

정유/화학

Weekly: 부타디엔 추가적인 하락 불가피

Analyst 김형욱

02) 3787-2620

kimhu@hmcib.com

- 휘발유, 경유 강세로 복합정제마진 8.4달러(vs 6월 마지막주 8.7달러)
- 신규 PE 설비 가동으로 PE/나프타 스프레드 확대는 진정국면에 진입
- 부타디엔 1,075달러로 3주 연속 하락, 추가적인 하락 불가피(유럽은 775달러)

휘발유, 경유 강세로 복합정제마진 8.4달러(vs 6월 마지막주 8.7달러)

7월 1주차에는 6월에 주춤하던 휘발유/원유 스프레드가 확대되면서 정제마진을 이끌었다. 6월 마지막주에 8.7달러였던 복합정제마진은 7월 첫주에 8.4달러로 하락하였지만 중유/원유 역마진이 -4.6달러에서 -8.3달러로 확대되었음을 고려할 때 양호한 수준이라 판단된다. 경유/원유 스프레드도 강세를 이어가며 20.7달러를 기록하였다.

두바이유가는 6월 마지막주 배럴당 98.8달러에서 7월 첫주 100.8달러로 상승하였다. 중동 및 북아프리카 지역의 불안정성이 부각과 함께 미국 경기 지표 개선이 유가의 상승을 이끌었지만 일시적일 것으로 판단한다. 하반기 유가의 추세는 우하향으로 전망을 유지하며 중동의 불안정성이 부각될 때마다 일시적으로 상승하면서 변동폭을 확대할 것으로 예상된다.

신규 PE 설비 가동으로 PE/나프타 스프레드 확대는 진정국면에 진입

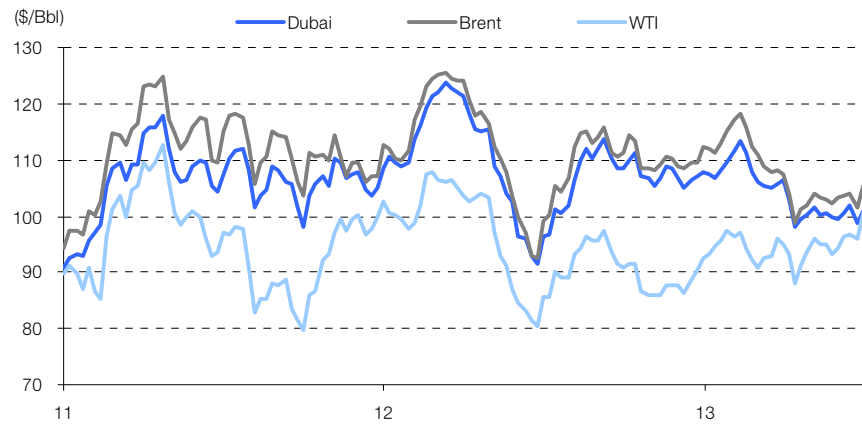
지속적으로 확대추세를 이어가던 PE/나프타 스프레드가 신규설비의 가동과 함께 7월에는 진정되는 국면이다. PE/나프타 스프레드는 6월 마지막주 대비 25달러 하락하였다. ExxonMobil이 싱가포르에서 가동시작한 PE 130만톤을 시작으로 Wuhan Petrochemical의 PE 60만톤은 7월 중순, Sichuan Petrochemical의 PE 60만톤은 8월에 본격 가동에 들어가기 때문인 것으로 판단한다. 시간이 지나면서 점차적으로 가동률을 올림에 따라 PE 가격은 안정세를 보일 것으로 전망한다.

부타디엔 1,075달러로 3주 연속 하락, 추가적인 하락 불가피

부타디엔 가격은 6월 4주차의 120달러 하락에 이어 7월에도 1,075달러로 50달러 하락하였다. 유럽 부타디엔 가격도 775달러로 전주대비 50달러 하락하였다. 하락 추세는 둔화되는 것으로 보이나 추가적인 하락이 불가피한 것으로 판단한다. 중국 SBR, PBR 재고는 작년엔 18만톤 수준이었으나 현재는 20~25만톤 수준이다. 또한 천연고무도 2012년 25만톤 수준에서 현재 35만톤으로 증가하였다. 결국 중국 합성고무 시장 침체가 지속될 것으로 예상됨에 따라 수요증가에 따른 가격의 상승은 요원해 보이는 것이 현실이다. 공급측면에서는 C2, C3 계열 강세로 유럽 NCC들이 가동률을 극대화하면서 부타디엔을 밀어내는 현 상황이 당분간 이어질 것으로 예상된다.

