

LG화학 (051910)

화학



황규원

02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	780,000원 (M)
현재주가 (1/4)	601,000원
상승여력	30%

시가총액	445,404억원
총발행주식수	78,281,143주
60일 평균 거래대금	1,560억원
60일 평균 거래량	239,698주
52주 고	773,000원
52주 저	439,000원
외인지분율	48.18%
주요주주	LG 외 2 인 33.37%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(15.5)	8.3	(6.7)
상대	(8.8)	6.1	23.7
절대(달려환산)	(13.6)	21.5	(12.4)

2023년 1분기 양극재 판매량 복원 가능해

2022년 4분기 예상 영업이익 5,163억원, 감익

2022년 4분기 예상 실적은 '매출액 14.1조원, 영업이익 5,163억원(영업이익률 3.7%), 지배주주 순이익 4,364억원' 등이다. 영업실적은 전년동기 7,484억원과 전분기 9,012억원에 비해 각각 △31%와 △43% 감소하는 것이다. ABS 수요 둔화 및 재고손실로 석화부문 적자전환이 우려되는 가운데, 양극재 판매량도 20% 이상 감소한 것으로 보인다. 배터리부문은 성과급 등 일회성 비용 압박이 크다. 부문별 추정치는 '기초소재 △410억원(전분기 930억원), 첨단소재 1,196억원(전분기 4,160억원), 배터리 3,530억원(전분기 5,219억원)' 등이다.

2023년 양극재 캐파 확장 속에 이익률 둔화

2023 ~ 2024년 양극재 부문은 잔결을 캐파 투자 속에 이익률은 둔화될 것으로 예상된다. 첫째, 양극재 생산캐파는 2022년 8만톤(중국 4만톤 + 한국4만톤)에서 2023년 초 오창 2만톤 확장으로 10만톤으로 늘어났다. 2024년에는 중국 화유코발트(주)와의 JV로 한국 구미지역에 6만톤 설비가 완공된다. 2025년 말 ~ 2027년에는 미국 12만톤 설비가 순차적으로 완공되어, 총 생산능력이 34만톤까지 늘어나게 된다. 둘째, 영업이익률은 2022년 12 ~ 13%(한때 20% 상회) 수준에서 2023년 9% 전후로 낮아질 전망이다. 2022년 말부터 시작된 전기차 OEM업체의 가격인하 압력이 배터리 소재부문까지 영향을 미칠 것이다.

2023년 LG에너지솔루션(주) 지분 매각 여부가 중요해

2023년 적정주가 수준은 78만원이다. 석화부문 증설 압박과 양극재 이익률 둔화에 따른 실적 정체를 고려한 결과이다. 참고로, 앞으로 2년간 주력제품인 ABS(IT외장재) 글로벌 신규 증설규모는 270만톤으로, 수요 증분 100만톤(연평균 50만톤)을 크게 앞지른다.

2023년 주가 모멘텀은 재무전략에서 발생될 수 있다. 향후 4 ~ 5개년 동안 배터리 자회사를 제외하고 매년 5조원 설비투자(친환경 석화+배터리소재+바이오 확대)를 계획하고 있다. 2023년 현금 창출능력(= 배터리 제외 EBITDA -세금-이자)은 2.8조원 수준으로 △2.2조원이 부족하다. 배당수익이 없는 LG에너지솔루션(주) 82% 지분에 대한 일부 현금화 시기/규모와 그 활용 계획이 중요하다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	4Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	140,671	28.5	-0.8	150,209	-6.3
영업이익	5,163	-31.0	-42.7	7,843	-34.2
세전계속사업이익	6,841	33.7	-26.1	7,825	-12.6
지배순이익	4,365	66.2	-29.0	5,272	-17.2
영업이익률 (%)	3.7	-3.1 %pt	-2.7 %pt	5.2	-1.5 %pt
지배순이익률 (%)	3.1	+0.7 %pt	-1.2 %pt	3.5	-0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	300,589	426,547	520,796	565,080
영업이익	18,054	50,255	33,207	30,299
지배순이익	5,126	36,698	23,984	21,521
PER	85.5	16.4	21.6	20.4
PBR	2.3	3.0	1.7	1.4
EV/EBITDA	11.2	9.4	1.2	9.0
ROE	2.9	18.5	8.8	6.4

