

2018/07/09

# 티케이케미칼(104480)

## 올해 강력한 실적 턴어라운드

지주/Mid-Small Cap 이상현  
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

### ■ SM그룹 지주회사로서 화학 및 건설 사업 영위

동사는 SM그룹의 지주회사로서 화학 및 건설 사업을 영위하고 있다. 즉, 화학사업의 경우 PET Chip(29.2만톤/년), 폴리에스터(13.2만톤/년), 스판덱스(3만톤/년) 등의 제품을 생산하고 있으며, 주택 시행 및 시공 등 건설사업도 영위하고 있다.

또한 동사는 대한해운/케이엘홀딩스(대한해운 실질 지분 25.9%), 하이플러스카드(지분 31.1%), SM상선(지분 29.6%) 등의 자회사를 보유하고 있다.

한편 주주는 에스엠티케미칼 32.9%를 비롯하여, 우방 15.0%, 포스코대우 8.8%, 자기주식 5.1%, 우리사주조합 0.3%, 기타 37.9% 등으로 분포되어 있다.

### ■ PET Chip 강세로 올해 실적 대폭 증가할 듯

PET 분야의 경우 중국의 폐 플라스틱 수입규제로 중국 자체 내에서의 정상 제품의 수요가 증가해 내수 공급이 타이트 해지면서 공급과잉이 해소된 상태일 뿐만 아니라 PET에 대한 증설도 제한적이어서 PET Chip의 강세는 지속될 수 있을 것으로 예상된다. 다시 말해서 과거 몇 년간 중국의 증설에 따른 공급 과잉이 환경 규제로 제동이 걸림에 따라 당분간 공급이 제한될 것으로 예상되며, 미국 등 주요 선진국의 경기회복에 따른 수요 증가로 PET Chip의 강세는 지속될 것으로 예상됨에 따라 PET Chip 부문에서 영업이익이 대폭 증가하면서 동사의 전체적인 수익성 개선을 이끌 것이다.

또한 중국화학업의 경우 중국 정부의 초강경 환경규제 정책으로 노후 설비들의 폐쇄가 이어지고 있을 뿐만 아니라 공장 가동 원료를 석탄 대신 LNG로 대체함에 따라 생산 원가 상승이 불가피하며 여기에 폐수 정화 시설과 환경 개선을 위한 설비 교체에 막대한 추가 비용이 들어 과거와 같은 저가 생산이 힘들게 되었다. 이에 따라 폴리에스터 경우 점진적인 수익성 개선이 기대된다.

한편 스판덱스의 경우도 올해 하반기에 가격 경쟁이 마무리 될 것으로 예상됨에 따라 올해는 적자폭이 축소되고 내년에는 수익성이 정상화 될 것으로 기대된다.

### ■ 올해 실적 대폭 개선으로 밸류에이션 매력 증가

PET Chip 강세로 인한 수익성 개선에 힘입어 올해 동사의 실적은 매출액 7,450억원(YoY+4.3%), 영업이익 330억원(YoY+247.4%)으로 강력한 실적 턴어라운드가 예상된다.

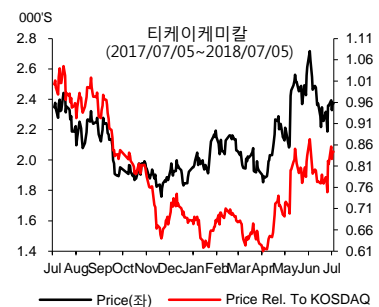
이에 따라 동사 주가는 올해 예상 기준 PER 6.4배, PBR 0.6배로 밸류에이션 매력이 증가함에 따라 향후 양호한 주가흐름이 기대된다.

