

Weekly Monitor: 최근 화섬원료 약세는 구조적인 것일까?

▶ 화학: PE/PP는 견조, 화섬원료는 약세를 시현

- PE/PP가격 보합세. 마진은 여전히 견조한 수준을 유지 중: HD/LLD/PP는 보합, LD(-5\$/톤) 기록
 - 역내 PE/PP 수급은 여전히 타이트한 수준으로 판단됨. 1m Lagging 기준으로 PE-Naphtha Spread는 600~730\$/톤에 달함. 이는 2010~2011년 업황호황기 수준
 - 업계에 따르면 PP 가격은 11월에도 상승 가능성이 높다고 전해짐. 이유는 1) 역내 수급이 타이트한 상황에서, 2) 크리스마스 시즌을 대비한 공장의 주문이 늘어날 것으로 판단하기 때문
- 화섬원료 약세 시현: MEG(-58\$/톤), PTA(-1\$/톤)
 - 전주주 PTA, PX 가격 약세에 이어 지난주는 MEG의 약세가 두드러지게 나타남. 계절적 비수기 영향으로 전방 폴리에스터 수요가 다소 약세를 보이고 있으며(현재 Sales/Production Ratio 50~60%), MEG 중국 재고는 전주 대비 6만톤 증대된 82만톤을 기록. 최근의 화섬원료 약세는 계절적 비수기에 따른 영향이라는 판단. 단기 조정에 그칠 것이라 Weekly Idea 참고
- 중국 BD 가격 상승: 6월 이후 시작된 최근 유럽/북미 중심의 타이어 수요 회복으로 중국의 타이어 수출은 7월 이후 눈에 띄게 늘어나고 있음(7월 YoY +11%, 8월 YoY +8%). 이로 인해 중국 내 타이어/합성고무 재고는 본격 감소되는 추세. 중국 합성고무 플랜트는 재고비축을 위해 서서히 가동률을 상향하려는 움직임을 보임. 이로 인해 중국 BD가격은 WdW +70\$/톤 상승

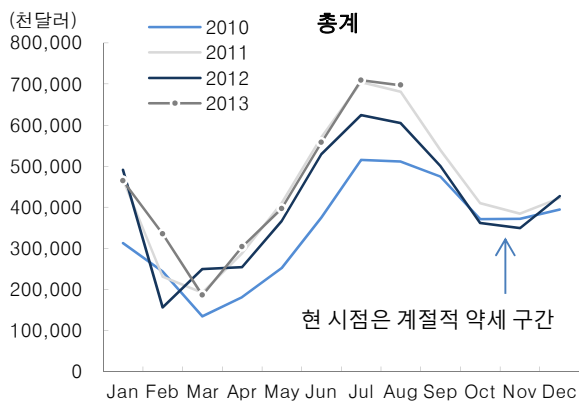
▶ 정유: 정제마진 보합세 기록

- Dubai유는 평균가격 기준 1.4\$/bbl 하락세 시현. 복합정제마진은 전주대비 0.1\$/bbl 상승하며 6.9\$/bbl 기록

▶ Weekly Idea: 최근 화섬원료 약세는 구조적인 것일까?

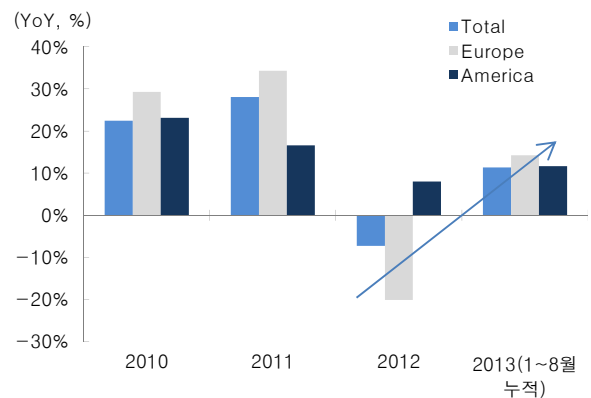
- 10월 중순 이후 MEG, PTA, PX 등 주요 화섬 원재료 가격이 약세를 시현 중. 하지만 당 리서치센터는 최근 가격 조정이 구조적인 약세 국면 진입이 아닌 계절적 요인에 따른 일시 조정으로 판단하고 있음. 1) 10~11월은 계절적 비수기 진입으로 인해 전통적으로 중국의 의류 수출이 감소세를 보이는 구간(그림1 참조)이며, 2) 국경절 이후 중국 내 화섬업체의 가동이 정상화되기까지는 일정 시간이 소요되기 때문
- 이러한 단기적인 계절적 비수기 효과보다 최근 구조적으로 회복되고 있는 중국의 의류수출 트렌드에 더욱 주목할 필요가 있음. 최근 유럽/북미 등 선진국 중심의 경기회복으로 의류수요가 개선되며 동 지역에 대한 중국의 의류수출이 증대되는 추세를 보이고 있음. 올해 1~8월 누적 중국의 의류 수출액은 YoY +11.4% 성장세를 기록(2012년 YoY -7.2%)하였음. 중국의 의류 수출 중에서도 유럽향 비중은 약 50%, 북미향 비중은 약 30%에 달하는데, 유럽향 의류 수출액이 YoY +14.3%로 눈에 띄게 증가(2012년 YoY -20.0%)하였음. 북미향 의류수출액 또한 YoY +11.7%로 전년 대비 증가세를 시현(그림2 참조)
- 작년 하반기부터 중국 PTA가동률은 지속적으로 하락하며 5월 60% 수준까지 하락하였으나, 의류 수출의 본격적인 회복으로 6월 이후 현재까지 70~80% 수준까지 레벨업 되었음. PTA 가동률의 레벨업이 결국 중국의 구조적인 화섬수요 회복을 대변한다는 판단임

그림 1. 10~11월은 중국 의류수출의 계절적 감소구간



자료: KITA, 대신증권 리서치센터

그림 2. 중국 의류수출은 유럽/미국 등 선진국을 중심으로 회복세를 시현 중



자료: KITA, 대신증권 리서치센터

1. Weekly News Update

날짜	제목	출처	관련업체	내용
Macro News				
2013/10/24	중국 10월 HSBC 제조업 PMI 시장예상치 상회	각종 언론		- 중국 10월 제조업 PMI 예비치 50.9를 기록하며 7개월래 최고치를 기록 - 시장 예상치 50.4를 상회했으며, 전월 50.2 대비로도 상승한 수치 - 취흥빈 HSBC홀딩스 이코노미스트는 "중국 경기가 지난 3분기 바닥을 치고 나온 후에 4분기에도 회복세를 유지할 것임을 시사한다"며 "이는 중국 정부가 구조개혁에 속도를 낼 여지를 줄 것"이라고 밝히
Petrochemical News				
2013/10/21	중국 석탄 사용 규제 신규 정책, 가스 공급업체들에게 호재	Platts	전 정유업체	- 9월에 발표한, 석탄 사용을 규제하는 중국 본토의 정책으로 인해 가스 공급업체들의 호재 전망 - 본 정책으로 인해, 역대 자치 단체들은 가정, 빌딩, 그리고 공장 등에서 사용중인 석탄을 원료로 하는 난방시설들을 모두 천연가스를 사용하는 시설로 교체해야 하는 상황 - 195개 도시에 가스를 공급중인 China Gas, 2016년 시행 예정인 본 정책으로 2020년까지 10bcm 이상의 가스를 판매할 것으로 전망 * 중국 내 환경오염 방지를 위한 석탄사용 규제 움직임이 지속적으로 나타나고 있음. 중국의 석탄화학은 이러한 정부의 환경오염 규제 스탠스에 정면으로 대치되는 산업인. 향후 석탄화학의 활성화는 힘들 것
2013/10/21	중국 Shen Hua, 재고 부족으로 인해 11월 SBR 가동률 100%로 상향 조정	Platts	금호석유, LG화학	- 중국 Shen Hua, 재고 부족으로 인해 Nantong 소재 20만톤/년 SBR 플랜트의 11월 가동률을 현재의 80%에서 100%로 상향 예정 - 당 플랜트는 지난 9월 19일부터 정기보수에 돌입하여 10월 11-12일에 가동을 재개한 바 있음 - 중국 내 SBR1502 생산업체들이 마진압박이 전방되는 가운데 Shen Hua는 낮은 재고로 인해 플랜트의 shutdown을 기존의 11월까지 연장하지 않기로 결정 - Sinopec의 BD 가격은 11,300CNY/톤(1864.01\$/톤)인 반면, SBR1502 offer 가격은 14,400CNY/톤(2375.38\$/톤)을 기록하며 스프레드가 평균적인 BEP인 3,700CNY/톤(610.34\$/톤)보다 16% 낮은 3,100CNY/톤(511.37\$/톤) 수준 * 최근 선진국 중심의 수요 회복으로 인해 중국의 타이어 수출 증가세가 나타나고 있으며, 중국 내 타이어/합성고무 재고는 소진이 가속화되고 있음. 동사는 이에 따라 판매물량 확보를 위해(=재고비축을 위해)가동률을 상향하는 것으로 판단. 중국 내 합성고무 플랜트의 가동률이 여전히 낮은 수준이라는 점을 감안하면 향후 재고소진 가속은 합성고무 플랜트 가동을 상향을 견인할 것. 부타디엔 체인의 선순환 과정 진입을 전망함
2013/10/22	중국 9월 olefin 수입: MoM+20%로 에틸렌 증가율이 가장 커	Platts	전 화학업체, 전 정유업체	- 중국 9월 olefin 수입량 조사 결과, 에틸렌이 MoM+19.9%로 가장 많이 증가하여 175,716톤 기록 - 그 뒤로 프로필렌이 MoM+6.4% 증가하여 6개월 내 최고치인 232,078톤, 부타디엔이 MoM+6.2% 증가하여 역시 6개월 내 최고치인 28,195톤 기록 * 중국의 올레핀 계열 수입이 증대되고 있음. 역대 수요 증대에 따른 수입 증가라는 판단
2013/10/22	중국 9월 polymer 수입: LLDPE는 MoM+24% 증가한 반면, LDPE는 MoM-13%	Platts	전 화학업체, 전 정유업체	- 중국 9월 전체 polymer 수입량, 전월 대비 3.3% 증가하여 158만톤을 기록한 가운데 이 중 LLDPE는 MoM+24.2% 증가한 253,252톤 기록 - PP Homo 또한 MoM+10.9% 증가한 325,776톤 기록 - HDPE와 LDPE는 각각 MoM-4.3%, -13.4% 감소한 416,961톤, 143,161톤 기록 * 중국의 올레핀 계열 수입이 증대되고 있음. 역대 수요 증대에 따른 수입 증가라는 판단
2013/10/24	중국 9월 PE, PP 수입량 호전된 시장 분위기 따라 증가	Industry	LG화학, 롯데케미칼, SK이노베이션, GS	- 중국 PE, PP 수입량이 단기적으로 중국 내수 수요의 증가로 9월에 이어 10월까지 증가할 것으로 전망 - 정보에 의하면, HSBC PMI 지수가 9월의 50.2에서 추가적으로 상승하여 10월에 50.9를 기록하며 중국 경기에 대한 bullish sentiment을 형성하면서 단기적인 수요가 증가한 것으로 분석 - 중국 9월 PE, PP 수입량은 도합 127백만톤 기록(MoM+4.6%, YoY-2.8%). 이 중 PP 수입량은 45.3만톤 (MoM+11.6%, YoY-13%), PE 수입량은 81.3만톤(MoM+1%, YoY+4%) 기록 * PE/PP의 중국 내수 수요 견조한 수준을 유지 중
2013/10/24	LG화학, 이탈리아 베르살리소와 유럽시장 개척을 위한 MOU체결	Industry	LG화학	- 동사, 이탈리아 밀라노 베르살리소사에서 '유럽시장 개척을 위한 MOU'를 체결 - 동 MOU 체결로 LG화학은 한국에서 생산한 mLLDPE를 베르살리소를 통해 유럽시장에 공급할 계획 - mLLDPE(메탈로센계 선형 저밀도 폴리에틸렌)은 메탈로센계 촉매를 적용해 만든 열가소성 수지로, 인장강도가 높고 압축이 쉬워 주로 농/공업용 필름으로 사용. 독성이 없어 식품용 필름으로도 쓰임. 일반 폴리에틸렌 대비 가격이 20%이상 비싼 고부가 제품임 - 동사는 베르살리소와의 제휴를 기반으로 아시아를 넘어 유럽시장 공략을 강화할 방침
2013/10/25	우한석화 설비가동으로 중국 에틸렌 생산량 증대	Industry	전 화학업체	- 9/13일 우한석화 에틸렌 80만톤/년의 설비 생산 돌입으로 중국 에틸렌 생산량이 크게 증가 - 9월 중국 에틸렌 생산량은 127만톤으로 YoY +13.7% 증대. 이는 YoY 10.1%p, MoM 6.02%p 증가한 수치 - 1~9월 누적생산은 1,179만톤으로 YoY +6.4% 증가 * 동 설비가 정상운영되는 한 상황에서도 에틸렌 체인의 가격은 견조한 수준을 유지 중. 향후 가격 흐름을 더 살펴봐야 하겠으나, 현재까지 동 설비 운영으로 인해 역내에 미치는 영향은 제한적인 것으로 판단. 수요 증가가 이를 흡수하고 있는 것으로 추정함
N/A				

