



화학업계의 불독(Bull-Dog) 황주원입니다.

(02)3770-3564

kyuwon.hwang@tongyang.co.kr



## 화학/정유 주간 동향 (2013년 5월 마지막주)

### 석유화학 마진 개선 속에 주가하락 의미는?

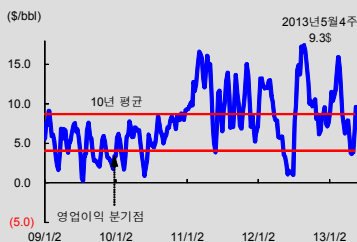


#### Why This Report

5월 넷째주, 투자자는 깜짝 놀랐습니다. 4월 말부터 꾸준히 회복되던 화학업체 주가가 중국 PMI 약세 발표 이후 급락했기 때문입니다. 또다시, 지난 2~3월의 악몽이 재현되는 것인지 조마조마했습니다. 돌아보면, 연초 개선기 대감으로 상승했던 주가가 중국 춘절이후 2달 동안 폭락한 경험이 있습니다. 이렇게 불안해하는 투자자에게 한미디를 건네겠습니다. “1월에는 기대만으로 주가가 요동을 쳤지만, 지금은 펀더멘탈 회복이 진행되고 있습니다”. 유럽 회복 가능성이 높아지는 가운데, 4월 중국의 IT 기기 및 섬유제품 수출은 전년대비 37%와 20% 증가했기 때문입니다.

| 종목       | 투자의견 | 목표주가 (원) |
|----------|------|----------|
| [정유업체]   |      |          |
| SK 이노베이션 | BUY  | 220,000  |
| S-Oil    | HOLD | 120,000  |
| [석유화학업체] |      |          |
| LG 화학    | BUY  | 380,000  |
| 롯데케미칼    | BUY  | 290,000  |
| 금호석유     | BUY  | 120,000  |
| 한화케미칼    | HOLD | 22,000   |
| 코오롱인더    | HOLD | 65,000   |
| SKC      | BUY  | 45,000   |
| 휴켄스      | HOLD | 27,000   |

#### 정유사 복합정제마진(시차반영) 주간 동향



자료: 동양증권 리서치센터

#### 11개 석유화학업체 Cash 마진 주간 동향



자료: 동양증권 리서치센터

#### Investment Point

##### 복합정제마진 동향 : 5월 4주, 정제마진 9\$ 수준으로 회복

- ▶ 복합정제마진(시차 반영) : 2013년 1분기 10.7\$ → 5월 3주 9.6\$ → 4주 9.3\$/배럴
- ▶ 제품별 정제마진(시차성 배제) : 휘발유 +18.0\$(직전주 +16.6\$), 등유 +15.7\$(+15.0\$), 경유 +17.4\$(+16.8\$), B/C 유  $\Delta 4.5$($\Delta 4.8$), 나프타  $\Delta 7.2$($\Delta 6.5$)$$
- ▶ 특징 : 국제 원유가격(Dubai 기준)은 100\$에서 소폭의 등락이 이어진 가운데, 시차를 반영한 복합정제마진은 9\$ 수준으로 4월 평균치인 5.4\$ 보다 개선됨. 여름철 수요를 대비해 휘발유, 경유, 나프타 수요가 소폭으로 회복되면서 정제마진 개선을 이끌었음
- ▶ 전망 : 5월 하순 ~ 6월 동안 복합정제마진은 8 ~ 9\$ 전후의 안정적인 흐름이 이어질 것으로 보임. 4 ~ 5월 초 복합정제마진 급락에 대응해 아시아 정유업체가 설비 가동률을 조정하고 있기 때문. 다만, 달러화 강세로 인해, 국제 원유가격 상승 가능성도 크지 못한 것이 가수요에 의한 정제마진 개선 기대감을 낮추는 요인으로 작용할 전망

