

TKG후켄스 (069260)

화학



황규원

02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	29,000원 (D)
현재주가 (1/16)	20,000원
상승여력	45%

시가총액	8,176억원
총발행주식수	40,878,588주
60일 평균 거래대금	22억원
60일 평균 거래량	103,453주
52주 고	25,800원
52주 저	18,300원
외인지분율	6.16%
주요주주	티케이지태광 외 2인 43.42%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.2)	(1.5)	(14.3)
상대	(6.8)	(9.2)	4.3
절대(달러환산)	0.2	13.9	(17.7)

MNB 증설효과 2024년으로 연기되다

2023년 11월부터 질산/MNB 순차 가동 예정

2013년 이후 10년 만에 주력제품에 대형 투자가 진행되고 있다. 2024년 상반기 또는 중반부터 매출로 인식될 전망이다. 2023년 11월에는 질산 공장(우레탄 기초 원료, 액체) 40만톤이 여수에 완공된다. 캐파는 기존 133만톤에서 173만톤으로 30% 증가한다. 2024년 6월에 MNB(단열재, LNG선박 보냉재 등 하드 우레탄 원료, 액체) 30만톤 증설이 완료되면서, 연생산 능력이 42만톤에서 72만톤으로, 71% 확장된다. 2가지 설비 가동에 따른 기대효과는 매출액 2,600억원(질산 600억원 + MNB 2,000억원), 영업이익 260억원 등이다.

2023년 MNB 및 TDI 업황 호조 지속

주력제품 MNB 및 TDI 업황은 견조한 흐름이 예상된다. 첫째, MNB는 LNG선박용 보냉재로 사용되는데, 2022년부터 시작된 유럽 지역에서의 LNG 수입확대 정책으로, LNG선박 건조 호조세가 2027년까지 유지될 전망이다. MNB 증설이 필요하다. 둘째, DNT는 인조가죽 원료인데, 2022년 우크라이나 전쟁 이후 유럽지역 공급차질이 발생되었다. 글로벌 총 캐파 310만톤에서 30%를 차지하고 있는 유럽 생산업체(BASF(주), Covestro(주), Wanhua Chemical(주) 등) 설비는 30% 정도만 가동되었다. 2023년 유럽 상황은 소폭 회복되었지만, 4월에 일본 Mitsui Chemical(주) 2.5만톤 설비가 폐쇄되어, 아시아 업황은 견조할 것이다.

2023년 영업실적 및 주당 배당 횡보 전망

MNB 신규증설 시기 연기(2023년 3분기 → 2024년 6월)와 유럽 TDI 공급 완화 등을 감안해, 2023년 목표주가를 2.9만원(기존 3.5만원)으로 하향조정한다. 그러나, 보수적으로 계산하더라도 주당 배당금 1,000원은 유지될 수 있어, 주가 2만원은 바닥권에 해당한다. Buy의견을 유지한다. 2023년 예상 실적은 '매출액 1.0조원, 영업이익 1,263억원(영업이익률 12.2%), 순이익 991억원' 등이다. 영업이익 추정치는 전년 1,246억원과 유사한 수준에서 횡보할 것으로 예상된다. 암모니아 가격 하락으로 화학부문은 1,042억원(전년 1,222억원)으로 줄어들지만, 2023년 말 탄소배출권 판매로 221억원 영업이익이 추가될 전망이다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,982	23.3	-15.2		
영업이익	219	11.6	-39.7		
세전계속사업이익	256	22.4	-31.6		
지배순이익	195	52.1	-33.1		
영업이익률 (%)	7.4	-0.7 %pt	-2.9 %pt		
지배순이익률 (%)	6.5	+1.2 %pt	-1.8 %pt		

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	5,935	8,612	12,326	10,371
영업이익	952	934	1,246	1,263
지배순이익	496	757	970	991
PER	15.9	13.0	8.6	8.2
PBR	1.1	1.3	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.3	5.9	3.7	3.3
ROE	7.5	11.1	13.4	12.7