2. Global Peer Performance & Valuation

그림 3. Global Peer Performance

Industry	Country	Name	Price	% 1d	% 1w	% 1m	% 3m	% 6m	% 1Y	% YTD	52w High	52w Low	
CHEMICAL	KOREA	LG CHEM LTD	299,500	-2.9%	-7.1%	-6.1%	4.4%	17.9%	3.8%	-9.2%	345,000	230,000	
		LOTTE CHEMICAL CORP	204,000	-5.1%	-9.3%	4.3%	18.6%	22.5%	-6.6%	-16.9%	264,000	124,000	
		HANWHA CHEMICAL CORP	22,750	-3.6%	-6.0%	10.2%	18.5%	33.8%	26.7%	24.0%	24,800	15,400	
		KUMHO PETRO CHEMICAL CO LTD	104,500	-2.8%	-6.7%	3.5%	13.1%	12.0%	0.5%	-19.9%	140,000	77,000	
		KCC CORP	428,000	0.1%	-6.0%	-5.0%	21.9%	31.7%	42.0%	44.1%	462,000	277,500	
		HYOSUNG CORPORATION	69,900	-1.3%	-1.7%	-2.0%	5.9%	25.7%	22.4%	-5.0%	80,200	48,850	
		SKC CO LTD	32,100	-3.2%	-5.4%	2.1%	5.6%	-0.2%	-29.8%	-23.8%	46,650	26,150	
		KOLON INDUSTRIES INC	58,200	-1.9%	0.2%	-0.5%	14.6%	13.9%	5.4%	-8.6%	66,100	45,400	
		CAPRO CORPORATION	8,310	-2.7%	-13.5%	-10.4%	3.0%	-17.7%	-36.3%	-33.5%	13,750	6,210	
		KOREA PETROCHEMICAL IND CO	70,200	-2.8%	-5.6%	11.3%	19.4%	63.3%	36.0%	33.0%	77,200	36,950	
		SAMSUNG FINE CHEMICALS CO	47,300	-2.1%	-4.1%	-5.4%	-3.1%	-8.9%	-31.1%	-22.5%	70,400	40,300	
		HUCHEMS FINE CHEMICAL CORP	23,100	-0.4%	4.1%	0.4%	15.5%	-0.4%	0.4%	-10.8%	26,850	17,550	
	CHINA	CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	6.00	-0.8%	-3.1%	-3.1%	2.6%	-7.9%	-2.7%	-11.2%	7.36	5.02	
		SINOPEC SHANGHAI PETROCHE-A	4.05	-1.7%	-3.3%	-3.6%	-50.5%	-28.6%	-24.3%	-23.4%	8.20	4.02	
		SINOPEC YIZHENG CHEMICAL -A	4.29	-1.4%	-1.8%	-6.3%	-49.4%	-25.6%	-29.7%	-29.8%	8.47	4.23	
	JAPAN	SHIN-ETSU CHEMICAL CO LTD	5,480	-4.5%	-7.0%	-10.9%	-17.2%	-17.6%	21.9%	4.8%	7,310	4,390	
		MTSUI CHEMICALS INC	256	-1.5%	-4.1%	-5.5%	8.5%	11.8%	60.0%	14.8%	315	152	
		SUMITOMO CHEMICAL CO LTD	350	-3.0%	-4.1%	-7.2%	6.7%	7.0%	59.8%	30.1%	418	203	
		MTSUBISHI CHEMICAL HOLDINGS	448	-3.0%	-2.2%	-4.7%	-6.3%	-6.3%	48.3%	3.0%	593	301	
		ASAHI KASEI CORP	716	-2.5%	-1.5%	-4.0%	11.9%	8.8%	65.7%	41.2%	758	432	
		SHOWA DENKO K K	133	-2.2%	-0.7%	-2.9%	-0.7%	-15.3%	11.8%	1.5%	187	106	
		TOKUYAMA CORPORATION	378	-2.6%	-3.3%	-2.8%	9.9%	39.0%	147.1%	100.0%	415	130	
	TAIWAN	FORMOSA PLASTICS CORP	79.0	-0.8%	-0.3%	1.9%	4.6%	13.8%	5.1%	4.5%	80.20	64.71	
		FORMOSA CHEMICALS & FIBRE	84.6	1.3%	1.7%	7.2%	10.7%	25.4%	22.6%	16.2%	84.80	56.99	
	THAILAND	IRPC PCL	3.66	-2.1%	-0.5%	13.0%	11.6%	-5.7%	-12.4%	-11.2%	4.66	2.94	
	INDIA	RELIANCE INDUSTRIES LTD	887.00	0.3%	-2.1%	5.6%	-0.4%	11.9%	11.0%	5.7%	955.00	761.00	
	U.S.A	DU PONT (E.I.) DE NEMOURS	61.90	0.8%	3.8%	4.9%	7.4%	17.0%	37.0%	37.6%	62.69	41.67	
		DOW CHEMICAL CO/THE	39.52	-2.7%	-4.3%	1.3%	13.9%	18.3%	33.6%	22.2%	41.74	27.45	
		EASTMAN CHEMICAL CO	77.94	-5.2%	-4.5%	0.3%	5.1%	13.0%	29.5%	14.5%	82.96	54.65	
	GERMANY	BASF SE	75	1.1%	2.0%	4.8%	13.2%	3.5%	17.9%	5.3%	76.39	62.17	
		BAYER AG-REG	91.50	0.9%	1.2%	4.6%	9.1%	12.4%	36.4%	27.3%	92	65	
	SAUDI	SAUDI BASIC INDUSTRIES CORP	104.75	0.7%	6.9%	8.5%	12.0%	14.8%	18.4%	16.7%	105	86	
REFINING	KOREA	SK INNOVATION CO LTD	152,000	-1.6%	0.3%	2.4%	0.7%	1.7%	-3.5%	-12.6%	183,500	127,000	
		S-OIL CORPORATION	78,600	-1.9%	0.9%	-0.5%	4.1%	-11.3%	-17.9%	-24.4%	108,500	66,100	
		GS HOLDINGS	58,600	-1.3%	-1.5%	2.4%	4.3%	7.5%	-11.1%	-18.6%	76,000	48,400	
	CHINA	PETROCHINA CO LTD-A	7.5	-1.2%	-3.8%	-4.2%	-5.7%	-11.4%	-14.0%	-16.9%	9.50	7.08	
		CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	6.0	-0.8%	-3.1%	-3.1%	2.6%	-7.9%	-2.7%	-11.2%	7.36	5.02	
		CNOOC LTD	15.1	-1.3%	-6.1%	-5.6%	5.6%	4.7%	-6.2%	-10.1%	17.38	12.04	
	JAPAN	COSMO OIL COMPANY LTD	174	-2.8%	-2.2%	-6.5%	-5.4%	-24.3%	19.2%	-9.4%	248	136	
		SHOWA SHELL SEKIYU KK	1,043	-1.5%	-4.5%	-6.8%	17.5%	35.5%	136.5%	113.7%	1,138	431	
		TONENGENERAL SEKIYU KK	906	-0.9%	-1.2%	-0.8%	-2.7%	-5.2%	25.5%	21.4%	1,099	701	
		IDEMITSU KOSAN CO LTD	8,170	-3.4%	-3.9%	-5.3%	-1.6%	1.6%	16.7%	9.2%	9,220	6,610	
	TAIWAN	FORMOSA PETROCHEMICAL CORP	79.80	-1.5%	-1.4%	0.1%	-0.6%	1.3%	-3.7%	-7.2%	89.50	69.00	
	INDIA	BHARAT PETROLEUM CORP LTD	348.80	-2.3%	-3.7%	6.1%	-0.4%	-15.6%	0.2%	-2.1%	449.00	255.95	
		HINDUSTAN PETROLEUM CORP	191.40	-2.9%	0.3%	0.6%	-17.8%	-38.0%	-36.8%	-34.2%	381.65	158.00	
		RELIANCE INDUSTRIES LTD	887.00	0.3%	-2.1%	5.6%	-0.4%	11.9%	11.0%	5.7%	955.00	761.00	
		INDIAN OIL CORPORATION LTD	199.200	0.0%	-0.3%	-5.7%	-10.8%	-33.8%	-23.6%	-26.2%	375.00	186.00	
	THAILAND	THAI OIL PCL	64	-1.9%	-1.2%	5.8%	0.8%	-3.4%	-2.7%	-5.6%	76.50	54.00	
		PTT GLOBAL CHEMICAL PCL	76.75	-2.2%	-1.6%	3.4%	3.7%	6.2%	32.3%	9.6%	81.75	58.00	
	MALAYSIA	PETRONAS CHEMICALS GROUP BHD	7.12	0.1%	0.6%	4.7%	7.6%	9.9%	10.4%	11.3%	7.17	5.63	
	PHILIPPINES	PETRON CORP	12.48	0.0%	-0.6%	-3.0%	-15.8%	-18.3%	15.3%	19.3%	16.30	10.22	
	U.S.A	Intgration	EXXON MOBIL CORP	88	-0.5%	0.5%	1.2%	-7.2%	0.0%	-2.9%	1.6%	95.49	84.70
			CHEVRON CORP	120.59	0.0%	0.8%	-1.7%	-5.5%	0.5%	8.5%	11.5%	127.83	100.66
			CONOCOPHILLIPS	74	0.9%	0.9%	5.3%	12.7%	25.7%	29.2%	27.7%	74.10	53.95
			INTEROIL CORP	69	5.2%	7.0%	-5.4%	-18.9%	-15.6%	3.1%	23.6%	106.44	50.90
		Downstream	VALERO ENERGY CORP	39.44	0.1%	0.9%	15.0%	9.4%	6.0%	48.7%	26.5%	44.73	25.64
			CVR ENERGY INC	39.68	-1.4%	-4.3%	2.0%	-15.3%	-11.9%	31.5%	-1.0%	65.6	28.4
			SPECTRA ENERGY PARTNERS LP	44.53	-0.9%	-1.6%	4.3%	-2.2%	18.1%	44.2%	42.6%	47.7	27.2
			WILLIAMS PARTNERS LP	52.92	0.8%	-0.1%	0.5%	0.6%	-0.6%	-1.3%	8.8%	54.7	45.0
			DELEK US HOLDINGS INC	25.59	-1.1%	1.1%	18.3%	-12.5%	-29.3%	3.3%	2.6%	41.02	19.83
			TESORO CORP	46.96	-0.1%	-4.4%	5.0%	-13.9%	-12.8%	22.5%	6.6%	65.75	35.28
			WESTERN REFINING INC	32.82	-2.3%	-2.8%	8.8%	8.4%	4.1%	41.1%	16.4%	39.42	21.74
		Upstream	ANADARKO PETROLEUM CORP	96.15	2.0%	-1.3%	1.7%	8.6%	14.7%	44.6%	29.4%	98.23	67.07
			DEVON ENERGY CORPORATION	64.54	0.1%	2.1%	9.9%	15.6%	20.4%	10.7%	24.0%	66.92	50.81
			EOG RESOURCES INC	183.44	1.1%	-0.2%	7.4%	25.9%	54.0%	60.8%	51.9%	188.30	112.05
			ENCANA CORP	18	0.4%	2.5%	5.7%	1.5%	-0.8%	-18.7%	-7.3%	23.19	16.48
			CHESAPEAKE ENERGY CORP	28	0.4%	0.8%	8.6%	24.6%	47.9%	41.6%	71.3%	28.71	16.23
			SOUTHWEST GAS CORP	54	0.9%	3.0%	8.2%	9.2%	8.9%	23.4%	27.6%	54.15	39.01
			PIONEER NATURAL RESOURCES CO	211	0.4%	-6.3%	11.6%	36.2%	78.4%	103.4%	97.7%	227.42	100.48
			CONTINENTAL RESOURCES INC/IOK	118	-0.3%	-2.9%	10.2%	27.3%	48.7%	61.2%	59.9%	121.10	66.07
			NEWFIELD EXPLORATION CO	31	-0.1%	3.0%	14.2%	26.2%	39.6%	15.4%	16.7%	32.55	19.57
			CONCHO RESOURCES INC	113	0.5%	-6.8%	4.3%	29.3%	32.3%	29.7%	39.7%	122.81	76.81
			DENBURY RESOURCES INC	19.22	2.0%	1.1%	3.6%	9.8%	10.6%	26.2%	18.6%	19.65	14.24
			CIMAREX ENERGY CO	106	0.3%	-4.2%	9.9%	40.3%	49.6%	81.9%	83.3%	113.03	55.74
			ULTRA PETROLEUM CORP	20	0.5%	-5.5%	-4.2%	-7.1%	-5.6%	-13.6%	9.0%	24.26	15.26
			RANGE RESOURCES CORP	74.73	2.1%	-4.0%	-3.3%	-7.1%	1.0%	13.1%	18.9%	85.23	61.03
			MARATHON OIL CORP	35.59	0.0%	0.9%	2.0%	-2.3%	12.2%	19.0%	16.1%	37.87	29.23
		U.K.	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	2,129.50	0.6%	3.0%	4.5%	-4.1%	-1.5%	1.1%	0.4%	2,323.50	1,975.00
			BP PLC-SPONS ADR	43.66	0.2%	0.8%	2.0%	0.2%	3.5%	4.6%	4.9%	45.45	39.58
		FRANCE	TOTAL SA	44.58	1.3%	-0.5%	2.1%	11.3%	18.7%	15.2%	14.3%	44.90	35.18
		ITALY	SARAS SPA	0.92	0.4%	-1.3%	-2.3%	-4.6%	-10.6%	-5.9%	-7.5%	1.19	0.84
			ENI SPA	17.90	0.4%	0.7%	4.6%	7.0%	0.2%	2.3%	-2.4%	19.6	15.2
		PORTUGAL	GALP ENERGIA SGPS SA	12.500	0.2%	-1.3%	1.1%	4.0%	3.9%	-1.3%	6.3%	13.4	10.8
	FINLAND	NESTLE OIL OYJ	15.260	1.1%	-0.1%	-8.4%	36.1%	27.6%	59.5%	56.2%	17.9	8.9	
	POLAND	POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN	44.87	-2.7%	0.4%	-0.3%	4.3%	-7.9%	4.7%	-9.4%	57.4	40.4	
	BRAZIL	PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	18.490	1.4%	3.1%	-0.1%	9.1%	-4.1%	-16.3%	-5.3%	21.8	14.9	

자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 4. Global Peer Valuation(1)– Petrochemicals

		LG CHEM	Lotte Chem	HANWHA CHEM	KUMHO PC	KCC	HYOSUNG	SKC	KOLON INDUSTRIES	SAMSUNG FINE CHEM	HUCHEMS	OCI	CHINA PETROLEUM	SHIN-ETSU	MITSUI CHEM
Country Currency(mil.)		KOREA KRW	KOREA KRW	KOREA KRW	KOREA KRW	KOREA KRW	KOREA KRW	KOREA KRW	KOREA KRW	KOREA KRW	KOREA KRW	KOREA KRW	CHINA CNY	JAPAN JPY	JAPAN JPY
매출액	2011A	22,739,000	15,591,000	8,092,400	6,498,500	3,321,300	10,759,000	1,687,400	5,790,200	1,334,500	602,030	4,400,400	2,370,100	1,062,000	1,391,500
	2012A	23,458,000	15,855,000	7,016,600	6,029,000	3,354,600	12,939,000	2,672,000	5,340,500	1,478,800	692,820	3,327,700	2,572,700	1,062,400	1,431,400
	2013F	23,503,000	16,381,000	7,721,000	5,414,400	3,270,500	12,775,000	2,610,800	5,337,400	1,452,800	812,110	3,051,600	2,821,500	1,054,900	1,388,200
	2014F	24,985,000	16,589,000	8,205,200	6,245,100	3,427,900	13,310,000	2,897,600	5,725,600	1,850,500	882,460	3,431,600	2,915,200	1,116,000	1,572,800
영업이익	2011A	2,944,400	1,537,500	563,950	908,740	179,500	205,300	230,000	451,900	72,213	68,636	1,184,400	109,490	150,000	38,837
	2012A	2,025,300	483,820	126,080	251,610	220,970	335,520	179,110	318,900	89,206	70,177	255,090	97,795	154,260	24,788
	2013F	1,900,700	473,550	138,130	233,030	254,020	598,700	144,870	261,560	28,671	66,508	-3,332	108,900	161,620	4,823
	2014F	2,317,500	737,440	318,030	419,070	290,060	695,490	209,900	330,530	78,119	83,564	278,360	120,870	183,640	31,677
순이익	2011A	2,253,300	1,151,600	404,370	562,400	608,610	-68,675	140,200	332,320	75,248	61,683	859,200	76,300	111,180	24,387
	2012A	1,561,100	382,150	52,460	188,870	656,140	146,470	110,330	214,310	84,880	56,220	129,780	61,829	101,950	-4,430
	2013F	1,464,900	381,260	69,061	122,650	295,520	220,810	78,484	141,490	33,587	55,559	-230,850	69,673	110,750	-10,130
	2014F	1,804,700	575,130	209,300	284,420	244,930	347,970	128,050	199,260	80,020	67,967	146,770	76,828	124,610	7,575
EPS	2011A	32,205	34,032	2,922	18,365	55,791	-1,766	-	12,263	2,911	1,491	35,477	0.7	26.11	24.9
	2012A	22,121	11,876	415	5,912	63,502	4,060	3,309	8,044	3,322	1,379	5,444	0.5	23.82	-5.8
	2013F	21,153	11,079	533	3,882	27,292	6,308	2,173	5,356	1,306	1,363	-9,745	0.6	26.06	-10.1
	2014F	26,044	16,820	1,644	9,546	23,264	10,043	3,580	7,632	3,111	1,745	6,155	0.7	29.45	7.8
PER	2011A	9.3	6.0	7.8	5.7	7.7	-	-	4.7	16.2	15.5	5.5	7.0	21.0	10.3
	2012A	13.5	17.2	54.8	17.7	6.7	17.2	9.7	7.2	14.2	16.8	35.7	8.8	23.0	-
	2013F	14.2	18.4	42.7	26.9	15.7	11.1	14.8	10.9	36.2	16.9	-	7.8	21.0	-
	2014F	11.5	12.1	13.8	10.9	18.4	7.0	9.0	7.6	15.2	13.2	31.6	7.2	18.6	32.9
PBR	2011A	2.2	1.2	0.8	2.2	0.7	0.9	-	1.0	1.1	2.2	1.4	1.1	1.6	0.7
	2012A	2.0	1.1	0.8	2.1	0.8	0.8	1.0	0.9	1.1	2.0	1.4	1.0	1.6	0.7
	2013F	1.8	1.1	0.8	2.0	0.9	0.8	1.0	0.9	1.0	2.0	1.6	0.9	1.5	0.7
	2014F	1.6	1.0	0.7	1.7	0.9	0.7	0.9	0.8	1.0	1.8	1.5	0.9	1.4	0.7
EV/EBITDA	2011A	5.5	3.6	8.2	4.7	6.4	11.3	-	4.3	7.5	9.6	3.5	4.1	8.8	6.7
	2012A	7.5	8.2	16.8	11.7	12.4	10.8	9.2	6.1	7.9	10.9	7.6	4.8	8.5	7.8
	2013F	7.5	8.2	16.2	12.7	11.9	8.3	9.9	7.2	12.8	9.3	11.9	4.5	8.4	14.4
	2014F	6.4	6.2	11.6	8.7	10.8	7.4	7.7	6.3	8.6	8.0	7.9	4.2	7.2	10.8
ROE	2011A	25.9	22.4	11.4	49.2	9.4	1.3	-	22.5	7.0	14.1	31.8	16.9	7.6	6.4
	2012A	15.2	6.5	1.0	11.8	10.8	4.6	9.9	11.7	7.6	12.6	4.0	12.6	7.1	-1.0
	2013F	13.1	6.1	1.5	7.7	5.2	7.2	6.5	7.8	2.9	11.9	-6.7	12.7	7.3	-1.8
	2014F	14.3	8.5	4.9	16.2	4.3	10.4	9.9	10.2	5.6	13.7	5.4	12.8	7.7	2.2
수익률	-1W	-7.1	-9.3	-6.0	-6.7	-6.0	-1.7	-5.4	0.2	-4.1	4.1	-6.0	-3.1	-7.0	-4.1
	-1M	-6.1	4.3	10.2	3.5	-5.0	-2.0	2.1	-0.5	-5.4	0.4	10.8	-3.1	-10.9	-5.5
	-3M	4.4	18.6	18.5	13.1	21.9	5.9	5.6	14.6	-3.1	15.5	19.7	2.6	-17.2	8.5
	-6M	17.9	22.5	33.8	12.0	31.7	25.7	-0.2	13.9	-8.9	-0.4	35.5	-7.9	-17.6	11.8
	YTD	-9.2	-16.9	24.0	-19.9	44.1	-5.0	-23.8	-8.6	-22.5	-10.8	17.5	-11.2	4.8	14.8
LAST PRICE	2013-10-26	299,500	204,000	22,750	104,500	428,000	69,900	32,100	58,200	47,300	23,100	194,500	6.0	5,480	256
MARKET CAP	2013-10-26	19,848,000	6,992,200	3,191,500	3,183,900	4,502,600	2,454,700	1,162,500	1,458,200	1,220,300	944,300	4,638,700	648,660	2,367,900	261,640

