



하나금융그룹

2021년 2월 8일 | Equity Research

# LG (003550)

## 자회사 가치가 아직 충분히 반영되지 않았다

### 주요 자회사 주가 상승에 따른 NAV 확대로 목표가 상향

LG에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 140,000 원으로 13% 상향. 목표가 상향은 주요 자회사 주가 상승에 따른 NAV 증가를 반영했기 때문(신설지주로 인적분할될 4 개 계열사 제외). 또한 지주사 별도 영업이익 증가 추세도 감안. LG화학과 LG전자 등 주요 자회사 주가 급등에 따라 최근 LG 주가 역시 후행해 상승했지만 실질 NAV 대비 할인율이 65%에 달한다는 점에서 여전히 저평가 상태. LG전자의 경우 Magna와의 합작을 통한 자동차 전장부품사업 확대 기대감은 주가에 상당부분 반영되었지만 MC사업부 축소에 따른 이익 개선 모멘텀이 남아 있고, LG화학도 배터리 수요 증가 지속으로 매출이 급증할 것으로 추정. LG의 NAV 대비 할인율은 과거 평균을 크게 상회하고 있는 상태이며, 자회사들의 가치도 아직 주가에 충분히 반영되지 않았다고 판단

### 주요 자회사들 탄탄한 실적 지속. 향후 전망도 밝은 편

LG화학은 4분기 영업이익 6,736억원으로 ESS와 전기차 충당금 등 일회성 비용 발생에도 YoY 흑자전환. 전지 매출액이 급증하고 있고, 전기차 수요 증가 추세를 고려시 1분기 중 영업이익 1조원 달성을 기대. LG전자는 가전사업부를 중심으로 4분기 영업이익이 280% 증가한 6,502억원을 시현. 계속 적자를 기록 중인 무선사업부를 축소하고 자동차 전장 사업을 확대하면서 1분기 영업이익은 사상 최대인 1.2조원에 육박할 것으로 추정. LG생활건강도 중국 현지 화장품 매출이 1조원을 돌파하며 4분기에도 견조한 실적을 시현 중

### 더욱 늘어난 현금 확보 루트. 커지는 배당 확대 기대감

2019년 LG는 서브원과 LG CNS 지분 매각을 통해 1.9조원의 현금을 취득. 여기에 작년 10월 LG화학이 LG에너지솔루션의 물적분할을 결정하면서 주주들을 달래기 위해 향후 3년간 주당 1만원이상 배당할 것을 공시. LG는 3년동안 LG화학의 배당으로만 매년 2,353억을 확보한 상황. LG전자도 적자 사업부를 축소하고 미래 사업을 확대하는 등 실적 개선 기대와 함께 배당 확대 가능성을 높임. 신설 지주가 인적분할 방식을 결정함에 따라 LG는 보유 현금을 쓰지 않고 현금 확보 루트만 더욱 늘린 상황. 보유 중인 현금은 구광모 회장의 상속세 규모를 고려시 배당 확대에 사용할 것으로 예상

| Update |  |
|--------|--|
| BUY    |  |

| TP(12M): 140,000원(상향) | CP(2월 5일): 104,000원

| Key Data         |                 | Consensus Data |                 |
|------------------|-----------------|----------------|-----------------|
|                  |                 | 2020           | 2021            |
| KOSPI 지수 (pt)    | 3,120.63        |                |                 |
| 52주 최고/최저(원)     | 115,500/46,250  | 매출액(십억원)       | 7,060.7 7,443.3 |
| 시가총액(십억원)        | 17,945.9        | 영업이익(십억원)      | 2,219.0 2,348.7 |
| 시가총액비중(%)        | 0.83            | 순이익(십억원)       | 1,787.8 1,860.9 |
| 발행주식수(천주)        | 157,301.0       | EPS(원)         | 9,897 10,946    |
| 60일 평균 거래량(백만주)  | 850.7           | BPS(원)         | 117,258 137,762 |
|                  | 36.5            |                |                 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 78.9            |                |                 |
| 20년 배당금(예상,원)    | 2,450           |                |                 |
| 20년 배당수익률(예상,%)  | 2.80            |                |                 |
| 외국인지분율(%)        | 34.89           |                |                 |
| 주요주주 지분율(%)      |                 |                |                 |
| 구광모 외 27 인       | 45.89           |                |                 |
| 국민연금공단           | 7.64            |                |                 |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M       |                |                 |
| 절대               | 5.8 26.4 44.0   |                |                 |
| 상대               | 1.4 (6.4) (0.0) |                |                 |

| Stock Price |               |
|-------------|---------------|
| (천원)        | LG(주) 상대지수(우) |
| 140         | 120           |
| 120         | 115           |
| 100         | 110           |
| 80          | 105           |
| 60          | 100           |
| 40          | 95            |
| 20          | 80            |
| 0           | 75            |

