



## BUY(Maintain)

목표주가: 745,000원

주가(4/29): 413,500원

시가총액: 17,895억원

## 화학/정유

Analyst 이동욱

02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com

RA 권준수

02) 3787-3760 wkud1222@kiwoom.com

## Stock Data

|             |            |          |
|-------------|------------|----------|
| KOSPI(4/29) | 2,695.05pt |          |
| 52 주 주가동향   | 최고가        | 최저가      |
| 최고/최저가 대비   | 935,000원   | 406,000원 |
| 등락률         | -55.8%     | 1.8%     |
| 수익률         | 절대         | 상대       |
| 1M          | -5.8%      | -4.2%    |
| 6M          | -30.7%     | -23.7%   |
| 1Y          | -40.8%     | -30.2%   |

## Company Data

|              |               |
|--------------|---------------|
| 발행주식수        | 4,328천주       |
| 일평균 거래량(3M)  | 41천주          |
| 외국인 지분율      | 10.1%         |
| 배당수익률(2022E) | 9.6%          |
| BPS(2022E)   | 437,342원      |
| 주요 주주        | 효성 외 6인 43.9% |

## 투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2020    | 2021    | 2022E   | 2023E   |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액            | 5,161.6 | 8,596.0 | 9,537.1 | 9,041.6 |
| 영업이익           | 266.6   | 1,423.7 | 800.9   | 889.2   |
| EBITDA         | 477.8   | 1,621.9 | 1,046.4 | 1,135.5 |
| 세전이익           | 223.6   | 1,404.2 | 775.2   | 877.3   |
| 순이익            | 168.3   | 1,007.9 | 604.6   | 684.3   |
| 지배주주지분순이익      | 136.8   | 770.4   | 462.1   | 523.0   |
| EPS(원)         | 31,610  | 178,008 | 106,784 | 120,856 |
| 증감률(%YoY)      | 47.0    | 463.1   | -40.0   | 13.2    |
| PER(배)         | 6.7     | 2.9     | 3.9     | 3.4     |
| PBR(배)         | 1.5     | 1.6     | 0.9     | 0.7     |
| EV/EBITDA(배)   | 4.7     | 2.3     | 2.5     | 1.8     |
| 영업이익률(%)       | 5.2     | 16.6    | 8.4     | 9.8     |
| ROE(%)         | 25.1    | 76.2    | 27.9    | 24.2    |
| 순부채비율(%)       | 172.5   | 60.5    | 14.7    | -13.7   |

## Price Trend



## 실적 Review

## 효성티앤씨(298020)

## 올해 1분기를 저점으로 실적 반등 전망



효성티앤씨의 올해 1분기 영업이익은 1,901억원으로 시장 기대치를 하회하였습니다. 기타부문의 실적 개선에도 불구하고, 중국 락다운 등으로 주력 제품인 스판덱스의 물량이 감소하였기 때문입니다. 한편 중국/동사의 증설 확대에도 불구하고, 성수기 효과, 소규모 업체들의 합리화 가속화, 역내 BDO 등 원재료 증설 프로젝트 가동 등으로 올해 1분기를 저점으로 실적 반등이 예상됩니다.

## &gt;&gt;&gt; 올해 1분기 영업이익, 시장 기대치 하회

효성티앤씨의 올해 1분기 영업이익은 1,901억원으로 전 분기 대비 46.6% 감소하며, 시장 기대치를 하회하였다. 중국 코로나19 확산, 베이징 올림픽/춘절 등으로 판매 물량이 감소한 가운데, 중국 스판덱스 증설 확대 등에 기인한다.

