

투자여건(유지)

매수

목표주가(12M,하향) ▼ 500,000원

현재주가(20/03/16) 312,500원

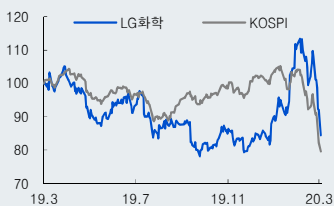
상승여력 60%

영업이익(20F,십억원) 970
Consensus 영업이익(20F,십억원) 1,423

EPS 성장률(20F,%) 66.4
MKT EPS 성장률(20F,%) 29.8
P/E(20F,x) 46.9
MKT P/E(20F,x) 9.6
KOSPI 1,714.86

시가총액(십억원) 22,060
발행주식수(백만주) 78
유동주식비율(%) 64.3
외국인 보유비중(%) 38.6
베타(12M) 일간수익률 1.29
52주 최저가(원) 289,000
52주 최고가(원) 419,500

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월
절대주가 -24.4 -3.7 -15.7
상대주가 -1.1 15.8 7.0



[첨단화학소재/전기차배터리]

박연주

02-3774-1755

yeonju.park@miraeeasset.com

이종수

02-3774-1380

jongsoo.lee@miraeeasset.com

LG화학 (051910)

바이러스 영향과 전기차 배터리

환경 규제에 유럽 전기차 판매는 불가피, 매크로 우려 완화 시 빠른 반등 기대

매크로 불확실성 확대에 주가 하락: LG화학의 주가는 바이러스 영향으로 화학 제품 및 전기차 수요가 둔화될 수 있다는 우려로 하락하였다. 특히 유럽 지역으로 바이러스가 확산되면서 단기적으로 전기차 및 배터리 생산에 차질을 빚을 수 있다는 우려가 있다.

바이러스 영향 점검: 바이러스가 이제 미국/유럽에 확산되기 시작하는 단계인 만큼 수요가 얼마나 둔화될지 불확실성이 있는 것은 사실이다. 이 부분이 확인될 때까지 주가의 변동성이 높을 수 있다. 다만 정부 부양책도 함께 강화되고 있어 극단적인 상황으로 가지 않는 이상 시간이 지나면서 수요가 정상화될 가능성이 높아 보인다.

특히 유럽 전기차는 환경 규제에 의해 일정 물량 이상 판매가 불가피하다. 별금을 내지 않기 위해 유럽에서 판매해야 하는 전기차 물량은 2020년 190만대, 21년 240만대로 2019년 60만대 대비 대폭 성장할 전망이다. 단기적으로 바이러스로 인해 유럽 전기차/배터리 생산 차질이 있을 수는 있지만 이 경우 하반기에 더 많은 물량을 생산해야 할 것으로 예상된다.

매크로 불확실성 완화 시 탄력적 반등 기대, Top Pick 유지: LG화학을 업종 Top Pick으로 유지한다. 단기적으로 바이러스 상황에 따라 주가 변동성이 높을 수 있으나 극단적인 상황을 가정하지 않는 이상 현 주가는 부정적 영향을 상당 부분 반영하였다. 화학 부문 불확실성을 반영하여 목표가를 50만원으로 9% 하향 조정하나 현 주가에서는 밸류에이션 매력에 높다. 매크로 우려가 완화되면 탄력적인 주가 회복이 기대된다.

바이러스 영향 확인 필요하나 저유가 및 스팟 스프레드 회복에도 주목

1분기 영업이익 760억원 추정: LG화학의 1분기 실적은 760억원으로 컨센서스를 하회할 것으로 예상된다. 화학 부문은 유가 하락에 따른 부정적 레깅 효과가, 배터리 부문에서는 중국 생산 차질에 따른 손실이 예상된다.

바이러스 영향 확인 필요하나 저유가 및 스팟 스프레드 회복에도 주목: 화학 제품 스프레드 자체는 중국이 바이러스 영향에서 벗어나면서 오히려 확대되고 있으며 저유가 국면도 연료비 절감 측면에서 긍정적이다. 미국/유럽의 실수요 둔화 폭은 확인이 필요하겠으나, 각국 정부의 부양 정책도 가속화되고 있어 적어도 하반기에는 수요가 정상화될 가능성이 높아 보인다.