| Financial Data |     |         |         |         |         |         |
|----------------|-----|---------|---------|---------|---------|---------|
| 투자지표           | 단위  | 2018    | 2019    | 2020F   | 2021F   | 2022F   |
| 매출액            | 십억원 | 7,743.4 | 6,575.3 | 7,044.4 | 7,183.0 | 7,542.2 |
| 영업이익           | 십억원 | 1,821.3 | 1,024.1 | 1,913.7 | 2,181.9 | 2,314.5 |
| 세전이익           | 십억원 | 1,773.2 | 1,011.1 | 1,945.2 | 2,174.5 | 2,323.1 |
| 순이익            | 십억원 | 1,863.9 | 1,079.9 | 1,736.7 | 1,898.8 | 2,088.9 |
| EPS            | 원   | 10,598  | 6,141   | 9,875   | 10,808  | 11,877  |
| 증감율            | %   | (22.21) | (42.06) | 60.80   | 9.45    | 9.89    |
| PER            | 배   | 6.60    | 12.02   | 8.86    | 9.62    | 8.76    |
| PBR            | 배   | 0.68    | 0.69    | 0.74    | 0.82    | 0.76    |
| EV/EBITDA      | 배   | 6.25    | 10.30   | 6.91    | 7.56    | 7.04    |
| ROE            | %   | 10.96   | 5.87    | 8.76    | 8.81    | 9.04    |
| BPS            | 원   | 102,354 | 107,063 | 118,343 | 126,902 | 136,068 |
| DPS            | 원   | 2,000   | 2,200   | 2,450   | 2,500   | 2,550   |



Analyst 최정우, CFA  
02-3771-3643  
cuchoi@hanafn.com

RA 정진용  
02-3771-3126  
jinyong.jung@hanafn.com

 하나금융투자

## 계열 분리를 위한 것이지만 신설 지주회사 독립경영 체제 결정은 긍정적으로 평가

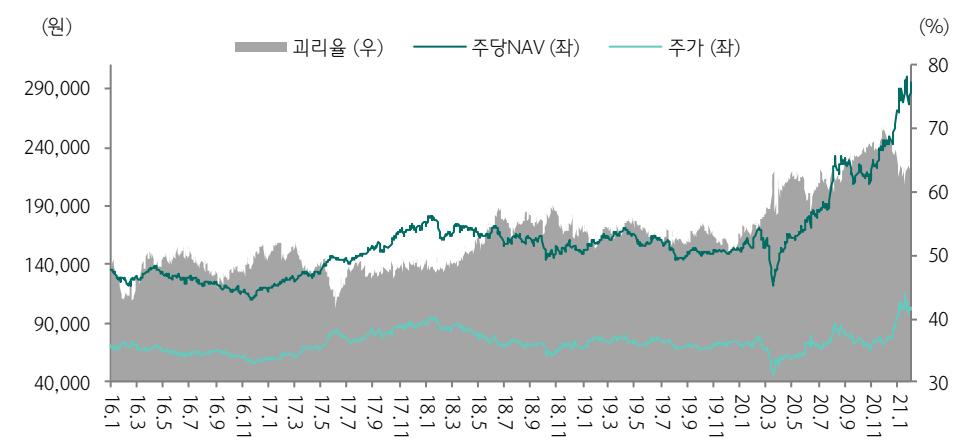
LG는 지난 12월 LG상사, 실리콘웍스, LG하우시스, LG MMA, LG상사 산하의 판토스를 인적분할하여 LG신설지주(가칭) 설립 추진을 발표. 순자산 장부가액 기준으로 LG와 LG신설지주가 각각 0.912과 0.088 비율로 분할. 앞으로 LG는 주력사업인 전자/화학/통신에 역량을 집중하고 경영을 고도화할 예정. LG는 이번 인적분할로 2019년 기준 자산 2조 5,787억원, 연간 순익이 522억원 적어지지만 지주사에서 차지하는 비중이 크지 않은 만큼 계열사 이탈의 영향은 제한적일 전망. 작년말의 인적분할 결정은 비록 그 배경이 친족간 계열 분리를 위한 것으로 보이지만 LG 입장에서도 주요 계열사에 대한 경영효율화와 분할방식에 따른 마찰 및 막대한 현금 사용 리스크 등을 낮췄다는 점에서 긍정적으로 평가