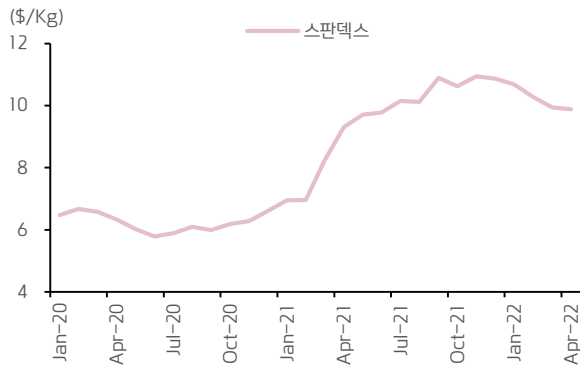
1) 섬유부문 영업이익은 1,613억원으로 전 분기 대비 52.1% 감소하였다. 춘절/베이징 올림픽 진행/코로나 확산 등으로 중국 스판덱스 다운스트림 업체들의 가동률이 저조하였고, 동사를 비롯한 증설 플랜트들의 가동으로 판가가 하락하였으며, 주요 원재료인 BDO/MDI 등의 투입 가격이 상승하였기 때문이다. 또한 나일론/PET도 화재로 인한 생산차질, 래깅 효과로 인한 판가 인상 제한 등으로 소폭 적자로 전환되었기 때문이다. 다만 나일론 화재 손실은 영업외비용으로 처리되었고 향후 보험금 수취 시 영업외이익으로 계상될 것으로 보인다.

2) 기타부문 영업이익은 288억원으로 전 분기 대비 49.2% 증가하였다. NF3는 코로나로 인한 3주간의 셧다운에도 불구하고, 수요 호조 및 증설에 따른 원가/수익성 개선으로 올해 1분기 영업이익이 작년 연간 영업이익을 모두 달성하였다. 또한 베트남 타이어 보강재도 견고한 PET 타이어코드 스프레드 지속 및 견조한 수요 호조로 실적이 증가하였으며, 무역사업 또한 판가 상승과 유럽지역 철강 공급 부족 등의 영향으로 수익성이 개선되었다.

## &gt;&gt;&gt; 소규모 업체들의 합리화 가속화로 유효 순증 크지 않을 듯

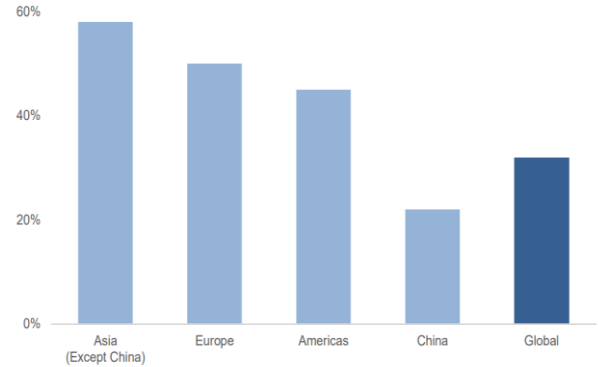
동사의 주가는 작년 하반기 이후 하락세를 기록하고 있다. 공급 증가 전망으로 작년을 기점으로 실적 피크 아웃 우려 등이 반영되었기 때문이다. 다만 동사의 영업이익은 올해 1분기를 저점으로 실적이 반등할 전망이다. 원재료비 래깅 효과가 올해 2분기부터 반영될 것으로 예상되고, 코로나 봉쇄 해제 움직임으로 중국의 스판덱스 다운스트림 업체들의 가동률이 개선되고 있으며, 신규 증설 확대에도 불구하고 소규모 업체들의 합리화 가속화 등으로 유효 생산 능력 증가가 크지 않을 전망이고, 동사도 중국/브라질/터키/인도 등의 증설 효과가 본격화될 것으로 예상되기 때문이다.

