

LG화학 (051910)

시총 2위를 향한 위대한 도전의 시작

2Q20 영업이익 컨센 40% 상회하는 서프라이즈

2Q20 영업이익은 5,716억원(QoQ +142%, YoY +114%)으로 컨센(4,103억원)을 40% 상회했다. 석유화학/전지가 실적 호조를 견인했다. 화학 영업이익은 4,347억원(QoQ +79%)으로 큰 폭 개선되었다. 저가 원료 투입효과와 NCC/PO, ABS, NB Latex, 폐놀, IPA 호조 덕분이다. 전지사업 매출/영업이익은 사상 최대치였다. 영업이익은 1,555억원(QoQ +2,073억원)이다. 전기차 고객사의 원통형 배터리 탑재 증가에 따라 소형전지가 이익 호전을 주도했고, 중대형전지 또한 폴란드 공장의 수율 개선에 따른 원가절감 효과 덕분에 최초로 흑자전환을 달성했다. 전지 매출 2.8조원 중에서 중대형의 비중은 60%에 육박한다. 전지의 가동률은 5월부터 회복되어 현재는 정상 수준에 근접한 것으로 판단한다.

3Q20 영업이익 전분기 수준. 하반기 중대형 매출 증가 덕분

3Q20 영업이익은 5,823억원(QoQ +2%, YoY +53%)으로 전분기와 유사한 수준을 전망한다. 팜한농의 감익을 석유화학/전지의 증익이 상쇄할 것이다. 석유화학은 기존 호조 아이템의 시황이 여전히 견조하며, 전지는 원통 및 중대형전지의 매출 확대(QoQ +40%)로 인해 이익 규모가 확대될 것이다.

석유화학, 전지사업 모두 Valuation 상향의 변곡점에 위치

TP를 63만원에서 80만원으로 조정한다. 석유화학/전지 중심으로 전사 실적을 15~20% 상향한데다, Multiple 또한 상향했다. 2Q20 Dow Chemical의 OPM은 1.2%에 불과하나, LG화학은 13.1%를 기록했다. 강한 다운스트림 포트폴리오 및 NCC의 ECC 대비 우위를 암시한다. 향후 천연가스 급등 가능성 등을 감안 시 NCC 경쟁력은 부각될 수 밖에 없다. 이를 반영해 석유화학 가치를 상향했다. 전지EV는 CATL 대비 할인율을 적용했다. 최근 CATL의 가치 상승은 반영했으나, 할인율 40%는 조정하지 않았기에 여전히 전지EV의 상승여력은 충분하다. CATL의 OPM 11%를 감안하면 회사가 제시한 2020년 OPM Mid-Single, 2021년 추가 개선의 시나리오가 현실화될 때 마다 주가의 Upside는 생겨날 것이다. 이론적으로 CATL 대비 할인율 0% 적용 시, 주가는 최대 120만원까지 도달 가능하다. 2020년 하반기 전지의 추가 실적 개선은 그 트리거가 될 것이다. Top Pick으로 제시한다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 800,000원(상향) | CP(7월 31일): 568,000원

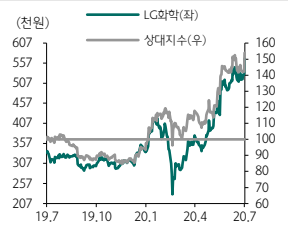
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,249.37
52주 최고/최저(원)	568,000/230,000
시가총액(십억원)	40,096.5
시가총액비중(%)	3.33
발행주식수(천주)	70,592.3
60일 평균 거래량(천주)	574.4
60일 평균 거래대금(십억원)	263.1
20년 배당금(예상, 원)	4,000
20년 배당수익률(예상, %)	0.70
외국인지분율(%)	36.67
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	33.37
국민연금공단	11.06
주가상승률	1M 6M 12M
절대	15.8 68.3 68.3
상대	8.5 58.5 51.5

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	31,313.4	37,095.8
영업이익(십억원)	1,580.3	2,336.9
순이익(십억원)	892.7	1,518.0
EPS(원)	10,579	18,202
BPS(원)	230,880	245,586