유럽 전기차 시장은 성장 불가피, 큰 그림은 변함 없음

별금을 내지 않기 위해서는 팔아야 하는 전기차: 유럽에서는 환경규제에 대응하기 위해 일정 이상의 전기차 판매가 불가피하다. 바이러스 영향으로 단기적으로 생산 차질은 있을 수 있으나 이 경우 하반기 회복 속도는 더 빠를 전망이다. 큰 그림에서 내연기관 시장의 축소, 테슬라의 시장 지배력 확대를 감안할 때 자동차 업체들의 전기차 전략이 바뀌기는 어렵다.

결산기 (12월)	12/16	12/17	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액 (십억원)	20,659	25,698	28,183	28,625	35,683	41,667
영업이익 (십억원)	1,992	2,928	2,246	896	970	1,952
영업이익률 (%)	9.6	11.4	8.0	3.1	2.7	4.7
순이익 (십억원)	1,281	1,945	1,473	313	522	1,215
EPS (원)	17,336	24,854	18,812	4,005	6,663	15,519
ROE (%)	9.5	12.9	8.9	1.8	3.0	6.8
P/E (배)	15.1	16.3	18.4	79.3	46.9	20.1
P/B (배)	1.4	1.9	1.6	1.4	1.4	1.3
배당수익률 (%)	1.9	1.5	1.7	0.6	1.3	1.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LG화학, 미래에셋대우 리서치센터

1. 바이러스 영향 점검: 1분기 부진 예상되나 일회성 성격, 향후 실수요가 관건

LG화학의 1분기 영업이익은 760억원으로 컨센서스를 하회할 전망이다. 바이러스와 유가 하락에 따른 일회성 요인이 클 것으로 예상된다.

화학 부문은 제품 스프레드도 낮았지만, 유가가 급락하면서 부정적 레깅 효과가 예상된다. 화학 부문의 경우 통상 1개월 전에 매입한 납사가 투입되는데, 유가가 하락하면 제품 가격은 동반 하락하는 반면, 원재료는 1개월 전에 산 납사가 투입되기 때문에 실적이 둔화된다. 다만 이 같은 영향은 유가가 추가 하락하지 않는 이상 일회성 요인이다.

배터리 부문은 바이러스 영향으로 중국 배터리 공장 가동이 차질을 빚으면서 소형 배터리 부문의 적자 폭이 커질 전망이다. 전기차 배터리는 유럽의 생산 설비가 크지만 소형 배터리는 중국 설비가 크다. 춘절 이후 생산 차질에 따른 손실이 예상된다. 다만 일회성 성격이 큰 비용으로 판단된다.

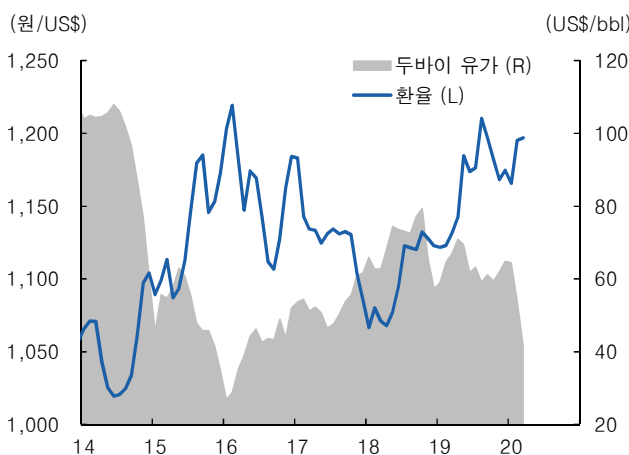
향후 관건은 미국, 유럽 등으로 바이러스가 확산되면서 실 수요에 얼마나 부정적인 영향을 미칠지 여부로 판단된다.