액면가	500원
종가(2018/07/05)	2,405원

#### Stock Indicator

자본금	45.4십억원
발행주식수	9,090만주
시가총액	219십억원
외국인지분율	3.0%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	222원
BPS(2017)	2,892원
ROE(2017)	8.1%
52주 주가	1,790~2,750원
60일평균거래량	1,033,486주
60일평균거래대금	2.5십억원

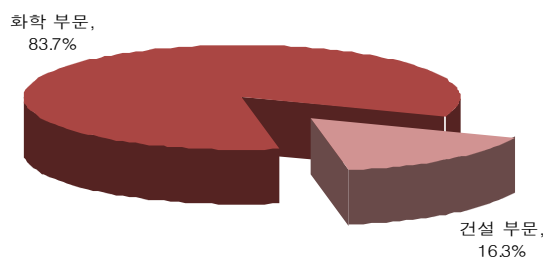
#### Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2014	7,598	159	351	111	111	124	15.0	0.8
2015	6,590	90	270	122	122	135	16.4	0.8
2016	6,124	69	170	77	77	85	22.6	0.7
2017	7,144	95	215	202	202	222	8.8	0.7
2018E	7,450	330	450	341	341	375	6.4	0.6
2019E	8,100	400	560	425	425	468	5.1	0.5

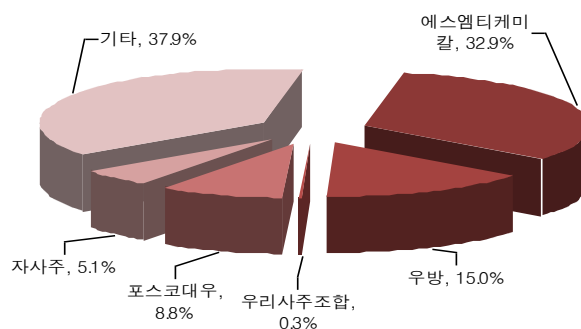
자료: 티케이케미칼, 하이투자증권

&lt;그림 1&gt; 매출구성(2017년 기준)



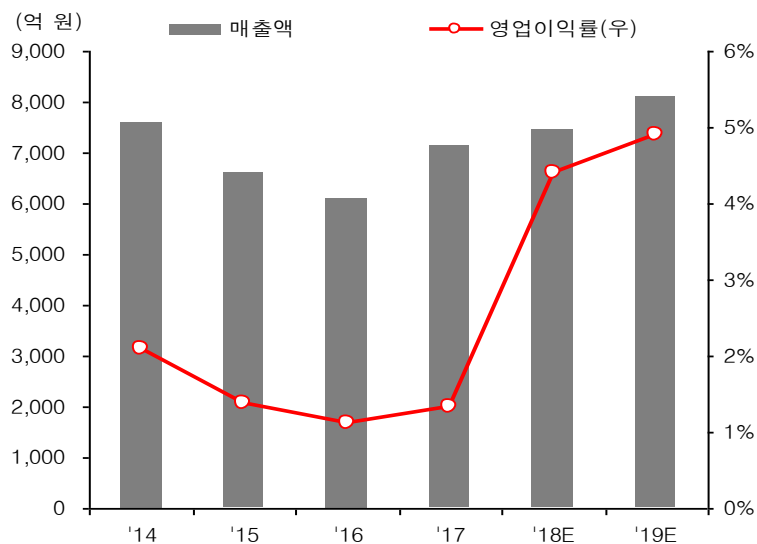
자료: 티케이케미칼, 하이투자증권

&lt;그림 2&gt; 주주분포(2018년 3월 31일 기준)