##### 석유화학마진 동향 : 5월 4주, 연속 9주째 마진 개선

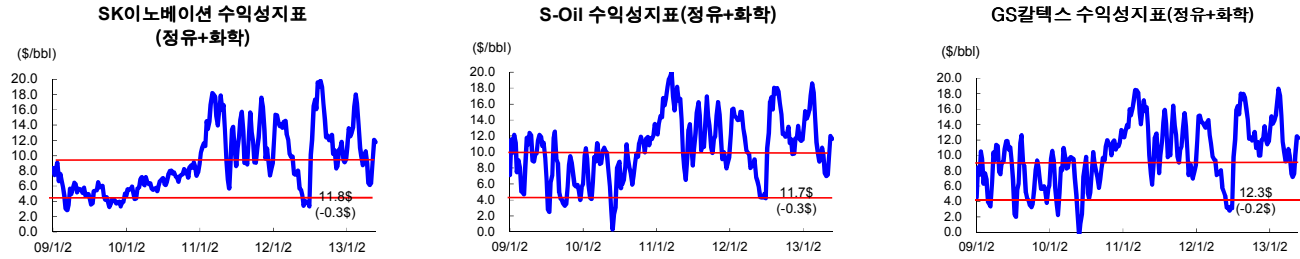
- ▶ 11개 화학업체 Cash 마진(시차 반영) : 2013년 1분기 321\$ → 5월 3주 341\$ → 4주 350\$/톤
- ▶ 제품별 가격 동향 :
  - 주간 가격 상승 Item : PVC +2.4%(981\$) > 에틸렌 +1.8%(1,151\$) > HPDE +1.4%(1,441\$)
  - 주간 가격 하락 Item : PX  $\Delta 1.8$$ (1,373\$) > EG  $\Delta 0.9$$ (994\$) > 부타디엔  $\Delta 0.7$$ (1,461\$)
  - 원료인 나프타 가격 :  $\Delta 1.3$$ (852\$)
- ▶ 특징 : 핵심 원료인 나프타 가격 약세 덕택으로, 석유화학업체 Cash마진은 3월말 267\$을 기록한 이후 9주 연속으로 상승함. 다만, 5월 하순에는 석유화학 제품별로 가격에 차별화가 진행되었음. PE/PP 등 범용 석유화학제품 가격은 지속적인 강세를 이어간 반면, EG/TPA/PX 등 섬유제인 화학제품 가격은 약세를 면치 못했음. 특히, BTX설비 정기보수가 일단락됨에 따라, 벤젠, PX 등의 제품을 중심으로 가격 하락압력이 높았음
- ▶ 전망 : 6월에는 석유화학 Cash마진은 정체될 것으로 예상됨. 4~5월 설비가동률을 낮추었던 여천NCC(주), 대만 Formosa(주) 등이 설비가동률을 서서히 높이면서 PE/PP 등 범용제품 공급량은 서서히 늘어날 것으로 보임. 반면, 이슬람의 7월 금식월(라마단)을 앞두고 중동 및 동남아시아 이슬람 문화권에서 화학제품 수요가 둔화될 수 밖에 없기 때문  
다만, UHTV 등 대형 디스플레이 신제품 생산이 본격화되는 6월에는 ABS/PET필름 등을 중심으로 IT용 화학소재 판매 및 가격은 호조를 보일 전망. 이를 주력으로 생산하는 LG화학(주) 및 SKC(주) 등은 오히려 6월 실적이 전월에 비해 더 좋을 것으로 보임