표 1. LG화학 분기별 실적 추정

		(십억원)										
		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	전체	6,639.1	7,177.4	7,347.3	7,461.2	7,884.2	8,518.4	9,411.9	9,868.6	28,625.0	35,683.1	41,667.4
	화학	3,748.8	3,936.4	3,964.8	3,898.0	4,429.0	4,454.3	4,482.1	4,457.1	15,548.0	17,822.6	17,639.0
	첨단소재	1,233.5	1,253.5	1,217.9	1,201.1	815.9	815.9	809.2	809.2	4,906.0	3,250.2	3,236.7
	배터리	1,650.1	2,009.4	2,210.2	2,480.6	2,241.4	2,898.7	3,848.1	4,361.5	8,350.3	13,349.7	19,462.0
	생명과학	143.5	154.0	165.9	164.4	157.9	169.4	182.5	180.8	627.8	690.6	759.6
	팜한농	228.0	169.6	93.7	98.8	240.0	180.0	90.0	60.0	590.1	570.0	570.0
영업이익	전체	275.4	267.5	380.3	-27.5	76.0	210.0	316.3	367.4	895.6	969.6	1,952.2
	화학	398.6	382.2	321.2	315.8	171.3	301.6	334.4	333.4	1,417.8	1,140.7	1,258.2
	첨단소재	3.6	19.0	32.8	8.3	-10.9	-1.6	3.9	3.9	63.7	-4.8	26.2
	배터리	-147.9	-128.0	71.2	-249.6	-82.6	-68.4	-10.6	56.5	-454.3	-105.1	627.6
	생명과학	11.8	10.9	16.1	-1.6	3.2	3.4	3.6	3.6	37.2	13.8	15.2
	팜한농	38.2	9.1	-11.1	-15.3	45.0	25.0	-15.0	-30.0	20.9	25.0	25.0
세전이익		279.6	192.9	244	-155.5	18.3	144.5	243.3	289.3	560.9	695.5	1,619.7
순이익(지배)		194.5	68.1	129	-77.6	13.8	108.3	182.5	217.0	313.5	521.6	1,214.8

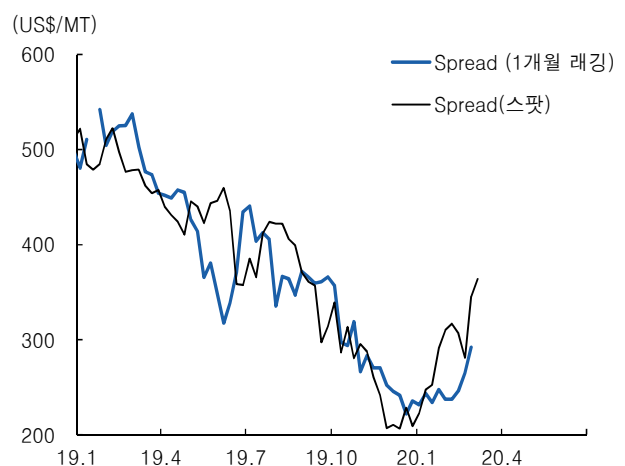
자료: LG화학, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 두바이 유가와 환율 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. HDPE 스프레드 추이: 레깅 스프레드와 스팟 스프레드



자료: 씨스켄, 미래에셋대우 리서치센터

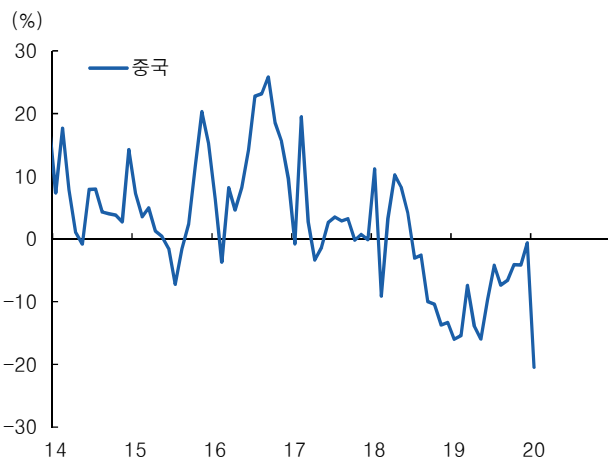
2. 화학: 수요 점검 필요하나 스팟 스프레드 개선과 저유가 효과에 주목

바이러스 영향을 먼저 받은 중국의 경우 2월 자동차 판매가 86% 급감하였다. 이러한 추세가 미국, 유럽으로 확산될 경우 전반적인 화학 제품 스프레드가 위축될 수 있다.

다만 현재까지 화학 스프레드를 보면 오히려 점차 회복되고 있다. 이는 이미 스프레드가 과도하게 낮았던 가운데 중국 수요가 점차 정상화되고 정부의 유동성 지원이 확대되고 있기 때문으로 추정된다. 향후 미국/유럽의 수요가 얼마나 위축될지는 지켜봐야겠지만, 이러한 수요 둔화에 대응하기 위한 정부의 정책도 강화되고 있어 적어도 수요 둔화가 장기화되지는 않을 가능성이 높다.

