대한유화 (006650)

화학

황규원
02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자의견	HOLD (M)
목표주가	165,000원 (M)
현재주가 (10/5)	104,500원
상승여력	58%

시가총액	6,793억원
총발행주식수	6,500,000주
60일 평균 거래대금	30억원
60일 평균 거래량	24,495주
52주 고	213,500원
52주 저	103,000원
외인지분율	9.78%
주요주주	이순규 외 16 인 39.47%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(10.3)	(19.0)	(50.5)
상대	(2.7)	(14.4)	(33.8)
절대(달러환산)	(12.8)	(25.3)	(58.3)

2022년 3분기 실적 바닥을 이미 통과한 듯!

2022년 3분기 예상 영업적자 △653억원, 최악

2022년 3분기 예상 실적은 '매출액 5,544억원, 영업손실 △653억원(영업손익율 △11.8%), 지배주주 순손실 △423억원' 등이다. 영업손익 잠정치는 전년동기 321억원 대비 △974억원 급감한 수치이며, 전분기 적자 △430억원에서 적자폭이 확대된 것이다. 돌이켜 보면, 2021년 4분기 △150억원으로 적자로 전환된 이후 4개 분기 연속으로 마이너스(-) 상태에 머물러 있다. 중국이 Covid19 대응으로 도시 봉쇄를 선택해, 주력 석화제품 중 범용 폴리에틸렌(PE)/폴리프로필렌(PP) 제품에 대한 수출길이 막힌 것이 가장 큰 원인이다.

3분기 예상 특징, 드디어 최악을 지났다

3분기에는 스프레드 부진과 생산축소가 동시에 진행되며 최악 실적을 시현할 전망이다. 첫째, 대표 제품인 에틸렌 스프레드(=에틸렌-나프타, 톤당)가 183$로 급락했다. 전분기 288$와 손익분기점 250$에 한참 미달하는 것이다. 둘째, 온산 80만톤 NCC(나프타로 에틸렌 등을 생산하는 설비) 가동률은 80% 전후에 머물렀다. 특히, 9월 13일부터 11월 3일 동안 진행되는 대규모 정기보수로 인해 생산 가동을 멈췄다. 셋째, 제품 판매 구성을 나눠보면, 2차전지 분리막용 초고밀도 PE/PP 제품 30%, 프리미엄 급 PE/PP제품 30%, 일반 포장재용 범용제품 40% 등이다. 여기서, 일반 포장재용 범용제품 중국향 수출이 실종된 상태로 보인다.

2023년 순수 석화 수급 개선, 조금씩 준비해야...

2022년 4분기까지 적자 상황은 이어질 전망이다. 정기보수와 스프레드 약세로 인해, 4분기 예상 영업손익은 △355억원(= 정기보수 고정비 △200억원 + 2개월 시황 적자 △155억원)으로 예상된다. 그러나, 투자 의견을 바꿀 때가 다가오고 있다. 2021년 3월부터 시작된 순수 석화 하락 사이클이 마무리 단계에 접어들고 있다. 2023년에는 글로벌 신규 에틸렌 증설 규모가 500만톤으로 최근 3개년 평균치인 1,100만톤 대비 줄어든다. 2023년 엄격했던 중국의 Zero Covid 정책 완화와 우크라이나 전후 복구가 표면에 부각되면, 빠른 사이클 회복을 기대해 볼 수 있다. 대한유화㈜ 영업손익도 △1,461억원에서 661억원으로 흑전 할 수 있다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	3Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	5,544	-12.6	-19.9	6,738	-17.7
영업이익	-653	적전	적지	-270	-142.5
세전계속사업이익	-574	적전	적지	-170	-237.8
지배순이익	-423	적전	적지	-163	-159.8
영업이익률 (%)	-11.8	적전	적지	-4.0	-7.8 %pt
지배순이익률 (%)	-7.6	적전	적지	-2.4	-5.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	18,827	25,149	24,140	26,664
영업이익	1,702	1,794	-1,461	661
지배순이익	1,272	1,499	-935	587
PER	7.2	11.2	-7.3	11.6
PBR	0.5	0.8	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.1	3.8	17.9	2.6
ROE	6.9	7.6	-4.7	3.0

