

비중확대(유지)

종목	투자이견	목표주가
한국타이어(161390)	매수	81,000원
넥센타이어(002350)	매수	21,000원
롯데케미칼(011170)	매수	270,000원
금호석유(011780)	매수	151,000원
대림산업(000210)	매수	146,000원

12개월 업종 수익률



자료: WISEfn-WICS

목차

- I. 타이어와 화학의 허니문..... 2
- II. 회복기에 접어든 타이어 업황..... 2
- III. 타이어 업황 회복은 합성고무 가격 상승을 견인..... 4
- IV. 부타디엔/합성고무 가격 반등이 가장 강할 전망..... 5
- V. Top picks: 한국타이어, 금호석유, 롯데케미칼, 대림산업..... 6

김진우, CFA 3276-6278
jinwoo.kim@truefriend.com

양정훈 3276-6174
matthew.yang@truefriend.com

이경자 3276-6155
yungja.lee@truefriend.com

홍보화 3276-6241
bohwa.hong@truefriend.com

달달한 허니문

타이어 회복 초기에는 합성고무 업체와 순이익 동반 증가

타이어 업황이 회복되면 고무가격이 상승하고 마진이 하락한다. 그러나 회복 초기에는 타이어와 화학업체의 이익이 동반 증가한다. 2014년에는 타이어 수요 회복이 본격화돼 타이어 업체뿐만 아니라 합성고무 체인 업체의 이익도 증가할 것이다. 한편 타이어의 전반적인 수익성 향상은 마진 하락의 충격을 줄이고 시기를 늦춘다. 타이어 글로벌 Top 10의 2014년 설비는 4.2% 늘어나는 반면 수요는 6.8% 증가해 공급과잉의 탓에 빠질 가능성도 낮다.

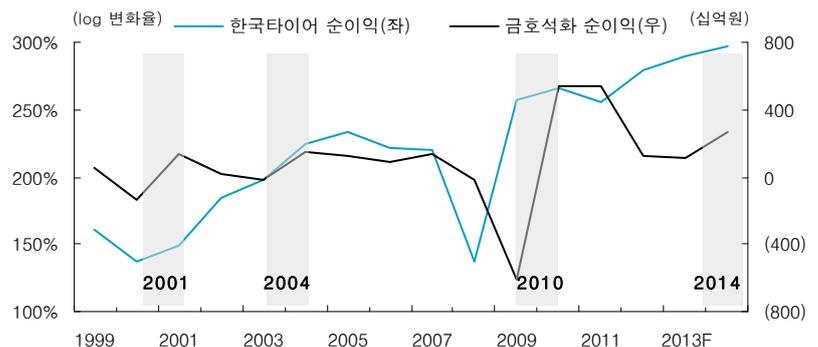
합성고무 공급과잉 해소 국면 - 부타디엔/합성고무 체인에 주목할 시점

2013년 합성고무 생산설비는 9.4% 증가해 그 동안 공급과잉에 대한 우려가 있었다. 그러나 글로벌 타이어 업체 중심으로 중국의 타이어 생산설비가 2013년 4.8%, 2014년 6.4%, 2015년 8.8% 늘어나며 이 같은 우려는 자연스럽게 해소될 전망이다. 또한 SBR-BD/SM 스프레드가 타이어 설비 증설과 연동되는 점을 고려하면 향후 제품 스프레드도 견조할 전망이다. 연초부터 다른 화학제품 가격은 크게 반등한 반면 합성고무/부타디엔 가격은 7월 말 역사적 최저점 수준까지 하락했다. 합성고무/부타디엔 가격이 화학 제품군 내에서 가장 강하게 반등할 것으로 전망한다.

타이어/화학/건설 업종 탐픽 - 한국타이어, 금호석유, 롯데케미칼, 대림산업

타이어 업종 탐픽으로 한국타이어를 유지한다. 시장수요를 뛰어넘는 출하량 증가로 점유율이 지속적으로 확대될 전망이다. 화학/정유 업종 탐픽으로 금호석유와 롯데케미칼을 추천한다. 부타디엔/합성고무 계열은 가격이 반등하기 시작했고, 실질적인 타이어 수요 회복 신호가 이어지고 있어 이제 기대감을 지나 확신 단계에 진입했다는 판단이다. 대림산업 역시 건설부문의 안정적 원가율과 화학사업부의 턴어라운드를 근거로 건설업종 탐픽으로 추천한다.

