

# LG화학 (051910)

## 석유화학이 이제는 오히려 프리미엄 요인

### 석유화학의 턴어라운드 시작에 불과

글로벌 석유화학 수요는 우려보다 강하다. 석유화학 매출의 30%를 차지하는 ABS/PS의 호조가 특히 눈에 띈다. ABS마진은 10년 래 최대치이며, 중국 가동률은 4개월 간 100%에 육박하며 타이트한 수급을 증명한다. 재택근무 확대 등에 따른 가정용 전자기기의 판매량 확대가 수요를 견인하고 있는 것이다. 매출의 15%인 PVC는 미국 주택시장 호조, 유럽/인도 등의 건설경기 회복으로 강세가 지속되고 있다. 매출의 33%인 NCC/PO는 음식포장 및 개인위생 등 패키징 수요 강세로 PE가 견조하며, 페놀/아세톤/BPA의 호조도 동반되고 있다. 매출의 15%인 아크릴/SAP은 IPA를 중심으로, 매출의 10%인 합성고무는 NB Latex 중심으로 높은 이익률이 유지되고 있다. 즉, 석유화학 전 사업부의 호조가 나타나고 있다. 반면, 사우디아람코의 중국 정유/석유화학 설비투자 철회에서 보았듯 글로벌 증설 취소/연기가 잇따르고 있다. 큰 그림에서 석유화학은 바닥권에서 회복세에 접어들었으며, 향후 실적 개선과 프리미엄 부여 요인으로 작용할 것이다.

### 3Q20 영업이익 7천억원 대로 컨센 24% 상회 전망

3Q20 영업이익은 7,227억원(QoQ +26%, YoY +90%)으로 전분기 대비 큰 폭 개선을 전망한다. 석유화학 영업이익이 6천억원에 육박(QoQ +37%)하며 전사 실적 개선을 견인할 것으로 판단하기 때문이다. 전지는 원통 및 중대형전지의 매출 확대(QoQ +40%)로 인해 이익 규모가 증가를 예상한다.

### 석유화학이 이제는 프리미엄 요인이 될 것

TP를 80만원에서 100만원으로 조정한다. 석유화학을 중심으로 전사 실적을 15~20% 상향한다. 석유화학/전지 사업에 적용된 Peer 대비 할인율 또한 기존 대비 축소했다. 특히 석유화학은 2Q20 Dow Chemical의 OPM은 1.2%에 불과하나 LG화학은 13.1%를 기록했고 추가적인 개선 또한 가능하다는 점을 감안했다. 최근 천연가스/에탄 급등 또한 NCC 경쟁력 부각 요인이다. 전지EV는 CATL 대비 할인율을 기존 40%에서 30%으로 축소했다. 석유화학의 뚜렷한 턴어라운드 가 전사 이익의 Bottom을 높여줄 것으로 전망되기에, 높아진 Valuation 부담 또한 상쇄될 것이다. 이제는 석유화학이 여타 전지업체 대비 프리미엄의 요인이 될 것이라 판단한다.

### Earnings Preview

**BUY**

| TP(12M): 1,000,000원(상향) | CP(8월 26일): 757,000원

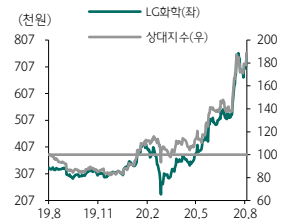
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,369.32
52주 최고/최저(원)	758,000/230,000
시가총액(십억원)	53,438.4
시가총액비중(%)	4.44
발행주식수(천주)	70,592.3
60일 평균 거래량(천주)	683.9
60일 평균 거래대금(십억원)	392.4
20년 배당금(예상, 원)	4,000
20년 배당수익률(예상, %)	0.5
3	
외국인지분율(%)	36.38
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	33.37
국민연금공단	10.93
주가상승률	1M 6M 12M
절대	46.7 91.6 134.0
상대	36.2 68.0 89.3

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	31,014.7	37,646.2
영업이익(십억원)	1,925.5	2,595.8
순이익(십억원)	1,150.0	1,677.0
EPS(원)	13,545	20,088
BPS(원)	234,461	251,230