자료: 유안타증권

표 2. 대한유화㈜의 실적 추정치 : 2021 년 연간 영업이익 1,794 억원 → (2022 년 2 분기 △430 억원, 3 **분기 △653 억원(e)) → 2022 년 연간 △1,461 억원(e)**

														PE/PP 호황기			미국 ECC증설기		Covid18 충격 및 복원		과잉공급 압박 후 완화	
														대한유화		NCC증설					대한유화	NCC증설
		2021				2022				2023				연간실적								
		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
산 Capa																						
에틸렌	(만톤)	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	22.5	22.5	22.5	22.5	22.5	47.0	47.0	63.5	80.0	80.0	80.0	80.0	82.5	90.0
일반 HDPE	(만톤)	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	53.0	53.0	43.0	49.0	49.0	49.0	49.0	49.0	49.0
분리막용 Ultra PE	(만톤)	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	6.5	3.0	3.0	3.0	3.0	12.0	54.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	15.5	12.0
PP	(만톤)	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	47.0	47.0	48.5	53.0	53.0	53.0	53.0	53.0	53.0
BTX	(만톤)	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	20.0	20.0	23.4	26.8	26.8	26.8	26.8	26.8	26.8
기타(C4 또는 BD)	(만톤)	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	9.8	9.8	9.8	14.0	14.0	19.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	35.3
EG/EO	(만톤)	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2
SM	(만톤)																			2025년까지 30만톤 증설 계획 연기		
공업용가스(산소,질소 등)	(만톤)	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4
요제품 가격																						
에틸렌	$/MT	981	1,007	993	1,071	1,115	1,168	890	865	853	889	890	870	1,058	1,040	1,153	1,215	852	732	1,013	1,009	1,040
HDPE(스팟+수출 평균)	$/MT	1,123	1,188	1,129	1,209	1,238	1,285	1,082	1,040	1,048	1,104	1,105	1,095	1,227	1,202	1,209	1,335	1,045	905	1,162	1,161	1,135
분리막용 Ultra PE	$/MT	1,957	1,957	1,957	1,957	1,957	1,957	1,957	1,957	1,870	1,870	1,870	1,870					1,936	1,936	1,957	1,957	1,870
PP(스팟+수출 평균)	$/MT	1,253	1,319	1,233	1,262	1,257	1,294	1,096	1,065	1,078	1,134	1,140	1,125	1,087	1,170	1,261	1,376	1,229	1,097	1,267	1,178	1,185
BTX(벤젠)	$/MT	760	974	988	949	1,088	1,253	969	895	823	809	760	750	679	646	823	822	641	487	918	1,051	820
C4(대용치 부타디엔)	$/MT	912	1,086	1,337	720	1,052	1,481	1,086	965	903	959	1,090	1,050	898	1,062	1,486	1,414	1,053	711	1,014	1,146	1,020
EG	$/MT	664	637	696	707	691	629	519	495	483	509	500	500	784	652	851	899	576	469	676	584	620
나프타(원료)	$/MT	562	614	680	747	889	880	707	665	653	659	640	600	497	406	497	614	527	383	651	785	720
(참고) Dubai 원유가격	$/MT	60	67	75	78	97	109	98	95	90	85	80	75	52	40	53	69	63	43	70	100	80
