

2018/10/15

LG화학(051910)

정유/화학/유틸리티 원민석

(2122-9193) ethan.won@hi-ib.com

본업 부진을 상쇄하고도 남은 2차전지 모멘텀

Buy(Initiate)

■ 투자포인트① '20년까지 보장된 2차전지 성장모멘텀

EV 배터리 부문 실적 개선으로 인해 동사의 2차전지 사업부문의 성장모멘텀이 적어도 '20년까지 유지될 것으로 전망한다. 동사의 2차전지 사업부문은 크게 3가지 [중대형(EV)/소형(ESS)]로 나뉘는데, 모두 실적 개선이 이루어지고 있다. 특히 EV 배터리 사업부문은 수주잔고가 급증하고 있어, 향후 큰 폭의 실적 개선이 기대된다. 동사의 EV 배터리 수주잔고는 '17년말 42조원에서 '18년 6월말 60조원으로 급증하였다. 현재 동사의 EV 배터리 생산능력은 17~18.0GWh 수준인데, 수주잔고 증가에 따라 '18년 35.0GWh, '20년 90.0GWh로 확대될 것이다. 소형 배터리 부문도 신규 스마트폰 출시에 따른 ASP 상승 및 Non-IT向 매출 증가로 실적 개선이 이루어지고 있다. ESS 배터리 부문도 정부의 ESS 장려정책에 따라 실적 호조세가 유지되고 있다. 동사는 전지사업 매출액을 '18년 6.4조원, '20년 14.0조원으로 전망하고 있다 [EV 배터리 매출액 '18년 2.8조원, '20년 8.0조원].

■ 투자포인트② 여수NCC 증설에 따른 실적 개선

동사는 여수 NCC 증설 [Ethylene 기준 80만톤]로 인해 Butadiene/Benzene의 자급률이 상승하며 수익성 제고가 가능해질 것으로 전망한다. Butadiene/Benzene은 동사의 주력 제품인 ABS/SM 등의 원재료인데, 필요 생산량 대비 생산능력이 부족해 자급률이 낮은 수준을 보였다. 동 NCC 증설은 '21년 하반기 상업생산을 목표로 추진 중으로, 가동 시 Butadiene/Benzene의 자급률 상승에 따른 실적 개선이 기대된다 [투자규모 2.6조원]. 또한, NCC에 더해 고부가 제품군인 PO도 80만톤 증설됨에 따라 추가적인 실적 개선이 가능할 것이다. 동사는 '22년까지 PO 생산능력을 180만톤 규모로 확대할 계획이라 밝혔다.

■ 투자의견 Buy, 목표주가 400,000원으로 커버리지 개시

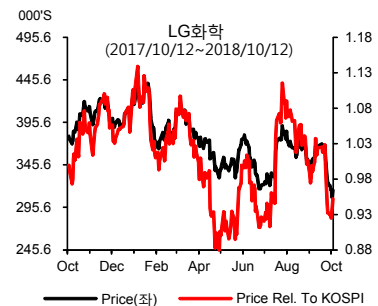
투자의견 Buy, 목표주가 400,000원으로 동사에 대한 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12M Fwd BPS 234,818원에 Target PBR 1.69x [12M Fwd ROE 11.3%, COE 6.7%]를 적용하여 산출하였다.

목표주가(12M)	400,000원
증가(2018/10/12)	315,500원

Stock Indicator

자본금	391십억원
발행주식수	7,828만주
시가총액	23,690십억원
외국인지분율	37.1%
배당금(2017)	12,050원
EPS(2018E)	21,641원
BPS(2018E)	220,442원
ROE(2018E)	10.1%
52주 주가	307,000~441,500원
60일평균거래량	269,854주
60일평균거래대금	96.0십억원

