

TKG휴켄스 (069260)

화학



황규원

02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	35,000원 (M)
현재주가 (8/22)	20,800원
상승여력	68%

시가총액	8,503억원
총발행주식수	40,878,588주
60일 평균 거래대금	36억원
60일 평균 거래량	169,144주
52주 고	29,800원
52주 저	18,300원
외인지분율	7.21%
주요주주	태광실업 외 2인 43.42%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.4	(17.6)	(10.2)
상대	3.4	(11.7)	11.7
절대(달려환산)	5.4	(21.2)	(20.1)

독일 코베스트로(주) 가동 중단에 따른 수혜

우레탄 원료 생산업체로, TDI 스프레드에 민감

TKG휴켄스(주)는 ‘암모니아/벤젠/톨루엔 등을 원료로 하여, 연성 및 경성 우레탄 소재의 원료인 DNT 26만톤, MNB 42만톤 등을 생산하는 중간 석유화학 업체’이다. 주력제품인 DNT는 폴리올과 종합해 최종 제품으로는 인조가죽, 매트리스 등에 사용된다. MNB는 LNG선박 또는 냉장고 보냉재, 건축용 단열재로 가공된다. TKG휴켄스(주)의 실적 및 주가 변동을 유발시키는 변수는 ① DNT/MNB 설비 확장과 ② TDI 스프레드(TDI - 톨루엔, 주력제품인 DNT의 전방제품)이다. 그런데, 2022년 8월 중순, TDI 스프레드에 변화를 줄 사건이 발생했다.

세계 1~2위 Covestro(주), 독일 공장 가동 중단

2022년 8월 중순, 독일 Covestro(주)는 TDI 설비 문제로 11월 말까지 생산을 전면 중단한다고 밝혔다. 톨루엔과 종합되는 염소(유독성) 설비 누출 사고가 발생되었기 때문이다. 글로벌 TDI 1~2위를 경쟁하는 Covestro(주) 위상을 고려하면, TDI 공급이 매우 타이트할 것이다. 글로벌 TDI 수요량은 255만톤 수준인데, 가동을 멈춘 Covestro(주) 설비는 30만톤으로 약 12%에 해당한다. 글로벌 설비 수급률(가동률)은 2021년 69%에서 2022년 하반기 80%로 높아지게 된다. 자연스레, 수리지표인 TDI 스프레드도 2021년 1,300\$에서 하반기 말 ~ 2023년 상반기 1,900 ~ 2,000\$ 수준으로 높아질 가능성이 커졌다.

2022년 하반기, 주가 상방 가능성 점점 높아져

2022년 하반기 TDI 개선 효과와 배당 매력을 동시에 기대할 수 있다는 점을 종합해, 목표주가 3.5만원과 Buy의견을 유지한다.

4년만에 TDI 공급부족에 따른 상승 사이클이 2023년까지 이어질 전망이다. 연간 영업이익 규모도 2021년 934억원에서 2022년 1,446억원(e)과 2023년 1,447억원(e)으로 높아질 것으로 추정된다. 주력제품인 TDI 스프레드 가정치는 1,900\$ 수준이다.

2022년 하반기에는 배당 매력도 부각될 것이다. 최근 5개년간 평균 배당성향은 55% 수준이었다. 이를 근거로 연말 배당을 추정해 보면, 1,300 ~ 1,500원을 기대할 수 있다. 주가 2만원에서 배당수익률은 6.5 ~ 7.5%에 해당한다.

