

# LG화학 (051910)



화학

황규원

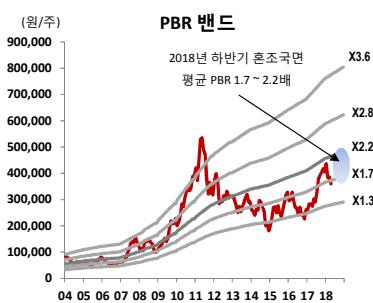


02 3770 5607

kyuwon.hw@yuantakorea.com

투자의견	BUY
목표주가	460,000원 (Down)
현재주가 (6/29)	333,500원
상승여력	38%

시가총액	250,918억원
총발행주식수	78,281,143주
60일 평균 거래대금	914억원
60일 평균 거래량	256,628주
52주 고	441,500원
52주 저	282,000원
외인지분율	38.03%
주요주주	LG 외 4 인 33.38%



## 2018년 2분기 실적은 주가처럼 나쁘지 않아...

### 2018년 2분기 예상 영업이익 7,227억원

LG화학(주)의 2018년 2분기 예상 실적은 '매출액 7.1조원, 영업이익 7,227억원, 지배주주 순이익 4,988억원' 등이다. 나프타 구입 시차 효과로 영업이익은 전분기 6,508억원 대비 11% 증가하지만, 편광판 부진으로 전년 동기 7,269억원에 비해서 1% 남짓 줄어들 전망이다. 시장 컨센서스 7,022억원에 비해 소폭 웃도는 수치이다.[표1]

부문별 예상 특징은 '기초소재부문 회복, 전지, 편광판 적자확대, 팜한농 비수기 진입' 등이다.

- ① 기초소재부문 예상 영업이익은 6,892억원(전분기 6,060억원)이다. NCC 설비는 풀가동되는 가운데, 스프레드(=주력제품 가격 - 나프타 도입가)가 전분기 753\$에서 796\$로 높아졌다. 스팟시장 나프타 가격은 62\$ 정도 상승했지만, 약 2개월의 도입시차로 인해 LG화학(주) 나프타 투입가격은 20\$ 정도 상승하는데 그친 것이 실적 개선 핵심 원인이다. 합성고무, BPA, PVC, SAP(고흡수성 수지) 등이 견조했다.
- ② 전지부문과 정보소재부문(편광판 등) 예상 영업손익은 각각 197억원(전분기 21억원) 및 △120억원(전분기 △97억원)이다. 전지부문은 성수기에 접어든 소형전지와 대형전지 판매량 확대효과가 크다. 반면, LCD 패널 가격 하락세가 이어지고 있어 편광판 부문 판가 추가 인하로, 정보소재 부문 적자폭은 확대될 전망이다.
- ③ 비수기에 접어들기 시작한 팜한농(주)의 예상 영업이익은 163억원(전분기 454억원)으로 감익될 전망이다. R&D와 일본 류마티스 관절염 바이오시밀러인 유셉트(상호명) 판매에 따른 비용 집행이 진행되고 있는 생명과학부문 예상 영업이익은 95억원(전분기 70억원)이다.

### 2018년 하반기, 국제 유가 혼란 속에 주가 회복 가능...

2018년 하반기 국제유가 강세로 인해, 펀더멘탈 혼조 흐름이 예상된다. 석유화학과 배터리 부문에 서로 다른 방향으로 영향을 미치기 때문이다. 석유화학 이익 사이클 둔화(회황 → 평균)를 반영해 목표주기를 46만원으로 낮춘다. 다만, 배터리 가치(9.2조원 평가) 성장성을 고려하면, 30만원 초반 주가는 저평가 상태이다.[표3]

- ① 국제유가 상승은 석유화학 부문에 부정적이다. 글로벌 경기 둔화와 미-중 무역분쟁 우려로 인해, 유가상승 분을 석화제품 가격에 충분히 전가하기 힘들기 때문이다. 하반기 Dubai 유가 74\$(상반기 68\$)와 11월 대규모 정기보수를 가정하면, 영업이익은 상반기 대비 13% 정도 줄어든다.
- ② 반면, 자동차 연료가격 상승은 글로벌 전기차 배터리 외형성장에 호재이다. 2018년 글로벌 전기차 배터리시장은 60GW로 전년 대비 60% 이상 성장이 기대되고 있다. 특히, LG화학(주)은 수주잔고도 확대(기준 42조원 → 2018년 55조원 내외)되는 가운데 3분기부터 흑자 전환 가능성이 높아지고 있다.