Price Trend



Earnings: 본업 부진을 상쇄하고도 남은 2차전지 모멘텀

<그림 267> LG 화학의 실적 추정 및 주요 가정 사항

LG화학 [051910]	단위	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	2019E
주요 가정												
두바이 유가 [Avg]	USD/bbl	53.0	49.6	50.6	59.2	64.0	71.8	73.5	75.9	53.1	71.3	76.2
두바이 유가 [Avg, 1M Lag]	USD/bbl	53.1	51.2	48.1	56.6	63.4	68.3	72.7	75.9	52.3	70.1	76.1
두바이 유가 [End]	USD/bbl	51.0	46.6	55.8	63.8	66.1	75.6	78.2	78.3	63.8	78.3	78.6
사우디 OSP [Avg, 1M Lag]	USD/bbl	-0.2	-0.2	-0.5	0.2	1.5	1.3	2.0	1.2	-0.2	1.5	1.2
KRW/USD 환율 [Avg]	KRW/USD	1,153.7	1,130.4	1,132.8	1,106.9	1,072.5	1,079.5	1,121.9	1,120.6	1,131.0	1,098.6	1,120.6
KRW/USD 환율 [End]	KRW/USD	1,118.5	1,144.1	1,145.4	1,067.4	1,063.6	1,114.7	1,113.1	1,113.1	1,067.4	1,113.1	1,113.1
매출액												
기초소재	십억원	4,495.3	4,318.6	4,316.0	4,297.0	4,359.1	4,671.2	4,783.3	4,244.9	17,426.9	18,058.5	19,639.0
전지	십억원	999.4	1,119.8	1,188.8	1,252.6	1,244.5	1,494.0	1,730.0	1,966.0	4,560.6	6,434.5	10,224.0
정보전자소재	십억원	726.0	747.3	787.3	801.2	759.8	764.6	805.5	819.7	3,061.8	3,149.7	3,222.6
생명과학	십억원	129.4	135.2	138.8	148.0	131.1	150.9	154.9	165.2	551.4	602.1	672.0
팜한농	십억원	253.9	185.7	96.7	67.5	236.9	187.6	97.7	68.2	603.8	590.4	596.4
영업이익												
기초소재	십억원	733.7	685.5	755.3	633.6	636.9	704.5	558.5	414.2	2,808.1	2,314.0	2,409.7
전지	십억원	-10.4	7.5	18.1	13.7	2.1	27.0	54.6	82.7	28.9	166.4	552.1
정보전자소재	십억원	29.3	23.4	40.8	17.9	-9.7	-21.9	-4.0	-4.1	111.4	-39.7	-16.1
생명과학	십억원	20.6	18.9	13.2	0.9	7.0	15.8	10.8	5.0	53.6	38.6	26.9
팜한농	십억원	50.4	13.6	-9.7	-18.9	45.4	11.4	-11.4	-27.0	35.4	18.4	43.3
영업이익률												
기초소재	십억원	16.3%	15.9%	17.5%	14.7%	14.6%	15.1%	11.7%	9.8%	16.1%	12.8%	12.3%
전지	십억원	-1.0%	0.7%	1.5%	1.1%	0.2%	1.8%	3.2%	4.2%	0.6%	2.6%	5.4%
정보전자소재	십억원	4.0%	3.1%	5.2%	2.2%	-1.3%	-2.9%	-0.5%	-0.5%	3.6%	-1.3%	-0.5%
생명과학	십억원	15.9%	14.0%	9.5%	0.6%	5.3%	10.5%	7.0%	3.0%	9.7%	6.4%	4.0%
팜한농	십억원	19.9%	7.3%	-10.0%	-28.0%	19.2%	6.1%	-11.7%	-39.6%	5.9%	3.1%	7.3%
세전이익												
당기순이익	십억원	548.1	590.3	545.5	338.1	552.7	493.4	419.2	295.6	2,022.0	1,760.9	2,189.6
지배주주순이익	십억원	531.5	577.1	521.0	315.8	531.4	477.7	342.5	342.5	1,945.3	1,694.1	2,106.6

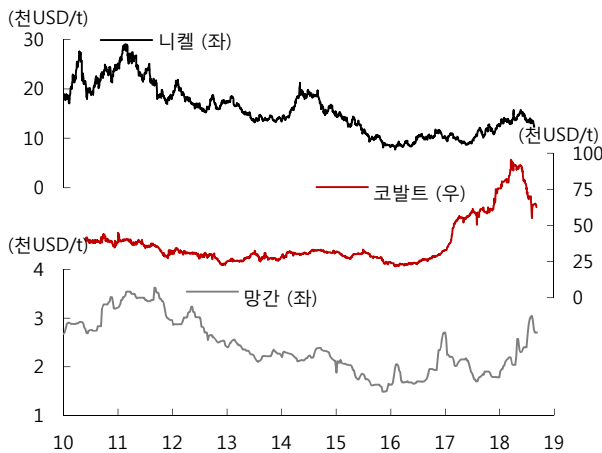
자료: 하이투자증권

1. 공격적인 배터리 사업 부문 확장

1) 외형 확대 및 수익성 개선이 기대되는 배터리 사업

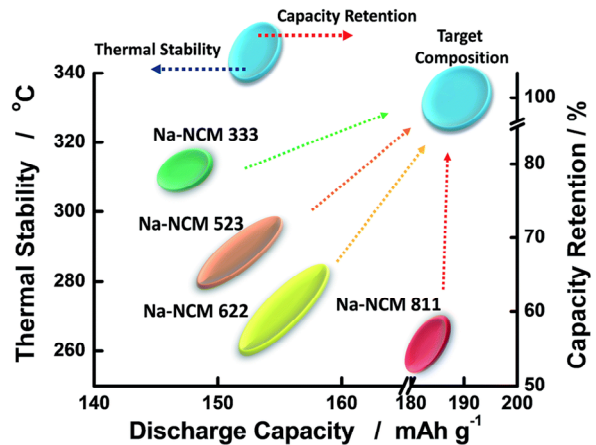
최근 전기차 시장 확대를 기반으로 동사는 배터리 사업 부문을 확장하고 있고, 이에 실적의 외형과 수익성이 동시에 개선될 것으로 전망한다. 현재 17~18.0Gwh 수준인 배터리 생산능력이 '18년 연말까지 35.0Gwh까지 확대될 것인데, 이미 배터리 산업단지가 조성되어 있는 폴란드를 중심으로 생산능력 확대가 예상된다. 뿐만 아니라 최근 전기차용 배터리 수주잔고 증가에 따라 ['16년 34조원 → '17년 42조원 → 2Q18 60조원], '20년까지 설비 용량을 90.0Gwh까지 확대하겠다고 밝혔다. 또한 제품 경쟁력 제고를 위해 현재 전기차용으로 판매되고 있는 NCM622에서 NCM712 ['20년 양산], NCM811 ['22년 양산]으로의 대체가 계획되어 있다. 다만 2차전지 주 원료인 [니켈, 코발트, 망간] 등의 메탈 가격의 변동성 확대가 수익성 악화 요인이었다. 그러나 '17년 하반기부터 수주한 계약건은 모두 메탈가격 연동규정이 포함되어 있어, 향후 안정적인 수익성이 보장될 것으로 판단한다 [현재 수주잔고 기준 메탈가격 연동률 70%].