## 아쉬운 ESG 성적. 그러나 향후 ESG 개선 및 강화 의지 엿보임

다만 LG는 최근 국내에서도 투자지표로서 중요한 화두가 되고 있는 ESG 평가에서 아쉬운 성적을 나타내고 있음. 2019년에 10대 대기업집단 중 공정위 소관 법률을 가장 많이 위반한 기업이었고, 작년말 청소노동자 해고 문제로 기업 이미지에 타격을 입었기 때문. 최근 시총 100대 기업을 대상으로 조사한 ESG 평가에서 LG는 전체 95위를 기록하여 최하위권. 그러나 이를 개선하기 위해 LG는 최근 ESG 경영 강화 행보를 보이고 있는데 연말 그룹 정기 인사에서 CSR팀장이 사장으로 승진(CSR조직 출신에서 사장 승진자가 나온 것은 그룹 전체에서 이번이 처음). 또한 그룹에서 ESG 경영전문가를 사외이사로 영입하는 방안도 검토 중. 그만큼 최근 LG의 행보에서 ESG 강화에 대한 강력한 의지를 엿볼 수 있음. ESG 평가 점수가 중장기적으로 기업 투자의 향방을 정할 수 있는 만큼 ESG 경영을 의사결정에서 중요 우선순위로 두려고 하는 최근 LG의 모습은 고무적으로 판단

그림 1. LG 실질 NAV와 주가 및 할인율 추이

2020년 11월 이후 LG화학, LG전자 등 주요 계열사 주가의 지속적 상승으로 LG의 주당 NAV도 계속 확대



자료: Quantivwise, 하나금융투자

표 1. LG SOTP Valuation (인적분할 후 기준)

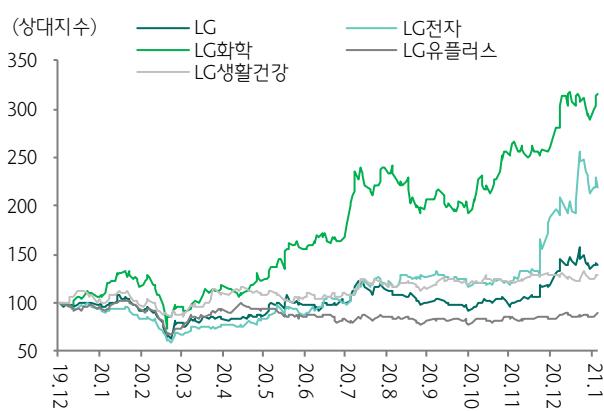
(십억원, 원, 주, %)

| 구분         | 12M Forward     | 적용배수    | Value         | NAV 비중         | 비고                 |
|------------|-----------------|---------|---------------|----------------|--------------------|
| 영업가치       | 로열티             | 308     | 5.0           | 1,540          | 3.1                |
|            | 임대료             | 137     | 5.0           | 685            | 1.4                |
|            | <b>소계</b>       |         | <b>2,226</b>  | <b>4.5</b>     |                    |
| 지분가치       | 상장자회사           | 계열사명    | 지분율           | 시가총액           | Value              |
|            |                 | LG전자    | 33.7          | 25,775         | 8,677              |
|            |                 | LG화학    | 33.3          | 70,592         | 23,534             |
|            |                 | LG유플러스  | 37.7          | 5,567          | 2,096              |
|            |                 | LG생활건강  | 34.0          | 25,348         | 8,627              |
|            |                 | 지투알     | 35.0          | 95             | 33                 |
|            |                 | 엘에스일렉트릭 | 2.3           | 1,863          | 43                 |
|            | <b>소계</b>       |         | <b>43,011</b> | <b>86.6</b>    |                    |
|            | 상장자회사 60% 할인 적용 |         |               |                |                    |
|            | 비상장자회사          | 계열사명    | 지분율           | 장부가액           | Value              |
|            |                 | LG CNS  | 50.0          | 194            | 1,430              |
|            |                 | S&I     | 100.0         | 250            | 250                |
|            |                 | ZKW     | 30.0          | 420            | 420                |
|            |                 | 기타      |               | 505            | 505                |
|            | <b>소계</b>       |         | <b>2,605</b>  | <b>5.2</b>     |                    |
| 자기주식       |                 |         |               | 10             | 0.0                |
| 순차입금(별도)   |                 |         |               | -1,837         | 3.7                |
| 실질 NAV     |                 |         |               | <b>49,689</b>  | 100.0              |
| 목표 NAV     |                 |         |               | <b>23,882</b>  | <b>48.1</b>        |
| 발행주식수      |                 |         |               | 172,557,131    | 상장자회사 가치 60% 할인 적용 |
| 목표주가       |                 |         |               | <b>140,000</b> |                    |
| 현재주가 (2/5) |                 |         |               | <b>104,000</b> |                    |
| 상승여력(%)    |                 |         |               | <b>34.6</b>    |                    |