타이어와 고무의 허니문 기간 - 회복 초기에는 순이익 동반 증가 가능



자료: 한국투자증권

리포트 작성 목적

- 타이어 수요 회복 전망에 따른 수혜주 점검
- 합성고무 가격 상승 시기에 타이어와 화학 주가의 방향성 검토
- 타이어와 합성고무, 부타디엔 수급 분석

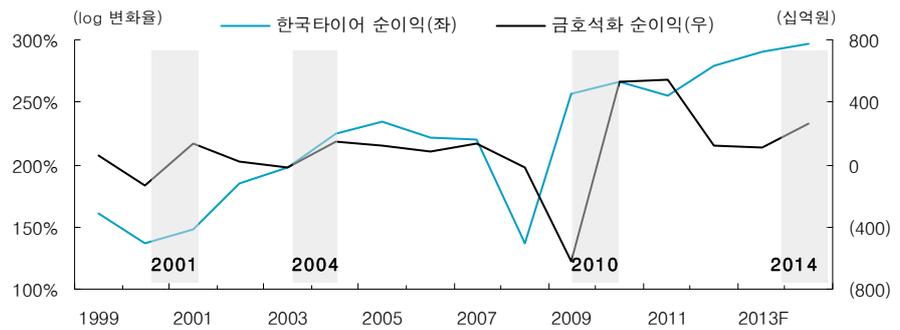
I. 타이어와 화학의 허니문

1. 타이어 업황 회복 초기에는 화학업체와 순이익 동반 증가

타이어 업황 회복 초기에는
화학업체와 순이익 동반 증가

타이어와 합성고무는 불가분의 관계다. 타이어 원재료 중 30%가 합성고무이며, 합성고무 수요의 70%가 타이어에서 나오기 때문이다. 역사적으로 타이어 업황이 회복 단계에 접어들면 고무가격이 상승하고, 오른 고무가격이 타이어 업체 마진을 압박하는 사이클이 반복됐다. 우리는 이러한 회복단계 첫 해에는 타이어와 화학 업체의 공존이 가능하다고 본다.

[그림 1] 타이어와 고무의 허니문 기간 - 회복 초기에는 순이익 동반 증가 가능



자료: 한국투자증권

II. 회복기에 접어든 타이어 업황

1. 2014년은 업사이클 초기 국면

2014년이 타이어 수요회복의
원년이 될 것

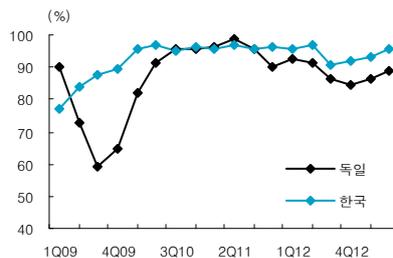
타이어 수요가 현재 바닥이라는 점에는 투자가들의 이견이 없다. 그 배경에는 1) 미셸린에서 매월 발표하는 타이어 업황이 2분기부터 지속 개선되고 있고, 2) 글로벌 업체들의 가동률이 회복되고 있으며, 3) 고무가격도 수요 기대에 힘입어 반등하고 있기 때문이다.

[그림 2] 미셸린 교체용 타이어 업황 지표



주: 승용차/경트럭 기준, 3개월 이동평균
자료: Michelin, 한국투자증권

[그림 3] 타이어 가동률



주: 한국은 한국타이어 기준
자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 4] 고무가격 추이



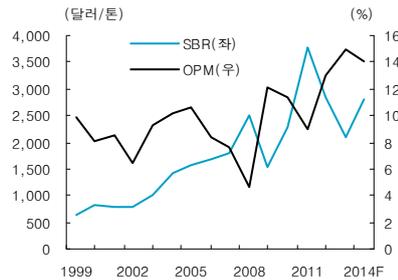
자료: Datastream, ICIS, 한국투자증권

2. 수익성 하락에도 대비가 되어 있다

수익성 하락이 불가피 하지만
급락 가능성은 낮아

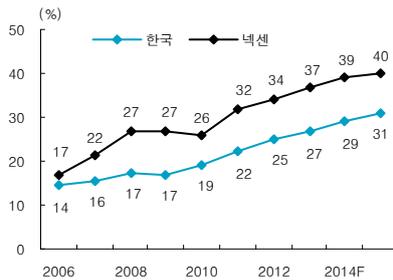
역사적으로 타이어 업황이 회복을 지나 호황 국면에 접어들면 고무가격이 급등해 수익성이 하락했다. 이번 사이클에서도 수익성 하락은 불가피한 이슈다. 다만 기존처럼 수익성이 급락할 가능성이 낮다는 점이 다르다. 그 이유는 1) 합성고무 설비증가로 원재료 가격이 2011년과 같이 단기 급등할 가능성이 낮고([그림 13]), 2) 고성능, 고인치 타이어의 채택이 확산되며 타이어 업계의 전반적인 수익성이 상승했기 때문이다.