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	28,183.0	28,625.0	30,928.9	38,702.3	38,933.9
영업이익	십억원	2,246.1	895.6	1,966.1	2,891.6	3,037.1
세전이익	십억원	1,940.0	560.6	1,604.9	2,472.0	2,594.9
순이익	십억원	1,472.6	313.4	966.2	1,766.0	1,853.8
EPS	원	18,812	4,003	12,343	22,559	23,681
증감률	%	(24.3)	(78.7)	208.3	82.8	5.0
PER	배	18.45	79.31	46.02	25.18	23.99
PBR	배	1.56	1.43	2.45	2.26	2.10
EV/EBITDA	배	7.78	11.12	11.64	9.21	8.97
ROE	%	8.86	1.84	5.55	9.52	9.25
BPS	원	222,761	221,764	232,144	250,784	270,546
DPS	원	6,000	2,000	4,000	4,000	2,000



Analyst 윤재성
02-3771-7567
js.yoon@hanafn.com@hanafn.com

RA 손진원
02-3771-3811
jwshon@hanafn.com

표 1. LG화학 2Q20 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q20	1Q20	2Q19	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	6,935.2	7,115.7	7,177.4	-3.4	-2.5	6,949.8	-0.2	7,404.6	-6.3
영업이익	571.6	236.5	267.5	113.7	141.7	403.9	41.5	410.3	39.3
세전이익	470.0	176.0	192.9	143.6	167.0	320.4	46.7	373.3	25.9
순이익	382.3	21.1	68.1	461.4	1,711.8	250.0	52.9	254.3	50.3
영업이익률	8.2	3.3	3.7	4.5	4.9	5.8	2.4	5.5	2.7
세전이익률	6.8	2.5	2.7	4.1	4.3	4.6	2.2	5.0	1.7
순이익률	5.5	0.3	0.9	4.6	5.2	3.6	1.9	3.4	2.1

자료: 하나금융투자

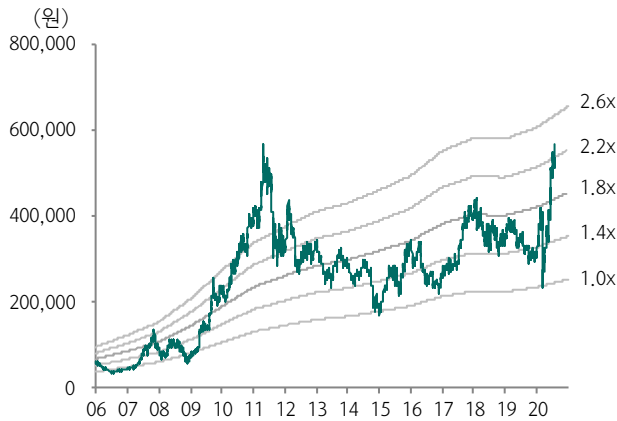
표 2. LG화학 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2020F			2021F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	30,928.9	32,129.6	-3.7	38,702.3	38,328.9	1.0
영업이익	1,966.1	1,652.1	19.0	2,891.6	2,543.1	13.7
세전이익	1,604.9	1,335.3	20.2	2,472.0	2,227.9	11.0
순이익	966.2	828.4	16.6	1,766.0	1,591.6	11.0
영업이익률	6.4	5.1	1.2	7.5	6.6	0.8
세전이익률	5.2	4.2	1.0	6.4	5.8	0.6
순이익률	3.1	2.6	0.5	4.6	4.2	0.4

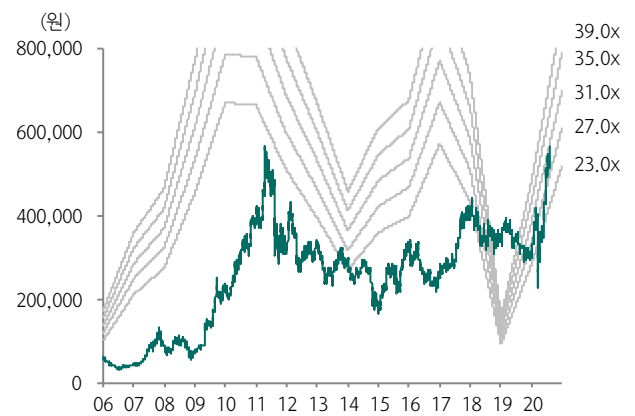
자료: 하나금융투자

그림 1. LG화학 12M Fwd PBR 밴드



자료: 하나금융투자

그림 2. LG화학 12M Fwd PER 밴드



자료: 하나금융투자

그림 3. LG화학 Valuation

(1) CATL의 Multiple 할인 적용 EV가치 산정

(단위: 십억원)

