

화학

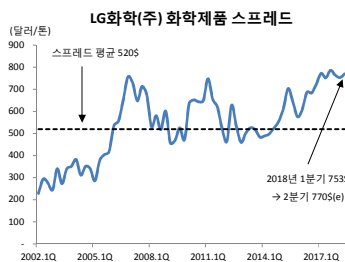
황규원



02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	BUY
목표주가	520,000원
현재주가 (4/30)	360,000원
상승여력	44%

시가총액	269,971억원
총발행주식수	78,281,143주
60일 평균 거래대금	814억원
60일 평균 거래량	211,464주
52주 고	441,500원
52주 저	274,000원
외인지분율	40.07%
주요주주	LG 외 4인 33.38%



3분기 전기차배터리 흑자 기대감 살아있어...

2018년 1분기 잠정 영업이익 6,508억원으로 기대 이하

2018년 중대형 배터리 기대감이 유효한 LG화학(주)의 2018년 1분기 잠정 실적(4월 30일 컨퍼런스콜)은 '매출액 6.55조원, 영업이익 6,508억원, 지배주주 순이익 5,313억원' 등이다. 전분기 일회성 비용(재고처리 450억원) 소멸로, 영업이익은 전분기 6,150억원 대비 6% 증가하지만, 전년 동기 7,969억원에 비해서 18% 줄어들었다. 꾸준히 하향 조정된 시장 컨센서스 7,281억원에 비해서도 11% 하회한 수치였다. [표1]

부문별 특징은 '기초소재부문 횡보, 정보소재 적자 전환, 팜한농 계절 성수기 회복' 등이다.

- ① 기초소재부문 영업이익은 6,060억원(전분기 6,014억원) 등이었다. 2월 말 여수 NCC 설비에서 일주일 정도의 생산차질 발생으로 100억원 정도의 기회비용이 발생되었다. 주력 석화제품 스프레드(=주력제품 가격 - 나프타 도입가)는 4분기 764\$에서 753\$로 비슷했다. NCC/PO는 부진했고, 고무/PVC 등이 개선되었다.
- ② 전자부문과 정보소재부문(편광판 등) 영업손익은 각각 21억원(전분기 137억원) 및 △97억원(전분기 179억원)으로 줄어들었다. 자동차 전자 판매 증가에도 불구하고, 소재가격 상승으로 전자부문 이익이 줄어들었다. LCD 패널업체의 가격인하 압력(전년대비 △10% 인하)이 높아지면서, 편광판 실적 감소가 두드러졌다.
- ③ 비료 성수기에 접어든 팜한농(주) 영업이익은 454억원(전분기 △189억원)으로 회복되었다. R&D 지출이 본격화되고 있는 생명과학부문 영업이익은 70억원(전분기 9억원)으로 소폭 회복 되었다.

2018년 1~2분기 실적 모멘텀 약해도, 하반기 중대형 배터리 흑자 기대감 유효...

2018년 1분기 실적 약화 특징은 주가에 충분히 반영된 것으로 보인다. 2분기에도 편광판 및 배터리 실적 모멘텀 개선이 힘들어 보이지만, LG화학(주)에 대해서는 긍정적인 접근(목표주가 52만원, Buy, 표2)이 필요하다. 고유가로 전기차 시장 성장 속도가 빨라지는 가운데, 흑자전환 기대감도 유효하기 때문이다.