자료: 유안타증권

표 1. LG 화학주의 실적 추정치 : 2021년 연간 영업이익 5.0조원 → [2022년 4분기 5,163억원(e)] → 2022년 예상 3.3조원(e) → 2022년 예상 3.0조원(e)

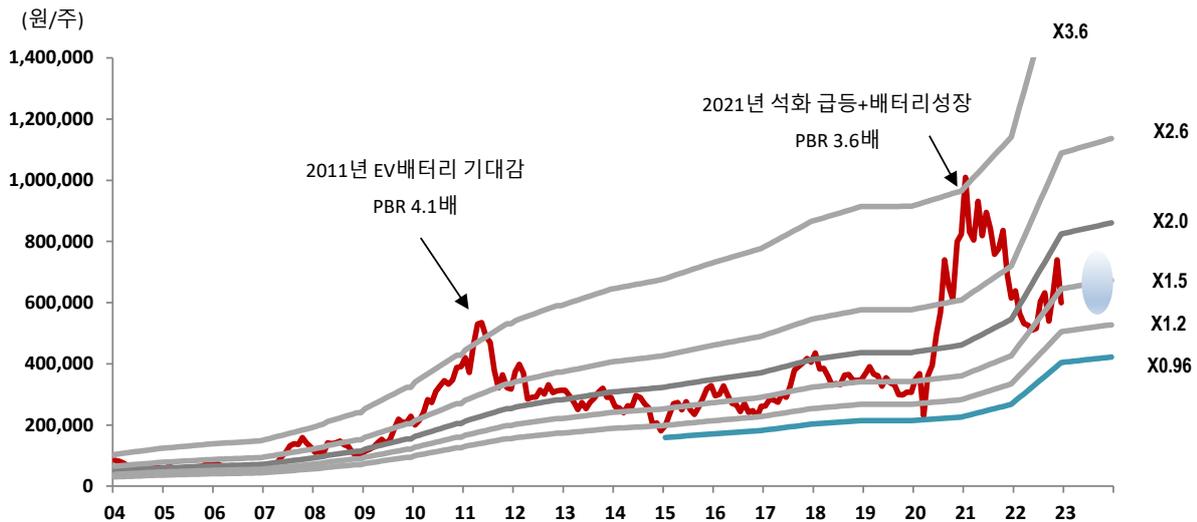
	2022				2023				연간실적							
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q22E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	
									석화 하락기 코로나발 석화 특수 석화 조정국면 배터리 흑자전환기 배터리 리콜 및 메탈부담 배터리 회복							
생산capa																
에틸렌 (만톤)	82.3	82.3	82.3	82.3	82.3	82.3	82.3	82.3	226.0	226.0	243.3	249.0	309.0	329.0	329.0	
프로필렌 (만톤)	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	132.4	132.4	139.6	138.0	158.0	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	
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	
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	
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	
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	
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	
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	
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	
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	
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	
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	
가성소다 (만톤)	24.9	24.9	24.9	24.9	24.9	24.9	24.9	24.9	83.0	84.5	84.5	93.5	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	
중대형 2차전지 (Gwh)	38.6	38.6	47.4	47.4	48.6	57.4	66.1	66.1	11.5	22.0	42.0	107.0	148.3	172.0	238.3	
양극재 (만톤)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.5	2.5	2.5	2.5	1.0	2.0	3.0	4.0	8.0	8.0	10.0	
양극재 침투 2만톤 미국 얼티엄 배터리 2공정 35GW 가동																
주요 제품가격																
에틸렌 \$/톤	1,115	1,168	800	882	929	980	980	989	1,153	1,215	848	732	1,013	1,009	969	
프로필렌 \$/톤	1,145	1,107	800	865	909	980	980	979	861	1,038	882	801	1,013	1,002	952	
PVC \$/톤	1,300	1,275	918	799	859	900	890	838	904	922	861	879	1,369	1,061	869	
LDPE \$/톤	1,543	1,491	1,188	1,073	1,189	1,210	1,210	1,208	1,222	1,157	972	983	1,425	1,324	1,204	
HDPE \$/톤	1,222	1,200	985	965	1,029	1,080	1,110	1,088	1,166	1,289	974	872	1,103	1,103	1,077	
PP \$/톤	1,185	1,170	896	950	1,009	1,060	1,080	1,068	1,048	1,202	1,028	914	1,147	1,076	1,057	
SM \$/톤	1,289	1,389	1,157	1,018	1,109	1,130	1,160	1,188	1,222	1,300	979	733	1,160	1,209	1,147	
EG \$/톤	691	629	519	473	489	530	520	538	651	889	575	469	676	578	519	