사업부	21F EBITDA	목표 EV/EBITDA	가치	
투자자산가치				286
영업가치				
화학	2,693	5.6	15,082	Dow, BASF, LYB의 EV/EBITDA Multiple 8배 30% 할인
첨단소재	340	4	1,361	Nitto Denko 등 Peer의 20% 할인
배터리	2,323	19.8	45,990	2021년 EBITDA에 CATL Multiple 33배 40% 할인
팜한농			420	인수가격
LG생명과학			1,100	16년 평균시총
합계			63,953	
순차입금			10,246	2021년 말 기준
우선주 시총			2,045	7/31일
기업가치			51,948	
주식수			69.4	백만주
주당NAV			748,534	
목표주가			750,000	
현재주가			568,000	7/31일
Upside			32%	

(2) CATL과의 Capa 대비 EV 가치 산정

(단위: 십억원)

사업부	21F EBITDA	목표 EV/EBITDA	가치	
투자자산가치				286
영업가치				
화학	2,693	5.6	15,082	Dow, BASF, LYB의 EV/EBITDA Multiple 8배 30% 할인
첨단소재	340	4	1,361	Nitto Denko 등 Peer의 20% 할인
배터리	2,323		52,378	CATL EV 78.5조원 * 100/90 * 60%(40% 할인)
팜한농			420	인수가격
LG생명과학			1,100	16년 평균시총
합계			70,342	
순차입금			10,246	2021년 말 기준
우선주 시총			2,045	7/31일
기업가치			58,337	
주식수			69.4	백만주
주당NAV			840,584	
목표주가			840,000	
현재주가			568,000	7/31일
Upside			48%	

(1) Multiple 할인 적용 시 목표주가	750,000
(2) Capa 대비 EV 가치 산정 시 목표주가	840,000
평균	795,000
목표주가(만원)	800,000

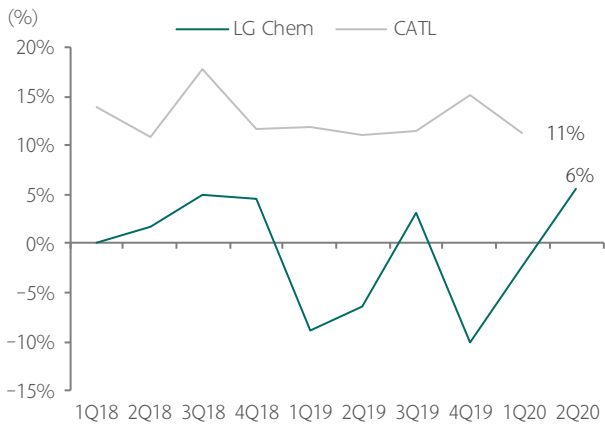
자료: 하나금융투자

그림 4. CATL 대비 할인을 축소 시 이론적 목표주가 계산

		할인을 40%	할인을 30%	할인을 20%	할인을 10%	할인을 0%
투자자산가치	286					
영업가치		63,953	71,618	79,283	86,948	94,613
화학EV	15,082					
기타EV	2,881					
배터리EV		45,990	53,655	61,320	68,985	76,650
순차입금(21F 기준)	10,246					
우선주 시총(7/31)	2,045					
목표EV(기업가치)		51,948	59,613	67,278	74,943	82,608
주식수	69.4					
주당NAV		748,534	858,980	969,427	1,079,873	1,190,320
7/31 주가 대비 Upside		32%	51%	71%	90%	110%