[그림 5] 합성고무가격과 한타 OPM



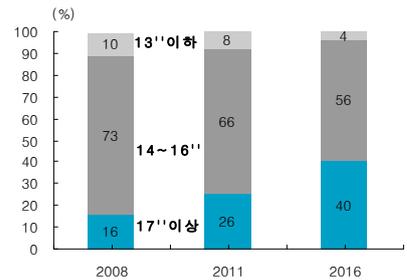
자료: ICIS, 한국투자증권

[그림 6] UHPT 타이어 매출 비중 상승



자료: 한국투자증권

[그림 7] 타이어의 대형화



자료: 한국타이어, 한국투자증권

3. 수요개선 속도가 설비확장보다 빠를 것

2014년 설비증설 속도보다
수요개선 속도가 빠를

타이어의 설비확장 속도는 수요개선 속도에 비해 느리다. 글로벌 Top 10의 2014년 설비는 4.2% 증가하는데 반해 수요는 6.8% 늘어날 전망이다. 특히 공급과잉 우려가 큰 중국에서도 2014년 설비는 6.4% 증가에 그쳐 수요 증가율 11.5%에 못 미칠 전망이다.

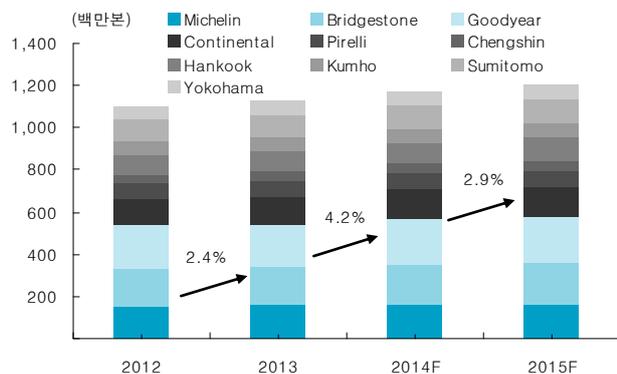
<표 1> 글로벌 PCR/LTR 타이어 수요 전망

(단위: % YoY)

	2010			2011			2012			2013F			2014F		
	OE	RE	Total	OE	RE	Total	OE	RE	Total	OE	RE	Total	OE	RE	Total
유럽	14.6%	8.5%	9.8%	9.0%	11.0%	10.5%	(4.9%)	(9.7%)	(8.6%)	(2.0%)	(1.0%)	(1.2%)	2.0%	3.0%	2.8%
북미	38.6%	4.3%	9.1%	11.3%	(2.7%)	(0.2%)	16.3%	(2.2%)	1.5%	4.0%	4.0%	4.0%	5.0%	5.0%	5.0%
아시아	29.1%	13.8%	20.5%	(10.4%)	5.9%	(1.7%)	10.9%	1.8%	5.7%	12.0%	9.0%	10.3%	12.0%	11.0%	11.5%
남미	13.2%	23.4%	20.6%	3.9%	7.1%	6.2%	0.5%	1.6%	1.3%	9.0%	11.0%	10.5%	10.0%	15.0%	13.7%
중동/아프리카	20.0%	3.7%	5.4%	182.4%	20.1%	39.4%	(3.1%)	(2.8%)	(2.8%)	(1.0%)	(1.0%)	(1.0%)	2.0%	2.0%	2.0%
세계	25.3%	8.8%	13.0%	4.3%	6.4%	5.8%	6.0%	(3.7%)	(1.0%)	6.1%	3.5%	4.3%	7.8%	6.3%	6.8%

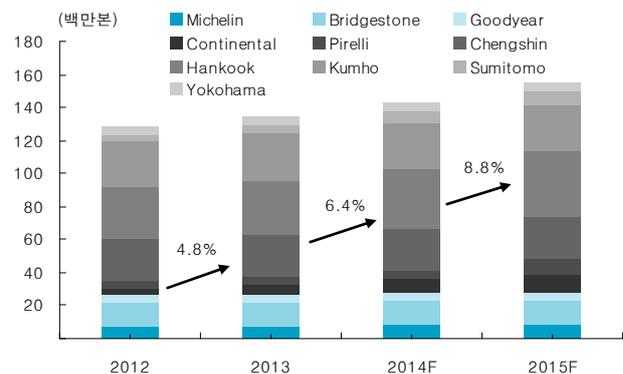
자료: Michelin, 2014년은 한국투자증권 전망치

[그림 8] 글로벌 타이어 Top 10 설비증설 추이



자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 9] 글로벌 타이어 Top 10 중국 내 설비증설 추이