##### 6월 석유화학 비수기 이지만, 회복기조는 충분히 유지

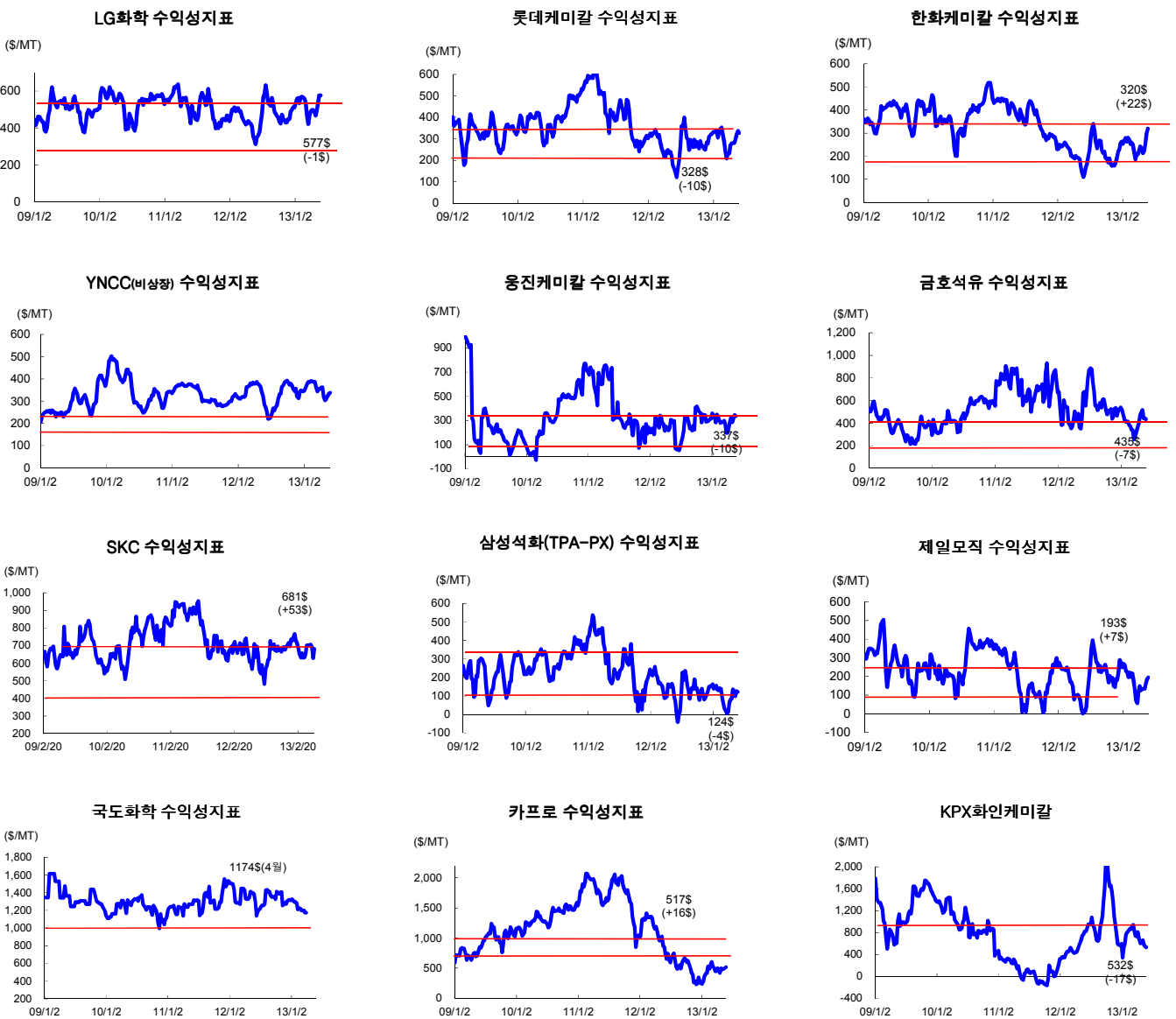
- 6월 복합정제마진 : 8 ~ 9\$ 수준의 안정적인 흐름 예상
- 6월 석유화학마진 : 초순 강세 이후, 중순부터 이슬람 문화권 수요약세로 마진 조정 불가피
- 6월 디스플레이 신제품 생산을 위한 ABS/PET필름 수요 기대. LG화학(주), SKC(주) 수혜