주: 상장자회사 시가총액은 2021년 2월 4일 기준

자료: 하나금융투자

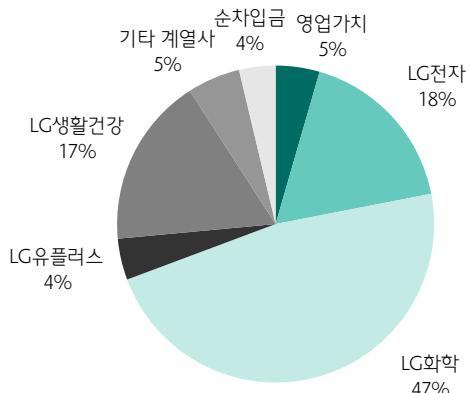
그림 2. LG와 주요 상장계열사 주가 추이



주: 2019년 12월 30일 주가를 100으로 한 상대지수 기준

자료: 하나금융투자

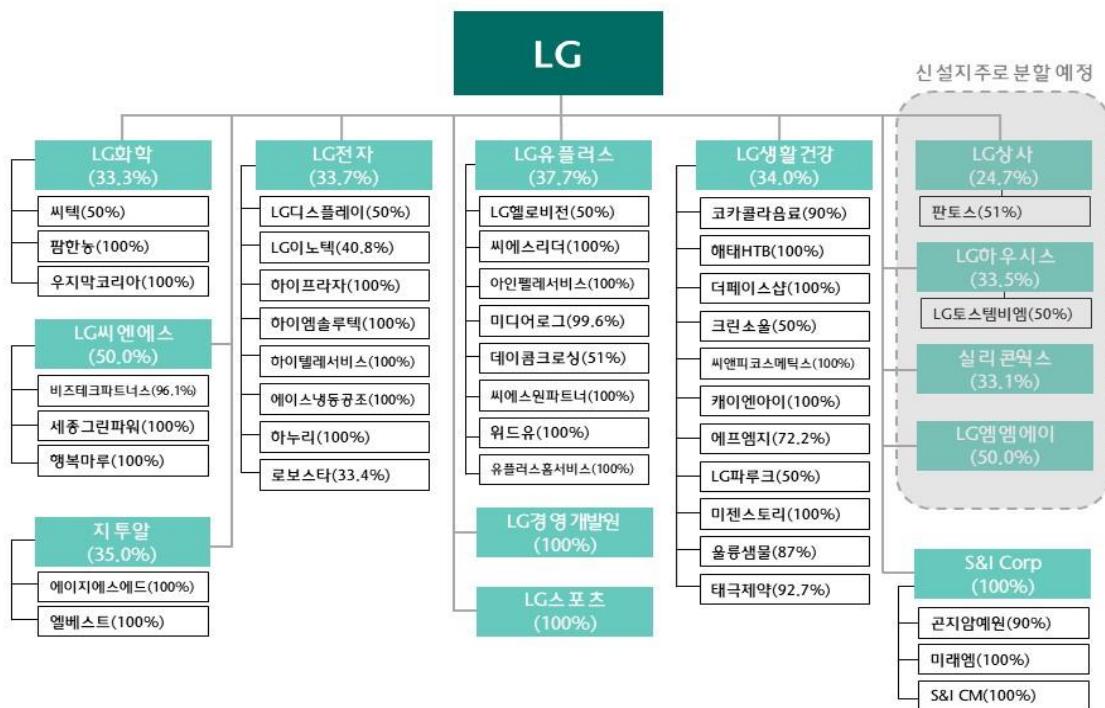
그림 3. LG 실질 NAV 구성 요소



주: 상장자회사 가치는 2021년 2월 4일 종가 기준

자료: 하나금융투자

그림 4. LG 지배구조



자료: LG, 하나금융투자

표 2. LG신설지주(가칭)로 분리되는 계열사 주요 재무제표

|        | 자산총계    | 자본총계    | 매출액      | 영업이익  | 당기순이익 | 지분율   |
|--------|---------|---------|----------|-------|-------|-------|
| LG하우시스 | 2,565.6 | 307.1   | 3,186.8  | 68.8  | 11.6  | 0.335 |
| LG상사   | 4,876.0 | 1,548.6 | 10,530.9 | 134.8 | -14.9 | 0.247 |
| 실리콘웍스  | 629.7   | 472.2   | 867.1    | 47.3  | 38.5  | 0.331 |
| LG MMA | 612.2   | 521.8   | 32.5     | 99.9  | 78.6  | 0.500 |
| 합계     | 8,683.5 | 2,849.7 | 14,617.3 | 350.7 | 113.8 |       |
| 지분율 비례 | 2,578.7 | 1,106.6 | 3,972.1  | 121.9 | 52.2  |       |