자료: 각 사, 한국투자증권

III. 타이어 업황 회복은 합성고무 가격 상승을 견인

1. SBR-BD/SM 스프레드가 확대되는 시점은 타이어 capa 증설 시점

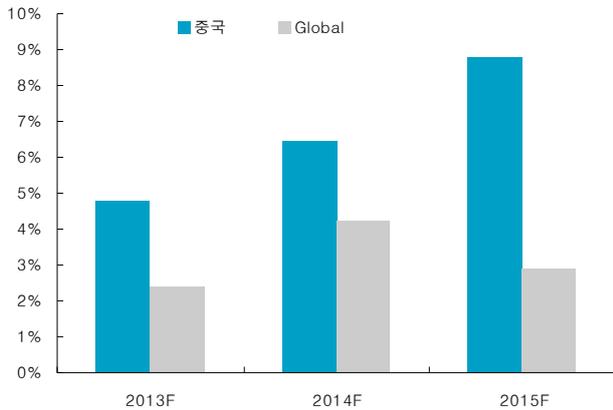
연초부터 부각된 합성고무 설비증설은 선제적 설비투자로 이해하는 것이 타당

금호석유를 비롯한 많은 합성고무 제조업체가 올해 초 대규모 설비증설에 나서면서 합성고무 공급과잉에 대한 우려가 분명 존재했다. 2012년 0.7% 증가에 그쳤던 글로벌 SBR capacity도 2013년 들어 9.4% 증가했다. 실제로 2013년 들어 중국 내 합성고무 재고가 늘어나며 합성고무 가격과 원재료인 부타디엔 가격이 동반 하락했다. 그러나 우리는 합성고무 업체들의 설비증설을 소재 업체로서 고객사인 타이어 업체의 설비증설에 선행해 진행된 의사결정으로 보고 있다.

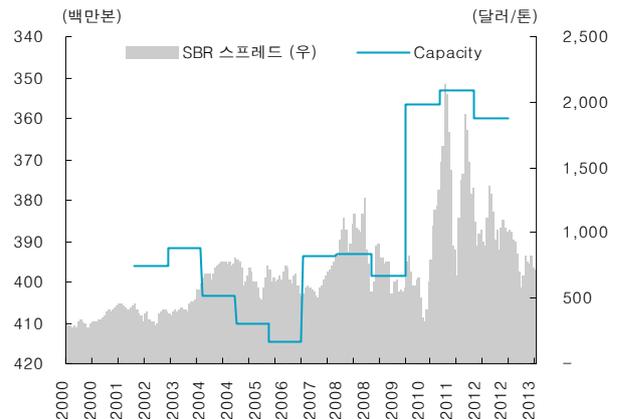
글로벌 타이어 업체의 중국 내 capacity 증가율:
2013년 4.8%,
2014년 6.4%,
2015년 8.8%

글로벌 타이어 업체들은 중국 내에서 예년과 다른 규모의 설비증설을 진행하고 있다. 특히 Pirelli, Continental, Sumitomo의 경우 2014년 평균 capacity 증가율이 33.8%에 달한다. Top 10 타이어 업체 합산 기준 중국 내 capacity는 2013년 4.8%, 2014년 6.4%, 2015년 8.8% 늘어나 동 기간 글로벌 capacity 증가율 2.4%, 4.2%, 2.9%를 크게 상회한다. 우리의 분석에 따르면, SBR-BD/SM 스프레드의 핵심변수는 타이어 설비 증설인데 [그림 2 참조], 중국 내 설비증설을 고려하면 향후에도 스프레드는 견조할 전망이다.

[그림 10] 타이어 capacity 증가 추이 - 중국 vs Global



[그림 11] SBR-BD/SM 스프레드의 핵심 변수는 타이어 설비 증설



*Michelin, Bridgestone, Goodyear, Continental, Pirelli, Chengshin, Hankook, Kumho, Sumitomo, Yokohama 합산
자료: ICIS, 씨스캡, 한국투자증권

자료: Michelin, GoodYear, ICIS, 씨스캡, 한국투자증권

내년 수급은 올해 대비 타이트할 전망

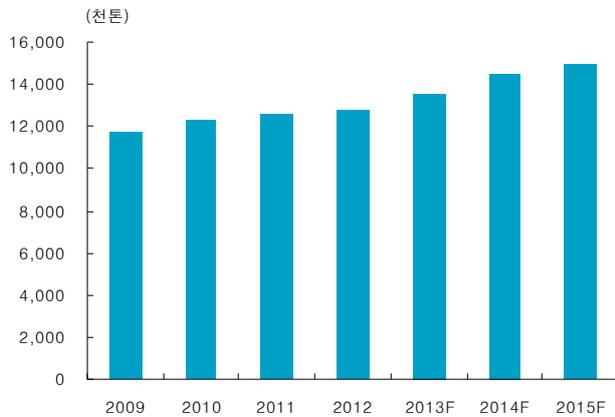
이러한 설비증설은 중국 내 타이어 수요 강세를 염두에 둔 것이기 때문에, 합성고무 공급과잉 우려도 자연스럽게 해소될 것으로 예상된다. 타이어 수요 강세와 더불어 2014년부터는 부타디엔과 합성고무 모두 공급 증가 폭이 둔화돼 내년 수급은 올해보다 타이트해질 전망이다. 부타디엔의 경우 Shale Oil 등 에탄 크래커 기반에서는 생산 비중이 기존 납사 크래커의 1/4 수준이라 공급증가율이 타 화학제품 대비 크게 제한되어 있다. 합성고무 역시 2014년 capa 증가율이 2.9%로 2013년 9.4% 대비 크게 둔화될 전망이다.