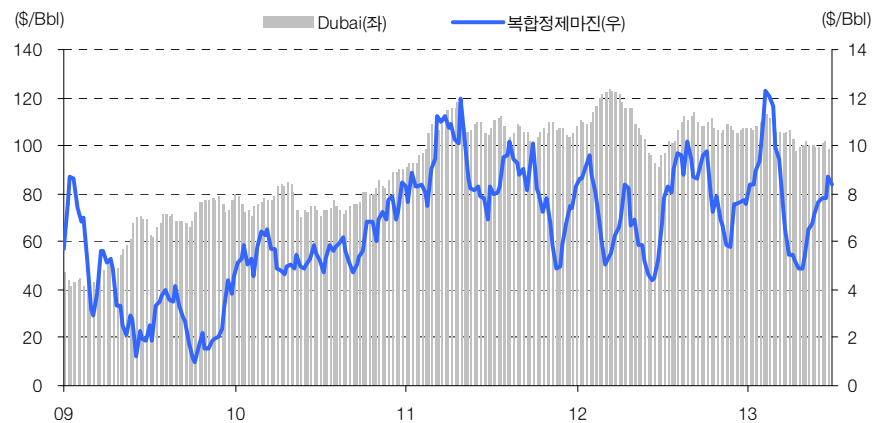
올해 중국에서 신증설되는 부타디엔 Capa는 82만톤 규모였으나 부타디엔 가격이 폭락하면서 부탄을 원료로 사용하는 플랜트는 수익성 악화로 예정된 가동이 불가능할 것으로 판단된다. 부타디엔 1톤을 생산하는데 부탄 1.7톤이 소요되기 때문에 현재와 같은 가격에서는 가동률을 올릴 수 없는 상황이다.