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	28,183.0	28,625.0	30,928.9	38,605.7	38,933.9
영업이익	십억원	2,246.1	895.6	2,246.8	3,437.2	3,598.6
세전이익	십억원	1,940.0	560.6	1,887.5	3,025.7	3,173.1
순이익	십억원	1,472.6	313.4	1,136.4	2,161.6	2,266.9
EPS	원	18,812	4,003	14,516	27,613	28,958
증감률	%	(24.3)	(78.7)	262.6	90.2	4.9
PER	배	18.45	79.31	52.15	27.41	26.14
PBR	배	1.56	1.43	3.23	2.93	2.67
EV/EBITDA	배	7.78	11.12	13.94	10.60	10.24
ROE	%	8.86	1.84	6.49	11.43	10.89
BPS	원	222,761	221,764	234,318	258,011	283,050
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 3Q20 실적 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q20F	2Q20	3Q19	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	8,533.6	6,548.6	7,347.3	16.1	30.3	8,021.5	6.4
영업이익	722.7	541.0	380.3	90.0	33.6	584.1	23.7
세전이익	629.4	451.6	243.9	158.1	39.4	489.0	28.7
순이익	433.6	382.3	128.6	237.2	13.4	365.0	18.8
영업이익률	8.5	8.3	5.2	3.3	0.2	7.3	1.2
세전이익률	7.4	6.9	3.3	4.1	0.5	6.1	1.3
순이익률	5.1	5.8	1.8	3.3	-0.8	4.6	0.5

자료: 하나금융투자

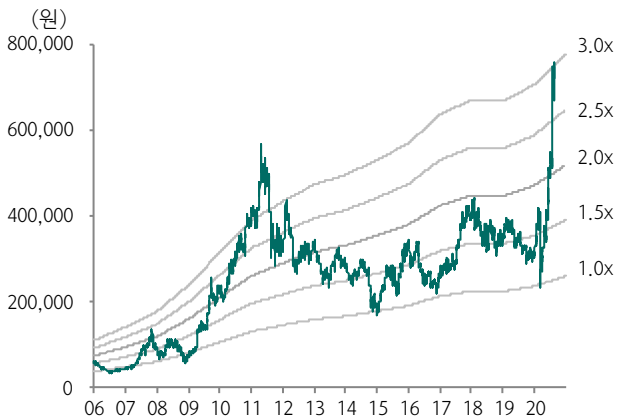
표 2. LG화학 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2020F			2021F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	30,928.9	30,928.9	0.0	38,605.7	38,702.3	-0.2
영업이익	2,246.8	1,966.1	14.3	3,437.2	2,891.6	18.9
세전이익	1,887.5	1,604.9	17.6	3,025.7	2,472.0	22.4
순이익	1,136.4	966.2	17.6	2,161.6	1,766.0	22.4
영업이익률	7.3	6.4	0.9	8.9	7.5	1.4
세전이익률	6.1	5.2	0.9	7.8	6.4	1.5
순이익률	3.7	3.1	0.6	5.6	4.6	1.0

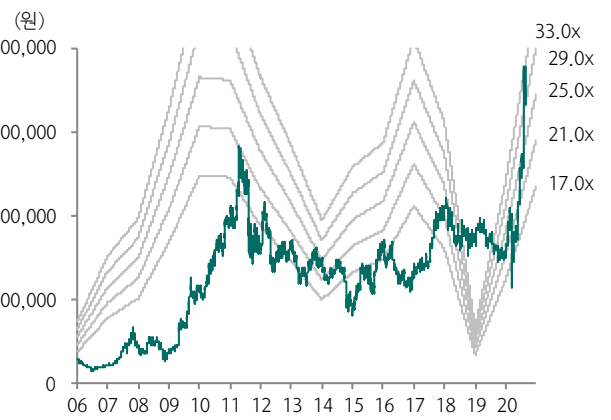
자료: 하나금융투자

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	3,239	6.4	20,729	Dow, BASF, LYB의 EV/EBITDA Multiple 8배 20% 할인
첨단소재	340	4	1,361	Nitto Denko 등 Peer의 20% 할인
배터리	2,323	23.1	53,655	2021년 EBITDA에 CATL Multiple 33배 30% 할인
팜한농			420	인수가격
LG생명과학			1,100	16년 평균시총
합계			77,265	
순차입금			10,246	2021년 말 기준
우선주 시총			2,960	8/25일
기업가치			64,345	
주식수			69.4	백만주
주당NAV			927,162	
목표주가			930,000	
현재주가			751,000	8/25일
Upside			24%	