주: 2019년 연간 기준

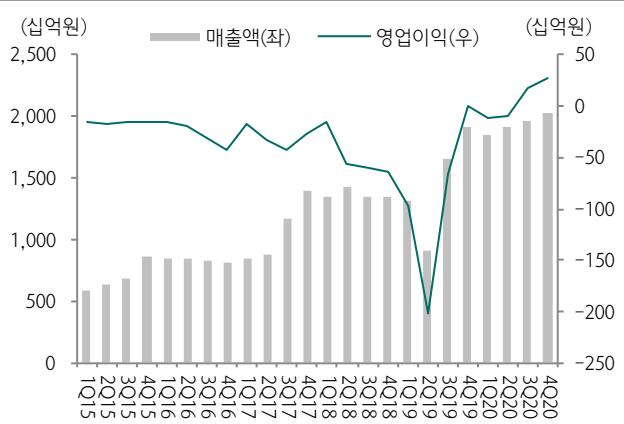
자료: 하나금융투자

그림 5. LG전자 MC(모바일)사업부 영업이익 추이



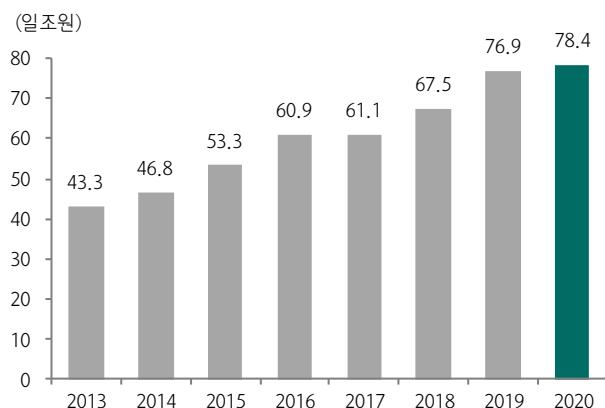
자료: LG전자, 하나금융투자

그림 6. LG전자 VS(차량용 전장)사업부 매출액/영업이익 추이



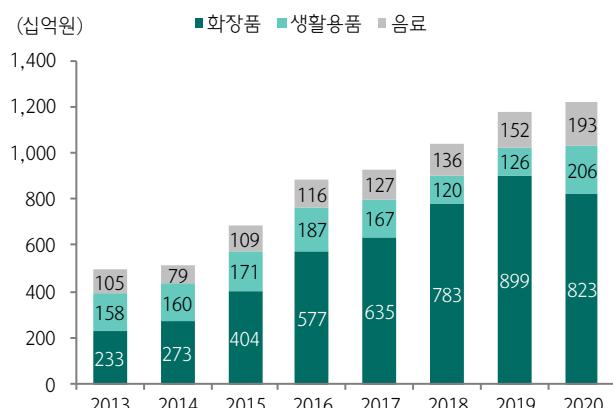
자료: 하나금융투자

그림 7. LG생활건강 연간 매출액 추이



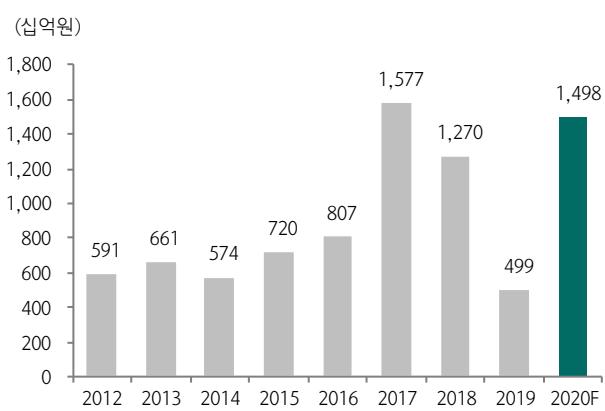
자료: 하나금융투자

그림 8. LG생활건강 사업부문별 영업이익 추이



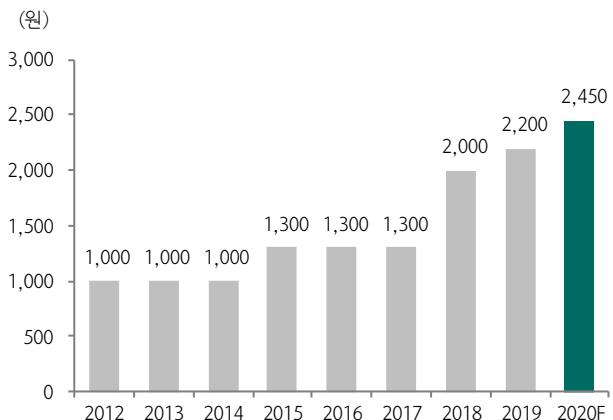
자료: 하나금융투자

그림 9. LG 지분법이익 추이 및 전망



자료: 하나금융투자

그림 10. LG 주당배당금 추이 및 전망



자료: 하나금융투자

## 추정 재무제표

## 손익계산서

|                | (단위:십억원)       |                |                |                |                |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                | 2018           | 2019           | 2020F          | 2021F          | 2022F          |
| <b>매출액</b>     | <b>7,743.4</b> | <b>6,575.3</b> | <b>7,044.4</b> | <b>7,183.0</b> | <b>7,542.2</b> |
| 매출원가           | 5,619.4        | 5,216.7        | 4,767.2        | 4,719.7        | 4,901.2        |
| 매출총이익          | 2,124.0        | 1,358.6        | 2,277.2        | 2,463.3        | 2,641.0        |
| 판관비            | 302.7          | 334.6          | 363.5          | 281.4          | 326.5          |
| <b>영업이익</b>    | <b>1,821.3</b> | <b>1,024.1</b> | <b>1,913.7</b> | <b>2,181.9</b> | <b>2,314.5</b> |
| 금융손익           | (10.0)         | (7.9)          | (0.5)          | (3.7)          | 0.9            |
| 종속/관계기업손익      | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 기타영업외손익        | (38.0)         | (5.1)          | 32.0           | (3.7)          | 7.8            |
| <b>세전이익</b>    | <b>1,773.2</b> | <b>1,011.1</b> | <b>1,945.2</b> | <b>2,174.5</b> | <b>2,323.1</b> |
| 법인세            | (49.1)         | 203.9          | 249.9          | 235.2          | 179.9          |
| 계속사업이익         | 1,822.4        | 807.2          | 1,777.3        | 1,948.1        | 2,143.2        |