〈그림1〉 Dubai vs Brent vs WTI



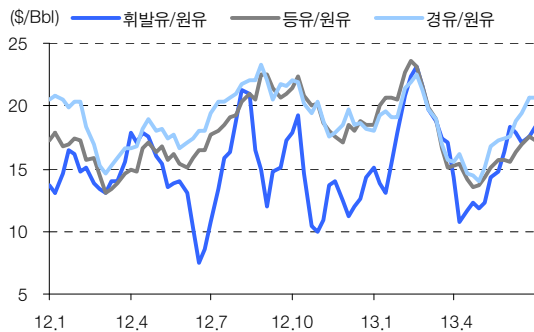
자료: Petronet, HMC투자증권

〈그림2〉 Dubai 유가 vs 복합정제마진



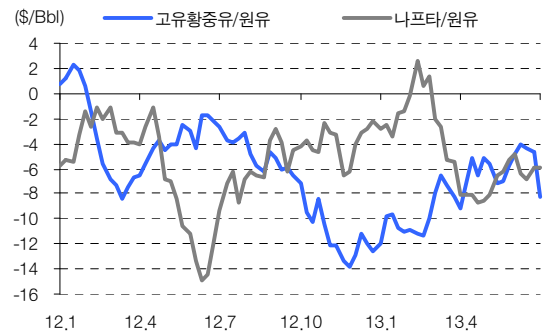
자료: Petronet, HMC투자증권

〈그림3〉 휘발유, 등유, 경유 / 원유 스프레드



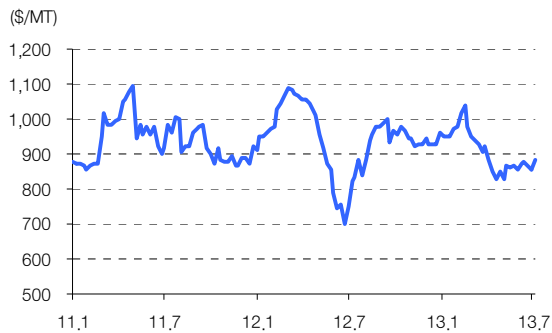
자료: Petronet, HMC투자증권

〈그림4〉 중유, 나프타 / 원유 스프레드



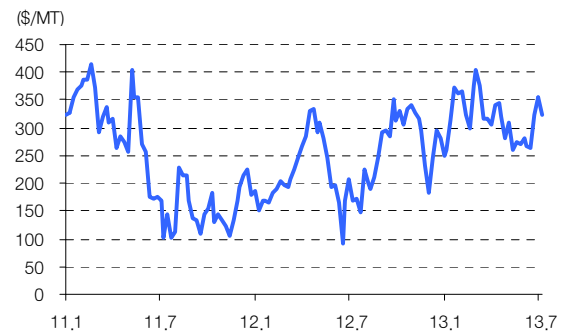
자료: Petronet, HMC투자증권

〈그림5〉 Naphtha 가격추이



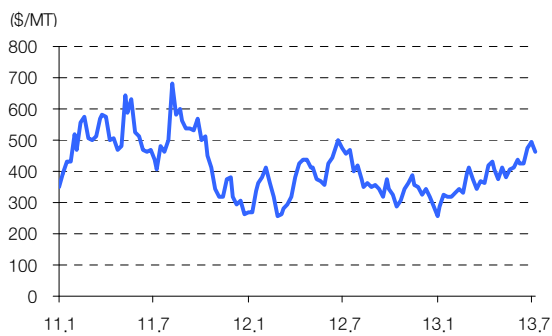
자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림6〉 Ethylene-Naphtha



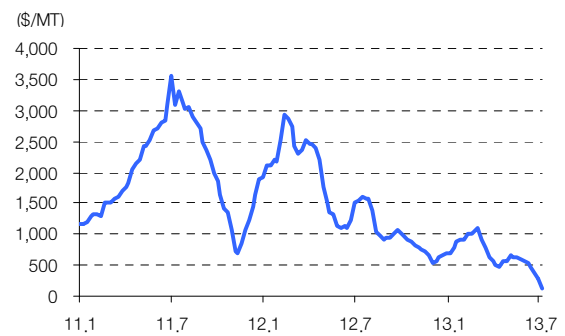
자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림7〉 Propylene-Naphtha



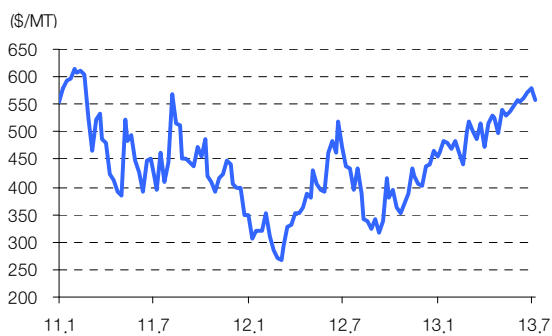
자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림8〉 Butadiene-Naphtha



자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림9〉 PE-Naphtha



자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림10〉 PP-Naphtha



자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림11〉 Benzene-Naphtha



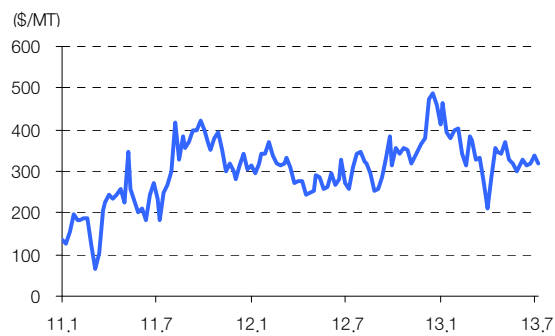
자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림12〉 Toluene-Naphtha



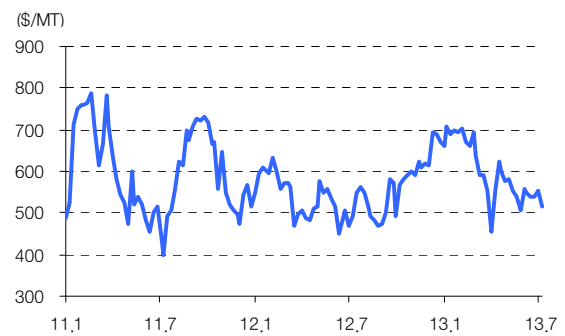
자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림13〉 Xylene-Naphtha