Quarterly earning Forecasts

	3Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,191	38.9	10.7	3,680	-13.3
영업이익	385	110.4	24.9	424	-9.0
세전계속사업이익	383	96.7	35.5	382	0.3
지배순이익	283	84.6	31.2	307	-7.7
영업이익률 (%)	12.1	+4.1 %pt	+1.4 %pt	11.5	+0.6 %pt
지배순이익률 (%)	8.9	+2.2 %pt	+1.4 %pt	8.3	+0.6 %pt

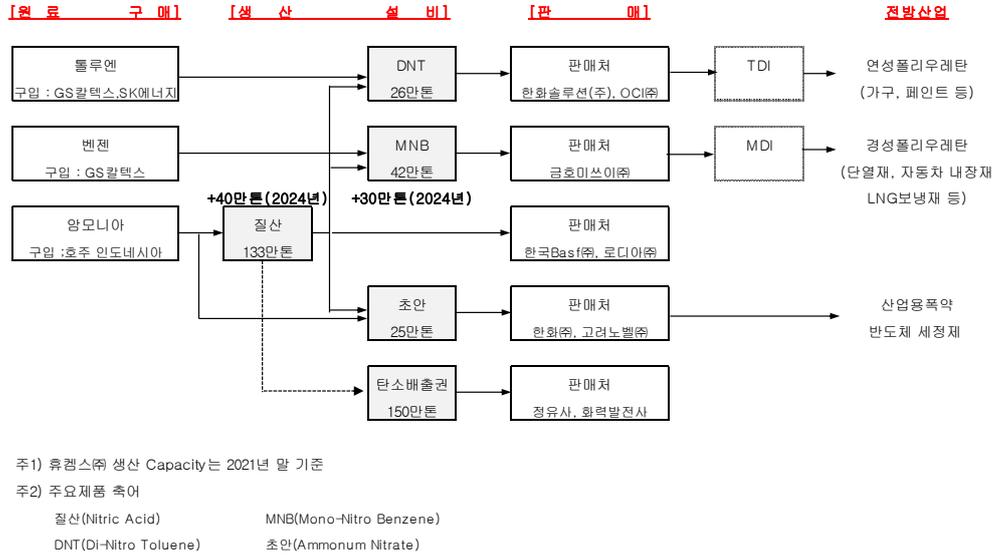
자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액		5,935	8,612	12,090	9,040
영업이익		952	934	1,446	1,447
지배순이익		496	757	1,081	1,143
PER		15.9	13.0	7.9	7.4
PBR		1.1	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA		4.3	5.9	3.3	3.3
ROE		7.5	11.1	14.8	14.5

자료: 유안타증권

그림 1. TKG 휴켄스주의 석유화학 생산 프로세스



자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

표 1. 주력제품인 TDI 글로벌 수급 전망 : 2022년 8 ~ 11월 독일 Covestro(주) 기동중단 → TDI 공급 타이트

국가명	기업	생산능력(만톤) 2010년 말	중성 규모(만톤)														생산능력(만톤) 2026년 말				
			2011년	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024		2025	2026		
미국	BASF	16																	16		
	Covestro(기존 Bayer)	17.3																	17		
	Dow	0																	0		
	기타 동남미	9			-7.5														2		
유럽	Vencorex(프랑스)	12.5																	12.5		
	BASF(독)	7						30	-12.5	2017년 11월 기동								37			
	Covestro(기존 Bayer, 독)	18.5					12	-7.5	7.5									30			
	Borsodcham-Wanhua(헝가리)	9			16													25			
기타유럽	6																	6			
아시아																					
일본	Mitsui	23.7																	12		
	Neppon Poly Urethane	2.5																	3		
한국	한국BASF	16																	16		
	한화솔루션	10			5														15		
	OCl	5																	5		
중국																					
중국	Nanyang Plastics	3																	3		
	BASF(Shanghai)	16																	16		
	Covestro(기존 Bayer)	0			25						5								30		
	Gansu Yinguang Chem	10																	10		
	Canzhou Dahua	5			5	5										23			38		
	Liaoning Beifang Jinhua	5								-5									5		
	Yantai Jufu	8																	23		
	Yantai Wanhua	0												15					30		
	Fujian Wanhua	0											30						30		
	기타아시아																15		25		
기타아시아	Gujarat(인도)	1.7								5							5		12		
	Kaason Petrochemical(이란)	4																	4		
	House of Invention International(사우디)	5																	5		
	SABIC/Shell(사우디)	0																	0		
	Sabic(DOW(사우디)																		20		
세계 생산능력 합계		211	30	14	5	27	25	-	32	-	18	50	30	15	-	41	28	38	-	78	379
[글로벌 수급]		2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년			
총생산능력 (만톤)		211	241	255	260	286	311	279	262	312	342	357	357	316	341	379	379	455			
수요량 (만톤)		188	180	187	189	196	204	214	224	234	242	237	249	255	265	275	289	303			
가동률 (%)		89.1%	74.7%	73.5%	72.8%	68.5%	65.6%	76.6%	85.6%	75.0%	70.8%	66.4%	69.8%	80.7%	77.6%	72.6%	76.2%	66.7%			