## [별첨1] 주요 화학/에너지업체별 제품 1단위당 마진 추이

[그림 1] 석유정제업체 수익성지표(Refining 마진) 추이



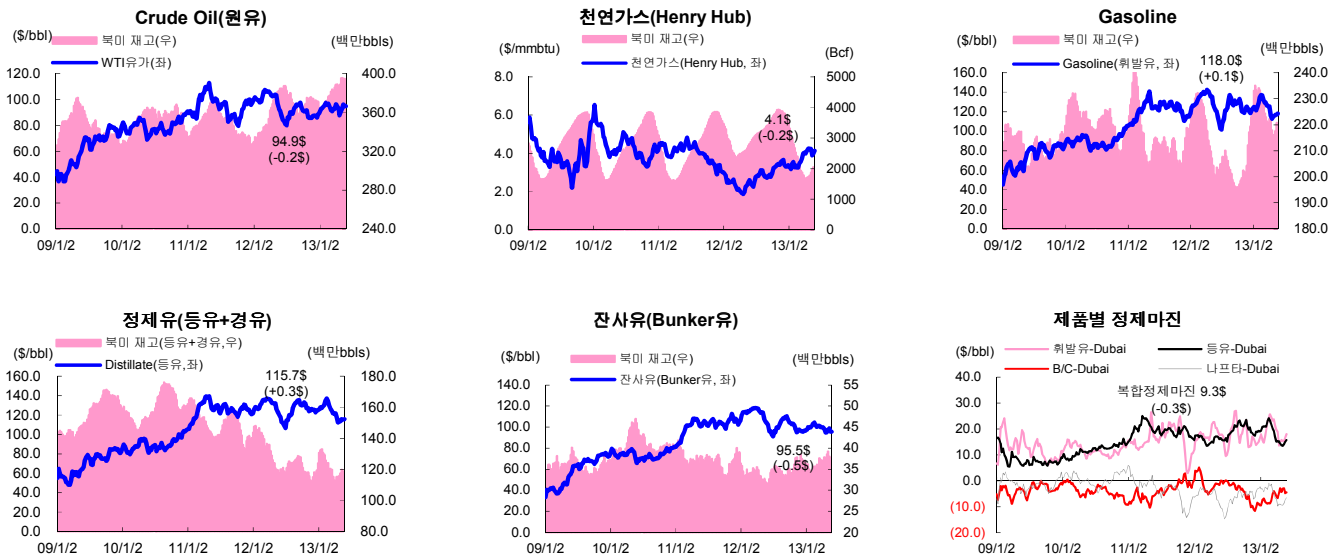
[그림 2] 석유화학업체 수익성지표(Cash 마진) 추이



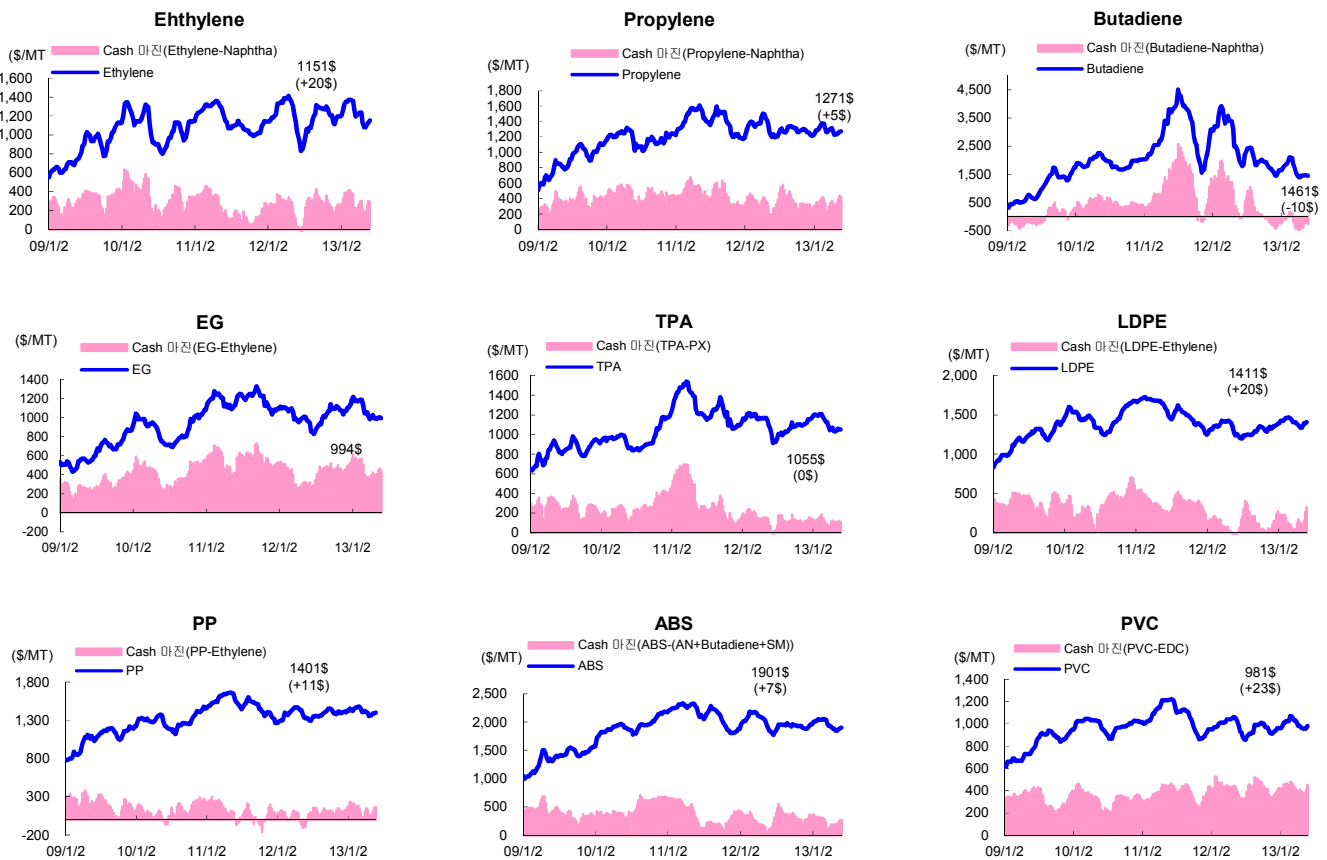
자료: 동양증권 리서치센터

## [별첨2] 정유/화학 제품가격 추이

[그림 3] 석유정제 제품가격 및 북미지역 재고 추이



[그림 4] 석유화학 제품가격 및 Cash 마진 추이



자료: 케로커스, Datastream, 동양증권 리서치센터

**[별첨3] 2011~13년 주요 화학/에너지업체 분기 실적 추정치**

| 구분                |                                                                                     | 본기실적(억원)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 연간실적(억원) |         |         |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|
|                   |                                                                                     | '11.1분기                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | '11.2분기 | '11.3분기 | '11.4분기 | '12.1분기 | '12.2분기 | '12.3분기 | '12.4분기 | '13.1분기 | '13.2분기 | '13.3분기 | '13.4분기 | 2011     | 2012(E) | 2013(E) |
| [ 에너지 및 석유정제 업체 ] |                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| SK이노베이션           | 매출액                                                                                 | 170,684                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 171,621 | 172,096 | 169,311 | 188,343 | 188,781 | 184,580 | 171,600 | 181,082 | 169,433 | 167,095 | 174,316 | 683,712  | 733,300 | 691,926 |
|                   | 영업이익                                                                                | 11,920                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 5,821   | 4,239   | 3,615   | 7,380   | -1,325  | 8,835   | 2,104   | 6,975   | 5,087   | 4,985   | 5,876   | 29,595   | 16,994  | 22,923  |
|                   | 자배주주 손이익                                                                            | 9,078                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 2,972   | 18,185  | 1,455   | 6,500   | -2,390  | 5,074   | 2,670   | 2,871   | 3,549   | 4,085   | 4,030   | 31,690   | 11,854  | 14,535  |
|                   | TP 220,000원                                                                         | ▶ 2012년 4분기 지배주주 손이익 2,670억원으로, 전분기 5,074억원 대비 47% 감소. 정제마진 하락, PX 장기보수, 윤활기유 판매 부진 등이 동시에 영향을 받음.<br>▶ 2013년 1분기 지배주주 손이익 2,871억원으로, 전분기 대비 개선. 정제마진 및 GTX 마진 강세, 윤활기유 판매 부진 지속. 재고평가이익의 300억원, 자원개발공급 상각 500억원<br>▶ 2013년 세후이익의 예상치는 1,530억원으로, 전년대비 22% 증가 예상                                                                                                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 2013.04.26일       | ▶ 2013년 Fundamental 변화 : 인천정유 PX 설비에 대한 JV 계약 체결, 미국 자원개발 업체 인수 추진, SK 루브리컨츠㈜ 상장 추진 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| S-Oil             | 매출액                                                                                 | 68,173                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 80,259  | 78,066  | 92,640  | 90,360  | 87,978  | 85,028  | 83,867  | 80,137  | 81,432  | 76,751  | 78,938  | 319,138  | 347,233 | 317,258 |