자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림14〉 PX-Naphtha



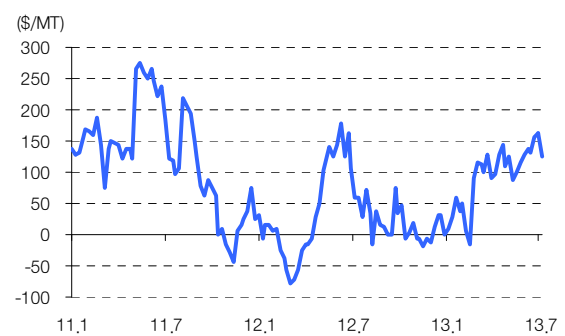
자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림15〉 SM-Naphtha



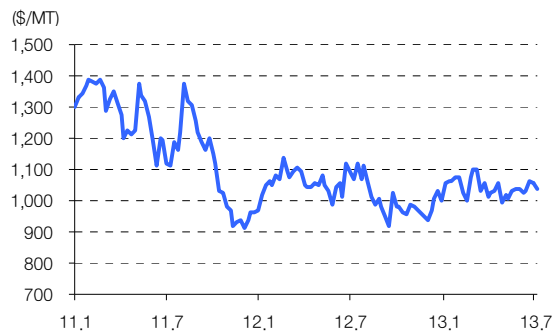
자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림16〉 PVC-Naphtha



자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림17〉 ABS-Naphtha



자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림18〉 2EH-Naphtha



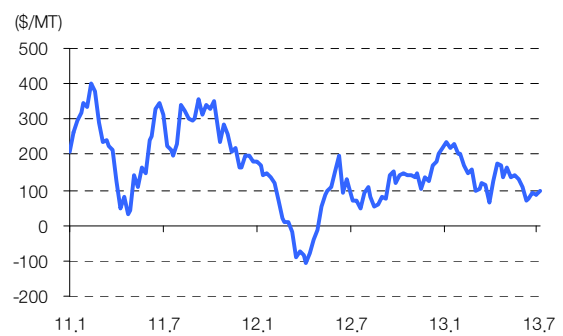
자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림19〉 BPA-Naphtha



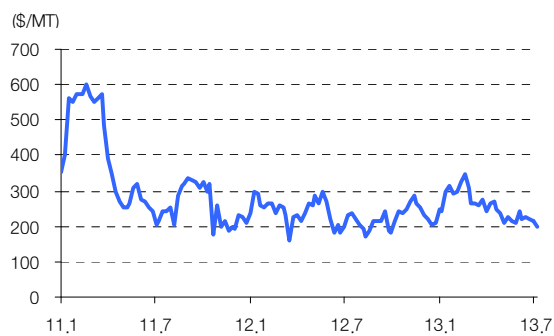
자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림20〉 EG-Naphtha



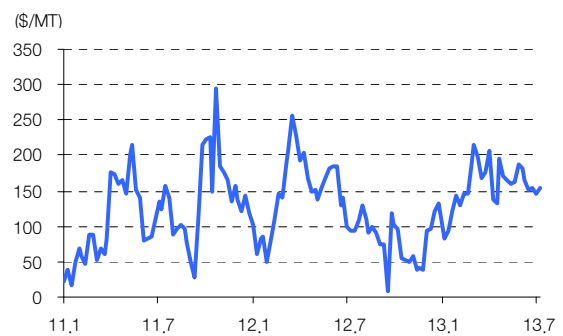
자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림21〉 PX-Xylene



자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림22〉 PET Spread



자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림23〉 PTA-Xylene



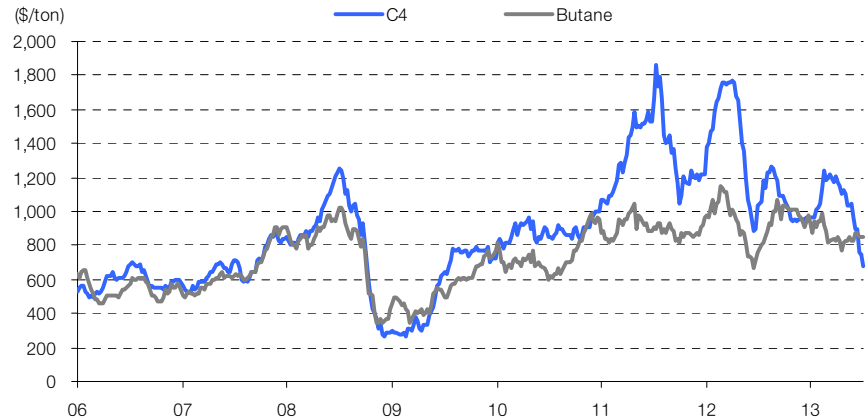
자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림24〉 PTA-PX