<표 2> 석유화학 공정별 원료와 제품생산 비중

공정	원료	생산제품	올레핀계		비올레핀계	
			에틸렌계(C2)	프로필렌계(C3)	부타디엔계(C4)	BTX계(C6)
NCC(Naphtha Cracking Center)	나프타		31%	15%	11%	24%
CTO(Coal to Olefin)	석탄		0	0	X	X
ECC(Ethane Cracking Center)	천연가스		75%	2%	3%	5%

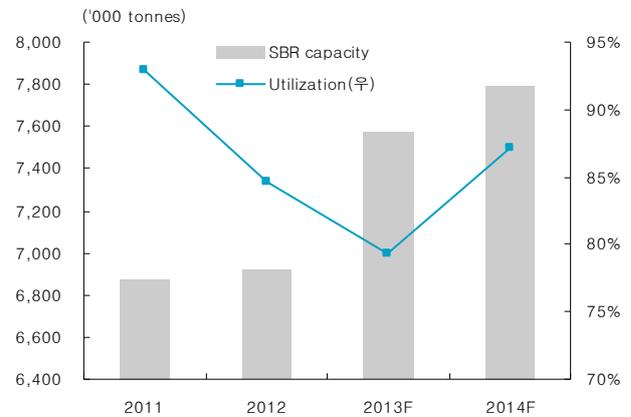
자료: 하나금융경영연구소, 한국투자증권

[그림 12] 부타디엔 capacity



자료: 산업자료, 한국투자증권

[그림 13] 합성고무 capacity 및 가동률



자료: 각 사, ICIS, Datastream, 한국투자증권

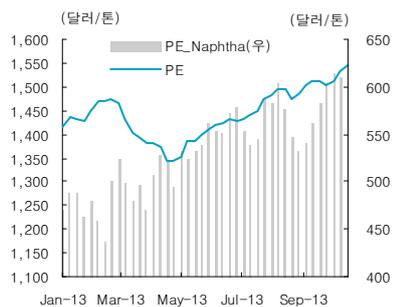
IV. 부타디엔/합성고무 가격 반등이 가장 강할 전망

1. 연초부터 개선된 PE 제품군과는 달리 부타디엔/합성고무는 이제 반등

금호석유와 롯데케미칼의 상승 여력이 가장 클 전망

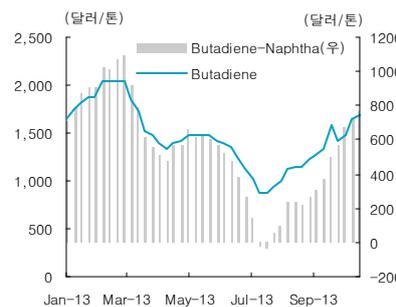
우리는 부타디엔 capa가 가장 큰 롯데케미칼과 합성고무 No.1 업체인 금호석유화학의 주가 상승여력이 다른 화학업체보다 높다고 본다. 화학 업체가 주력으로 삼는 PE 제품군의 경우 연초부터 스프레드가 크게 개선돼 추가적인 스프레드 확대에 대한 시장의 우려가 분명 존재한다. 반면 부타디엔/합성고무 체인 스프레드는 여타 화학제품과 달리 7월 말까지 지속적으로 하락했다. 부타디엔/합성고무 계열은 전방 산업인 타이어 업황 강세에 힘입어 이제 회복세에 진입해 화학 제품군 내에서 스프레드 확대가 가장 돋보일 것이다.

[그림 14] PE제품군 가격 및 스프레드 추이



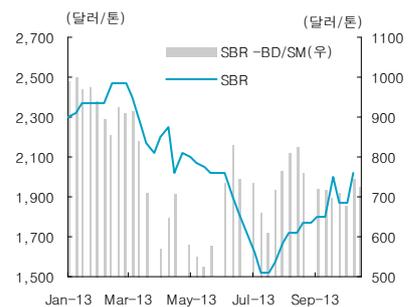
자료: 씨스퀘, 한국투자증권

[그림 15] 부타디엔 가격 및 스프레드 추이



자료: 씨스퀘, 한국투자증권

[그림 16] SBR가격 및 스프레드 추이



자료: ICIS, 씨스퀘, 한국투자증권

부타디엔 가격 상승이 합성고무 가격 상승으로 전이되는 국면

현재 부타디엔 가격은 톤당 1,695달러까지 회복했으며, 합성고무 가격도 원재료인 부타디엔 가격 강세에 힘입어 톤당 2,025달러까지 상승했다. 지금은 부타디엔 가격 상승이 합성고무 가격 상승으로 이어지는 국면으로 판단된다. 이는 1) 부타디엔과 SBR 가격의 역사적 상관관계가 R² 기준 89%로 매우 높고, 2) 부타디엔은 제품 특성상 재고 축적이 어려워 최근 가격 상승은 실 수요 증가에 따른 것으로 추정되기 때문이다.