ABS \$/톤	1,942	1,895	1,518	1,402	1,409	1,430	1,510	1,488	1,858	1,873	1,438	1,522	2,254	1,688	1,459	
BPA \$/톤	2,358	2,135	1,621	1,586	1,459	1,530	1,510	1,538	1,299	1,709	1,300	1,379	3,014	1,928	1,509	
BR/SBR \$/톤	1,889	2,204	2,264	1,805	1,807	1,824	1,828	1,810	2,117	1,849	1,587	1,230	1,856	2,043	1,817	
PC \$/톤	3,146	3,112	2,540	2,420	2,459	2,530	2,550	2,538	2,655	2,983	2,209	2,026	3,380	2,805	2,322	
EDC \$/톤	831	656	388	256	272	306	312	309	247	313	343	317	749	533	300	
가성소다 \$/톤	632	689	572	638	580	550	500	450	495	481	314	239	390	618	520	
나프타(원재료) \$/톤	889	880	707	681	659	680	660	638	497	614	527	385	651	789	659	
Dubai 원유가격(참고) \$/배럴	97	109	98	84	85	85	80	75	53	69	63	42	69	97	81	
양극재 \$/톤	31,820	44,961	47,737	46,786	44,118	43,114	42,009	42,369	33,270	57,079	29,230	22,570	24,250	42,823	42,902	
배터리(파우치) \$/톤	31,585	35,154	41,113	40,890	41,545	40,918	40,512	40,228	45,161	47,354	45,482	43,370	32,513	37,185	40,801	
배터리(원통형/각형) \$/톤	36,898	38,488	41,908	43,500	44,477	43,133	42,278	41,684								
전극재(원재료) \$/톤	19,234	24,244	20,000	17,675	17,148	16,805	16,637	16,471	36,880	41,944	13,825	12,356	15,003	20,288	16,765	
리튬(원재료) \$/톤	63,769	67,446	68,380	75,915	60,866	58,914	57,140	55,720	19,288	16,336	8,555	5,430	17,475	68,877	58,160	
인조흑연(원재료) \$/톤	4,650	5,087	5,811	6,087	5,695	5,685	5,695	5,685	8,388	5,776	5,329	5,224	4,932	5,409	5,695	
분리막(원재료) \$/톤	59,541	63,299	62,213	59,122	55,578	52,799	50,159	47,651	78,371	75,958	68,303	62,960	56,791	61,044	51,547	
석화부분 스프레드(시차 반영) \$/톤	823	642	476	471	495	566	569	561	855	771	585	707	1,071	603	543	
석화부분 스프레드(스맛) \$/톤	702	684	560	464	515	525	569	571	866	781	595	718	1,040	603	545	
나프타 원료조달 시차 \$/톤	-121	42	84	-7	21	-31	0	20	5	11	-9	11	-31	16	0	
*마이너스(-)는 이익발생 의미 4분기 여수공정 정기보수																
양극재 스프레드 \$/톤	18,683	28,402	30,816	31,375	29,755	29,584	28,750	29,314	12,126	32,280	20,146	15,226	15,287	27,319	29,351	
(변동률, 전년기 대비) \$/톤	16%	52%	8%	2%	-5%	-1%	-3%	2%	46%	166%	-38%	-24%	0%	79%	7%	
양극재 스프레드(스맛) \$/톤	16,778	26,895	31,950	31,751	30,426	29,747	28,858	29,409	11,647	32,866	21,027	15,394	14,775	26,843	29,610	
양극재 원료조달 시차 \$/톤	1,905	1,506	1,134	376	671	163	108	95	638	586	881	168	-	475	259	
*양극재-55%*전극재-8%*리튬																