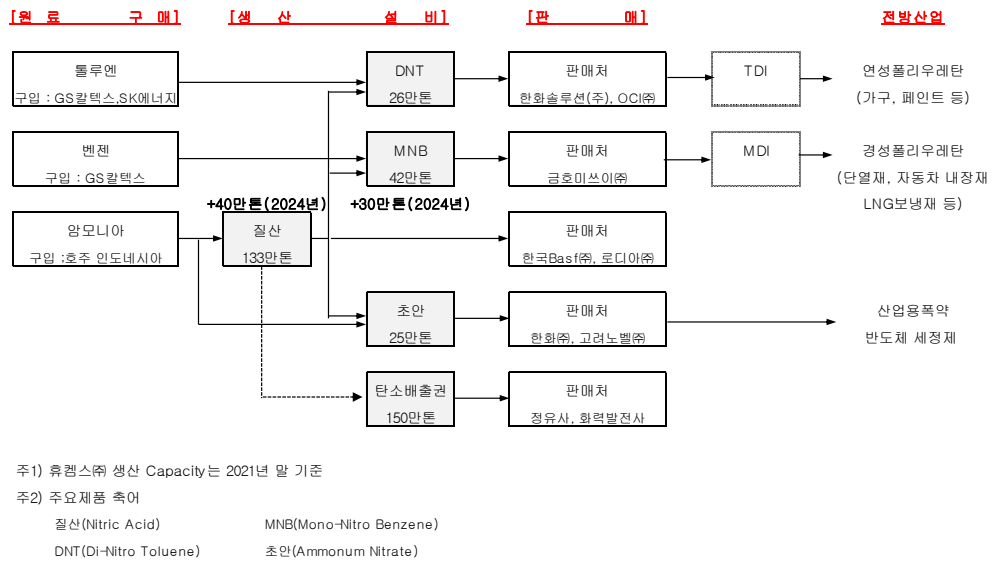
자료: 유안타증권

표 1. 휴켄스주의 실적 추정치 : 2021년 영업이익 934억원 → [2022년 4분기 예상 219억원(e)] → 2022년 예상 1,246억원(e) → 2023년 예상 1,263억원(e)

		2022				2023				연간실적										
		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E		
생산 Capa																				
질산 (만톤)		33.3	33.3	33.3	33.3	33.3	33.3	33.3	33.3	126.0	126.0	126.0	127.8	127.8	133.0	133.0	133.0	173.0		
초안 (만톤)		6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	17.0	17.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0		
DNT (만톤)		6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0		
MNB (만톤)		10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	32.0	34.5	42.0	40.5	40.5	42.0	42.0	42.0	72.0		
탄소배출권 (만톤)		39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	158.0	158.0	158.0	158.0	158.0	158.0	158.0	158.0	124.0		
폴리부텐(자회사) (만톤)		0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0		
주요가격 및 스프레드																				
TDI \$/MT		2,598	2,926	2,656	2,705	2,623	2,723	2,530	2,438	2,971	4,760	4,300	1,923	1,796	2,277	2,721	2,578	2,388		
질산 \$/MT		279	305	291	284	264	252	233	213	145	120	130	121	129	196	290	241	219		
초안 \$/MT		646	857	848	883	814	788	697	655	341	303	350	327	314	409	809	738	617		
탄소배출권 가격 \$/MT		25	16	20	14	12	13	14	20	16	19	22	25	31	23	19	15	16		
틀루엔(원료) \$/MT		908	1,123	963	877	823	823	730	688	594	656	739	647	437	732	968	766	738		
암모니아(원료) \$/MT		877	1,027	958	898	881	841	776	712	341	302	347	290	270	553	940	802	730		
벤젠(원료) \$/MT		1,088	1,253	969	842	823	873	830	798	646	820	822	641	487	918	1,038	828	825		
참고 두바이유가 \$/배럴		97	109	98	84	85	85	80	75	40	53	69	64	42	69	97	81	75		
TDI - 틀루엔 스프레드 \$/MT		1,690	1,803	1,693	1,827	1,800	1,900	1,800	1,750	2,378	4,105	3,351	1,276	1,359	1,300	1,753	1,813	1,650		
매출액		억원	2,942	2,883	3,518	2,982	2,774	2,733	2,635	2,229	5,982	7,158	7,629	6,598	5,935	8,612	12,326	10,371	9,053	
본사 화학부문	억원	2,931	2,873	3,507	2,982	2,767	2,727	2,627	2,014	5,619	6,590	7,453	6,042	5,553	8,456	12,293	10,135	8,614		
탄소배출권	억원	12	11	11	0	6	6	7	216	209	287	140	421	382	156	33	236	439		
일럼테크놀러지	억원									154	214									
영업이익		억원	354	309	364	219	309	328	293	333	769	1,526	1,392	1,064	952	934	1,246	1,263	1,205	
본사 화학부문	억원	351	302	349	219	303	323	286	130	593	1,273	1,243	796	584	771	1,222	1,042	1,043		
탄소배출권	억원	4	6	15	0	6	6	7	203	191	270	130	332	368	163	24	221	419		
일럼테크놀러지	억원									-15	4									
			4분기 성과급 -80억원 예상																	
영업이익률			12.0%	10.7%	10.3%	7.4%	11.1%	12.0%	11.1%	14.9%	12.9%	21.3%	18.2%	16.1%	16.0%	10.8%	10.1%	12.2%	13.3%	
본사 화학부문		12.0%	10.5%	10.0%	7.4%	11.0%	11.8%	10.9%	6.5%	10.6%	19.3%	16.7%	13.2%	10.5%	9.1%	9.9%	10.3%	12.1%		
탄소배출권								94.0%		91.4%	94.1%	92.9%	93.1%	96.3%	104.4%	74.2%	93.7%	95.4%		
일럼테크놀러지										-9.7%	1.9%									
지배주주 순이익		억원	268	216	291	195	244	258	221	268	431	1,144	1,045	704	496	757	970	991	969	
주당순이익	원/주									1,055	2,798	2,556	1,744	1,213	1,851	2,373	2,425	2,370		
주당순자산	원/주									12,782	15,161	16,488	15,873	17,420	18,226	19,621	21,072	22,464		
주당EBITDA	원/주									2,717	4,471	4,118	3,549	3,095	3,016	3,851	4,197	4,004		
주당배당금	원/주				1,000				1,000	500	1,500	1,200	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000		
ROE(자기자본이익률)										8.2%	18.5%	15.5%	11.0%	7.0%	10.2%	12.1%	11.5%	10.6%		