2014년 부타디엔/합성고무 가격은 2012년 수준으로 회복

우리는 4분기 부타디엔 평균 가격이 톤당 1,661달러로 전 분기 대비 45% 상승할 것으로 보고 있으며, 합성고무 가격도 톤당 2,280달러로 회복될 것으로 전망한다. 기저효과로 상승 폭이 커 보이지만 정상화되는 상황으로 보고 있으며, 2014년 평균 가격은 2012년 수준으로 회복할 것으로 예상된다.

〈표 3〉 BD, SBR 분기별 평균 가격 및 스프레드

(단위: 달러/톤)

	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13F	2011	2012	2013F	2014F
제품 가격												
BD	3,412	2,533	2,142	1,703	1,856	1,414	1,144	1,661	2,924	2,448	1,512	2,215
SBR	3,412	3,069	2,594	2,352	2,358	2,058	1,702	2,280	3,766	2,857	2,096	2,791
스프레드												
BD-Naphtha	2,399	1,627	1,237	761	893	551	226	776	2,009	1,522	620	1,353
SBR-BD/SM	866	1,104	947	1,024	888	644	726	674	1,312	736	600	771

자료: ICIS, 씨스켄, 한국투자증권

V. Top picks: 한국타이어, 금호석유, 롯데케미칼, 대림산업

타이어/화학/건설 top picks:
한국타이어, 금호석유,
롯데케미칼, 대림산업

타이어 탑픽으로 한국타이어, 화학/정유 업종 탑픽으로 금호석유와 롯데케미칼을 추천한다. 부타디엔/합성고무 계열은 이제 가격 반등을 시작했고, 실질적인 타이어 수요 회복 신호가 이어지고 있어 기대감을 지나 확신 단계에 진입했다는 판단이다. 대림산업 역시 건설부문의 안정적 원가율과 화학사업부의 턴어라운드를 근거로 건설업종 탑픽으로 추천한다.

한국타이어: 브랜드 파워
향상과 시장 수요를 뛰어넘는
출하량 증가

한국타이어에 대해 투자 의견 '매수'와 목표주가 81,000원을 유지한다. 목표주가는 12MF EPS에 mid-cycle PER 11배를 적용해 산출했다. 한국타이어는 독일 3대 프리미엄 완성차(벤츠, 아우디, BMW)와 일본 3대 완성차(도요타, 닛산, 혼다)에 신차용 타이어를 납품하는 유일한 한국 업체다. 브랜드 파워가 향상될 뿐만 아니라 출하량 증가율(2013F 6.2%, 2014F 8.1%, 2015F 8.4%)이 시장 수요 증가율(4~6%)을 뛰어넘어 점유율도 상승해 글로벌 시장에서 의 입지가 탄탄해지고 있다. 이는 현재 20% 수준인 선두업체와의 가격 격차를 좁히는데 기여할 것이다.

금호석유: 중국 합성고무 재고
감소 및 타이어 생산량 확대
최대 수혜주

금호석유화학에 대해 투자 의견 '매수', 목표주가 151,000원을 유지한다. 목표주가는 2014년 BPS에 금호석유화학이 과거 업황 반등기에 받았던 PBR을 10% 할증한 2.2배를 적용해 산출했다. 투자 포인트는 1) pure play로서 업황 반등기에 회복 폭이 가장 클 것으로 판단되며, 2) 3분기까지 크게 하락한 부타디엔-납사 스프레드가 최근 반등함에 따라 기존 약점도 보완되었고, 3) 중국의 합성고무 재고 감소 및 타이어 생산량 확대로 합성고무 수요가 반등할 전망이다.

롯데케미칼: 업황 반등 시
강하게 반등하는 pure play

롯데케미칼에 대해 투자 의견 '매수', 목표주가 270,000원을 유지한다. 목표주가는 2014년 BPS에 롯데케미칼이 과거 업황 반등기에 받았던 PBR 평균 1.2배를 적용해 산출했다. 투자 포인트는 1) 롯데케미칼과 중속기업인 타이탄케미칼, 케이피케미칼이 모두 순수화학 업체라 leverage play로서 업황 반등기에 회복 폭이 가장 클 것으로 판단되며, 2) 2014년에도 제품 스프레드가 견조하게 유지될 것으로 예상되는 폴리에틸렌, MEG, PP 등 범용 화학제품의 매출 비중이 70.9%로 높고, 3) 3분기까지 크게 하락한 부타디엔-납사 스프레드가 최근 반등함에 따라 기존 약점도 보완됐다는 점 등이다.