		SUMITOMO CHEM	MITSUBISHI CHEM	ASAHI KASEI	SHOWA DENKO	FORMOSA PLASTICS	FORMOSA CHEM&FIBRE	IRPC	RELINCE	DU PONT (E.I.) DE NEMOURS	DOW CHEM	EASTMAN CHEMICAL CO	BASF	BAYER	SABIC
	Country Currency(mil.)	JAPAN JPY	JAPAN JPY	JAPAN JPY	JAPAN JPY	TAIWAN TWD	TAIWAN TWD	THAILAND THB	INDIA INR	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD	GERMANY EUR	GERMANY EUR	SAUDI SAR
매출액	2011A	1,974,500	3,196,200	1,621,500	856,930	193,980	280,550	249,750	2,422,900	38,146	60,084	7,093	72,294	36,435	189,520
	2012A	1,971,400	3,217,800	1,628,300	751,750	-	-	286,830	3,279,100	34,896	56,485	8,168	78,026	39,593	188,260
	2013F	1,966,700	3,136,500	1,673,500	829,160	205,760	410,450	279,580	3,708,500	35,841	56,981	9,355	74,056	40,784	191,650
	2014F	2,236,600	3,460,000	1,903,500	838,950	219,460	413,390	280,790	4,147,500	38,067	59,203	9,806	70,206	43,040	199,210
영업이익	2011A	85,410	216,530	120,570	46,880	30,138	-	7,276	496,500	5,140	5,220	1,039	8,457	4,415	51,037
	2012A	65,003	133,670	105,130	31,654	-	-	1,354	281,290	4,977	4,634	1,330	-	4,236	40,788
	2013F	50,669	100,650	90,752	25,830	7,277	18,475	3,253	260,080	5,172	5,094	1,662	7,138	6,054	43,453
	2014F	94,464	141,920	135,560	34,591	13,499	20,289	4,910	287,690	5,774	5,859	1,789	7,858	6,898	45,713
순이익	2011A	23,088	83,841	60,565	21,714	39,240	37,391	6,339	205,630	3,692	3,047	666	5,793	4,004	30,451
	2012A	1,233	28,346	55,160	9,765	13,819	6,645	-238	204,900	3,104	2,268	801	5,011	4,481	25,076
	2013F	-49,037	22,695	50,278	10,321	21,473	23,344	1,594	208,820	3,577	2,762	1,014	4,854	4,681	26,423
	2014F	32,128	46,992	80,572	14,674	26,951	24,843	3,408	224,560	4,017	3,376	1,112	5,350	5,305	28,183
EPS	2011A	13.5	56.1	42.6	14.1	5.9	6.1	0.3	63.6	3.9	2.6	4.6	6.2	4.8	10.2
	2012A	0.6	19.0	38.9	6.5	2.3	1.1	0.0	63.7	3.3	1.9	5.4	5.4	5.4	8.4
	2013F	-30.0	15.3	36.0	6.9	3.5	3.9	0.1	65.8	3.8	2.3	6.5	5.4	5.7	8.8
	2014F	19.6	32.5	58.2	10.0	4.2	4.2	0.2	71.7	4.3	2.9	7.1	5.9	6.5	9.4
PER	2011A	25.9	8.0	16.8	9.4	13.3	13.8	11.6	13.9	15.8	15.0	16.8	12.0	18.9	10.3
	2012A	542.6	23.6	18.4	20.4	34.5	74.3	-	13.9	18.8	20.5	14.5	13.8	16.9	12.4
	2013F	-	29.3	19.9	19.3	22.8	21.7	48.2	13.5	16.1	17.1	12.0	14.0	15.9	11.9
	2014F	17.9	13.8	12.3	13.4	18.8	20.3	21.9	12.4	14.3	13.9	10.9	12.6	14.1	11.1
PBR	2011A	1.1	0.8	1.5	0.8	1.9	1.8	0.9	1.8	5.2	2.0	5.7	2.9	3.8	2.3
	2012A	1.2	0.9	1.4	0.8	2.2	2.0	1.0	1.6	5.7	2.1	4.1	2.6	3.8	2.1
	2013F	1.3	0.9	1.4	0.7	2.0	1.9	1.0	1.5	4.1	2.2	3.0	2.6	3.7	2.0
	2014F	1.1	0.8	1.1	0.7	2.0	1.8	0.9	1.4	3.3	2.0	2.5	2.4	3.3	1.9
EV/EBITDA	2011A	7.2	6.0	5.6	5.6	13.5	-	9.3	8.6	10.3	8.5	9.7	7.0	10.8	6.6
	2012A	9.1	7.3	5.9	6.4	37.9	60.2	20.0	8.1	10.5	9.3	9.7	6.5	10.2	7.4
	2013F	10.4	8.4	7.2	8.1	28.5	16.2	15.9	9.3	9.5	8.5	7.8	8.0	9.7	6.9
	2014F	8.3	7.4	5.7	6.9	23.1	15.5	12.3	9.1	8.5	7.6	7.0	7.3	8.5	6.2
ROE	2011A	4.3	11.3	9.1	8.4	17.6	12.4	8.1	14.0	32.4	14.5	35.8	25.4	18.3	23.5
	2012A	0.3	3.7	8.3	4.1	6.0	2.6	0.4	12.6	33.2	10.7	33.0	19.0	20.2	17.5
	2013F	-12.5	3.0	7.1	3.8	9.5	9.3	2.8	11.8	30.6	13.2	28.1	19.0	22.2	16.7
	2014F	6.2	5.1	9.6	4.8	11.0	9.0	5.0	11.8	30.5	14.9	24.8	18.9	22.0	17.0
수익률	-1W	-4.1	-2.2	-1.5	-0.7	-0.3	1.7	-0.5	-2.1	3.8	-4.3	-4.5	2.0	1.2	6.9
	-1M	-7.2	-4.7	-4.0	-2.9	1.9	7.2	13.0	5.6	4.9	1.3	0.3	4.8	4.6	8.5
	-3M	6.7	-6.3	11.9	-0.7	4.6	10.7	11.6	-0.4	7.4	13.9	5.1	13.2	9.1	12.0
	-6M	7.0	-6.3	8.8	-15.3	13.8	25.4	-5.7	11.9	17.0	18.3	13.0	3.5	12.4	14.8
	YTD	30.1	3.0	41.2	1.5	4.5	16.2	-11.2	5.7	37.6	22.2	14.5	5.3	27.3	16.7
LAST PRICE	2013-10-26	350	448	716	133	79	85	3.7	887	62	40	78	75	92	105
MARKET CAP	2013-10-26	579,410	674,820	1,004,300	199,120	502,890	495,860	74,790	2,865,800	57,326	47,828	12,021	68,831	75,666	314,250

그림 5. Global Peer Valuation(2)– Refining

		SK INNOVATION	S-OIL	GS	PETROCHINA	CHINA PETROLEU	CNOOC	COSMO OIL COMPANY	SHOWA SHELL	TONENGENERAL	IDEMITSU KOSAN	FORMOSA	BHARAT	HINDUSTAN	RELANCE
Country Currency(mil.)		KOREA KRW	KOREA KRW	KOREA KRW	CHINA CNY	CHINA CNY	CHINA CNY	JAPAN JPY	JAPAN JPY	JAPAN JPY	JAPAN JPY	TAIWAN TWD	INDIA INR	INDIA INR	INDIA INR
매출액	2011A	67,702,000	30,865,000	8,246,400	1,816,100	2,370,100	230,600	2,725,300	2,759,400	2,802,900	3,524,800	-	1,460,800	1,266,600	2,422,900
	2012A	74,420,000	34,896,000	9,829,000	2,160,200	2,572,700	239,400	3,133,400	2,644,400	2,802,800	4,345,000	-	2,033,800	1,788,800	3,279,100
	2013F	70,316,000	31,094,000	9,993,600	2,436,700	2,821,500	276,820	3,138,300	2,942,500	3,134,200	4,346,300	913,490	2,467,200	1,971,200	3,708,500
	2014F	72,574,000	31,719,000	10,786,000	2,585,400	2,915,200	296,220	3,555,800	2,955,000	3,237,500	4,686,000	930,600	2,646,800	2,224,100	4,147,500
영업이익	2011A	3,241,800	1,743,800	1,037,900	198,150	109,490	91,474	86,813	61,455	224,170	100,930	-	23,242	22,686	496,500
	2012A	1,953,400	1,081,200	819,780	174,960	97,795	89,460	54,933	8,177	18,523	126,280	-	35,089	28,429	281,290
	2013F	2,012,400	802,170	754,240	195,900	108,900	89,066	40,617	74,781	53,480	93,497	22,062	36,739	21,844	260,080
	2014F	2,260,400	1,062,000	927,910	206,110	120,870	93,671	61,113	57,515	42,069	85,082	27,167	38,003	28,463	287,690
순이익	2011A	3,282,000	1,270,900	893,650	138,720	76,300	69,226	27,504	32,684	133,400	44,622	24,647	15,690	12,771	205,630
	2012A	1,324,200	822,840	631,340	114,480	61,829	65,294	-9,560	1,787	52,425	53,670	3,790	11,922	8,082	204,900
	2013F	1,307,900	555,370	523,310	121,460	69,673	63,487	-48,200	49,021	24,809	40,093	23,922	16,343	8,188	208,820
	2014F	1,673,800	796,480	652,150	138,930	76,828	65,991	21,514	37,345	20,606	48,022	27,035	20,201	9,587	224,560
EPS	2011A	34,680.0	11,035.0	9,049.2	0.8	0.7	1.5	30.5	87.4	246.3	1,037.3	2.4	22.1	37.6	63.6
	2012A	14,154.0	7,157.4	6,558.8	0.6	0.5	1.5	-11.2	4.8	111.0	1,418.0	0.4	16.6	26.5	63.7
	2013F	14,094.0	4,877.4	5,634.3	0.7	0.6	1.4	-61.0	118.7	76.9	1,011.3	2.5	24.0	21.7	65.8
	2014F	17,931.0	7,012.1	7,064.1	0.8	0.7	1.5	26.9	97.2	54.2	1,114.0	2.8	28.4	27.6	71.7
PER	2011A	4.4	7.1	6.5	9.7	7.0	7.7	5.7	11.9	3.7	7.9	32.6	15.8	5.1	13.9
	2012A	10.7	11.0	8.9	12.0	8.8	8.2	-	218.9	8.2	5.8	193.2	21.0	7.2	13.9
	2013F	10.8	16.1	10.4	10.8	7.8	8.2	-	8.8	11.8	8.1	32.2	14.5	8.8	13.5
	2014F	8.5	11.2	8.3	9.9	7.2	8.0	6.5	10.7	16.7	7.3	28.4	12.3	6.9	12.4
PBR	2011A	1.0	1.7	0.9	1.4	1.1	2.0	0.4	1.4	1.4	0.6	-	1.6	0.5	1.8
	2012A	0.9	1.7	0.9	1.1	1.0	1.7	0.5	1.6	1.4	0.6	-	1.6	0.5	1.6
	2013F	0.9	1.6	0.8	1.2	0.9	1.5	0.5	1.4	1.1	0.5	3.3	1.5	0.5	1.5
	2014F	0.8	1.5	0.8	1.1	0.9	1.3	0.6	1.3	1.1	0.5	3.2	1.4	0.5	1.4
EV/EBITDA	2011A	5.3	5.5	6.3	-	4.1	4.0	6.5	9.2	3.7	6.8	-	11.9	9.3	8.6
	2012A	7.7	8.1	8.9	-	4.8	4.3	9.1	12.5	17.4	6.8	-	10.9	11.2	8.1
	2013F	7.4	9.9	10.1	4.9	4.5	4.3	10.8	5.7	9.7	7.7	18.4	8.9	8.9	9.3
	2014F	6.5	7.6	8.3	4.7	4.2	3.9	9.6	5.9	9.9	8.3	16.8	8.0	7.8	9.1
ROE	2011A	25.2	25.7	15.0	13.6	16.9	28.3	8.5	13.3	44.9	8.9	-	10.2	10.2	14.0
	2012A	8.7	15.4	9.4	10.4	12.6	22.3	-3.0	-0.3	17.1	10.3	-	7.2	5.6	12.6
	2013F	8.2	10.1	8.2	11.3	12.7	18.8	-15.3	18.1	9.1	6.8	10.6	10.2	5.1	11.8
	2014F	9.6	13.4	9.6	10.7	12.8	17.2	9.2	12.9	6.9	7.4	11.6	11.2	6.9	11.8
수익률	-1W	0.3	0.9	-1.5	-3.8	-3.1	-6.1	-2.2	-4.5	-1.2	-3.9	-1.4	-3.7	0.3	-2.1
	-1M	2.4	-0.5	2.4	-4.2	-3.1	-5.6	-6.5	-6.8	-0.8	-5.3	0.1	6.1	0.6	5.6
	-3M	0.7	4.1	4.3	-5.7	2.6	5.6	-5.4	17.5	-2.7	-1.6	-0.6	-0.4	-17.8	-0.4
	-6M	1.7	-11.3	7.5	-11.4	-7.9	4.7	-24.3	35.5	-5.2	1.6	1.3	-15.6	-38.0	11.9
	YTD	-12.6	-24.4	-18.6	-16.9	-11.2	-10.1	-9.4	113.7	21.4	9.2	-7.2	-2.1	-34.2	5.7
LAST PRICE	2013-10-26	152,000	78,600	58,600	7.5	6.0	15	174.0	1,043.0	906.0	8,170.0	79.8	348.8	191.4	887.0
MARKET CAP	2013-10-26	14,055,000	8,849,000	5,444,800	1,360,400	648,660	673,280	147,500.0	393,050.0	512,050.0	326,800.0	760,170.0	252,210.0	64,813.0	2,865,800.0

