

대한유화 (006650)

화학

황규원



02 3770 5607

kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	HOLD (M)
목표주가	165,000원 (D)
현재주가 (7/27)	128,000원
상승여력	29%

시가총액	8,320억원
총발행주식수	6,500,000주
60일 평균 거래대금	42억원
60일 평균 거래량	30,314주
52주 고	274,500원
52주 저	117,500원
외인지분율	10.66%
주요주주	이순규 외 16 인 39.47%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.8)	(12.3)	(53.4)
상대	(5.4)	(4.2)	(37.6)
절대(달러환산)	(6.8)	(15.5)	(59.2)

2022년 하반기도 최악에서 머물 듯!

2022년 2분기 잠정 영업적자 △430억원

2022년 2분기 잠정 실적(7/27일 공시)은 '매출액 6,919억원, 영업손실 △430억원(영업손익율 △6.2%), 지배주주 순손실 △290억원' 등이다. 영업손익 잠정치는 전년 동기 757억원 대비 △887억원 줄어든 수치이며, 전년 4분기 △150억원을 시작으로 3개 분기 연속 적자를 기록한 것이다. 주력 범용 석화제품인 폴리에틸렌(PE)/폴리프로필렌(PP) 등에서 아시아지역 과잉공급 문제가 계속되고 있다. 금번 영업손익에는 △200억원 규모의 저가법 재고손실(원료인 나프타 가격 하락에 따른 평가손실)이 포함된 것으로 추정된다.

아시아 에틸렌 업황은 긴 터널 통과 중

대표 석화제품인 에틸렌 수익성 개선 조짐이 안보인다. 에틸렌 스프레드(에틸렌-나프타, 톤당 평균치 430\$, 손익분기점 250\$)는 2021년 362\$에서 2022년 상반기 257\$로 낮아진 후, 3분기 초 139\$까지 떨어졌다. 과거 어느 때 보다 심각한 아시아지역 과잉설비 때문이다. 2022년 아시아 지역 에틸렌 생산능력은 8,340만톤인 반면, 생산량은 5,700만톤 정도로 추정된다. 잉여생산능력(캐파-생산량)이 2,600만톤을 넘어선다. 그런데, 잉여 규모가 1,000만톤 이하로 낮아져야 지속가능한 스프레드 개선을 기대할 수 있다. 아시아지역 연간 수요 증분 규모가 400 ~ 700만톤을 감안하면, 2년의 시간이 더 필요할 수도 있다.

2022년 하반기 적자폭 확대, 적정주가 16.5만원으로 하향

2022년 하반기 보유현금 축소와 한국내 과잉투자 우려를 반영해, 목표주가를 16.5만원(기존 20만원)으로 낮춘다.

첫째, 2022년 예상 영업적자 △1,131억원까지 벌어져야 한다. 특히, 하반기 적자 추정치는 △678억원으로, 상반기 △452억원에서 확대될 전망이다. 스프레드 부진 속에 9 ~ 11월 정기보수로 △300억원 이익 감소가 예상된다. 투자비 등으로 보유현금도 △2,000억원 감소한다.

둘째, S-Oil(주)의 에틸렌 180만톤 투자 결정으로, 한국내 과잉공급 논란이 대두된다. 한국 에틸렌 생산능력은 1,214만톤과 수요량 810만톤 수준이다. 초과생산능력은 2020년 12만톤에서 2022년 40만톤으로 증가했으며, 2026년 59만톤으로 확대된다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,919	9.1	-0.3	7,185	-3.7
영업이익	-430	적전	적지	-52	-727.1
세전계속사업이익	-382	적전	적전	-28	-1,265.2
지배순이익	-290	적전	적전	-23	-1,175.6
영업이익률 (%)	-6.2	적전	적지	-0.7	-5.5 %pt
지배순이익률 (%)	-4.2	적전	적전	-0.3	-3.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	18,827	25,149	26,303	30,315
영업이익	1,702	1,794	-1,131	796
지배순이익	1,272	1,499	-727	731
PER	7.2	11.2	-11.4	11.4
PBR	0.5	0.8	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.1	3.8	11.5	3.2
ROE	6.9	7.6	-3.7	3.7