자료 : 유안타증권 리서치센터

그림 1. TKG 휴켄스주의 석유화학 생산 프로세스



자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

표 2. 주력제품인 TDI 글로벌 수급 전망 : 2023년 유럽공급 소폭 증가 but, 일본 미쓰이케미칼(주) 설비폐쇄

국가명	기업	생산능력(만톤)		총역 규모(만톤)															생산능력(만톤)		
		2010년 말	2026년 말	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년		2026년	
미국	BASF	16																		16	
	Covestro(기존 Bayer)	17.3																		17	
	Dow	0																			
	기타 초남미	9		-7.5																2	
유럽	Vencorex(프랑스)	12.5									-12.5										
	BASF(독)	7						30			-30(독일)	30(7월 차기동)								37	
	Covestro(기존 Bayer, 독)	18.5					12				-7.5	7.5								30	
	Borsodchem-Wanhua(헝가리)	9		16																25	
기타유럽	6																		6		
아시아	일본	23.7									-11.7									10	
	Nippon Polyurethane	2.5																		3	
한국	한국BASF	16																		16	
	한화솔루션	10		5																15	
	OCI	5																		5	
	Natoya Chemicals	3																		3	
	BASF(Shanghai)	16																		16	
	Covestro(기존 Bayer)	0		25								5								60	
	Gansu Yinguang Chem	10																		10	
중국	Canzhou Dahu	5																23		54	
	Liaoning Beifang Jinhua	5			5															16	
	Yantai Juli	8												15						23	
	Yantai Wanhua	0																		30	
	Fujian Wanhua	0																		25	
기타아시아	Gujarat(인도)	1.7																5		12	
	Karoon Petrochemical(이란)	4																		4	
	House of Invention International(사우디)	5																		5	
	SABIC/Shell(사우디)	0																		-	
	Sabic/DOW(사우디)	0																		20	
세계 생산능력 총량		211	30	14	5	27	25	-	32	-	18	50	30	15	-	41	23	38	-	76	452
[글로벌 수급]		2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년			
총생산능력 (만톤)		211	241	255	260	286	311	279	262	312	342	357	357	316	339	376	376	452			
수요량 (만톤)		188	180	187	189	196	204	214	224	234	242	237	249	255	265	275	289	303			
가동률 (%)		89.1%	74.7%	73.5%	72.8%	68.5%	65.6%	76.6%	85.6%	75.0%	70.8%	66.4%	69.8%	80.7%	78.2%	73.1%	76.7%	67.0%			