요제품 스프레드	$/MT	559	559	469	381	340	366	305	335	344	376	391	411	512	608	655	605	457	456	492	349	370
팟 스프레드	$/MT	523	559	469	377	307	397	346	335	344	376	391	411	525	608	648	606	458	480	482	361	370
프타 도입 시차	$/MT	- 36	-	- -	4	- 33	31	41						12	- 0	- 8	1	1	25	- 10	13	
※마이너스(-) 이면 이익 발생 의미																						
출액	억원	5,596	6,344	6,341	6,867	6,937	6,919	5,544	4,741	6,336	6,662	7,065	6,601	17,270	15,964	17,794	25,540	20,743	18,827	25,149	24,140	26,664
본사 화학부문	억원	5,546	6,290	6,283	6,814	6,893	6,871	5,513	4,713	6,304	6,627	7,035	6,574	17,175	15,837	17,690	25,396	20,592	18,650	24,933	23,990	26,539
코리아에어텍(공업용가스)	억원	50	54	58	77	44	48	31	28	31	35	30	28	95	127	104	144	151	137	239	151	125
별도) 분리막용 PE/PP	억원							9월 ~ 11월 정기보수											1,084	1,392	1,656	1,878
※ 본사 화학부문 매출 가운데 분리막용 PE/PP 연간 실적을 별도로 표시함								4분기, NCC증설														
업이익	억원	865	757	321	-150	-22	-430	-653	-355	63	116	199	282	2,713	3,430	2,842	3,188	1,138	1,702	1,794	-1,461	661
본사 화학부문	억원	862	752	315	-148	-22	-429	-652	-354	64	113	196	279	2,712	3,401	2,830	3,138	1,091	1,680	1,781	-1,457	653
코리아에어텍(지분율 65%)	억원	3	5	6	-2	-1	-2	-1	-1	-1	3	3	3	1	29	12	50	47	22	12	-4	8
별도) 분리막용 PE/PP	억원		4분기 저가법손실 △160억원																435	518	391	594
※ 본사 화학부문 매출 가운데 분리막용 PE/PP 연간 실적을 별도로 표시함																						[과거 평균]
업이익률	%	15.5%	11.9%	5.1%	-2.2%	-0.3%	-6.2%	-11.8%	-7.5%	1.0%	1.7%	2.8%	4.3%	15.7%	21.5%	16.0%	12.5%	5.5%	9.0%	7.1%	-6.1%	2.5%	8.5%
본사 화학부문	%	15.5%	12.0%	5.0%	-2.2%	-0.3%	-6.2%	-11.8%	-7.5%	1.0%	1.7%	2.8%	4.3%	15.8%	21.5%	16.0%	12.4%	5.3%	9.0%	7.1%	-6.1%	2.5%	8.4%
코리아에어텍	%	6.0%	9.3%	10.3%	-2.2%	-1.3%	-3.1%	-3.1%	-3.1%	-3.1%	9.3%	9.3%	9.3%	1.1%	22.8%	11.5%	34.8%	31.4%	15.7%	5.1%	-2.6%	6.1%	13.3%
별도) 분리막용 PE/PP	%																		40.1%	37.2%	23.6%	31.6%	38.7%
※ 본사 화학부문 매출 가운데 분리막용 PE/PP 연간 실적을 별도로 표시함																						
배주주 순이익	억원	706	584	309	-100	25	-290	-423	-247	72	105	164	245	2,005	2,722	2,143	2,574	1,063	1,272	1,499	-935	587
주당순이익	원/주													30,846	41,867	32,972	39,602	16,360	19,576	23,067	-14,385	9,025
주당순자산	원/주													166,666	208,231	238,533	275,432	287,983	306,685	328,546	310,311	319,809
주당EBITDA	원/주													51,567	62,675	58,356	69,895	40,214	49,983	51,656	4,626	35,501
주당배당금	원/주				3,500				0				1,500	3,000	4,000	4,000	4,000	2,500	3,000	3,500	0	1,500
ROE(자기자본이익률)	%													18.5%	20.1%	13.8%	14.4%	5.7%	6.4%	7.0%	-4.6%	2.8%