		INDIAN OIL	THAI OIL	PTT GLOBAL	PETRONAS	PETRON	EXXON MOBIL	CHEVRON	CONOCOPH ILLIPS	INTEROIL	VALERO	CVR ENERGY	SPECTRA	WILLIAMS	DELEK
Country Currency(mil.)		INDIA INR	THAILAND THB	THAILAND THB	MALAYSIA MYR	PHILIPPINES PHP	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD
매출액	2011A	3,336,400	421,300	487,310	-	283,640	486,640	245,780	226,560	1,585	119,670	4,981	206	6,940	6,317
	2012A	4,302,000	443,030	551,620	16,335	388,760	461,350	236,920	62,116	1,346	132,710	8,471	238	6,624	7,896
	2013F	4,759,600	425,350	555,800	16,711	449,350	433,850	231,010	50,140	1,744	126,400	8,624	303	6,044	8,353
	2014F	5,247,800	419,980	572,850	17,207	473,350	444,060	238,760	51,064	1,389	121,420	8,759	1,182	7,394	7,180
영업이익	2011A	105,340	22,112	43,859	-	16,580	68,195	43,201	21,340	37	3,976	604	121	1,743	279
	2012A	117,500	14,902	38,037	4,834	10,147	67,941	41,151	15,839	-3	4,357	1,020	119	1,526	476
	2013F	124,760	15,395	41,397	5,114	12,569	58,137	37,494	14,848	58	3,015	736	203	1,475	269
	2014F	109,710	15,756	44,677	5,280	14,972	60,620	39,079	15,170	35	3,820	740	876	2,049	256
순이익	2011A	81,954	15,422	32,169	-	8,876	40,956	26,914	11,773	24	2,388	344	153	1,054	145
	2012A	65,179	11,861	31,722	3,633	2,017	36,369	24,256	7,184	-25	2,724	636	166	669	279
	2013F	60,245	12,193	33,836	3,898	3,574	33,087	22,309	7,362	-4	1,918	342	169	885	144
	2014F	58,193	12,827	37,375	4,006	4,585	34,336	23,190	7,788	-12	2,357	280	597	1,335	134
EPS	2011A	33.4	7.6	7.2	-	1.0	8.4	13.4	8.5	0.3	4.0	3.9	1.6	3.6	2.5
	2012A	24.6	5.9	7.1	0.5	0.2	7.9	12.3	5.7	-0.5	4.9	6.9	1.7	2.0	4.6
	2013F	27.1	5.9	7.5	0.5	0.4	7.5	11.7	6.0	-0.1	3.1	3.8	1.5	1.5	2.0
	2014F	23.5	6.3	8.3	0.5	0.5	7.9	12.1	6.3	-0.2	4.4	3.1	2.4	2.0	1.9
PER	2011A	6.0	8.4	10.7	-	13.1	10.4	9.0	8.7	212.5	9.9	10.2	27.1	14.5	10.1
	2012A	8.1	10.9	10.8	15.4	58.6	11.2	9.8	13.0	-	8.1	5.7	26.6	26.5	5.5
	2013F	7.4	10.8	10.3	14.6	34.0	11.8	10.3	12.4	-	12.5	10.4	29.6	34.3	12.5
	2014F	8.5	10.2	9.3	14.2	26.4	11.1	9.9	11.7	-	8.9	12.7	18.9	26.0	13.6
PBR	2011A	0.8	1.6	1.5	-	2.1	2.6	1.9	1.5	4.6	1.4	3.1	2.5	2.5	2.3
	2012A	0.8	1.5	1.6	2.6	2.4	2.4	1.7	1.7	4.5	1.2	2.3	2.5	1.6	1.7
	2013F	0.7	1.4	1.4	2.5	1.9	2.2	1.6	1.8	4.3	1.2	2.7	0.6	2.0	1.4
	2014F	0.7	1.3	1.3	2.3	1.8	2.0	1.4	1.7	3.4	1.1	2.5	1.4	2.1	1.4
EV/EBITDA	2011A	5.8	5.4	8.1	-	8.9	4.5	3.8	3.6	52.4	5.1	5.9	24.8	12.8	5.4
	2012A	6.9	6.9	8.4	8.3	16.5	4.5	4.0	4.7	-	4.3	2.9	24.9	14.6	2.8
	2013F	6.7	7.2	7.6	7.9	13.4	5.3	4.5	4.5	40.4	5.6	3.7	30.5	15.0	4.1
	2014F	7.6	6.4	6.7	7.5	11.7	5.0	4.3	4.5	24.6	4.7	4.0	9.7	12.0	4.6
ROE	2011A	14.6	19.9	14.8	-	17.5	26.3	23.2	16.8	3.5	12.7	36.4	9.8	20.7	26.2
	2012A	8.6	14.8	14.9	15.8	3.5	24.0	18.4	12.2	-2.8	15.3	50.3	9.6	7.6	36.0
	2013F	9.8	13.3	14.4	17.7	7.4	18.9	15.7	14.3	1.1	10.0	25.3	4.6	7.3	13.6
	2014F	9.1	13.1	14.7	16.6	9.9	19.0	15.3	14.8	7.4	11.7	23.9	9.0	11.6	11.7
수익률	-1W	-0.3	-1.2	-1.6	0.6	-0.6	0.5	0.8	0.9	7.0	0.9	-4.3	-1.6	-0.1	1.1
	-1M	-5.7	5.8	3.4	4.7	-3.0	1.2	-1.7	5.3	-5.4	15.0	2.0	4.3	0.5	18.3
	-3M	-10.8	0.8	3.7	7.6	-15.8	-7.2	-5.5	12.7	-18.9	9.4	-15.3	-2.2	0.6	-12.5
	-6M	-33.8	-3.4	6.2	9.9	-18.3	0.0	0.5	25.7	-15.6	6.0	-11.9	18.1	-0.6	-29.3
	YTD	-26.2	-5.6	9.6	11.3	19.3	1.6	11.5	27.7	23.6	26.5	-1.0	42.6	8.8	2.6
LAST PRICE	2013-10-26	199.2	63.8	76.8	7.1	12.5	88.0	120.6	74.1	68.6	39.4	39.7	44.5	52.9	25.6
MARKET CAP	2013-10-26	483,650.0	130,050.0	346,050.0	56,960.0	117,000.0	387,210.0	232,980.0	90,576.0	3,335.4	21,382.0	3,445.5	4,939.4	23,210.0	1,537.5

그림 6. Global Peer Valuation(3)– Refining

		TESORO	WESTERN	ANADARKO	DEVON	EOG	ENCANA	CHESAPEAKE	SOUTHWEST	PENN WEST	PIONEER	CONTINENTAL	NEWFIELD	CONCHO	DENBURY
		REFINING	PETROLEUM	ENERGY	RESOURCES	CORP	E ENERGY	GAS CORP	PETROLEUM			RESOURCES	EXPLORATION	RESOURCES	RESOURCES
Country	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A
Currency(mil.)	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	CAD	USD	USD	USD	USD	USD
매출액	2011A	28,571	9,087	13,348	9,981	8,320	7,653	12,254	1,849	3,369	2,477	1,626	2,574	1,728	2,251
	2012A	31,217	9,559	13,340	8,776	11,230	5,315	11,306	1,967	3,047	3,076	2,417	2,617	1,960	2,412
	2013F	33,188	9,779	14,969	10,122	14,585	5,964	13,717	1,897	2,753	3,780	3,695	2,340	2,286	2,550
	2014F	32,758	10,035	16,722	11,472	16,446	6,370	13,624	1,962	2,739	4,349	4,641	2,381	2,729	2,602
영업이익	2011A	1,279	607	2,170	4,268	2,024	882	3,030	240	775	1,060	941	876	936	1,017
	2012A	1,695	763	3,320	1,700	2,536	-1,231	-468	268	359	852	1,201	483	868	996
	2013F	982	599	4,949	2,317	3,767	1,069	2,640	281	-60	1,403	1,836	566	798	965
	2014F	1,507	540	5,735	3,830	4,287	1,400	3,120	296	61	1,519	2,438	633	1,025	959
순이익	2011A	648	328	1,593	2,517	938	447	1,966	104	681	475	459	556	432	532
	2012A	959	505	1,653	1,304	1,490	927	308	126	176	461	590	319	398	536
	2013F	510	333	2,291	1,703	2,151	705	1,170	139	-55	679	1,016	233	381	553
	2014F	817	302	2,735	2,276	2,513	735	1,464	146	86	797	1,315	276	508	487
EPS	2011A	4.1	3.0	3.2	6.0	3.5	0.6	2.8	2.2	1.5	3.8	2.6	4.1	4.2	1.3
	2012A	6.8	4.9	3.3	3.2	5.5	1.3	0.5	2.7	0.4	3.7	3.2	2.4	3.8	1.4
	2013F	3.3	3.1	4.5	4.3	7.9	1.0	1.6	3.0	-0.1	5.0	5.5	1.8	3.7	1.5
	2014F	5.6	2.9	5.5	5.6	9.2	1.0	2.1	3.1	0.1	6.0	7.2	2.1	4.8	1.4
PER	2011A	11.4	10.9	30.4	10.7	52.3	32.7	10.2	24.2	7.6	55.5	45.2	7.7	26.8	14.4
	2012A	6.9	6.7	28.7	20.0	33.5	14.3	58.7	20.2	33.1	56.4	36.7	12.9	29.7	13.9
	2013F	14.0	10.5	21.3	15.0	23.1	18.8	17.3	18.1	-	42.5	21.2	17.3	30.0	12.4
	2014F	8.4	11.5	17.6	11.6	19.9	18.2	13.5	17.6	89.1	35.1	16.3	15.1	23.5	13.9
PBR	2011A	1.8	4.1	2.5	1.2	3.9	0.8	1.3	2.0	0.8	4.6	8.3	1.1	3.7	1.8
	2012A	1.5	3.7	2.3	1.2	3.5	1.9	1.5	1.9	0.7	4.4	6.9	1.0	3.3	1.5
	2013F	1.4	3.3	2.0	1.2	3.2	2.4	1.4	1.8	0.7	3.7	5.2	1.4	3.0	1.3
	2014F	1.3	2.8	1.8	1.1	2.8	2.3	1.3	1.7	0.7	3.4	3.9	1.3	2.6	1.2
EV/EBITDA	2011A	4.4	4.0	7.8	4.4	10.9	4.5	7.4	8.0	4.9	18.6	18.1	4.3	10.5	-
	2012A	3.4	3.1	7.4	6.5	9.1	14.5	11.7	7.8	5.4	17.1	13.5	4.9	10.2	6.2
	2013F	6.5	4.1	6.1	5.9	7.2	6.8	7.1	-	6.8	13.1	9.2	5.0	9.3	6.8
	2014F	4.3	4.3	5.3	4.9	6.1	5.9	6.5	-	6.2	11.3	7.4	5.1	7.8	6.7
ROE	2011A	16.4	26.1	6.4	16.4	8.5	2.5	13.1	8.2	7.6	12.1	24.0	15.5	15.5	12.8
	2012A	22.6	49.7	8.6	5.7	10.4	5.1	1.1	9.9	1.5	8.0	22.1	7.3	12.8	10.4
	2013F	11.2	36.2	10.0	7.8	14.0	12.8	8.1	10.1	-0.1	9.7	26.6	8.4	10.7	9.9
	2014F	15.7	28.7	11.1	10.7	14.8	13.1	9.8	10.0	1.9	10.2	27.2	8.3	13.0	8.1
수익률	-1W	-4.4	-2.8	-1.3	2.1	-0.2	4.0	0.8	3.0	-3.0	-6.3	-2.9	3.0	-6.8	1.1
	-1M	5.0	8.8	1.7	9.9	7.4	7.2	8.6	8.2	0.8	11.6	10.2	14.2	4.3	3.6
	-3M	-13.9	8.4	8.6	15.6	25.9	3.5	24.6	9.2	-7.3	36.2	27.3	26.2	29.3	9.8
	-6M	-12.8	4.1	14.7	20.4	54.0	2.0	47.9	8.9	24.9	78.4	48.7	39.6	32.3	10.6
	YTD	6.6	16.4	29.4	24.0	51.9	-2.5	71.3	27.6	3.6	97.7	59.9	16.7	39.7	18.6
LAST PRICE	2013-10-26	47.0	32.8	96.2	64.5	183.4	19.2	28.5	54.1	11.3	210.8	117.5	31.3	112.5	19.2
MARKET CAP	2013-10-26	6,343.5	2,638.3	48,335.0	26,203.0	49,973.0	14,134.0	18,947.0	2,506.8	5,488.2	29,201.0	21,816.0	4,241.5	11,815.0	7,167.4

		CIMAREX ENERGY CO	ULTRA PETROLEUM	RANGE RESOURCES	MARATHON OIL CORP	ROYAL DUTCH SHELL	BP	TOTAL	SARAS	ENI	GAZPROM NEFT	ROSNEFT	GALP ENERGIA	NESTE OIL	POLSKI KONCERN NAFTOWY	PETROBRAS
	Country Currency(mil.)	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD	U.K. USD	U.K. USD	FRANCE EUR	ITALY EUR	ITALY EUR	RUSSIA USD	RUSSIA RUB	PORTUGAL EUR	FINLAND EUR	POLAND PLN	BRAZIL BRL
매출액	2011A	1,736	1,315	1,146	31,703	470,100	374,900	176,820	11,194	110,220	43,688	2,732,100	16,476	15,896	102,610	245,720
	2012A	1,613	1,115	1,366	15,670	469,410	360,300	178,340	11,373	120,800	45,689	2,977,000	18,521	17,730	117,630	284,230
	2013F	1,993	930	1,797	15,443	450,740	349,280	186,230	10,267	115,570	45,249	4,238,700	19,651	17,078	116,300	306,280
	2014F	2,244	1,091	2,130	15,557	459,630	345,090	188,750	10,262	118,280	44,970	4,564,300	21,858	16,861	114,520	326,450
영업이익	2011A	786	648	327	5,492	45,249	32,952	23,912	114.2	18,614	6,839	492,640	484	346	2,874	50,791
	2012A	558	423	267	5,833	42,835	25,159	25,075	52.6	19,893	6,357	385,370	583	377	2,714	37,486
	2013F	778	359	502	6,352	38,256	26,453	21,962	-83.8	14,314	5,964	563,280	595	545	1,648	40,522
	2014F	866	476	678	6,291	40,691	25,912	21,433	-36.6	16,450	5,924	589,750	821	538	2,259	47,131
순이익	2011A	521	395	152	2,719	25,632	21,644	11,669	-40.9	7,077	5,209	384,400	241	90	2,578	38,782
	2012A	356	283	116	1,826	26,186	17,240	12,376	-18.4	7,230	5,242	331,660	362	217	2,687	21,699
	2013F	483	254	233	2,126	23,890	14,528	11,432	-59.0	4,911	4,999	405,440	344	389	1,126	26,349
	2014F	537	314	317	2,185	25,945	17,004	11,984	16.6	6,292	4,920	399,280	407	367	1,669	29,328
EPS	2011A	6.1	2.6	1.0	3.7	4.2	6.8	5.2	-0.043	1.960	1.103	39.2	0.3	0.4	5.5	3.0
	2012A	4.1	1.8	0.7	2.6	4.2	5.5	5.5	-0.016	2.009	1.107	34.6	0.4	0.8	5.7	1.6
	2013F	5.5	1.6	1.4	2.9	3.8	4.6	5.0	-0.054	1.384	1.052	38.3	0.4	1.5	2.5	2.0
	2014F	6.3	2.0	1.9	3.1	4.0	5.4	5.2	0.022	1.744	0.989	38.2	0.5	1.4	3.8	2.2
PER	2011A	17.5	7.7	73.6	9.5	8.3	6.4	8.6	-	9.1	-	-	41.9	41.4	8.3	6.2
	2012A	26.1	10.7	102.7	13.8	8.2	8.0	8.2	-	8.9	-	-	28.3	18.2	8.0	11.4
	2013F	19.1	12.2	55.0	12.1	9.0	9.4	8.9	-	12.9	-	-	29.7	10.3	18.1	9.3
	2014F	16.8	9.7	40.2	11.4	8.5	8.2	8.6	41.6	10.2	-	-	25.3	10.8	11.8	8.2
PBR	2011A	2.9	2.1	5.0	1.3	1.3	1.2	1.5	0.7	1.2	-	-	3.5	1.6	0.8	0.7
	2012A	2.6	-	5.2	1.3	1.2	1.2	1.4	0.7	1.1	-	-	1.9	1.5	0.7	0.7
	2013F	2.3	-	4.8	1.2	1.1	1.1	1.3	0.8	1.1	-	-	1.9	1.4	0.7	0.7
	2014F	2.1	-	4.3	1.1	1.1	1.0	1.2	0.7	1.0	-	-	1.8	1.3	0.7	0.6
EV/EBITDA	2011A	7.8	5.1	17.5	3.6	4.0	3.6	3.8	6.3	3.5	-	-	16.9	10.8	5.3	4.8
	2012A	9.1	6.4	17.7	3.5	4.2	4.4	3.7	4.2	2.8	-	-	12.5	8.3	5.2	6.4
	2013F	7.3	8.2	14.7	3.1	4.2	4.1	4.0	8.0	3.4	-	-	12.0	6.2	7.2	6.4
	2014F	6.6	6.8	11.5	3.0	4.0	4.0	3.7	4.6	3.0	-	-	10.4	6.1	6.1	6.2
ROE	2011A	18.2	28.1	5.3	13.0	16.5	20.8	18.4	-1.3	13.5	24.0	19.9	10.4	6.8	13.5	11.4
	2012A	10.7	35.4	4.5	9.8	14.3	13.6	16.6	-0.8	12.7	21.4	16.3	9.4	8.4	8.6	6.4
	2013F	12.9	-40.1	8.3	11.0	12.4	13.0	14.7	-5.2	8.6	16.9	15.7	5.6	14.7	4.2	7.6
	2014F	13.2	-182.1	11.7	11.0	13.0	12.8	14.5	2.0	10.1	14.4	12.8	6.7	12.1	6.4	8.3
수익률	-1W	-4.2	-5.5	-4.0	0.9	3.0	0.8	-0.5	-1.3	0.8	-	-	-1.3	-0.1	1.3	3.1
	-1M	9.9	-4.2	-3.3	2.0	4.5	2.0	2.1	-2.3	5.1	-	-	1.1	-8.4	3.5	-0.1
	-3M	40.3	-7.1	-7.1	-2.3	-4.1	0.2	11.3	-4.6	10.8	-	-	4.0	36.1	3.9	9.1
	-6M	49.6	-5.6	1.0	12.2	-1.5	3.5	18.7	-10.6	4.5	-	-	3.9	27.6	-7.0	-4.1
	YTD	83.3	9.0	18.9	16.1	0.4	4.9	14.3	-7.5	0.6	-	-	6.3	56.2	-14.6	-5.3
LAST PRICE	2013-10-26	105.8	19.8	74.7	35.6	2,129.5	43.7	44.6	0.9	24.6	-	-	12.5	15.3	10.9	18.5
MARKET CAP	2013-10-26	9,153.8	3,022.8	12,211.0	25,257.0	137,990.0	136,640.0	105,940.0	870.6	89,374.0	#VALUE!	#VALUE!	10,366.0	3,912.7	4,647.1	232,340.0