| 종단사업이익         | 60.5           | 299.6          | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>당기순이익</b>   | <b>1,882.9</b> | <b>1,106.8</b> | <b>1,777.3</b> | <b>1,948.1</b> | <b>2,143.2</b> |
| 비지배주주지분 순이익    | 19.0           | 26.8           | 40.6           | 49.3           | 54.3           |
| <b>지배주주순이익</b> | <b>1,863.9</b> | <b>1,079.9</b> | <b>1,736.7</b> | <b>1,898.8</b> | <b>2,088.9</b> |
| 지배주주지분포괄이익     | 1,777.4        | 1,184.9        | 1,729.9        | 1,898.3        | 2,088.4        |
| NOPAT          | 1,871.7        | 817.6          | 1,667.8        | 1,946.0        | 2,135.2        |
| EBITDA         | 1,997.2        | 1,200.2        | 2,092.2        | 2,360.6        | 2,503.2        |
| <b>성장성(%)</b>  |                |                |                |                |                |
| 매출액증가율         | (34.61)        | (15.09)        | 7.13           | 1.97           | 5.00           |
| NOPAT증가율       | (2.71)         | (56.32)        | 103.99         | 16.68          | 9.72           |
| EBITDA증가율      | (18.25)        | (39.91)        | 74.32          | 12.83          | 6.04           |
| 영업이익증가율        | (16.68)        | (43.77)        | 86.87          | 14.01          | 6.08           |
| (지배주주)순익증가율    | (22.20)        | (42.06)        | 60.82          | 9.33           | 10.01          |
| EPS증가율         | (22.21)        | (42.06)        | 60.80          | 9.45           | 9.89           |
| <b>수익성(%)</b>  |                |                |                |                |                |
| 매출총이익률         | 27.43          | 20.66          | 32.33          | 34.29          | 35.02          |
| EBITDA이익률      | 25.79          | 18.25          | 29.70          | 32.86          | 33.19          |
| 영업이익률          | 23.52          | 15.57          | 27.17          | 30.38          | 30.69          |
| 계속사업이익률        | 23.53          | 12.28          | 25.23          | 27.12          | 28.42          |

