

K I W O O M S E C U R I T I E S

2019년 08월 02일 | 키움증권 리서치센터

산업분석
화학/정유

Spot Comment

석유화학 섹터,
일본 수출 규제 관련 잠재 리스크 요인 점검

화학/정유 Analyst 이동욱
02-3787-3688
treestump@kiwoom.com

RA 김민선
02) 3787-4758
mkim36@kiwoom.com

Contents

I. 일본 수출 규제 관련 리스크 점검

II. 기업분석

- LG화학, SKC, 코오롱인더, 효성첨단소재

Part I

일본 수출 규제 관련 리스크 점검



Short List 제품 선정

◎ Short List 선정

- 당 리서치센터는 기초유분/중간원료/합성원료/합성수지/합성고무/기타화학 등 석유화학 섹터에서 Long List(300개)/Short List(11개) 제품을 선정하고, 일본 수출 규제(전략 물자 화이트리스트 배제/비전략 물자 캐치올 제도) 관련 잠재적 리스크 요인을 점검해 보았다.
- Short List 제품 선정 기준은 1) 일본에서 수입되는 금액이 1,000만 달러를 상회하고, 2) 전체 수입에서 일본 비중이 50% 이상이며, 3) 일본에서 수입되는 금액이 일본으로 수출되는 금액을 넘고, 4) 한국의 전세계 수출이 수입금액을 하회하는 것이다. 참고로 분석에는 작년 연간 수출입 데이터를 활용하였다.

일본 수출 규제 관련 Short List

(백만불)			일본향		전체		일본 수입 의존도
			수출금액	수입금액	수출금액	수입금액	
기초유분	톨루엔	2902300000	22.0	449.9	272.7	573.0	79%
	자일렌	2707300000		971.5	432.2	998.4	97%
	프로필렌(액화한 것)	2711142000		50.9	0.4	51.5	99%
중간원료	메타아크릴산메틸	2916141000		132.1	62.9	194.6	68%
	메타-크실렌	2902420000		95.0	0.0	95.0	100%
	시클로헥산	2902110000	0.0	67.0	5.9	67.2	100%
합성고무	클로로프렌고무	4002490000	0.1	27.8	1.7	35.0	80%
	큐멘	2902700000	0.5	26.7	11.2	26.7	100%
기타화학	WF6	2826195000	5.6	25.1	33.9	42.3	59%
	TAC Film	3920730000	27.3	421.0	252.0	435.9	97%
	PI Film	3920999010	0.1	19.7	21.2	23.3	85%

* 불화수소/PR, 정밀화학(의료용품, 비료, 염료, 향료, 화장품, 계면활성제, 화학) 제외

자료: KITA, 키움증권 리서치

Short List 제품 선정

◎ Short List 선정

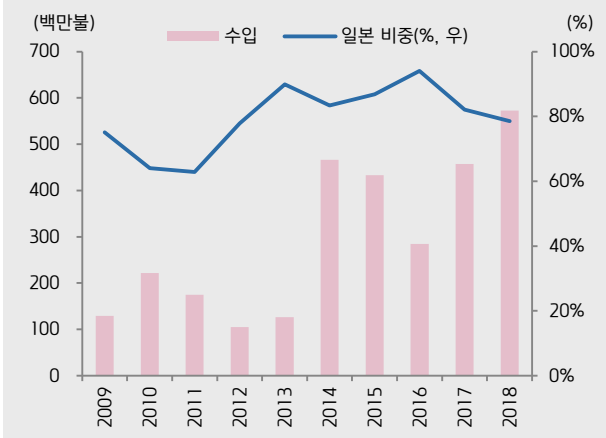
- 이 조건에 모두 부합하는 제품은 톨루엔(HS Code: 2902300000), 자일렌(HS Code: 2707300000), 프로필렌(액화한 것, HS Code: 2711142000), MMA(HS Code: 2916141000), 메타 자일렌(HS Code: 2902420000), 시 클로 헥 산 (HS Code: 2902110000), 클로로프렌 고무 (HS Code: 4002490000), 큐멘(HS Code: 2902700000), WF6(HS Code: 2826195000), TAC 필름(HS Code: 3920730000), PI 필름(HS Code: 3920999010) 등 11개이다. 다음 장부터는 선정된 11개 제품과 선정 조건에는 부합되지는 않지만, 규제 조치 발생 시 잠재적 리스크가 있을 것으로 예상되는 제품들에 대한 검토를 순차적으로 부연하겠다.

1. 톨루엔

◎ 톨루엔 일본 수입, 한일 합작사의 PX 투입 물량

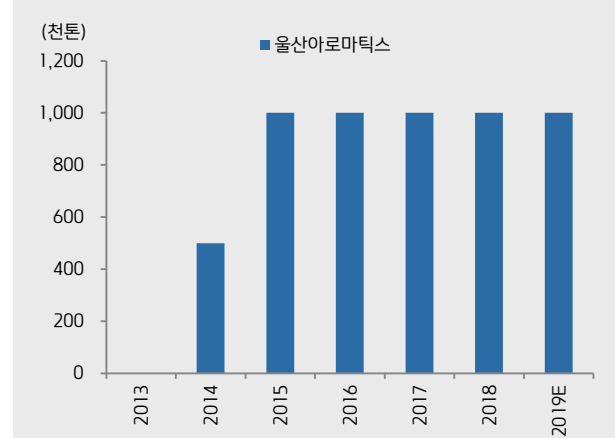
- 톨루엔은 작년 5.73억 달러(81.2만톤)의 수입이 있었고, 일본 수입 비중은 79%였다. 특히 톨루엔 수입은 2012년 9만톤의 수준에 불과했는데, 이후 수입이 급격히 증가하였다. 이는 일본 JX에너지와 국내 정유사가 합작 건설한 PX 설비(톨루엔을 원재료로 사용하는 TDP 공법)의 가동률이 상승하였기 때문이다. 톨루엔은 조달이 용이한 제품이며, 한일 합작사의 존재로 수출 규제 관련 이슈와 관련이 크지 않을 것으로 판단된다.

국내 톨루엔 수입 및 일본 수입 비중 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

울산아로마틱스 PX 생산능력 추이



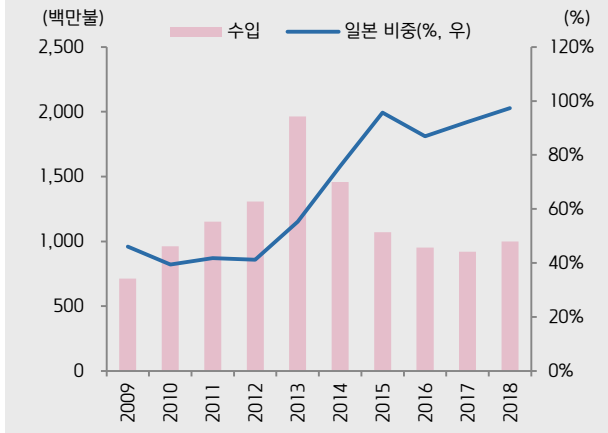
자료: KPIA, 키움증권 리서치

2. 자일렌

◎ 2014년 이후 자일렌 일본 수입 증가

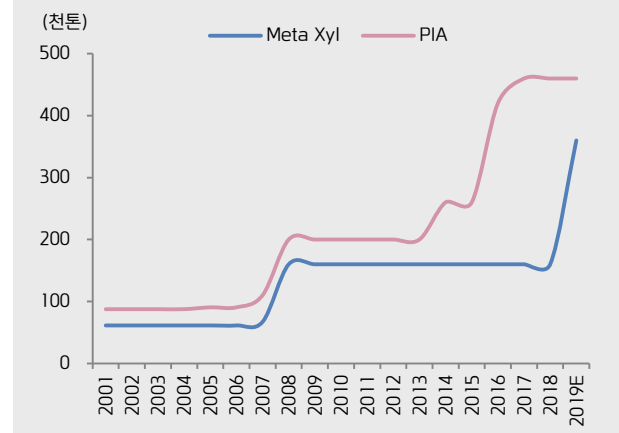
- 자일렌은 작년 9.98억 달러(124만톤)의 수입이 있었고, 일본 수입 비중은 97%였다. 특히 2014년 이후 일본 수입 비중이 급격히 늘었는데, 이는 정유 비통합 국내 PX 업체가 Exxon Mobil과의 장기공급계약 (20년)이 종료되었기 때문이다. 동 업체는 국내 정유사와 합작 Condensate Splitter 소유로 자일렌의 외부 구입 감소에도 불구하고, PIA/MeX 생산능력의 공격적 증설로 세계 수위의 자일렌 외부 구매 업체이다. 이에 당분간 국내 자일렌의 일본 수입은 지속될 전망이나, 동 업체의 일본 네트워크 등을 고려하면 큰 문제가 되지 않을 것으로 보인다.

국내 자일렌 수입 및 일본 수입 비중 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

롯데케미칼 PIA/MeX 생산능력 추이/전망



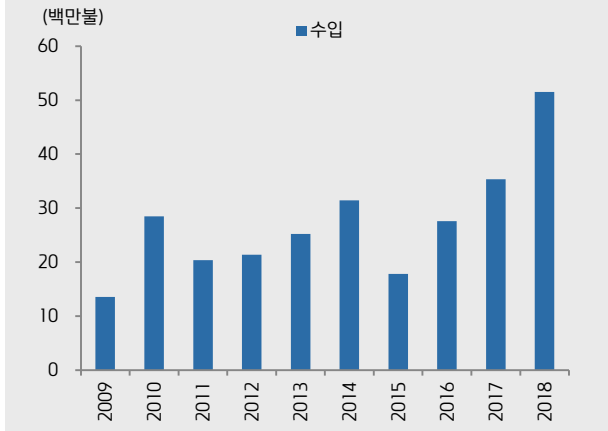
자료: 롯데케미칼, 키움증권 리서치

3. 프로필렌(액화한 것)

◎ 프로필렌(액화한 것), 국내 프로필렌 수출의 3%에 불과

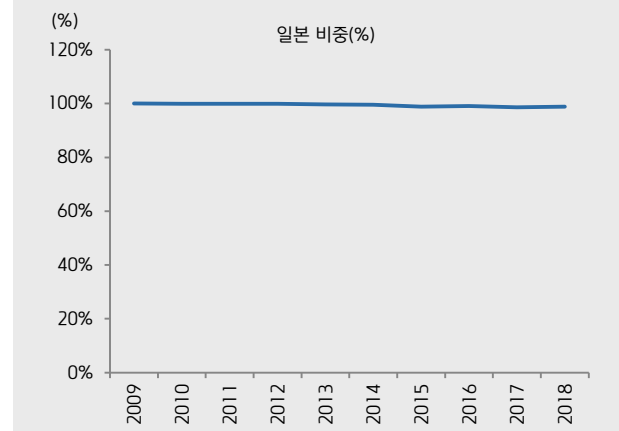
- 프로필렌(액화한 것)은 작년 0.52억 달러(5.9만톤)의 수입이 있었고, 일본 수입 비중은 99%였다. 대부분 울산 지역에서 수입한 것으로 보인다. 하지만 프로필렌(액화한 것)의 일본 수입은 최근 프로판 가격 안정화에 따른 프로필렌 가격 하락, 일반 프로필렌(HS Code 2901220000) 국내 수출의 3% 수준에 불과한 점, 미미한 수입 물량 등을 고려할 경우 리스크는 제한적으로 평가된다.

국내 프로필렌(액화한 것) 수입 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 프로필렌(액화한 것) 일본 수입 비중 추이



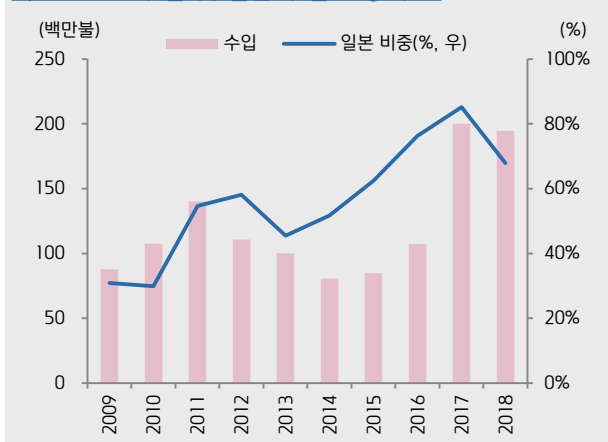
자료: KITA, 키움증권 리서치

4. MMA

◎ 올해 국내 MMA 업체 증설 완료 전망

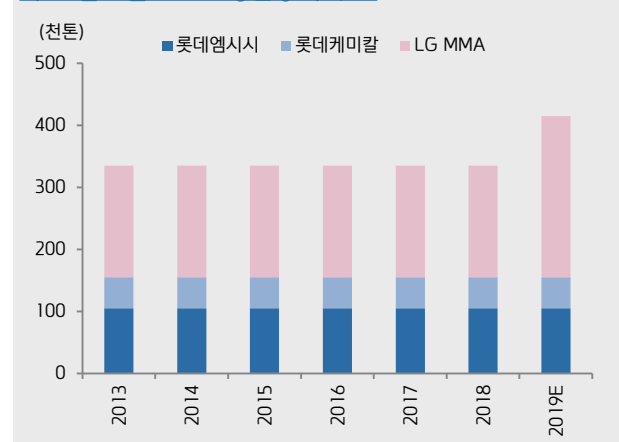
- MMA는 작년 1.95억 달러(7.9만톤)의 수입이 있었고, 일본 수입 비중은 68%였다. 하지만 국내 MMA 업체인 LG MMA의 올해 상반기 8만톤 증설로 일본 수입 비중은 향후 급격히 감소할 전망이다. 참고로 올해 국내 총 MMA 생산능력은 50.5만톤으로 작년 대비 18.8% 증가할 것으로 예상된다.