(2) CATL과의 Capa 대비 EV 가치 산정

(단위: 십억원)

사업부	21F EBITDA	목표 EV/EBITDA	가치	
투자자산가치			286	
영업가치				
화학	3,239	6.4	20,729	Dow, BASF, LYB의 EV/EBITDA Multiple 8배 20% 할인
첨단소재	340	4	1,361	Nitto Denko 등 Peer의 20% 할인
배터리	2,323		61,108	CATL EV 78.5조원 * 100/90 * 60%(30% 할인)
팜한농			420	인수가격
LG생명과학			1,100	16년 평균시총
합계			84,718	
순차입금			10,246	2021년 말 기준
우선주 시총			2,960	8/25일
기업가치			71,798	
주식수			69.4	백만주
주당NAV			1,034,551	
목표주가			1,030,000	
현재주가			751,000	8/25일
Upside			37%	

(1) Multiple 할인 적용 시 목표주가	930,000
(2) Capa 대비 EV 가치 산정 시 목표주가	1,030,000
평균	980,000
목표주가(만원)	1,000,000

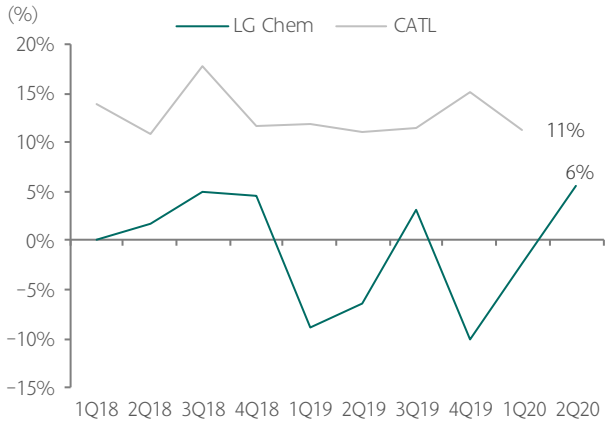
자료: 하나금융투자

그림 4. CATL 대비 할인을 축소 시 이론적 목표주가 계산

	할인을 40%	할인을 30%	할인을 20%	할인을 10%	할인을 0%
투자자산가치	286				
영업가치	69,600	77,265	84,930	92,595	100,260
화학EV	20,729				
기타EV	2,881				
배터리EV	45,990	53,655	61,320	68,985	76,650
순차입금(21F 기준)	10,246				
우선주 시총(8/25)	3,003				
목표EV(기업가치)	56,638	64,303	71,968	79,633	87,298
주식수	69.4				
주당NAV	816,106	926,553	1,036,999	1,147,446	1,257,893
8/26 주가 대비 Upside	8%	22%	37%	52%	66%