배터리 스프레드 \$/톤	14,913	12,108	14,089	14,962	17,192	17,053	17,110	16,922	17,121	8,679	20,157	22,417	15,945	14,018	17,069	
(변동률, 전년기 대비) \$/톤	-3%	-19%	16%	6%	15%	-1%	0%	-1%	-10%	-49%	132%	11%	-29%	-12%	22%	
배터리 스프레드(스맛) \$/톤	14,089	10,359	13,715	15,012	17,402	17,091	17,169	16,768	16,245	8,133	21,213	22,603	15,741	13,294	17,107	
배터리 원료조달 시차 \$/톤	824	1,749	374	49	209	38	59	154	1,168	546	1,056	186	203	-	38	
*배터리-45%*양극재-23%*인조흑연-8%*분리막																
매출액 억원	116,081	122,268	141,777	140,671	135,189	137,781	138,619	153,491	256,980	281,830	286,250	300,765	426,547	520,796	565,080	
기초소재 억원	59,640	59,880	54,930	49,321	43,123	47,970	49,910	49,081	169,191	178,582	155,480	142,659	207,590	223,771	190,084	
비석화사업 억원	63,883	75,516	106,122	104,091	107,427	105,562	104,685	120,970	87,789	109,675	144,739	174,953	240,860	349,612	438,643	
2차전지(지분율 82%) 억원	43,423	50,706	76,482	78,787	81,016	80,202	80,589	95,256	45,606	65,197	83,503	123,636	176,718	249,398	337,064	
침탄소재(양극재 등) 억원	15,680	20,180	25,820	21,790	21,165	20,191	19,883	21,767	30,618	32,730	49,600	38,690	48,000	83,470	83,005	
팜한농(지분율 100%) 억원	2,610	2,410	1,570	1,040	3,036	2,774	1,427	1,027	6,057	5,997	5,898	6,014	6,720	7,630	8,263	
생명과학 억원	2,170	2,220	2,280	2,484	2,210	2,385	2,786	2,920	5,508	5,751	6,278	6,613	7,600	9,114	10,310	
영업이익 억원	10,243	8,790	9,012	5,163	6,727	7,317	8,670	7,585	29,285	22,461	8,956	17,982	50,255	33,207	30,299	
기초소재 억원	6,350	5,130	930	-410	609	2,751	3,187	3,483	26,992	21,002	14,178	19,679	40,820	12,000	10,029	
비석화사업 억원	4,887	5,716	9,409	4,745	7,462	5,766	5,847	6,310	2,293	2,457	-3,404	704	10,901	24,757	25,385	
2차전지(지분율 82%) 억원	2,589	1,956	5,219	3,530	4,613	3,294	3,705	4,592	289	2,082	-4,543	-1,653	7,299	13,293	16,204	
침탄소재(양극재 등) 억원	1,588	3,350	4,160	1,196	2,049	2,001	2,028	1,686	1,114	-283	637	1,628	2,330	10,274	7,763	
팜한농(지분율 100%) 억원	410	170	-30	-57	477	196	-27	-56	354	153	130	250	211	493	589	
생명과학 억원	320	240	60	76	323	276	141	88	536	495	372	479	670	696	828	
연결손익 억원	-994	-2,056	-1,327	827	-1,344	-1,199	-364	-2,208	0	-999	-1,818	-2,401	-1,466	-3,550	-5,115	
영업이익률 %	8.8%	7.2%	6.4%	3.7%	5.0%	5.3%	6.3%	4.9%	11.4%	8.0%	3.1%	6.0%	11.8%	6.4%	5.4%	
기초소재 %	10.6%	8.6%	1.7%	-0.8%	1.4%	5.7%	6.4%	7.1%	16.0%	11.8%	9.1%	13.8%	19.7%	5.4%	5.3%	
비석화사업 %	7.6%	7.6%	8.9%	6.9%	5.6%											