## 투자지표

|                | 2018    | 2019    | 2020F   | 2021F   | 2022F   |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>주당지표(원)</b> |         |         |         |         |         |
| EPS            | 10,598  | 6,141   | 9,875   | 10,808  | 11,877  |
| BPS            | 102,354 | 107,063 | 118,343 | 126,902 | 136,068 |
| CFPS           | 5,314   | 4,484   | 4,479   | 6,645   | 7,624   |
| EBITDAPS       | 11,356  | 6,824   | 11,896  | 13,437  | 14,233  |
| SPS            | 44,028  | 37,387  | 40,054  | 40,888  | 42,884  |
| DPS            | 2,000   | 2,200   | 2,450   | 2,500   | 2,550   |
| <b>주가지표(배)</b> |         |         |         |         |         |
| PER            | 6.60    | 12.02   | 8.86    | 9.62    | 8.76    |
| PBR            | 0.68    | 0.69    | 0.74    | 0.82    | 0.76    |
| PCFR           | 13.15   | 16.46   | 19.54   | 15.65   | 13.64   |
| EV/EBITDA      | 6.25    | 10.30   | 6.91    | 7.56    | 7.04    |
| PSR            | 1.59    | 1.97    | 2.18    | 2.54    | 2.43    |
| <b>재무비율(%)</b> |         |         |         |         |         |
| ROE            | 10.96   | 5.87    | 8.76    | 8.81    | 9.04    |
| ROA            | 8.38    | 4.77    | 7.26    | 7.29    | 7.57    |
| ROIC           | 120.66  | 52.33   | 115.52  | 127.63  | 115.56  |
| 부채비율           | 25.72   | 17.95   | 18.87   | 16.58   | 15.91   |
| 순부채비율          | 0.64    | (3.86)  | (6.72)  | (7.58)  | (8.12)  |
| 이자보상배율(배)      | 46.21   | 27.15   | 55.21   | 58.89   | 62.47   |

자료: 하나금융투자

## 대차대조표

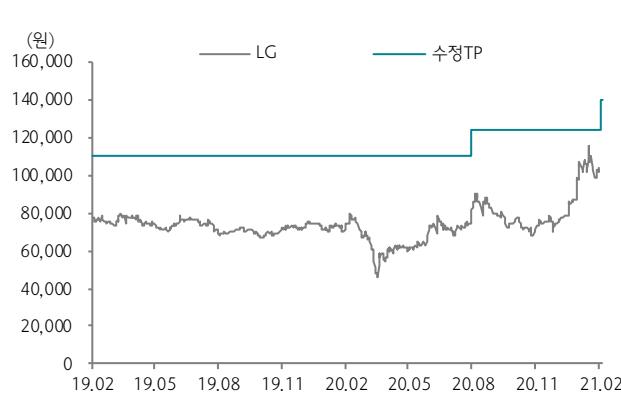
|                | 2018            | 2019            | 2020F           | 2021F           | 2022F           |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>유동자산</b>    | <b>4,613.1</b>  | <b>3,939.1</b>  | <b>5,177.0</b>  | <b>5,249.5</b>  | <b>5,622.0</b>  |
| 금융자산           | 1,404.2         | 1,907.0         | 2,685.6         | 2,985.7         | 3,246.5         |
| 현금성자산          | 1,054.3         | 1,337.1         | 1,996.0         | 2,359.9         | 2,589.5         |
| 매출채권           | 2,755.2         | 1,450.9         | 1,762.4         | 1,599.4         | 1,679.4         |
| 재고자산           | 116.1           | 62.4            | 75.8            | 68.8            | 72.2            |
| 기타유동자산         | 337.6           | 518.8           | 653.2           | 595.6           | 623.9           |
| <b>비유동자산</b>   | <b>18,222.8</b> | <b>18,495.6</b> | <b>20,248.0</b> | <b>21,451.7</b> | <b>22,897.8</b> |
| 투자자산           | 14,595.4        | 15,125.7        | 16,959.4        | 17,781.6        | 18,943.3        |
| 금융자산           | 117.2           | 127.3           | 145.4           | 145.4           | 145.4           |
| 유형자산           | 1,877.7         | 1,640.1         | 1,562.0         | 1,962.0         | 2,262.0         |
| 무형자산           | 99.8            | 109.7           | 118.1           | 99.5            | 84.0            |
| 기타비유동자산        | 1,649.9         | 1,620.1         | 1,608.5         | 1,608.6         | 1,608.5         |
| <b>자산총계</b>    | <b>22,835.9</b> | <b>22,434.6</b> | <b>25,415.6</b> | <b>26,694.9</b> | <b>28,515.3</b> |
| <b>유동부채</b>    | <b>3,039.5</b>  | <b>2,244.8</b>  | <b>2,636.9</b>  | <b>2,441.2</b>  | <b>2,537.2</b>  |
| 금융부채           | 234.7           | 379.5           | 309.0           | 309.0           | 309.0           |
| 매입채무           | 1,634.7         | 836.1           | 1,015.6         | 921.7           | 967.8           |
| 기타유동부채         | 1,170.1         | 1,029.2         | 1,312.3         | 1,210.5         | 1,260.4         |
| <b>비유동부채</b>   | <b>1,631.9</b>  | <b>1,168.8</b>  | <b>1,397.8</b>  | <b>1,355.6</b>  | <b>1,376.3</b>  |
| 금융부채           | 1,285.1         | 792.5           | 940.8           | 940.8           | 940.8           |
| 기타비유동부채        | 346.8           | 376.3           | 457.0           | 414.8           | 435.5           |
| <b>부채총계</b>    | <b>4,671.4</b>  | <b>3,413.6</b>  | <b>4,034.7</b>  | <b>3,796.7</b>  | <b>3,913.5</b>  |
| <b>지배주주지분</b>  | <b>17,998.7</b> | <b>18,827.0</b> | <b>20,810.9</b> | <b>22,278.9</b> | <b>23,928.2</b> |
| 자본금            | 879.4           | 879.4           | 879.4           | 879.4           | 879.4           |
| 자본잉여금          | 2,365.5         | 2,363.1         | 3,003.9         | 3,003.9         | 3,003.9         |
| 자본조정           | (2.4)           | (2.4)           | (2.4)           | (2.4)           | (2.4)           |
| 기타포괄이익누계액      | (292.4)         | (112.4)         | (103.4)         | (103.4)         | (103.4)         |
| 이익잉여금          | 15,048.6        | 15,699.3        | 17,033.3        | 18,501.3        | 20,150.6        |
| <b>비지배주주지분</b> | <b>165.8</b>    | <b>194.0</b>    | <b>570.0</b>    | <b>619.3</b>    | <b>673.6</b>    |
| <b>자본총계</b>    | <b>18,164.5</b> | <b>19,021.0</b> | <b>21,380.9</b> | <b>22,898.2</b> | <b>24,601.8</b> |
| 순금용부채          | 115.5           | (735.1)         | (1,435.8)       | (1,735.9)       | (1,996.7)       |