<그림 268> 배터리 주원료 [니켈, 코발트, 망간] 가격 추이



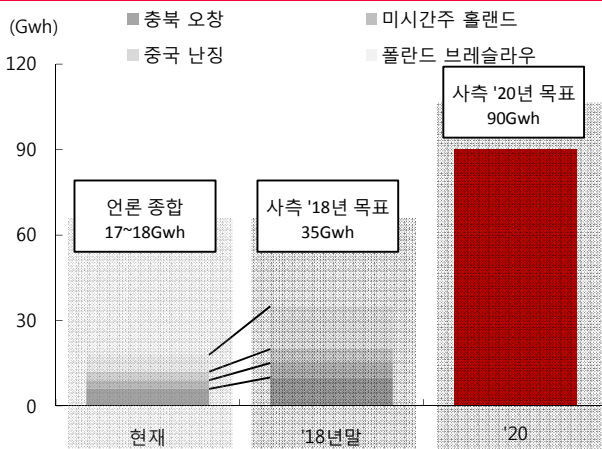
자료: 하이투자증권

<그림 269> 배터리 주원료 [니켈, 코발트, 망간] 배합비율별 특징



자료: 하이투자증권

<그림 270> LG 화학의 배터리 설비 용량 추이 및 전망



자료: 하이투자증권

<그림 271> 전기차용 배터리 판매량 및 점유율 현황 (중국제외)

순위	제조사명	단위	'17.07 누적	'18.07 누적	성장률	'17 점유율	'18 점유율	
1	파나소닉	Mwh	4,195.2	7,199.1	71.6%	40.4%	44.8%	
2	LG화학	Mwh	2,360.6	3,185.0	34.9%	22.7%	19.8%	
3	AESC	Mwh	1,090.8	2,134.8	95.7%	10.5%	13.3%	
4	삼성SDI	Mwh	1,117.3	1,552.0	38.9%	10.8%	9.7%	
5	PEVE	Mwh	975.8	966.5	-1.0%	9.4%	6.0%	
6	SK이노베이션	Mwh	134.3	315.4	134.8%	1.3%	2.0%	
7	LEJ	Mwh	230.1	311.8	35.5%	2.2%	1.9%	
8	BEC	Mwh	109.0	111.4	2.2%	1.0%	0.7%	
9	JCI	Mwh	92.1	90.8	-1.4%	0.9%	0.6%	
10	HVE	Mwh	23.8	34.0	42.7%	0.2%	0.2%	
기타			Mwh	62.5	168.0	168.6%	0.6%	1.0%
합계				10,391.6	16,068.8	54.6%	100.0%	100.0%

자료: 하이투자증권

2) 소형 배터리 / EV 중대형 배터리의 실적 개선

동사의 전지부문 실적은 지속적으로 개선될 것으로 전망한다. 이유는 1) Non-IT向 수요 확대에 따라 소형 배터리의 실적 개선, 2) 코발트 가격 하락분 반영으로 EV 중대형 배터리의 실적개선, 3) 정부의 ESS 장려정책 적용에 따른 ESS 배터리 실적 호조세 지속이다. 동사는 전지사업 매출액을 '18년 6.4조원, '20년 14.0조원으로 전망하고 있고, 이 중 EV 중대형 배터리의 매출액은 '18년 2.8조원, '20년 8.0조원으로 전망하고 있다. 올해 CAPEX는 4조 규모인데, 이 중 배터리 관련 투자규모는 1.7조원이다. 증설이 이어지는 '20년까지는 배터리 관련 투자규모가 유지될 것으로 예상한다.

1) Non-IT向 수요 확대에 따른 소형 배터리의 실적 개선

소형 배터리의 Non-IT向 수요가 확대되며 실적이 개선될 것이다. 전통적으로 소형 배터리 중에서 원통형이 IT 제품 위주로 사용되었는데, 최근에는 드론, 전동공구, 무선청소기 등의 가전기기 등 Non-IT 제품 비중이 확대되고 있다. 이에 따라 전지부문 매출액에서 소형 배터리의 비중이 '17년말 40%에서 50% 수준까지 증가하였다. 신규 스마트폰 출시와 더불어 ASP 상승에 따른 수익성 개선도 진행중이다. 외형 확대와 더불어 지속적인 흑자 기조를 유지 할 수 있을 것으로 판단한다.