국내 MMA 수입 및 일본 수입 비중 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 업체별 MMA 생산능력 추이



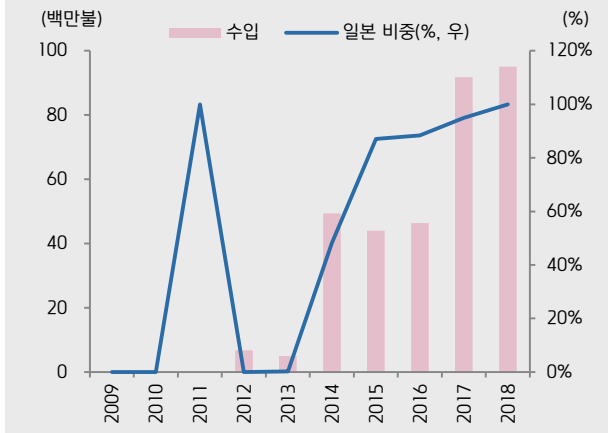
자료: 각사, 키움증권 리서치

5. 메타 자일렌

◎ 국내 업체 증설로 MeX 수입 급감 전망

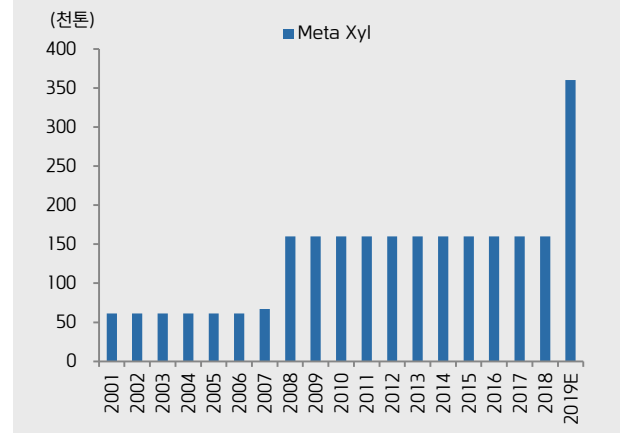
- 메타 자일렌은 작년 0.95억 달러(8만톤)의 수입이 있었고, 일본 수입 비중은 100%였다. 하지만 메타 자일렌 주요 수입 업체인 롯데케미칼의 경우 올해 하반기까지 메타 자일렌 생산능력을 기존 16만톤에서 36만톤으로 20만톤 증설할 계획이다. 이에 일부 PIA 증설 움직임에도 불구하고, 올해 하반기 이후 일본산 메타 자일렌의 수입 대체가 급속히 진행될 전망이다.

국내 메타 자일렌 수입 및 일본 수입 비중 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

롯데케미칼 MeX 생산능력 추이/전망



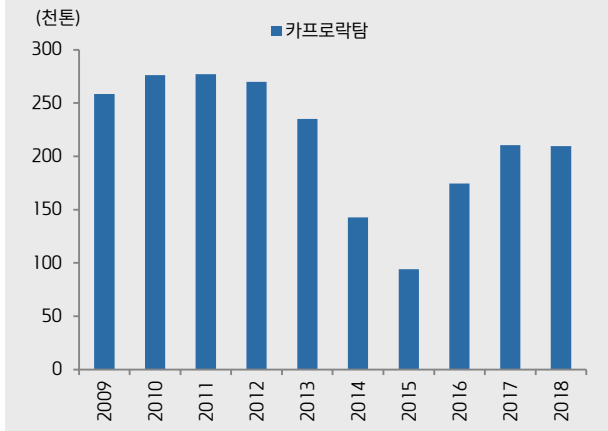
자료: 롯데케미칼, 키움증권 리서치

6. 시클로헥산

◎ 국내 시클로헥산, 공급 여력이 크다

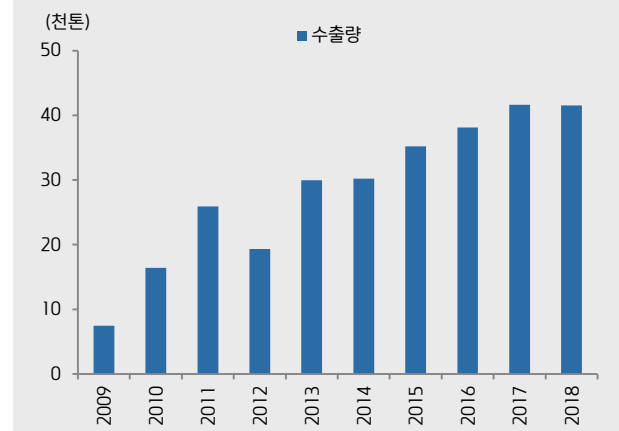
- 시클로헥산은 작년 0.67억 달러(7.3만톤)의 수입이 있었고, 일본 수입 비중은 100%였다. 특히 작년 수입량이 큰 폭(YoY +78%)으로 증가하였는데, 국내 카프로락탐/아디픽산 업체의 생산량 증가 때문으로 보인다. 전방 업체 공급 증가로 일본 공급 업체들의 수출 규제는 제한적으로 예상되고, 수출 규제가 되더라도 작년 50%를 하회하였던 국내 시클로헥산 플랜트 가동률을 고려하면, 큰 문제가 되지 않을 전망이다.

국내 카프로락탐 생산 추이



자료: KPIA, 키움증권 리서치

국내 아디픽산 수출 추이



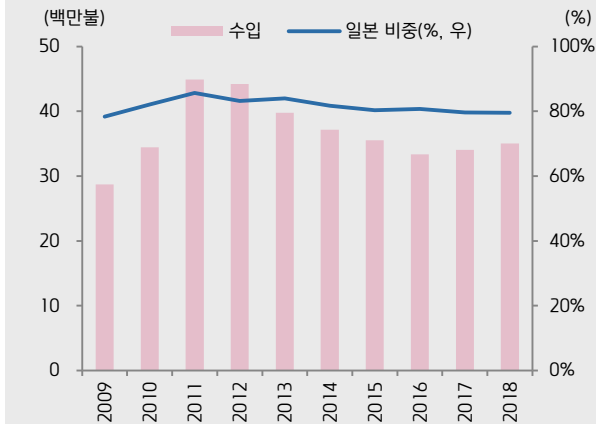
자료: KITA, 키움증권 리서치

7. 클로로프렌고무

◎ CR, 글로벌 증설 확대

- 클로로프렌고무는 작년 0.35억 달러(0.6만톤)의 수입이 있었고, 일본 수입 비중은 80%였다. 일본 클로로프렌고무 생산업체는 부타디엔을 원료로 하는 Tosoh, Showa Denko가 있고, 카바이드를 활용하는 Denka 등이 있다. 일본 수입 집중도가 높은 상황이나, 수입량 규모가 크지 않고, 일부 수요가 EPDM으로 대체되고 있으며, 중국 업체/Arlanxeo의 증설 및 일본 업체의 역외 생산능력 확대로 수출 규제 관련 리스크는 크지 않을 전망이다.

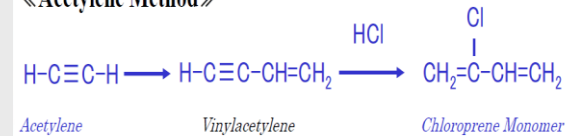
국내 CR 수입 및 일본 수입 비중 추이



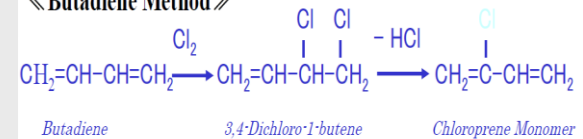
자료: KITA, 키움증권 리서치

CR 제조공법

《Acetylene Method》



《Butadiene Method》



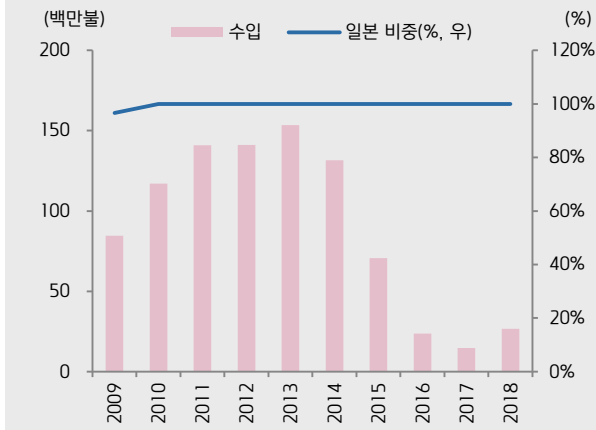
자료: Denka, 키움증권 리서치

8. 큐멘

◎ 큐멘, 국내 업체 증설 후 수입량 급감

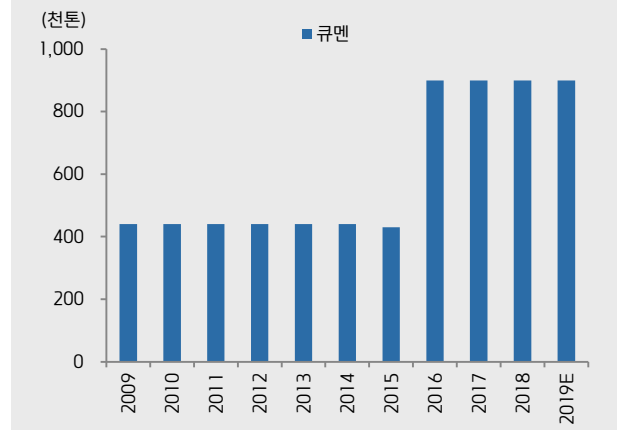
- 큐멘은 작년 0.27억 달러(2.7만톤)의 수입이 있었고, 일본 수입 비중은 100%였다. 과거 국내 페놀 체인 한일 합작사(금호피앤비화학: 금호석유화학과 신닛테츠스미킨화학)에 공급되던 물량이 지속되고 있는 것으로 보인다. 다만 금호석유화학은 작년 신닛테츠스미킨화학과 합작투자계약을 해지하며, 금호피앤비화학을 100% 자회사로 전환하였으며, 2016년 큐멘 플랜트를 증설(+47만톤)하여 2004~2013년 매년 10만톤을 상회하던 국내 큐멘 수입량은 2~3만톤 수준으로 급감하였다.

국내 큐멘 수입 및 일본 수입 비중 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

금호피앤비화학 큐멘 생산능력 추이



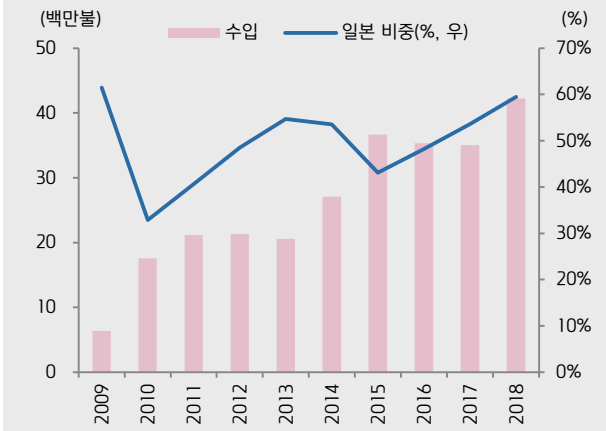
자료: 금호석유화학, 키움증권 리서치

9. WF6

◎ WF6, 국내 업체들의 높은 세계 시장 점유율

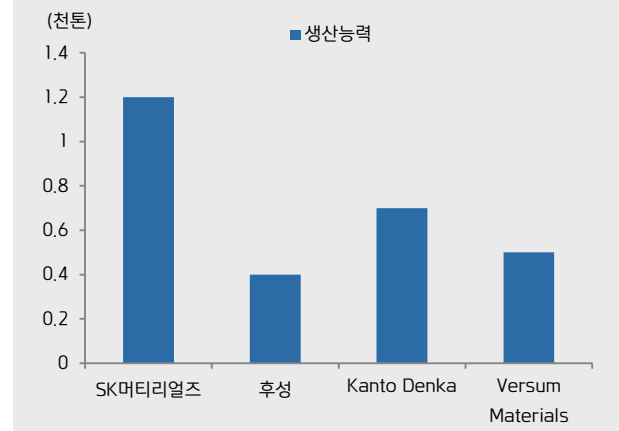
- WF6는 작년 0.42억 달러(602.6톤)의 수입이 있었고, 일본 수입 비중은 59%였다. 특히 작년 수입량은 전년 대비 17% 증가하였는데, 일부 국내 업체의 누출 관련 사고 등에 기인한다. 국내 SK머티리얼즈는 재작년 WF6 생산능력을 기존 600톤에서 1,200톤으로 증설하며, 세계 1위 업체 지위를 공고히 하고 있고, 후성도 2014년 120톤의 WF6의 생산능력을 점진적으로 확대하며, 현재 400톤의 생산능력을 보유하고 있다. 일본 Kanto Denka Kogyo로부터 수입을 못 받는다고 할지라도, 세계 1위 업체가 한국에 있으며, 대체할 수 있는 수입처도 충분한 상황으로 보인다. 또한 국내 업체들의 디보틀넥킹 확대, Versum Materials의 증설 가능성 등도 고려할 필요가 있다.