3. Global Peer Performance & Valuation

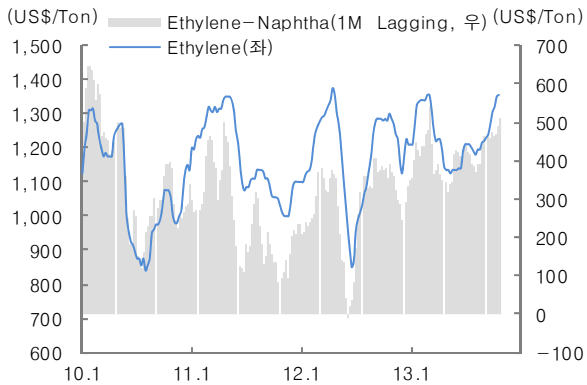
(1) Price & Margin Trend

그림 7. Petrochemical Price Trend

		Daily			Weekly Average			Monthly Average			Quarterly Average				Yearly Average	
(단위: \$/Ton, %)		10/25	10/24	Chg.	10-4rd	10-3rd	Chg.	Oct-13	Sep-13	Chg.	3Q13	2Q13	1Q13	Chg.	'13	'12
환율/유가/납사																
KRW/USD(원/달러)		1,056	1,061	-0.5	1,060	1,066	-0.5	1,068	1,084	-1.5	1,108	1,123	1,086	-1.3	1,102	1,126
Dubai(\$/bbl)		105.2	106.6	-1.4	105.3	106.8	-1.4	105.5	108.2	-2.5	106.3	100.8	108.2	5.4	105.1	109.1
WTI(\$/bbl)		96.6	97.8	-1.3	97.6	101.4	-3.7	101.2	106.5	-5.0	105.9	94.1	94.3	12.6	98.4	94.3
Brent(\$/bbl)		107.8	109.5	-1.6	108.0	110.1	-1.9	109.3	111.7	-2.2	110.3	110.0	109.6	0.2	108.7	111.6
Naphtha		912	913	-0.1	923	931	-0.9	917	930	-1.4	916	858	962	6.7	912	944
Commodity																
Natural Rubber(\$/Ton,SMR20)		2,350	2,340	0.4	2,352	2,368	-0.7	2,350	2,388	-1.6	2,333	2,530	2,961	-7.8	2,539	3,122
Cotton(cent/lbs)		79.1	79.2	-0.2	80.9	83.5	-3.1	83.5	84.0	-0.5	85.2	85.4	83.2	-0.3	84.7	80.6
기초유분																
Ethylene	SE Asia	1,435	1,460	-1.7	1,457	1,468	-0.7	1,461	1,429	2.3	1,335	1,263	1,394	5.7	1,331	1,220
Propylene	FOB Korea	1,390	1,390	0.0	1,393	1,382	0.8	1,383	1,391	-0.6	1,369	1,280	1,308	7.0	1,319	1,306
Butadiene	FOB Korea	1,690	1,690	0.0	1,690	1,618	4.4	1,620	1,474	9.9	1,170	1,409	1,855	-17.0	1,427	2,400
Benzene	FOB Korea	1,255	1,228	2.2	1,232	1,255	-1.8	1,259	1,278	-1.5	1,251	1,286	1,378	-2.7	1,328	1,237
Toluene	FOB Korea	1,095	1,088	0.6	1,087	1,110	-2.1	1,111	1,129	-1.6	1,121	1,119	1,255	0.2	1,202	1,219
Xylene(ISO-MX)	FOB Korea	1,186	1,178	0.7	1,171	1,227	-4.5	1,221	1,258	-2.9	1,260	1,192	1,318	5.7	1,198	1,201
Ethylene Chain																
HDPE	FE Asia	1,515	1,520	-0.3	1,517	1,519	-0.1	1,507	1,492	1.0	1,466	1,412	1,460	3.8	1,446	1,346
LDPE	FE Asia	1,645	1,650	-0.3	1,649	1,638	0.7	1,627	1,608	1.2	1,547	1,403	1,434	10.3	1,461	1,319
LLDPE	FE Asia	1,515	1,520	-0.3	1,516	1,520	-0.3	1,510	1,497	0.8	1,466	1,383	1,447	6.0	1,432	1,298
MEG	CFR China	1,011	1,034	-2.2	1,037	1,072	-3.3	1,055	1,064	-0.9	1,063	980	1,124	8.5	1,055	1,028
Propylene chain																
PP	FE Asia	1,510	1,510	0.0	1,510	1,516	-0.4	1,506	1,492	0.9	1,461	1,399	1,443	4.4	1,480	1,408
AN(Acrylonitrile)	SE Asia				1,880	1,880	0.0	1,873	1,854	1.1	1,818	1,751	1,971	3.9	1,849	1,939
2-EH	SE Asia				1,450	1,450	0.0	1,449	1,444	0.3	1,454	1,462	1,583	-0.5	1,478	1,605
Rubber chain																
SBR	SE Asia				2,250	2,270	-0.9	2,168	1,863	16.4	1,717	2,042	2,356	-16.0	2,038	
Styrene chain																
Styrene(SM)	FOB Korea	1,636	1,632	0.2	1,627	1,683	-3.3	1,687	1,724	-2.1	1,743	1,652	1,685	5.5	1,751	1,486
PS	SE Asia				1,860	1,900	-2.1	1,900	1,911	-0.6	1,917	1,843	1,906	4.0	1,891	1,598
EPS	SE Asia				1,870	1,880	-0.5	1,898	1,929	-1.6	1,912	1,816	1,835	5.3	1,855	
ABS	SE Asia				1,930	1,943	-0.7	1,940	1,930	0.5	1,934	1,925	2,029	0.5	1,961	1,994
Vinyl chain																
EDC	SE Asia				375	375	0.0	374	369	1.4	359	352	384	2.0	366	274
VCM	SE Asia				880	885	-0.6	885	876	1.0	863	864	948	-0.2	891	867
Caustic Soda	SE Asia				390	385	1.3	389	381	2.0	374	388	372	-3.4	378	
PVC	SE Asia				995	1,010	-1.5	1,011	1,024	-1.2	1,023	984	1,052	3.9	1,019	986
Polyester chain																
PX	FOB Korea	1,400	1,385	1.0	1,337	1,431	-6.6	1,415	1,445	-2.1	1,451	1,416	1,608	2.5	1,492	1,497
TPA	CFR China	1,001	1,003	-0.2	1,001	1,019	-1.8	1,028	1,047	-1.8	1,073	1,050	1,161	2.2	1,095	1,099
PET Bottle	SE Asia				1,370	1,375	-0.4	1,381	1,430	-3.4	1,448	1,411	1,533	2.7	1,441	1,429
Phenol chain																
Phenol	SE Asia				1,565	1,580	-0.9	1,576	1,588	-0.7	1,555	1,503	1,515	3.5	1,421	1,447
Acetone	SE Asia				1,155	1,150	0.4	1,151	1,135	1.4	1,118	1,125	1,129	-0.6	1,111	1,015
BPA	CFR Korea				1,610	1,610	0.0	1,627	1,648	-1.3	1,634	1,720	1,877	-5.0	1,732	1,679
ETC.																
OX	SE Asia				1,380	1,380	0.0	1,386	1,429	-3.0	1,437	1,438	1,586	-0.1	1,477	1,481
Caprolactam	SE Asia				2,420	2,425	-0.2	2,424	2,411	0.5	2,375	2,358	2,467	0.7	2,402	2,507

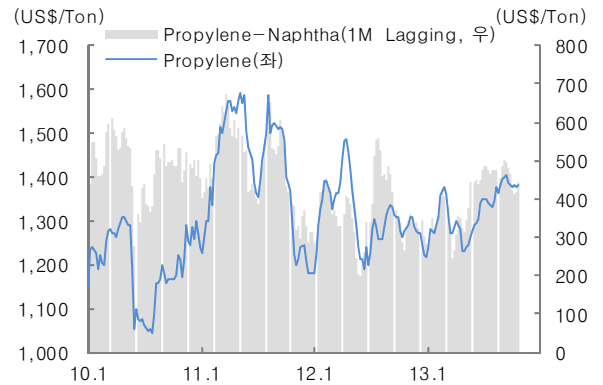
주1: 2013년부터 Platts 가격기준 이전 가격은 Ciscchem 기준 / 주2: 전주 주말기준 가격 Update 완료(AN, BPA 제외) / 주3: 빈칸은 가격제정 불가능
 자료: Platts, Ciscchem, 대신증권 리서치센터

그림 8. 에틸렌 가격 및 Spread 추이



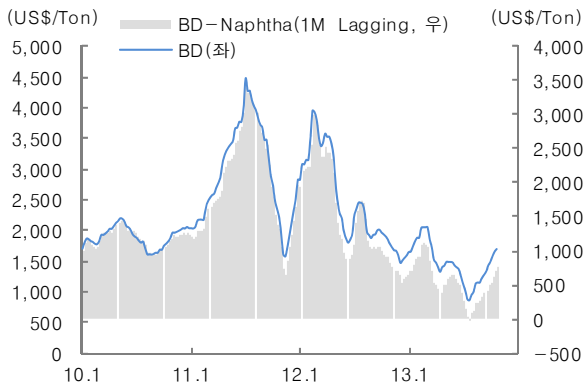
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 9. 프로필렌 가격 및 Spread 추이



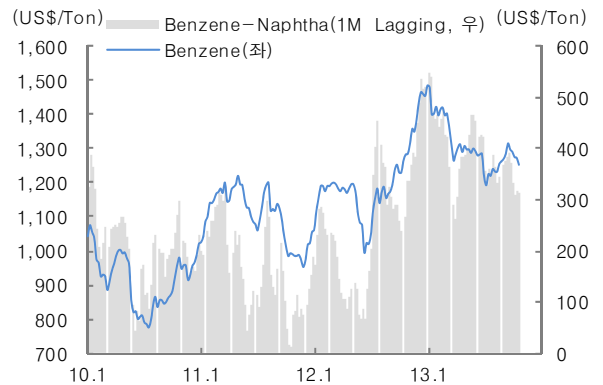
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 10. 부타디엔 가격 및 Spread 추이



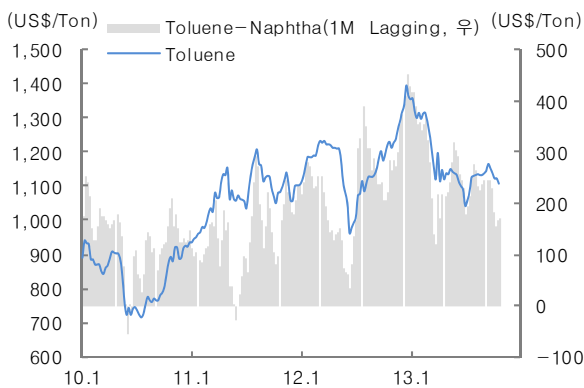
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 11. 벤젠 가격 및 Spread 추이



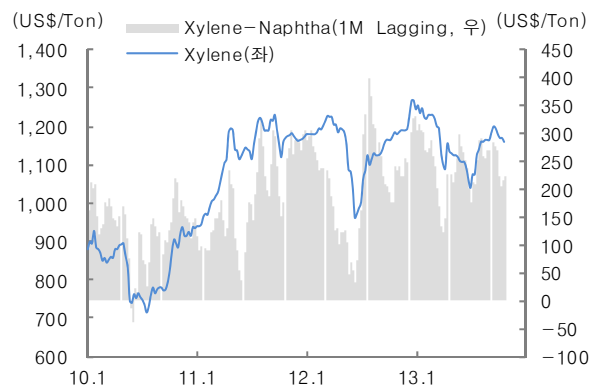
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 12. 톨루엔 가격 및 Spread 추이



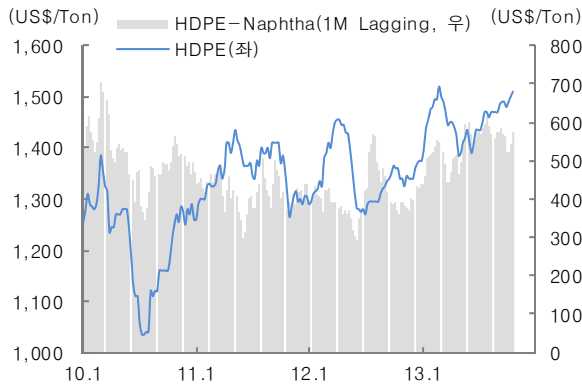
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 13. 자일렌 가격 및 Spread 추이



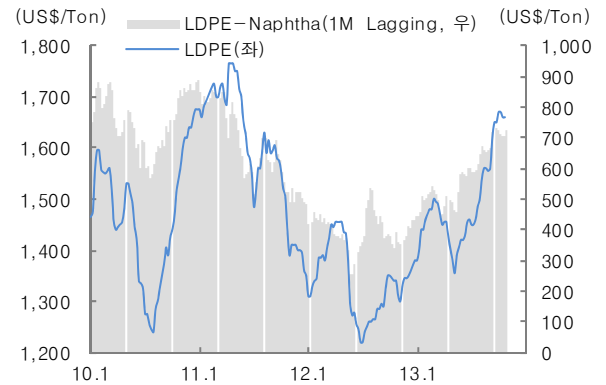
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 14. HDPE 가격 및 Spread 추이



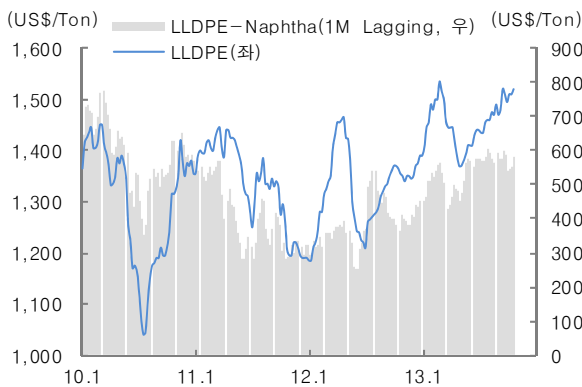
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 15. LDPE 가격 및 Spread 추이



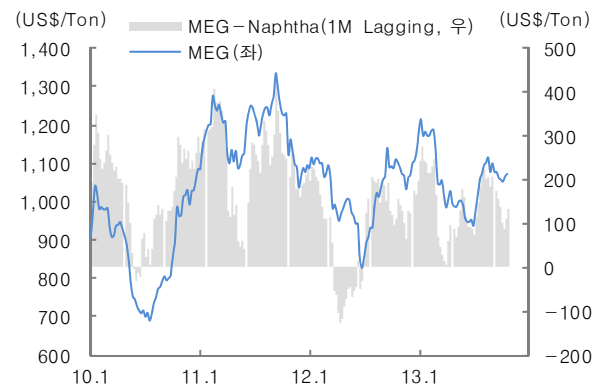
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 16. LLDPE 가격 및 Spread 추이



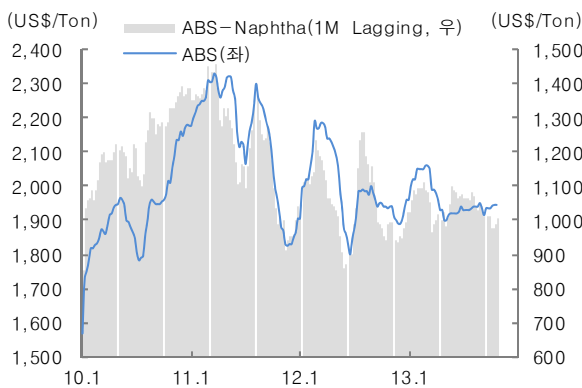
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 17. MEG 가격 및 Spread 추이



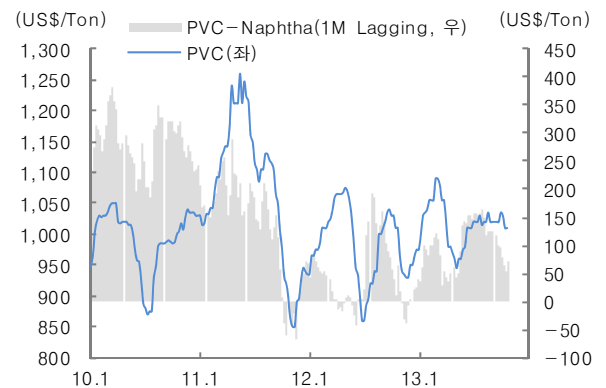
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 18. ABS 가격 및 Spread 추이



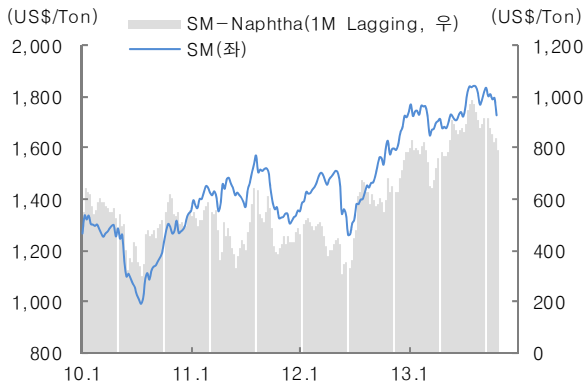
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 19. PVC 가격 및 Spread 추이



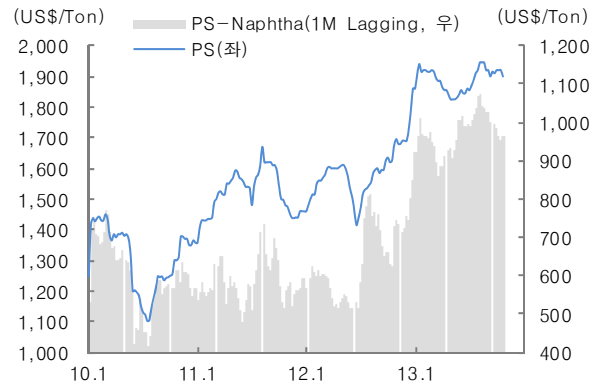
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 20. SM 가격 및 Spread 추이