- ① 2018년 실적 예상치는 '매출액 27.5조원, 영업이익 2조 5,072억원, 순이익 1조 8,286억원' 등이다. 영업이익 추정치는 전년 2.9조원에 비해 소폭 감소하는 수치이다. 분기별 예상 영업이익 흐름은 '1분기 6,508원, 2분기 6,991억원(e), 3분기 6,726억원(e), 4분기 4,847억원(e)' 등이다.
- ② 2분기에도 유가 상승 압박 속에 5~6월 범용 화학제품 비수기 영향으로 실적 모멘텀이 크지 않을 것이다.
- ③ 3분기에 중대형 배터리 기대감이 부각될 전망이다. 먼저, 2018년 중대형전지 수주잔고는 2017년 말 42조원에서 2018년 50조원 이상으로 확대될 것으로 예상된다. GM(주), 폭스바겐(주)에 이어, BMW(주) 등 OEM 업체로부터 대형 수주 확대가 가능하기 때문이다. 더구나, 3분기에는 중대형전지 흑자 전환가능성도 커 보인다. 완공된 폴란드 배터리 공장에서 본격적인 판매를 시작하면서, 수익 확보가 가능하기 때문이다.

Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	1Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	65,536	1.0	1.9	67,528	-3.0
영업이익	6,508	-18.3	5.8	7,281	-10.6
세전계속사업이익	6,532	-6.5	50.6	6,650	-1.8
지배순이익	5,313	0.0	68.3	5,072	4.8
영업이익률 (%)	9.9	-2.4 %pt	+0.3 %pt	10.8	-0.9 %pt
지배순이익률 (%)	8.1	-0.1 %pt	+3.2 %pt	7.5	+0.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	206,593	256,980	275,329	329,456
영업이익	19,919	29,285	25,072	28,896
지배순이익	12,811	19,453	18,286	21,733
PER	14.5	12.2	14.0	11.8
PBR	1.4	1.5	1.6	1.4
EV/EBITDA	6.1	5.8	7.1	6.5
ROE	9.5	12.9	10.9	12.0

자료: 유안타증권

2018년 1분기 실적 발표회에서 주요 Q&A

2018년 1분기 실적 컨퍼런스 콜에서 LG 화학(주)의 CFO 는 2분기 실적은 1분기에 비해 개선될 것이라는 전망을 밝혔다. 기초화학부문과 전지/편광판 부문이 1분기 대비 개선될 수 있다는 것이었다. 투자자(애널리스트)의 질문은 ① 전년대비 감익폭이 컸던 화학부문 전망과 ② 적자전환한 정보전자부문 실적 회복 시기와 ③ 배터리부문 성장 속도와 손익 전망에 집중되었다.

질문1) 기초소재(석유화학) 부문에서 제품별 수익 동향과 NCC 전망을 말해 주다면?

답변) 2018년 1분기 NCC/PO(폴리올레핀)에서 전년 동기대비 이익 감소가 발생되었다. 원료인 부타디엔 가격 하락과 가전제품 수요 증가로 인해, 합성고무와 ABS 는 개선되었다. PVC, 고흡수성 수지, 가소제 알코올 등은 전년과 비슷했다. 2분기에는 특화 석화제품 수요증가로 인해, 실적 개선을 기대해 볼 수 있다.

작년과 올해 가동되기 시작한 미국 ECC(에탄으로 에틸렌을 생산하는 설비)는 설비 완공 후에도 가동률이 빠르게 높아지지 못하고 있다. 이로 인해, 아시아지역으로 유입되는 에틸렌 우려는 크지 않다. 오히려, 글로벌 수요 증가로 폴리올레핀 수급 상황은 좋은 방향으로 진행될 것으로 보인다.

질문2) 적자 전환한 정보소재 부문은 언제쯤 흑자로 회귀할 것인가?

답변) 2018년 1분기 정보소재 부문 중에서 배터리 양극재나 OLED 디스플레이 소재는 건조한 매출 및 이익 성장이 이어지고 있지만, 편광판을 생산하는 광학소재 부문 적자가 심했다. 특히, 편광판 제품은 LCD 패널업체 수익 악화에 따른 판매물량 감소, 원료가격 상승, 환율하락 등 3고를 겪고 있다.

LCD 패널업체 과잉공급 영향이 이어지겠지만, 현재 진행중인 원가 절감 노력 등으로 2분기 말이나 3분기에는 정보소재부문 전체 영업손익은 흑자로 전환할 것으로 전망하고 있다.