2) 코발트 가격 하락을 반영한 EV 중대형 배터리의 실적 개선

지난 2Q18의 코발트 가격 하락분이 3Q18 실적에 반영되며 EV 중대형 배터리의 실적 개선이 기대된다. 전술하였듯이 수주잔고의 메탈가격 연동률이 70%까지 상승하였으나, '18년초 코발트 가격 급등에 따른 수익성 하락은 실적 악화 요인이었다. 코발트 등의 메탈가격 반영은 4-6개월 정도 지연되는데, 이에 따라 지난 '18년 4월부터 하락하기 시작한 코발트 가격 하락분이 3Q18에 반영될 것이다. 동사에서는 4Q18을 EV 중대형 배터리 BEP 달성 시점으로 안내하고 있으며, 이에 따라 연간 BEP 달성 시점은 내년이 될 것으로 판단한다.

3) 정부의 ESS 장려정책 적용에 따른 ESS 배터리 실적 호조세 지속

정부의 ESS 장려정책 적용에 따라 ESS 배터리의 실적 호조세가 지속될 것이다. 지난 '17년 1월부터 정부는 피크저감용 ESS를 도입한 기업에 심야시간대 ESS 충전을 위해 사용한 전력량에 대해 전기료를 할인해주고 있다. 한국전력은 2020년까지 경부하 시간대(오후 11시오후9시)에 ESS 전기료를 50% 할인해 주고 있고, '19년까지는 한시적으로 ESS를 설치해 피크전력으로 사용하면 그 소비량의 3배에 달하는 전기료 기본료를 공제해주고 있다. 정부의 ESS 장려정책을 기반으로 외형 확대 및 지속적인 흑자 기조를 유지할 수 있을 것으로 판단한다.

2. 여수NCC 증설로 실적 개선 기대

80만톤 NCC 증설로 인해 생산량이 늘어나는 Butadiene 및 Benzene의 자급률 상승으로 수익성 개선이 가능할 것으로 전망한다. 기존에는 ABS, SM 등의 하위제품군 생산량 대비 Butadiene과 Benzene의 생산능력이 부족해 자급률이 낮았다. 그러나 NCC 증설로 인해 자급률이 개선될 것이며, 이에 따른 원가 절감으로 수익성이 개선될 것이다.

동사는 Butadiene을 원료로 하는 ABS 150만톤 [여수 90만톤, 중국 Ningbo 60만톤], BR 21만톤, SBR 16만톤, S-SBR 6.3만톤, SBS 12만톤 등의 생산능력을 보유하고 있다. Benzene을 원재료로 하는 제품으로는 SM 68.5만톤 [대산 18.0만톤, 여수 50.5만톤], Phenol 60만톤 [대산 30.0만톤, 여수 30.0만톤]이 있다.

그러나 동사의 제품별 생산능력은 Butadiene이 29.5만톤 [대산 14.0만톤, 여수 15.5만톤], Benzene은 50.5만톤 [대산 28.0만톤, 여수 22.5만톤]으로 전술한 하위제품군 생산에 필요한 생산능력 대비 크게 부족한 상황이다. 그러나 NCC 증설로 Benzene/Butadiene의 자급률이 높아지며 실적 개선이 가능할 것으로 전망한다.

동사는 ‘21년 하반기 양산을 목표로 전남 여수공장 확장단지 내 10만평 부지에 2.6조 원을 투자해 NCC 80만톤과 PO 80만톤 증설 계획을 밝혔다. 이미 ‘16년부터 대산 NCC의 23만톤 증설이 진행되고 있음을 감안한다면, 증설이 완료되는 ‘21년 동사의 Ethylene 기준 NCC 설비용량은 330만톤에 달할 것이다. PO의 경우 이번 80만톤 증설을 포함해 범용제품 라인 전환을 동시에 추진, 2022년까지 생산능력을 180만톤 규모로 확대할 계획이다. NCC 증설에 따른 Ethylene 생산량 증가로 PO 생산량 확대도 무리 없이 가능할 것으로 전망한다.