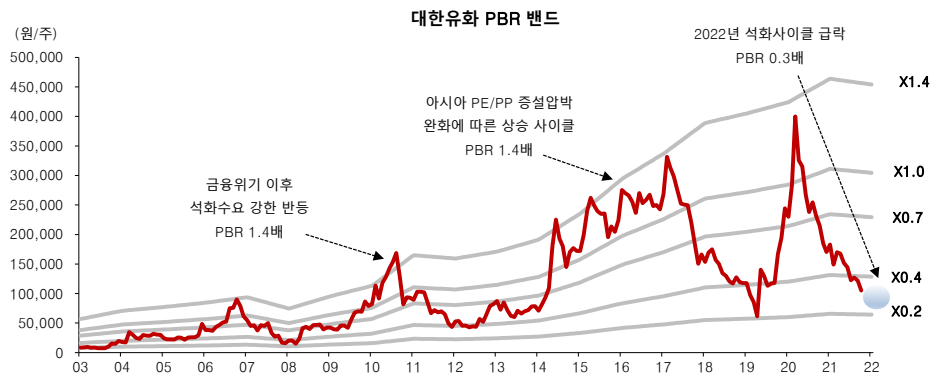
주 : 분리막용 특수 PE/PP 제품 매출액과 영업이익은 대한유화㈜에서 별도 발표하고 있지 않아 유안타증권에서 추정함
자료 : 유안타증권 리서치센터

표 2. Sum-of-parts 로 계산된 대한유화㈜ 적정주가 : 16.5 만원(최저 12 만원, 정상 사이클 복원시 38 만원)

구 분	기준일 (2022.10월)	주요 내역						
(+) 영업자산가치	1조 3,778억원	사업 부문	평균영업이익 (억원)	평균감가상각비 (억원)	평균EBITDA (억원)	적정배율 (배)	가치 적용율 (비상장여부)	적정사업가치 (억원)
		▶본사 일반 석화제품	948	1,532	2,480	2.5	100%	6,200
석화사이클 중립	2조 4,662	석화 사이클 중립	948	1,532	2,480	6.5	100%	1조 6,120
석화사업 적자전환	8,543	석화 사업 적자	948	1,532	2,480	0.0	100%	0
		▶분리막용 PE/PP	493	52	545	13.5	100%	7,362
		[자회사]						
		▶코리아에어(지분율65%)	39	15	54	5.0	80%	216
		합 계	1,647	1,599	3,246	4.5x	하락사이클	1조 3,778
							석화사이클 중립	2조 4,775
							석화사업 적자	7,578
		주1) 평균 영업이익 = 미래 3개년 간 예상 매출액 x 과거 평균 영업이익률. 석유화학 업황 사이클에 상관없이 얻을 수 있는 평균 수익을 계산하는데 유용함 주2)*비상장계열사 적정가치 계산할 때, EBITDA × 배율 × 지분율 × 비상장 적용율 80%로 계상함 주3) 본사 일반 석화제품 사이클 불황진입을 반영해 EV/EBITDA 2.5배 적용함 (참고로, 불황 2.5~3.5배, 평균업황 6.5배, 호황 7.5 ~ 8.5배) 분리막용 PE 부문은 성장성을 반영해, 별도로 실적 추정후 현재가치로 환산함. 평균영업이익과 감가상각비는 2021 ~ 2023년 평균 추정치임						
(+) 투자자산가치	1,380억원	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR(배)	적정가치(억원)	비 고	
		한주	40%	1,065	0.5x	419	울산 및 온산공단 전력 공급	
		오드펠터미널코리아	43.6%	378	0.5x	214	석화제품 보관	
		KPIC Dawn Polymer	50%	113	0.5x	57	중국 폴리머 컴파운딩 자회사	
		온산공장 잉여부지				591	10만평 X 평당 59만원	
		합 계				1.380		
(-) 순차입금	4,988억원							
(+) 현금성자산	668억원	※ 2022년 적자로 보유현금 축소를 반영함						
(-) 총차입금	553억원							
(-) 탄소배출부담	5,101억원	연간 탄소배출량 1,795,584톤 X 25$/톤 X 환율 1,200원/달러 = 530억원 (연간 탄소배출액 사회적 비용) 연간 탄소배출량 부담액 추정치가 지속된다는 가정하에 현재가치로 환산 = 530억원 / WACC(10.5%) = 5,101억원						
보통주 주주가치(A)	1조 170억원							
발행주식수(B)	6,176,100주	총발행주식수 6,500,000주 - 자사주 323,900주						
보통주 1주당 가치 (A/B)	16.5만원/주	※ 목표주가 하향 배경 : 2022년 적자로 보유현금 축소(기존 2,734억원 → 수정후 668억원)						
석화 사이클 중립	38만원	2023 ~ 2024년 상승사이클 회복시 기대 주가						
석화사업 적자	12만원	2022년 상반기 주의해야할 주가 수준						