자료: 유안타증권 리서치센터

표 2. TKG 휴켄스주의 실적 추정치 : 2021년 영업이익 934억원 → (2022년 2분기 309억원, 3분기 예상 385억원) → 2022년 예상 영업이익 1,446억원(e)

	2021				2022				연간실적								
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
생산 Capa																	
질산 (만톤)	33.3	33.3	33.3	33.3	33.3	33.3	33.3	33.3	126.0	126.0	126.0	126.0	127.8	127.8	133.0	133.0	133.0
초안 (만톤)	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	13.0	17.0	17.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
DNT (만톤)	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0
MNB (만톤)	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	32.0	32.0	34.5	42.0	40.5	40.5	42.0	42.0	42.0
탄소배출권 (만톤)	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	158.0	158.0	158.0	158.0	158.0	158.0	158.0	158.0	158.0
폴리부텐(자회사) (만톤)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
복합비료(베트남) (만톤)	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0			18.0	36.0	36.0	36.0	36.0	36.0	36.0
주요가격 및 스프레드																	
TDI \$/MT	2,328	2,263	2,240	2,279	2,648	2,721	2,594	2,758	1,690	2,971	4,760	4,300	1,923	1,796	2,277	2,680	2,760
질산 \$/MT	154	179	220	231	278	305	305	290	130	145	120	130	121	129	196	295	225
초안 \$/MT	342	364	459	470	633	755	761	725		341	303	350	327	314	409	719	630
탄소배출권 가격 \$/MT	22	21	21	27	28	16	20	32	10	16	19	22	25	31	23	24	26
블루엔(원료) \$/MT	644	737	764	783	908	1,115	944	908	638	594	656	739	647	437	732	969	860
암모니아(원료) \$/MT	341	539	660	670	824	983	991	944	416	341	302	347	290	270	553	936	750
벤젠(원료) \$/MT	760	974	988	949	993	1,198	1,135	958	679	646	820	822	641	487	918	1,071	800
참고) 두바이유가 \$/배럴	60	67	71	78	97	109	100	95	52	40	53	69	64	42	69	100	80
TDI - 블루엔 스프레드 \$/MT	1,684	1,700	1,500	1,300	1,740	1,606	1,650	1,850	1,052	2,378	4,105	3,351	1,276	1,359	1,300	1,712	1,900
매출액 억원	1,763	2,134	2,297	2,418	2,942	2,883	3,191	3,074	6,004	5,982	7,158	7,629	6,598	5,935	8,612	12,090	9,040
본사 화학부문 억원	1,763	2,134	2,261	2,238	2,927	2,870	3,191	2,968	5,715	5,619	6,590	7,453	6,042	5,553	8,456	11,956	8,601
탄소배출권 억원	0	0	37	120	16	13	0	106	75	209	287	140	421	382	156	134	439
일럼테크놀로지 억원									214	154	214						
영업이익 억원	283	272	183	197	354	309	385	398	436	769	1,526	1,392	1,064	952	934	1,446	1,447
본사 화학부문 억원	277	269	148	76	351	303	385	297	373	593	1,273	1,243	796	584	771	1,336	1,043
탄소배출권 억원	6	3	35	120	4	6	0	101	66	191	270	130	392	368	163	110	419
일럼테크놀로지 억원									-2	-15	4						
영업이익률	16.0%	12.7%	8.0%	8.1%	12.0%	10.7%	12.1%	12.9%	7.3%	12.9%	21.3%	18.2%	16.1%	16.0%	10.8%	12.0%	16.0%
본사 화학부문	15.7%	12.6%	6.6%	3.3%	12.0%	10.5%	12.1%	10.0%	6.5%	10.6%	19.3%	16.7%	13.2%	10.5%	9.1%	11.2%	12.1%
탄소배출권			95.2%	100.3%				95.2%	88.0%	91.4%	94.1%	92.9%	93.1%	96.3%	104.4%	82.1%	95.4%
일럼테크놀로지									-1.2%	-9.7%	1.9%						
지배주주 순이익 억원	229	246	153	128	268	216	283	314	367	431	1,144	1,045	704	496	757	1,081	1,147
주당순이익 원/주									896	1,055	2,798	2,556	1,744	1,213	1,851	2,643	2,795
주당순자산 원/주									12,623	12,782	15,161	16,488	15,873	17,420	18,226	19,773	21,182
주당EBITDA 원/주									1,961	2,717	4,471	4,118	3,549	3,095	3,016	4,364	4,716
주당배당금 원/주				1,000				1,300	500	500	1,500	1,200	1,000	1,000	1,000	1,300	1,300
ROE(자기자본이익률)									7.1%	8.2%	18.5%	15.5%	11.0%	7.0%	10.2%	13.4%	13.2%