국내 WF6 수입 및 일본 수입 비중 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

주요 WF6 업체 생산능력 현황



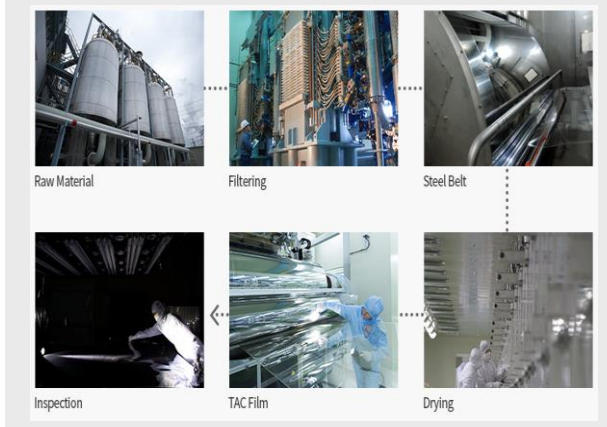
자료: 각사, 키움증권 리서치

10. TAC 필름

◎ TAC 필름, 일본 수입 감소 추세

- TAC 필름은 작년 4.3억 달러의 수입이 있었고, 일본 비중은 97%였다. 다만 TAC 필름은 SK이노베이션의 사업 철수에도 불구하고, 국내 효성화학의 라인 가동률 개선, OLED 전환에 따른 LCD 수요 감소, TAC 대체 아크릴필름/COP의 판매량 확대로 수입이 2010년을 기점으로 지속적으로 감소하고 있다.

TAC 필름 공정 Flow



자료: 효성화학, 키움증권 리서치

효성화학 TAC 필름 2호기(옥산) 현황



소재지	옥산공장 TAC Film 2호기
제품군	TAC Film
두께	60 μ m, 40 μ m
전폭	1910mm~2260mm
CAPA	60,000Km ² /년

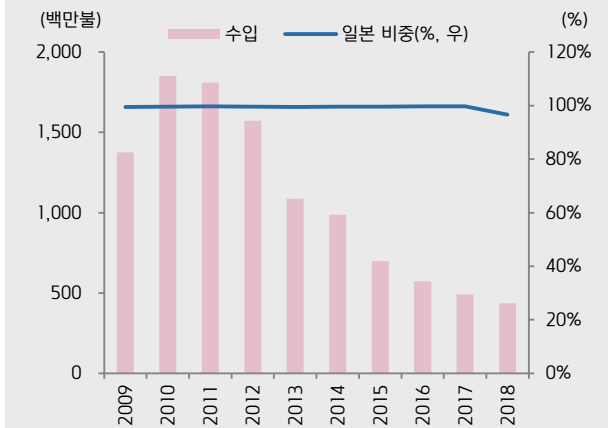
자료: 효성화학, 키움증권 리서치

10. TAC 필름

◎ 비 TAC 비중 확대

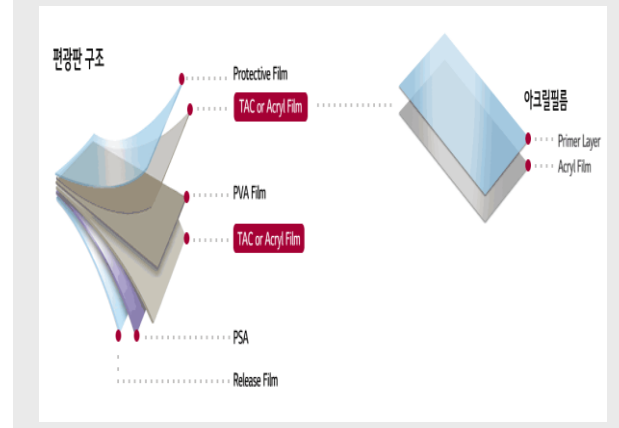
- 한편 LG화학은 차별화된 기술력으로 TAC 대체 아크릴필름에 세계적인 경쟁력을 갖추고 있으며, 아크릴필름 생산을 지속적으로 확대하고 있다.

국내 TAC 필름 수입 및 일본 수입 비중 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

아크릴필름 제품 기능 및 구조



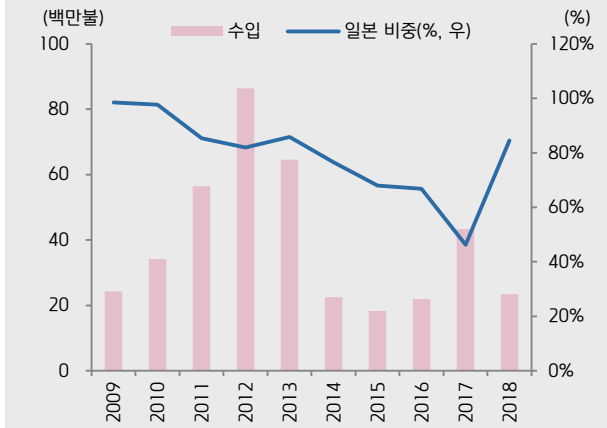
자료: LG화학, 키움증권 리서치

11. PI 필름

◎ 국내 PI 필름 업체의 경쟁력 확대

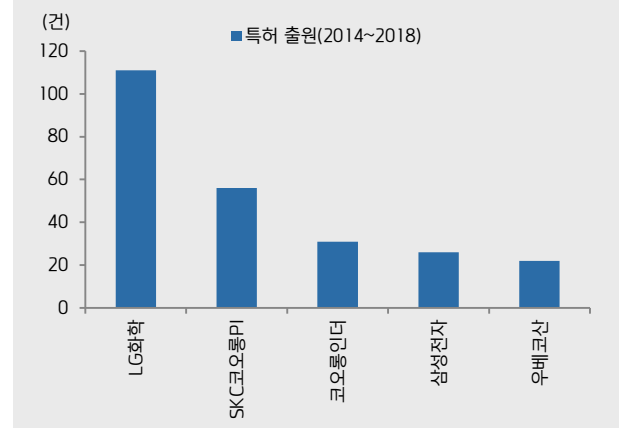
- PI 필름은 작년 0.23억 달러의 수입이 있었고, 일본 비중은 85%였다. 다만 PI 필름 수입은 국내 SKC코오롱PI의 증설 확대 등으로 2012년을 기점으로 급격히 하락하고 있다. 참고로 작년 수입 물량은 2012년 대비 70% 이상 감소한 수치이다. 한편 PI 필름 시장은 SKC코오롱PI, 코오롱인더, SKC의 생산능력 확보에 이어 LG화학, SK이노베이션 등의 신규 진출로 추가적으로 빠른 수입 대체가 가능해 보인다.

국내 PI 필름 수입 및 일본 수입 비중 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 PI 필름 특허 출원 현황



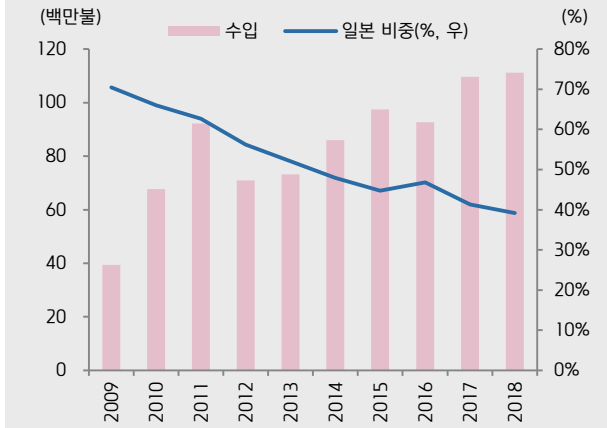
자료: 특허청, 키움증권 리서치

12. 탄소섬유

◎ 국내 업체, 고객사와 테스트 확대 전망

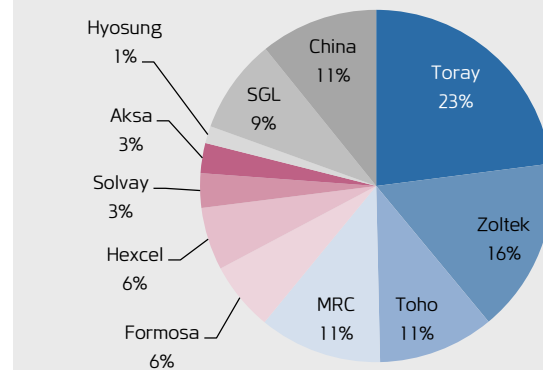
- 탄소섬유는 우리의 제품 선정 조건에는 부합하지는 않지만, 일본 전략 물자에 해당한다. 일본 도레이는 국내 법인인 도레이첨단소재에서 탄소섬유를 생산하는데, 프리커서를 일본에서 공급하고, 전력비가 일본 대비 상대적으로 낮은 국내에서는 탄화 작업을 진행하고 있는 것으로 보인다. 한편 탄소섬유는 수소차와 관련이 있는데, 수소충전소용 저장용기가 탄소섬유로 만들어 지기 때문이다. 만약 도레이 등이 탄소섬유 공급을 중단하면, 국내 탄소섬유 업체인 효성첨단소재 등과의 테스트 확대도 예상된다.

국내 탄소섬유 수입 및 일본 수입 비중 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

세계 탄소섬유 생산능력 현황



자료: 각사, 키움증권 리서치

12. 탄소섬유

◎ 국내 탄소섬유 업체, 증설 추진

- 항공용 탄소섬유는 단기적으로는 국내 업체들의 진입이 제한되지만, 고압용기(CNG용기, 수소차)로 사용되는 고강도 제품은 인장강도 측면에서 국내 업체도 일본 업체와 차이가 없는 것으로 보인다. 자동차 관련 분야는 빠른 시간 내에 적용과 양산이 가능할 것으로 예상된다. 한편 효성첨단소재는 프리커서를 만들 수 있는 기술력을 보유하고 있으며, 내년 1분기에 기존 탄소섬유 생산능력을 4천톤으로 확대할 계획이며, 현재 전주 공장 부지에 총 10라인까지 증설 가능한 부지를 보유하고 있다. 또한 일본의 탄소섬유 수출 제한 조치가 발생하더라도, 수소차나 수소충전소용 판매 물량이 아직 많지 않고, 재고도 충분하기 때문에 큰 영향이 발생하지 않을 것으로 보인다.