## 국내 스판덱스 가격 추이



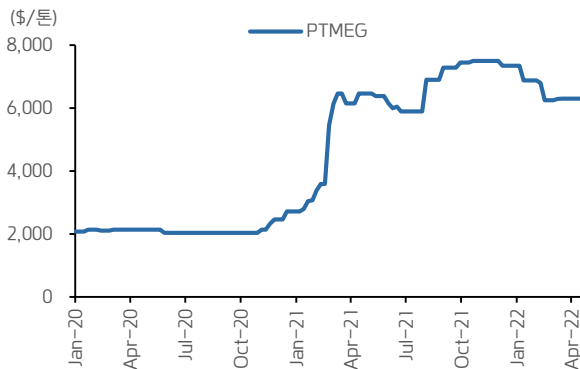
자료: KITA 등, 키움증권 리서치

## 효성티앤씨 스판덱스 시장 점유율 현황



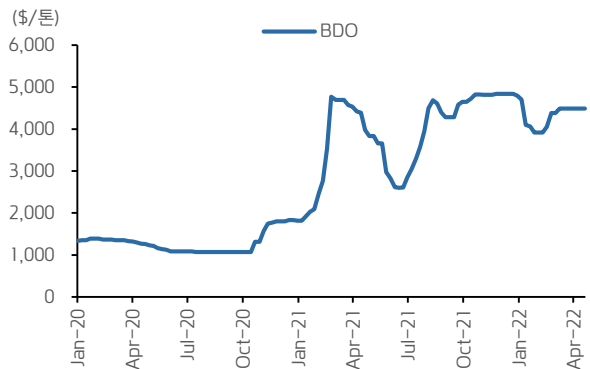
자료: 효성티앤씨, 키움증권 리서치

## 중국 PTMEG 가격 추이



자료: 씨스캠, 키움증권 리서치

## 중국 BDO 가격 추이



자료: 씨스캠, 키움증권 리서치

## 효성티앤씨 실적 전망

| (십억원) |       | 2021  |       |       |       | 2022  |       |       |       | 2019   | 2020  | 2021  | 2022E |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|       |       | 1Q    | 2Q    | 3Q    | 4Q    | 1QE   | 2QE   | 3QE   | 4QE   | Annual |       |       |       |
| 매출액   |       | 1,618 | 2,142 | 2,388 | 2,448 | 2,341 | 2,491 | 2,453 | 2,252 | 5,983  | 5,162 | 8,596 | 9,537 |
|       | 섬유    | 832   | 1,183 | 1,353 | 1,296 | 1,164 | 1,291 | 1,229 | 1,004 | 2,675  | 2,308 | 4,663 | 4,688 |
|       | 무역 기타 | 786   | 960   | 1,035 | 1,152 | 1,177 | 1,200 | 1,224 | 1,249 | 3,308  | 2,853 | 3,933 | 4,849 |
| 영업이익  |       | 247   | 387   | 434   | 356   | 190   | 219   | 203   | 189   | 323    | 267   | 1,424 | 801   |
|       | 섬유    | 227   | 366   | 412   | 337   | 161   | 194   | 179   | 166   | 260    | 243   | 1,341 | 701   |
|       | 무역 기타 | 20    | 21    | 22    | 19    | 29    | 25    | 23    | 23    | 63     | 24    | 82    | 100   |
| 영업이익률 |       | 15.3% | 18.1% | 18.2% | 14.5% | 8.1%  | 8.8%  | 8.3%  | 8.4%  | 5.4%   | 5.2%  | 16.6% | 8.4%  |
|       | 섬유    | 27.3% | 31.0% | 30.4% | 26.0% | 13.9% | 15.0% | 14.6% | 16.6% | 9.7%   | 10.5% | 28.8% | 15.0% |
|       | 무역 기타 | 2.5%  | 2.2%  | 2.1%  | 1.7%  | 2.4%  | 2.1%  | 1.9%  | 1.8%  | 1.9%   | 0.8%  | 2.1%  | 2.1%  |