자료: 유안타증권

표 1. 대한유화주의 실적 추정치 : 2021 년 연간 영업이익 1,794 억원 → (2022 년 1 분기 △22 억원, 2 분기 △430 억원) → 2022 년 연간 △1,131 억원(e)

	2021				2022				PE/PP 호황기		미국 ECC중실기	Covid19 충격 및 복원		과잉공급 압박				
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2015	2016	연간실적	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
생산 Capa																		
에틸렌 (만톤)	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	22.5	47.0	47.0	53.5	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	82.5	90.0
일반 HDPE (만톤)	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	53.0	53.0	53.0	49.0	49.0	49.0	49.0	49.0	49.0	49.0
분리막용 Ultra PE (만톤)	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	6.5	12.0	54.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	15.5	26.0
PP (만톤)	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	47.0	47.0	53.5	53.0	53.0	53.0	53.0	53.0	53.0	53.0
BTX (만톤)	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	20.0	20.0	23.4	26.8	26.8	26.8	26.8	26.8	26.8	26.8
기타(C4HPPG) (만톤)	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	14.0	14.0	19.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	39.0
EG/EO (만톤)	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2
SM (만톤)																		
공업용가스(산소, 질소 등) (만톤)	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4
2025년까지 30만톤 증설 계획 연기																		
주요제품 가격																		
에틸렌 \$/MT	981	1,007	993	1,071	1,115	1,168	964	960	1,058	1,040	1,153	1,215	852	732	1,013	1,052	1,040	
HDPE(스팟+수출 평균) \$/MT	1,123	1,188	1,129	1,209	1,238	1,285	1,154	1,145	1,227	1,202	1,209	1,335	1,045	905	1,162	1,205	1,135	
분리막용 Ultra PE \$/MT	1,957	1,957	1,957	1,957	1,957	1,957	1,957	1,957					1,936	1,936	1,957	1,957	1,870	
PP(스팟+수출 평균) \$/MT	1,253	1,319	1,233	1,262	1,257	1,294	1,204	1,170	1,087	1,170	1,261	1,376	1,229	1,097	1,267	1,231	1,185	
BTX(벤젠) \$/MT	760	974	988	949	1,088	1,253	1,014	860	679	646	823	822	641	487	918	1,054	820	
C4(대용처 부타디엔) \$/MT	912	1,086	1,337	720	1,052	1,481	1,264	1,210	898	1,062	1,486	1,414	1,053	711	1,014	1,252	1,020	
EG \$/MT	664	637	696	707	691	629	544	500	784	652	851	899	576	469	676	606	620	
나프타(원료) \$/MT	562	614	680	747	889	880	814	760	497	406	497	614	527	383	651	836	720	
(참고) Dubai 원유가격 \$/MT	60	67	75	78	97	109	105	95	52	40	53	69	63	43	70	101	80	
주요제품 스프레드																		
스팟 \$/MT	559	559	469	381	340	366	318	322	512	608	655	605	457	456	492	351	370	
스팟 스프레드 \$/MT	523	559	469	377	307	397	318	322	525	608	648	606	458	480	482	350	370	
나프타 도입 차 \$/MT	-	36	-	-	33	31			12	-	0	8	1	1	25	10	1	-
※마이너스(-) 이면 이익 발생 의미																		
매출액																		
억원	5,596	6,344	6,341	6,867	6,937	6,919	6,841	5,605	17,270	15,964	17,794	25,540	20,743	18,827	25,149	26,303	30,315	
분사 화학부문	억원	5,546	6,290	6,283	6,814	6,893	6,894	6,811	5,578	17,175	15,837	17,690	25,396	20,592	18,650	24,933	26,175	30,050
코리아에어텍(공업용가스)	억원	50	54	58	77	44	24	31	28	95	127	104	144	151	137	239	127	265
별도 분리막용 PE/PP	억원														1,084	1,392	1,656	1,878
※ 분사 화학부문 매출 가운데 분리막용 PE/PP 연간 실적을 별도로 표시함																		
9월 ~ 11월 정기보수																		
4분기, NCC증설																		
영업이익	억원	865	757	321	-150	-22	-430	-212	-466	2,713	3,430	2,842	3,188	1,138	1,702	1,794	-1,131	796
분사 화학부문	억원	862	752	315	-148	-22	-430	-212	-466	2,712	3,401	2,830	3,138	1,091	1,680	1,781	-1,129	773
코리아에어텍(지분율 65%)	억원	3	5	6	-2	-1	0	0	0	1	29	12	50	47	22	12	-2	23
별도 분리막용 PE/PP	억원														435	518	391	594
※ 분사 화학부문 매출 가운데 분리막용 PE/PP 연간 실적을 별도로 표시함																		
영업이익률	%	15.5%	11.9%	5.1%	-2.2%	-0.3%	-6.2%	-3.1%	-8.3%	15.7%	21.5%	16.0%	12.5%	5.5%	9.0%	7.1%	-4.3%	2.6%
분사 화학부문	%	15.5%	12.0%	5.0%	-2.2%	-0.3%	-6.2%	-3.1%	-8.3%	15.8%	21.5%	16.0%	12.4%	5.3%	9.0%	7.1%	-4.3%	2.6%
코리아에어텍	%	6.0%	9.3%	10.3%	-2.2%	-1.3%	-2.0%	-1.3%	-1.3%	1.1%	22.8%	11.5%	34.8%	31.4%	15.7%	5.1%	-1.5%	8.7%
별도 분리막용 PE/PP	%														40.1%	37.2%	23.6%	31.6%
※ 분사 화학부문 매출 가운데 분리막용 PE/PP 연간 실적을 별도로 표시함																		
지배주주 순이익	억원	706	584	309	-100	25	-290	-137	-325	2,005	2,722	2,143	2,574	1,063	1,272	1,499	-727	731
주당순이익	원/주									30,846	41,867	32,972	39,602	16,360	19,576	23,067	-11,190	11,244
주당순자산	원/주									166,666	208,231	238,533	275,432	287,983	306,685	328,546	313,319	325,153
주당EBITDA	원/주									51,567	62,675	58,356	69,895	40,214	49,983	51,656	10,101	38,470
주당배당금	원/주									3,000	4,000	4,000	4,000	2,500	3,000	3,500	0	1,500
ROE(자기자본이익률)																		
%									18.5%	20.1%	13.8%	14.4%	5.7%	6.4%	7.0%	-3.6%	3.5%	