자료: Ciscem, HMC투자증권

〈그림25〉 C4 vs Butane



자료: Bloomberg, Ciscem, HMC투자증권

〈표1〉 중국 부타디엔 증설계획

(단위: ton)

회사	위치	현재 Capa	신증설 Capa	기동예정	Feedstock
Sinopec Wuhan	Wuhan, Hubei, C China	0	120	2013년 7월	C4
PetroChina Sichuan	Chengdu, Sichuan, SW China	0	150	2013년 6~7월	C4
Shanghai SECCO Petrochemical	Shanghai, E China	9	90	2013년	C4
Fujian Refining & Petrochemical	Quanzhou, Fujian, S China	120	30	2013년	C4
Zibo Qixiang Tengda Chemical	Zibo, Shandong, N China	100	50	2013년 5월	n-butene
Shandong Yuhuang Chemical	Heze, Shandong, N China	0	180	2013년 6월	n-butene
Wanda Group	Dongying, Shandong, N China	0	150	2013년 5~6월	n-butene
Transfar Kaiyue	Zbinzhou, Shandong, N China	0	50	2013년 7~8월	n-butene
Shandong Huamao New Materials	Dongying, Shandong, N China	0	150	중단	n-butene
Zhuhai Zhongguan Petrochemical	Zhuhai, Guangdong, S China	0	70	2014년	n-butene
Sinopec Baling	Baling, Hunan, C China	0	100	2014년	n-butene
Sinopec Shanghai	Shanghai, E China	100	120	2015년	C4
Sinopec Yangzi	Nanjing, Jiangsu, E China	220	120	2015년	C4
Sinopec KPC	Zhanjiang, Guangdong, S China	0	120	2017년	C4
PetroChina, Shell and Qatar Petroleum	Taizhou, Zhejiang, E China	0	150	2017년	C4

자료: ICIS, HMC투자증권

〈표2〉 석유화학제품 가격

(단위: \$/bbl, \$/ton)

	6월 4주	7월 1주	차이	2Q13 평균	3Q13 평균	차이
Dubai	98.8	100.8	+2.0	100.7	100.8	+0.0
휘발유	116.3	119.0	+2.7	115.4	119.0	+3.6
등유	116.3	118.0	+1.7	116.1	118.0	+1.9
경유	119.5	121.5	+2.0	117.6	121.5	+3.9
중유	94.2	92.5	-1.7	94.9	92.5	-2.4
나프타	856	885	+29	863	885	+22
에틸렌	1,210	1,210	+0	1,156	1,210	+54
프로필렌	1,348	1,348	+0	1,276	1,348	+71
부타디엔	1,125	1,025	-100	1,415	1,025	-390
벤젠	1,218	1,193	-25	1,293	1,193	-100
톨루엔	1,043	1,058	+15	1,125	1,058	-67
자일렌	1,193	1,205	+13	1,182	1,205	+23
HDPE	1,440	1,445	+5	1,412	1,445	+33
LDPE	1,450	1,460	+10	1,402	1,460	+58
LLDPE	1,415	1,420	+5	1,383	1,420	+37
PP	1,450	1,445	-5	1,420	1,445	+25
PX	1,410	1,403	-8	1,414	1,403	-11
PTA	1,063	1,060	-3	1,051	1,060	+9
SM	1,683	1,705	+23	1,653	1,705	+52
PVC	1,020	1,010	-10	983	1,010	+28
ABS	1,915	1,920	+5	1,892	1,920	+28
BPA	1,595	1,595	+0	1,734	1,595	-139
EG	940	983	+43	984	983	-1
Caprolactam	2,375	2,375	+0	2,319	2,375	+56

자료: Petronet, Cischem, HMC투자증권

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김형욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - Overweight : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - Neutral : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - Underweight : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.