자료: 효성티앤씨, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결  | 2020A   | 2021A   | 2022E   | 2023E   | 2024E   |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액              | 5,161.6 | 8,596.0 | 9,537.1 | 9,041.6 | 9,584.1 |
| 매출원가             | 4,663.1 | 6,897.0 | 8,431.2 | 7,862.3 | 8,334.0 |
| 매출총이익            | 498.5   | 1,699.1 | 1,105.9 | 1,179.3 | 1,250.1 |
| 판매비              | 232.0   | 275.4   | 305.0   | 290.1   | 306.5   |
| 영업이익             | 266.6   | 1,423.7 | 800.9   | 889.2   | 943.6   |
| EBITDA           | 477.8   | 1,621.9 | 1,046.4 | 1,135.5 | 1,190.5 |
| 영업외손익            | -43.0   | -19.4   | -25.8   | -11.9   | 0.0     |
| 이자수익             | 2.8     | 3.4     | 16.7    | 31.1    | 43.5    |
| 이자비용             | 52.8    | 32.8    | 32.8    | 32.8    | 32.8    |
| 외환관련이익           | 154.6   | 87.0    | 88.0    | 89.2    | 90.4    |
| 외환관련손실           | 137.0   | 113.7   | 115.2   | 116.9   | 118.6   |
| 종속 및 관계기업손익      | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 기타               | -10.6   | 36.7    | 17.5    | 17.5    | 17.5    |
| 법인세차감전이익         | 223.6   | 1,404.2 | 775.2   | 877.3   | 943.6   |
| 법인세비용            | 55.3    | 396.3   | 170.5   | 193.0   | 207.6   |
| 계속사업순이익          | 168.3   | 1,007.9 | 604.6   | 684.3   | 736.0   |
| 당기순이익            | 168.3   | 1,007.9 | 604.6   | 684.3   | 736.0   |
| 지배주주순이익          | 136.8   | 770.4   | 462.1   | 523.0   | 562.5   |
| 증감율 및 수익성 (%)    |         |         |         |         |         |
| 매출액 증감율          | -13.7   | 66.5    | 10.9    | -5.2    | 6.0     |
| 영업이익 증감율         | -17.4   | 434.0   | -43.7   | 11.0    | 6.1     |
| EBITDA 증감율       | -8.9    | 239.5   | -35.5   | 8.5     | 4.8     |
| 지배주주순이익 증감율      | 47.0    | 463.2   | -40.0   | 13.2    | 7.6     |
| EPS 증감율          | 47.0    | 463.1   | -40.0   | 13.2    | 7.6     |
| 매출총이익율(%)        | 9.7     | 19.8    | 11.6    | 13.0    | 13.0    |
| 영업이익률(%)         | 5.2     | 16.6    | 8.4     | 9.8     | 9.8     |
| EBITDA Margin(%) | 9.3     | 18.9    | 11.0    | 12.6    | 12.4    |
| 지배주주순이익률(%)      | 2.7     | 9.0     | 4.8     | 5.8     | 5.9     |