저유가로 인한 연료비 절감 효과도 기대된다. 사우디와 러시아가 다시 감산에 합의하지 않는 이상 유가는 당분간 과거 대비 낮은 수준에서 유지될 가능성이 높아졌다. 화학 스프레드 자체는 수요와 공급으로 결정되지만, 전체 원가의 3~4% 수준을 차지하는 연료비는 유가가 하락하면 함께 하락하기 때문에 일정 부분 수익률에 긍정적이다.

그림 3. 중국 자동차 판매 증가율 추이



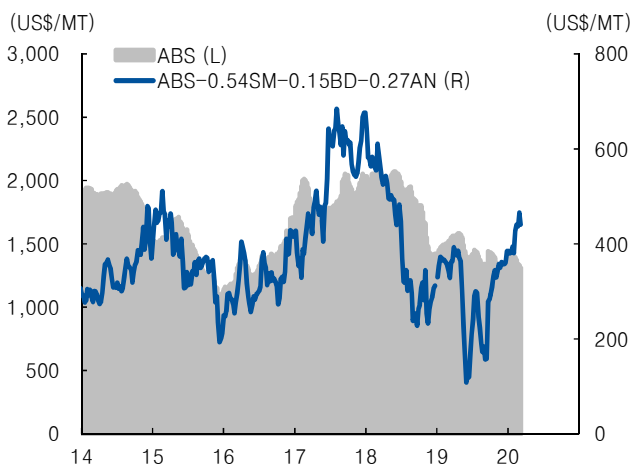
자료: LMC Automotive, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 중국 총사회용자총액 증가율 추이



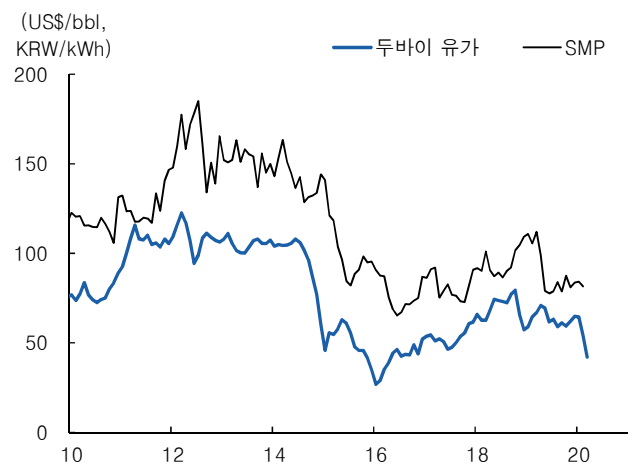
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. ABS 스프레드 추이



자료: 씨스켄, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 유가와 SMP 가격 추이



자료: 전력거래소, 미래에셋대우 리서치센터

3. 배터리: 전기차를 팔 수 밖에 없는 유럽, 큰 그림은 변하지 않는다

배터리 부문에서는 바이러스 및 저유가가 전기차 시장에 어떤 영향을 줄지가 중요한 전망이다. 저유가의 영향은 일부 우려와 달리 크지 않을 것으로 예상되는데, 지금 소비자들이 연료비를 아끼기 위해 전기차를 사는 비중은 크지 않기 때문이다. 다만 만약 글로벌 경기 자체가 크게 둔화되면 전기차 수요 역시 단기적으로 위축될 수 있다.

그러나 LG화학이 주력하는 유럽 시장에서는 환경 규제 때문에 전기차 판매가 불가피하다. 2020년부터 주요 자동차 업체들은 2019년 대비 20% 이상 CO2 배출량을 절감하지 못하면 수 조원의 벌금을 내야 한다. 전체 판매가 둔화되더라도, 전기차를 먼저 팔아야 하는 상황이다. 규제에 부합하기 위해 판매해야 하는 전기차 대수를 계산해 보면, 유럽 전기차 시장은 2019년 59만대에서 20년 190만대, 21년 240만대로 대폭 늘어날 전망이다. 단기적으로 바이러스로 전기차/배터리 생산 자체가 차질을 빚을 가능성은 있다. 그러나 이 경우 하반기 생산량이 더 늘어날 전망이다.