주 : 분리막용 특수 PE/PP 제품 매출액과 영업이익은 대한유화에서 별도 발표하고 있지 않아 유안타증권에서 추정함

자료 : 유안타증권 리서치센터

표 2. 한국내 에틸렌 수급 구조 : 2022년 ~ 2026년 파잉설비 논란

구분		2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	설비 확장 내역
[국내 업체별 생산설비]												
NCC업체												
LG화학	만톤	219	219	242	242	322	322	322	322	322	322	2021년 증반 여수 80만톤
롯데케미칼	만톤	210	210	230	230	230	230	230	230	230	230	
(해외)	만톤	80	80	130	130	130	130	130	130	130	230	2019년 미국ECC 50만톤, 2025년 인도네시아 100만톤
여천NCC	만톤	191	191	191	191	225	225	225	225	225	225	2021년 여수 34만톤 증설
한화토탈	만톤	100	100	130	130	130	130	130	130	130	130	2019년 대산 30만톤 증설
대한유화	만톤	47	80	80	80	80	80	90	90	90	90	2017년 온산 33만톤 확장, 2022년 10만톤 확장
정유업체												
SK지오센트릭	만톤	92	92	92	67	67	67	67	67	67	67	2020년 1호기 25만톤 폐쇄
GS칼텍스	만톤	0	0	0	0	0	80	80	80	80	80	2022년 여수 80만톤 신설
S-Oil	만톤	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2026년 온산 180만톤 신설(Oil to Chemical)
현대오일뱅크	만톤	0	0	0	0	0	80	80	80	80	80	2021년 말 현대케미칼 80만톤 신설
한국 에틸렌 생산능력(A)	만톤	859	892	965	940	1054	1214	1224	1224	1224	1404	
증설규모	만톤	0	33	73	-25	114	160	10	0	0	180	2022~2026년 350만톤 확장
한국 에틸렌 수요량(B)	만톤	810	780	791	813	810	810	810	810	810	810	
Over capa(A-B)	만톤	49	112	174	127	244	404	414	414	414	594	