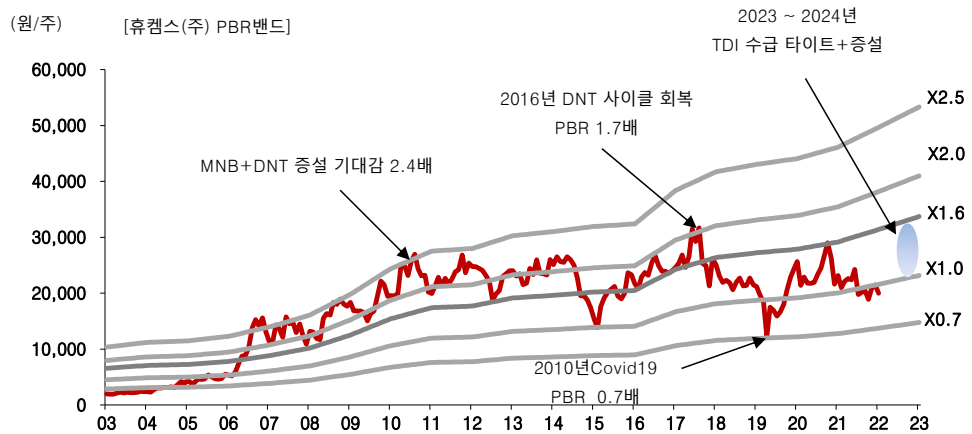
자료: 유안타증권 리서치센터

표 3. TKG 휴켄스(주) 적정주가 : 2.9 만원 (2023년 TDI 유럽발 공급부족 약화반영)

구분	기준일 (2023.1월)	주요 내역
(+) 영업자산가치	8,219억원	① 화학부문 EBITDA 1,081억원 × EV/EBITDA 6.5배(↓) = 7,027억원 ※평균 EBITDA 규모는 2022~2024년 매출액 X 과거 10개년 평균 이익률 적용 ※화학부문 EV/EBITDA는 DNT 업황이 평균 수준인 시기 6.5배를 적용함 (바닥업황 3.5~4.5배, 평균업황 6.5배, 호황업황 7.5~8.5배) ② 탄소배출권부문 EBITDA 322억원 × EV/EBITDA 3.7배 = 1,192억원 ※탄소배출권 판매가능 시한을 2028년까지 고려함
(+) 투자자산가치	361억원	투자 부동산 258억원(장부가 258억원) Korea-Vietnam Fertilizer(49%) 75억원(장부가 149억원) 일렘테크놀러지(47%) 28억원(장부가 56억원) ※ 투자자산 지분가치 = 장부가액 x 0.5배로 계산함
(+) 순현금	2,437억원	
현금성자산	3,061억원	
(-) 총차입금	449억원	
(-) 탄소사회적 비용	175억원	※연간 탄소발생에 따른 사회적 비용 = 연간 배출량 53,683톤x탄소가격 25\$/환율 1,150원 = 15억원 ※탄소배출 정재부채 = 연간배출비용 15억원/WACC 8.8% = 175억원
적정 순자산 가치	1조 1,017억원	
발행주식수	3,837만주	발행주식 40,878,588주 - 자사주 2,507,711주
주당순자산(적정가)	2.9만원/주	목표주가 하향(기준 3.5만원 → 2.9만원) 배경 : TDI 업황 소폭 둔화, 투자로 인한 현금자산 축소 반영

