

2020. 4. 20

# 한국알콜 017890

## 업데이트

### 정유/화학

Analyst 노우호  
02. 6454-4867  
wooho.rho@meritz.co.kr

### RA 위정원

02. 6454-4883  
jungwon.wee@meritz.co.kr

### [사업부별 개요]

- 제조 부문: 석유화학(초산에틸), 주정(에탄올), 정밀화학(color paste & 신디프)
- 기타: soosan corp. 및 기타 임대 용역 부문

### [제품별 설명]

- 초산 에틸: 도료, 인쇄 잉크, 접착제, 제약 등의 용제/원료로 사용
- 초산 부틸: 도료 및 용제, 전자 재료, 촉매 및 피혁가 공 등에 사용
- 주정: 정제 주정(소주 원료), 합성 주정(의약품-손 소독제 에탄올)으로 구분

### [부문별 실적 구분]

- 19년 연간 기준 초산에틸 53%, 주정 30~40%, 정밀 화학 및 기타 10~17% 내수 비중 높아 자국 내 수요 변동 민감도가 높은 편
- 제조부문 매출액 변동 크지 않고, 풀 가동 및 판매량 유지.  
단, 판매가격/원가 변동이 이익률에 핵심
- 최근 초산 에틸 ASP 하락 중(-18% YTD), 이는 원재료 가격 하락이 시차를 두고 판가에 반영(경기 침체 우려)
- 정밀 화학(신디프) 전년 대비 개선될 전망(전방 반도체)
- 코로나 확산으로 주정(에탄올) 판매량 증가(의약품 손 소독제)

### [원재료 조달]

- 초산 에틸: 초산과 에탄올을 합성하여 생산
- 주정: 곡물(사탕수수, 옥수수 등)에서 에탄올 추출

### [실적 업데이트]

- 1Q20 preview: 의약품 손 소독제용 주정 사업부 판매량 증가로 YoY, QoQ 대비 이익 증가 예상(19년 연결 기준 이익률 12%, 분기별 안정적인 10% 수준의 이익률 유지)
- 의약품 에탄올 월별 실적은 2월부터 증가, 3월 급증 중  
(코로나 확산에 따른 손 소독제 수요 증가에 따른 이익 기여 확대)

### [Risk 요인]

- 동사의 주정 부문(에탄올) 이익 호조는 국내 2~3월 코로나 확산에 따른 손 소독제 판매량 증가에 기인
- 국내 코로나 위험 지수는 4월 중순 정점 대비 하락 중으로 판단, 동사의 해당 제품 판매량 추이 지속성 여부는 지켜 볼 필요 있음

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.