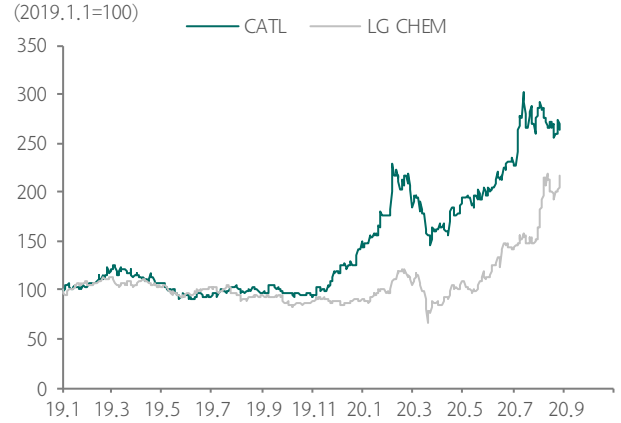
주: 하나금융투자

그림 5. LG화학과 CATL의 영업이익률 비교



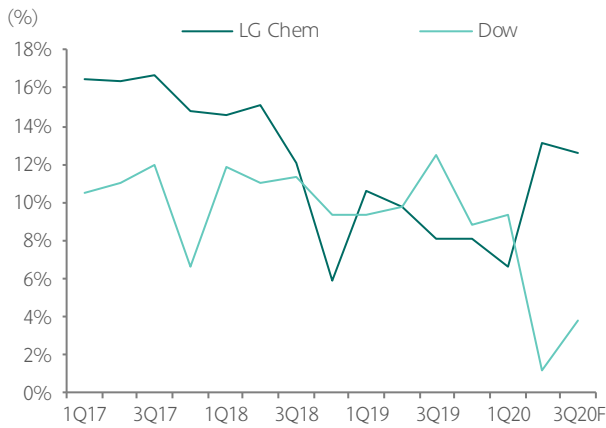
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. LG화학과 CATL의 주가 추이



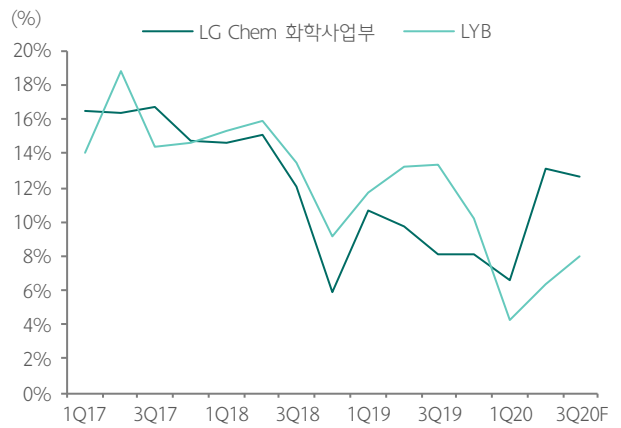
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. LG화학과 Dow Chemical의 영업이익률 비교



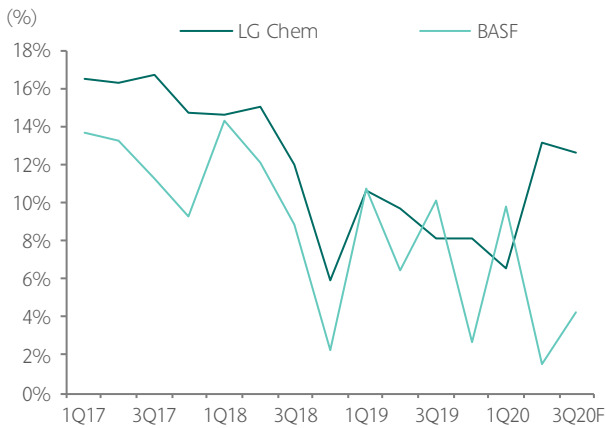
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. LG화학과 LYB의 영업이익률 비교



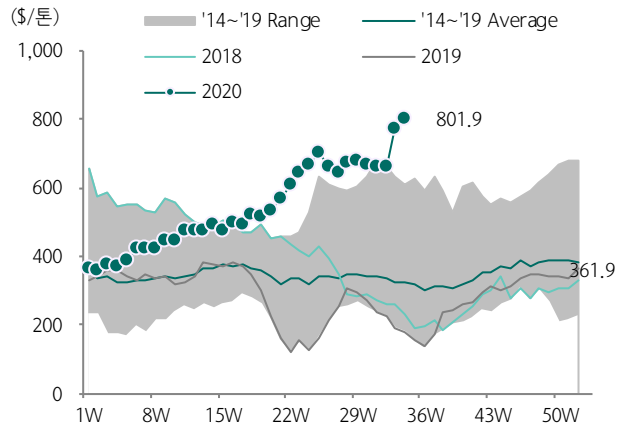
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. LG화학과 BASF의 영업이익률 비교