보다 중요한 것은 큰 그림에서 전기차로의 흐름은 바뀌기 어렵다는 점이다. 2019년 전체 내연기관 자동차 판매가 위축된 상황에서도 전기차 시장은 성장을 지속했다. 특히 테슬라는 미국과 유럽의 프리미엄 자동차 시장을 성공적으로 공략한 가운데, 향후 모델 Y, 중국 및 유럽 공장 가동으로 경쟁력이 더 확대될 전망이다. 지금까지 기존 자동차 업체들은 형식적으로 전기차 시장에 대응해 왔기 때문에 테슬라 대비 상품성이 떨어질 수 밖에 없었다. 결국 이에 대응하기 위해서는 상품성이 대폭 개선된 전기차 모델을 개발해야 할 것이고 2022~2023년 이러한 모델이 대폭 출시되면서 전기차 시장이 빠르게 성장할 것으로 예상된다. 최근 GM EV Day는 이러한 흐름을 반영한다.

특히 전기차의 경제성 확보가 예상보다 빨라질 가능성이 높아졌다. 배터리 가격이 예상보다 빠르게 하락하고 있다. 최근 CATL이 LFP 배터리를 Cell to Pack으로 적용, 배터리 원가를 20% 가량 낮추었고 삼성SDI는 NCA를 대형 각형에 적용, LG화학 역시 NCMA 양극재를 배터리에 적용해 향후 2~3년간 배터리 원가를 20% 이상 절감할 계획이다. 여기에 전기차 전용 플랫폼의 도입, 생산 확대에 따른 규모의 경제 효과 등을 감안할 때 전기차가 내연기관과 비교해서 경제성을 확보하는 시점이 당초 예상인 2025년경보다 빠른 2022~2023년경으로 앞당겨질 가능성이 높아 보인다.

표 2. 유럽 CO2 규제를 맞추기 위한 전기차 판매 필요량 추정(2020년 기준)

	비중(%)	차량대수(천대)	CO ₂ 배출량(g/km)	총배출량(천g/km)
내연기관	87.0	12,645	120	1,430,244
PHEV	6.5	945	50	47,239
BEV	6.5	945	0	0
합계	100.0	*14,535(15,300)	102	1,477,483
*Super-credit 적용			95	

주1. Super-credit: 배출량이 50g/Km 미만인 차량은 2020년에는 2대, 2021년 1.67대, 2022년 1.33대로 계산. 단, 총 7.5g이 혜택 최대치.
주2. 2020년에는 95%의 차량에만 규제가 적용됨. 차량 판매는 2019년과 동일하다고 가정.
자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 유럽 CO2 규제를 맞추기 위한 전기차 판매 필요량 추정(2021년 기준)

	비중(%)	차량대수(천대)	CO ₂ 배출량(g/km)	총배출량(천g/km)
내연기관	83.0	12,064	115	1,387,366
PHEV	7.0	1,017	50	50,873
BEV	10.0	1,454	0	0
*합계	100.0	15,300	94	1,438,238

주1. Super-credit을 2020년에 대부분 사용하였다고 가정.
자료: 미래에셋대우 리서치센터

4. 불확실성 상당 부분 반영한 주가, Top Pick 유지

LG화학을 업종 Top Pick으로 유지한다. 12개월 관점에서 투자 매력이 높다고 판단된다. 단기적으로 바이러스 영향으로 1분기 실적이 부진할 것으로 예상되고, 향후 미국/유럽의 바이러스 확산이 화학 및 전기차 수요에 어느 정도 영향을 미칠지 불확실성이 남아 있는 것은 사실이다. 주가 역시 당분간 바이러스 상황에 따라 변동성이 높을 수 있다. 그러나 극단적인 상황을 가정하지 않는 이상 미국/유럽의 화학 제품 수요는 중기적으로 정상화될 가능성이 높다.

특히 전기차 부문은 경기 영향보다는 유럽 환경 규제로 인해 성장이 불가피하다. 단기적으로 유럽 바이러스 영향에 따른 생산 차질 가능성은 있으나, 이 경우 하반기에는 더 많은 전기차를 판매해야 하는 상황이다. 큰 그림에서 전체적인 내연기관 시장의 판매 감소와 테슬라의 시장 지배력 확대를 감안할 때 자동차 업체들이 단기적으로 경기 불확실성이 높아졌다고 해서 전기차로 전환하는 전략을 선회하기도 어렵다.

단기적으로 높아진 매크로 불확실성과 리스크 프리미엄을 감안하여 LG화학의 화학 부문 목표 EV/EBITDA를 기존 5배에서 4배로 하향 조정하면서 목표주가도 50만원으로 9% 하향 조정하였다. 그러나 전기차 배터리 사업 가치가 유효하다고 볼 때 화학 부문 가치를 하향 조정하더라도 현재 주가에서는 상승 여력이 높다. 매크로 불확실성이 완화되면 탄력적인 주가 회복이 기대된다.