효성 탄소섬유 역사



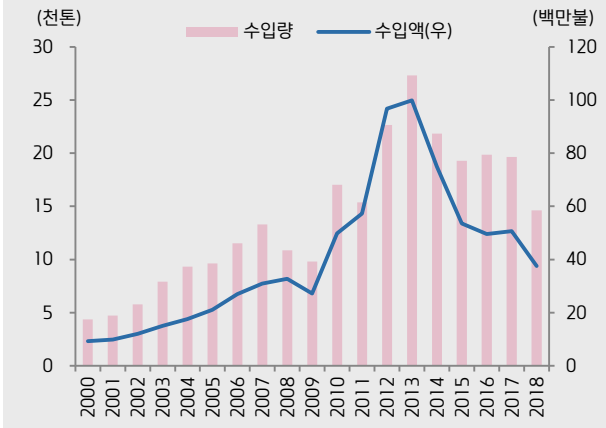
자료: 효성첨단소재, 키움증권 리서치

13. SSBR

◎ 국내 SSBR 생산능력 증가 추세

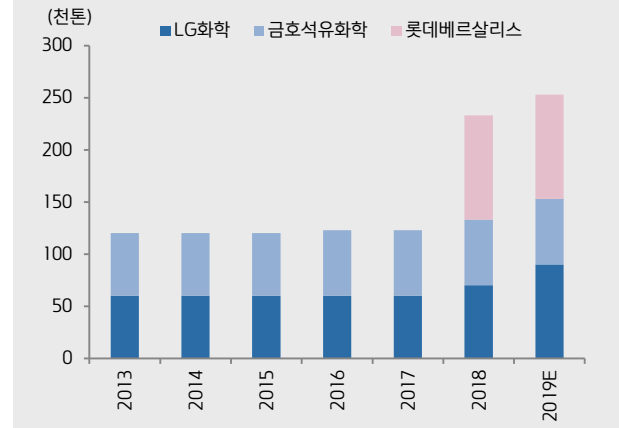
- SSBR도 우리의 제품 선정 조건에는 부합하지 않지만, Zeon, Asahi Kasei, JSR 등 일본 업체들의 기술적 우위가 있는 제품이다. 하지만 일본의 수출 규제 가능성은 제한적일 전망이다. 국내 LG화학은 SSBR 생산능력을 올해 7만톤에서 9만톤까지 확대하였고, 금호석유화학과 롯데케미칼도 각각 6.3만톤, 10만톤의 생산능력을 보유하고 있어, 공급에 대한 이슈는 제한적인 상황이기 때문이다.

국내 SSBR 수입(일본) 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 업체별 SSBR 생산능력 추이/전망



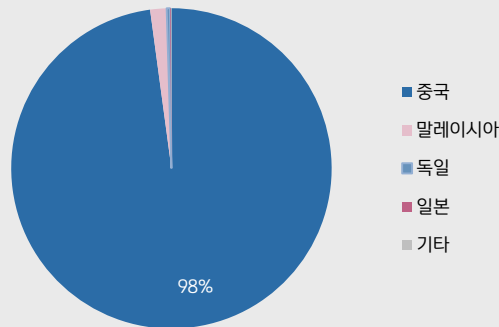
자료: 각사, 키움증권 리서치

14. 배터리 소재

◎ 배터리 소재, 일본 수입 비중 낮다

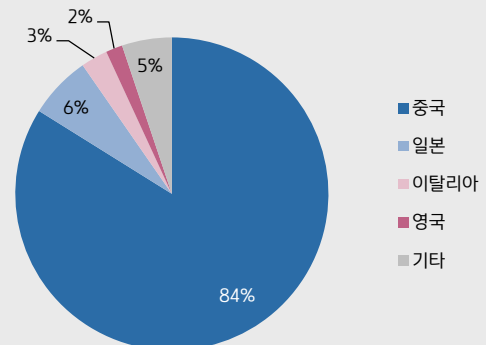
- 배터리 소재의 경우 양극재(전구체)/음극재는 국내 업체들의 증설로 일본 수입 비중이 15%를 하회하고 있다. 전해액/전해질은 국내/중국 업체들의 증설 확대로 일본 업체들(Mitsubishi Chemical, Ube Industries, Central Glass)의 세계 시장 점유율이 감소하고 있고, 동박은 일본 수입 비중이 35%이나, 일진머티리얼즈/KCFT 등 국내 업체가 규모의 경제 및 기술력 등으로 높은 세계 시장 점유율을 유지하고 있다. 한편 분리막은 작년 수입액이 1.8억 달러 수준으로 일본 비중이 83%에 육박하나, 국내 SK이노베이션의 공격적인 생산능력 확대, 중국 Shanghai Energy, Senior 등의 증설로 일본의 수출 규제 적용은 큰 의미가 없을 것으로 보인다.

국내 양극재 수입국 비중



자료: KITA, 키움증권 리서치

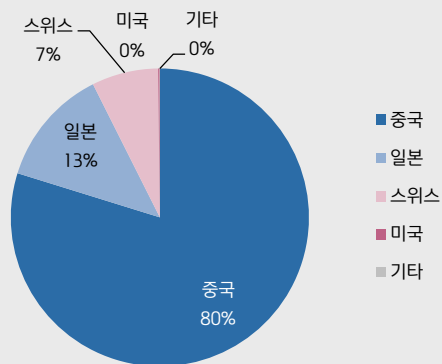
국내 양극재(전구체) 수입국 비중



자료: KITA, 키움증권 리서치

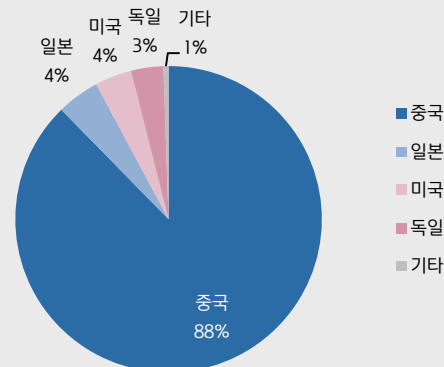
14. 배터리 소재

국내 음극재 수입국 비중



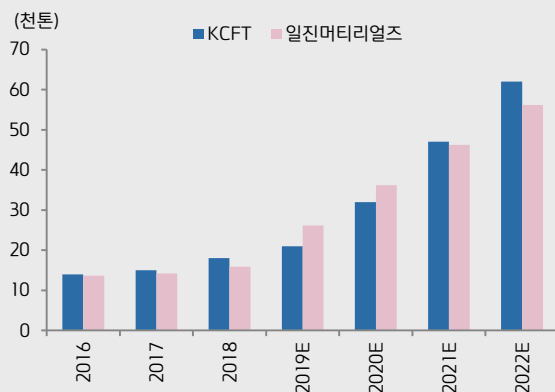
자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 전해질(LiPF6) 수입국 비중



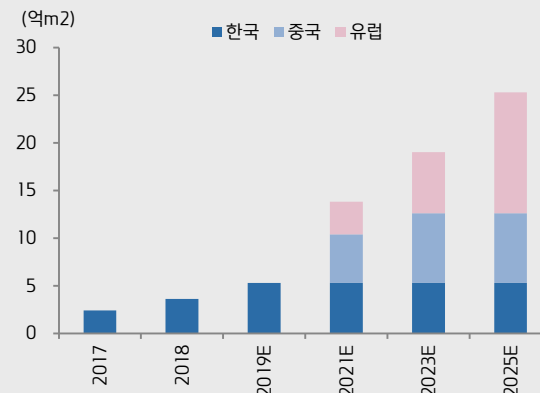
자료: KITA, 키움증권 리서치

국내 동박 업체 생산능력 추이/전망



자료: 각사, 키움증권 리서치

SK이노베이션 분리막 생산능력 추이/전망



자료: SK이노베이션, 키움증권 리서치

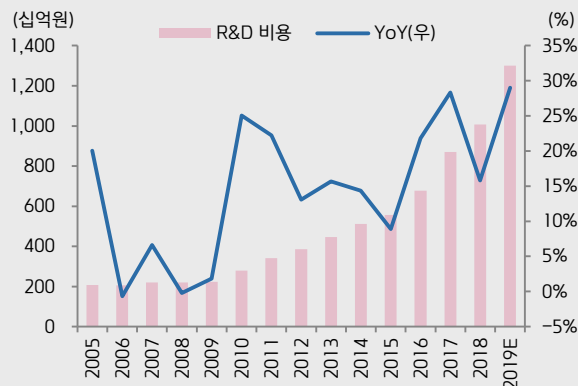
결론

◎ 동일본 지진 이후 국내 자동차부품의 무역수지 개선 사례를 고려할 필요가 있다

- 결론적으로 석유화학 섹터에서는 일본의 수출 규제에 의한 피해 가능성이 크지 않아 보인다. 국내 화학 업체들의 크래커 통합, 다운스트림 투자 확대 등에 기인한다. 톨루엔/자일렌 등 일부 모노머의 일본 수입 의존도가 큰 것은 합작사 투입에 필요한 물량으로 일본의 규제가 발생할 가능성이 크지 않고, 범용 제품이라 전세계 어디에서도 구매가 가능하다. 그리고 스페셜티 제품들은 니치 마켓의 특성 상 인증/테스트 등이 필요하여, 국내 업체들의 고객사 침투가 더딘 상황이었다. 하지만 이번 일본의 수출 규제 이슈 등으로 최종 고객/수요처들의 인식 변화가 발생(서플라이 체인 상의 안정성 강화)하여 국내 화학 업체들의 소재 사용 비중이 증가할 것으로 예상된다. 또한 한번 소재의 대체가 있으면, 기존의 일본 업체들이 누렸던 기득권이 오히려 진입장벽으로 변할 가능성이 농후하다.
- 한편 기존 일본 수입 비중이 컸던 자동차부품의 경우 동일본 지진 이후 국내 자동차업체들의 빠른 대처(국내 공급사 확대 등)로 대일본 수입액이 2년 만에 반 토막이 났으며, 작년 대일본 무역수지도 흑자를 기록하였다. 참고로 2010~2011년 국내 자동차부품 대일본 수입액은 12~13억 달러 수준이었다. 이처럼 수출 규제가 장기적으로 유지될 경우, 고객사의 적극적인 원재료 소싱 다각화 욕구로 소재나 화학부문의 일본 업체 의존도가 빠르게 대체될 가능성도 있어 보인다. 국내 화학 업체들은 고객 믹스 측면의 효율성을 위하여, R&D 투자 확대보다는 Capex 투자를 확대하였는데, 이 기조가 변경될 여지가 있어 보인다.
- 당 리서치센터는 일본 수출 규제 확대 시 LG화학, SKC, 효성첨단소재, 코오롱인더 등 국내 하이브리드 화학 업체들의 수혜가 발생할 것으로 예상하고 있다.

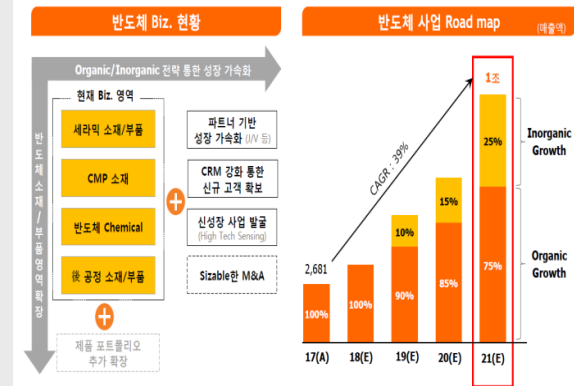
결론

LG화학 R&D 비용 추이/전망



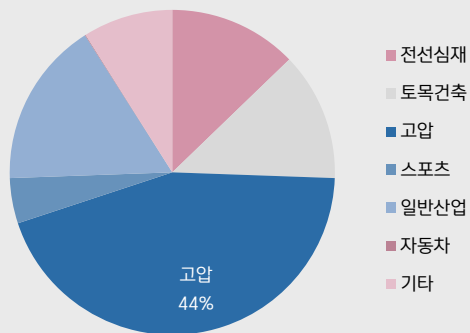
자료: LG화학, 키움증권 리서치

SKC 반도체 소재 성장 전략



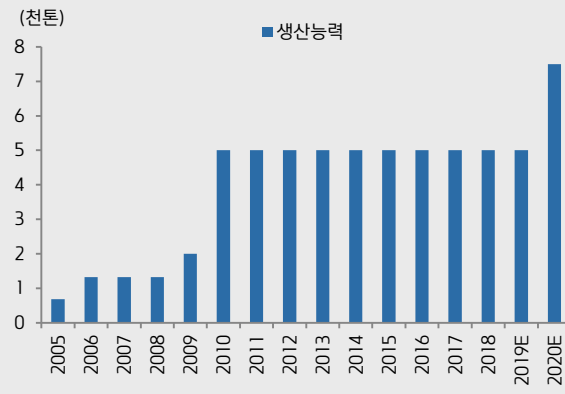
자료: KITA, 키움증권 리서치

효성첨단소재 탄소섬유 제품믹스(추정치)