자료: 유안타증권 리서치센터

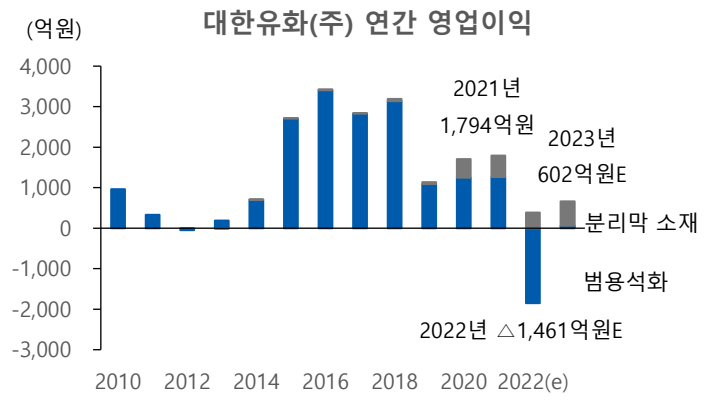
그림 1. 대한유화㈜ PBR 밴드 : 석화 하락사이클 진 바닥 PBR 0.2 ~ 0.3 배 (2022 년 10 월 0.32 배 수준에 도달)



자료: 유안타증권 리서치센터

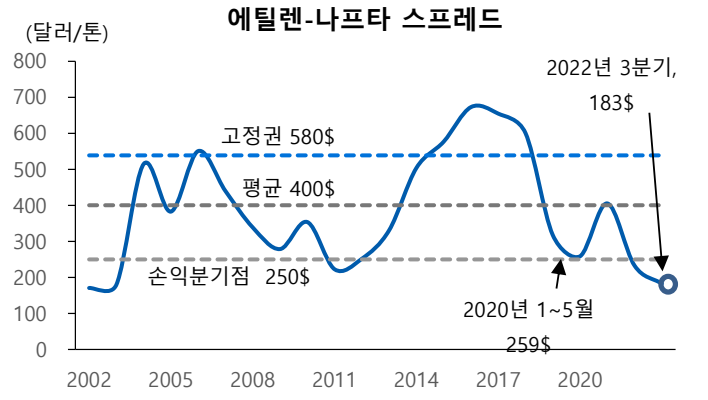
Key Chart

대한유화 영업이익 전망, 2022년 △1,461억원, 2023년 흑전



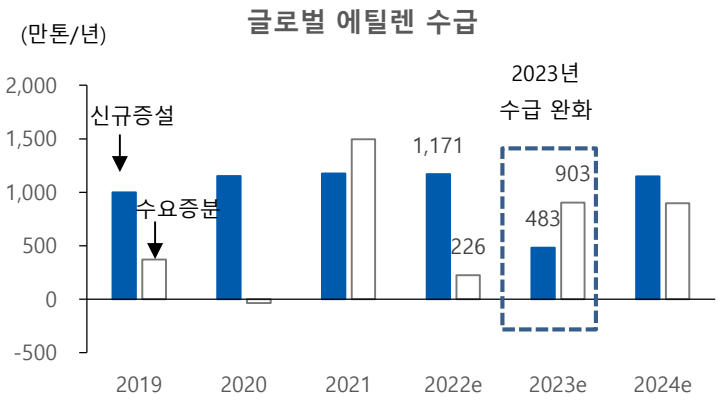
자료: 유안타증권 리서치센터

에틸렌 스프레드, 2022년 3분기 183$로 바텀 도달



자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 에틸렌 수급, 2023년 개선 기대



자료: 유안타증권 리서치센터

대한유화 (006650) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**18,827**	**25,149**	**24,140**	**26,664**	**26,267**
매출원가	16,673	22,877	25,095	25,220	23,302
매출총이익	2,154	2,271	-955	1,444	2,966
판관비	453	477	506	783	775
영업이익	**1,702**	**1,794**	**-1,461**	**661**	**2,191**
EBITDA	3,249	3,358	301	2,308	3,588
영업외손익	-24	188	190	113	154
외환관련손익	-50	32	42	-51	-1
이자손익	12	35	5	-7	-1
관계기업관련손익	134	144	81	153	122
기타	-121	-23	63	18	34
법인세비용차감전순손익	1,677	1,982	-1,270	774	2,345
법인세비용	405	482	-335	187	567
계속사업순손익	1,272	1,499	-935	587	1,777
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,272	1,499	-935	587	1,777
지배지분순이익	**1,272**	**1,499**	**-935**	**587**	**1,777**
포괄순이익	1,309	1,535	-910	587	1,777
지배지분포괄이익	1,309	1,535	-910	587	1,777

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	**3,032**	**3,090**	**1,285**	**1,406**	**3,734**
당기순이익	0	0	-670	587	1,777
감가상각비	1,546	1,563	1,761	1,646	1,396
외환손익	-5	12	-26	51	1
종속,관계기업관련손익	-134	-144	-81	-153	-122
자산부채의 증감	141	-200	648	-1,086	308
기타현금흐름	1,484	1,860	-347	362	374
투자활동 현금흐름	**-1,387**	**-2,977**	**-958**	**-1,800**	**-1,400**
투자자산	-488	-1,782	509	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-876	-1,197	-3,468	-1,800	-1,400