자료: 유안타증권 리서치센터

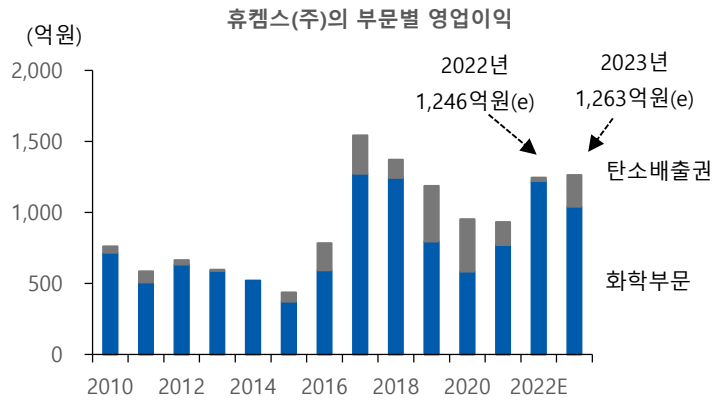
그림 1. TKG 휴켄스주의 PBR 밴드 : 2023년 TDI 평균 업황 + 2024년 증설 효과 = PBR 0.4 ~ 0.7 배



자료: 유안타증권 리서치센터

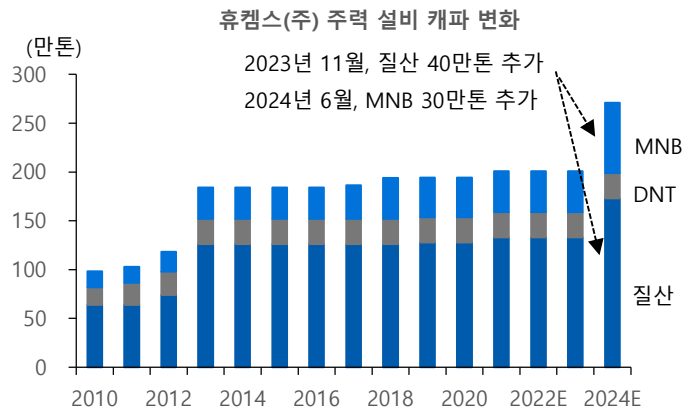
Key Chart

연간 영업이익 전망 : 2022년 1,246억원(e), 2023년 1,263억원(e)



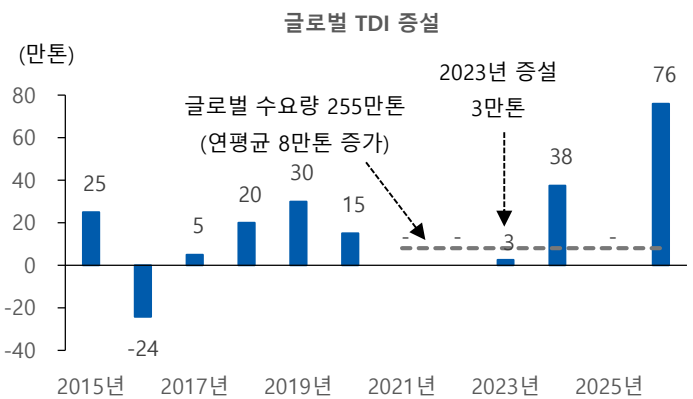
자료: 유안타증권 리서치센터

주력제품 Capa 변화 : 질산 및 MNB증설효과 2024년으로 연기



자료: 유안타증권 리서치센터

TDI 업황 전망 : 2023년 증설 3만 톤 vs 수요증분 8만톤



자료: 유안타증권 리서치센터

TKG 휴켄스 (069260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	5,935	8,612	12,326	10,371	9,053
매출원가	4,639	7,318	10,525	8,347	7,175
매출총이익	1,296	1,294	1,800	2,024	1,878
판매비	344	360	554	761	673
영업이익	952	934	1,246	1,263	1,205
EBITDA	1,265	1,233	1,574	1,716	1,637
영업외손익	-193	112	26	51	71
외환관련손익	22	-11	-7	2	2
이자손익	48	45	62	47	57
관계기업관련손익	-23	-6	-5	2	13
기타	-241	85	-24	0	0
법인세비용차감전순이익	759	1,046	1,272	1,314	1,276
법인세비용	261	271	300	318	307
계속사업순이익	498	776	972	997	969
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	498	776	972	997	969
지배지분순이익	496	757	970	991	969
포괄순이익	539	708	921	946	918
지배지분포괄이익	540	693	919	941	918