## 재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2020A   | 2021A   | 2022E   | 2023E   | 2024E   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산            | 1,270.8 | 2,605.4 | 3,316.5 | 3,966.4 | 4,772.0 |
| 현금 및 현금성자산      | 122.2   | 143.8   | 859.8   | 1,627.4 | 2,293.7 |
| 단기금융자산          | 13.7    | 36.9    | 38.7    | 40.6    | 42.7    |
| 매출채권 및 기타채권     | 713.2   | 1,359.9 | 1,239.8 | 1,175.4 | 1,245.9 |
| 재고자산            | 354.7   | 1,009.1 | 1,119.6 | 1,061.4 | 1,125.1 |
| 기타유동자산          | 80.7    | 92.6    | 97.3    | 102.2   | 107.3   |
| 비유동자산           | 1,553.3 | 1,921.0 | 1,929.8 | 1,937.7 | 1,944.9 |
| 투자자산            | 38.5    | 72.4    | 76.6    | 80.8    | 84.9    |
| 유형자산            | 1,248.7 | 1,556.6 | 1,561.2 | 1,564.9 | 1,568.0 |
| 무형자산            | 30.6    | 26.6    | 26.6    | 26.6    | 26.6    |
| 기타비유동자산         | 235.5   | 265.4   | 265.4   | 265.4   | 265.4   |
| 자산총계            | 2,824.1 | 4,526.5 | 5,246.2 | 5,904.0 | 6,716.9 |
| 유동부채            | 1,681.9 | 2,249.5 | 2,354.6 | 2,318.1 | 2,385.0 |
| 매입채무 및 기타채무     | 552.0   | 1,089.8 | 1,194.9 | 1,158.4 | 1,225.3 |
| 단기금융부채          | 1,062.2 | 909.0   | 909.0   | 909.0   | 909.0   |
| 기타유동부채          | 67.7    | 250.7   | 250.7   | 250.7   | 250.7   |
| 비유동부채           | 426.9   | 513.4   | 513.4   | 513.4   | 513.4   |
| 장기금융부채          | 389.2   | 480.5   | 480.5   | 480.5   | 480.5   |
| 기타비유동부채         | 37.7    | 32.9    | 32.9    | 32.9    | 32.9    |
| 부채총계            | 2,108.8 | 2,762.9 | 2,868.0 | 2,831.5 | 2,898.3 |
| 지배지분            | 601.0   | 1,420.5 | 1,892.7 | 2,425.7 | 2,998.3 |
| 자본금             | 21.6    | 21.6    | 21.6    | 21.6    | 21.6    |
| 자본잉여금           | 403.7   | 403.7   | 403.7   | 403.7   | 403.7   |
| 기타자본            | -3.0    | -3.0    | -3.0    | -3.0    | -3.0    |
| 기타포괄손익누계액       | -49.5   | 26.9    | 123.2   | 219.6   | 315.9   |
| 이익잉여금           | 228.1   | 971.3   | 1,347.1 | 1,783.8 | 2,260.0 |
| 비지배지분           | 114.4   | 343.1   | 485.6   | 646.8   | 820.3   |
| 자본총계            | 715.4   | 1,763.6 | 2,378.3 | 3,072.6 | 3,818.6 |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2020A  | 2021A   | 2022E    | 2023E    | 2024E    |
|--------------------|--------|---------|----------|----------|----------|
| 영업활동 현금흐름          | 564.8  | 643.3   | 2,509.3  | 2,432.1  | 2,331.4  |
| 당기순이익              | 168.3  | 1,007.9 | 604.6    | 684.3    | 736.0    |
| 비현금항목의 가감          | 275.5  | 240.2   | 445.1    | 454.5    | 457.8    |
| 유형자산감가상각비          | 211.2  | 198.2   | 245.5    | 246.3    | 246.9    |
| 무형자산감가상각비          | 0.0    | 0.0     | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 지분법평가손익            | 0.0    | 0.0     | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 기타                 | 64.3   | 42.0    | 199.6    | 208.2    | 210.9    |
| 영업활동자산부채증감         | 152.4  | -785.8  | 241.4    | 83.1     | -70.4    |
| 매출채권및기타채권의감소       | 69.5   | -513.9  | 120.1    | 64.4     | -70.5    |
| 재고자산의감소            | 155.9  | -623.2  | -110.5   | 58.2     | -63.7    |
| 매입채무및기타채무의증가       | -73.5  | 413.0   | 105.1    | -36.5    | 66.9     |
| 기타                 | 0.5    | -61.7   | 126.7    | -3.0     | -3.1     |
| 기타현금흐름             | -31.4  | 181.0   | 1,218.2  | 1,210.2  | 1,208.0  |
| 투자활동 현금흐름          | -58.5  | -369.5  | -187.4   | -187.5   | -187.6   |
| 유형자산의 취득           | -53.6  | -383.0  | -250.0   | -250.0   | -250.0   |
| 유형자산의 처분           | 2.4    | 0.4     | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 무형자산의 순취득          | -1.1   | 1.5     | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 투자자산의감소(증가)        | -5.7   | -33.9   | -4.2     | -4.2     | -4.2     |
| 단기금융자산의감소(증가)      | -3.1   | -23.1   | -1.8     | -1.9     | -2.0     |
| 기타                 | 2.6    | 68.6    | 68.6     | 68.6     | 68.6     |
| 재무활동 현금흐름          | -469.6 | -252.3  | -226.5   | -97.1    | -97.1    |
| 차입금의 증가(감소)        | -444.2 | -214.2  | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0    | 0.0     | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 자기주식처분(취득)         | 0.0    | 0.0     | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 배당금지급              | -17.2  | -27.4   | -215.8   | -86.3    | -86.3    |
| 기타                 | -8.2   | -10.7   | -10.7    | -10.8    | -10.8    |
| 기타현금흐름             | -3.8   | 0.0     | -1,379.4 | -1,379.9 | -1,380.4 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가    | 32.9   | 21.5    | 716.0    | 767.6    | 666.3    |
| 기초현금 및 현금성자산       | 89.4   | 122.2   | 143.8    | 859.8    | 1,627.4  |
| 기말현금 및 현금성자산       | 122.2  | 143.8   | 859.8    | 1,627.4  | 2,293.7  |