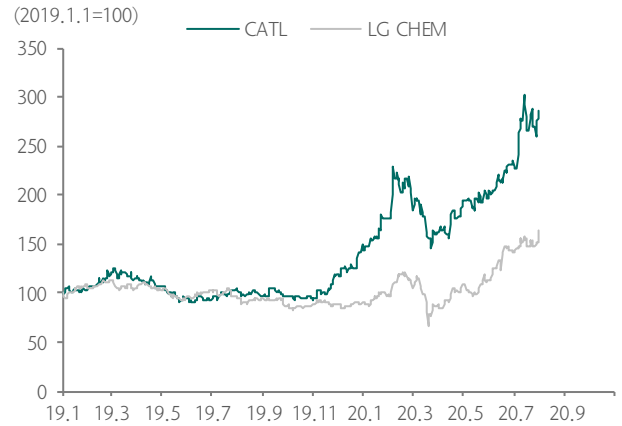
주: 하나금융투자

그림 5. LG화학과 CATL의 영업이익률 비교



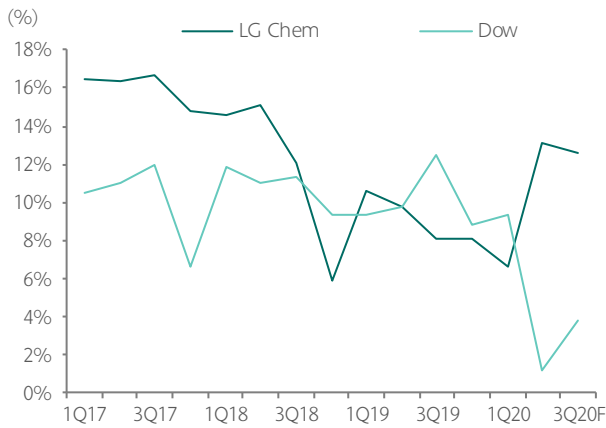
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. LG화학과 CATL의 주가 추이



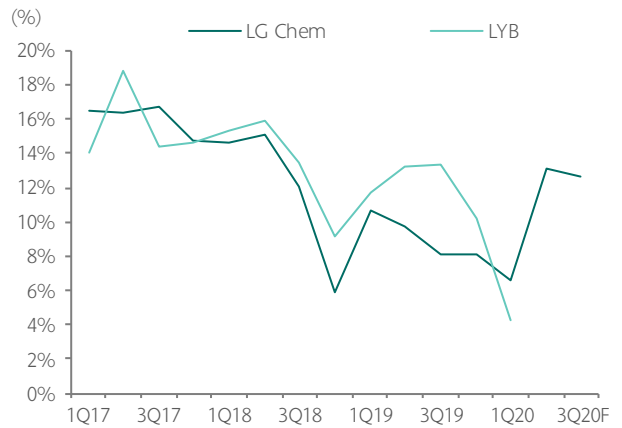
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. LG화학과 Dow Chemical의 영업이익률 비교



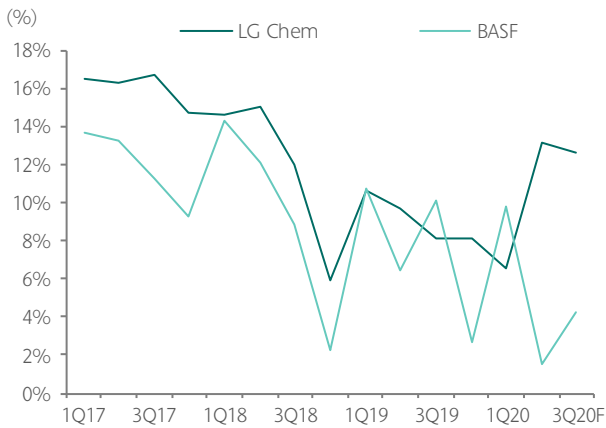
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. LG화학과 LYB의 영업이익률 비교



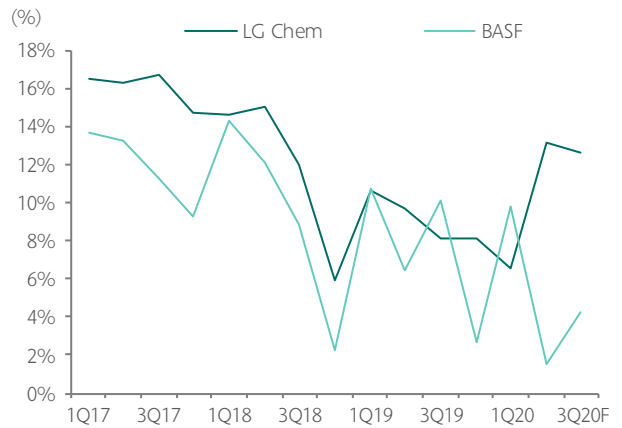
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. LG화학과 BASF의 영업이익률 비교



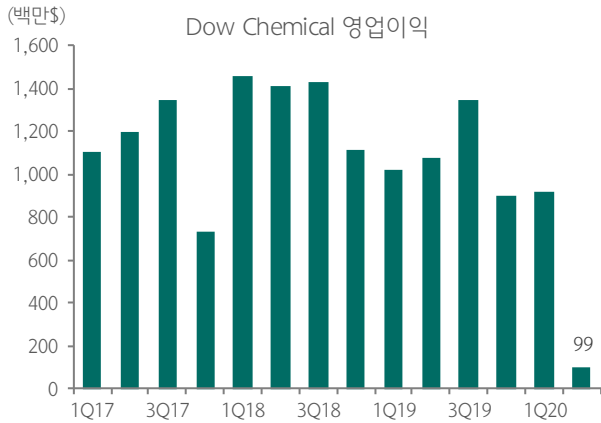
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 10. LG화학과 BASF의 영업이익률 비교