#### Quarterly earning forecasts

	2Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	71,419	11.9	9.0	68,605	4.1
영업이익	7,227	-0.6	11.0	7,022	2.9
세전계속사업이익	6,861	-6.0	5.0	6,647	3.2
지배순이익	4,988	-13.6	-6.1	4,953	0.7
영업이익률 (%)	10.1	-1.3 %pt	+0.2 %pt	10.2	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	7.0	-2.0 %pt	-1.1 %pt	7.2	-0.2 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	206,593	256,980	278,553	334,760
영업이익	19,919	29,285	25,573	28,570
지배순이익	12,811	19,453	18,064	19,840
PER	14.5	12.2	13.4	12.2
PBR	1.4	1.5	1.5	1.3
EV/EBITDA	6.1	5.8	6.7	6.3
ROE	9.5	12.9	10.7	10.8

자료: 유안타증권

표 1. LG 화학(주)의 실적 추정치 : 2018년 1 분기 영업이익 6,508 억원 → 2분기 예상 영업이익 7,227 억원(컨센서스 7,022 억원)

	2017				2018				연간실적						
	1Q17	2017	3Q17	4Q17	1Q18	2018	3Q18	4Q18	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
<b>생산capa</b>															
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	83.0	84.5	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 (액셀)	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	
판광판 (만 m <sup>2</sup> )	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	
LCD글리스 (만 m <sup>2</sup> )	150	150	150	150	150	150	150	150	600	600	600	600	600	600	
ITO필름 (만 m <sup>2</sup> )	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	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	110	
의약제품 배치 (개)	422	422	422	422	422	422	422	422		1,686	1,686	1,686	1,686	1,686	
<b>주요 제품가격</b>															
에틸렌	\$/톤	1,170	1,034	1,139	1,267	1,304	1,285	1,310	1,260	1,367	1,058	1,040	1,153	1,290	1,240
프로필렌	\$/톤	898	821	887	919	1,030	1,059	1,080	1,000	1,294	788	708	881	1,042	1,120
PVC	\$/톤	936	876	919	885	949	937	960	950	1,024	834	818	904	949	1,050
LDPE	\$/톤	1,330	1,293	1,252	1,294	1,334	1,309	1,350	1,310	1,553	1,248	1,273	1,292	1,326	1,390
HDPE	\$/톤	1,249	1,241	1,213	1,305	1,385	1,410	1,370	1,350	1,533	1,227	1,199	1,252	1,379	1,400
PP	\$/톤	1,281	1,257	1,216	1,290	1,365	1,385	1,380	1,360	1,468	1,087	1,166	1,261	1,373	1,400
SM	\$/톤	1,335	1,094	1,218	1,241	1,353	1,368	1,430	1,390	1,513	1,096	1,039	1,222	1,385	1,430
EG	\$/톤	867	744	882	910	978	960	980	970	930	784	638	851	972	900
ABS	\$/톤	1,896	1,680	1,895	1,961	2,025	2,020	2,000	1,850	1,882	1,438	1,343	1,858	1,974	2,030
PS	\$/톤	1,414	1,243	1,354	1,403	1,513	1,520	1,450	1,450	1,657	1,229	1,170	1,354	1,503	1,550
BPA	\$/톤	1,358	1,198	1,220	1,419	1,670	1,760	1,790	1,650	1,719	1,180	1,063	1,299	1,718	1,650
BR/SBR	\$/톤	2,539	2,425	1,725	1,780	1,742	1,820	1,750	1,860	1,338	1,545	2,117	1,766	1,800	