표 4. LG화학 목표주가 산정 내역

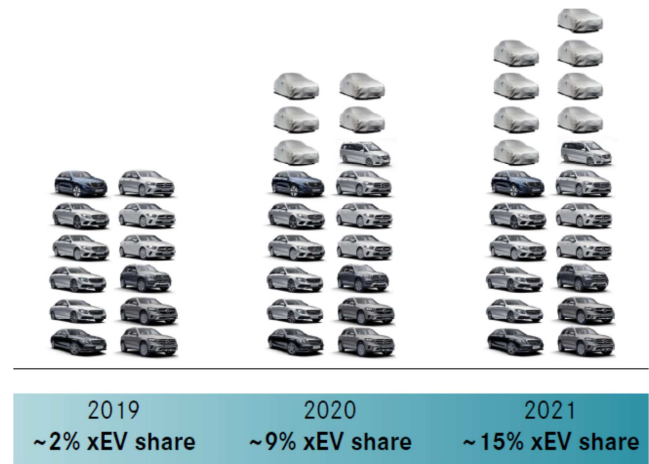
(십억원, 백만주, 원, %)

		20F EBITDA	목표 EV/EBITDA(x)	미래가치
영업가치	화학	1,700.7	4.0	6,802.8
	첨단소재	204.2	5.0	1,021.1
	배터리(소형)	203.6	6.0	1,221.7
	배터리(EV)			33,145.0
	배터리(ESS)			852.5
	Green Bio			420.0
	Red Bio			1,100.0
	합계			44,563.1
순부채				8,121.0
우선주 시가총액				1,387.0
기업가치				35,239.1
주식수				69.4
목표주가				507,767.6

합계 후 주식수

자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 다임러, 벌금을 내지 않기 위해 팔아야 하는 전기차 비중



자료: 다임러, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. GM EV Day: 단기 수요 둔화에도 전기차 전환은 바꿀 수 없어



자료: 언론 자료, 미래에셋대우 리서치센터

LG화학 (051910)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액	28,183	28,625	35,683	41,667
매출원가	22,837	24,206	31,190	36,191
매출총이익	5,346	4,419	4,493	5,476
판매비와관리비	3,100	3,524	3,524	3,524
조정영업이익	2,246	896	970	1,952
영업이익	2,246	896	970	1,952
비영업손익	-306	-335	-275	-332
금융손익	-88	-169	-279	-338
관계기업등 투자손익	5	13	0	0
세전계속사업손익	1,940	561	695	1,620
계속사업법인세비용	421	185	174	405
계속사업이익	1,519	376	522	1,215
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,519	376	522	1,215
지배주주	1,473	313	522	1,215
비지배주주	47	63	0	0
총포괄이익	1,433	548	522	1,215
지배주주	1,388	500	495	1,153
비지배주주	45	48	27	62
EBITDA	3,733	2,783	3,480	4,766
FCF	-2,094	-4,695	-4,251	-899
EBITDA 마진율 (%)	13.2	9.7	9.8	11.4
영업이익률 (%)	8.0	3.1	2.7	4.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.2	1.1	1.5	2.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
유동자산	12,089	11,765	12,761	15,954
현금 및 현금성자산	2,514	1,856	551	1,262
매출채권 및 기타채권	4,624	4,960	6,571	7,907
재고자산	4,289	4,949	5,639	6,786
기타유동자산	662	0	0	-1
비유동자산	16,856	22,279	25,875	27,151
관계기업투자등	266	266	352	424
유형자산	13,839	19,007	22,625	23,926
무형자산	2,006	2,169	2,040	1,926
자산총계	28,944	34,043	38,636	43,105
유동부채	7,274	7,785	8,613	10,009
매입채무 및 기타채무	2,166	2,547	3,368	4,053
단기금융부채	1,632	1,762	1,768	1,773
기타유동부채	3,476	3,476	3,477	4,183
비유동부채	4,348	8,824	12,221	14,385
장기금융부채	3,738	8,214	11,414	13,414
기타비유동부채	610	610	807	971
부채총계	11,622	16,609	20,834	24,395
지배주주지분	17,083	17,098	17,466	18,374
자본금	391	391	391	391
자본잉여금	2,275	2,275	2,275	2,275
이익잉여금	14,994	14,841	15,209	16,117
비지배주주지분	239	336	336	336
자본총계	17,322	17,434	17,802	18,710