자료: 키움증권 리서치

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2020A   | 2021A   | 2022E   | 2023E   | 2024E    |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|----------|
| 주당지표(원)            |         |         |         |         |          |
| EPS                | 31,610  | 178,008 | 106,784 | 120,856 | 129,983  |
| BPS                | 138,867 | 328,240 | 437,342 | 560,518 | 692,819  |
| CFPS               | 102,548 | 288,401 | 242,556 | 263,145 | 275,847  |
| DPS                | 5,000   | 50,000  | 20,000  | 20,000  | 20,000   |
| 주가배수(배)            |         |         |         |         |          |
| PER                | 6.7     | 2.9     | 3.9     | 3.4     | 3.2      |
| PER(최고)            | 7.0     | 5.4     | 5.7     |         |          |
| PER(최저)            | 2.4     | 1.2     | 3.8     |         |          |
| PBR                | 1.5     | 1.6     | 0.9     | 0.7     | 0.6      |
| PBR(최고)            | 1.6     | 2.9     | 1.4     |         |          |
| PBR(최저)            | 0.5     | 0.6     | 0.9     |         |          |
| PSR                | 0.2     | 0.3     | 0.2     | 0.2     | 0.2      |
| PCFR               | 2.1     | 1.8     | 1.7     | 1.6     | 1.5      |
| EV/EBITDA          | 4.7     | 2.3     | 2.5     | 1.8     | 1.3      |
| 주요비율(%)            |         |         |         |         |          |
| 배당성향(% , 보통주, 현금)  | 12.8    | 21.4    | 14.3    | 12.6    | 11.7     |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 2.4     | 9.6     | 4.8     | 4.8     | 4.8      |
| ROA                | 5.6     | 27.4    | 12.4    | 12.3    | 11.7     |
| ROE                | 25.1    | 76.2    | 27.9    | 24.2    | 20.7     |
| ROIC               | 9.8     | 46.3    | 22.8    | 26.3    | 27.9     |
| 매출채권회전율            | 6.7     | 8.3     | 7.3     | 7.5     | 7.9      |
| 재고자산회전율            | 11.7    | 12.6    | 9.0     | 8.3     | 8.8      |
| 부채비율               | 294.8   | 156.7   | 120.6   | 92.2    | 75.9     |
| 순차입금비율             | 172.5   | 60.5    | 14.7    | -13.7   | -28.5    |
| 이자보상배율             | 5.0     | 43.4    | 24.4    | 27.1    | 28.8     |
| 총차입금               | 1,369.9 | 1,248.4 | 1,248.4 | 1,248.4 | 1,248.4  |
| 순차입금               | 1,234.0 | 1,067.8 | 349.9   | -419.6  | -1,088.0 |
| NOPLAT             | 477.8   | 1,621.9 | 1,046.4 | 1,135.5 | 1,190.5  |
| FCF                | 513.9   | 113.9   | 861.6   | 773.0   | 662.5    |

