



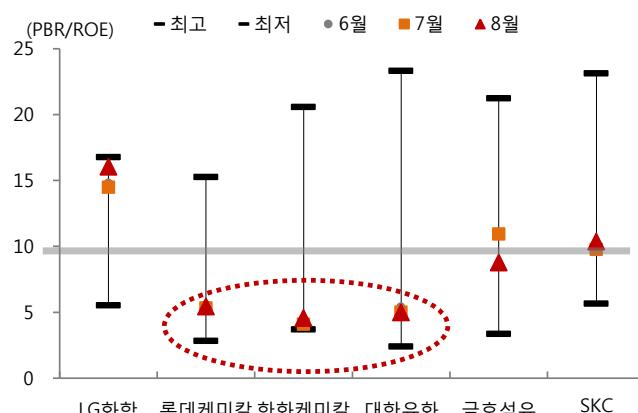
energy snapshot

Analyst. 손 지 우 / 3773-8827, jwshon@sk.com

순수화학, “안 좋은 건 맞는데 과하게 빠졌다”

- ▶ SK증권 리서치센터 에너지/화학은 지속 화학주가/시황 downturn 주장 중. 최근 주가 급락으로 view에 대한 변동은 없음. 다만 현재 이익대비 주가 하락폭 과도하고, 국경절 모멘텀 감안 시 트레이딩 기회 될 듯

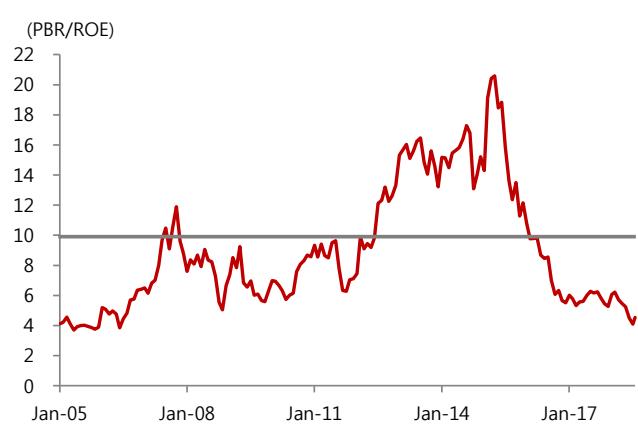
화학주요업종의 PBR/ROE ratio: 순수화학 사상 최저 수준



자료 : Dataguidepro, SK증권

주: 12M fwd ROE 및 PBR은 컨센서스 기준임

이미 사상 최저치에 사실상 도달한 한화케미칼의 PBR/ROE



자료 : Dataguidepro, SK증권

주: 12M fwd ROE 및 PBR은 컨센서스 기준임

• Snapshot을 종종 읽어주시는 고객 분들께서는 아시겠지만, SK증권 리서치센터 에너지/화학에서는 2017년 이후 지속적으로 순수화학 주가에 대한 의문을 제기해 왔습니다

- 그리고 최근 우려되었던 미국 신규설비의 압박이 거세지면서 PE 가격이 하락하자, 순수화학업종의 주가가 속절없이 하락하고 있죠
- 최첨단 배터리를 앞세운 대장주 LG화학이 있었길래 그나마 다행인데, 지난 8월 6일 Cyclical Bulletin Release 12서 밝혔듯이 'LG화학 제외한' 주요화학업종 KOSPI 대비 수익률은 17년 이후론 1,500bp, 18년 이후로 봐도 800bp 가량 underperform입니다
- 특히 순수화학의 대표라 할 수 있는 롯데케미칼, 한화케미칼, 대한유화의 주가는 공히 2017년 이후 저점을 이루고 있습니다

• 현재의 주가의 급락으로 기존 view를 바꿀 생각은 '없음'을 일단 명백히 해둡니다. Cycle 업종 본연의 주기와 현재 capacity 증대 상황을 감안 시 downturn은 이제 시작 국면입니다

- 다만 시황 하락세 대비 '주가'의 하락세는 좀 과하지 않았나라는 생각은 듭니다. 실제로 화학업종의 ROE/PBR ratio를 그려보면 롯데케미칼, 한화케미칼, 대한유화는 사상최저 수준입니다
- 쉽게 얘기하면 현재 발생하는 이익수준(ROE) 대비 주가의 평가(PBR)가 너무 낮게 책정되어 있다는 것이지요
- 특히 태양광 우려까지 겹친 한화케미칼은 사상최저, 즉 12M fwd ROE가 10.8%인데 PBR이 0.49x인 상황까지 갔네요. 물론 화학이 안 좋은 건 맞지만, 주가하락이 좀 과하단 생각이 드는 이유입니다
- 마침 국경절은 중국이 re-stocking을 하면서 전통적으로 화학 제품가격을 올릴 때입니다. 혹시 이 때가 trading 기회는 아닐까요?

- 작성자는 본 자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당시 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