질문3) 전기차배터리 수주규모나 손익전망을 알려달라?

답변) 2018년 1분기 원료인 메탈가격을 배터리가격에 전가하는 조건으로 수주한 차세대 전기차 배터리 수주규모는 **상당한 수준**에 이른다. 거래처와의 구체적인 협상이 종료되지 않아서, 구체적인 수주잔액을 밝힐 수는 없지만, 앞으로 연중 1 ~ 2회 정도로 수주액 변화를 공개할 계획이다. 참고로, 2017년 말 수주잔고(back log)는 42조원이었다.

2018년 하반기에 전기차배터리에서 영업손익 BEP(손익분기점)에 이를 것이라는 당초 전망에는 변화가 없다. 배터리 소재인 메탈가격 강세에도 불구하고, 설비 가동률 상승으로 단위당 비용을 줄일 수 있기 때문이다. 그러나, 하반기 손익분기점 달성이 그 이후 흑자안착으로 이해해서는 안 될 것 같다. 메탈가격 강세로 인해, 앞으로 1 ~ 2년 동안은 분기별로 흑자/적자를 반복하는 흐름을 보일 전망이다. 메탈가격이 배터리 판매가격에 전가되도록 계약된 판매량이 늘어나면서, 안정적인 흑자 구도를 이룰 수 있을 것이다.

표 1. LG 화학주의 실적 추정치 : 2017년 4분기 영업이익 6,150억원 → 2018년 1분기 잠정 영업이익 6,508억원(컨센서스 7,281억원)