자료: 효성첨단소재, 키움증권 리서치

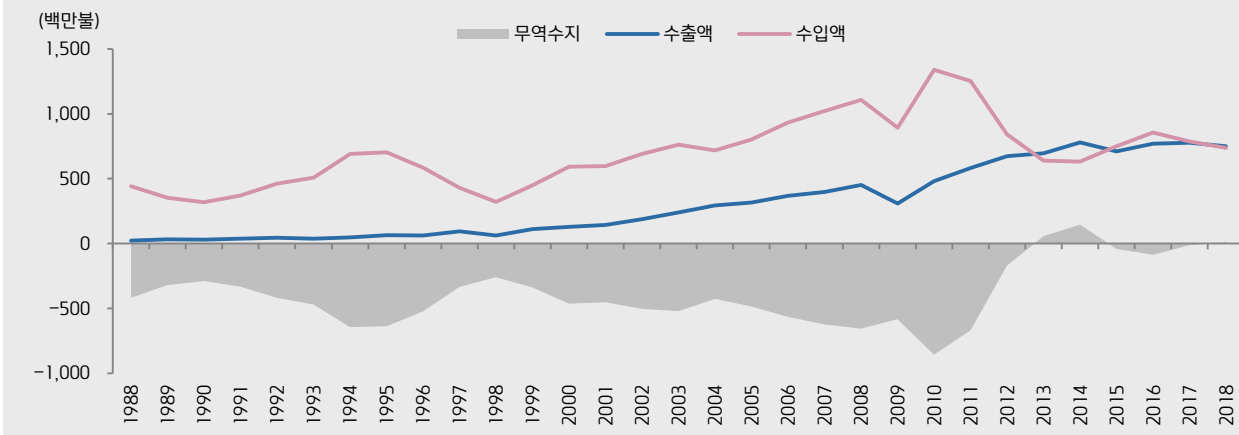
코오롱인더 아라미드 생산능력 추이/전망



자료: 코오롱인더, 키움증권 리서치

결론

국내 자동차부품 대일 수출/수입/무역수지 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

Part II 기업분석

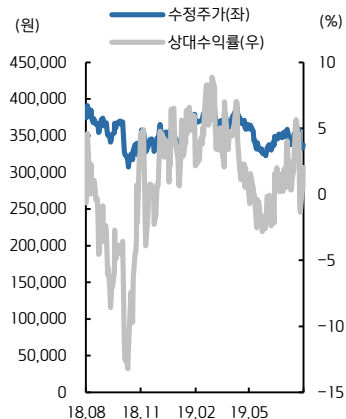


LG화학(A051910)

BUY (Maintain)

주가(8/1): 332,500원/TP: 460,000원

KOSPI(8/1)	2,017.34pt		
시가총액	234,720억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	394,500원	307,000원	
최고/최저가 대비 등락율	-15.7%	8.3%	
상대수익률	절대	상대	
	1M	-6.3%	-1.1%
	6M	-9.6%	-1.3%
	12M	-11.2%	1.5%
발행주식수	70,592천주		
일평균거래량(3M)	168천주		
외국인 지분율	39.0%		
배당수익률(19.E)	1.7%		
BPS(19.E)	232,514원		



◎ 투자 포인트

- LG화학은 올해 R&D에 작년 대비 약 30% 증가한 1.3조원을 투자할 계획이다. 이는 국내 Top 10 화학 업체들의 R&D 비용을 모두 합친 금액을 크게 상회하는 수치이며, 제약 사업을 영위하고 있는 Mitsubishi Chemical, Toray, Sumitomo Chemical 등과 비슷한 규모이다. 이에 중기적으로 동사의 고객 대응력 강화 및 사업 시너지 창출이 예상된다.
- 공격적 배터리 생산능력 확대에도 불구하고, 동사는 국내/중국 양극재 플랜트 건설로 양극재 내재화 비율이 현재 20% 수준에서 3~4년 내에 50%까지 증가할 전망이다. 한편 음극재, 분리막, 전해액부문에서는 동사의 내재화 비율이 높지 않은 것으로 평가되나, 경쟁사들을 압도하는 소재 특허 출원 건수 등을 고려하면, 4대 소재에 대한 기술적 우위를 바탕으로 큰 리스크로 작용하지는 않을 전망이다.

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(십억원)	25,698.0	28,183.0	31,180.8	36,192.2	39,558.0
영업이익(십억원)	2,928.5	2,246.1	1,477.0	2,193.5	2,527.3
EBITDA(십억원)	4,330.5	3,733.3	3,192.9	4,492.1	5,079.5
세전이익(십억원)	2,563.9	1,940.0	1,169.7	1,857.6	1,707.5
순이익(십억원)	2,022.0	1,519.3	912.4	1,448.9	1,707.5
지배주주지분순이익(십억원)	1,945.3	1,472.6	884.3	1,404.4	1,655.0
EPS(원)	24,854	18,812	11,297	17,940	21,142
증감율(%)	43.4	-24.3	-39.9	58.8	17.8
PER(배)	16.3	18.4	29.9	18.8	16.0
PBR(배)	1.96	1.59	1.52	1.45	1.36
EV/EBITDA(배)	7.1	7.8	10.0	7.3	6.3
영업이익률(%)	11.4	8.0	4.7	6.1	0.0
ROE(%)	12.9	8.9	5.1	7.9	8.8
순부채비율(%)	1.6	16.2	37.1	38.9	32.8

재무제표

포괄손익계산서					
12월 결산, IFRS 연결					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	25,698.0	28,183.0	31,180.8	36,192.2	39,558.0
매출원가	20,134.5	22,836.8	26,267.4	30,007.6	32,680.7
매출총이익	5,563.5	5,346.2	4,913.5	6,184.7	6,877.3
판매비	2,635.1	3,100.1	3,436.4	3,991.2	4,350.0
영업이익	2,928.5	2,246.1	1,477.0	2,193.5	2,527.3
EBITDA	4,330.5	3,733.3	3,192.9	4,492.1	5,079.5
영업외손익	-364.6	-306.0	-307.3	-335.9	-338.3
이자수익	30.2	47.8	44.9	79.5	140.2
이자비용	99.9	135.5	226.4	289.4	352.5
외환관련이익	555.2	485.6	429.1	429.1	429.1
외환관련손실	615.7	555.2	427.7	427.7	427.7
종속 및 관계기업손익	6.6	5.1	5.1	5.1	5.1
기타	-241.0	-153.8	-132.3	-132.5	-132.5
법인세차감전이익	2,563.9	1,940.0	1,169.7	1,857.6	2,189.1
법인세비용	541.9	420.7	257.3	408.7	481.6
계속사업손익	2,022.0	1,519.3	912.4	1,448.9	1,707.5
당기순이익	2,022.0	1,519.3	912.4	1,448.9	1,707.5
지배주주순이익	1,945.3	1,472.6	884.3	1,404.4	1,655.0
증감률 및 수익성(%)					
매출액 증감률	24.4	9.7	10.6	16.1	9.3
영업이익 증감률	47.0	-23.3	-34.2	48.5	15.2
EBITDA 증감률	30.1	-13.8	-14.5	40.7	13.1
지배주주순이익의 증감률	51.8	-24.3	-39.9	58.8	17.8
EPS 증감률	43.4	-24.3	-39.9	58.8	17.8
매출총이익률(%)	21.6	19.0	15.8	17.1	17.4
영업이익률(%)	11.4	8.0	4.7	6.1	6.4
EBITDA Margin(%)	16.9	13.2	10.2	12.4	12.8
지배주주순이익률(%)	7.6	5.2	2.8	3.9	4.2

현금흐름표					
12월 결산, IFRS 연결					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	3,180.7	2,125.0	5,540.1	6,536.4	7,934.0
당기순이익	0.0	0.0	912.4	1,448.9	1,707.5
비현금항목의 가감	1,867.3	2,212.2	2,828.8	3,591.4	3,920.2
유형자산감가상각비	1,305.3	1,379.3	1,595.6	2,192.8	2,459.1
무형자산감가상각비	96.7	107.9	120.2	105.8	93.1
지분법평가손익	-7.7	-26.3	-5.1	-5.1	-5.1
기타	473.0	751.3	1,118.1	1,297.9	1,373.1
영업활동자산부채증감	-714.8	-1,264.4	287.6	164.7	1,050.2
매출채권및기타채권의감소	-971.5	52.1	-496.2	-829.4	-557.1
재고자산의감소	-395.8	-958.7	-456.3	-762.7	-512.3
매입채무및기타채무의증가	328.3	165.4	1,269.0	787.2	2,151.4
기타	324.2	-523.2	-28.9	-30.4	-31.8
기타 현금흐름	2,028.2	1,177.2	1,511.3	1,331.4	1,256.1
투자활동 현금흐름	-1,640.4	-3,639.0	-6,255.4	-4,185.0	-4,187.9
유형자산의 취득	-2,252.6	-4,219.4	-6,200.0	-4,000.0	-4,000.0
유형자산의 처분	402.7	442.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 취득	-90.0	-107.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	3.2	-66.6	79.5	-13.9	-13.9
단기금융자산의감소(증가)	224.3	486.8	39.4	3.2	0.3
기타	72.0	-174.2	-174.3	-174.3	-174.3
재무활동 현금흐름	-736.5	1,793.8	3,186.8	2,086.8	2,086.8
차입금의 증가(감소)	-348.6	2,241.5	3,600.0	2,500.0	2,500.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-2.3	-0.7	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-385.7	-493.9	-460.1	-460.1	-460.1
기타	0.1	46.9	46.9	46.9	46.9
기타 현금흐름	-28.9	-15.4	-2,588.3	-2,588.3	-2,588.3
현금 및 현금성자산의 순증가	775.0	264.4	-116.8	1,849.9	3,244.6
기초 현금 및 현금성자산	1,474.4	2,249.3	2,513.7	2,396.9	4,246.8
기말 현금 및 현금성자산	2,249.3	2,513.7	2,396.9	4,246.8	7,491.4

재무상태표					
12월 결산, IFRS 연결					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	11,205.6	12,088.5	12,913.6	16,382.8	20,728.3
현금 및 현금성자산	2,249.3	2,513.7	2,396.9	4,246.8	7,491.4
단기금융자산	529.7	42.9	3.5	0.3	0.0
매출채권 및 기타채권	4,689.7	4,664.4	5,160.5	5,989.9	6,547.0
재고자산	3,352.5	4,289.5	4,745.7	5,508.5	6,020.7
기타유동자산	914.1	620.9	610.5	637.6	669.2
비유동자산	13,835.6	16,855.6	21,265.3	22,985.7	24,452.5
투자자산	352.5	424.1	349.7	368.7	387.6
유형자산	11,211.5	13,839.2	18,443.5	20,250.7	21,791.6
무형자산	1,823.2	2,006.2	1,886.0	1,780.2	1,687.2
기타비유동자산	448.4	586.1	586.1	586.1	586.1
자산총계	25,041.2	28,944.1	34,178.9	39,368.5	45,180.9
유동부채	6,644.7	7,273.5	8,542.5	10,329.7	12,481.1
매입채무 및 기타채무	4,212.8	5,133.3	6,402.3	8,189.5	10,340.9
단기금융부채	1,451.3	1,631.6	1,631.6	1,631.6	1,631.6
기타유동부채	980.6	508.6	508.6	508.6	508.6
비유동부채	2,058.0	4,348.5	7,948.5	10,448.5	12,948.5
장기금융부채	1,593.6	3,738.4	7,338.4	9,838.4	12,338.4
기타비유동부채	464.4	610.1	610.1	610.1	610.1
부채총계	8,702.6	11,622.0	16,491.0	20,778.2	25,429.6
자본지분	16,168.5	17,083.0	17,420.8	18,278.7	19,387.1
본금	391.4	391.4	391.4	391.4	391.4
자본잉여금	2,274.4	2,274.6	2,274.6	2,274.6	2,274.6
기타자본	-362.7	-374.2	-374.2	-374.2	-374.2
이익잉여금	-173.8	-203.0	-389.5	-375.9	-462.4
이익잉여금	14,039.3	14,994.3	15,418.5	16,362.8	17,557.8
비배치자본	170.1	239.1	267.1	311.7	364.2
자본총계	16,338.6	17,322.1	17,688.0	18,590.4	19,751.3

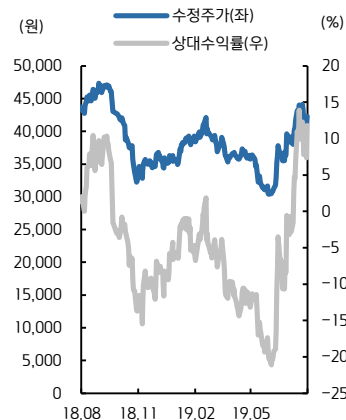
투자지표					
12월 결산, IFRS 연결					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	24,854	18,812	11,297	17,940	21,142
BPS	206,544	218,227	222,542	233,500	247,660
CFPS	49,691	47,668	47,792	64,387	71,891
DPS	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
주가배수(배)					
PER	16.3	18.4	29.9	18.8	16.0
PER(최고)	17.1	23.8	35.4		
PER(최저)	10.0	16.1	28.2		
PBR	1.96	1.59	1.52	1.45	1.36
PBR(최고)	2.06	2.05	1.80		
PBR(최저)	1.20	1.38	1.43		
PSR	1.23	0.96	0.85	0.73	0.67
PCFR	8.2	7.3	7.1	5.2	4.7
EV/EBITDA	7.1	7.8	10.0	7.3	6.3
주요비율(%)					
배당성향(% 보통주, 현금)	20.5	27.2	45.3	28.5	24.2
배당수익률(% 보통주, 현금)	1.5	1.7	1.8	1.8	1.8
ROA	8.9	5.6	2.9	3.9	4.0
ROE	12.9	8.9	5.1	7.9	8.8
ROIC	14.2	9.1	5.2	6.9	7.6
매출채권회전율	6.1	6.0	6.3	6.5	6.3
재고자산회전율	8.1	7.4	6.9	7.1	6.9
부채비율	53.3	67.1	93.2	111.8	128.7
순차입금비용	1.6	16.2	37.1	38.9	32.8
이자보상배율	29.3	16.6	6.5	7.6	7.2
총차입금	3,044.9	5,370.0	8,970.0	11,470.0	13,970.0
순차입금	265.9	2,813.4	6,569.7	7,222.9	6,478.6
NOPLAT	4,330.5	3,733.3	3,192.9	4,492.1	5,079.5
FCF	947.4	-2,014.5	-3,044.4	174.2	1,573.7