PC	\$/톤	2,551	2,595	2,593	2,880	3,145	3,210	3,100	3,100	2,620	2,508	2,250	2,655	3,139	3,050
EDC	\$/톤	290	294	217	185	227	295	350	360	381	297	245	247	308	300
가성소다	\$/톤	432	446	474	627	589	570	480	530	322	286	310	495	542	500
나프타(원재료)	\$/톤	498	442	471	576	584	646	698	684	878	497	406	497	653	760
Dubai 원유가격(참고)	\$/배럴	53	50	51	59	64	72	75	72	97	52	40	53	71	80
<b>석화부문 스프레드</b>	<b>\$/톤</b>	<b>772</b>	<b>725</b>	<b>786</b>	<b>764</b>	<b>753</b>	<b>796</b>	<b>757</b>	<b>682</b>	<b>517</b>	<b>648</b>	<b>668</b>	<b>762</b>	<b>747</b>	<b>730</b>
10~11월, 정기보수														2분기 정기보수	
<b>매출액</b>	<b>억원</b>	<b>64,867</b>	<b>63,821</b>	<b>63,971</b>	<b>64,322</b>	<b>65,536</b>	<b>71,419</b>	<b>71,847</b>	<b>69,751</b>	<b>225,778</b>	<b>202,066</b>	<b>206,593</b>	<b>256,980</b>	<b>278,553</b>	<b>334,760</b>
석화사업	억원	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
비석화사업	억원	21,111	21,880	22,105	22,693	23,723	24,931	26,691	26,179	56,646	59,144	62,122	87,789	101,524	131,056
2차전지	억원	9,994	11,198	11,888	12,526	12,445	13,598	16,189	16,045	28,526	31,574	35,617	45,606	58,277	87,581
LCD면광판/전자재료	억원	7,260	7,473	7,873	8,012	7,598	7,838	7,887	7,798	28,120	27,570	26,558	30,618	31,121	29,827
팜한농	억원	2,563	1,857	962	675	2,369	2,086	1,062	774		3,255	6,057	6,291	6,762	
생명과학	억원	1,294	1,352	1,382	1,480	1,311	1,409	1,553	1,562		5,508	5,835	6,885		
<b>영업이익률</b>	<b>%</b>	<b>12.3%</b>	<b>11.4%</b>	<b>12.3%</b>	<b>9.6%</b>	<b>9.9%</b>	<b>10.1%</b>	<b>9.8%</b>	<b>6.9%</b>	<b>5.8%</b>	<b>9.0%</b>	<b>9.6%</b>	<b>11.4%</b>	<b>9.2%</b>	<b>8.5%</b>
석화사업	%	16.2%	15.8%	17.4%	14.4%	14.5%	14.8%	14.8%	11.2%	6.4%	11.7%	14.8%	16.0%	13.9%	13.2%
비석화사업	%	4.3%	2.9%	2.8%	0.6%	1.9%	1.3%	1.3%	-0.3%	3.5%	2.5%	-2.3%	2.6%	1.0%	1.3%
2차전지	%	-1.0%	0.7%	1.5%	1.1%	0.2%	1.4%	2.3%	1.2%	2.3%	0.0%	-1.4%	0.6%	1.4%	0.5%
LCD면광판/전자재료	%	4.0%	3.1%	5.2%	2.2%	-1.3%	-1.5%	-0.6%	-1.0%	4.8%	5.3%	-2.1%	3.6%	-1.1%	2.2%
팜한농	%	19.7%	7.3%	-10.1%	-28.0%	19.2%	7.8%	-10.1%	-28.0%		-12.8%	5.8%	4.7%	4.5%	
생명과학	%	15.9%	14.0%	9.6%	0.6%	5.3%	6.7%	7.1%	1.8%		9.7%	5.2%	6.2%	6.2%	
<b>자체주주 순이익</b>	<b>억원</b>	<b>5,315</b>	<b>5,771</b>	<b>5,210</b>	<b>3,158</b>	<b>5,313</b>	<b>4,988</b>	<b>4,791</b>	<b>2,971</b>	<b>8,679</b>	<b>11,530</b>	<b>12,811</b>	<b>19,453</b>	<b>18,064</b>	<b>19,840</b>
주당순이익	원/주									12,631	16,783	18,751	26,903	24,931	27,448
주당순자산	원/주									164,538	177,772	192,955	211,043	229,259	249,888
주당EBITDA	원/주									33,302	41,577	45,042	55,328	51,470	56,724
주당배당금	원/주									4,000	4,500	5,000	6,000	6,000	6,000
<b>자기자본이익률</b>	<b>%</b>									7.7%	9.4%	9.9%	12.7%	10.9%	11.0%