## Compliance Notice

- 당사는 4월 29일 현재 '효성티앤씨' 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

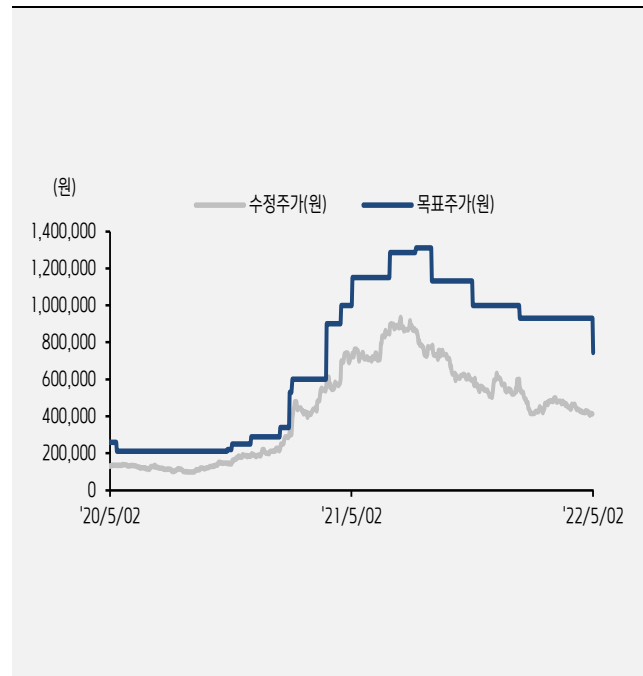
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

## 투자의견변동내역(2개년)

| 종목명               | 일자         | 투자의견          | 목표주가       | 목표<br>가격<br>대상<br>시점 | 과리율(%)     |            |
|-------------------|------------|---------------|------------|----------------------|------------|------------|
|                   |            |               |            |                      | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| 효성티앤씨<br>(298020) | 2020/05/12 | Buy(Maintain) | 210,000원   | 6개월                  | -43.52     | -32.86     |
|                   | 2020/09/18 | Buy(Maintain) | 210,000원   | 6개월                  | -41.83     | -27.38     |
|                   | 2020/10/26 | Buy(Maintain) | 220,000원   | 6개월                  | -34.42     | -33.18     |
|                   | 2020/11/02 | Buy(Maintain) | 250,000원   | 6개월                  | -28.43     | -23.20     |
|                   | 2020/12/01 | Buy(Maintain) | 290,000원   | 6개월                  | -29.82     | -21.90     |
|                   | 2021/01/14 | Buy(Maintain) | 340,000원   | 6개월                  | -20.59     | -13.09     |
|                   | 2021/01/28 | Buy(Maintain) | 530,000원   | 6개월                  | -42.74     | -40.47     |
|                   | 2021/02/01 | Buy(Maintain) | 600,000원   | 6개월                  | -27.99     | -20.17     |
|                   | 2021/03/09 | Buy(Maintain) | 600,000원   | 6개월                  | -23.81     | -7.50      |
|                   | 2021/03/25 | Buy(Maintain) | 900,000원   | 6개월                  | -36.54     | -32.11     |
|                   | 2021/04/07 | Buy(Maintain) | 900,000원   | 6개월                  | -36.28     | -32.11     |
|                   | 2021/04/16 | Buy(Maintain) | 1,000,000원 | 6개월                  | -28.19     | -25.70     |
|                   | 2021/05/03 | Buy(Maintain) | 1,150,000원 | 6개월                  | -34.83     | -33.57     |
|                   | 2021/05/12 | Buy(Maintain) | 1,150,000원 | 6개월                  | -36.27     | -33.57     |
|                   | 2021/05/26 | Buy(Maintain) | 1,150,000원 | 6개월                  | -34.62     | -24.96     |
|                   | 2021/06/29 | Buy(Maintain) | 1,285,000원 | 6개월                  | -31.29     | -27.24     |
|                   | 2021/08/09 | Buy(Maintain) | 1,310,000원 | 6개월                  | -41.02     | -35.42     |
|                   | 2021/08/31 | Buy(Maintain) | 1,132,000원 | 6개월                  | -34.38     | -30.74     |
|                   | 2021/09/15 | Buy(Maintain) | 1,132,000원 | 6개월                  | -40.69     | -30.74     |
|                   | 2021/11/01 | Buy(Maintain) | 1,000,000원 | 6개월                  | -43.46     | -39.50     |
|                   | 2021/11/17 | Buy(Maintain) | 1,000,000원 | 6개월                  | -44.14     | -36.80     |
|                   | 2022/01/11 | Buy(Maintain) | 930,000원   | 6개월                  | -51.06     | -41.18     |
|                   | 2022/05/02 | Buy(Maintain) | 745,000원   | 6개월                  |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