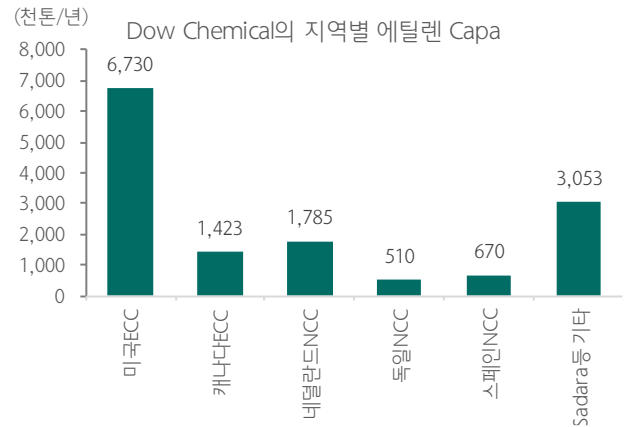
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 11. Dow Chemical의 2Q20 영업이익 부진



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 12. Dow Chemical의 에틸렌 지역별 Capa



자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 3. 글로벌 2차 전지업체의 Valuation 비교

티커	종목	2019 PER	2020F PER	2021F PER	2019 PBR	2020F PBR	2021F PBR	2019 EV/EBITDA	2020F EV/EBITDA	2021F EV/EBITDA
300750 CH Equity	CATL	50.82	93.38	70.49	6.08	9.98	8.85	25.60	44.20	33.66
6752 JP Equity	파나소닉	8.53	10.82	15.90	0.96	1.05	1.00	3.84	4.74	6.17
1211 HK Equity	BYD	69.46	68.48	59.02	1.81	3.08	2.93	12.41	17.86	16.10
051910 KS Equity	LG화학	77.72	49.34	29.15	1.29	2.40	2.25	10.46	12.88	10.03
006400 KS Equity	삼성SDI	44.27	51.03	26.85	1.25	2.16	2.01	13.77	18.28	13.22
096770 KS Equity	SK이노베이션	-	-	19.83	0.75	0.74	0.72	8.60	-	8.67
	PEER AVG	50.16	54.61	36.87	2.02	3.23	2.96	12.45	19.59	14.64