자료: 유안타증권 리서치센터

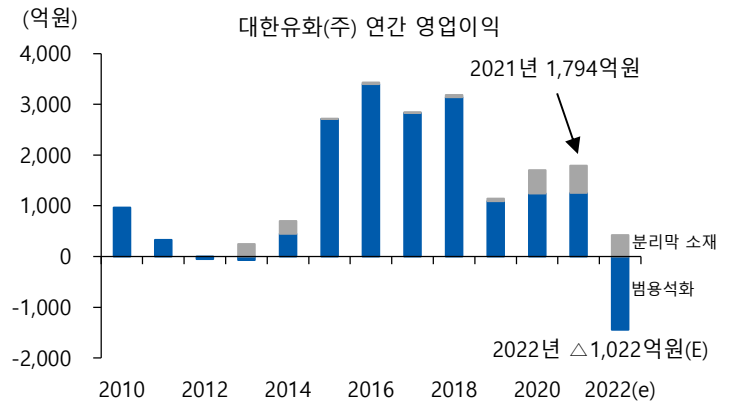
표 3. Sum-of-parts 로 계산된 대한유화(주) 적정주가 : 16.5만원(최저 12만원, 정상 사이클 복원시 38만원)

구분	기준일 (2022.7월)	주요 내역						
(+) 영업자산가치	1조 3,778억원	사업 부문	평균영업이익 (억원)	평균감가상각비 (억원)	평균EBITDA (억원)	적정배율 (배)	가치 적용율 (비상장여부)	적정사업가치 (억원)
	2조 4,662 석화사업 적자전환 8,543	▶본사 일반 석화제품	948	1,532	2,480	2.5	100%	6,200
		석화 사이클 중립	948	1,532	2,480	6.5	100%	1조 6,120
		석화 사업 적자	948	1,532	2,480	0.0	100%	0
		▶분리막용 PE/PP [자회사]	493	52	545	13.5	100%	7,362
		▶코리아에어(지분율65%)	39	15	54	5.0	80%	216
	합 계	1,647	1,599	3,246	4.5x	하락사이클	1조 3,778	
	석화사이클 중립 석화사업 적자							2조 4,775 7,578
	주1) 평균 영업이익 = 미래 3개년 간 예상 매출액 x 과거 평균 영업이익률. 석유화학 업종 사이클에 상관없이 얻을 수 있는 평균 수익을 계산하는데 유용함 주2) 비상장기업사 적정가치 계산할 때, EBITDA x 배율 x 지분율 x 비상장 적용율 80%로 계산함 주3) 본사 일반 석화제품 사이클 불황진입을 반영해 EV/EBITDA 2.5배 적용함 (참고로, 불황 2.5~3.5배, 평균업황 6.5배, 호황 7.5~8.5배) 분리막용 PE 부문은 성장성을 반영해, 별도로 실적 추정한 현재가치로 환산함. 평균영업이익과 감가상각비는 2021 ~ 2023년 평균 추정치임							
	(+) 투자자산가치	1,380억원	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR(배)	적정가치(억원)	비 고
한주		40%	1,065	0.5x	419	울산 및 온산공단 전력 공급		
오드펠타이닐코리아		43.6%	378	0.5x	214	석화제품 보관		
KPIC Dawn Polymer		50%	113	0.5x	57	중국 폴리머 컴파운딩 자회사		
온산공장 잉여부지					591	10만평 x 평당 59만원		
합 계					1,380			
(-) 순차입금	4,988억원							
(+) 현금성자산	668억원	※ 2022년 적자로 보유현금 축소를 반영함						
(-) 총차입금	553억원	연간 탄소배출량 1,795,584톤 X 25\$/톤 X 환율 1,200원/달러 = 530억원 (연간 탄소배출액 사회적 비용)						
(-) 탄소배출부담	5,101억원	연간 탄소배출량 부담액 추정치가 지속된다는 가정하에 현재가치로 환산 = 530억원 / WACC(10.5%) = 5,101억원						
보통주 주주가치(A)	1조 170억원							
발행주식수(B)	6,176,100주	총발행주식수 6,500,000주 - 자사주 323,900주						
보통주 1주당 가치 (A/B)	16.5만원/주	※ 목표주가 하향 배경 : 2022년 적자로 보유현금 축소(기준 2,734억원 → 수정후 668억원)						
석화 사이클 중립	38만원	2023 ~ 2024년 상승사이클 회복시 기대 주가						
석화사업 적자	12만원	2022년 상반기 주익해야할 주가 수준						

