



Analyst 박한샘 · 02-3773-8477 · sam4.park@sks.co.kr

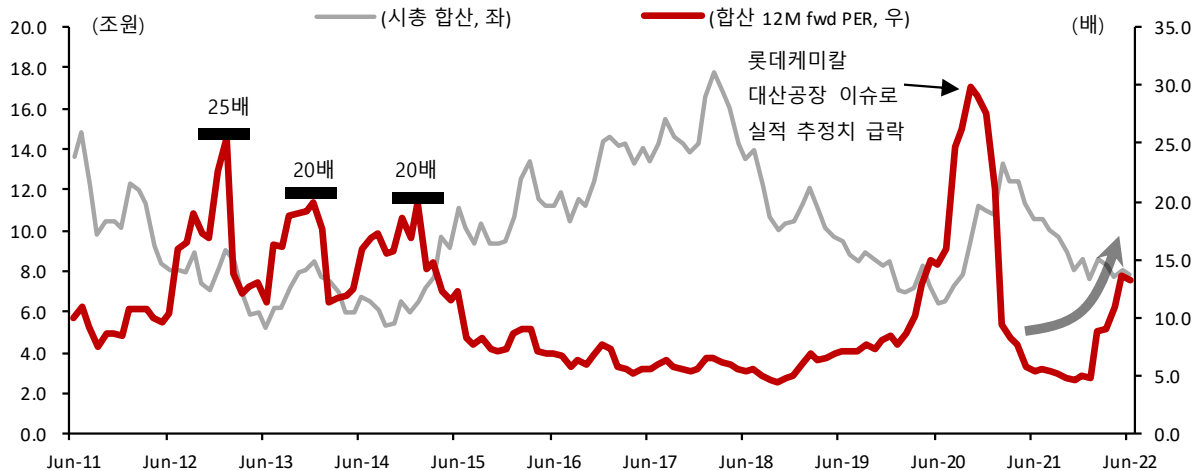
Issue Comment

- ✓ 화학 업종의 spread 약세에 실적 추정치 또한 하락 추세
- ✓ 시가총액 하락에도 시장 12M fwd PER은 지속 상향 중
- ✓ 씨클릭의 고 PER 접근 기회는 업황 감안 하반기를 주목

기다리는 화학 고 PER 의 기회

- 최근 화학업종 spread 는 지속적으로 약세 구간에 놓여있음. 그리고 동시에 순수화학을 중심으로 실적 추정치 또한 하향되고 있음
- HDPE 경우 1M lagging spread 기준 2 분기 누적 평균 \$326/t 을 기록해 1 분기 대비해서 약 -18% 가까이 하락
- PP, ABS, PVC 또한 QoQ 각각 -23%, -40%, -12% 빠지며 약세. 3 월 급등한 유가의 lagging 효과 감안 2Q 수익성 악화 예상
- 순수화학 기업들의 실적 추정치는 지속 하향 중. 대표적으로 롯데케미칼, 대한유화의 '22E OP 는 3 월말 대비 -40%, -65% 기록
- 시가총액 또한 약세의 흐름. 동시에 시장 12M fwd PBR 은 추가 하락 중. 롯데/대한유화는 각각 0.47 배, 0.48 배로 낮게 형성
- 반면 시장의 12M fwd PER 은 롯데케미칼이 약 13 배, 대한유화는 18 배까지 상승. 역사적인 고 PER 를 향해 상승하고 있음
- 일시적으로 밸류에이션 매력이 부각 가능. '고 PER 에 사서 저 PER 에 팔라'는 격언의 적용 가능성을 평가해볼 만한 시점
- 화학 사이클에서 고 PER 매력은 시가총액의 하락에도 시장 실적 추정치의 하락이 펀더멘털 대비 더 크게 발생했을 때 부각
- 다만, Lagging 효과로 인한 2 분기 실적 둔화 감안 추가적인 실적 조정 가능성도 남아있다 판단. 그리고 아직은 눈에 띄는 화학제품 spread 반등도 제한적. 3Q 이상의 하반기에 밸류에이션 및 해당 격언에 대한 접근이 유의미할 것으로 판단.

(롯데케미칼+대한유화 합산) 시장 12M fwd PER vs 시가총액 추이



자료 : Dataguide, SK 증권

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