주 : 연결조정 매출액 및 순이익은 석화사업에 합산시켰음

자료 : 유안타증권 리서치센터

표 2. LG 화학(주) 적정주가 : 2018년 46 만원(중대형 배터리 제외시 32 만원)

구 분	기준일 (2018.7월)	주요 내역
(+) 영업자산가치	33.5조원	① 화학 EBITDA 2.8조원 × EV/EBITDA 6.5배 = 18.1조원 ※ 석유화학 사이클 호황 → 평균 방향 진행을 고려해, EV/EBITDA 배율을 7.5배에서 6.5배로 조정 ② IT소재 EBITDA 6,100억원 × EV/EBITDA 6.5배 = 4.0조원 ③ 중대형배터리 EBITDA 4,600억원 × EV/EBITDA 18.0배 = 9.2조원 ※ 중대형배터리 EBITDA는 2019 ~ 2021년 추정치 ④ 동부평판(농주) EBITDA 455억원 × EV/EBITDA 6.5배 = 2,368억원 ⑤ LG생명과학(주) EBITDA 833억원 × EV/EBITDA 24.0배 = 2.0조원
(+) 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	2.3조원	
총차입금	3.6조원	
우선주	1.5조원	
현금성 자산	2.9조원	
순자산 가치	31.7조원	우선주 주식수 7,688,800주 × 주당 200,000원
발행주식수	6,893.9만주	발행주식 7,059.2만주 - 자사주 165.2만주
주당순자산(적정가) (중대형배터리 제외)	46만원 32만원	* 기존사업 적정주가 32만원 + 중대형배터리 적정주가 14만원

자료: 유인티증권 리서치센터

표 3. 중대형 전지 사업가치 : 2019 ~ 2021년 EV/EBITDA 20 배 적용시, 사업가치 9.2조원

구 분	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
예출액	억 원	8,282	14,745	20,262	32,191	40,787	61,594	74,791
(1) 전기차 판매액	억 원	6,780	12,468	15,402	24,023	30,601	48,771	58,037
전기차용 배터리 판매량	(GW/년)	1.4	2.3	5.9	10.8	16.7	31.3	43.8
	글로벌 배터리 소비량(GW)	10.8	24.7	42	67	104	156	219
	시장성장률	75%	129%	70%	60%	55%	50%	40%
	LG화학(%) 시장 점유율	13%	9%	14%	16%	16%	20%	20%
	LG화학 Capa(GWh/년)	2.8	9.5	17.5	17.5	19.7	35.7	47.7
	한국	2.0	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
	미국 휴스頓	0.8	1.5	1.5	1.5	3.7	3.7	3.7
	중국		2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
	폴란드			8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
	기타 추가증설					16.0	28.0	
배터리 가격(ASP)	(\$/kwh)	250	250	228	194	160	136	115
	가격변화율	-11%	0%	-9%	-15%	-18%	-15.00%	-15%
(2) ESS 판매액	억 원	1,416	2,835	4,860	8,168	10,186	12,823	16,754
ESS배터리 판매량	(GW/년)	0.3	0.6	1.08	1.98	2.73	3.70	5.18
	글로벌 시장규모(MW)	1.7	2.3	4.3	7.9	10.9	14.8	21
	LG화학 MS	17%	26%	25%	25%	25%	25%	25%
판매가격(ASP)	(\$/kwh)	427	415	393	360	325	301	281
영업비용	(억원)	9,280	15,276	23,905	32,788	40,587	60,551	72,495
단위당 비용(\$/kwh)		473	473	269	198	159	133	112
	코스트변동률	-11%	0%	-43%	-26%	-20%	-16%	-16%
	kw 당 주요 원료비(\$/kg)	45	60	89	88	88	88	88
	원재료 상승률	-1%	33%	48%	-1%	5%	5%	5%
	리튬가격(\$/kg)	7	19	18	19.37	19.38	19.39	19.39
	코발트가격(\$/kg)	29	26	53	49.69	49.72	49.74	49.77
	총연가격(\$/kg)	2	2	2	2.02	2.02	2.02	2.02
	에너지 밀도(wh/L)	300	340	401	473	559	659	778
	개선율	58%	13%	18%	18%	18%	18%	18%
감가상각비		2,500	2,500	2,917	2,917	2,955	3,201	4,001
유형자산		15,000	15,000	17,500	17,500	17,730	19,205	24,005
판관비		1,242	2,212	3,850	5,794	7,342	9,239	11,219
	판관비율(R&D포함)	15%	15%	19%	18%	18%	15%	15%
영업이익	억 원	- 998 -	520 -	3,642 -	597 -	200 -	1,042 -	2,296 -
영업이익률	%	-12.1%	-3.6%	-18.0%	-1.9%	0.5%	1.7%	3.1%
EBITDA	억원	1,502	1,980 -	726	2,320	3,155	4,243	6,297
<b>[Valuation]</b>								
Book Value(설비자산)	억원	15,000	15,000	17,500	17,500	17,730	19,205	24,005
EBITDA	억원	1,502	1,980 -	726	2,320	3,155	4,243	6,297
PBR(신사업 고도성장기)	배	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
EV/EBITDA(신사업 고도성장기)	배	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
PBR을 활용한 사업가치(A)	억원	75,000	75,000	87,500	87,500	88,650	96,025	120,025
EV/EBITDA를 활용한 사업가치(B)	억원	30,032	39,600 -	14,512	46,392	63,098	84,866	125,943
사업가치 평균(=50%*A + 50%*B)	억원	52,516	57,300	36,494	66,946	75,874	90,446	122,984