자료: 유안타증권 리서치센터

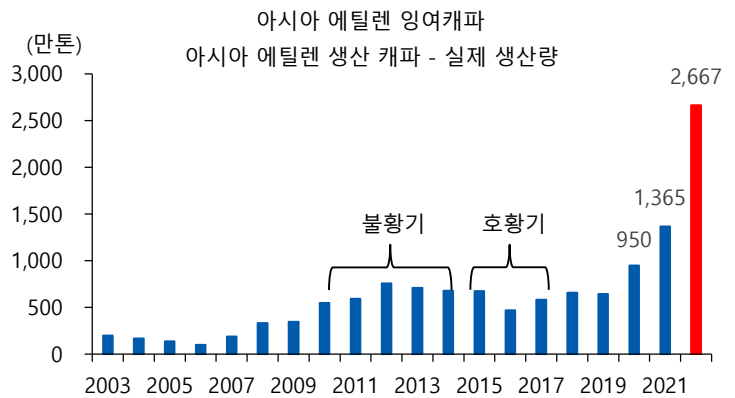
Key Chart

연간 영업이익 전망



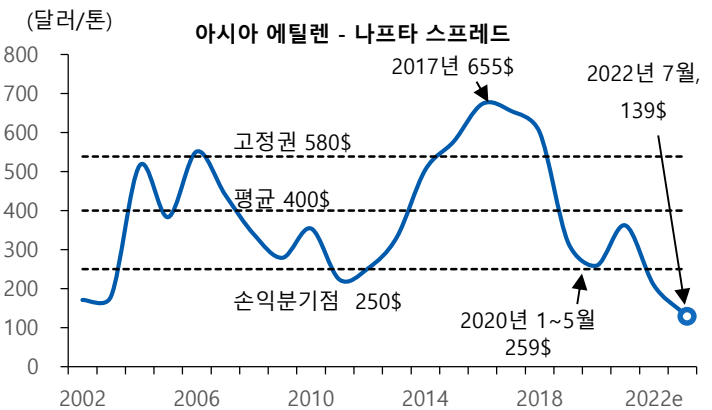
자료: 유안타증권 리서치센터

아시아 에틸렌 과잉공급 규모 추정



자료: 유안타증권 리서치센터

아시아 에틸렌 스프레드



자료: 유안타증권 리서치센터

대한유화 (006650) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	18,827	25,149	26,303	30,315	23,840
매출원가	16,673	22,877	26,768	28,624	21,228
매출총이익	2,154	2,271	-465	1,691	2,612
판매비	453	477	665	895	703
영업이익	1,702	1,794	-1,131	796	1,909
EBITDA	3,249	3,358	657	2,501	3,373
영업외손익	-24	188	143	168	188
외환관련손익	-50	32	22	-4	19
이자손익	12	35	13	0	14
관계기업관련손익	134	144	96	153	122
기타	-121	-23	11	18	34
법인세비용차감전순이익	1,677	1,982	-988	964	2,097
법인세비용	405	482	-261	233	507
계속사업순이익	1,272	1,499	-727	731	1,590
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,272	1,499	-727	731	1,590
지배지분순이익	1,272	1,499	-727	731	1,590
포괄손익	1,309	1,535	-724	731	1,590
지배지분포괄이익	1,309	1,535	-724	731	1,590

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	3,032	3,090	1,237	983	3,457
당기순이익	0	0	-752	731	1,590
감가상각비	1,546	1,563	1,786	1,703	1,463
외환손익	-5	12	-16	4	-19
종속, 관계기업관련손익	-134	-144	-96	-153	-122
자산부채의 증감	141	-200	405	-1,403	428
기타현금흐름	1,484	1,860	-90	102	116
투자활동 현금흐름	-1,387	-2,977	-2,593	-1,801	-1,401
투자자산	-488	-1,782	-342	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-876	-1,197	-4,251	-1,800	-1,400
유형자산 감소	1	1	1	0	0
기타현금흐름	-24	1	1,998	-1	-1
재무활동 현금흐름	-128	-197	179	82	-783
단기차입금	5	-10	-85	96	-77
사채 및 장기차입금	30	0	496	0	-600
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-154	-185	-216	0	-93
기타현금흐름	-9	-2	-17	-14	-14
연결범위변동 등 기타	0	0	275	353	360
현금의 증감	1,516	-84	-903	-383	1,633
기초 현금	982	2,498	2,414	1,511	1,128
기말 현금	2,498	2,414	1,511	1,128	2,761
NOPLAT	1,702	1,794	-1,131	796	1,909
FCF	2,156	1,893	-3,014	-817	2,057