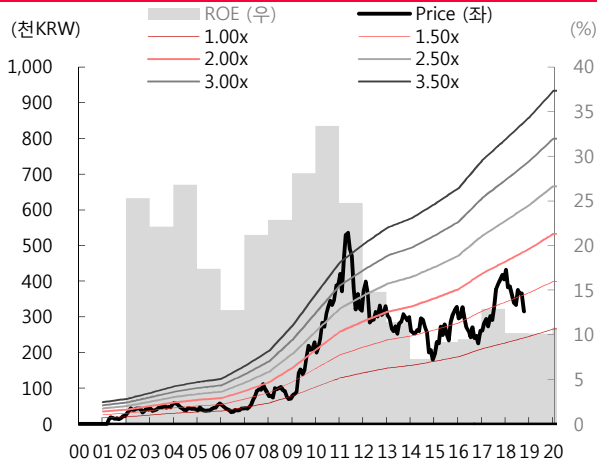
<그림 272> LG 화학의 고부가 PO 적용 분야 예시



자료: 하이투자증권

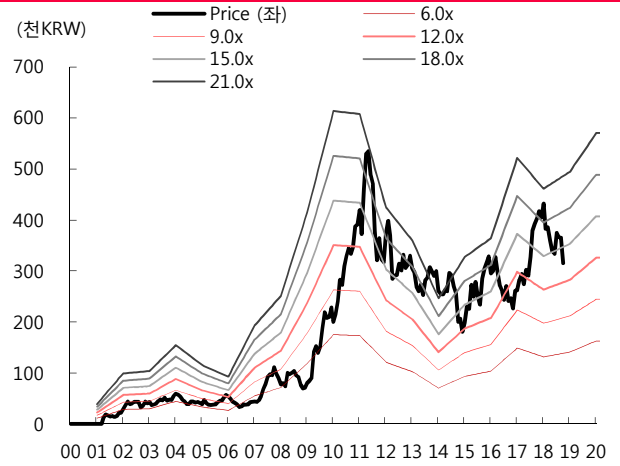
Valuation Multiples & Consensus

<그림 273> LG 화학 PBR/ROE Band Chart



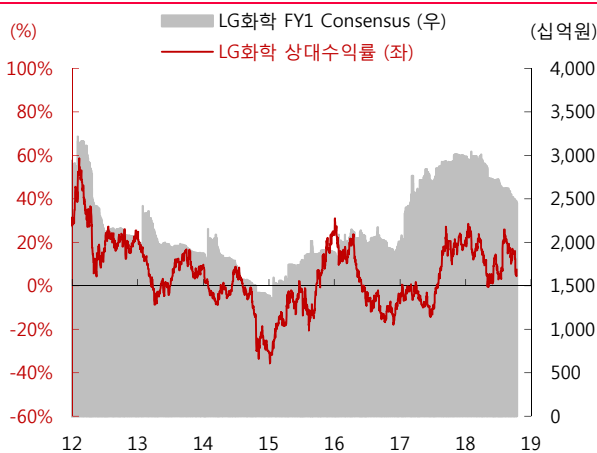
자료: 하이투자증권

<그림 274> LG 화학 PER Band Chart



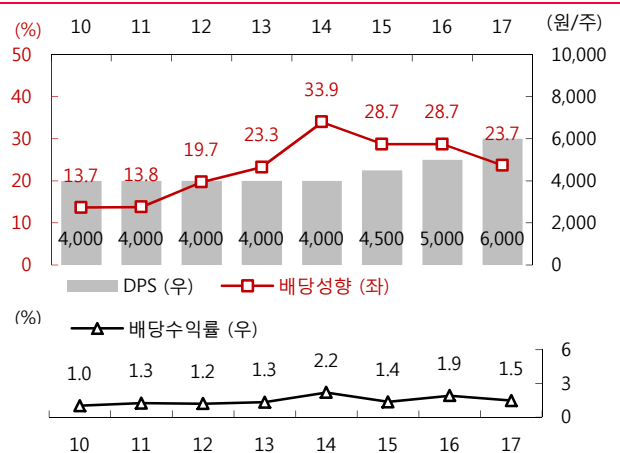
자료: 하이투자증권

<그림 275> LG 화학의 상대수익률 추이



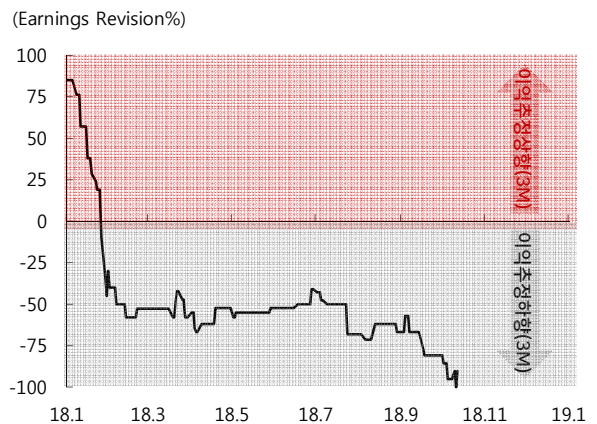
자료: 하이투자증권

<그림 276> LG 화학의 DPS, 배당성향, 배당수익률 추이



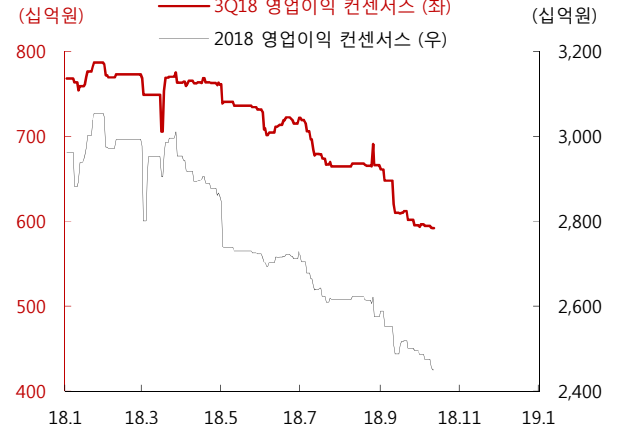
자료: 하이투자증권

<그림 277> LG 화학의 Earnings Revision(3M) 추이



자료: 하이투자증권

<그림 278> LG 화학의 3Q18/2018 영업이익 Consensus(1M)



자료: 하이투자증권

Global Peergroup & Valuation

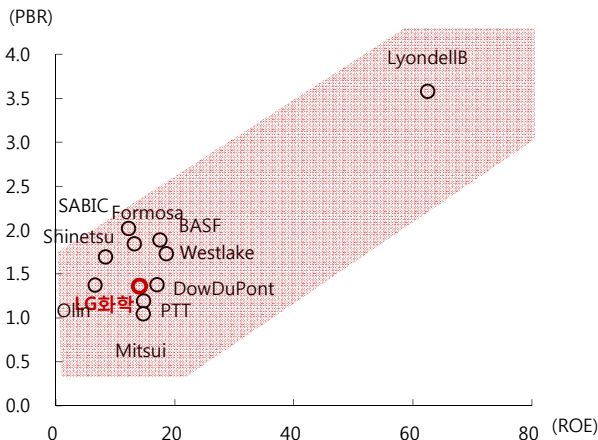
투자 의견 Buy, 목표주가 400,000원으로 동사에 대한 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12M Fwd BPS 234,818원에 Target PBR 1.69x [12M Fwd ROE 11.3%, COE 6.7%]를 적용하여 산출하였다.