대림산업: 부타디엔 가격 상승에 힘입어 2014년 YNCC 지분법 이익 251% 증가

대림산업에 대해 투자의견 ‘매수’와 목표주가 146,000원으로 top pick을 유지한다. 대림산업은 YNCC와 YNCC로부터 feed를 받아 제품을 생산하는 본사 유회를 통해 수직계열화의 이점을 누린다. 내년 부타디엔 가격을 올해 대비 46% 상승한 \$2,215/톤으로 가정시, 작년 대비 여전히 10% 하락한 수준임에도 YNCC 지분법이익은 올해 560억원에서 내년 1,410억원으로 큰 폭 증가할 전망이다. 타 NCC 업체들은 자체 생산 후 내부 소비로 끝내 시장에 부타디엔이 출회되지 않는다. 따라서 YNCC는 국내에 대규모로 부타디엔을 공급하는 업체로 가격 결정력이 높다.

대림산업: 화학사업부의 밸류에이션 할인 해소

이에 따라 대림산업 전사 순이익에서 화학 사업부의 기여도는 올해 24%에서 내년 35%로 상승할 전망이다. 그간 대림산업의 밸류에이션은 화학 업황에 따라 할인과 할인을 반복했다. 최근 자회사 리스크가 해소되고 화학 이익 개선이 가시화되며 밸류에이션의 정상화가 가능할 전망이다. 특히 4분기부터 중동 화공플랜트 시장은 NCC 기반의 downstream 위주로 bottom out해, 석유화학 exposure가 높은 대림산업의 약점이 순식간에 강점으로 바뀔 수 있다.

〈표 4〉 커버리지 valuation

종목	투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation								
	매수	목표주가(원)	현재가(10/22, 원)	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)
한국타이어 (161390)	투자의견	매수	2011A	6,489	578	356	NM	NM	NM	NM	11.6	1.9
	목표주가(원)	81,000	2012A	7,029	913	612	4,942	25,939	9.5	1.8	19.1	7.6
	현재가(10/22, 원)	65,600	2013F	7,193	1,070	797	6,436	32,287	10.2	2.0	22.1	6.1
	시가총액(십억원)	8,126	2014F	8,538	1,207	919	7,421	39,621	8.8	1.7	20.6	5.3
			2015F	9,731	1,292	994	8,024	47,560	8.2	1.4	18.4	4.7
넥센타이어 (002350)	투자의견	매수	2011A	1,430	112	88	878	5,601	21.1	3.3	16.7	15.5
	목표주가(원)	21,000	2012A	1,701	177	133	1,335	6,712	12.0	2.4	21.5	9.4
	현재가(10/22, 원)	15,450	2013F	1,808	194	133	1,334	7,907	11.6	2.0	18.0	7.6
	시가총액(십억원)	1,466	2014F	2,195	244	178	1,789	9,548	8.6	1.6	20.2	6.1
			2015F	2,505	289	217	2,181	11,575	7.1	1.3	20.3	5.0
금호석유 (011780)	투자의견	매수	2011A	6,457	839	506	24,723	60,455	6.8	2.8	44.5	7.1
	목표주가(원)	151,000	2012A	5,884	224	130	4,959	54,430	26.3	2.4	8.7	15.5
	현재가(10/22, 원)	111,500	2013F	5,537	237	125	4,534	57,069	24.6	2.0	7.9	13.3
	시가총액(십억원)	3,397	2014F	7,349	523	294	10,719	65,558	10.4	1.7	16.8	8.4
			2015F	9,107	839	533	19,443	82,332	5.7	1.4	25.0	5.5
롯데케미칼 (011170)	투자의견	매수	2011A	15,699	1,470	978	30,701	171,456	9.7	1.7	19.6	5.3
	목표주가(원)	270,000	2012A	15,903	372	315	9,865	176,320	24.9	1.4	5.5	10.2
	현재가(10/22, 원)	217,500	2013F	16,598	554	379	11,258	192,818	19.3	1.1	6.0	10.6
	시가총액(십억원)	7,454	2014F	17,470	1,116	768	22,824	217,196	9.5	1.0	11.0	7.3
			2015F	18,998	1,427	988	29,349	247,846	7.4	0.9	12.5	5.3
대림산업 (000210)	투자의견	매수	2011A	7,988	437	366	9,469	114,427	9.5	0.8	8.5	7.5
	목표주가(원)	146,000	2012A	10,253	486	391	10,128	123,800	8.6	0.7	8.5	5.1
	현재가(10/22, 원)	108,500	2013F	10,250	500	407	10,556	133,334	10.3	0.8	8.2	6.6
	시가총액(십억원)	3,775	2014F	11,122	583	461	11,971	144,279	9.1	0.8	8.6	5.5
			2015F	12,255	687	555	14,420	157,667	7.5	0.7	9.5	4.6