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 4. LG화학 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20F	4Q20F	FY2018	FY2019	FY2020F	FY2021F
매출액	6,639.1	7,177.4	7,347.3	7,461.2	6,729.2	6,935.2	8,533.6	8,730.9	28,183.1	28,625.0	30,928.9	38,702.3
QoQ(%)	-9.6%	8.1%	2.4%	1.6%	-9.8%	3.1%	23.0%	2.3%				
YoY(%)	1.3%	1.8%	1.6%	1.6%	1.4%	-3.4%	16.1%	17.0%	9.7%	1.6%	8.0%	25.1%
석유화학	3,748.8	3,936.4	3,964.8	3,898.0	3,695.9	3,312.8	3,593.4	3,679.9	16,987.0	15,548.0	14,282.0	15,415.4
첨단소재	1,190.5	1,217.3	1,187.7	1,178.3	849.1	789.2	1,179.4	1,179.8	3,273.2	3,606.1	3,457.0	3,400.7
전지	1,650.1	2,009.4	2,210.2	2,480.6	2,260.9	2,823.0	3,996.7	4,163.9	6,519.7	8,350.3	13,244.5	19,610.2
팜한농	228.0	169.6	93.7	98.8	221.1	177.8	98.4	103.7	599.7	590.1	601.0	631.1
생명과학	143.5	154.0	165.9	164.4	159.3	160.3	182.5	180.8	575.1	627.8	682.9	751.2
영업이익	275.4	267.5	380.3	-27.5	236.5	571.6	582.3	575.7	2,246.1	895.7	1,966.1	2,891.6
영업이익률(%)	4.1%	3.7%	5.2%	-0.4%	3.5%	8.2%	6.8%	6.6%	8.0%	3.1%	6.4%	7.5%
QoQ(%)	-4.9%	-2.9%	42.2%	적전	흑전	141.7%	1.9%	-1.1%				
YoY(%)	-57.7%	-62.0%	-36.9%	적전	-14.1%	113.7%	53.1%	흑전	-23.3%	-60.1%	119.5%	47.1%
석유화학	398.6	382.2	321.2	315.8	242.6	434.7	453.7	448.6	1,906.7	1,305.9	1,579.8	1,837.6
영업이익률(%)	10.6%	9.7%	8.1%	8.1%	6.6%	13.1%	12.6%	12.2%	11.2%	8.4%	11.1%	11.9%
QoQ(%)	64.8%	-4.1%	-16.0%	-1.7%	-23.2%	79.2%	4.4%	-1.1%				
YoY(%)	-33.4%	-42.3%	-39.2%	30.6%	-39.1%	13.7%	41.2%	42.0%	-30.2%	-31.5%	21.0%	16.3%
첨단소재	8.1	29.2	45.1	25.7	32.1	35.0	25.5	26.3	77.9	108.1	148.8	112.2
영업이익률(%)	0.7%	2.4%	3.8%	2.2%	3.8%	4.4%	2.2%	2.2%	2.4%	3.0%	4.3%	3.3%
QoQ(%)	흑전	260.5%	54.5%	-43.0%	24.9%	9.0%	-27.2%	3.1%				
YoY(%)	-75.3%	41.7%	33.8%	흑전	296.3%	19.9%	-43.5%	2.2%	-67.1%	38.8%	37.7%	-24.6%
전지	-147.9	-128.0	71.2	-249.6	-51.8	155.5	180.5	183.2	209.2	-454.3	467.4	1,181.8
영업이익률(%)	-9.0%	-6.4%	3.2%	-10.1%	-2.3%	5.5%	4.5%	4.4%	3.2%	-5.4%	3.5%	6.0%
QoQ(%)	적전	적지	흑전	적전	적지	흑전	16.1%	1.5%				
YoY(%)	적전	적전	-15.5%	적전	적지	흑전	153.5%	흑전	623.9%	적전	흑전	152.9%
팜한농	38.2	9.1	-11.1	-15.3	34.9	11.6	-11.1	-15.3	15.4	20.9	20.1	20.1
영업이익률(%)	16.8%	5.4%	-11.8%	-15.5%	15.8%	6.5%	-11.3%	-14.7%	2.6%	3.5%	3.3%	3.2%
QoQ(%)	흑전	-76.2%	적전	적지	흑전	-66.8%	적전	적지				
YoY(%)	-15.9%	-20.9%	적지	적지	-8.6%	27.5%	적지	적지	-56.5%	35.7%	-3.8%	0.0%
생명과학	11.8	10.9	16.1	-1.6	23.5	14.1	13.0	12.3	49.5	37.2	62.9	57.1
영업이익률(%)	8.2%	7.1%	9.7%	-1.0%	14.8%	8.8%	7.1%	6.8%	8.6%	5.9%	9.2%	7.6%
QoQ(%)	-12.6%	-7.6%	47.7%	적전	흑전	-40.0%	-7.6%	-5.9%				
YoY(%)	68.6%	-31.0%	22.0%	적전	99.2%	29.4%	-19.1%	흑전	-7.6%	-24.8%	69.0%	-9.3%
당기순이익	211.9	83.8	137.2	-56.8	36.3	419.1	358.5	245.3	1,519.3	376.1	1,059.2	1,878.7
당기순이익률(%)	3.2%	1.2%	1.9%	-0.8%	0.5%	6.0%	4.2%	2.8%	5.4%	1.3%	3.4%	4.9%
QoQ(%)	67.4%	-60.4%	63.7%	적전	흑전	1053.2%	-14.5%	-31.6%				
YoY(%)	-61.7%	-83.0%	-60.4%	적전	-82.9%	400.0%	161.3%	흑전	-24.9%	-75.2%	181.6%	77.4%
지배순이익	194.5	68.1	128.6	-77.8	21.1	382.3	327.0	235.8	1,472.6	313.4	966.2	1,766.0

