유틸리티/운송 주익찬
Tel. 368-6099
icjoo@eugenefn.com

EUGENE INVESTMENT & SECURITIES

자원개발 / 종합상사

LG상사(0011200.KS)

21 January 2013

석탄가격 하락 리스크 크지 않아, 자원 지분량 증가로, 세전이익 증가 지속 전망

- **목표주가 53,000원 → 79,000원으로 상향**
  - 목표주가는 79,682원(=2013년 예상 EPS 8,568원 * Bloomberg KOSPI 당해년 예상 평균 PER 9.3배)의 내림값
- **향후 석탄가격 하락 리스크는 크지 않을 전망**
  - 석탄의 발전원가가 천연가스 발전원가와 비슷해져, 석탄 가격은 천연가스 가격과 연동되는 경향이 있는데, 석탄의 대체재인 천연가스 가격이 단기적으로 크게 하락할 가능성이 작기 때문
  - 천연가스 생산 매출원가는 $2.8/mmbtu 이상인 데 비해, 천연가스 거래가격은 2013.1.18일 기준 $3.5/mmbtu여서, 생산기업들의 이익률이 높지 않아, 계절적 변동 요인을 제외하면, 천연가스 거래가격 하락 가능성은 낮은 것으로 판단
- **보유 자원 지분량 증가율 >> 상품가격 변동률, 이에 따라 주가 상승 지속할 전망**
  - 상품 가격 하락 가능성이 낮아, 세전이익은 보유 자원 지분량 증가로, 장기적으로 증가할 전망
  - LG상사의 유전 지분량은 2012년 300만배럴에서, 2018년 700만배럴로 증가할 전망
  - LG상사의 석탄 지분량도 2012년 500만톤에서, 2018년 1,200만톤으로 증가할 전망
  - 2013년 오만 생산량은 기존의 8,000bpd에서 17,000bpd(barrel per day)로 증가할 전망
  - NW Konys 유전 생산량은 2013년 5월부터 1000~2000bpd일 전망
  - Ada 유전도 2013년부터 상업생산 시작할 전망이며, 생산량은 3000bpd일 것으로 예상
  - Wantugo의 석탄 생산량은 2012년 500만톤에서 2013년 650만톤으로 증가될 계획
- **4Q12 Preview: 영업이익은 컨센서스와 비슷했을 것으로 추정**
  - GS리테일 매각 차익 1,000억원과 자산 상각액 300억원이 반영될 전망

시장 Consensus 대비(순이익 기준)

Above	
In-line	O
Below	

BUY(유지)

목표주가(12M, 상향)	79,000원
현재주가(1/18)	48,000원

Key Data	(기준일: 2013. 1.18)
KOSPI(pt)	1,987.9
KOSDAQ(pt)	512.2
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	1,860.5
52주 최고/최저(원)	61,200 / 33,600
52주 일간 Beta	1.39
발행주식수(천주)	38,760
평균거래량(3M,천주)	279
평균거래대금(3M,백만원)	12,369
외국인 지분율(%)	11.5
주요주주 지분율(%)	
구본준 외 45인	28.0
국민연금공단	9.5

Company Performance				
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.4	14.3	42.4	-12.2
KOSPI대비 상대수익률	0.7	12.8	31.7	-17.3

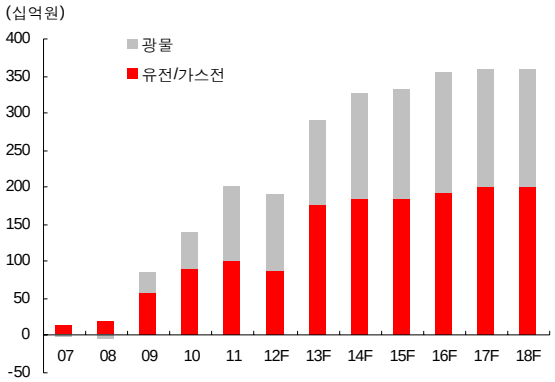
Earnings Summary (IFRS 연결)