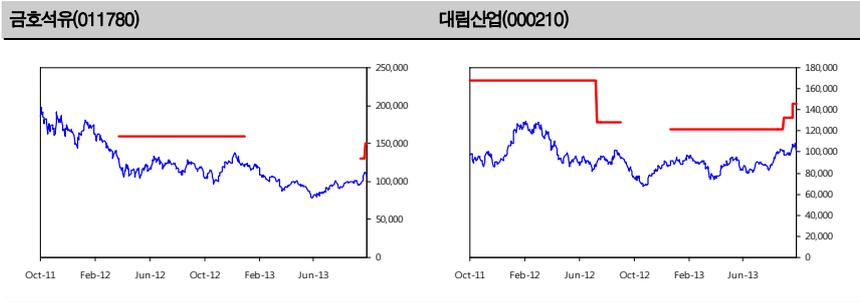
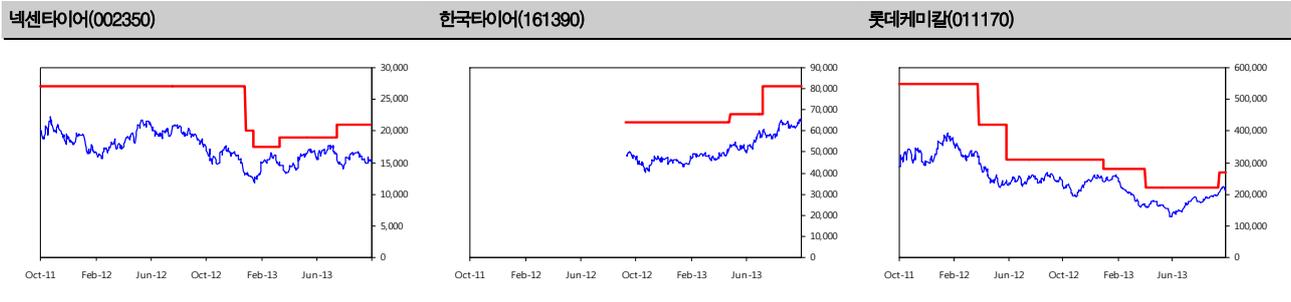
자료: 각 사, 한국투자증권

■ 용어해설

- 신차용 타이어(OE, Original Equipment): 유통채널이 아닌 완성차 업체에 납품되어 신차에 장착되는 타이어
- 교체용 타이어(RE, Replacement Equipment): 유통채널에 납품되어 소비자의 타이어 교체수요에 대응
- PCR/LTR(Passenger Car Radial, Light Truck Radial): 승용차/경트럭용, TBR(Truck Bus Radial): 트럭, 버스용
- 납사(naphtha): 석유화학산업에서 가장 많이 사용되는 기초원료
- BD(butadiene): 납사 분해 시 부생하는 C4유분에서 추출하거나 부탄을 이용해 제조, 합성고무, ABS 등의 원료
- SBR(styrene butadiene rubber): 스타이렌 모노머와 부타디엔을 중합하여 제조하는 대표적 합성고무로 주로 타이어에 천연고무 및 카본블랙과 함께 사용됨

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
넥센타이어(002350)	2011.10.28	매수	27,000원	금호석유(011780)	2013.04.29	매수	220,000원
	2013.01.18	매수	20,000원		2013.10.10	매수	270,000원
	2013.02.05	매수	17,500원		2012.04.19	매수	160,000원
	2013.04.03	매수	19,000원		2013.01.24	중립	-
	2013.08.08	매수	21,000원		2013.10.10	매수	130,000원
한국타이어(161390)	2013.10.23	매수	-	2013.10.21	매수	151,000원	
	2012.10.02	매수	64,000원	2012.02.16	매수	168,000원	
	2013.05.20	매수	68,000원	2012.08.06	매수	128,000원	
롯데케미칼(011170)	2013.07.31	매수	81,000원	2012.09.28	중립	-	
	2012.04.19	매수	420,000원	2013.01.16	매수	121,000원	
	2012.06.21	매수	310,000원	2013.09.25	매수	133,000원	
대림산업(000210)	2013.01.24	매수	280,000원	2013.10.15	매수	146,000원	



Compliance notice

- 당사는 2013년 10월 23일 현재 넥센타이어, 한국타이어, 롯데케미칼, 금호석유, 대림산업 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 롯데케미칼, 금호석유, 대림산업 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결정에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.