<그림 279> Global Peergroup Valuation Multiples

기업명 > 국가 >	LG화학 SK	DowDuPont US	SABIC SR	BASF GE	Shinetsu JN	LyondellB US	Formosa TA	Westlake US	PTT TH	Mitsui JN	Olin US	Peergroup Average
PBR [A]	1.3	1.4	2.1	1.8	1.7	3.6	1.8	2.0	1.2	1.0	1.4	1.8
PBR'12 [B]	2.1	#N/A	1.9	2.7	1.4	2.9	2.1	2.8	1.4	0.7	1.7	2.0
PBR'13 [C]	1.7	#N/A	2.1	2.6	1.7	3.5	2.0	3.4	1.5	0.5	2.1	2.2
PBR'14 [D]	1.0	#N/A	1.6	2.3	1.4	4.7	1.6	2.8	1.0	0.7	1.7	2.0
PBR'15 [E]	1.7	#N/A	1.4	2.1	1.7	5.8	1.7	2.2	1.0	1.0	1.2	2.0
PBR'16 [F]	1.2	2.7	1.7	2.6	1.2	5.7	1.8	2.0	1.1	1.0	1.9	2.2
PBR'17 [G]	1.7	1.7	1.9	2.5	1.9	4.9	1.8	2.8	1.4	1.2	2.2	2.2
PBR'18E	1.4	1.4	2.0	1.9	1.7	3.6	1.8	1.7	1.2	1.0	1.4	1.8
PBR'19E	1.3	1.3	1.9	1.8	1.5	3.0	1.8	1.5	1.1	0.9	1.3	1.6
ROE	10.3	1.9	13.6	18.3	12.8	66.8	17.5	34.2	15.7	14.6	24.8	22.0
ROE'12 [H]	13.3	#N/A	17.5	19.8	7.0	26.2	6.4	21.1	16.2	-0.3	15.1	14.3
ROE'13 [I]	10.2	#N/A	16.8	18.6	7.0	32.7	8.5	28.3	14.4	-2.2	17.0	15.7
ROE'14 [J]	6.6	#N/A	14.7	18.9	6.8	40.0	6.5	25.4	6.7	-6.9	10.0	13.6
ROE'15 [K]	8.2	#N/A	11.6	13.6	6.9	60.1	10.8	20.8	9.0	4.5	-0.1	15.3
ROE'16 [L]	8.6	10.2	11.0	12.9	7.5	60.8	13.1	11.7	10.7	5.8	-0.2	14.4
ROE'17 [M]	11.6	4.4	11.5	18.5	8.5	65.0	15.0	30.9	15.1	15.6	21.9	20.6
ROE'18E	14.0	17.0	12.3	17.5	8.4	62.5	13.2	18.6	14.8	14.7	6.6	18.6
ROE'19E	11.1	10.2	13.7	16.8	12.1	38.7	14.6	17.8	13.9	15.7	13.8	16.7
COE	8.0	1.3	6.4	9.9	7.6	18.6	9.5	17.5	12.9	14.6	17.3	11.6
COE'12 [H/B]	6.5	#N/A	9.4	7.4	5.0	8.9	3.0	7.5	11.4	#N/A	8.7	#N/A
COE'13 [I/C]	6.0	#N/A	7.8	7.0	4.1	9.3	4.4	8.4	9.6	#N/A	8.2	#N/A
COE'14 [J/D]	6.7	#N/A	9.5	8.1	4.8	8.6	4.0	9.1	6.6	#N/A	5.7	#N/A
COE'15 [K/E]	4.9	#N/A	8.2	6.5	4.0	10.3	6.3	9.6	9.3	4.8	#N/A	#N/A
COE'16 [L/F]	6.9	3.8	6.3	5.1	6.1	10.6	7.2	5.7	9.4	5.9	#N/A	#N/A
COE'17 [M/G]	6.7	2.6	6.1	7.4	4.4	13.4	8.2	10.9	10.8	12.7	10.1	8.7
COE'18E	10.3	12.4	6.1	9.3	5.0	17.5	7.2	10.7	12.4	14.1	4.8	9.9
COE'19E	8.9	7.8	7.2	9.5	8.0	12.8	8.2	11.7	12.6	17.0	10.7	10.5
PER	13.1	18.6	16.1	10.5	13.7	8.4	11.5	10.4	8.2	7.3	18.3	12.3
EV/EBITDA	6.1	26.9	8.5	7.2	6.9	6.9	18.9	7.7	6.0	7.0	7.8	10.4