	2017				2018				연간실적						
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q17	3Q17	4Q17	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
생산capa															
에틸렌 (만톤)	60.3	64.0	64.0	64.0	60.3	64.0	64.0	64.0	206.0	224.8	237.3	252.3	252.3	272.3	
프로필렌 (만톤)	32.6	32.6	32.6	34.5	32.6	32.6	32.6	34.5	109.9	117.4	124.9	132.4	132.4	142.4	
부타디엔 (만톤)	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6	26.5	26.5	26.5	26.5	26.5	26.5	
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	
PE (만톤)	32.5	36.3	36.3	36.3	32.5	36.3	36.3	36.3	98.8	113.8	126.3	141.3	141.3	161.3	
PP (만톤)	14.0	15.9	15.9	15.9	14.0	15.9	15.9	15.9	40.4	47.9	54.1	61.6	61.6	61.6	
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	
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	
ABS (만톤)	43.3	43.3	43.3	43.3	43.3	43.6	43.6	43.6	170.0	170.0	1,730.0	1,730.0	174.5	194.5	
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	
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	
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	
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	30.0	
가성소다 (만톤)	19.6	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1	78.5	78.5	78.5	83.0	84.5	84.5	
SAP (만톤)	10.4	10.4	12.4	12.4	10.4	10.4	12.4	12.4	25.4	29.4	37.4	41.4	41.4	51.4	
소형 2차전지 (역셀)	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	9.5	9.8	9.9	10.0	10.0	10.0	
중대형 2차전지 (Gwh)	2.4	2.4	2.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	2.8	3.1	9.5	11.5	17.5	17.5	
편광판 (만㎡)	5,537	5,537	5,537	5,537	5,537	5,537	5,537	5,537	14,449	15,349	19,349	22,149	22,149	23,349	
FPR (만장)	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	4,550	5,200	5,200	5,200	5,200	5,200	
LCD글라스 (만㎡)	150	150	150	150	150	150	150	150	600.0	600	600	600	600	600	
ITO필름 (만㎡)	176	176	176	176	176	176	176	176	600.0	702	703	703	703	703	
농약제품 (만톤)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3			5.0	5.0	5.0	5.0	
비료제품 (만톤)	27.5	27.5	27.5	27.5	27.5	27.5	27.5	27.5			110.0	110	110	110	
의약품 배치 (개)	422	422	422	422	422	422	422	422				1,686	1,686	1,686	
주요 제품가격															
에틸렌 \$/톤	1,170	1,034	1,139	1,267	1,304	1,200	1,250	1,260	1,367	1,058	1,040	1,153	1,254	1,150	
프로필렌 \$/톤	888	821	887	919	1,030	1,020	1,030	940	1,294	788	708	881	1,005	1,070	
PVC \$/톤	936	876	919	885	949	940	1,050	1,020	1,024	834	818	904	990	950	
LDPE \$/톤	1,330	1,293	1,252	1,294	1,334	1,310	1,310	1,280	1,553	1,248	1,273	1,292	1,309	1,360	
HDPE \$/톤	1,249	1,241	1,213	1,305	1,365	1,350	1,310	1,290	1,533	1,227	1,199	1,252	1,334	1,365	
PP \$/톤	1,281	1,257	1,216	1,290	1,365	1,340	1,370	1,340	1,468	1,087	1,166	1,261	1,354	1,400	
SM \$/톤	1,335	1,094	1,218	1,241	1,353	1,320	1,350	1,320	1,513	1,096	1,039	1,222	1,336	1,420	
EG \$/톤	867	744	882	910	978	950	930	950	930	784	638	851	952	840	
ABS \$/톤	1,886	1,680	1,895	1,961	2,025	1,980	1,960	1,800	1,882	1,438	1,343	1,858	1,941	1,990	
PS \$/톤	1,414	1,243	1,354	1,403	1,513	1,480	1,470	1,460	1,657	1,229	1,170	1,354	1,481	1,510	
BPA \$/톤	1,368	1,198	1,220	1,419	1,670	1,690	1,550	1,560	1,719	1,180	1,063	1,299	1,618	1,610	
BR/SBR \$/톤	2,539	2,425	1,725	1,780	1,742	1,920	1,980	1,860	1,860	1,338	1,545	2,117	1,876	2,010	
PC \$/톤	2,551	2,595	2,593	2,880	3,145	3,180	2,950	2,960	2,620	2,508	2,250	2,655	3,059	2,910	
EDC \$/톤	290	294	217	185	227	240	250	300	381	297	245	247	254	250	
가성소다 \$/톤	432	446	474	627	589	550	500	530	322	286	310	495	542	500	
나프타(원재료) \$/톤	498	442	471	576	584	648	676	676	878	497	406	497	646	682	
Dubai 원유가격(참고) \$/배럴	53	50	51	59	63	67	70	70	97	52	40	53	67	76	
석화부문 스프레드 \$/톤															
	772	725	786	764	753	770	749	683	517	648	668	762	739	720	
10월, 여수NCC정기보수															
2019년 2분기 대산 NCC 정기보수															
매출액															
석화사업	억 원	64,867	63,821	63,971	64,322	65,536	70,992	69,620	69,181	225,778	202,066	206,593	256,980	275,329	329,456
비석화사업	억 원	43,756	41,941	41,866	41,629	41,813	46,488	45,156	43,572	169,177	142,922	144,471	169,191	177,029	203,705
2차전지	억 원	21,111	21,880	22,105	22,693	23,723	24,504	24,464	25,609	56,646	59,144	62,122	87,789	98,300	125,751
LCD편광판/전자재료	억 원	9,994	11,198	11,888	12,536	12,445	13,196	14,011	15,475	28,526	31,574	35,617	45,606	55,127	82,274
합한농	억 원	7,260	7,473	7,873	8,012	7,598	7,813	7,838	7,798	28,120	27,570	26,558	30,618	31,047	29,830
생명과학	억 원	2,563	1,857	962	675	2,369	2,086	1,062	774			3,255	6,057	6,291	6,762
	억 원	1,294	1,352	1,382	1,480	1,311	1,408	1,553	1,562			5,508	5,835	6,885	6,885
영업이익															
석화사업	억 원	7,969	7,269	7,897	6,150	6,508	6,991	6,726	4,847	13,108	18,236	19,919	29,285	25,072	28,896
비석화사업	억 원	7,070	6,635	7,273	6,014	6,060	6,784	6,547	5,081	10,877	16,765	21,377	26,992	24,472	26,949
2차전지	억 원	899	634	624	136	448	207	179	-234	1,992	1,470	-1,458	2,293	600	1,947
LCD편광판/전자재료	억 원	-104	75	181	137	21	31	233	32	651	6	-495	289	317	573
합한농	억 원	293	234	408	179	-97	-67	-58	-77	1,341	1,464	-549	1,114	-299	645
생명과학	억 원	504	136	-97	-189	454	153	-107	-217			-418	354	283	304
	억 원	206	189	132	9	70	90	111	28			536	299	425	
영업이익률															
석화사업	%	12.3%	11.4%	12.3%	9.6%	9.9%	9.8%	9.7%	7.0%	5.8%	9.0%	9.6%	11.4%	9.1%	8.8%
비석화사업	%	16.2%	15.8%	17.4%	14.4%	14.5%	14.6%	14.5%	11.7%	6.4%	11.7%	14.8%	16.0%	13.8%	13.2%
2차전지	%	4.3%	2.9%	2.8%	0.6%	1.9%	0.8%	0.7%	-0.9%	3.5%	2.5%	-2.3%	2.6%	0.6%	1.5%
LCD편광판/전자재료	%	-1.0%	0.7%	1.5%	1.1%	0.2%	0.2%	1.7%	0.2%	2.3%	0.0%	-1.4%	0.6%	0.6%	0.7%
합한농	%	4.0%	3.1%	5.2%	2.2%	-1.3%	-0.9%	-0.7%	-1.0%	4.8%	5.3%	-2.1%	3.6%	-1.0%	2.2%
생명과학	%	19.7%	7.3%	-10.1%	-28.0%	19.2%	7.3%	-10.1%	-28.0%			-12.8%	5.8%	4.5%	4.5%
	%	15.9%	14.0%	9.6%	0.6%	5.3%	6.4%	7.1%	1.8%			9.7%	5.1%	6.2%	
지배주주 순이익															
주당순이익	원/주	5,315	5,771	5,210	3,158	5,313	4,879	5,097	2,997	8,679	11,530	12,811	19,453	18,286	21,733
주당순자산	원/주									12,631	16,783	18,751	26,903	25,246	30,130
주당EBITDA	원/주									164,538	177,772	192,955	211,043	227,000	247,456
주당배당금	원/주									33,302	41,577	45,042	55,328	50,996	57,343
	원/주									4,000	4,500	5,000	6,000	6,000	7,000
자기자본이익률															
	%									7.7%	9.4%	9.9%	12.7%	11.1%	12.2%