표 2. LG 화학주의 적정가치 : 중립적 78 만원 (보수적 45 만원, 낙관적 100 만원)

구분	기준일 (2023.1월)	주요 내역										
		사업부문	지분율	영업이익 (억원)	감가상각비 (억원)	평균EBITDA (억원)	판단기준	적정배율	판단기준	100% 사업가치 (억원)	자회사할인율	적정사업가치 (억원)
(+) 영업자산가치 (억원)	714,940											
(낙관적 배터리 밸류)	870,430	(1) 배터리부문	82%	20,990	24,158	45,148	2022~2023년 평균	31.7	(CATL밸류적용)	1,431,190	50%	586,788
(배터리 밸류 중립)	714,940		82%	20,990	24,158	45,148	2022~2023년 평균	23.3	(CATLSDI 평균)	1,051,947	50%	431,298
(보수적 배터리 밸류)	491,703		82%	20,990	24,158	45,148	2022~2023년 평균	15.0	(SDI밸류적용)	677,219	50%	277,660
		(2) 석유화학부문	100%	12,658	21,000	33,658	하락 사이클 기준	4.4	(사이클 평균~불황)	148,095		148,095
		(3) 첨단소재부문	100%	3,829	907	4,736	2023년 기준	23.3	(양극재 성장성 적용)	110,342		110,342
		(4) 생명과학	100%	565	394	959	2021~2023년 평균	24.0		23,016		23,016
		(5) 팜한농	100%	273	148	421	2021~2024년 평균	6.5		2,737	20%	2,189
		합산										(낙관적 배터리 밸류) 870,430 (배터리 밸류 중립) 714,940 (보수적 배터리 밸류) 491,703
(+) 투자자산가치 (억원)	1,443	투자자산 구성	지분율	순자산 (억원)	PBR	적정투자가치 (배)	비고					
		씨텍	50%	1454	0.5	727	여수지역 스팀공급					
		LG Holdings	26%	540	0.5	270	중공법인					
		LG Fuel Cell System	26%	264	0.5	132	연료전지 자회사					
		기타		628	0.5	314						
		합산				1,443						
(-) 순차입금 (억원)	135,346	총차입금	우선주	현금성자산	순차입금							
				211,000	15,346	91,000	135,346					
(-) 탄소부채 (억원)	44,318	총탄소발생량	탄소가격	환율	연간비용	WACC	현재가치환산액					
		(톤/년)	(\$/톤)	(원/달러)	(억원)		(억원)					
		10,667,219	25	1150	3,066.8	6.92%	44,318					
보통주가치 (억원)	536,719	배터리, 석화, 첨단소재 밸류 중립 가치 적용										
[배터리 밸류 시나리오]												
(낙관적)	692,209	100% 배터리가치 97조원, 석화 14조원, 첨단소재 5.7조원, 생명과학/팜한농 2.6조원										
(중립)	536,719	100% 배터리가치 71조원, 석화 14조원, 첨단소재 5.7조원, 생명과학/팜한농 2.6조원										
(보수적)	313,482	100% 배터리가치 46조원, 석화 11조원, 첨단소재 3.7조원, 생명과학/팜한농 2.6조원										
발행주식수 (주)	68,939,927	총발행주식수 70,592,343주 - 자사주 1,652,416주										
보통주 1주당가치 (원/주)	780,000	중립가치 적용										
[배터리 밸류 시나리오]												
(낙관적)	1,000,000											
(중립)	780,000											
(보수적)	450,000											

자료 : 유안타증권 리서치센터

그림 1. LG 화학주의 PBR 밴드 : 2023년 성장 정체 국면 PBR 1.5 ~ 2.0 배



자료 : 유안타증권 리서치센터

Key Chart

연간 영업이익 전망 : 2022년 3.3조원(e), 2023년 3조원(e)