SKC(A011790)

BUY (Maintain)

주가(8/1): 41,750원/TP: 74,000원

KOSPI(8/1)	2,017.34pt	
시가총액	15,671억원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	47,350원	30,400원
최고/최저가 대비 등락율	-11.8%	37.3%
상대수익률	절대	상대
	1M	6.8%
	6M	8.7%
	12M	-4.5%
발행주식수	37,535천주	
일평균거래량(3M)	274천주	
외국인 지분율	11.3%	
배당수익률(19.E)	2.4%	
BPS(19.E)	43,121원	



◎ 투자 포인트

- SKC의 전자재료부문 매출액은 올해와 내년 20% 이상의 성장을 기록할 전망이다. SKC 솔믹스 증설분의 온기 가동이 예상되고, 올해 하반기 중국 반도체 Wet Chemical 플랜트가 상업 생산에 들어가며, CMP 패드도 판매 확대가 예상되기 때문이다. 한편 동사는 약 284억원을 투자하여, 반도체용 Blank Mask 라인을 내년 3월까지 건설할 계획이다.
- 동사는 1.2조원을 투자하여 KCFT를 올해 말까지 인수할 계획이다. SKC가 기존 시가총액과 비슷한 자산을 인수하는 이유는 KCFT는 극박 전지박 등에서 세계 최고 수준의 품질 확보로 세계 1~2위권 시장 점유율을 유지하고 있기 때문이다. 당 리서치센터는 증설 효과 및 타이트한 동박 수급으로 KCFT의 매출액/영업이익이 향후 5년 동안 연평균 24.4%/27.6%씩 증가할 것으로 추정하고 있다.

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(십억원)	2,653.5	2,767.8	2,791.4	3,357.0	3,707.4
영업이익(십억원)	175.7	201.1	208.5	319.5	401.2
EBITDA(십억원)	298.1	328.0	336.8	540.1	628.7
세전이익(십억원)	180.7	182.1	134.6	244.0	253.3
순이익(십억원)	136.3	141.0	105.0	190.3	253.3
지배주주지분순이익(십억원)	110.0	120.6	89.8	162.7	216.6
EPS(원)	2,931	3,213	2,392	4,335	5,770
증감율(%)	155.0	9.6	-25.6	81.3	33.1
PER(배)	16.0	11.1	17.7	9.8	7.3
PBR(배)	1.22	0.88	1.00	0.93	0.85
EV/EBITDA(배)	10.6	8.5	12.1	7.7	6.5
영업이익률(%)	6.6	7.3	7.5	9.5	0.0
ROE(%)	7.7	8.1	5.8	9.9	12.1
순부채비율(%)	77.9	76.5	132.1	123.4	107.6

재무제표

포괄손익계산서					
12월 결산, IFRS 연결					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	2,653.5	2,767.8	2,791.4	3,357.0	3,707.4
매출원가	2,227.4	2,289.1	2,301.9	2,697.9	2,933.4
매출총이익	426.2	478.7	489.5	659.0	774.0
판매비	250.5	277.6	281.0	339.5	372.8
영업이익	175.7	201.1	208.5	319.5	401.2
EBITDA	298.1	328.0	336.8	540.1	628.7
영업외손익	5.0	-19.0	-73.9	-75.5	-76.4
이자수익	1.3	1.1	0.6	0.9	1.9
이자비용	46.1	51.9	85.8	88.4	91.1
외환관련이익	22.3	26.4	20.5	20.5	20.5
외환관련손실	24.1	27.5	18.2	18.2	18.2
종속 및 관계기업손익	68.1	62.9	37.7	38.4	39.2
기타	-16.5	-30.0	-28.7	-28.7	-28.7
법인세차감전이익	180.7	182.1	134.6	244.0	324.8
법인세비용	44.4	41.1	29.6	53.7	71.5
계속사업순손익	136.3	141.0	105.0	190.3	253.3
당기순이익	136.3	141.0	105.0	190.3	253.3
지배주주순이익	110.0	120.6	89.8	162.7	216.6
증감율 및 수익성(%)					
매출액 증감율	12.5	4.3	0.9	20.3	10.4
영업이익 증감율	17.7	14.5	3.7	53.2	25.6
EBITDA 증감율	8.7	10.0	2.7	60.4	16.4
지배주주순이익 증감율	156.7	9.6	-25.5	81.2	33.1
EPS 증감율	155.0	9.6	-25.6	81.3	33.1
매출총이익률(%)	16.1	17.3	17.5	19.6	20.9
영업이익률(%)	6.6	7.3	7.5	9.5	10.8
EBITDA Margin(%)	11.2	11.9	12.1	16.1	17.0
지배주주순이익률(%)	4.1	4.4	3.2	4.8	5.8

현금흐름표					
12월 결산, IFRS 연결					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	209.3	231.6	267.9	362.3	467.5
당기순이익	136.3	141.0	105.0	190.3	253.3
비현금항목의 가감	171.1	200.5	244.8	362.8	388.3
유형자산감가상각비	117.3	118.8	118.9	212.0	219.6
무형자산감가상각비	5.2	8.1	9.4	8.6	7.9
지분법평가손익	-104.6	-63.5	-37.9	-38.7	-39.4
기타	153.2	137.1	154.4	180.9	200.2
영업활동자산부채증감	-13.6	-31.1	21.5	-60.9	-24.8
매출채권및기타채권의감소	5.1	21.1	-2.9	-70.6	-43.8
재고자산의감소	-11.9	-52.3	-3.0	-72.2	-44.7
매입채무및기타채무의증가	-8.7	22.9	23.2	78.0	60.1
기타	1.9	-22.8	4.2	3.9	3.6
기타현금흐름	-84.5	-78.8	-103.4	-129.9	-149.3
투자활동 현금흐름	-175.7	-212.8	-1,220.0	-320.0	-320.0
유형자산의 취득	-120.3	-184.7	-1,200.0	-300.0	-300.0
유형자산의 처분	9.1	3.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-18.9	-19.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	89.9	9.8	0.7	0.7	0.7
단기금융자산의감소(증가)	16.5	-1.4	0.0	0.0	0.0
기타	-152.0	-20.7	-20.7	-20.7	-20.7
재무활동 현금흐름	38.0	-34.8	912.1	37.1	37.1
차입금의 증가(감소)	85.1	2.3	950.0	75.0	75.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-18.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-29.7	-34.6	-35.4	-35.4	-35.4
기타	0.9	-2.5	-2.5	-2.5	-2.5
기타현금흐름	-0.7	0.3	-34.8	-34.8	-34.8
현금 및 현금성자산의 순증가	71.0	-15.6	-74.8	44.7	149.8
기초현금 및 현금성자산	105.0	176.0	160.4	85.6	130.2
기말현금 및 현금성자산	176.0	160.4	85.6	130.2	280.1

재무상태표					
12월 결산, IFRS 연결					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	897.2	910.1	837.1	1,020.7	1,255.5
현금 및 현금성자산	176.0	160.4	85.6	130.2	280.0
단기금융자산	0.2	1.6	1.7	1.7	1.7
매출채권 및 기타채권	367.8	345.7	348.6	419.3	463.0
재고자산	299.3	353.2	356.2	428.4	473.1
기타유동자산	54.1	50.8	46.7	42.8	39.4
비유동자산	2,770.2	2,923.0	4,031.7	4,148.9	4,259.9
투자자산	543.2	596.3	633.3	671.1	709.6
무형자산	1,903.2	1,978.6	3,059.7	3,147.7	3,228.1
무형자산	209.2	232.5	223.1	214.5	206.6
기타비유동자산	114.6	115.6	115.6	115.6	115.6
자산총계	3,667.3	3,833.1	4,868.8	5,169.5	5,515.4
유동부채	1,200.8	1,081.5	1,104.7	1,182.8	1,242.9
매입채무 및 기타채무	427.9	439.5	462.8	540.8	600.9
단기금융부채	741.2	614.5	614.5	614.5	614.5
기타유동부채	31.7	27.5	27.4	27.5	27.5
비유동부채	872.9	1,056.8	2,006.8	2,081.8	2,156.8
장기금융부채	675.8	843.4	1,793.4	1,868.4	1,943.4
기타비유동부채	197.1	213.4	213.4	213.4	213.4
부채총계	2,073.7	2,138.3	3,111.6	3,264.6	3,399.7
자본지분	1,450.0	1,532.7	1,579.9	1,700.1	1,874.1
자본금	187.7	187.7	187.7	187.7	187.7
자본잉여금	139.8	140.3	140.3	140.3	140.3
기타자본	-108.2	-108.2	-108.2	-108.2	-108.2
기타포괄손익누계액	-8.2	-12.4	-19.6	-26.7	-33.8
이익잉여금	1,239.0	1,325.4	1,379.8	1,507.1	1,688.2
비지배자본	143.6	162.1	177.3	204.9	241.7
자본총계	1,593.6	1,694.8	1,757.2	1,905.0	2,115.8

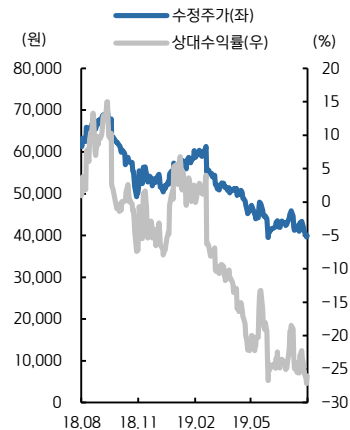
투자지표					
12월 결산, IFRS 연결					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	2,931	3,213	2,392	4,335	5,770
BPS	38,631	40,835	42,093	45,294	49,931
CFPS	8,191	9,100	9,319	14,736	17,094
DPS	900	1,000	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	16.0	11.1	17.7	9.8	7.3
PER(최고)	17.3	15.7	19.5		
PER(최저)	9.6	9.7	12.5		
PBR	1.22	0.88	1.00	0.93	0.85
PBR(최고)	1.31	1.23	1.11		
PBR(최저)	0.73	0.77	0.71		
PSR	0.66	0.49	0.57	0.47	0.43
PCFR	5.7	3.9	4.5	2.9	2.5
EV/EBITDA	10.6	8.5	12.1	7.7	6.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	23.4	25.1	33.7	18.6	14.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.9	2.8	2.4	2.4	2.4
ROA	3.8	3.8	2.4	3.8	4.7
ROE	7.7	8.1	5.8	9.9	12.1
ROIC	5.3	6.5	5.4	6.9	8.3
매출채권회전율	7.1	7.8	8.0	8.7	8.4
재고자산회전율	9.6	8.5	7.9	8.6	8.2
부채비율	130.1	126.2	177.1	171.4	160.7
순차입금비율	77.9	76.5	132.1	123.4	107.6
이자보상배율	3.8	3.9	2.4	3.6	4.4
총차입금	1,417.0	1,457.9	2,407.9	2,482.9	2,557.9
순차입금	1,240.8	1,295.9	2,320.7	2,351.1	2,276.2
NOPLAT	298.1	328.0	336.8	540.1	628.7
FCF	101.7	54.6	-887.6	108.9	215.6

코오롱인더(A120110)

BUY (Maintain)

주가(8/1): 39,650원/TP: 60,000원

KOSPI(8/1)	2,017.34pt		
시가총액	10,697억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	70,000원	39,550원	
최고/최저가 대비 등락율	-43.4%	0.3%	
상대수익률	절대	상대	
	1M	-9.6%	-4.5%
	6M	-32.5%	-26.2%
	12M	-36.2%	-27.0%
발행주식수	26,979천주		
일평균거래량(3M)	116천주		
외국인 지분율	16.3%		
배당수익률(19.E)	2.3%		
BPS(19.E)	69,142원		



◎ 투자 포인트

- 코오롱인더의 올해 2분기 실적은 미국-중국 무역 분쟁 지속에 따른 수요 부진에도 작년 대비 증가하며, 호실적을 기록할 전망이다. 1) 나프타 가격 하락으로 석유수지 스프레드 개선, 2) 원재료 가격 하락에 따른 PET 타이어코드/필름 스프레드 개선 등에 기인한다. 한편 5G 광케이블 수요 증가로 아라미드 실적도 호조세를 기록하고 있는 것으로 보인다.
- 만약 동사의 SKC코오롱PI 지분 매각이 된다면, 기존 장부가액(333억원)을 고려하면 3,000억원 이상의 매각차익이 발생할 수 있다. 매각을 가정하면, 차입금 상환, CPI 필름 관련 신규 투자 재원으로 활용될 가능성이 있다.
- 유니클로 불매 운동이 장기적으로 지속된다면, 동사의 올해 겨울철 의류 판매(예: 경량패딩) 증가 등 반사수해도 발생할 수 있는 가능성이 존재한다. 다만 그룹 리스크 요인을 고려하여, 목표주가를 60,000원으로 하향한다.