## 현금흐름표

|                  | 2018           | 2019           | 2020F            | 2021F          | 2022F            |
|------------------|----------------|----------------|------------------|----------------|------------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>494.9</b>   | <b>818.7</b>   | <b>426.4</b>     | <b>848.9</b>   | <b>1,200.7</b>   |
| 당기순이익            | 1,882.9        | 1,106.8        | 1,777.3          | 1,948.1        | 2,143.2          |
| 조정               | (93)           | (27)           | (91)             | (102)          | (98)             |
| 감가상각비            | 175.9          | 176.1          | 178.5            | 178.7          | 188.7            |
| 외환거래손익           | 3.4            | (4.1)          | 3.9              | 6.5            | 6.0              |
| 지분법손익            | (1,266.9)      | (855.5)        | (1,465.9)        | (1,205.0)      | (1,176.2)        |
| 기타               | 994.6          | 656.5          | 1,192.5          | 917.8          | 883.5            |
| 영업활동 자산부채 변동     | (455.8)        | (21.4)         | (442.6)          | (79.5)         | 39.0             |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>(658.6)</b> | <b>(34.0)</b>  | <b>(1,103.1)</b> | <b>(401.3)</b> | <b>(1,366.2)</b> |
| 투자자산감소(증가)       | (1,720.4)      | (530.3)        | (1,833.7)        | (822.3)        | (1,161.6)        |
| 자본증가(감소)         | (235.8)        | (59.3)         | (113.1)          | (136.1)        | (102.8)          |
| 기타               | 1,297.6        | 555.6          | 843.7            | 557.1          | (101.8)          |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>(126.4)</b> | <b>(508.8)</b> | <b>679.6</b>     | <b>(90.6)</b>  | <b>(95.5)</b>    |
| 금융부채증가(감소)       | 125.1          | (347.7)        | 77.8             | (35.7)         | (49.2)           |
| 자본증가(감소)         | (0.0)          | (2.4)          | 640.8            | 212.8          | 212.5            |
| 기타재무활동           | (20.1)         | 199.3          | 347.9            | 163.1          | 180.8            |
| 배당지급             | (231.4)        | (358.0)        | (386.9)          | (430.8)        | (439.6)          |
| <b>현금의 증감</b>    | <b>(288.6)</b> | <b>282.8</b>   | <b>660.4</b>     | <b>381.9</b>   | <b>246.1</b>     |
| Unlevered CFO    | 934.6          | 788.5          | 787.7            | 1,167.4        | 1,340.9          |
| Free Cash Flow   | 231.4          | 756.4          | 301.2            | 698.5          | 1,088.0          |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

LG



| 날짜     | 투자의견   | 목표주가    | 파리울     |        |
|--------|--------|---------|---------|--------|
|        |        |         | 평균      | 최고/최저  |
| 21.2.8 | BUY    | 140,000 |         |        |
| 20.8.4 | BUY    | 124,000 | -33.19% | -6.85% |
| 20.8.3 | 담당자 변경 |         |         |        |

## 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

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 92.11%  | 7.89%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2021년 2월 5일

### 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

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 입력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 2월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 2월 8일 현재 해당회사의 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.