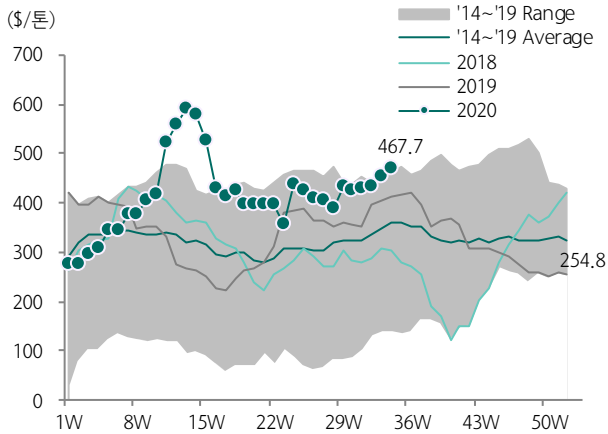
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 10. ABS 마진 10년 래 최대치 시현 중(석유화학 매출의 30%)



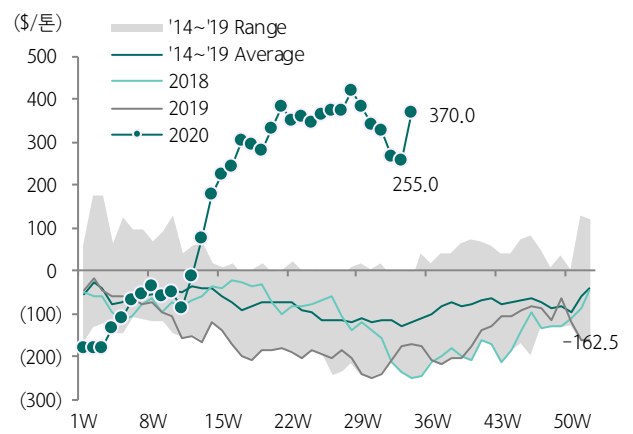
자료: Platts, 하나금융투자

그림 9. PVC 마진(납사 차감) 6년 밴드 상단에 육박(매출의 15%)



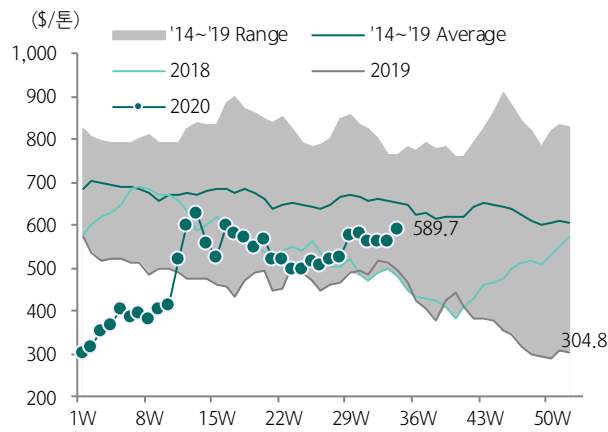
자료: Platts, 하나금융투자

그림 10. 아세톤 마진 역사상 최대 수준까지 상승



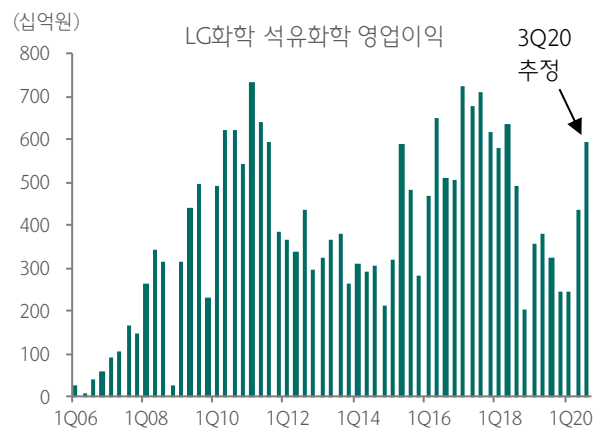
자료: Platts, 하나금융투자

그림 9. LDPE 마진 추이. 최근 개선세



자료: Platts, 하나금융투자

그림 10. LG화학 화학사업부 영업이익 추이



자료: 하나금융투자

표 3. 글로벌 2차 전지업체의 Valuation 비교

티커	종목	2019 PER	2020F	2021F	2019 PBR	2020F	2021F	2019 EV/EBITDA	2020F	2021F
300750 CH Equity	CATL	50.82	86.09	65.17	6.08	8.70	7.78	25.60	41.04	31.38
6752 JP Equity	파나소닉	8.53	11.58	22.49	0.96	1.12	1.09	3.84	4.99	7.31
1211 HK Equity	BYD	69.46	66.10	59.27	1.81	3.13	2.98	12.41	17.51	15.92
051910 KS Equity	LG화학	77.72	53.53	35.24	1.29	3.16	2.93	10.46	15.33	12.34
006400 KS Equity	삼성SDI	44.27	59.64	29.73	1.25	2.48	2.30	13.77	20.67	14.72
096770 KS Equity	SK이노베이션	-	-	26.79	0.75	0.96	0.93	8.60	-	10.15
	PEER AVG	50.16	55.39	39.78	2.02	3.26	3.00	12.45	19.91	15.30