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(십억원)	4,607.0	4,752.6	4,480.6	4,916.4	5,376.4
영업이익(십억원)	198.0	144.9	206.2	244.9	279.6
EBITDA(십억원)	399.0	351.3	469.9	514.5	554.1
세전이익(십억원)	179.3	90.3	202.1	252.9	234.9
순이익(십억원)	122.7	42.9	157.6	197.3	234.9
지배주주지분순이익(십억원)	135.1	65.0	157.6	197.3	234.9
EPS(원)	4,830	2,250	5,299	6,631	7,898
증감율(%)	-20.9	-53.4	135.6	25.1	19.1
PER(배)	18.4	25.5	7.5	6.0	5.1
PBR(배)	1.16	0.81	0.55	0.53	0.50
EV/EBITDA(배)	11.1	10.9	5.4	4.5	3.7
영업이익률(%)	4.3	3.0	4.6	5.0	0.0
ROE(%)	6.5	3.0	7.4	9.0	10.2
순부채비율(%)	83.3	95.2	56.5	45.5	33.3

재무제표

포괄손익계산서 (단위 : 십억원)					
12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	4,607.0	4,752.6	4,480.6	4,916.4	5,376.4
매출원가	3,426.3	3,636.4	3,346.9	3,658.4	3,993.5
매출총이익	1,180.7	1,116.2	1,133.8	1,258.0	1,382.9
판매비	982.7	971.2	927.5	1,013.1	1,103.3
영업이익	198.0	144.9	206.2	244.9	279.6
EBITDA	399.0	351.3	469.9	514.5	554.1
영업외손익	-18.7	-54.7	-4.1	8.0	21.6
이자수익	6.4	7.2	49.4	64.9	81.9
이자비용	62.8	69.6	74.2	78.8	83.4
외환관련이익	82.9	57.5	38.5	38.5	38.5
외환관련손실	57.6	68.8	41.3	41.3	41.3
종속 및 관계기업손익	51.7	22.7	23.9	25.1	26.3
기타	-39.3	-3.7	-0.4	-0.4	-0.4
법인세차감전이익	179.3	90.3	202.1	252.9	301.2
법인세비용	56.5	47.3	44.5	55.6	66.3
계속사업순손익	122.7	42.9	157.6	197.3	234.9
당기순이익	122.7	42.9	157.6	197.3	234.9
지배주주순이익	135.1	65.0	157.6	197.3	234.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	1.0	3.2	-5.7	9.7	9.4
영업이익 증감율	-28.5	-26.8	42.3	18.8	14.2
EBITDA 증감율	-16.1	-12.0	33.8	9.5	7.7
지배주주순이익 증감율	-20.6	-51.9	142.5	25.2	19.1
EPS 증감율	-20.9	-53.4	135.6	25.1	19.1
매출총이익율(%)	25.6	23.5	25.3	25.6	25.7
영업이익률(%)	4.3	3.0	4.6	5.0	5.2
EBITDA Margin(%)	8.7	7.4	10.5	10.5	10.3
지배주주순이익률(%)	2.9	1.4	3.5	4.0	4.4

현금흐름표 (단위 : 십억원)					
12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	276.6	341.2	716.0	572.0	608.3
당기순이익	122.7	42.9	157.6	197.3	234.9
비현금항목의 가감	313.1	393.9	487.5	493.7	496.9
유형자산감가상각비	191.3	195.8	251.7	258.6	264.6
무형자산감가상각비	9.7	10.5	12.0	11.0	10.0
지분법평가손익	-51.8	-22.8	0.0	0.0	0.0
기타	163.9	210.4	223.8	224.1	222.3
영업활동자산부채증감	-144.5	-158.8	77.0	-112.5	-118.9
매출채권및기타채권의감소	-34.2	26.4	47.4	-75.9	-80.2
채고자산의감소	-32.4	-72.7	50.1	-80.3	-84.8
매입채무및기타채무의증가	33.9	20.6	-18.8	45.4	47.8
기타	-111.8	-133.1	-1.7	-1.7	-1.7
기타현금흐름	-14.7	63.2	-6.1	-6.5	-4.6
투자활동 현금흐름	-498.7	-295.9	362.7	-109.7	-111.0
유형자산의 취득	-454.8	-383.2	-300.0	-300.0	-300.0
유형자산의 처분	8.2	9.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-6.4	-24.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-202.4	152.3	734.1	261.7	260.5
단기금융자산의감소(증가)	-29.5	19.9	-1.6	-1.6	-1.7
기타	186.2	-69.9	-69.8	-69.8	-69.8
재무활동 현금흐름	157.6	-36.1	-85.4	-85.4	-85.4
차입금의 증가(감소)	237.7	137.4	150.0	150.0	150.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	25.7	68.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-32.4	-33.0	-26.9	-26.9	-26.9
기타	-73.4	-208.5	-208.5	-208.5	-208.5
기타현금흐름	-5.6	0.3	-19.9	-19.9	-19.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-70.2	9.6	973.4	357.0	392.1
기초현금 및 현금성자산	147.2	77.0	86.6	1,060.0	1,417.0
기말현금 및 현금성자산	77.0	86.6	1,060.0	1,417.0	1,809.1

재무상태표 (단위 : 십억원)					
12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	2,094.6	1,955.2	2,834.4	3,351.0	3,911.4
현금 및 현금성자산	77.0	86.6	1,060.0	1,417.0	1,809.1
단기금융자산	99.7	79.8	81.4	83.0	84.7
매출채권 및 기타채권	967.7	828.3	780.9	856.8	937.0
채고자산	799.2	875.8	825.7	906.0	990.7
기타유동자산	250.7	164.5	167.8	171.2	174.6
비유동자산	3,567.3	3,617.6	2,919.9	2,688.6	2,453.5
투자자산	816.4	664.1	-70.0	-331.8	-592.3
무형자산	2,444.3	2,573.5	2,621.9	2,663.3	2,698.7
무형자산	177.2	187.8	175.8	164.9	154.8
기타비유동자산	129.4	192.2	192.2	192.2	192.3
자산총계	5,661.9	5,572.9	5,754.3	6,039.6	6,364.9
유동부채	2,126.1	2,324.4	2,305.5	2,351.0	2,398.7
매입채무 및 기타채무	774.3	721.8	703.0	748.4	796.2
단기금융부채	1,221.0	1,438.3	1,438.3	1,438.3	1,438.3
기타유동부채	130.8	164.3	164.2	164.3	164.2
비유동부채	1,213.4	1,040.0	1,190.0	1,340.0	1,490.0
장기금융부채	889.7	829.7	979.7	1,129.7	1,279.7
기타비유동부채	323.7	210.3	210.3	210.3	210.3
부채총계	3,339.5	3,364.3	3,495.5	3,691.0	3,888.7
자본지분	2,183.3	2,096.5	2,146.8	2,236.7	2,364.2
자본금	142.1	148.7	148.7	148.7	148.7
자본잉여금	929.6	990.5	990.5	990.5	990.5
기타자본	21.5	-80.9	-80.9	-80.9	-80.9
기타포괄손익누계액	114.6	49.5	-30.9	-111.4	-191.9
이익잉여금	975.5	988.8	1,119.5	1,289.8	1,497.9
비지배자본	139.1	112.0	112.0	112.0	112.0
자본총계	2,322.4	2,208.5	2,258.8	2,348.7	2,476.2

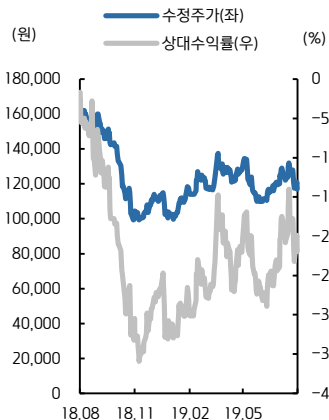
투자지표 (단위 : 원, %, 배)					
12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	4,830	2,250	5,299	6,631	7,898
BPS	76,824	70,480	72,170	75,191	79,479
CFPS	15,583	15,114	21,688	23,228	24,603
DPS	1,100	900	900	900	900
주가배수(배)					
PER	18.4	25.5	7.5	6.0	5.1
PER(최고)	19.2	41.4	11.6		
PER(최저)	13.3	21.5	7.4		
PBR	1.16	0.81	0.55	0.53	0.50
PBR(최고)	1.20	1.32	0.85		
PBR(최저)	0.83	0.69	0.54		
PSR	0.54	0.35	0.27	0.24	0.22
PCFR	5.7	3.8	1.8	1.7	1.6
EV/EBITDA	11.1	10.9	5.4	4.5	3.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	23.0	56.6	15.4	12.3	10.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.2	1.6	2.3	2.3	2.3
ROA	2.2	0.8	2.8	3.3	3.8
ROE	6.5	3.0	7.4	9.0	10.2
ROIC	5.4	1.0	4.3	5.0	5.5
매출채권회전율	4.9	5.3	5.6	6.0	6.0
채고자산회전율	5.8	5.7	5.3	5.7	5.7
부채비율	143.8	152.3	154.7	157.1	157.0
순차입금비율	83.3	95.2	56.5	45.5	33.3
이자보상배율	3.2	2.1	2.8	3.1	3.4
총차입금	2,110.6	2,268.0	2,418.0	2,568.0	2,718.0
순차입금	1,934.0	2,101.6	1,276.6	1,068.0	824.3
NOPLAT	399.0	351.3	469.9	514.5	554.1
FCF	-200.6	-311.6	201.5	48.1	73.7

효성첨단소재(A298050)

BUY (Maintain)

주가(8/1): 116,000원/TP: 180,000원

KOSPI(8/1)	2,017.34pt		
시가총액	5,197억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	168,000원	99,300원	
최고/최저가 대비 등락율	-31.2%	17.8%	
상대수익률	절대	상대	
	1M	-3.3%	2.1%
	6M	1.8%	11.1%
	12M	-31.0%	-21.0%
발행주식수	4,480천주		
일평균거래량(3M)	25천주		
외국인 지분율	11.6%		
배당수익률(19.E)	0.0%		
BPS(19.E)	110,794원		



◎ 투자 포인트

- 효성첨단소재는 2013년 탄소섬유를 처음 양산한 이후 6년 만에 처음으로 플랜트의 증설을 추진하고 있다. 총 468억원을 투자하여, 기존 2천톤의 생산능력을 2배 확대할 계획이다. 동 증설 플랜트는 내년 초에 상업 가동에 들어갈 것으로 예상된다. 또한 동 증설의 톤당 투자비는 2.1만 달러 수준으로 기존 대비 44% 이상 감소하며, 투자 회수 기간이 3~4년에 불과할 것으로 예상되는 등 경제성이 뛰어난 것으로 판단된다.
- 올해 2분기 동사의 아라미드 섬유는 10%가 넘는 영업이익률을 기록한 것으로 보인다. 5G 관련 광케이블 수요 증가로 판가 및 가동률이 높은 수준을 유지하고 있기 때문이다. 한편 동사는 아라미드부문에서 추가 증설을 검토 중에 있는 것으로 보인다.