자료: 중대형배터리 주요 기정은 유인타증권에서 추정한 것임

## LG 화학 (051910) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	206,593	256,980	278,553	334,760	336,215
매출원가	165,951	201,345	224,809	272,773	270,482
매출총이익	40,642	55,635	53,744	61,987	65,733
판관비	20,723	26,351	28,171	33,416	33,562
영업이익	19,919	29,285	25,573	28,570	32,171
EBITDA	33,286	43,305	40,292	44,404	48,546
영업외손익	-3,321	-3,646	-1,505	-1,282	-1,604
외환관련손익	-1,014	-606	517	60	0
이자손익	-366	-697	-627	-756	-701
관계기업관련손익	-38	66	25	24	24
기타	-1,903	-2,410	-1,420	-610	-927
법인세비용차감전순손익	16,598	25,639	24,068	27,288	30,568
법인세비용	3,788	5,419	5,246	6,601	7,395
계속사업순손익	12,810	20,220	18,822	20,687	23,173
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	12,810	20,220	18,822	20,687	23,173
지배지분순이익	12,811	19,453	18,064	19,840	22,225
포괄순이익	12,752	18,759	19,394	21,260	23,746
지배지분포괄이익	12,779	18,084	18,496	20,275	22,645

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

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	92,269	112,056	122,964	133,595	141,560
현금및현금성자산	14,744	22,493	24,055	16,213	25,841
매출채권 및 기타채권	37,587	46,897	51,383	61,739	62,013
재고자산	29,652	33,525	40,272	48,388	48,603
비유동자산	112,601	138,356	155,915	169,805	180,455
유형자산	96,801	112,115	130,188	144,936	156,352
관계기업등 지분관련자산	2,608	2,641	2,605	2,630	2,654
기타투자자산	882	884	888	888	888
자산총계	204,871	250,412	278,880	303,400	322,015
유동부채	54,469	66,447	69,015	77,562	77,788
매입채무 및 기타채무	28,877	42,128	42,862	47,266	47,382
단기차입금	16,339	9,579	12,295	16,439	16,549
유동성장기부채	5,787	4,935	3,056	3,056	3,056
비유동부채	9,892	20,580	32,314	32,314	32,314
장기차입금	6,080	5,190	5,312	5,312	5,312
사채	397	10,473	21,840	21,840	21,840
부채총계	64,361	87,026	101,329	109,877	110,103
지배지분	139,374	161,685	175,641	191,453	209,649
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	153,837	169,076	186,700
비지배지분	1,136	1,701	1,910	2,071	2,263
자본총계	140,510	163,386	177,550	193,524	211,912
순차입금	6,623	2,659	16,573	28,558	21,191
총차입금	28,906	30,449	42,779	46,923	47,033

