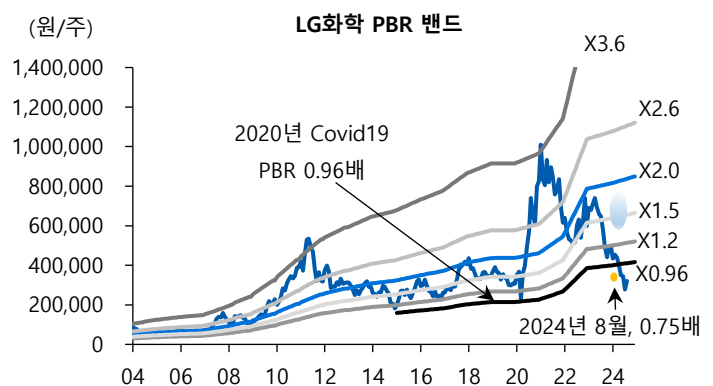
첨단소재(양극재+OLED소재) 영업이익률 회복 :

2023년 7.3%, 2024년 1분기 9.0%, 2분기 9.8%, 3분기 11.1%(e)



자료: 유안타증권 리서치센터

PBR(주가/순자산) 밴드 바닥 :
Covid 최저치 2020년 0.96배 vs
2024년 8월 0.75배



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	E	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: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 LG 화학 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

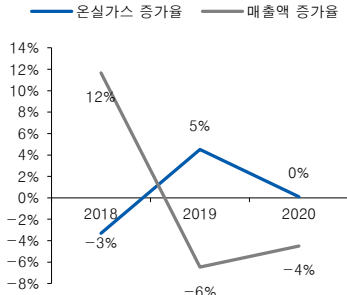
+5	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI Korea, Asia Pacific 13년 연속 편입, 서스틴베스트(2021): ESG 전체등급 AA
+2	한국경영인증권(2021): 국내 100대 ESG 경영 우수기업 선정, 동반성장지수 (2020) 최우수 등급 선정
+1	환경부(2021): 녹색기업 대상
+0	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	배터리 리콜 등으로 배터리 안정 기술에 대한 문제 해결 노력이 필요함
	RE100 달성을 위해 REC 장기공급 계약을 체결하는 등 탄소 중립 노력이 구체화되고 있음
	물적분할 상장 이후, 기존 주주 보호 장치 마련에 부족함(배당금 지급, 신주 우선배정권 등)

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	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
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

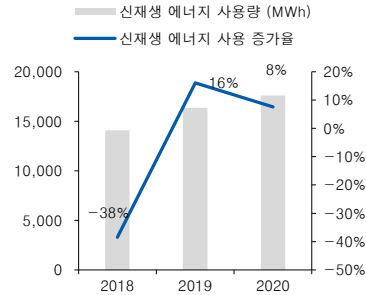
Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



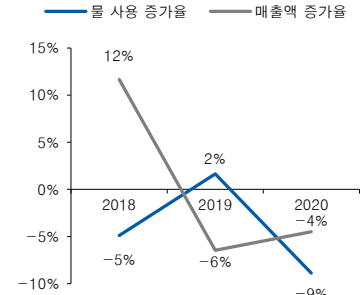
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



주: 전기(재생) 에너지 기준
 ▶ 신재생 에너지 사용 2년 연속 증가 = +3점

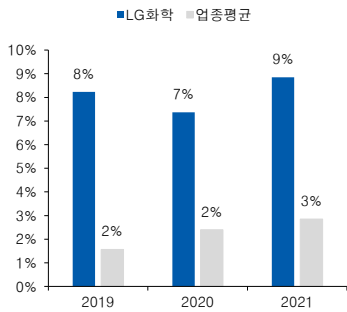
물 사용량 vs. 매출액 증가율



주: 국내 취수량 기준
 ▶ 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

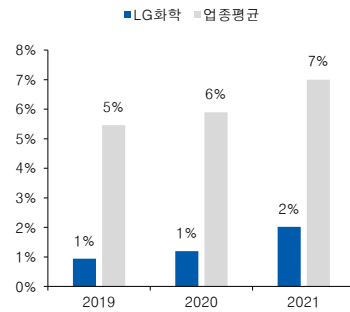
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



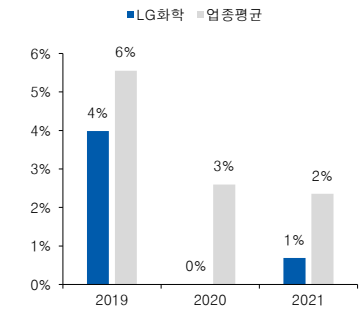
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

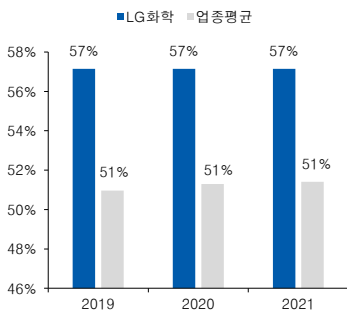
기부금 및 당기순이익의 추이



주: 2020 년 당기순손실 발생
 ▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

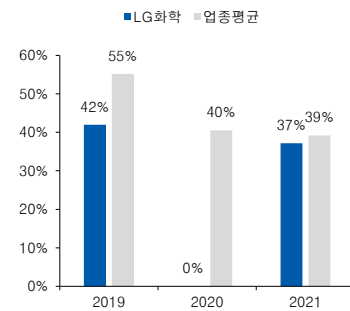
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



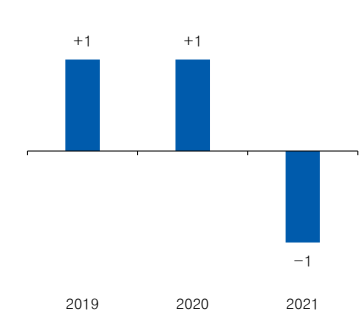
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당액 및 당기순이익 추이



주: 2020 년 당기순손실 발생
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

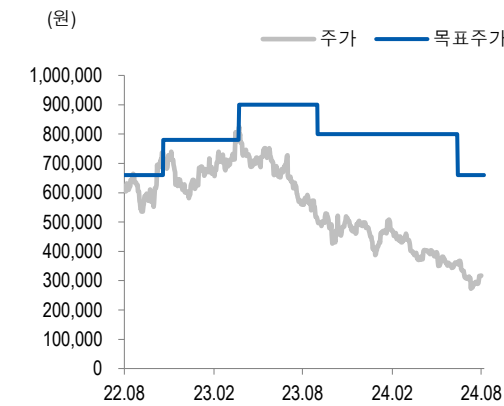
대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



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	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-08-27	BUY	660,000	1년		
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: 과리율 = (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)	86.4
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-08-26

※해의 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 투자사결정은 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.