유형자산 감소	1	1	1	0	0
기타현금흐름	-24	1	1,999	0	0
재무활동 현금흐름	**-128**	**-197**	**-405**	**83**	**-749**
단기차입금	5	-10	-29	97	-43
사채 및 장기차입금	30	0	-143	0	-600
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-154	-185	-216	0	-93
기타현금흐름	-9	-2	-16	-13	-13
연결범위변동 등 기타	0	0	88	-278	-236
현금의 증감	**1,516**	**-84**	**10**	**-589**	**1,349**
기초 현금	982	2,498	2,414	2,423	1,835
기말 현금	2,498	2,414	2,423	1,835	3,184
NOPLAT	**1,702**	**1,794**	**-1,461**	**661**	**2,191**
FCF	**2,156**	**1,893**	**-2,183**	**-394**	**2,334**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	**6,052**	**9,706**	**6,322**	**6,676**	**7,531**
현금및현금성자산	2,498	2,414	2,423	1,835	3,184
매출채권 및 기타채권	1,848	2,021	2,493	2,472	2,413
재고자산	1,242	3,030	1,620	2,584	2,150
비유동자산	15,223	15,083	17,050	17,357	17,482
유형자산	13,063	12,727	14,475	14,630	14,633
관계기업등 지분관련자산	1,673	1,806	1,854	2,007	2,129
기타투자자산	62	79	94	94	94
자산총계	**21,276**	**24,789**	**23,373**	**24,034**	**25,013**
유동부채	690	3,075	2,740	3,414	2,749
매입채무 및 기타채무	314	2,442	2,411	2,388	2,327
단기차입금	70	60	32	128	85
유동성장기부채	0	96	0	600	40
비유동부채	1,644	1,422	1,468	868	828
장기차입금	480	384	336	-264	-304
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**2,334**	**4,497**	**4,208**	**4,282**	**3,577**
지배지분	18,941	20,291	19,165	19,752	21,436
자본금	410	410	410	410	410
자본잉여금	2,643	2,643	2,643	2,643	2,643
이익잉여금	15,948	17,280	16,149	16,735	18,420
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**18,941**	**20,291**	**19,165**	**19,752**	**21,436**
순차입금	**-2,260**	**-4,046**	**-1,423**	**-738**	**-2,730**
총차입금	668	565	573	670	27