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(십억원)		1,767.5	3,509.7	4,374.0	4,458.2
영업이익(십억원)		64.1	180.2	195.9	209.0
EBITDA(십억원)		178.1	325.9	346.8	364.3
세전이익(십억원)		-5.4	128.0	141.8	119.9
순이익(십억원)		-23.7	99.8	110.6	119.9
지배주주지분순이익(십억원)		-26.5	99.8	110.6	119.9
EPS(원)		-10,218	22,278	24,681	26,758
증감율(%)		NA	흑전	10.8	8.4
PER(배)		-10.1	5.3	4.7	4.4
PBR(배)		1.20	1.08	0.89	0.74
EV/EBITDA(배)		11.8	6.1	5.9	5.4
영업이익률(%)		3.6	5.1	4.5	0.0
ROE(%)		-6.9	23.0	20.6	18.4
순부채비율(%)		333.2	244.5	213.0	171.1

재무제표

포괄손익계산서	(단위 : 십억원)			
12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	1,767.5	3,509.7	4,374.0	4,458.2
매출원가	1,584.7	3,103.5	3,898.3	3,963.9
매출총이익	182.8	406.2	475.7	494.3
판매비	118.6	226.0	279.8	285.2
영업이익	64.1	180.2	195.9	209.0
EBITDA	178.1	325.9	346.8	364.3
영업외손익	-69.6	-52.2	-54.2	-55.3
이자수익	0.5	2.2	2.4	3.5
이자비용	35.3	37.5	39.6	41.8
외환관련이익	20.2	27.7	29.1	30.5
외환관련손실	41.3	29.3	30.8	32.3
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-13.7	-15.3	-15.3	-15.2
법인세차감전이익	-5.4	128.0	141.8	153.7
법인세비용	18.3	28.2	31.2	33.8
계속사업손익	-23.7	99.8	110.6	119.9
당기순이익	-23.7	99.8	110.6	119.9
지배주주순이익	-26.5	99.8	110.6	119.9
증감률 및 수익성(%)				
매출액 증감률	NA	98.6	24.6	1.9
영업이익 증감률	NA	181.1	8.7	6.7
EBITDA 증감률	NA	83.0	6.4	5.0
지배주주순이익 증감률	NA	-476.6	10.8	8.4
EPS 증감률	NA	흑전	10.8	8.4
매출총이익률(%)	10.3	11.6	10.9	11.1
영업이익률(%)	3.6	5.1	4.5	4.7
EBITDA Margin(%)	10.1	9.3	7.9	8.2
지배주주순이익률(%)	-1.5	2.8	2.5	2.7

현금흐름표	(단위 : 십억원)			
12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	91.0	362.4	139.2	273.1
당기순이익	0.0	99.8	110.6	119.9
비현금항목의 가감	185.4	225.6	235.6	243.7
유형자산감가상각비	113.9	145.8	150.9	155.3
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	71.5	79.8	84.7	88.4
영업활동자산부채증감	-23.2	105.9	-133.2	-13.0
매출채권및기타채권의감소	-5.0	-84.0	-129.6	-12.6
재고자산의감소	-80.2	-59.9	-129.6	-12.6
매입채무및기타채무의증가	43.6	254.3	126.1	12.3
기타	18.4	-4.5	-0.1	-0.1
기타현금흐름	-71.2	-68.9	-73.8	-77.5
투자활동 현금흐름	-104.3	-169.4	-169.4	-169.4
유형자산의 취득	-106.7	-180.0	-180.0	-180.0
유형자산의 처분	4.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-5.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-5.5	0.0	0.0	0.0
기타	10.6	10.6	10.6	10.6
재무활동 현금흐름	-191.9	100.0	95.5	95.5
차입금의 증가(감소)	-190.0	100.0	100.0	100.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-1.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	-4.5	-4.5
기타	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-0.7	-19.0	-19.0	-19.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-205.9	274.0	46.3	180.2
기초현금 및 현금성자산	290.7	84.8	358.8	405.1
기말현금 및 현금성자산	84.8	358.8	405.1	585.3

재무상태표	(단위 : 십억원)			
12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,031.0	1,448.8	1,754.5	1,959.9
현금 및 현금성자산	84.8	358.7	405.1	585.3
단기금융자산	5.5	5.5	5.5	5.5
매출채권 및 기타채권	442.5	526.5	656.1	668.7
재고자산	466.6	526.5	656.1	668.7
기타유동자산	37.1	37.1	37.2	37.2
비유동자산	1,503.7	1,537.9	1,567.0	1,591.7
투자자산	1.3	1.3	1.3	1.3
유형자산	1,196.7	1,231.0	1,260.0	1,284.8
무형자산	107.7	107.7	107.7	107.7
기타비유동자산	198.0	197.9	198.0	197.9
자산총계	2,534.7	2,986.7	3,321.5	3,551.7
유동부채	1,474.7	1,729.0	1,855.1	1,867.4
매입채무 및 기타채무	369.2	623.5	749.6	761.9
단기금융부채	1,088.4	1,088.4	1,088.4	1,088.4
기타유동부채	17.1	17.1	17.1	17.1
비유동부채	594.0	694.0	794.0	894.0
장기금융부채	554.4	654.4	754.4	854.4
기타비유동부채	39.6	39.6	39.6	39.6
부채총계	2,068.7	2,422.9	2,649.1	2,761.4
자본지분	385.8	483.6	592.2	710.1
자본금	22.4	22.4	22.4	22.4
자본잉여금	384.1	384.1	384.1	384.1
기타자본	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9
기타포괄손익누계액	7.7	10.2	12.7	15.2
이익잉여금	-26.6	68.8	174.9	290.3
비지배자본	80.2	80.2	80.2	80.2
자본총계	466.0	563.8	672.4	790.3

투자지표	(단위 : 원, %, 배)			
12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)				
EPS	-10,218	22,278	24,681	26,758
BPS	86,118	107,952	132,189	158,503
CFPS	62,410	72,633	77,277	81,155
DPS	0	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)				
PER	-10.1	5.3	4.7	4.4
PER(최고)	-22.8	6.2		
PER(최저)	-9.4	4.5		
PBR	1.20	1.08	0.89	0.74
PBR(최고)	2.71	1.28		
PBR(최저)	1.12	0.92		
PSR	0.15	0.15	0.12	0.12
PCFR	1.7	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	11.8	6.1	5.9	5.4
주요비율(%)				
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	4.5	4.0	3.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.9	0.9	0.9
ROA	-0.9	3.6	3.5	3.5
ROE	-6.9	23.0	20.6	18.4
ROIC	3.3	7.6	8.1	8.2
매출채권회전율	8.0	7.2	7.4	6.7
재고자산회전율	7.6	7.1	7.4	6.7
부채비율	443.9	429.7	394.0	349.4
순차입금비율	333.2	244.5	213.0	171.1
이자보상배율	1.8	4.8	4.9	5.0
총차입금	1,642.8	1,742.8	1,842.8	1,942.8
순차입금	1,552.5	1,378.6	1,432.2	1,352.0
NOPLAT	178.1	325.9	346.8	364.3
FCF	45.4	212.2	-9.4	125.3

투자의견 변동내역 및

목표주가 그래프

◎ Compliance Notice

- > 당사는 8월 1일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- > 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- > 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- > 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

◎ 고지사항

- > 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- > 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- > 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련 법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

◎ 투자의견 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과이익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

◎ 투자등급 비율 통계 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%

투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

투자의견 변동내역 (2개년) *주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

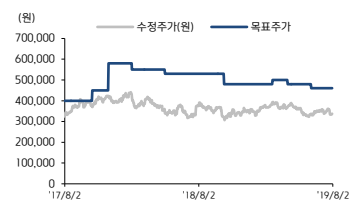
종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG화학 (051910)	2017-10-16	BUY (Maintain)	450,000원	6개월	-14.57	-12.11
	2017-10-27	BUY (Maintain)	450,000원	6개월	-10.21	-5.89
	2017-11-29	BUY (Maintain)	580,000원	6개월	-29.04	-23.88
	2018-02-01	BUY (Maintain)	550,000원	6개월	-29.00	-23.82
	2018-03-27	BUY (Maintain)	550,000원	6개월	-30.25	-23.82
	2018-05-02	BUY (Maintain)	530,000원	6개월	-35.37	-33.11
	2018-05-25	BUY (Maintain)	530,000원	6개월	-35.21	-31.51
	2018-06-05	BUY (Maintain)	530,000원	6개월	-34.80	-28.21
	2018-07-13	BUY (Maintain)	530,000원	6개월	-35.01	-28.21
	2018-07-19	BUY (Maintain)	530,000원	6개월	-33.43	-26.23
	2018-10-10	BUY (Maintain)	480,000원	6개월	-32.53	-29.27
	2018-10-29	BUY (Maintain)	480,000원	6개월	-32.27	-29.27
	2018-10-31	BUY (Maintain)	480,000원	6개월	-30.40	-25.42
	2018-11-23	BUY (Maintain)	480,000원	6개월	-28.09	-21.04
	2019-01-31	BUY (Maintain)	480,000원	6개월	-27.19	-18.54
	2019-02-20	BUY (Maintain)	500,000원	6개월	-25.02	-21.10
	2019-04-01	BUY (Maintain)	480,000원	6개월	-22.11	-21.56
	2019-04-05	BUY (Maintain)	480,000원	6개월	-21.60	-18.96
	2019-04-22	BUY (Maintain)	480,000원	6개월	-26.06	-18.96
	2019-06-04	BUY (Maintain)	460,000원	6개월	-27.67	-26.63
	2019-06-11	BUY (Maintain)	460,000원	6개월	-24.44	-21.41
	2019-07-25	BUY (Maintain)	460,000원	6개월	-24.78	-21.41
SKC (011790)	2019-08-02	BUY (Maintain)	460,000원	6개월	-22.05	-20.63
	2017/08/08	Buy(Maintain)	48,000원	6개월	-22.09	-16.98
	2017/08/29	Buy(Maintain)	48,000원	6개월	-20.71	-16.54
	2017/09/12	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-21.68	-16.54
	2017/10/16	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-18.56	-5.77
	2017/11/09	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-23.85	-21.90
	2018/01/16	Buy(Maintain)	58,000원	6개월	-29.74	-21.90
	2018/02/06	Buy(Maintain)	58,000원	6개월	-30.94	-21.90
	2018/02/27	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-30.47	-27.96
	2018/03/27	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-28.87	-25.46
	2018/05/04	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-28.46	-23.43
	2018/06/05	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-25.04	-15.65
	2018/06/12	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-22.41	-12.31
	2018/08/07	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-31.05	-28.98
	2018/10/15	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-34.60	-28.98
	2018/10/25	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-32.25	-22.04
	2019/01/07	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-31.68	-22.04
	2019/02/20	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-31.68	-22.04

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SKC (011790)	2019/04/03	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-31.77	-22.04
	2019/06/14	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-29.26	-22.69
	2019/07/15	Buy(Maintain)	74,000원	6개월	-41.89	-41.62
	2019/07/18	Buy(Maintain)	74,000원	6개월	-42.39	-40.41
	2019/08/02	Buy(Maintain)	74,000원	6개월	-42.39	-40.41
코오롱인더 (120110)	2017-08-29	BUY(Maintain)	94,000원	6개월	-26.91	-23.30
	2017-09-13	BUY(Maintain)	94,000원	6개월	-24.71	-14.47
	2017-10-16	Buy(Maintain)	94,000원	6개월	-23.74	-14.47
	2017-11-13	Buy(Maintain)	94,000원	6개월	-18.35	-5.32
	2018-02-12	Buy(Maintain)	94,000원	6개월	-25.23	-21.06
	2018-03-27	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-26.27	-22.56
	2018-04-26	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-25.93	-21.11
	2018-06-05	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-26.95	-17.78
	2018-08-03	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-27.08	-17.78
	2018-08-10	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-26.82	-17.78
	2018-09-11	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-26.81	-17.78
	2018-10-31	Buy(Maintain)	75,000원	6개월	-27.26	-24.80
	2018-11-14	Buy(Maintain)	75,000원	6개월	-28.25	-23.60
	2019-01-07	Buy(Maintain)	75,000원	6개월	-25.83	-18.27
	2019-02-20	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-45.06	-34.35
	2019-08-02	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-38.45	-36.48
효성첨단소재 (298050)	2018-09-03	Buy(Initiate)	244,000원	6개월	-45.98	-36.48
	2018-09-17	Buy(Maintain)	244,000원	6개월	-44.45	-39.47
	2018-11-01	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-44.16	-39.47
	2019-01-14	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-43.72	-37.63
	2019-01-23	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-42.70	-33.16
	2019-02-01	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-42.64	-33.16
	2019-02-20	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-40.64	-27.63
	2019-02-21	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-39.50	-27.63
	2019-04-01	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-38.24	-29.21
	2019-05-02	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-36.89	-29.21
	2019-06-25	Buy(Maintain)	180,000원	6개월	-34.24	-32.78
	2019-07-29	Buy(Maintain)	180,000원	6개월	-34.24	-32.78
	2019-08-02	Buy(Maintain)	180,000원	6개월	-34.24	-32.78

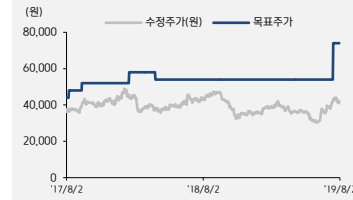
투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

투자의견 변동내역 (2개년)

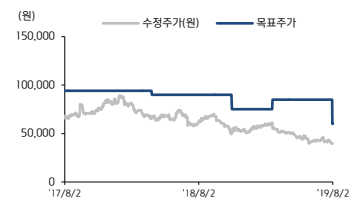
LG화학(051910)



SKC(011790)



코오롱인더(120110)



효성첨단소재(298050)