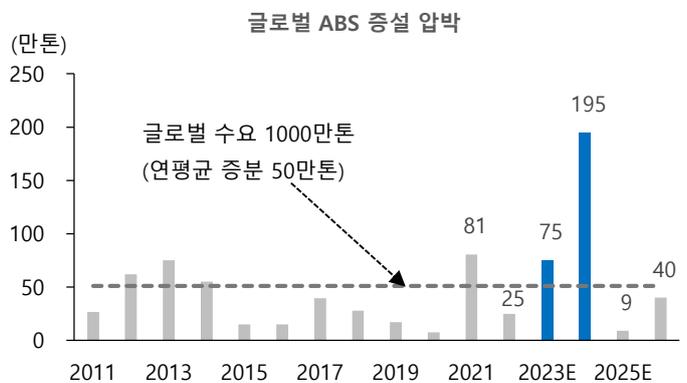
자료: 유안타증권 리서치센터

양극재 캐파 전망 : 2022년 8만톤, 2023년 10만톤, 2024년 16만톤



자료: 유안타증권 리서치센터

주력 석화제품 ABS 글로벌 수급 전망 : 2023 ~ 2024년 Over Capa



자료: 유안타증권 리서치센터

LG 화학 (051910) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액	300,589	426,547	520,796	565,080	648,045	
매출원가	237,414	314,364	423,678	478,374	543,362	
매출총이익	63,175	112,183	97,118	86,706	104,683	
판매비	45,121	61,928	63,912	56,408	64,689	
영업이익	18,054	50,255	33,207	30,299	39,993	
EBITDA	41,163	78,664	347,717	45,625	87,902	
영업외손익	-8,538	-1,348	2,554	2,874	1,961	
외환관련손익	-3,707	421	-3,783	72	0	
이자손익	-1,622	-1,353	1,089	4,095	3,316	
관계기업관련손익	93	-66	-227	24	24	
기타	-3,302	-351	5,475	-1,317	-1,379	
법인세비용차감전순손익	9,516	48,907	35,760	33,173	41,955	
법인세비용	3,678	12,358	8,871	8,025	10,150	
계속사업순손익	5,838	36,549	26,889	25,148	31,805	
중단사업순손익	987	2,990	311	0	0	
당기순이익	6,824	39,539	27,201	25,148	31,805	
지배지분순이익	5,126	36,698	23,984	21,521	27,452	
포괄순이익	6,122	48,011	43,185	25,901	32,557	
지배지분포괄이익	4,518	44,136	35,001	20,137	25,311	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
영업활동 현금흐름	58,408	55,098	282,527	30,436	70,543	
당기순이익	6,824	39,539	27,201	25,148	31,805	
감가상각비	21,300	26,177	311,679	12,682	45,539	
외환손익	104	-299	-3,538	-72	0	
중속, 관계기업관련손익	0	0	-6	-24	-24	
자산부채의 증감	12,664	-30,067	-60,905	-26,268	-25,805	
기타현금흐름	17,517	19,748	8,097	18,969	19,029	
투자활동 현금흐름	-52,964	-53,493	-163,221	-113,025	-100,424	
투자자산	3,389	-2,224	-8,867	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-55,358	-57,736	-104,291	-90,000	-81,000	
유형자산 감소	375	856	791	0	0	
기타현금흐름	-1,370	5,610	-50,854	-23,025	-19,424	
재무활동 현금흐름	9,381	1,237	163,792	106,725	104,892	
단기차입금	0	0	-126	1,455	1,451	
사채 및 장기차입금	8,791	5,553	7,431	-2,120	1,922	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-1,776	-8,697	-11,281	-9,760	-9,760	
기타현금흐름	2,366	4,381	167,768	117,150	111,279	
연결범위변동 등 기타	-969	2,024	-20,342	-97,812	-96,652	
현금의 증감	13,856	4,866	262,756	-73,677	-21,641	
기초 현금	18,886	32,743	37,608	300,365	226,687	
기말 현금	32,743	37,608	300,365	226,687	205,046	
NOPLAT	18,054	50,255	33,207	30,299	39,993	
FCF	3,050	-2,638	178,236	-59,564	-10,457	