자료: 유안타증권

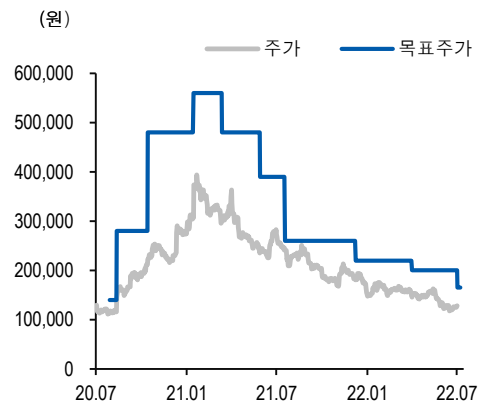
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	6,052	9,706	6,955	7,555	8,143
현금및현금성자산	2,498	2,414	1,511	1,128	2,761
매출채권 및 기타채권	1,848	2,021	2,840	2,862	2,695
재고자산	1,242	3,030	1,916	2,877	2,000
비유동자산	15,223	15,083	17,759	18,009	18,066
유형자산	13,063	12,727	15,189	15,285	15,222
관계기업등 지분관련자산	1,673	1,806	1,866	2,019	2,141
기타투자자산	62	79	88	88	88
자산총계	21,276	24,789	24,714	25,563	26,209
유동부채	690	3,075	3,241	3,960	3,149
매입채무 및 기타채무	314	2,442	2,753	2,776	2,601
단기차입금	70	60	36	132	55
유동성장기부채	0	96	0	600	40
비유동부채	1,644	1,422	2,122	1,522	1,482
장기차입금	480	384	916	316	276
사채	0	0	0	0	0
부채총계	2,334	4,497	5,363	5,482	4,631
지배지분	18,941	20,291	19,351	20,082	21,579
자본금	410	410	410	410	410
자본잉여금	2,643	2,643	2,643	2,643	2,643
이익잉여금	15,948	17,280	16,337	17,067	18,564
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	18,941	20,291	19,351	20,082	21,579
순차입금	-2,260	-4,046	-796	-317	-2,626
총차입금	668	565	1,145	1,241	564

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	19,576	23,067	-11,190	11,244	24,455
BPS	306,685	328,546	313,319	325,153	349,390
EBITDAPS	49,983	51,656	10,101	38,470	51,888
SPS	289,651	386,900	404,657	466,380	366,767
DPS	3,000	3,500	0	1,500	4,500
PER	7.2	11.2	-11.4	11.4	5.2
PBR	0.5	0.8	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.1	3.8	11.5	3.2	1.7
PSR	0.5	0.7	0.3	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	-9.2	33.6	4.6	15.3	-21.4
영업이익 증가율 (%)	49.5	5.4	적전	흑전	139.7
지배순이익 증가율 (%)	19.7	17.8	적전	흑전	117.5
매출총이익률 (%)	11.4	9.0	-1.8	5.6	11.0
영업이익률 (%)	9.0	7.1	-4.3	2.6	8.0
지배순이익률 (%)	6.8	6.0	-2.8	2.4	6.7
EBITDA 마진 (%)	17.3	13.4	2.5	8.2	14.1
ROIC	8.0	8.8	-5.1	3.4	8.1
ROA	6.1	6.5	-2.9	2.9	6.1
ROE	6.9	7.6	-3.7	3.7	7.6
부채비율 (%)	12.3	22.2	27.7	27.3	21.5
순차입금/자기자본 (%)	-11.9	-19.9	-4.1	-1.6	-12.2
영업이익/금융비용 (배)	354.5	165.7	-95.0	50.2	120.3