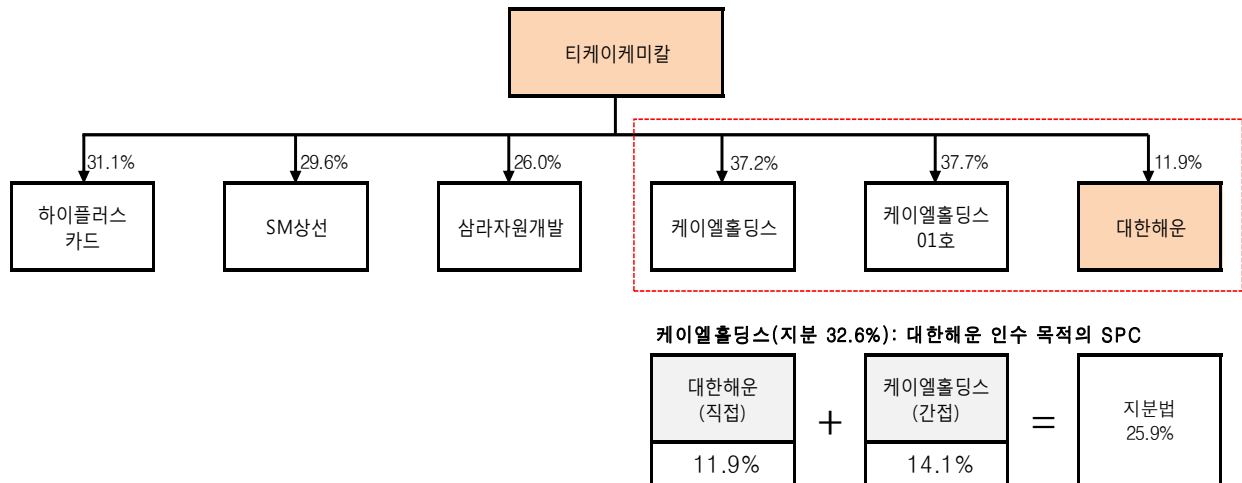
자료: 티케이케미칼, 하이투자증권

&lt;그림 3&gt; 티케이케미칼 실적 추이



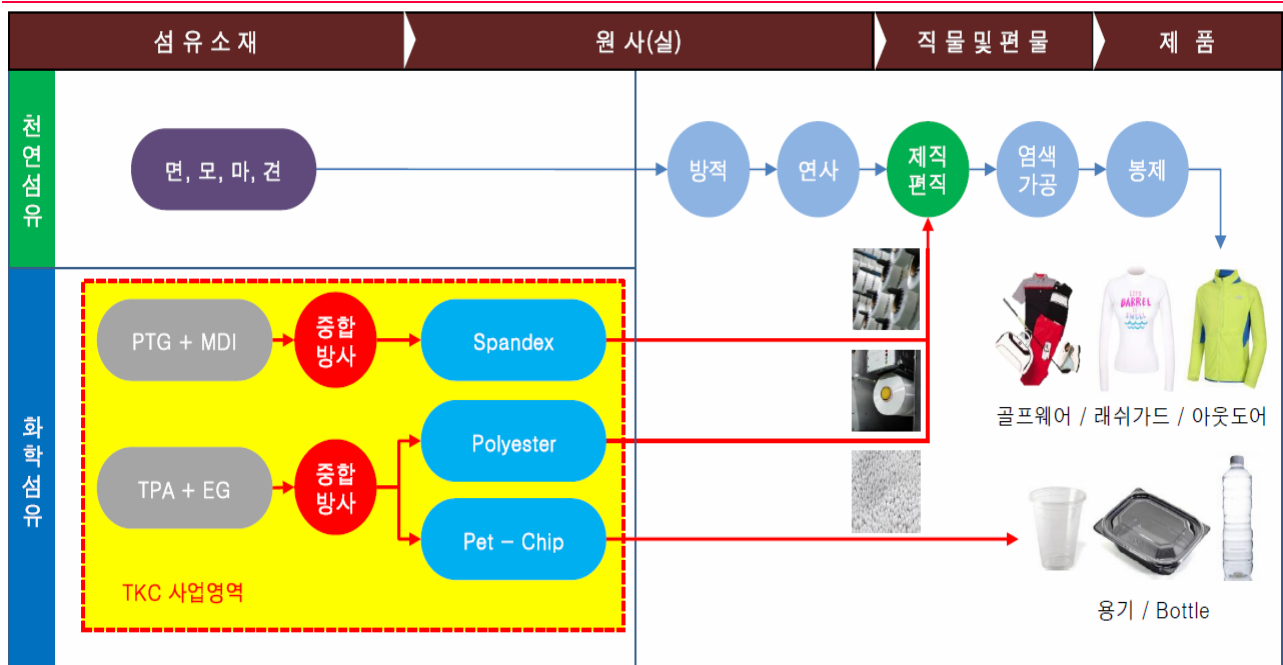
자료: 티케이케미칼, 하이투자증권

<그림 4> 티케이케미칼 지배구조



자료: 티케이케미칼, 하이투자증권

<그림 5> 화학사업 영역



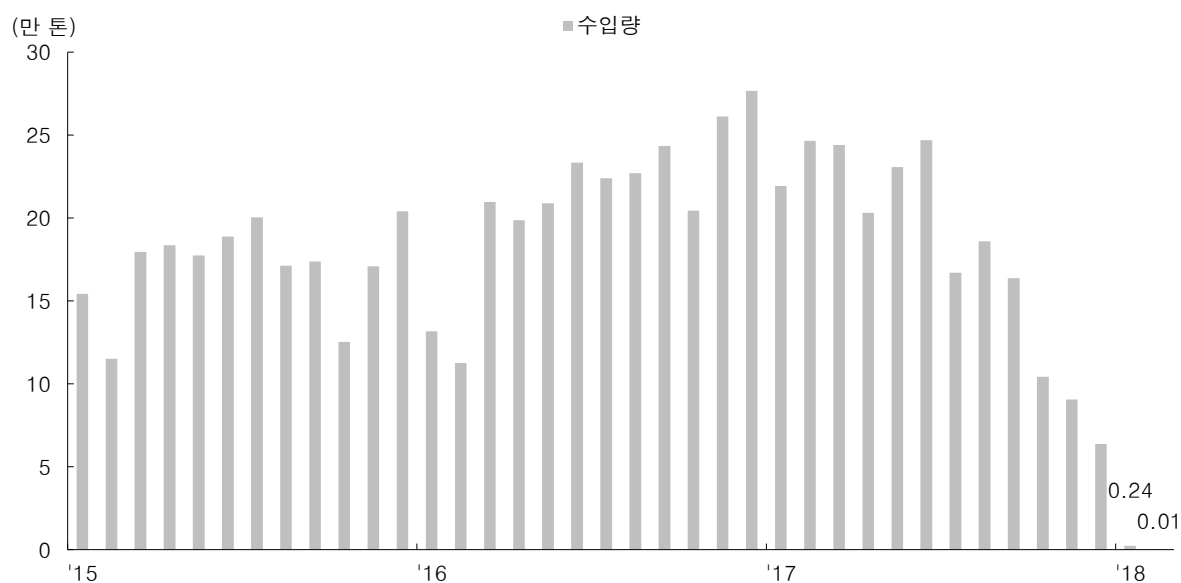
자료: 티케이케미칼, 하이투자증권

&lt;표 1&gt; 사업부문별 현황

	구분	주요내용
화학사업	Polyester	- Polyester 원사가 화학섬유의 85% 점유(제품 품종의 다변화 및 적용산업 확대) - 섬유소재에 대한 꾸준한 수요(연평균 5% 유지(2020년 4,500만 톤 전망, 현재 3,200만 톤)) - 국내 CAPA 기준 점유율 2위(M/S 16.1%)
	Spandex	- 높은 기술을 요하는 고부가 가치 제품 - 삶의 질 향상에 따른 고기능성 섬유 수요확대(레저 및 Out-door Wear에 대한 수요 증가) - 국내 CAPA 기준 점유율 1위(M/S 49.8%)
	Pet-Chip	- PET 용도의 다양한 전환에 따른 수요 확대 - 안정된 품질 유지(FDA, 코카콜라, 펩시 등 인증) - 국내 CAPA 기준 점유율 2위(M/S 36.1%)
건설사업	화성 봉담	- "화성 봉담 2차" 351세대 - 2017년 6월 전 세대 입주완료
	대전 오류동	- "스카이팰리스" 298세대 - 아파트 분양 100%
	청주 혁신도시	- "테크노폴리스" 427세대 - 아파트분양 98%(현재 분양율)
	대구 환경매립지	- 대구환경 매립지 2단계 조성공사 수주
신규사업	부산 감천동	- 분양 수요가 높은 부산 감천동에 신규 분양 - 하반기 분양 예정

