

호남-LG, 현대 인수 “최선의 선택”

신영 · 서울증권, 증설효과 따라 목표주가 상향조정 ... EG-SM 교환은?

신영증권이 현대석유화학의 분할 구도가 LG화학과 호남석유화학 모두에게 최적의 구조라고 평가했다.

신영증권 황상연 애널리스트는 “국내 최상위권의 나프타 분해 능력을 갖춘 호남석유화학이 신규 설비인 2단지를 인수하면서 추가 인수대금을 지불할 것으로 예상되나 생산설비 장부가액만 1조1000억원에 이르는 설비를 더해 국내 수위권으로 부상할 전기를 마련했다”고 평가했다.

또 1단지를 인수한 LG화학은 중국 거점의 석유화학 설비 증축에 관심이 높은 점을 감안할 때 SM(Styrene Monomer) 및 PE(Polyethylene) 등의 증설 효과를 거두면서도 호남석유화학으로부터 현금이 유입되는 효과가 있다고 덧붙였다.

투자 효율성 측면에서는 현대석유화학의 분할이 “양사에 실질적 이득이 되는 구조”라며 LG화학, 호남석유화학에 대한 투자 의견을 <매수>로 유지했다. 또 적정주가도 LG화학은 4만8000원, 호남석유화학은 5만원을 유지했다.

서울증권도 LG화학과 호남석유화학의 분할인수 의결이 불확실성을 제거함과 동시에 Valuation에 확실히 반영할 수 있는 계기가 됨으로써 주가에 호재로 작용할 것으로 예상했다.

다만, 각 단지 가치평가에서 양사가 기존 사업과 관련성이 높은 품목을 찾아갈 수 있음을 전제했기 때문에 1단지의 EG 플랜트와 2단지의 SM 플랜트가 교환될 가능성도 있는 것으로 보고 있다.

또 일단 2단지의 가치가 더 높은 것으로 추정되는 만큼 호남석유화학의 주가에 상당한 호재로 작용할 것으로 전망했다.

서울증권은 호남석유화학의 목표주가를 5만6000원, LG화학의 목표주가를 5만9000원으로 제시했다.

<화학저널 2004/07/27>