대한유화 (006650) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-07-28	HOLD	165,000	1년		
2022-04-27	HOLD	200,000	1년	-30.21	-
2022-01-03	HOLD	220,000	1년	-24.99	-
2021-08-13	HOLD	260,000	1년	-21.33	-
2021-06-24	BUY	390,000	1년	-35.50	-27.44
2021-04-08	BUY	480,000	1년	-40.96	-24.38
2021-02-09	Strong Buy	560,000	1년	-39.69	-29.73
2020-11-09	Strong Buy	480,000	1년	-46.95	-34.69
2020-09-07	BUY	280,000	1년	-35.87	-24.29
2020-03-23	HOLD	140,000	1년	-16.23	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.3
Hold(중립)	7.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-07-25

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	52위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	-2점
E (Environment)	-2점
S (Social)	-1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+0점

ESG 평가 기업	대한유화
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	006650 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
대한유화	-2	-1	+1	-2
SK 이노베이션	2	3	1	6
LG 화학	2	1	-1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 대한유화 포함 73 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

-	ESG 외부평가기관 수상 내역
+0	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments 3세가 현재 대한유화 근무중으로, 승계작업이 미완 상태임 연공서열 중심의 임직원 직급 체제가 유지되고 있어, 인사적체 등에 대한 문제가 부각되고 있음

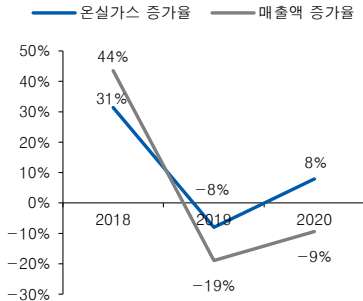
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

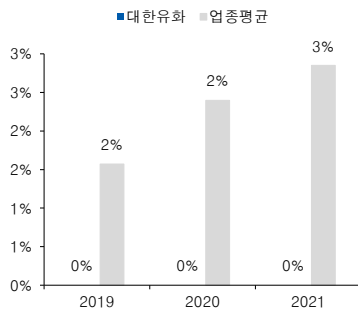
물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

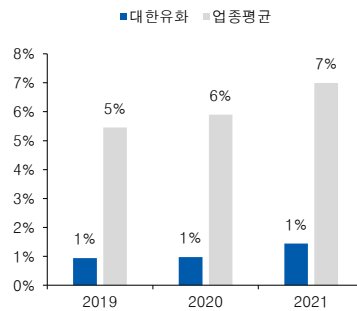


여성임원비율 vs. 업종 평균



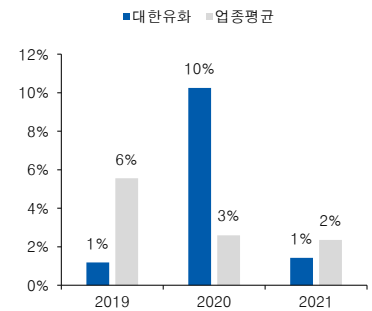
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

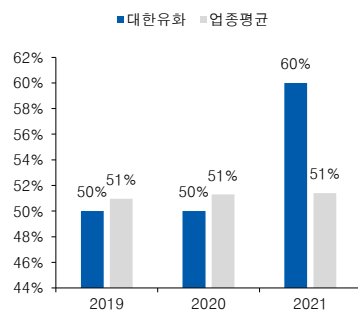


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

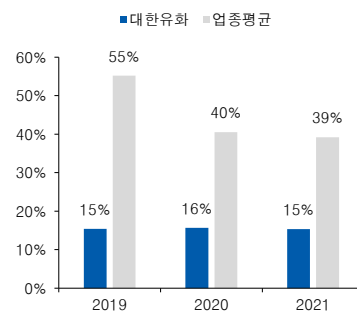


사외이사 비율 vs. 업종 평균



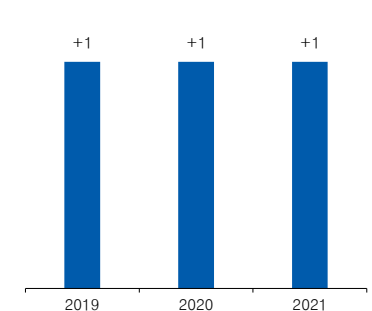
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.