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

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	907	838	1,187	1,632	1,447
당기순이익	498	776	972	997	969
감가상각비	312	298	327	451	431
외환손익	-25	24	23	-2	-2
중속, 관계기업관련손익	0	0	5	-2	-13
자산부채의 증감	-109	-205	-215	94	-31
기타현금흐름	231	-55	76	94	93
투자활동 현금흐름	97	-752	-1,213	-810	-695
투자자산	140	-599	-242	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-208	-249	-1,368	-1,242	-250
유형자산 감소	0	6	0	0	0
기타현금흐름	165	90	397	432	-445
재무활동 현금흐름	-933	-287	-312	-403	-388
단기차입금	-310	17	85	-19	-4
사채 및 장기차입금	-358	120	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-384	-384	-384	-384	-384
기타현금흐름	119	-41	-13	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	355	-196	-172
현금의 증감	71	-201	18	222	193
기초 현금	217	288	88	112	334
기말 현금	288	88	112	334	526
NOPLAT	952	934	1,246	1,263	1,205
FCF	699	589	-181	390	1,197

자료: 유안타증권

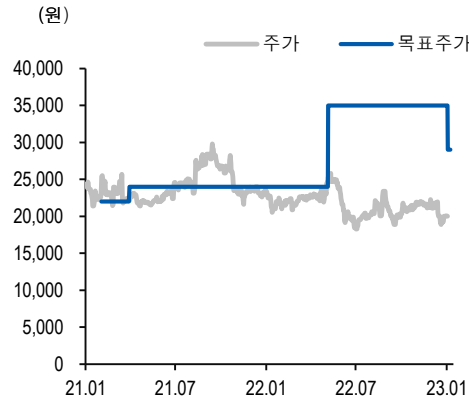
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	4,345	5,205	5,619	5,054	5,700
현금및현금성자산	288	88	112	334	526
매출채권 및 기타채권	713	1,079	1,359	1,016	947
재고자산	278	491	567	424	395
비유동자산	4,321	4,288	4,688	5,480	5,311
유형자산	2,003	1,959	3,051	3,842	3,661
관계기업 등 지분관련자산	300	173	188	190	203
기타투자자산	1,459	1,595	921	921	921
자산총계	8,666	9,493	10,307	10,534	11,011
유동부채	908	1,832	1,657	1,335	1,521
매입채무 및 기타채무	649	1,024	1,295	992	931
단기차입금	50	67	147	127	124
유동성장기부채	0	500	0	0	250
비유동부채	886	465	970	970	720
장기차입금	0	120	120	120	120
사채	500	0	500	500	250
부채총계	1,794	2,297	2,628	2,305	2,241
지배지분	6,684	6,994	7,529	8,085	8,620
자본금	409	409	409	409	409
자본잉여금	1,904	1,904	1,904	1,904	1,904
이익잉여금	4,931	5,286	5,872	6,480	7,065
비지배지분	187	202	150	144	150
자본총계	6,871	7,196	7,679	8,229	8,770
순차입금	-2,593	-2,759	-2,652	-2,594	-3,340
총차입금	623	752	822	803	799

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	1,213	1,851	2,373	2,425	2,370
BPS	17,420	18,226	19,621	21,072	22,464
EBITDAPS	3,095	3,016	3,851	4,197	4,004
SPS	14,519	21,067	30,152	25,371	22,145
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
PER	15.9	13.0	8.6	8.2	8.4
PBR	1.1	1.3	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	4.3	5.9	3.7	3.3	3.0
PSR	1.3	1.1	0.7	0.8	0.9

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	-10.0	45.1	43.1	-15.9	-12.7
영업이익 증가율 (%)	-10.4	-1.9	33.4	1.4	-4.6
지배순이익 증가율 (%)	-29.5	52.6	28.2	2.2	-2.3
매출총이익률 (%)	21.8	15.0	14.6	19.5	20.7
영업이익률 (%)	16.0	10.8	10.1	12.2	13.3
지배순이익률 (%)	8.4	8.8	7.9	9.6	10.7
EBITDA 마진 (%)	21.3	14.3	12.8	16.5	18.1
ROIC	25.9	28.5	30.5	23.5	21.4
ROA	5.6	8.3	9.8	9.5	9.0
ROE	7.5	11.1	13.4	12.7	11.6
부채비율 (%)	26.1	31.9	34.2	28.0	25.6
순차입금/자기자본 (%)	-38.8	-39.5	-35.2	-32.1	-38.8
영업이익/금융비용 (배)	40.5	49.7	66.5	63.1	60.2