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
영업활동으로 인한 현금흐름	2,125	2,171	1,749	3,101
당기순이익	1,519	376	522	1,215
비현금수익비용가감	2,212	2,583	2,963	3,555
유형자산감가상각비	1,379	1,756	2,382	2,699
무형자산상각비	108	132	129	114
기타	725	695	452	742
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,264	-575	-1,283	-927
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	52	-261	-1,537	-1,274
재고자산 감소(증가)	-959	-614	-690	-1,147
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	165	287	822	685
법인세납부	-689	-365	-174	-405
투자활동으로 인한 현금흐름	-3,639	-6,743	-6,021	-4,017
유형자산처분(취득)	-3,777	-6,814	-6,000	-4,000
무형자산감소(증가)	-108	-207	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	511	43	-21	-17
기타투자활동	-265	235	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	1,794	3,841	3,052	1,698
장단기금융부채의 증가(감소)	2,325	4,607	3,206	2,005
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-494	-484	-154	-307
기타재무활동	-37	-282	0	0
현금의 증가	264	-658	-1,305	711
기초현금	2,249	2,514	1,856	551
기말현금	2,514	1,856	551	1,262

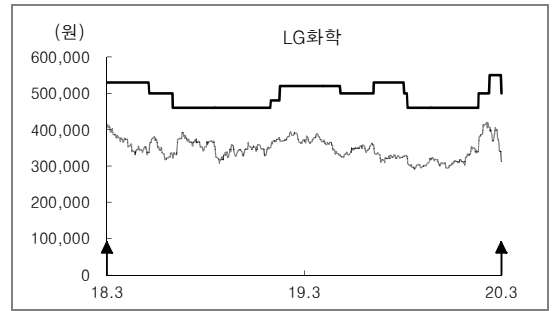
자료: LG화학, 미래에셋대우 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
P/E (x)	18.4	79.3	46.9	20.1
P/CF (x)	7.3	8.4	7.0	5.1
P/B (x)	1.6	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA (x)	7.8	11.6	10.4	7.9
EPS (원)	18,812	4,005	6,663	15,519
CFPS (원)	47,668	37,807	44,515	60,938
BPS (원)	222,761	222,956	227,657	239,256
DPS (원)	6,000	2,000	4,000	6,000
배당성향 (%)	27.2	36.6	52.9	34.0
배당수익률 (%)	1.7	0.6	1.3	1.9
매출액증가율 (%)	9.7	1.6	24.7	16.8
EBITDA증가율 (%)	-13.8	-25.4	25.0	37.0
조정영업이익증가율 (%)	-23.3	-60.1	8.3	101.2
EPS증가율 (%)	-24.3	-78.7	66.4	132.9
매출채권 회전을 (회)	6.4	6.3	6.5	6.0
재고자산 회전을 (회)	7.4	6.2	6.7	6.7
매입채무 회전을 (회)	10.9	10.3	10.5	9.8
ROA (%)	5.6	1.2	1.4	3.0
ROE (%)	8.9	1.8	3.0	6.8
ROIC (%)	9.6	2.3	2.7	4.7
부채비율 (%)	67.1	95.3	117.0	130.4
유동비율 (%)	166.2	151.1	148.2	159.4
순차입금/자기자본 (%)	16.2	46.6	71.0	74.4
조정영업이익/금융비용 (x)	16.6	4.2	3.0	5.3

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG화학(051910)				
2020.03.16	매수	500,000	-	-
2020.02.23	매수	550,000	-30.89	-26.18
2020.02.03	매수	500,000	-19.56	-16.10
2019.09.24	매수	460,000	-32.30	-23.04
2019.09.18	매수	500,000	-34.67	-34.20
2019.07.24	매수	530,000	-38.83	-36.32
2019.05.23	매수	500,000	-31.12	-27.70
2019.01.31	매수	520,000	-29.23	-24.13
2019.01.14	매수	480,000	-23.13	-21.04
2018.07.17	매수	460,000	-23.96	-15.00
2018.06.03	매수	500,000	-31.09	-23.90
2017.10.26	매수	530,000	-26.27	-16.70



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
84.05%	9.82%	6.13%	0.00%

* 2019년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG화학(株) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.