주 : 연결조정 매출액 및 순이익은 석화사업에 합산시켰음

자료 : 유안타증권 리서치센터

표 2. LG화학(주) 적정주가 : 2018년 52만원(중대형 배터리 제외시 39만원)

구분	기준일 (2018.4월)	주요 내역
(+) 영업자산가치	38.5조원	① 화학 EBITDA 3.0조원 × EV/EBITDA 7.5배 = 22.5조원 ② IT소재 EBITDA 6,500억원 × EV/EBITDA 6.5배 = 4.2조원 ③ 중대형배터리 EBITDA 5,120억원 × EV/EBITDA 18.0배 = 9.2조원 (중대형배터리 EBITDA는 2019 ~ 2021년 추정치임) ④ 동부파판농축 EBITDA 387억원 × EV/EBITDA 6.5배 = 2,516억원 ⑤ LG생명과학 EBITDA 941억원 × EV/EBITDA 24.0배 = 2.3조원
(+) 투자자산가치	1,859억	씨텍(50%) 467억원, LG Holdings((50%) 620억원, LG Fuel Cell System(26%) 582억원, 기타 190억원 (투자자산 지분가치 = 장부가액 x 0.8배로 계산함)
(-) 순차입금	2.8조원	
총차입금	3.3조원	
우선주	1.9조원	우선주 주식수 7,688,800주 X 주당 250,000원
현금성 자산	2.4조원	기존현금 2.2조원 + LG생명과학 EBITDA 426억원
순자산 가치	35.9조원	
발행주식수	6,893.9만주	발행주식 7,059.2만주 - 자사주 165.2만주
주당순자산(적정가)	52만원	
(중대형배터리 제외)	39만	