자료: 유안타증권

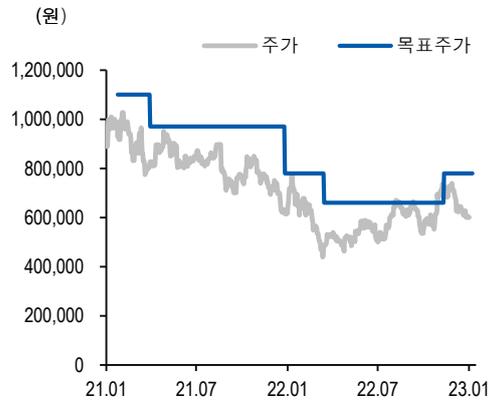
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
유동자산	163,197	204,138	579,391	526,057	532,404	
현금및현금성자산	32,743	37,608	300,365	226,687	205,046	
매출채권 및 기타채권	56,146	73,057	99,271	108,318	120,376	
재고자산	53,497	82,835	123,951	135,248	151,177	
비유동자산	250,692	307,215	121,707	196,405	229,521	
유형자산	205,675	243,783	36,320	113,638	149,098	
관계기업 등 지분관련자산	3,093	5,353	11,058	11,082	11,106	
기타투자자산	2,494	11,038	19,983	19,983	19,983	
자산총계	413,889	511,353	701,098	722,462	761,925	
유동부채	126,242	150,621	170,767	191,817	197,301	
매입채무 및 기타채무	92,477	85,771	97,673	102,517	114,364	
단기차입금	8,798	16,884	24,508	25,963	27,414	
유동성장기부채	6,691	17,887	25,149	39,900	32,086	
비유동부채	99,742	128,632	137,961	121,091	130,827	
장기차입금	31,313	36,286	118,199	119,801	118,072	
사채	53,768	74,127	0	-18,472	-7,008	
부채총계	225,985	279,253	308,729	312,908	328,128	
지배지분	180,391	216,938	329,738	344,180	364,553	
자본금	3,914	3,914	3,914	3,914	3,914	
자본잉여금	26,925	26,964	113,774	113,774	113,774	
이익잉여금	151,753	180,919	198,415	212,105	231,726	
비지배지분	7,513	15,162	62,631	65,374	69,244	
자본총계	187,904	232,100	392,369	409,554	433,797	
순차입금	63,218	108,519	-172,258	-99,246	-74,232	
총차입금	102,279	147,659	171,881	171,217	174,589	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
EPS	6,170	50,674	32,881	29,392	37,794	
BPS	231,866	278,455	421,256	439,706	465,734	
EBITDAPS	52,584	100,489	444,190	58,283	112,290	
SPS	383,986	544,891	665,290	721,860	827,843	
DPS	10,000	12,000	10,000	10,000	10,000	
PER	85.5	16.4	21.6	20.4	15.9	
PBR	2.3	3.0	1.7	1.4	1.3	
EV/EBITDA	11.2	9.4	1.2	9.0	5.0	
PSR	1.4	1.5	1.1	0.8	0.7	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액 증가율 (%)	9.9	41.9	22.1	8.5	14.7	
영업이익 증가율 (%)	118.7	178.4	-33.9	-8.8	32.0	
지배순이익 증가율 (%)	63.6	615.9	-34.6	-10.3	27.6	
매출총이익률 (%)	21.0	26.3	18.6	15.3	16.2	
영업이익률 (%)	6.0	11.8	6.4	5.4	6.2	
지배순이익률 (%)	1.7	8.6	4.6	3.8	4.2	
EBITDA 마진 (%)	13.7	18.4	66.8	8.1	13.6	
ROIC	4.7	13.4	10.1	10.4	10.4	
ROA	1.4	7.9	4.0	3.0	3.7	
ROE	2.9	18.5	8.8	6.4	7.7	
부채비율 (%)	120.3	120.3	78.7	76.4	75.6	
순차입금/자기자본 (%)	35.0	50.0	-52.2	-28.8	-20.4	
영업이익/금융비용 (배)	9.1	23.8	11.7	10.0	13.3	