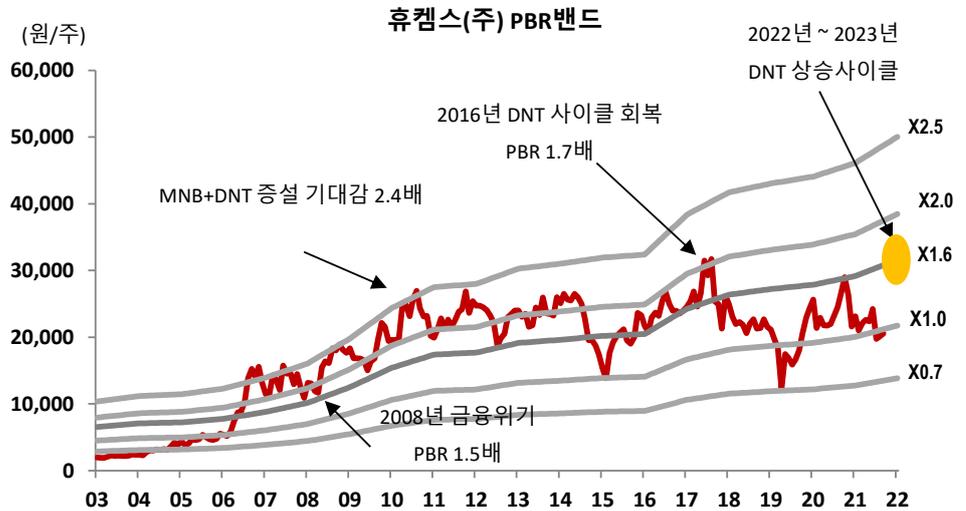
자료 : 유안타증권 리서치센터

표 3. TKG 휴켄스(주) 적정주가 : 3.5 만원 (2022 ~ 2023 년 TDI 유럽발 공급부족 반영)