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 4. LG화학 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	FY2018	FY2019	FY2020F	FY2021F
<b>매출액</b>	<b>6,639.1</b>	<b>7,177.4</b>	<b>7,347.3</b>	<b>7,461.2</b>	<b>6,729.2</b>	<b>6,935.2</b>	<b>8,533.6</b>	<b>8,730.9</b>	<b>28,183.1</b>	<b>28,625.0</b>	<b>30,928.9</b>	<b>38,605.7</b>
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%	24.8%
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	15,318.7
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
<b>영업이익</b>	<b>275.4</b>	<b>267.5</b>	<b>380.3</b>	<b>-27.5</b>	<b>236.5</b>	<b>571.6</b>	<b>722.7</b>	<b>716.1</b>	<b>2,246.1</b>	<b>895.7</b>	<b>2,246.8</b>	<b>3,437.2</b>
영업이익률(%)	4.1%	3.7%	5.2%	-0.4%	3.5%	8.2%	8.5%	8.2%	8.0%	3.1%	7.3%	8.9%
QoQ(%)	-4.9%	-2.9%	42.2%	적전	흑전	141.7%	26.4%	-0.9%				
YoY(%)	-57.7%	-62.0%	-36.9%	적전	-14.1%	113.7%	90.0%	흑전	-23.3%	-60.1%	150.8%	53.0%
<b>석유화학</b>	<b>398.6</b>	<b>382.2</b>	<b>321.2</b>	<b>315.8</b>	<b>242.6</b>	<b>434.7</b>	<b>594.1</b>	<b>589.0</b>	<b>1,906.7</b>	<b>1,305.9</b>	<b>1,860.6</b>	<b>2,383.2</b>
영업이익률(%)	10.6%	9.7%	8.1%	8.1%	6.6%	13.1%	16.5%	16.0%	11.2%	8.4%	13.0%	15.6%
QoQ(%)	64.8%	-4.1%	-16.0%	-1.7%	-23.2%	79.2%	36.7%	-0.9%				
YoY(%)	-33.4%	-42.3%	-39.2%	30.6%	-39.1%	13.7%	84.9%	86.5%	-30.2%	-31.5%	42.5%	28.1%
<b>첨단소재</b>	<b>8.1</b>	<b>29.2</b>	<b>45.1</b>	<b>25.7</b>	<b>32.1</b>	<b>35.0</b>	<b>25.5</b>	<b>26.3</b>	<b>77.9</b>	<b>108.1</b>	<b>148.8</b>	<b>112.2</b>
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%
<b>전지</b>	<b>-147.9</b>	<b>-128.0</b>	<b>71.2</b>	<b>-249.6</b>	<b>-51.8</b>	<b>155.5</b>	<b>180.5</b>	<b>183.2</b>	<b>209.2</b>	<b>-454.3</b>	<b>467.4</b>	<b>1,181.8</b>
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%
<b>팜한농</b>	<b>38.2</b>	<b>9.1</b>	<b>-11.1</b>	<b>-15.3</b>	<b>34.9</b>	<b>11.6</b>	<b>-11.1</b>	<b>-15.3</b>	<b>15.4</b>	<b>20.9</b>	<b>20.1</b>	<b>20.1</b>
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%
<b>생명과학</b>	<b>11.8</b>	<b>10.9</b>	<b>16.1</b>	<b>-1.6</b>	<b>23.5</b>	<b>14.1</b>	<b>13.0</b>	<b>12.3</b>	<b>49.5</b>	<b>37.2</b>	<b>62.9</b>	<b>57.1</b>
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%
<b>당기순이익</b>	<b>211.9</b>	<b>83.8</b>	<b>137.2</b>	<b>-56.8</b>	<b>36.3</b>	<b>419.1</b>	<b>475.4</b>	<b>314.9</b>	<b>1,519.3</b>	<b>376.1</b>	<b>1,245.7</b>	<b>2,299.5</b>
당기순이익률(%)	3.2%	1.2%	1.9%	-0.8%	0.5%	6.0%	5.6%	3.6%	5.4%	1.3%	4.0%	6.0%
QoQ(%)	67.4%	-60.4%	63.7%	적전	흑전	1053.0%	13.4%	-33.8%				
YoY(%)	-61.7%	-83.0%	-60.4%	적전	-82.9%	399.9%	246.5%	흑전	-24.9%	-75.2%	231.2%	84.6%
<b>지배순이익</b>	<b>194.5</b>	<b>68.1</b>	<b>128.6</b>	<b>-77.8</b>	<b>21.1</b>	<b>382.3</b>	<b>433.6</b>	<b>299.4</b>	<b>1,472.6</b>	<b>313.4</b>	<b>1,136.4</b>	<b>2,161.6</b>