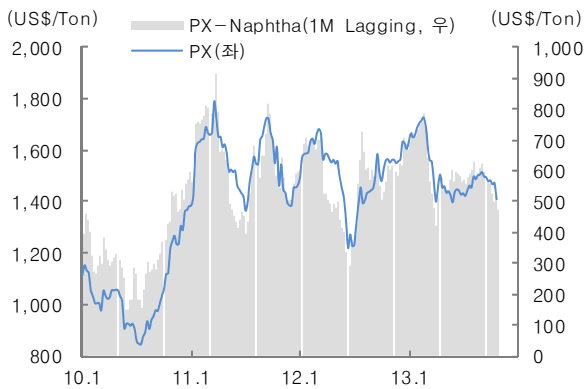
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 21. PS 가격 및 Spread 추이



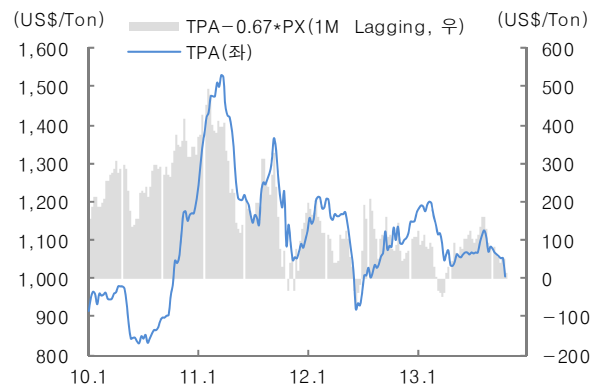
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 22. PX 가격 및 Spread 추이



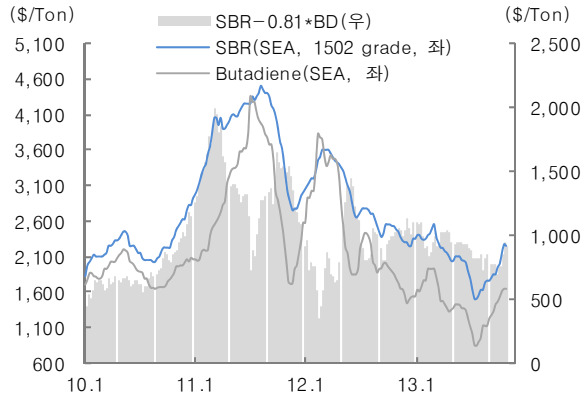
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 23. TPA 가격 및 Spread 추이



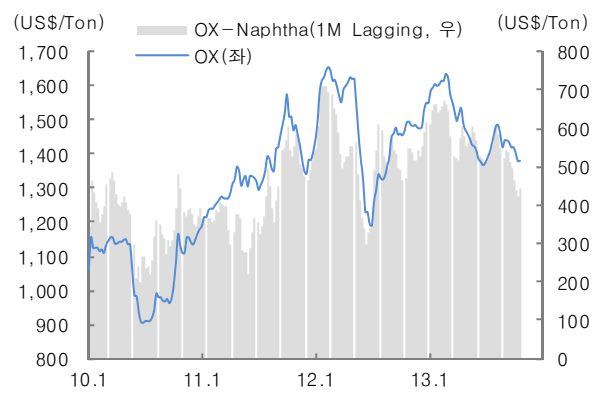
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 24. SBR(Styrene Butadiene Rubber) 가격 및 Spread 추이



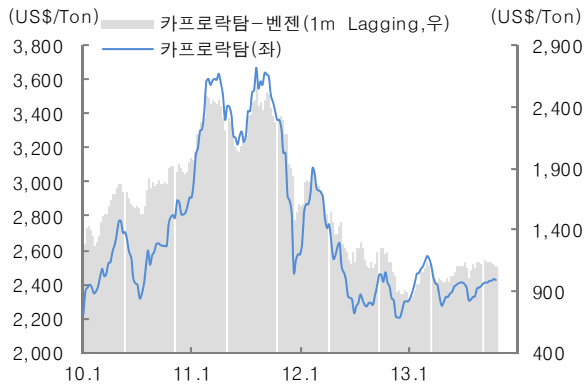
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 25. OX 가격 및 Spread 추이



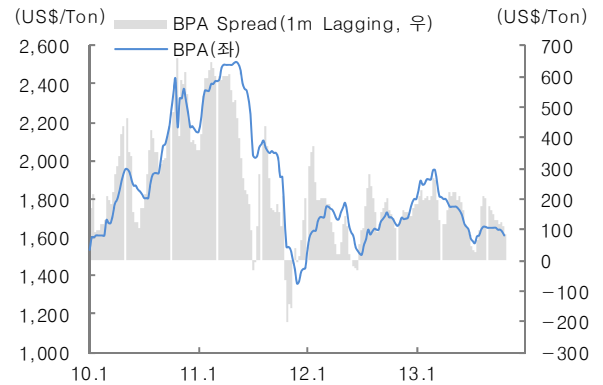
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 26. 카프로락탐 가격 및 Spread 추이



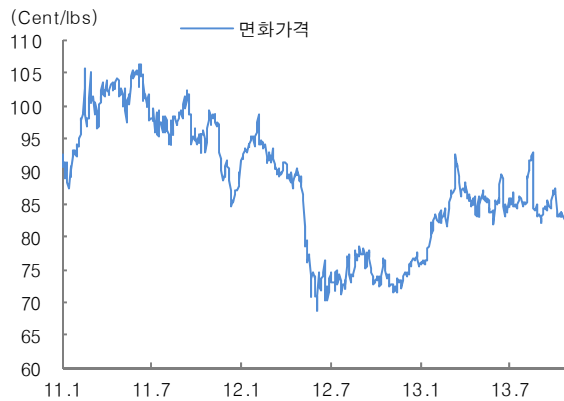
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 27. BPA 가격 및 Spread 추이

주: $BPA\ Spread = BPA - (Acetone * 0.28 + Phenol * 0.88)$

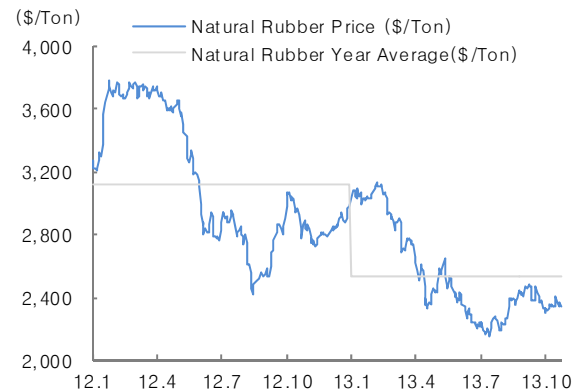
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 28. 면화(Cotton) 가격추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

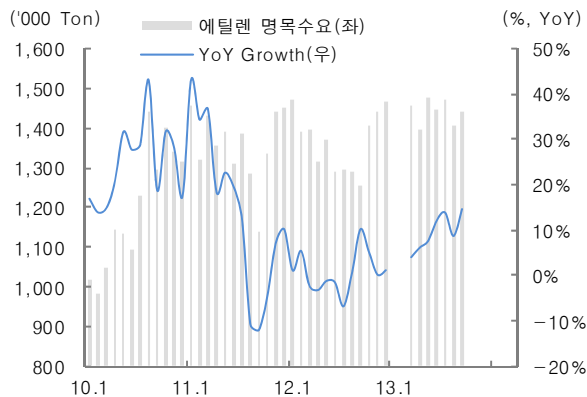
그림 29. 천연고무(Natural Rubber) 가격추이



자료: MRE, 대신증권 리서치센터

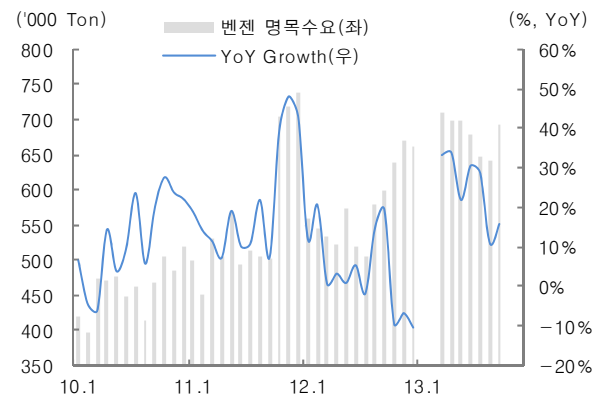
(2) 중국 제품별 수요

그림 30. 중국 에틸렌 수요 추이



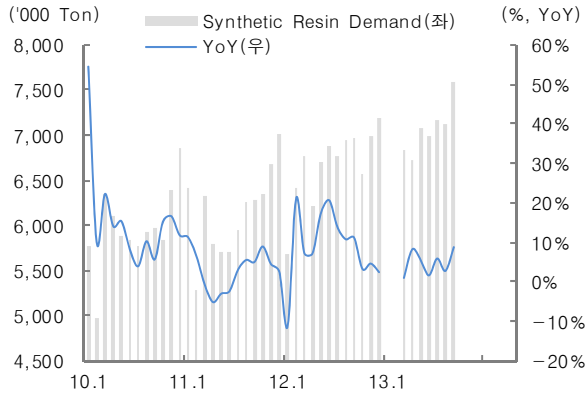
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 31. 중국 벤젠 수요 추이



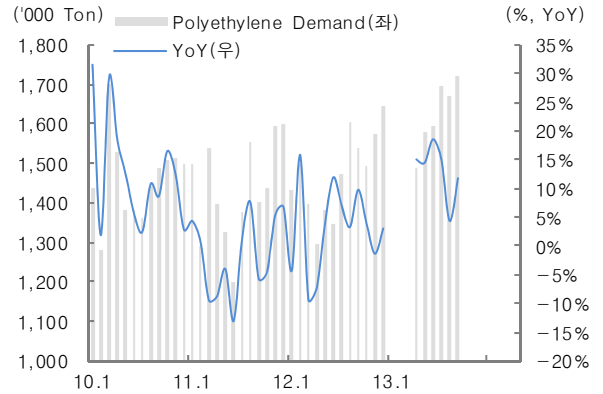
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 32. 중국 합성수지 수요 추이



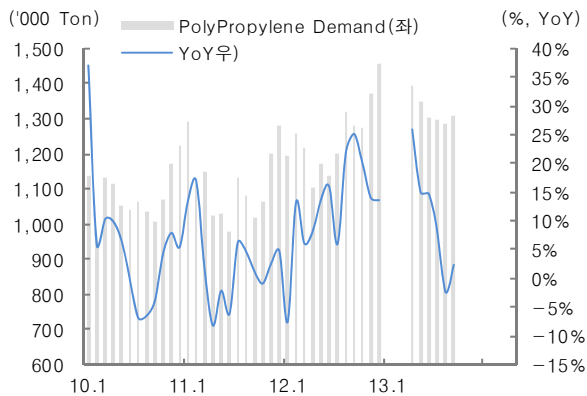
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 33. 중국 PE(Poly Ethylene) 수요 추이



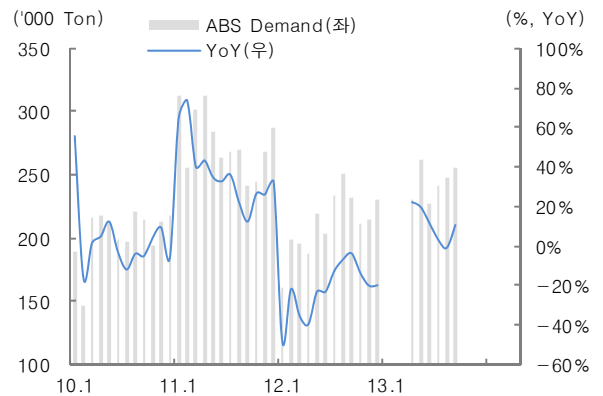
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 34. 중국 PP(Poly Propylene) 수요 추이



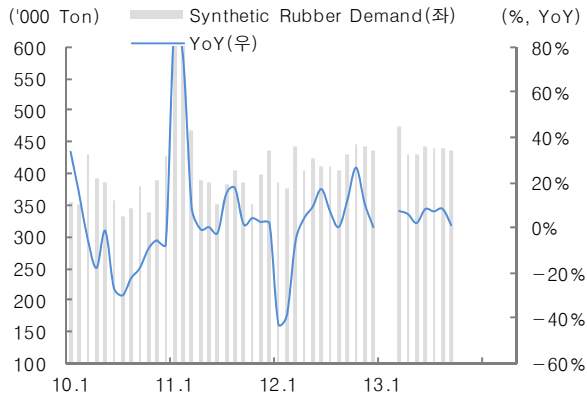
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 35. 중국 ABS 수요 추이



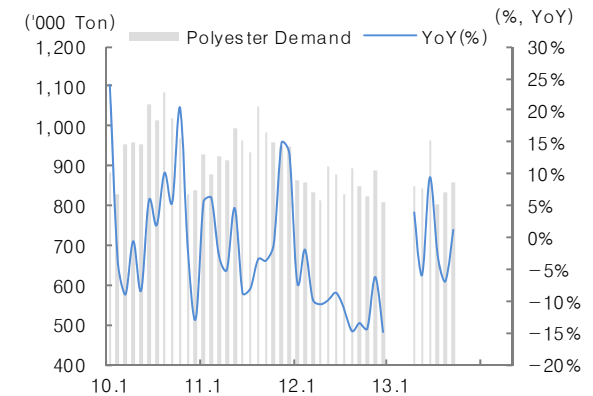
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 36. 중국 합성고무 수요 추이



자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

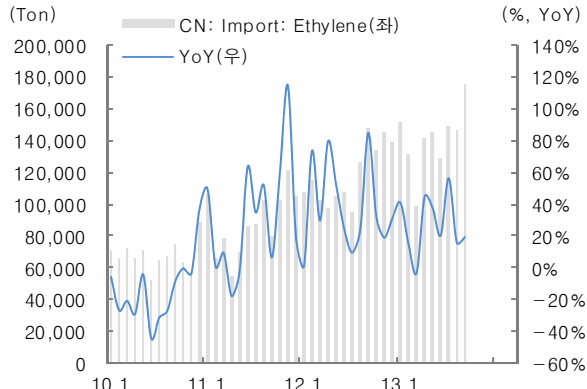
그림 37. 중국 폴리에스터 수요 추이



자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

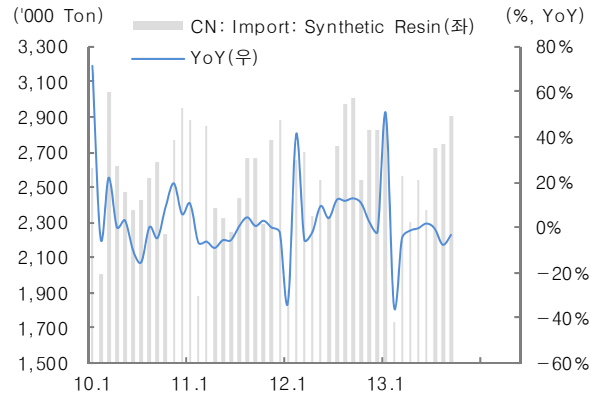
(3) 중국 제품별 수입

그림 38. 중국 에틸렌 수입 추이



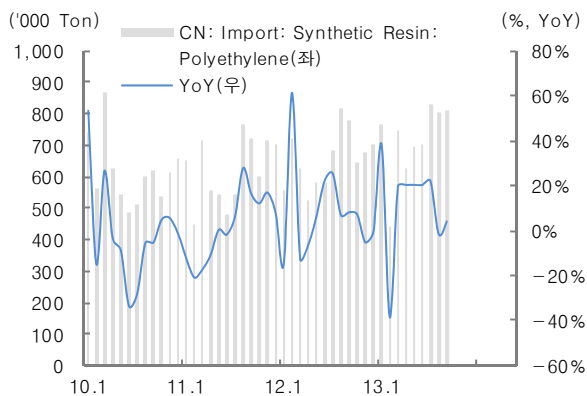
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 39. 중국 합성수지 수입 추이



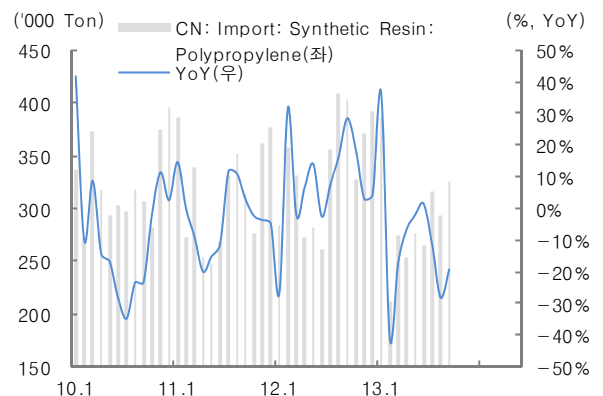
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 40. 중국 PE(Poly Ethylene) 수입 추이