구분	기준일 (2022.8월)	주요 내역
(+) 영업자산가치	9,927억원	① 화학부문 EBITDA 1,081억원 × EV/EBITDA 7.5배 = 8,180억원 *평균 EBITDA 규모는 2022~2024년 매출액 X 과거 10개년 평균 이익률 적용 *화학부문 EV/EBITDA는 DNT 업황이 불황기에서회복되는 시기에 적용되는 5.5배를 적용함 (바닥업황 3.5~4.5배, 평균업황 6.5배, 호황업황 7.5 ~8.5배) ② 탄소배출권부문 EBITDA 435억원 × EV/EBITDA 4.7배 = 1,820억원 *탄소배출권 판매가능 시한을 2028년까지 고려함
(+) 투자자산가치	346억원	투자 부동산 260억원(장부가 260억원) Korea-Vietnam Fertilizer(49%) 58억원(장부가 116억원) 일럼테크놀러지(47%) 28억원(장부가 55억원) * 투자자산 지분가치 = 장부가액 x 0.5배로 계산함
(+) 순현금	2,999억원	
현금성자산	3,826억원	
(-)총차입금	625억원	
(-)탄소사회적 비용	175억원	*연간 탄소발생에 따른 사회적 비용 = 연간 배출량 53,683톤x탄소가격 25\$/x환율 1,150원 = 15억원 *탄소배출 잠재부채 = 연간배출비용 15억원/WACC 8.8% = 175억원
적정 순자산 가치	1조 3,272억원	
발행주식수	3,837만주	발행주식 40,878,588주 - 자사주 2,507,711주
주당순자산(적정가)	3.5만원/주	

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 2. TKG 휴켄스(주)의 PBR 밴드



자료: 유안타증권 리서치센터

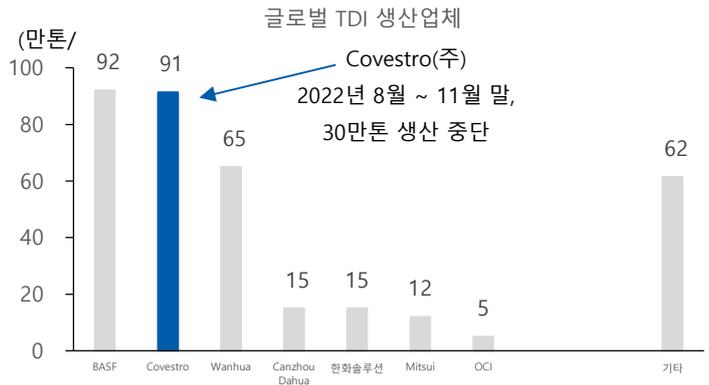
Key Chart

휴켄스(주) 연간 영업이익, 2022 ~ 2023년 1,400억원 수준으로



자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 2위 TDI 생산업체, Covestro(주) 30만톤 생산차질 발생



자료: 유안타증권 리서치센터

TDI 스프레드, 2022년 하반기 1,850\$로 상승 기대



자료: 유안타증권 리서치센터

TKG 휴켄스 (069260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	5,935	8,612	12,090	9,040	8,106
매출원가	4,639	7,318	9,981	7,016	6,453
매출총이익	1,296	1,294	2,109	2,024	1,652
판매비	344	360	663	577	517
영업이익	952	934	1,446	1,447	1,135
EBITDA	1,265	1,233	1,784	1,928	1,619
영업외손익	-193	112	0	58	53
외환관련손익	22	-11	-5	4	4
이자손익	48	45	53	41	44
관계기업관련손익	-23	-6	1	13	5
기타	-241	85	-49	0	0
법인세비용차감전순이익	759	1,046	1,446	1,505	1,188
법인세비용	261	271	352	363	287
계속사업순이익	498	776	1,094	1,143	901
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	498	776	1,094	1,143	901
지배지분순이익	496	757	1,081	1,143	901
포괄순이익	539	708	991	1,039	798
지배지분포괄이익	540	693	978	1,039	797

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

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	907	838	1,225	1,720	1,404
당기순이익	498	776	1,094	1,143	901
감가상각비	312	298	337	479	483
외환손익	-25	24	10	-4	-4
중속, 관계기업관련손익	0	0	-1	-13	-5
자산부채의 증감	-109	-205	-249	99	13
기타현금흐름	231	-55	34	16	16
투자활동 현금흐름	97	-752	-1,494	-1,794	-648
투자자산	140	-599	-101	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-208	-249	-1,242	-1,738	-275
유형자산 감소	0	6	0	0	0
기타현금흐름	165	90	-151	-56	-373
재무활동 현금흐름	-933	-287	-346	-517	-507
단기차입금	-310	17	42	-18	-8
사채 및 장기차입금	-358	120	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-384	-384	-384	-499	-499
기타현금흐름	119	-41	-5	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	967	745	736
현금의 증감	71	-201	353	153	986
기초 현금	217	288	88	441	594
기말 현금	288	88	441	594	1,579
NOPLAT	952	934	1,446	1,447	1,135
FCF	699	589	-17	-18	1,129