LG 화학 (051910) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-01-05	BUY	780,000	1년		
2022-11-14	BUY	780,000	1년		
2022-03-18	BUY	660,000	1년	-13.58	11.67
2021-12-29	BUY	780,000	1년	-20.79	-0.90
2021-04-02	BUY	970,000	1년	-16.88	-1.96
2021-01-27	BUY	1,100,000	1년	-18.49	-6.55
2020-12-08	BUY	1,000,000	1년	-10.45	1.00

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)	0.6
Buy(매수)	94.5
Hold(중립)	4.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-01-03

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

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			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
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

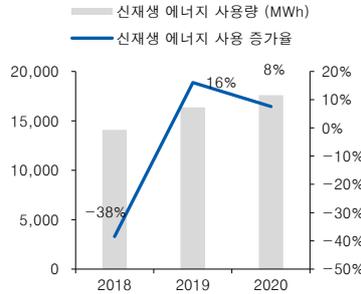


온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



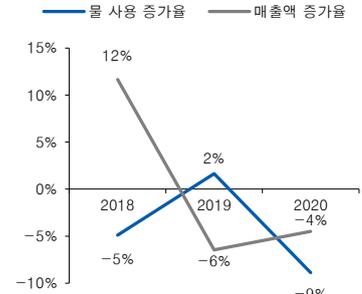
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



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

물 사용량 vs. 매출액 증가율

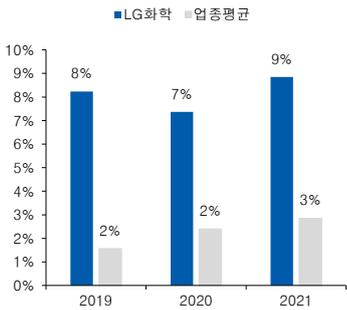


주: 국내 취수량 기준
 ▶ 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

Social

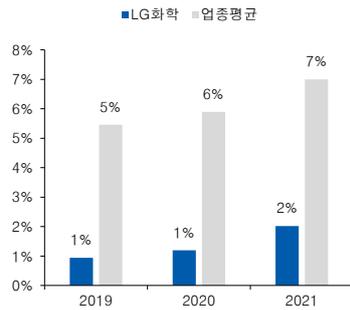


여성임원비율 vs. 업종 평균



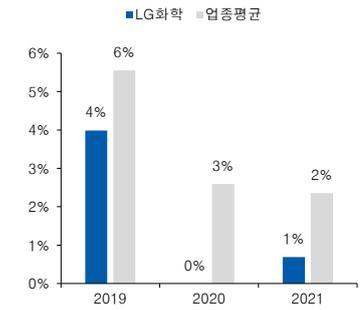
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



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

기부금 및 당기순이익의 추이

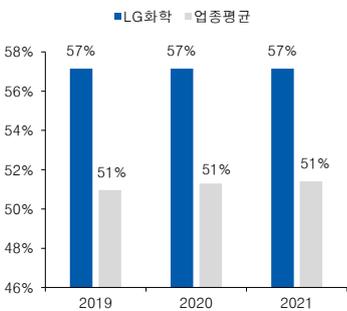


주: 2020년 당기순손실 발생
 ▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

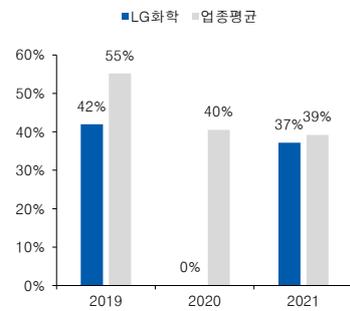


사외이사 비율 vs. 업종 평균



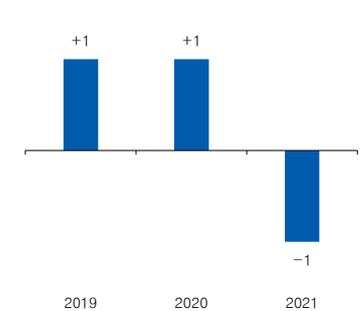
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당액 및 당기순이익 추이



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

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 없을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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.