|                   | 영업이익                                                                                | 6,277                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 2,518   | 4,153   | 4,027   | 3,770   | -1,500  | 5,197   | 352     | 3,269   | 1,893   | 2,762   | 3,594   | 16,975   | 7,818   | 11,518  |
|                   | 자배주주 손이익                                                                            | 5,524                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 2,380   | 629     | 3,377   | 3,159   | -1,652  | 4,565   | -220    | 1,472   | 1,713   | 2,623   | 2,678   | 11,910   | 5,852   | 8,486   |
|                   | TP 120,000원                                                                         | ▶ 2012년 4분기 지배주주 손이익의 △220억원으로, 전분기 4,565억원 대비 급감. 원유재고손실 1,000억원, 한국폴리실리컨㈜ 지분 상각 손실 2,500억원<br>▶ 2013년 1분기 지배주주 손이익 1,472억원으로, 전분기 대비 흑자전환. 윤활유 약세속에 정유/석유화학 강한 회복, 재고평가이익의 350억원, 환율 상승으로 1,300억원 규모의 영업외 비용 발생<br>▶ 2013년 세후이익의 예상치는 8,486억원으로, 전년대비 45% 증가 예상<br>▶ 2013년 Fundamental 변화 : 특별한 정기보수 및 증설 없음                                                  |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 2013.04.30일       |                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| LG 화학             | 매출액                                                                                 | 54,909                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 57,000  | 58,859  | 55,989  | 57,531  | 59,956  | 58,335  | 56,808  | 57,206  | 60,986  | 65,983  | 68,308  | 226,756  | 232,630 | 252,483 |
|                   | 영업이익                                                                                | 8,313                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 7,626   | 7,166   | 5,082   | 4,467   | 4,993   | 6,003   | 3,640   | 4,089   | 5,264   | 6,288   | 5,899   | 28,187   | 19,103  | 21,540  |
|                   | 자배주주 손이익                                                                            | 6,385                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 6,140   | 5,100   | 3,754   | 3,754   | 3,766   | 4,527   | 2,899   | 3,391   | 3,954   | 4,714   | 4,435   | 21,037   | 14,945  | 16,494  |
|                   | TP 380,000원                                                                         | ▶ 2012년 4분기 영업이익 3,640억원으로, 전분기 6,003억원 대비 40% 감소. 고가 나프타 투입 영향으로 석유화학 실적 둔화<br>▶ 2013년 1분기 영업이익 4,089억원으로, 전분기대비 12% 개선. It 소재 보수기 속에 석유화학 부문 회복<br>▶ 2013년 세후이익의 예상치는 1,630억원으로, 전년대비 10% 증가 예상<br>▶ 2013년 Fundamental 변화 : 3D-Retarder 2라인 완공, 폴리머전지 1,000만 셀/월, ITO 필름 1라인 완공 EVA 13만톤, EDC 30만톤, 가성소다 27.5만톤                                               |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 2013.04.19일       |                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 롯데케미칼             | 매출액                                                                                 | 39,397                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 39,496  | 40,880  | 37,226  | 38,504  | 40,059  | 41,319  | 39,718  | 41,768  | 39,935  | 43,610  | 44,001  | 156,999  | 159,600 | 169,314 |