자료: 유안타증권

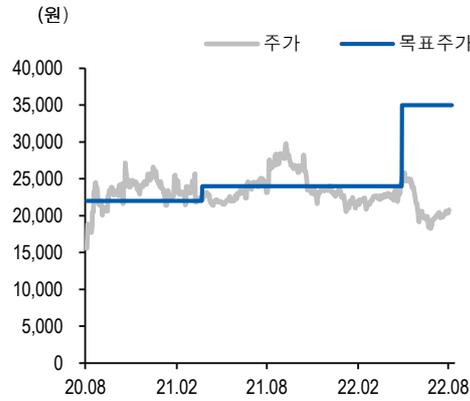
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	4,345	5,205	5,725	4,746	5,140
현금및현금성자산	288	88	440	594	1,579
매출채권 및 기타채권	713	1,079	1,480	1,155	1,011
재고자산	278	491	487	380	332
비유동자산	4,321	4,288	4,967	6,237	6,033
유형자산	2,003	1,959	2,872	4,130	3,922
관계기업 등 지분관련자산	300	173	179	192	197
기타투자자산	1,459	1,595	1,403	1,403	1,403
자산총계	8,666	9,493	10,692	10,983	11,173
유동부채	908	1,832	1,910	1,645	1,777
매입채무 및 기타채무	649	1,024	1,608	1,360	1,251
단기차입금	50	67	110	92	84
유동성장기부채	0	500	0	0	250
비유동부채	886	465	972	972	722
장기차입금	0	120	120	120	120
사채	500	0	500	500	250
부채총계	1,794	2,297	2,882	2,617	2,499
지배지분	6,684	6,994	7,587	8,128	8,426
자본금	409	409	409	409	409
자본잉여금	1,904	1,904	1,904	1,904	1,904
이익잉여금	4,931	5,286	5,983	6,627	7,029
비지배지분	187	202	223	239	248
자본총계	6,871	7,196	7,810	8,366	8,674
순차입금	-2,593	-2,759	-2,831	-2,302	-2,896
총차입금	623	752	789	771	763

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	1,213	1,851	2,643	2,795	2,204
BPS	17,420	18,226	19,773	21,182	21,960
EBITDAPS	3,095	3,016	4,364	4,716	3,961
SPS	14,519	21,067	29,576	22,114	19,828
DPS	1,000	1,000	1,300	1,300	1,100
PER	15.9	13.0	7.9	7.4	9.4
PBR	1.1	1.3	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.3	5.9	3.3	3.3	3.6
PSR	1.3	1.1	0.7	0.9	1.0

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	-10.0	45.1	40.4	-25.2	-10.3
영업이익 증가율 (%)	-10.4	-1.9	54.8	0.1	-21.6
지배순이익 증가율 (%)	-29.5	52.6	42.8	5.7	-21.2
매출총이익률 (%)	21.8	15.0	17.4	22.4	20.4
영업이익률 (%)	16.0	10.8	12.0	16.0	14.0
지배순이익률 (%)	8.4	8.8	8.9	12.6	11.1
EBITDA 마진 (%)	21.3	14.3	14.8	21.3	20.0
ROIC	25.9	28.5	38.2	28.9	20.5
ROA	5.6	8.3	10.7	10.5	8.1
ROE	7.5	11.1	14.8	14.5	10.9
부채비율 (%)	26.1	31.9	36.9	31.3	28.8
순차입금/자기자본 (%)	-38.8	-39.5	-37.3	-28.3	-34.4
영업이익/금융비용 (배)	40.5	49.7	59.5	56.0	43.9