자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
매출액	28,183.0	28,625.0	30,928.9	38,605.7	38,933.9	
매출원가	22,836.8	23,779.2	25,846.2	31,416.1	31,775.8	
매출총이익	5,346.2	4,845.8	5,082.7	7,189.6	7,158.1	
판매비	3,100.1	3,950.2	2,835.9	3,752.4	3,559.4	
영업이익	2,246.1	895.6	2,246.8	3,437.2	3,598.6	
금융손익	(157.1)	(146.0)	(256.5)	(308.6)	(322.6)	
중속/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	1,887.5	3,025.7	3,173.1	
법인세	420.7	184.5	641.7	726.2	761.5	
계속사업이익	1,519.3	376.1	1,245.7	2,299.5	2,411.6	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	1,519.3	376.1	1,245.7	2,299.5	2,411.6	
비지배주주지분순이익	46.7	62.7	109.4	138.0	144.7	
지배주주순이익	1,472.6	313.4	1,136.4	2,161.6	2,266.9	
지배주주지분포괄이익	1,387.8	383.2	1,064.3	1,964.6	2,060.3	
NOPAT	1,759.0	600.9	1,482.9	2,612.3	2,734.9	
EBITDA	3,733.3	2,752.1	4,735.4	6,289.4	6,504.5	
성장성(%)						
매출액증가율	9.7	1.6	8.0	24.8	0.9	
NOPAT증가율	(23.8)	(65.8)	146.8	76.2	4.7	
EBITDA증가율	(13.8)	(26.3)	72.1	32.8	3.4	
영업이익증가율	(23.3)	(60.1)	150.9	53.0	4.7	
(지배주주)순이익증가율	(24.3)	(78.7)	262.6	90.2	4.9	
EPS증가율	(24.3)	(78.7)	262.6	90.2	4.9	
수익성(%)						
매출총이익률	19.0	16.9	16.4	18.6	18.4	
EBITDA이익률	13.2	9.6	15.3	16.3	16.7	
영업이익률	8.0	3.1	7.3	8.9	9.2	
계속사업이익률	5.4	1.3	4.0	6.0	6.2	
투자지표						
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
주당지표(원)						
EPS	18,812	4,003	14,516	27,613	28,958	
BPS	222,761	221,764	234,318	258,011	283,050	
CFPS	47,668	45,188	57,456	77,307	80,055	
EBITDAPS	47,691	35,157	60,492	80,344	83,092	
SPS	360,023	365,670	395,100	493,167	497,359	
DPS	6,000	2,000	4,000	4,000	2,000	
추가지표(배)						
PER	18.4	79.3	52.1	27.4	26.1	
PBR	1.6	1.4	3.2	2.9	2.7	
PCFR	7.3	7.0	13.2	9.8	9.5	
EV/EBITDA	7.8	11.1	13.9	10.6	10.2	
PSR	1.0	0.9	1.9	1.5	1.5	
재무비율(%)						
ROE	8.9	1.8	6.5	11.4	10.9	
ROA	5.5	1.0	3.1	5.2	5.0	
ROIC	9.5	2.7	5.8	9.1	8.8	
부채비율	67.1	95.7	110.0	115.0	109.2	
순부채비율	16.2	37.3	49.3	47.2	42.1	
이자보상배율(배)	16.6	4.3	7.5	9.5	9.2	