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 화학 (051910) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	206,593	256,980	275,329	329,456	334,925
매출원가	165,951	201,345	222,773	267,673	269,826
매출총이익	40,642	55,635	52,556	61,783	65,098
판매비	20,723	26,351	27,484	32,887	33,433
영업이익	19,919	29,285	25,072	28,896	31,666
EBITDA	33,286	43,305	39,920	44,889	48,182
영업외손익	-3,321	-3,646	-678	1,024	114
외환관련손익	-1,014	-606	-25	76	0
이자손익	-366	-697	-638	-758	-724
관계기업관련손익	-38	66	-149	-149	-149
기타	-1,903	-2,410	133	1,854	986
법인세비용차감전순이익	16,598	25,639	24,394	29,920	31,780
법인세비용	3,788	5,419	5,340	7,259	7,709
계속사업순이익	12,810	20,220	19,054	22,661	24,071
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	12,810	20,220	19,054	22,661	24,071
지배지분순이익	12,811	19,453	18,286	21,733	23,085
포괄순이익	12,752	18,759	17,593	21,200	22,610
지배지분포괄이익	12,779	18,084	16,564	19,960	21,288

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

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	92,269	112,056	117,052	126,964	134,483
현금및현금성자산	14,744	22,493	21,455	14,667	25,690
매출채권 및 기타채권	37,587	46,897	49,862	59,554	60,594
재고자산	29,652	33,525	36,057	43,066	43,818
비유동자산	112,601	138,356	157,733	171,464	181,972
유형자산	96,801	112,115	132,353	146,859	158,062
관계기업 등 자본관련자산	2,608	2,641	2,665	2,689	2,713
기타투자자산	882	884	884	884	884
자산총계	204,871	250,412	274,785	298,429	316,455
유동부채	54,469	66,447	67,619	75,459	76,301
매입채무 및 기타채무	28,877	42,128	43,651	47,862	48,314
단기차입금	16,339	9,579	10,890	14,519	14,908
유동성장기부채	5,787	4,935	3,273	3,273	3,273
비유동부채	9,892	20,580	31,577	31,577	31,577
장기차입금	6,080	5,190	5,190	5,190	5,190
사채	397	10,473	21,470	21,470	21,470
부채총계	64,361	87,026	99,196	107,036	107,878
지배지분	139,374	161,685	173,910	189,582	206,606
자본금	3,695	3,914	3,914	3,914	3,914
자본잉여금	11,578	22,744	22,744	22,744	22,744
이익잉여금	124,628	140,393	154,078	171,211	189,696
비지배지분	1,136	1,701	1,679	1,811	1,971
자본총계	140,510	163,386	175,589	191,393	208,577
순차입금	6,623	2,659	14,345	24,761	19,424
총차입금	28,906	30,449	41,096	44,725	45,115