|                   | 영업이익                                                                                | 5,599                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 3,600   | 4,108   | 1,374   | 2,027   | -477    | 1,936   | 231     | 1,171   | 1,333   | 1,710   | 1,243   | 14,981   | 3,717   | 5,457   |
|                   | 자배주주 손이익                                                                            | 3,603                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 2,794   | 2,873   | 512     | 1,674   | -127    | 1,579   | 19      | 1,143   | 1,033   | 1,376   | 981     | 9,782    | 3,145   | 4,533   |
|                   | TP 290,000원                                                                         | ▶ 2012년 4분기 영업이익 231억원으로, 전분기 1,936억원 대비 88% 급감. 부타디엔/PE/PP/TPA 등 전반적인 제품 수요 둔화. 타이탄㈜ 등 재고평가손실 85억원<br>▶ 2013년 1분기 영업이익 1,171억원으로, 전분기 대비 개선. EG/부타디엔 개선 속에 TPA/타이탄 약세. 재고평가 손실 100억원 발생. 계열사 세금환급으로 법인세 절감<br>▶ 2013년 세후이익의 예상치는 4,533억원으로, 전년대비 44% 증가 예상<br>▶ 2013년 Fundamental 변화 : 상반기 대산공장 정기보수 검토 중, 하반기 타이탄 Ethylene 소규모 증설(28만톤)                       |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 2013.04.26일       |                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 한화케미칼             | 매출액                                                                                 | 21,370                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 20,014  | 20,298  | 17,744  | 16,946  | 17,123  | 17,710  | 17,843  | 17,797  | 19,319  | 19,236  | 19,061  | 79,426   | 69,622  | 75,413  |
|                   | 영업이익                                                                                | 2,404                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 2,003   | 828     | -1,977  | 3,321   | 451     | 403     | -1,123  | -85     | 187     | 340     | 271     | 3,259    | 52      | 713     |
|                   | 자배주주 손이익                                                                            | 1,442                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 1,532   | 641     | -1,079  | 347     | -127    | 413     | -337    | 251     | -61     | 144     | 94      | 2,536    | 296     | 428     |
|                   | TP 22,000원                                                                          | ▶ 2012년 4분기 영업손익 1123억원 적자로, 4분기만에 다시 적자전환. 본사 실적 부진속에 태양전지 자회사(한화솔라리온) 및 Q-Cell㈜ 적자 1,491억원 때문<br>▶ 2013년 1분기 영업이익 85억원 적자로, 전분기 1123억원 적자에서 적자폭 축소. 본사 PE/PVC는 여전히 부진, 태양광은 276억원 적자. 한화생명㈜ 지분 처분이익 300억원 정도 발생<br>▶ 2013년 세후이익의 예상치는 428억원으로, 전년 296억원 대비 회복 기대<br>▶ 2013년 Fundamental 변화 : 폴리실리콘 1만톤 신설, 사우디 Shipchem㈜ 합작으로 EVA/LDPE 20만톤 신설                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 2013.5.13일        |                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 금호석화              | 매출액                                                                                 | 16,002                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 17,077  | 16,603  | 14,892  | 16,226  | 15,840  | 14,317  | 12,454  | 14,149  | 14,050  | 14,800  | 15,478  | 64,574   | 58,837  | 58,477  |