자료: 하이투자증권

<그림 280> LG 화학의 Global Peergroup PBR / ROE Chart



자료: 하이투자증권

<그림 281> LG 화학의 목표주가 산정 Table

Target PBR (ROE/COE)	1.69x
적용 ROE (12M Fwd)	11.3%
적용 COE (CAPM)	6.7%
산출 COE (RFR+MRP*Beta)	8.2%
Risk Free Return (Rf, 국채 5년물 수익률)	2.4%
Beta (β, KOSPI 수익률 대비)	1.4
Market Risk Premium (MRP, Rm-Rf)	4.2%
Market Return (Rm, KOSPI 수익률)	6.6%
Peergroup 평균 COE	9.2%
BPS (12M Fwd)	234,818
Target Price (12M)	400,000
Implied Target Price (12M)	396,300
Closing Price (10/12)	315,500
Upside	26.8%

자료: 하이투자증권

기업 개요 및 주요 사업 현황

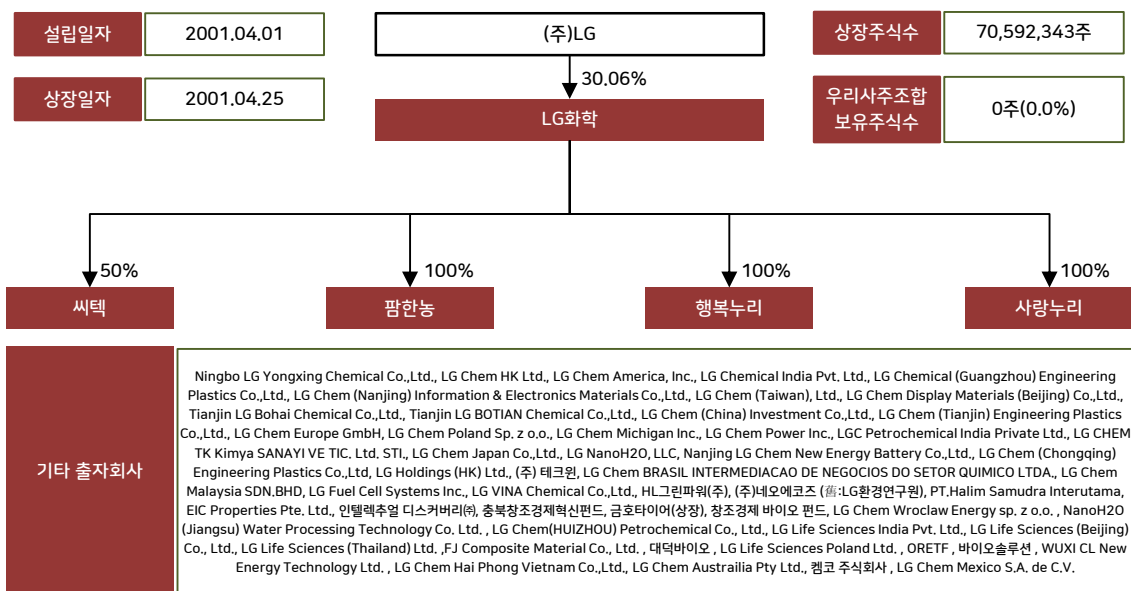
LG화학은 석유화학제품 제조업을 영위하고 있으며, 2001년 4월 1일에 설립되었다. 동사의 모태는 1947년 창립된 락희화학공업사였다. 1954년 국내 최초로 튜브 타입의 치약을 개발하였고, 1974년 2월 (주)럭키로 상호를 변경하였다. 이어 1995년 2월 LG화학으로 상호를 변경하였다.

2000년 11월 현대석유화학 PVC 사업을 인수하였으며, 2001년 4월 LGCI, LG화학, LG생활건강 등으로 기업을 분할하였는데, 이때 LG화학은 신설법인으로 설립되었다. 2008년 9월 코오롱 SAP사업을 인수하였으며, 2009년 4월 산업재사업부문을 분할하여 (주)엘지하우시스를 설립하였다.

동사의 주요 사업은 석유화학 부문, 전지부문, 정보전자소재 부문으로 나뉜다. 석유화학부문에서는 NCC를 통한 석유화학제품 제조 사업을 영위하고 있고, 전지부문에서는 휴대전화, 자동차, ESS등에 사용되는 배터리를 생산한다. 정보전자소재 부문에서는 광학소재, 고기능소재, 디스플레이재료, 전지재료, LCD유리기판 등을 생산한다.

동사는 LG그룹 소속으로, (주)LG가 33.4%의 지분을 보유하고 있다. LG그룹은 지주회사인 (주)LG, LG전자(주), (주)LG상사, (주)LG화학, (주)LG생활건강, (주)LG생명과학, LG디스플레이(주), (주)LG유플러스, LG이노텍(주), (주)지투알, (주)LG하우시스, (주)실리콘웍스 등 12개의 상장회사와 50개의 비상장회사 등 총 62개의 계열회사를 두고 있다