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

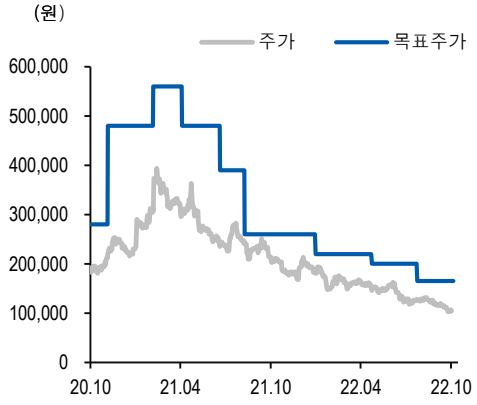
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	19,576	23,067	-14,385	9,025	27,341
BPS	306,685	328,546	310,311	319,809	347,084
EBITDAPS	49,983	51,656	4,626	35,501	55,200
SPS	289,651	386,900	371,392	410,215	404,115
DPS	3,000	3,500	0	1,500	4,000
PER	**7.2**	**11.2**	**-7.3**	**11.6**	**3.8**
PBR	**0.5**	**0.8**	**0.3**	**0.3**	**0.3**
EV/EBITDA	**2.1**	**3.8**	**17.9**	**2.6**	**1.1**
PSR	**0.5**	**0.7**	**0.3**	**0.3**	**0.3**

재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	**-9.2**	**33.6**	**-4.0**	**10.5**	**-1.5**
영업이익 증가율 (%)	**49.5**	**5.4**	**적전**	**흑전**	**231.5**
지배순이익 증가율 (%)	**19.7**	**17.8**	**적전**	**흑전**	**203.0**
매출총이익률 (%)	11.4	9.0	-4.0	5.4	11.3
영업이익률 (%)	**9.0**	**7.1**	**-6.1**	**2.5**	**8.3**
지배순이익률 (%)	6.8	6.0	-3.9	2.2	6.8
EBITDA 마진 (%)	17.3	13.4	1.2	8.7	13.7
ROIC	8.0	8.8	-6.8	3.0	9.6
ROA	6.1	6.5	-3.9	2.5	7.2
ROE	**6.9**	**7.6**	**-4.7**	**3.0**	**8.6**
부채비율 (%)	12.3	22.2	22.0	21.7	16.7
순차입금/자기자본 (%)	-11.9	-19.9	-7.4	-3.7	-12.7
영업이익/금융비용 (배)	354.5	165.7	-184.1	41.6	138.0

자료: 유안타증권
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

대한유화 (006650) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-10-06	HOLD	165,000	1년		
2022-07-28	HOLD	165,000	1년		
2022-04-27	HOLD	200,000	1년	-30.21	-
2022-01-03	HOLD	220,000	1년	-24.99	-
2021-08-13	HOLD	260,000	1년	-21.33	-
2021-06-24	BUY	390,000	1년	-35.50	-27.44
2021-04-08	BUY	480,000	1년	-40.96	-24.38
2021-02-09	Strong Buy	560,000	1년	-39.69	-29.73
2020-11-09	Strong Buy	480,000	1년	-46.95	-34.69
2020-09-07	BUY	280,000	1년	-35.87	-24.29

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-10-03

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet

산업재/소재/자동차 산업내 순위	52위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	−2점
E (Environment)	−2점
S (Social)	−1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+0점