자료: 하나금융투자

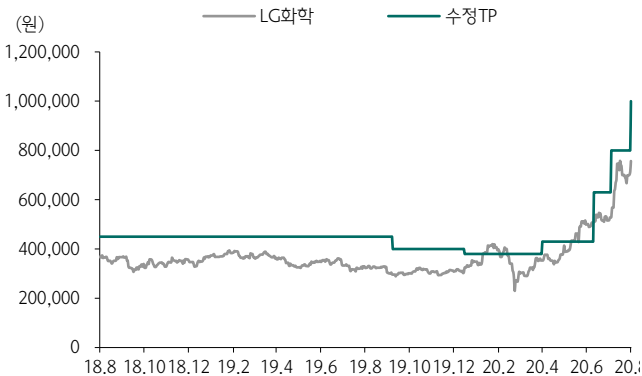
대차대조표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
유동자산	12,088.5	11,869.7	13,047.5	16,137.5	17,412.7	
금융자산	2,556.6	1,932.0	2,321.0	2,782.9	3,945.8	
현금성자산	2,513.7	1,888.6	2,274.2	2,724.4	3,886.8	
매출채권 등	4,664.4	3,972.3	4,292.0	5,357.3	5,402.8	
재고자산	4,289.5	5,033.7	5,438.9	6,788.8	6,846.5	
기타유동자산	578.0	931.7	995.6	1,208.5	1,217.6	
비유동자산	16,855.6	22,154.7	25,700.4	27,762.5	29,661.5	
투자자산	424.1	575.6	609.9	724.2	729.1	
금융자산	64.6	118.6	128.1	160.0	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	779.2	779.3	
자산총계	28,944.1	34,024.4	38,747.9	43,900.0	47,074.2	
유동부채	7,273.5	8,941.5	10,545.2	13,556.8	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	9,210.1	9,288.4	
기타유동부채	508.6	756.4	810.5	990.6	998.3	
비유동부채	4,348.5	7,699.1	9,750.6	9,922.3	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	863.2	870.5	
부채총계	11,622.0	16,640.6	20,295.8	23,479.0	24,572.4	
지배주주지분	17,083.0	17,005.0	17,987.8	19,842.4	21,802.5	
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	15,781.4	17,636.2	19,596.2	
비지배주주지분	239.1	378.8	464.3	578.5	699.3	
자본총계	17,322.1	17,383.8	18,452.1	20,420.9	22,501.8	
순금융부채	2,813.4	6,483.2	9,094.2	9,632.3	9,469.4	
현금흐름표						
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
영업활동 현금흐름	2,125.0	3,121.1	3,476.4	4,582.4	5,174.1	
당기순이익	1,519.3	376.1	1,245.7	2,299.5	2,411.6	
조정	1,870.1	2,630.4	2,364.2	2,727.8	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	45.9	45.9	45.9	
영업활동자산부채변동	(1,264.4)	114.6	(133.5)	(444.9)	(19.0)	
투자활동 현금흐름	(3,639.0)	(6,111.4)	(5,891.3)	(4,779.4)	(4,658.9)	
투자자산감소(증가)	(66.6)	(129.3)	(35.9)	(115.9)	(6.5)	
유형자산감소(증가)	(3,777.3)	(6,158.6)	(6,000.0)	(4,800.0)	(4,800.0)	
기타	204.9	176.5	144.6	136.5	147.6	
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)	385.5	450.2	1,162.4	
Unlevered CFO	3,731.5	3,537.4	4,497.7	6,051.7	6,266.8	
Free Cash Flow	(2,094.4)	(3,117.1)	(2,523.6)	(217.6)	374.1	

(단위: 십억원)



투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG화학



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.8.27	BUY	1,000,000		
20.7.31	BUY	800,000	-13.60%	-5.25%
20.7.7	BUY	630,000	-16.43%	-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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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 8월 26일

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 08월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2020년 08월 27일 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.