자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
매출액	28,183.0	28,625.0	30,928.9	38,702.3	38,933.9	
매출원가	22,836.8	23,779.2	26,126.9	32,052.0	32,337.3	
매출총이익	5,346.2	4,845.8	4,802.0	6,650.3	6,596.6	
판매비	3,100.1	3,950.2	2,835.9	3,758.8	3,559.4	
영업이익	2,246.1	895.6	1,966.1	2,891.6	3,037.1	
금융손익	(157.1)	(146.0)	(258.4)	(316.7)	(339.4)	
총속/관계기업손익	5.1	22.2	22.2	22.2	22.2	
기타영업외손익	(154.0)	(211.3)	(125.1)	(125.1)	(125.1)	
세전이익	1,940.0	560.6	1,604.9	2,472.0	2,594.9	
법인세	420.7	184.5	545.7	593.3	622.8	
계속사업이익	1,519.3	376.1	1,059.2	1,878.7	1,972.1	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	1,519.3	376.1	1,059.2	1,878.7	1,972.1	
비지배주주지분순이익	46.7	62.7	93.0	112.7	118.3	
지배주주순이익	1,472.6	313.4	966.2	1,766.0	1,853.8	
지배주주지분포괄이익	1,387.8	383.2	904.9	1,605.0	1,684.8	
NOPAT	1,759.0	600.9	1,297.6	2,197.6	2,308.2	
EBITDA	3,733.3	2,752.1	4,454.7	5,743.8	5,943.1	
성장성(%)						
매출액증가율	9.7	1.6	8.0	25.1	0.6	
NOPAT증가율	(23.8)	(65.8)	115.9	69.4	5.0	
EBITDA증가율	(13.8)	(26.3)	61.9	28.9	3.5	
영업이익증가율	(23.3)	(60.1)	119.5	47.1	5.0	
(지배주주)순이익증가율	(24.3)	(78.7)	208.3	82.8	5.0	
EPS증가율	(24.3)	(78.7)	208.3	82.8	5.0	
수익성(%)						
매출총이익률	19.0	16.9	15.5	17.2	16.9	
EBITDA이익률	13.2	9.6	14.4	14.8	15.3	
영업이익률	8.0	3.1	6.4	7.5	7.8	
계속사업이익률	5.4	1.3	3.4	4.9	5.1	
투자지표						
주당지표(원)						
EPS	18,812	4,003	12,343	22,559	23,681	
BPS	222,761	221,764	232,144	250,784	270,546	
CFPS	47,668	45,188	53,870	70,337	72,883	
EBITDAPS	47,691	35,157	56,906	73,374	75,920	
SPS	360,023	365,670	395,100	494,402	497,359	
DPS	6,000	2,000	4,000	4,000	2,000	
추가지표(배)						
PER	18.4	79.3	46.0	25.2	24.0	
PBR	1.6	1.4	2.4	2.3	2.1	
PCFR	7.3	7.0	10.5	8.1	7.8	
EV/EBITDA	7.8	11.1	11.6	9.2	9.0	
PSR	1.0	0.9	1.4	1.1	1.1	
재무비율(%)						
ROE	8.9	1.8	5.5	9.5	9.2	
ROA	5.5	1.0	2.7	4.3	4.1	
ROIC	9.5	2.7	5.1	7.6	7.4	
부채비율	67.1	95.7	111.1	118.6	114.5	
순부채비율	16.2	37.3	50.8	51.7	49.0	
이자보상배율(배)	16.6	4.3	6.5	8.0	7.7	