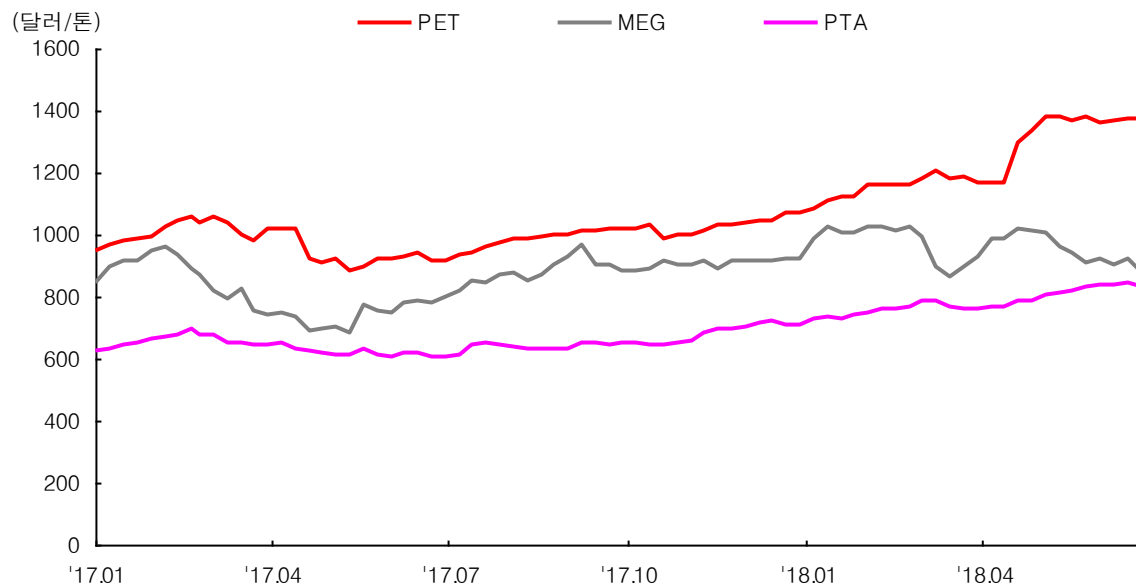
자료: 티케이케미칼 하이투자증권

&lt;그림 6&gt; 중국 월별 Waste PET 수입 추이



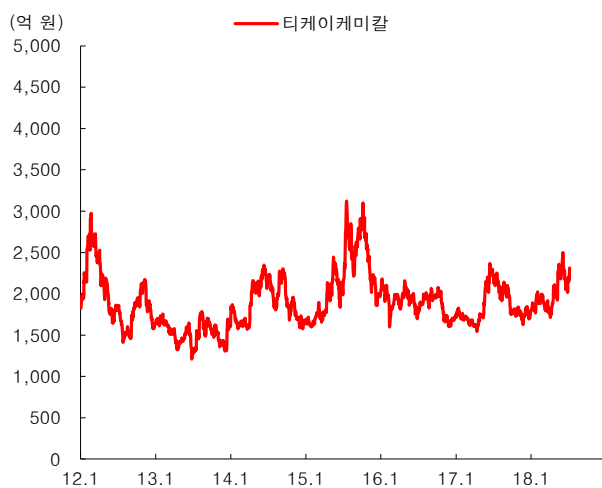
자료: Wind, 하이투자증권

<그림 7> 아시아 PET, MEG, PTA 가격 추이



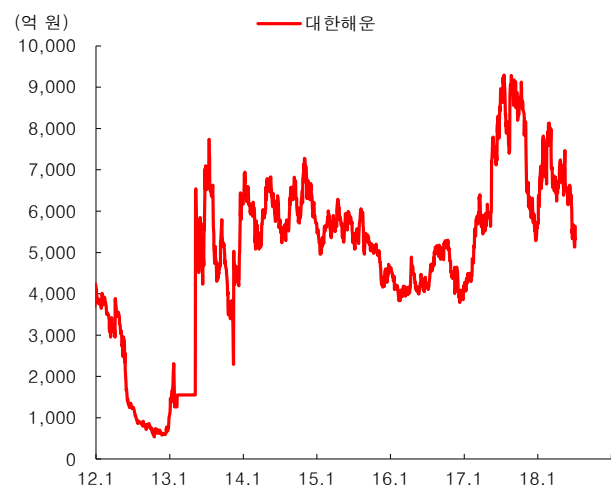
자료: Ciscchem, 하이투자증권

<그림 8> 티케이케미칼 시가총액 추이



자료: Quantwise, 하이투자증권

<그림 9> 대한해운 시가총액 추이



자료: Quantwise, 하이투자증권

## 최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(티케이케미칼)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-07-09	NR				

## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 : 이상현\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

## 하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.9%	6.1%	-