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	25,167	31,807	41,245	38,825	51,752
당기순이익	12,810	20,220	19,054	22,661	24,071
감가상각비	12,824	13,053	13,962	15,194	15,797
외환손익	162	-887	25	-76	0
종속, 관계기업 관련손익	0	0	149	149	149
자산부채의 증감	-3,821	-7,148	1,499	-5,697	5,196
기타현금흐름	3,191	6,569	6,557	6,594	6,539
투자활동 현금흐름	-17,368	-16,404	-32,782	-28,475	-20,478
투자자산	28	-314	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-13,985	-22,526	-34,200	-29,700	-27,000
유형자산 감소	175	4,027	0	0	0
기타현금흐름	-3,586	2,410	1,418	1,225	6,522
재무활동 현금흐름	-10,073	-7,365	5,870	-1,148	-4,387
단기차입금	0	0	1,311	3,629	389
사채 및 장기차입금	-6,738	-3,486	9,335	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-3,465	-3,857	-4,777	-4,777	-4,777
기타현금흐름	130	-22	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-32	-289	-15,372	-15,989	-15,863
현금의 증감	-2,306	7,750	-1,039	-6,787	11,023
기초 현금	17,049	14,744	22,493	21,454	14,667
기말 현금	14,744	22,493	21,454	14,667	25,690
NOPLAT	19,919	29,285	25,072	28,896	31,666
FCF	10,934	7,441	1,730	2,480	18,697

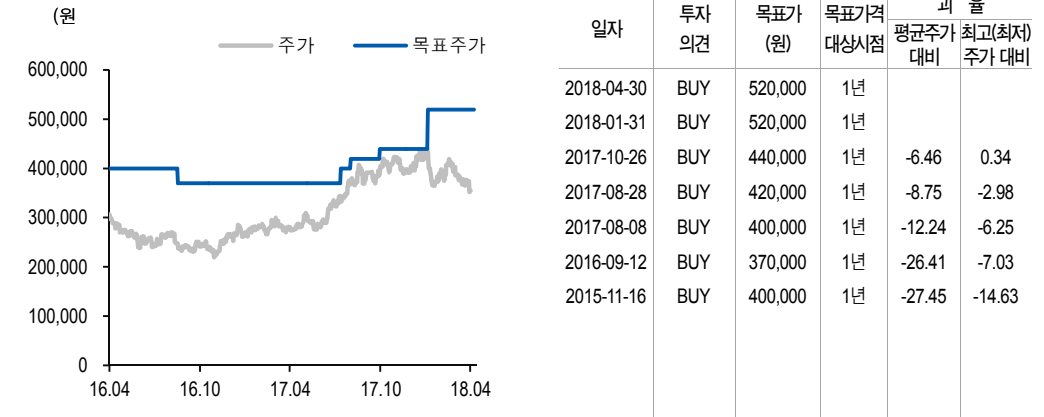
자료: 유안타증권

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

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	18,751	26,903	25,246	30,130	31,936
BPS	192,955	211,043	227,000	247,456	269,677
EBITDAPS	45,042	55,328	50,996	57,343	61,550
SPS	279,557	328,329	351,718	420,863	427,849
DPS	5,000	6,000	6,000	6,000	7,000
PER	14.5	12.2	14.0	11.8	11.1
PBR	1.4	1.5	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	6.1	5.8	7.1	6.5	6.0
PSR	1.0	1.0	1.0	0.8	0.8

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	2.2	24.4	7.1	19.7	1.7
영업이익 증가율 (%)	9.2	47.0	-14.4	15.3	9.6
지배순이익 증가율 (%)	11.1	51.8	-6.0	18.9	6.2
매출총이익률 (%)	19.7	21.6	19.1	18.8	19.4
영업이익률 (%)	9.6	11.4	9.1	8.8	9.5
자배순이익률 (%)	6.2	7.6	6.6	6.6	6.9
EBITDA 마진 (%)	16.1	16.9	14.5	13.6	14.4
ROIC	11.4	15.1	11.2	11.0	11.0
ROA	6.6	8.5	7.0	7.6	7.5
ROE	9.5	12.9	10.9	12.0	11.7
부채비율 (%)	45.8	53.3	56.5	55.9	51.7
순차입금/자기자본 (%)	4.8	1.6	8.2	13.1	9.4
영업이익/금융비용 (배)	25.9	29.3	25.0	29.7	32.0

LG 화학 (051910) 투자등급 및 목표주가 추이



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)	1.6
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	11.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-04-30

※ 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: 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.