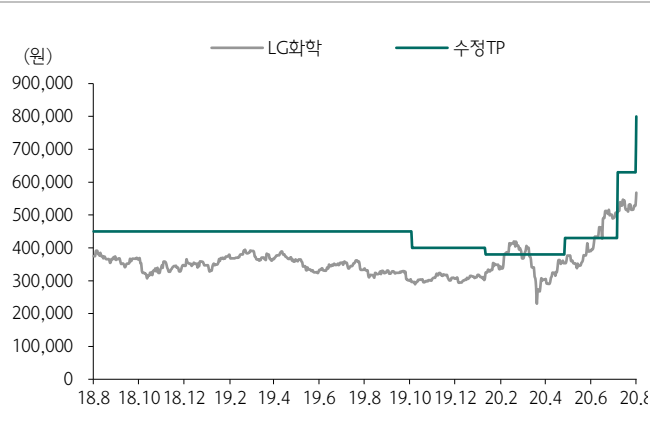
자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
유동자산	12,088.5	11,869.7	12,861.0	15,556.1	16,365.9	
금융자산	2,556.6	1,932.0	2,134.5	2,168.5	2,899.0	
현금성자산	2,513.7	1,888.6	2,087.6	2,109.8	2,840.0	
매출채권 등	4,664.4	3,972.3	4,292.0	5,370.7	5,402.8	
재고자산	4,289.5	5,033.7	5,438.9	6,805.8	6,846.5	
기타유동자산	578.0	931.7	995.6	1,211.1	1,217.6	
비유동자산	16,855.6	22,154.7	25,700.4	27,763.9	29,661.5	
투자자산	424.1	575.6	609.9	725.7	729.1	
금융자산	64.6	118.6	128.1	160.4	161.3	
유형자산	13,839.2	18,593.6	22,227.9	24,285.9	26,278.8	
무형자산	2,006.2	2,206.2	2,083.4	1,973.2	1,874.3	
기타비유동자산	586.1	779.3	779.2	779.1	779.3	
자산총계	28,944.1	34,024.4	38,561.4	43,320.1	46,027.4	
유동부채	7,273.5	8,941.5	10,545.2	13,582.1	14,642.8	
금융부채	1,631.6	1,356.1	2,356.1	3,356.1	4,356.1	
매입채무 등	5,133.3	6,829.0	7,378.6	9,233.1	9,288.4	
기타유동부채	508.6	756.4	810.5	992.9	998.3	
비유동부채	4,348.5	7,699.1	9,750.6	9,924.4	9,929.6	
금융부채	3,738.4	7,059.1	9,059.1	9,059.1	9,059.1	
기타비유동부채	610.1	640.0	691.5	865.3	870.5	
부채총계	11,622.0	16,640.6	20,295.8	23,506.5	24,572.4	
지배주주지분	17,083.0	17,005.0	17,817.5	19,276.7	20,823.7	
자본금	391.4	391.4	391.4	391.4	391.4	
자본잉여금	2,274.6	2,274.6	2,274.6	2,274.6	2,274.6	
자본조정	(374.2)	(374.2)	(374.2)	(374.2)	(374.2)	
기타포괄이익누계액	(203.0)	(85.5)	(85.5)	(85.5)	(85.5)	
이익잉여금	14,994.3	14,798.7	15,611.3	17,070.4	18,617.4	
비지배주주지분	239.1	378.8	448.0	536.8	631.3	
자본총계	17,322.1	17,383.8	18,265.5	19,813.5	21,455.0	
순금융부채	2,813.4	6,483.2	9,280.7	10,246.7	10,516.2	
현금흐름표						
영업활동 현금흐름	2,125.0	3,121.1	3,289.8	4,155.9	4,740.2	
당기순이익	1,519.3	376.1	1,059.2	1,878.7	1,972.1	
조정	1,870.1	2,630.4	2,364.1	2,727.7	2,781.5	
감가상각비	1,487.3	1,856.5	2,488.6	2,852.2	2,905.9	
외환거래손익	19.3	5.8	(148.1)	(148.1)	(148.1)	
지분법손익	26.3	(0.6)	(22.2)	(22.2)	(22.2)	
기타	337.2	768.7	45.8	45.8	45.9	
영업활동자산부채변동	(1,264.4)	114.6	(133.5)	(450.5)	(13.4)	
투자활동 현금흐름	(3,639.0)	(6,111.4)	(5,891.3)	(4,781.0)	(4,657.3)	
투자자산감소(증가)	(66.6)	(129.3)	(35.9)	(117.4)	(5.1)	
유형자산감소(증가)	(3,777.3)	(6,158.6)	(6,000.0)	(4,800.0)	(4,800.0)	
기타	204.9	176.5	144.6	136.4	147.8	
재무활동 현금흐름	1,793.8	2,300.6	2,846.4	693.2	693.2	
금융부채증가(감소)	2,325.1	3,045.2	3,000.0	1,000.0	1,000.0	
자본증가(감소)	0.2	(0.0)	0.0	0.0	0.0	
기타재무활동	(37.6)	(260.7)	0.0	0.0	0.0	
배당지급	(493.9)	(483.9)	(153.6)	(306.8)	(306.8)	
현금의 증감	264.4	(625.1)	199.0	22.2	730.2	
Unlevered CFO	3,731.5	3,537.4	4,217.0	5,506.1	5,705.4	
Free Cash Flow	(2,094.4)	(3,117.1)	(2,710.2)	(644.1)	(59.8)	

(단위: 십억원)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG화학



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.8.1	BUY	800,000		
20.7.7	BUY	630,000	-16.40%	-13.17%
20.4.27	BUY	430,000	-2.33%	20.00%
20.1.11	BUY	380,000	-8.16%	10.39%
19.10.4	BUY	400,000	-23.34%	-19.25%
18.9.16	BUY	450,000	-22.72%	-12.33%
18.4.16	BUY	470,000	-24.82%	-16.81%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.7%	8.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 7월 31일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 08월 01일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2020년 08월 01일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.