TKG 휴켄스 (069260) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-08-23	BUY	35,000	1년		
2022-05-20	BUY	35,000	1년		
2021-11-27	1년 경과 이후		1년	-5.86	-
2021-04-13	HOLD	24,000	1년	-1.53	-
2020-11-27	1년 경과 이후		1년		-
2019-11-27	HOLD	22,000	1년	-13.58	-

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)	93.3
Hold(중립)	6.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-08-20

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	47위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	-1점
E (Environment)	-2점
S (Social)	-1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	TKG 휴켄스
ESG 평가 날짜	2022 / 5 / 11
Bloomberg Ticker	069260 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
휴켄스	-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 휴켄스 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+2	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	서스틴베스트(2021): ESG 전체등급 A
+1	한국경영인인증원(2021): 국내 100대 ESG 경영 우수기업 선정
-1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments 박연차 회장 타개 후, 신임 회장의 경영능력이 검증되지 못한 상황임 등기임원 대부분이 휴켄스 주력 사업과 관련 없는 사람으로 구성되어 있음

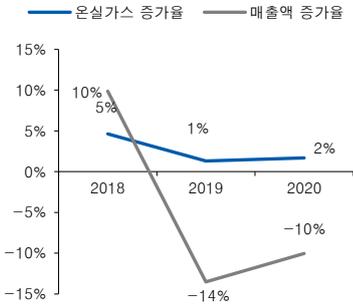
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
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

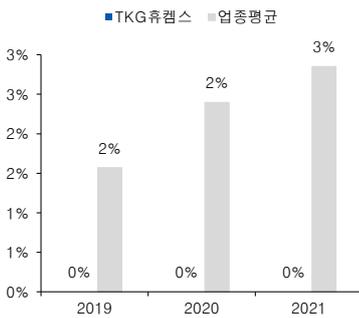
물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

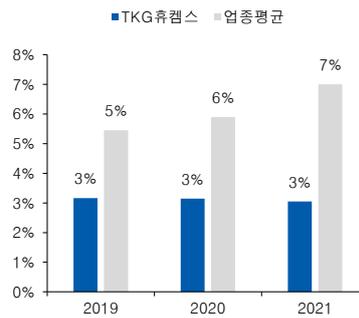


여성임원비율 vs. 업종 평균



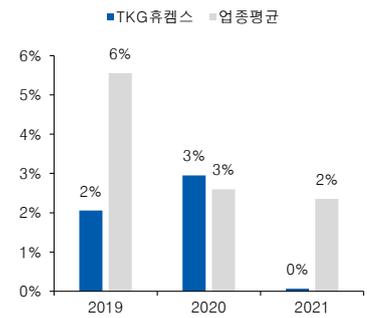
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

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

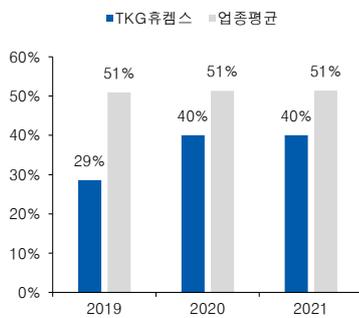


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

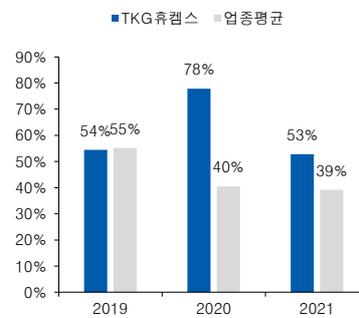


사외이사 비율 vs. 업종 평균



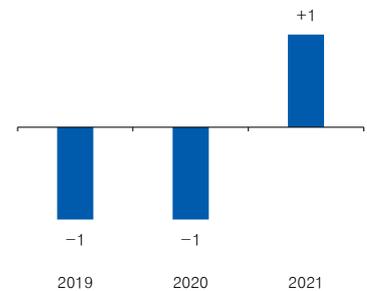
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

배당성향 vs. 업종 평균



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

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사과 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.