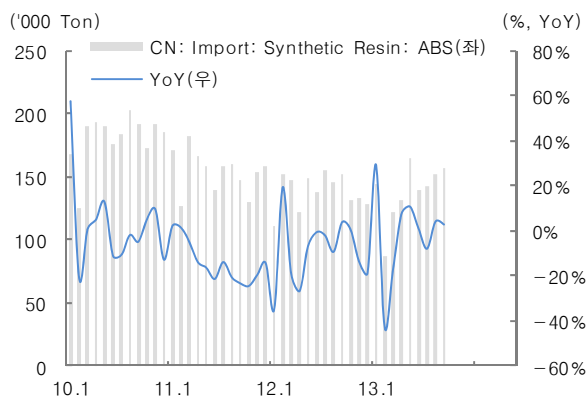
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 41. 중국 PP(Poly Propylene) 수입 추이



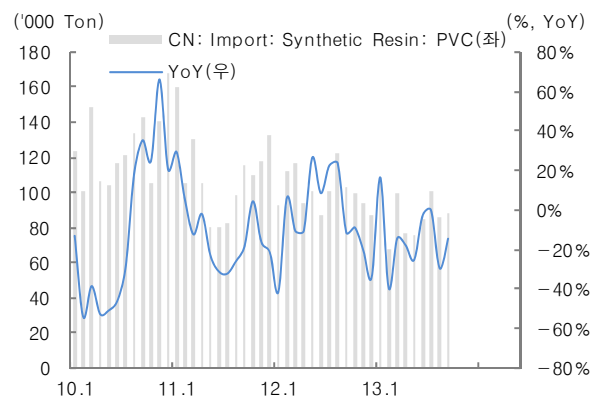
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 42. 중국 ABS 수입 추이



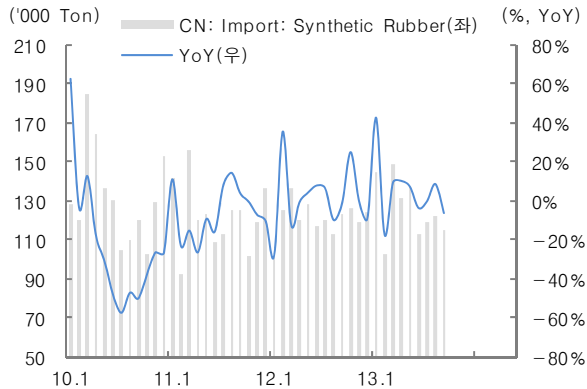
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 43. 중국 PVC(Poly Vinyl Chloride) 수입 추이



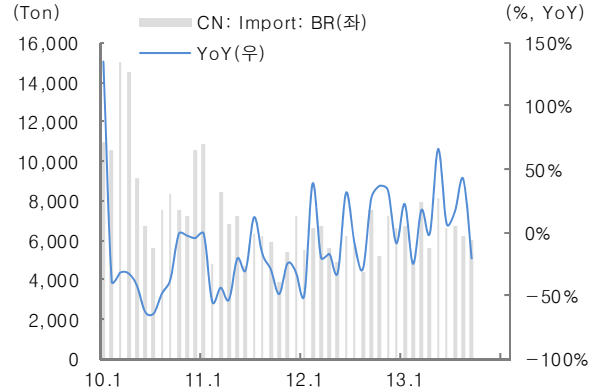
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 44. 중국 합성고무 수입 추이



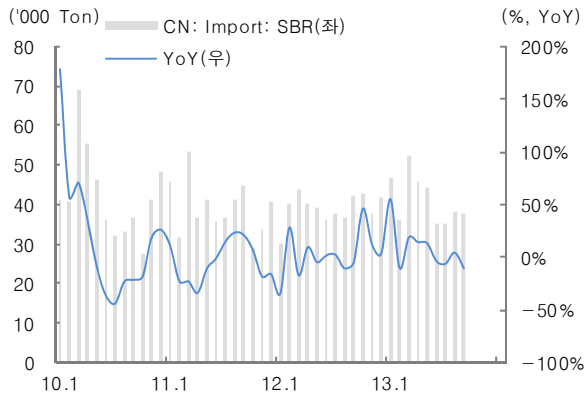
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 45. 중국 BR(Butadiene Rubber) 수입 추이



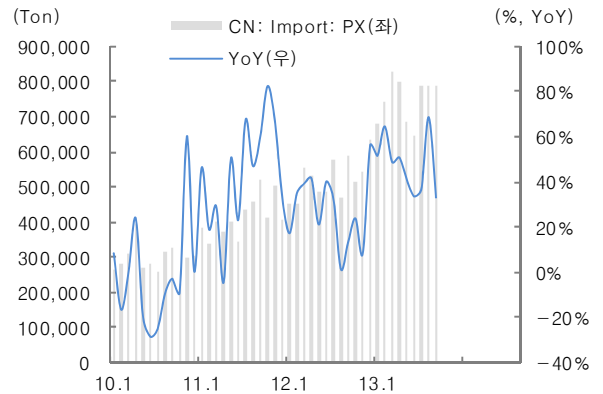
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 46. 중국 SBR(Styrene Butadiene Rubber) 수입 추이



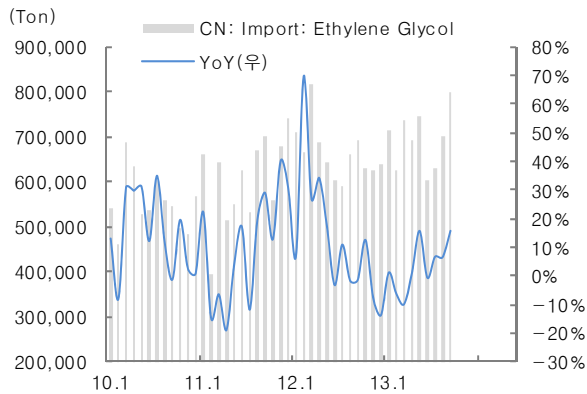
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 47. 중국 PX(Para Xylene) 수입 추이



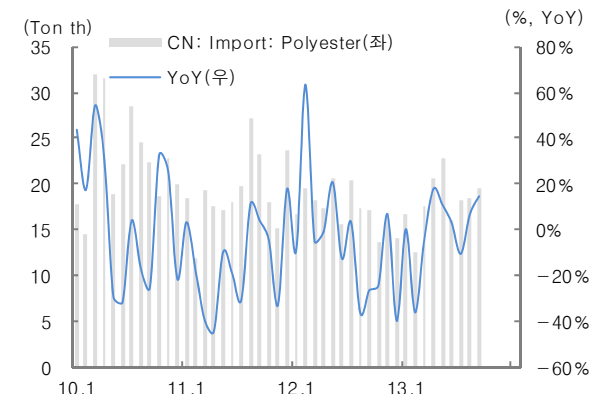
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 48. 중국 EG(Ethylene Glycol) 수입 추이



자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

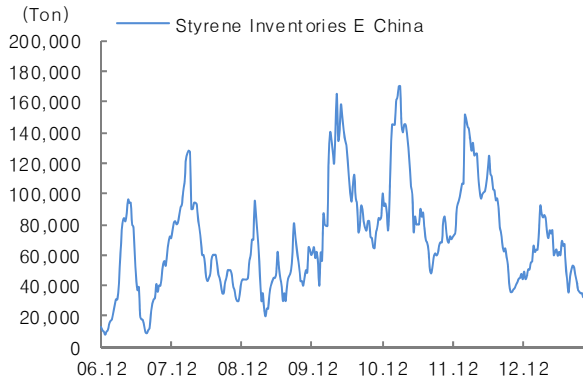
그림 49. 중국 폴리에스터 수입 추이



자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

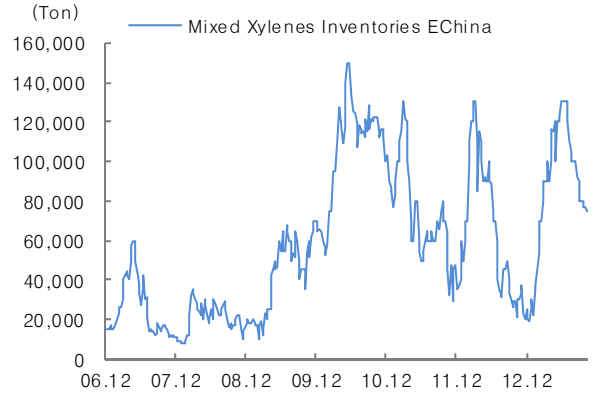
(4) 중국 제품별 재고추이

그림 50. 중국 동부 SM(Styrene Monomer) 재고추이



자료: Platts, 대신증권 리서치센터

그림 51. 중국 동부 MX(Mixed Xylene) 재고추이



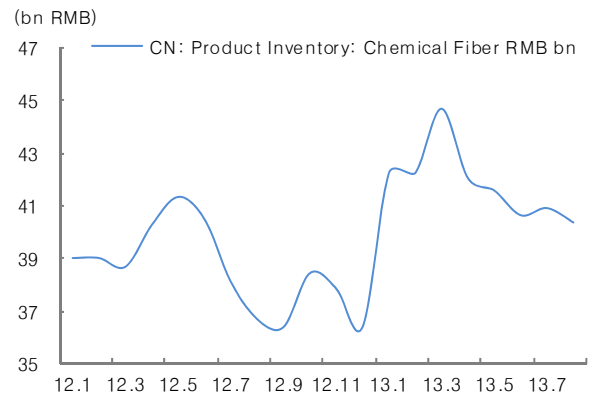
자료: Platts, 대신증권 리서치센터

그림 52. 중국 동부 톨루엔 재고추이



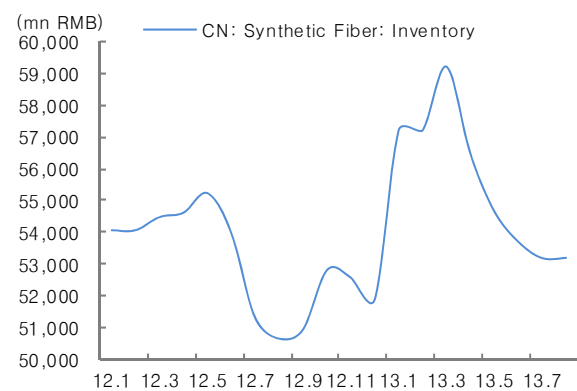
자료: Platts, 대신증권 리서치센터

그림 53. 중국 화학섬유 재고추이



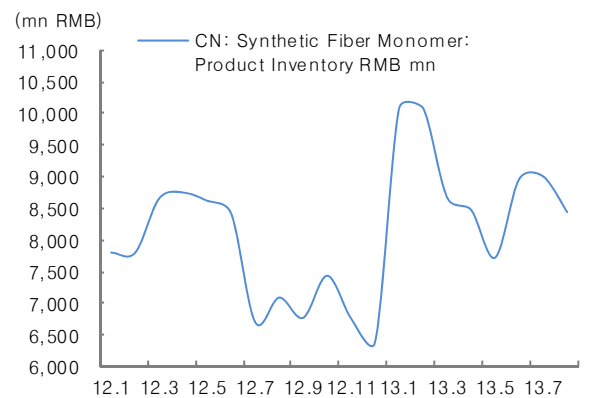
자료: CEC, 대신증권 리서치센터

그림 54. 중국 합성섬유 재고추이



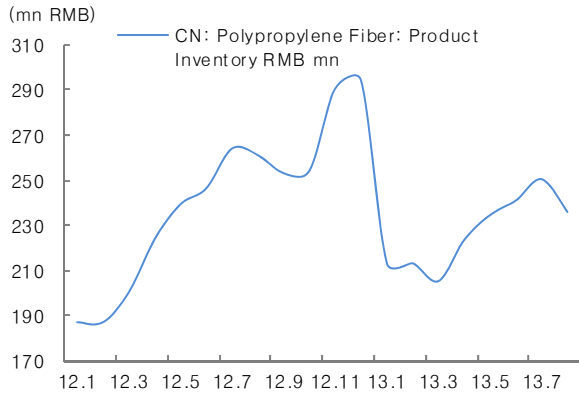
자료: CEC, 대신증권 리서치센터

그림 55. 중국 합성섬유(Monomer) 재고추이



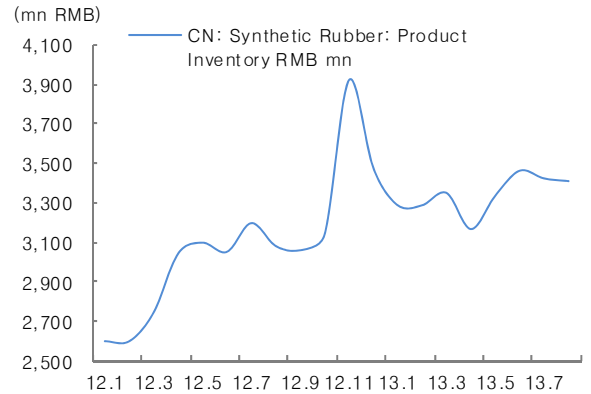
자료: CEC, 대신증권 리서치센터

그림 56. 중국 폴리프로필렌(PP)섬유 재고추이



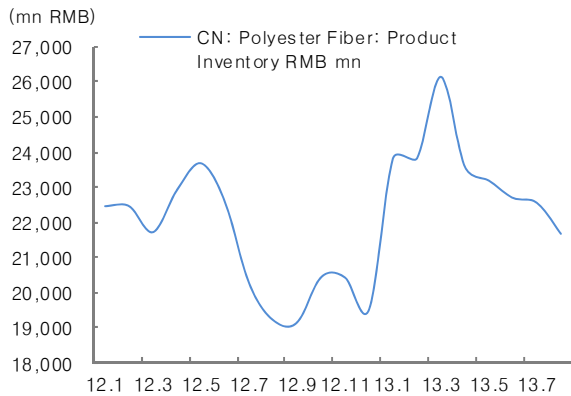
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 57. 중국 합성고무 재고추이



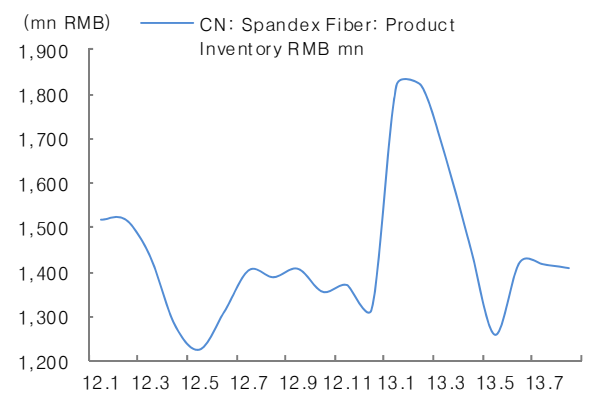
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 58. 중국 폴리에스터 재고추이



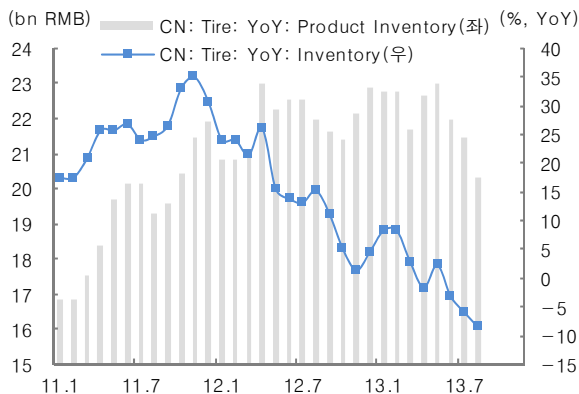
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 59. 중국 스판덱스 재고추이



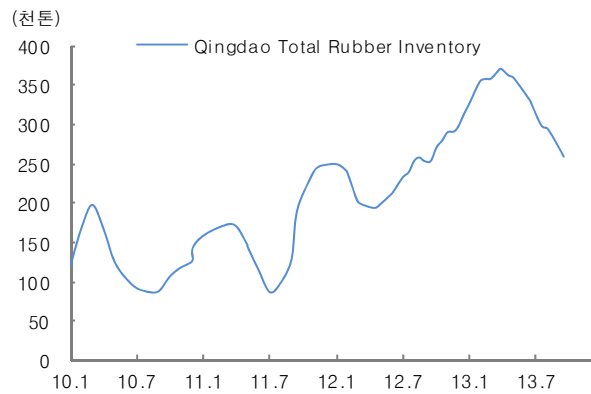
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 60. 중국 타이어 재고추이



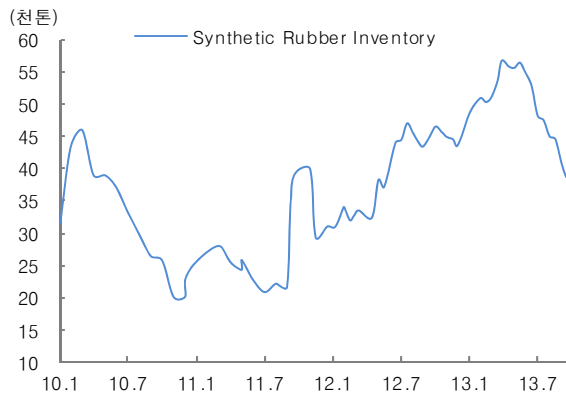
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 61. 중국 Qingdao 전체 고무재고 추이