ESG 평가 기업	대한유화
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	006650 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
대한유화	**-2**	**-1**	**+1**	**-2**
SK 이노베이션	2	3	1	6
LG 화학	2	1	−1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	−1	6
롯데케미칼	2	1	−1	2
SKC	−4	3	3	2
S−Oil	−3	1	1	−1
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 대한유화 포함 73 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

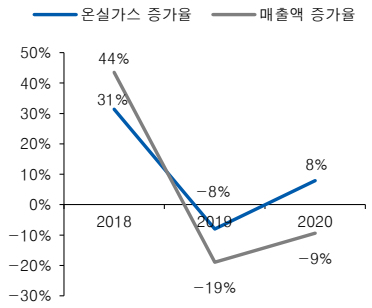
-	ESG 외부평가기관 수상 내역
+0	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	3세가 현재 대한유화 근무중으로, 승계작업이 미완 상태임 연공서열 중심의 임직원 직급 체제가 유지되고 있어, 인사적체 등에 대한 문제가 부각되고 있음

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : −1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : −2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 :+3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : −1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : −2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : −1	낮다 : +1	−	−
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	대표이사 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : −1	별도 : +1	−	−
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	−	−	−
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	−2 ~ +2	−	−	−

Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 2년 연속 온실가스 증가율 〉 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

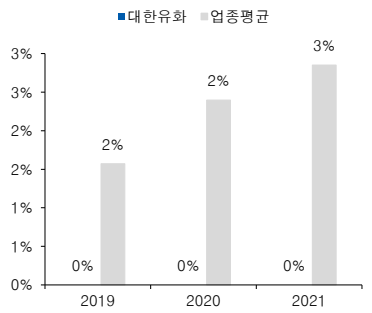
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

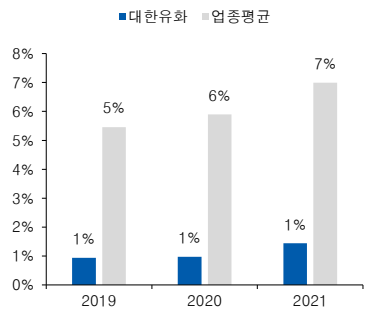
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

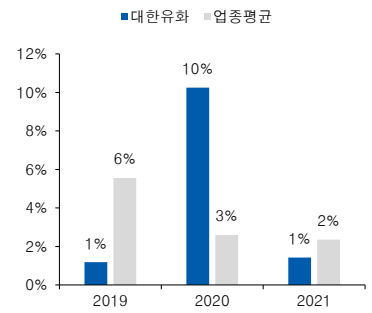
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

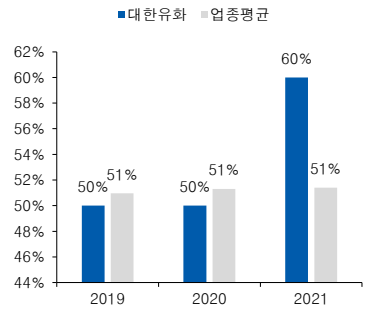


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

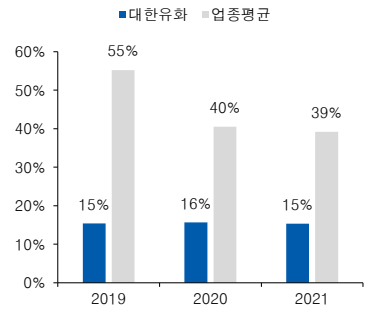
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

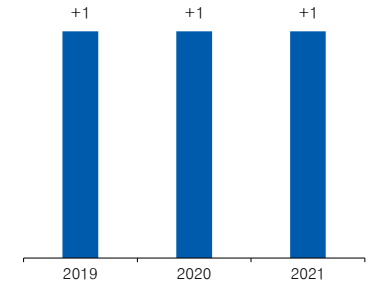
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.