<그림 282> LG 화학 지배구조 및 지분율 현황



주: 금호타이어를 제외한 나머지 회사는 모두 비상장사임
 자료: 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	11,206	12,151	13,654	15,243
현금 및 현금성자산	2,249	2,476	2,160	2,253
단기금융자산	530	372	261	184
매출채권	4,752	5,175	6,177	6,921
재고자산	3,352	3,654	4,369	4,899
비유동자산	13,836	16,141	18,066	19,673
유형자산	11,211	13,622	15,626	17,294
무형자산	1,823	1,674	1,551	1,448
자산총계	25,041	28,292	31,720	34,915
유동부채	6,645	6,732	7,067	7,292
매입채무	2,015	2,196	2,626	2,944
단기차입금	958	960	962	964
유동성장기부채	493	497	501	505
비유동부채	2,058	4,067	5,576	6,585
사채	1,047	3,047	4,547	5,547
장기차입금	519	522	525	528
부채총계	8,703	10,799	12,643	13,877
지배주주지분	16,169	17,256	18,757	20,621
자본금	391	391	391	391
자본잉여금	2,274	2,274	2,274	2,274
이익잉여금	14,039	15,273	16,920	18,930
기타자본항목	-537	-683	-829	-975
비지배주주지분	170	237	320	417
자본총계	16,339	17,493	19,077	21,038

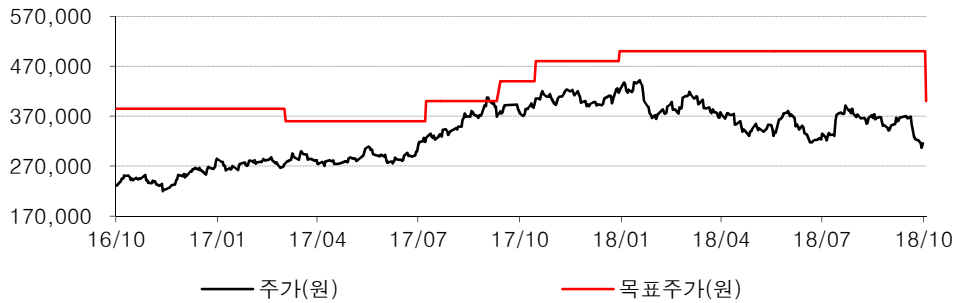
포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	25,698	28,008	33,488	37,554
증가율(%)	24.4	9.0	19.6	12.1
매출원가	20,134	22,723	27,632	31,224
매출총이익	5,564	5,285	5,856	6,330
판매비와관리비	2,635	2,852	2,840	2,813
연구개발비	147	160	191	214
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	2,928	2,433	3,016	3,517
증가율(%)	47.0	-16.9	23.9	16.6
영업이익률(%)	11.4	8.7	9.0	9.4
이자수익	30	31	26	26
이자비용	100	166	215	249
지분법이익(손실)	7	5	6	4
기타영업외손익	-292	-122	-122	-122
세전계속사업이익	2,564	2,174	2,703	3,170
법인세비용	542	413	514	602
세전계속이익률(%)	10.0	7.8	8.1	8.4
당기순이익	2,022	1,761	2,190	2,567
순이익률(%)	7.9	6.3	6.5	6.8
지배주주귀속 순이익	1,945	1,694	2,107	2,470
기타포괄이익	-146	-146	-146	-146
총포괄이익	1,876	1,615	2,044	2,421
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	3,181	5,656	5,659	6,602
당기순이익	2,022	1,761	2,190	2,567
유형자산감가상각비	1,305	1,405	1,810	2,148
무형자산상각비	97	150	125	104
지분법관련손실(이익)	7	5	6	4
투자활동 현금흐름	-1,640	-3,619	-3,666	-3,699
유형자산의 처분(취득)	-1,850	-3,815	-3,815	-3,815
무형자산의 처분(취득)	-90	-1	-1	-1
금융상품의 증감	3	-32	-32	-32
재무활동 현금흐름	-737	1,549	1,049	549
단기금융부채의증감	-	6	6	6
장기금융부채의증감	-349	2,003	1,503	1,003
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-11	-11	-11	-11
현금및현금성자산의증감	775	227	-316	93
기초현금및현금성자산	1,474	2,249	2,476	2,160
기말현금및현금성자산	2,249	2,476	2,160	2,253

주요투자지표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	24,854	21,641	26,910	31,554
BPS	206,544	220,442	239,609	263,420
CFPS	42,767	41,497	51,631	60,319
DPS	12,050	12,050	12,050	12,050
Valuation(배)				
PER	16.3	14.6	11.7	10.0
PBR	2.0	1.4	1.3	1.2
PCR	9.5	7.6	6.1	5.2
EV/EBITDA	7.1	6.5	5.6	5.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.9	10.1	11.7	12.5
EBITDA 이익률	16.9	14.2	14.8	15.4
부채비율	53.3	61.7	66.3	66.0
순부채비율	1.5	12.5	21.6	24.3
매출채권회전율(x)	5.9	5.6	5.9	5.7
재고자산회전율(x)	8.1	8.0	8.3	8.1

자료 : NAVER, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이(LG화학)



일자	투자이견	목표주가(원)	목표주가대 상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-03-15(담당자변경)	Buy	360,000	6개월	-19.9%	-9.3%
2017-07-20	Buy	400,000	1년	-10.0%	1.9%
2017-09-25	Buy	440,000	1년	-12.8%	-10.1%
2017-10-27	Buy	480,000	1년	-15.2%	-11.4%
2018-01-11	Buy	500,000	1년	-26.2%	-11.7%
2018-10-15(담당자변경)	Buy	400,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 원민석)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. (2017년 7월 1일부터 적용)
 - Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율 (%)	90.1 %	9.9 %	-