TKG 휴켄스 (069260) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-01-17	BUY	29,000	1년		
2022-05-20	BUY	35,000	1년	-39.91	-26.29
2022-01-20	1년 경과 이후		1년	-7.17	-
2021-04-13	HOLD	24,000	1년	-1.95	-
2021-01-20	1년 경과 이후		1년		-
2020-01-20	HOLD	22,000	1년	-11.30	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (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)	93.9
Hold(중립)	5.5
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-01-14

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	47위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	-1점
E (Environment)	-2점
S (Social)	-1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	TKG 휴켄스
ESG 평가 날짜	2022 / 5 / 11
Bloomberg Ticker	069260 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
휴켄스	-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 휴켄스 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+2	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	서스틴베스트(2021): ESG 전체등급 A
+1	한국경영인인증원(2021): 국내 100대 ESG 경영 우수기업 선정
-1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments 박연차 회장 타개 후, 신임 회장의 경영능력이 검증되지 못한 상황임 등기임원 대부분이 휴켄스 주력 사업과 관련 없는 사람으로 구성되어 있음

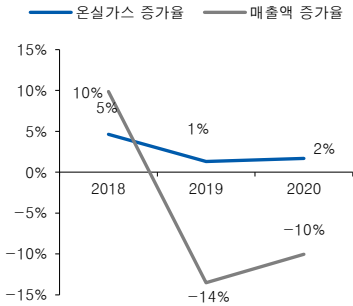
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
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 이사회외장 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

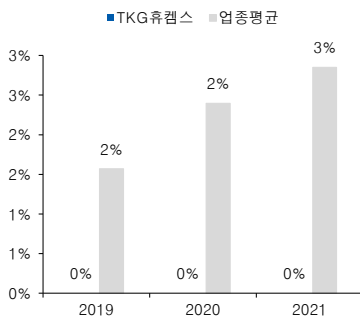
물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

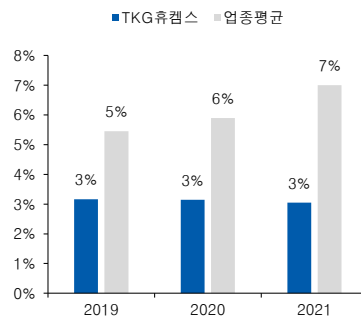


여성임원비율 vs. 업종 평균



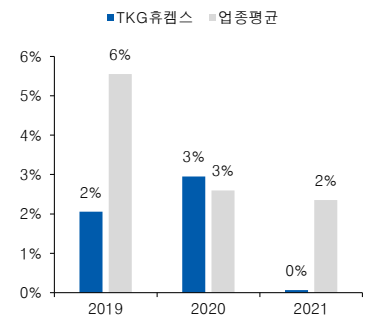
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

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

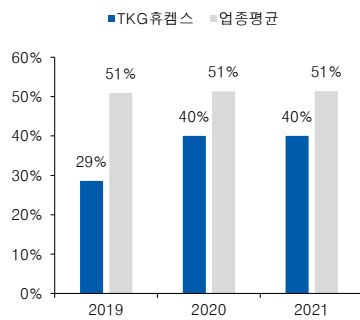


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

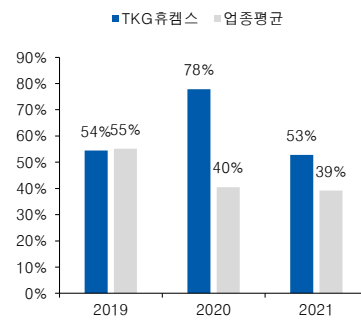


사외이사 비율 vs. 업종 평균



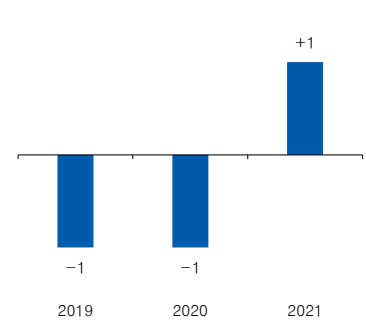
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



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