|                   | 영업이익                                                                                | 2,898                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 2,685   | 1,904   | 904     | 1,219   | 261     | 452     | 306     | 783     | 643     | 806     | 1,128   | 8,390    | 2,238   | 3,360   |
|                   | 자배주주 손이익                                                                            | 1,962                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 1,790   | 900     | 404     | 1,016   | 89      | 406     | -215    | 331     | 446     | 595     | 818     | 5,056    | 1,296   | 2,189   |
|                   | TP 120,000원                                                                         | ▶ 2012년 4분기 영업이익 306억원으로, 전분기 452억원에 이어 여전히 약세 지속. 합성고무, 금호 P&B㈜ 등은 마진 압박에 시달리고 있음. 대우건설 등 자산평가손실 600억원 발생<br>▶ 2013년 1분기 예상영업이익 783억원으로, 전분기 306억원 대비 개선. 합성고무/BPA 연합 부진은 이어졌지만, 2월 고무가격 강세 시기에 3월물량을 집중판매하는 마케팅 능력을 보임<br>▶ 2013년 세후이익의 예상치는 2,189억원으로, 전년대비 69% 증가 예상<br>▶ 2013년 Fundamental 변화 : 금호폴리켐㈜ EPDM 6만톤, 금호 P&B㈜ 파넬 30만톤 증설                        |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 2013.04.11일       |                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| SKC               | 매출액                                                                                 | 4,231                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 4,487   | 4,098   | 4,058   | 5,984   | 6,769   | 6,666   | 6,873   | 5,450   | 7,064   | 7,270   | 8,050   | 16,874   | 26,292  | 27,835  |
|                   | 영업이익                                                                                | 480                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 1,034   | 520     | 266     | 245     | 446     | 427     | 329     | 108     | 446     | 517     | 582     | 2,054    | 1,447   | 1,653   |
|                   | 자배주주 손이익                                                                            | 299                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 759     | 255     | 80      | 237     | 309     | 296     | -182    | -100    | 264     | 333     | 368     | 1,393    | 660     | 865     |
|                   | TP 45,000원                                                                          | ▶ 2012년 4분기 영업이익 329억원으로, 전분기 427억원 대비 22% 감소. 본사 영업이익 360억원, 계열사 적자 300억원 내외. 영업외에서는 세무관련비용 340억원 발생<br>▶ 2013년 1분기 예상영업이익 108억원으로, 전분기 329억원 대비 감소 불가함. PET 필름 및 PO 비수기 속에 PO 대규모 정기보수로 일회성 비용 발생(100억원 내외). 4월부터 광학용 PET 필름 판매 급증<br>▶ 2013년 세후이익의 예상치는 865억원으로, 전년대비 31% 증가<br>▶ 2013년 Fundamental 변화 : PET 필름 4만톤 증설, PO 7만톤 증설                            |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 2013.05.07일       |                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 코오롱인더             | 매출액                                                                                 | 14,809                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 15,571  | 9,351   | 14,471  | 13,309  | 13,523  | 12,151  | 14,147  | 12,683  | 13,638  | 13,141  | 15,201  | 54,384   | 53,130  | 54,663  |
|                   | 영업이익                                                                                | 1,085                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 1,198   | 941     | 800     | 858     | 972     | 494     | 615     | 488     | 609     | 541     | 635     | 4,024    | 2,940   | 2,272   |