결산기(12월) (단위: 십억원)	4Q12F			시장	1Q13F			2011	2012F		2013F	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)	전망치	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	3,404.1	2.6	1.6	818.0	3,368.0	-1.1	8.9	13,986.8	13,090.6	-6.4	13,990.4	6.9
영업이익	45.1	-0.5	13.6	69.8	92.9	105.9	15.2	200.7	227.6	13.4	320.0	40.6
세전이익	131.9	209.2	17.6	148.8	115.3	-12.6	46.3	372.4	297.5	-20.1	419.2	40.9
순이익	108.2	217.1	68.8	107.7	94.6	-12.6	33.9	261.8	246.8	-5.7	343.9	39.3
OP Margin	1.3	0.0	0.1	8.5	2.8	1.4	0.2	1.4	1.7	0.3	2.3	0.5
NP Margin	3.2	2.2	1.3	13.2	2.8	-0.4	0.5	1.9	1.9	0.0	2.5	0.6
EPS(원)	11,171	217.1	68.8	11,115	9,761	-12.6	33.9	6,754	6,369	-5.7	8,872	39.3
BPS(원)	45,482	6.5	30.1	45,468	47,923	5.4	28.5	34,956	45,482	30.1	54,006	18.7
ROE(%)	24.6	16.3	5.6	24.4	20.4	-4.2	0.8	19.3	14.0	-5.3	16.4	2.4
PER(X)	4.2	-	-	4.2	4.9	-	-	7.0	7.3	-	5.4	-
PBR(X)	1.0	-	-	1.0	1.0	-	-	1.3	1.0	-	0.9	-

자료: 유진투자증권
주: EPS, ROE는 annualized 기준

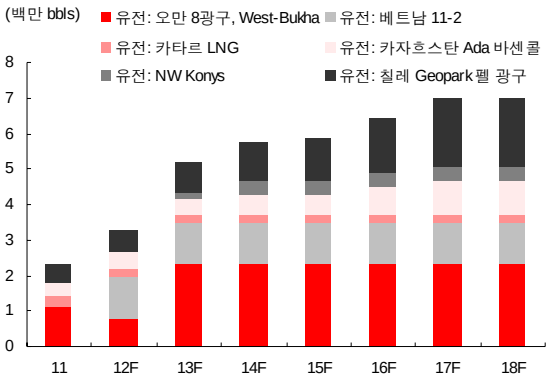
your best partner 유진투자증권

도표 1 LG상사의 자원 부문 세전이익 전망



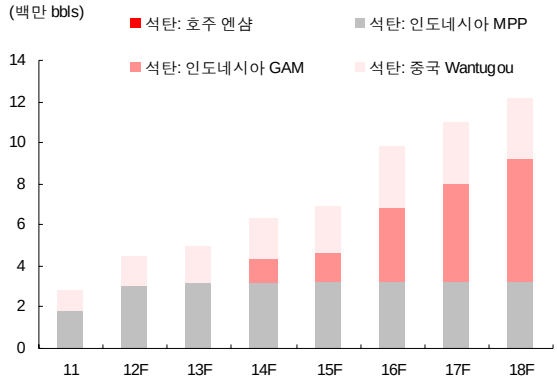
자료: 유진투자증권

도표 2 LG상사의 유전 지분량 전망



자료: 유진투자증권

도표 3 LG상사의 석탄 지분량 전망



자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

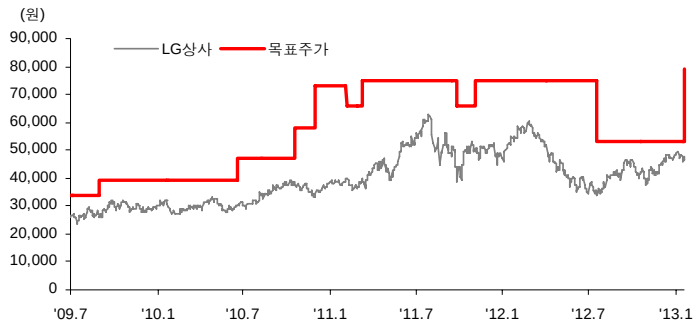
종목추천 및 업종추천 투자 기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
20090923	BUY	39,000
20091123	BUY	39,000
20091203	BUY	39,000
20100210	BUY	39,000
20100329	BUY	39,000
20100430	BUY	39,000
20100729	BUY	39,000
20100920	BUY	39,000
20101105	BUY	47,000
20101107	BUY	47,000
20110125	BUY	47,000
20110307	BUY	47,000
20110426	BUY	58,000
20110504	BUY	58,000
20110517	BUY	58,000
20110622	BUY	58,000
20110627	BUY	73,000
20110803	BUY	73,000
20110926	BUY	66,000
20111010	BUY	66,000
20111012	BUY	66,000
20111104	BUY	66,000
20111114	BUY	75,000
20111129	BUY	75,000
20120119	BUY	75,000
20120127	BUY	75,000
20120406	BUY	75,000
20120430	BUY	75,000
20120522	BUY	75,000
20120523	BUY	75,000
20120604	BUY	75,000
20120702	BUY	75,000

LG상사(001120.KS) 주가 및 목표주가 추이



20120717	BUY	53,000	
20121022	BUY	53,000	
20121026	BUY	53,000	
20121106	BUY	53,000	
20130121	BUY	79,000	