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	25,167	31,807	25,779	26,681	43,532
당기순이익	12,810	20,220	18,822	20,687	23,173
감가상각비	12,824	13,053	13,729	14,952	15,584
외환손익	162	-887	-142	-60	0
증속,관계기업관련손익	0	0	-18	-24	-24
자산부채의 증감	-3,821	-7,148	-13,029	-14,714	-994
기타현금흐름	3,191	6,569	6,417	5,840	5,793
투자활동 현금흐름	-17,368	-16,404	-28,079	-24,502	-19,747
투자자산	28	-314	191	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-13,985	-22,526	-34,224	-29,700	-27,000
유형자산 감소	175	4,027	24	0	0
기타현금흐름	-3,586	2,410	5,930	5,198	7,253
재무활동 현금흐름	-10,073	-7,365	7,342	-633	-4,667
단기차입금	0	0	1,081	4,144	110
사채 및 장기차입금	-6,738	-3,486	11,039	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	-3,482	-9,387	-9,490
현금의 증감	-2,306	7,750	1,561	-7,841	9,628
기초 현금	17,049	14,744	22,493	24,055	16,213
기말 현금	14,744	22,493	24,055	16,213	25,841
NOPLAT	19,919	29,285	25,573	28,570	32,171
FCF	10,934	7,441	-12,535	-6,921	12,769

자료: 유안타증권

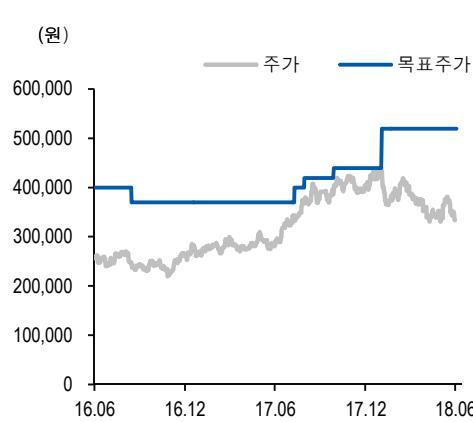
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

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	24,931	27,448	30,717
BPS	192,955	211,043	229,259	249,898	273,650
EBITDAPS	45,042	55,328	51,470	56,724	62,015
SPS	279,557	328,329	355,836	427,638	429,497
DPS	5,000	6,000	6,000	6,000	7,000
PER	14.5	12.2	13.4	12.2	10.9
PBR	1.4	1.5	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	6.1	5.8	6.7	6.3	5.7
PSR	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8
재무비율					
	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	2.2	24.4	8.4	20.2	0.4
영업이익 증가율 (%)	9.2	47.0	-12.7	11.7	12.6
지배순이익 증가율 (%)	11.1	51.8	-7.1	9.8	12.0
매출총이익률 (%)	19.7	21.6	19.3	18.5	19.6
영업이익률 (%)	9.6	11.4	9.2	8.5	9.6
지배순이익률 (%)	6.2	7.6	6.5	5.9	6.6
EBITDA 마진 (%)	16.1	16.9	14.5	13.3	14.4
ROIC	11.4	15.1	11.3	10.6	10.9
ROA	6.6	8.5	6.8	6.8	7.1
ROE	9.5	12.9	10.7	10.8	11.1
부채비율 (%)	45.8	53.3	57.1	56.8	52.0
순차입금/자기자본 (%)	4.8	1.6	9.4	14.9	10.1
영업이익/금융비용 (배)	25.9	29.3	25.4	29.4	32.5

## LG 화학 (051910) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 괴리율 =  $\frac{\text{실제주가} - \text{목표주가}}{\text{목표주가}} \times 100$ 

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율
			평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-07-02	BUY	460,000	1년	
2018-01-31	BUY	520,000	1년	-28.73
2017-10-26	BUY	440,000	1년	-6.46
2017-08-28	BUY	420,000	1년	-8.75
2017-08-08	BUY	400,000	1년	-12.24
2016-09-12	BUY	370,000	1년	-26.41
2015-11-16	BUY	400,000	1년	-27.45

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.7
Buy(매수)	85.7
Hold(중립)	12.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-06-27

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정 시 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 신뢰할만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 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.