|                   | 자배주주 손이익                                                                            | 860                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 948     | 873     | 551     | 718     | 549     | 228     | 176     | 196     | 283     | 237     | 452     | 3,232    | 1,672   | 1,168   |
|                   | TP 65,000원                                                                          | ▶ 2012년 4분기 영업이익 615억원으로, 전분기 494억원 대비 24% 증가. 패션부문 이익 성장 덕택. 4분기 1회성비용 400억원(격려금 100억원+재고손실150억원+변호사비용 150억원)<br>▶ 2013년 1분기 영업이익 488억원으로, 전분기 615억원 대비 감소. 산업재해/필름 등 약세 속에 전분기에 강했던 패션부문이 비수기에 접어들기 때문<br>▶ 2013년 세후이익의 예상치는 1,168억원으로, 전년대비 30% 감소 예상<br>▶ 2013년 Fundamental 변화 : 석유수지 3만톤 증설, 2~3분기 듀폰㈜과의 영업기밀 도용에 대한 2심판결 예상                               |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 2013.05.13일       |                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 휴켄스               | 매출액                                                                                 | 1,503                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 1,566   | 1,357   | 1,243   | 1,477   | 1,585   | 1,871   | 2,133   | 2,089   | 2,051   | 2,060   | 2,013   | 5,669    | 7,066   | 8,213   |
|                   | 영업이익                                                                                | 181                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 219     | 122     | 65      | 147     | 221     | 170     | 127     | 131     | 146     | 150     | 135     | 587      | 665     | 562     |
|                   | 자배주주 손이익                                                                            | 157                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 184     | 148     | 46      | 112     | 178     | 125     | 107     | 155     | 112     | 115     | 105     | 536      | 522     | 488     |
|                   | TP 30,000원                                                                          | ▶ 2012년 4분기영업이익 127억원으로, 전분기 170억원 대비 25% 감소. 격려금 40~50억원 등 일회성 비용 발생<br>▶ 2013년 1분기 예상영업이익 131억원으로, 전분기 127억원 대비 개선 가능. DNT 부문 약세는 지속되고 있지만, 전분기 일회성비용(40억원) 소멸 효과. 탄소배출권 자산수증이익이 50억원 발생<br>▶ 2013년 세후이익의 예상치는 488억원으로, 전년 대비 6.5% 하락<br>▶ 2013년 Fundamental 변화 : CER 판매 지분을 97% 확대 및 신규자산 증산공장에 대한 CER 인정(총 CER 연간 184만톤), 말레이시아에 초안공장 투자. 중국 유엔타 원료공장 JV 진행 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |
| 2013.05.월.15일     |                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |          |         |         |

자료: 동양증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 등 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 등 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 등 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(H:High, L:Low)로 구분
- Buy : 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~-10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -100이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 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.