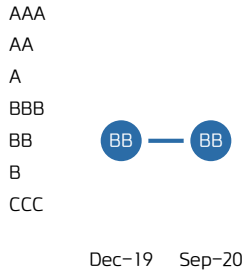
| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계(2021/04/01~2022/03/31)

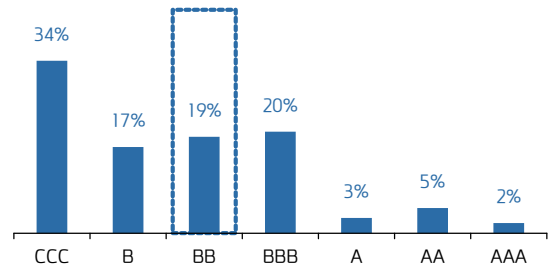
| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 97.55% | 2.25% | 0.00% |

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 화학 기업 64개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

|                 | 점수  | 산업평균 | 비중    | 변동   |
|-----------------|-----|------|-------|------|
| ESG 주요 이슈 가중평균값 | 4.4 | 3.3  |       |      |
| <b>환경</b>       | 4.3 | 3.6  | 27.0% | ▲0.1 |
| 원자재 조달          | 4.2 | 7.4  | 16.0% |      |
| 제품의 탄소발자국       | 4.5 |      | 11.0% | ▲0.3 |
| <b>사회</b>       | 8.1 | 2.4  | 36.0% | ▲2.9 |
| 노무관리            | 7.8 | 5.9  | 21.0% | ▲2.4 |
| 화학적 안전성         | 8.6 | 2.3  | 15.0% | ▲3.6 |
| <b>지배구조</b>     | 0.9 | 3.3  | 37.0% | ▼1.2 |
| 기업 지배구조         | 0.9 | 4.4  |       | ▼1.2 |
| 기업 활동           | 5.0 | 4.1  |       |      |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

| 일자      | 내용                                                 |
|---------|----------------------------------------------------|
| 2022.01 | 한국: 울산 공장 화재 사고, 직원 두 명이 화재 진압 시도하다 연기를 마시고 병원에 입원 |
|         |                                                    |
|         |                                                    |
|         |                                                    |
|         |                                                    |
|         |                                                    |

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 Peer 주요 5개사 (유기화학)                   | 원자재 조달 | 화학적 안전성 | 노무관리    | 기업 지배구조 | 기업 활동   | 등급  | 추세 |  |  |  |  |
|-----------------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|-----|----|--|--|--|--|
| DOW INC.                                | N/A    | ● ● ● ● | ● ● ● ● | ● ● ● ● | ● ● ● ● | AA  | ▲  |  |  |  |  |
| Saudi Basic Industries Corporation SJSC | N/A    | ● ● ● ● | ● ● ●   | ● ●     | ● ● ●   | BBB | ◀▶ |  |  |  |  |
| LyondellBasell Industries N.V.          | N/A    | ● ● ● ● | ● ● ● ● | ● ● ● ● | ● ● ● ● | BBB | ▼  |  |  |  |  |
| LG CHEM LTD                             | N/A    | ● ● ●   | ●       | ●       | ● ●     | BBB | ▲  |  |  |  |  |
| Yunnan Energy New Material Co., Ltd.    | ●      | ●       | ●       | ● ● ●   | ● ●     | BBB | ▲▲ |  |  |  |  |
| Hyosung TNC Corporation                 | ●      | ● ● ● ● | ● ● ● ● | ●       | ● ● ●   | BB  | ◀▶ |  |  |  |  |

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치