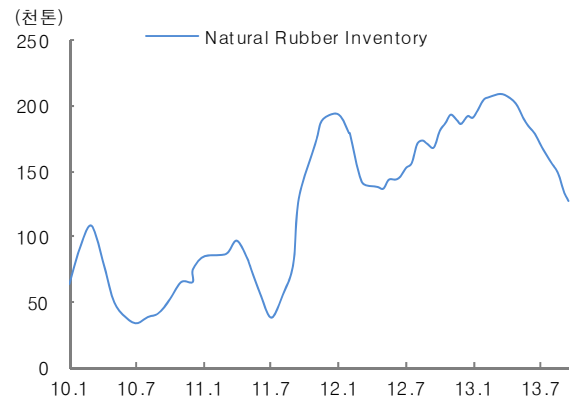
자료: Platts, 대신증권 리서치센터

그림 62. 중국 Qingdao 합성고무 재고추이



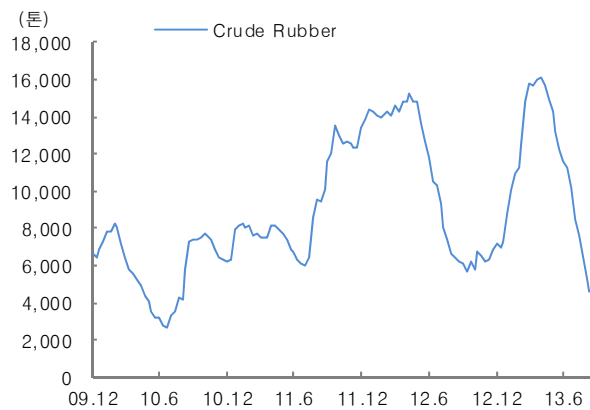
자료: Platts 대신증권 리서치센터

그림 63. 중국 Qingdao 천연고무 재고추이



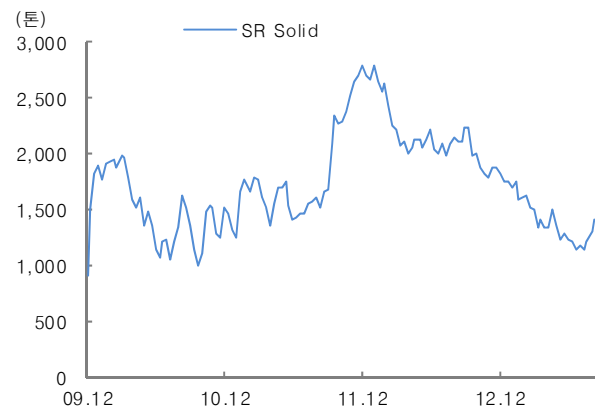
자료: Platts 대신증권 리서치센터

그림 64. 일본 Crude Rubber 재고추이



자료: RTAJ 대신증권 리서치센터

그림 65. 일본 Synthetic Rubber(합성고무) 재고추이



자료: RTAJ 대신증권 리서치센터

4. REFINING Update

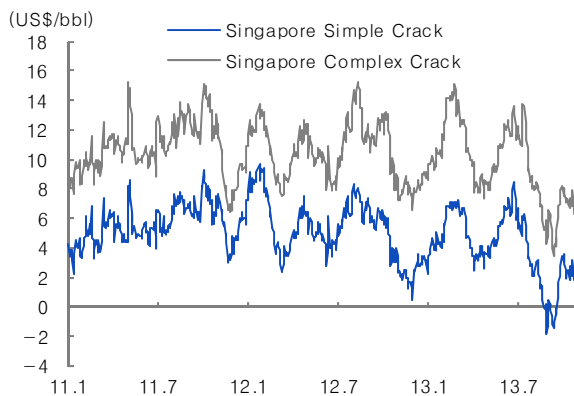
(1) Price & Margin Trend

그림 66. Petroleum Price Trend

	Daily			Weekly Average			Monthly Average			Quarterly Average			Yearly Average	
(단위: \$/bbl, %)	10/25	10/24	Chg.	10-4rd	10-3rd	Chg.	Oct-13	Sep-13	Chg.	3Q13	2Q13	Chg.	'13	'12
환율/유가/납사														
KRW/USD(원/달러)	1,056	1,061	-0.5	1,060	1,066	-0.5	1,068	1,084	-1.5	1,108	1,123	-1.3	1,102	1,126
Dubai(\$/bbl)	105.2	106.6	-1.4	105.3	106.8	-1.4	105.5	108.2	-2.5	106.3	100.8	5.4	105.1	109.1
WTI(\$/bbl)	96.6	97.8	-1.3	97.6	101.4	-3.7	101.2	106.5	-5.0	105.9	94.1	12.6	98.4	94.3
Brent(\$/bbl)	107.8	109.5	-1.6	108.0	110.1	-1.9	109.3	111.7	-2.2	110.3	110.0	0.2	108.7	111.6
석유제품(\$/bbl, 증감)														
Gasoline 95RON	112.3	113.0	-0.7	113.9	115.5	-1.6	114.5	117.5	-2.9	118.6	115.4	3.2	119.6	123.1
Diesel 0.05%	121.2	122.3	-0.9	123.1	125.5	-2.4	124.0	123.7	0.3	123.8	117.6	6.2	123.1	126.1
Kerosene	120.8	122.0	-1.1	122.8	124.5	-1.6	123.0	124.0	-1.0	123.3	116.1	7.2	122.6	126.6
B-C 180cst	94.2	94.6	-0.4	94.5	95.0	-0.4	94.7	93.9	0.8	93.3	94.9	-1.6	95.5	103.2
Naphtha	99.5	99.6	-0.1	100.9	101.5	-0.6	99.8	103.0	-3.2	100.6	93.7	6.9	100.2	103.4
Crack to Dubai(\$/bbl, 증감)														
Gasoline	7.1	6.4	0.7	8.6	8.7	-0.1	9.0	9.3	-0.3	12.3	14.6	-2.3	14.5	14.1
Gas Oil(경유)	16.0	15.8	0.3	17.7	18.7	-0.9	18.5	15.5	3.0	17.6	16.8	0.8	18.0	17.1
Jet Kerosene(등유)	15.6	15.5	0.1	17.5	17.6	-0.1	17.5	15.9	1.7	17.1	15.3	1.7	17.5	17.5
Fuel-Oil(B-C)	-10.9	-12.0	1.0	-10.8	-11.9	1.1	-10.8	-14.3	3.5	-12.9	-5.8	-7.1	-9.6	-5.9
Naphtha	-5.7	-7.0	1.4	-4.5	-5.4	0.9	-5.7	-5.2	-0.5	-5.7	-7.1	1.4	-4.9	-5.7
Margin(\$/bbl, 증감)														
Simple Crack	2.0	1.9	0.6	2.3	2.0	0.2	2.5	0.3	2.2	4.9	5.5	-0.6	5.2	5.6
Complex Crack	6.3	6.4	0.5	6.9	6.8	0.1	7.2	5.6	1.5	10.0	11.9	-1.9	10.5	10.8

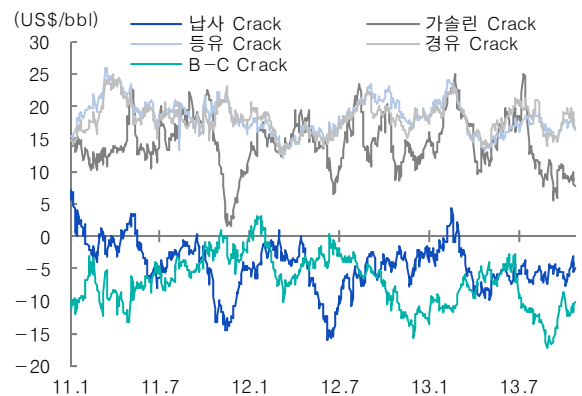
자료: Petronet, 대신증권 리서치센터

그림 67. 싱가포르 단순/복합 정제마진 추이



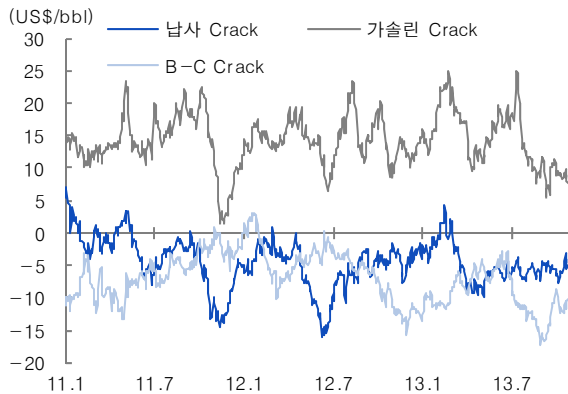
자료: Petronet, 대신증권 리서치센터

그림 68. 제품별 Crack 마진추이



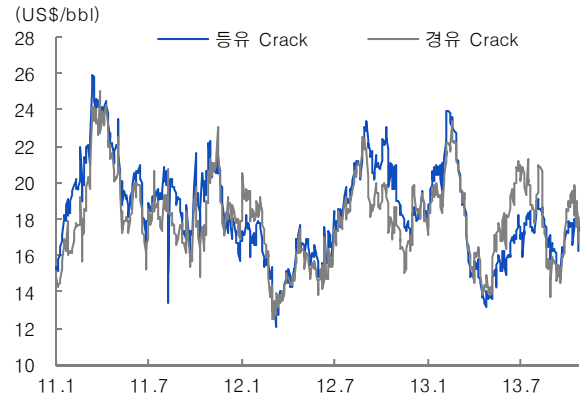
자료: Petronet, 대신증권 리서치센터

그림 69. 휘발유/납사/B-C Crack 추이



자료: Petronet, 대산증권 리서치센터

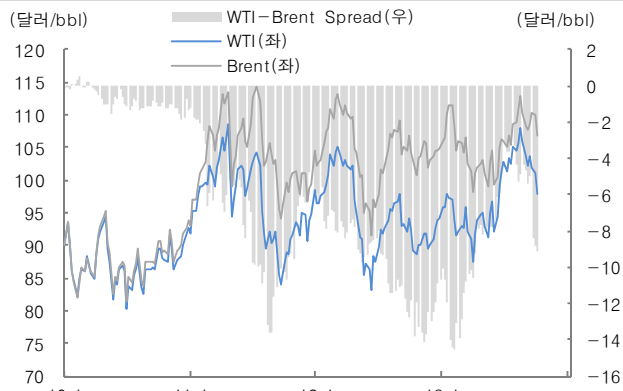
그림 70. 등/경유 Crack 추이



자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터

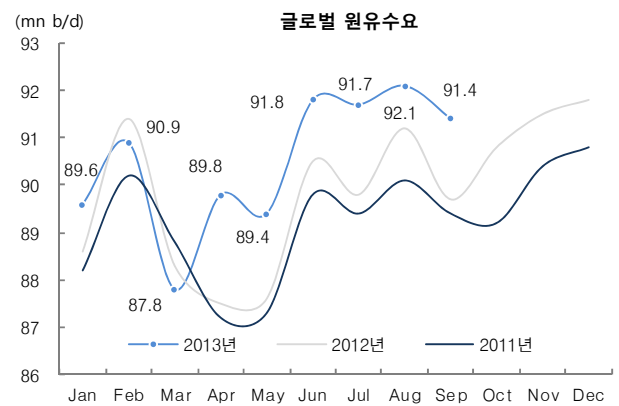
(2) 원유&정제 동향

그림 71. WTI-Brent 유종간 가격차이



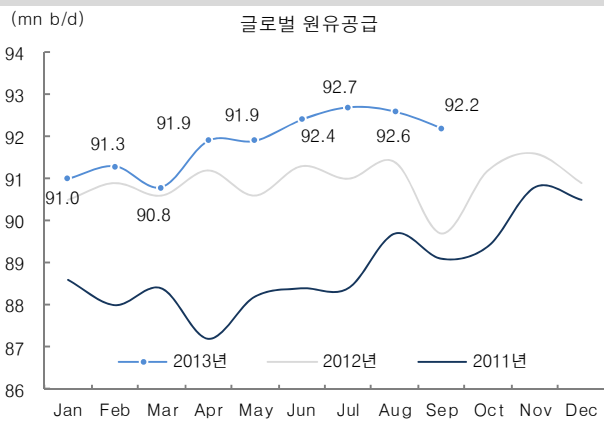
자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터

그림 72. 글로벌 원유수요



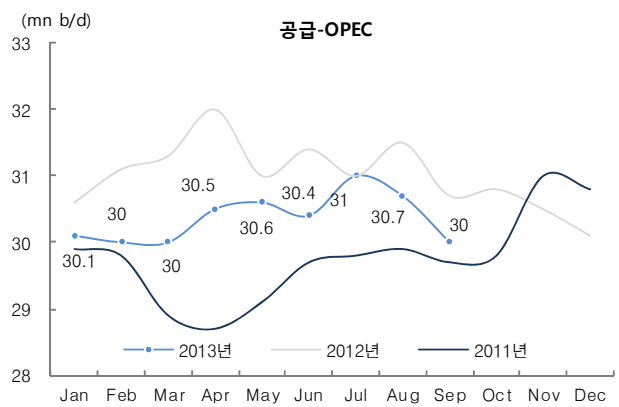
자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터

그림 73. 글로벌 원유공급



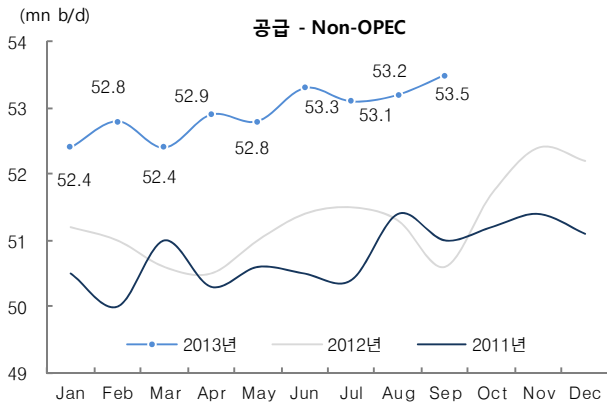
자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터

그림 74. 글로벌 원유공급 - OPEC



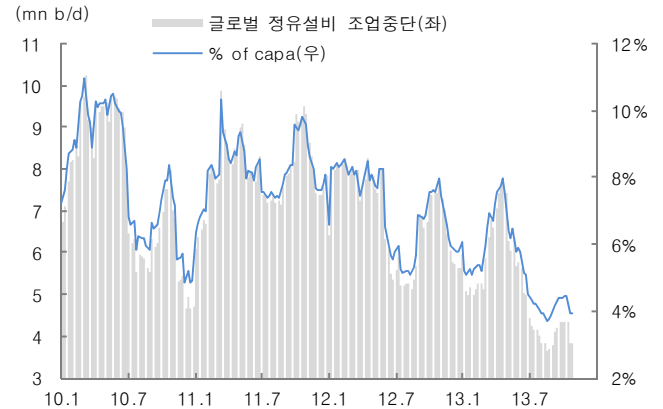
자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터

그림 75. 글로벌 원유공급 - Non OPEC



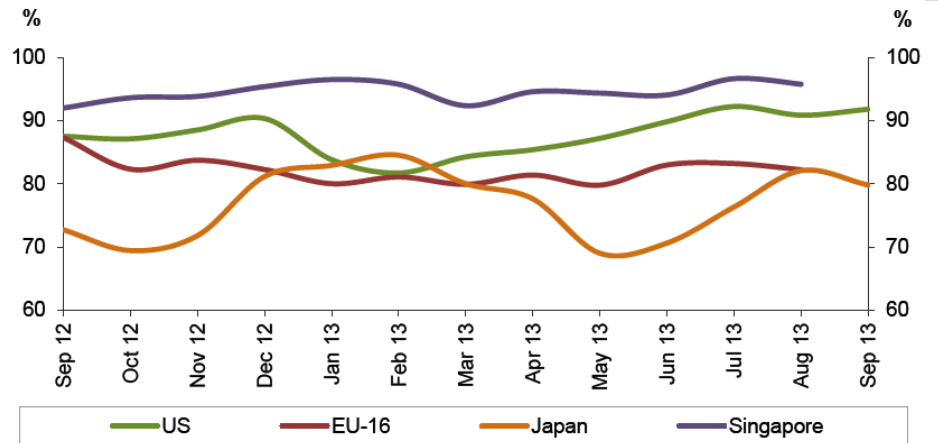
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 76. 글로벌 정유설비 조업중단 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

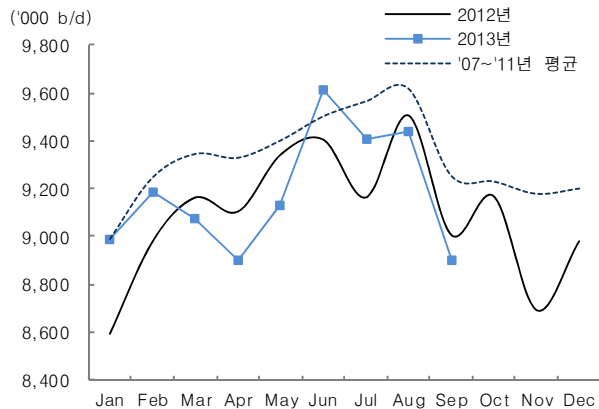
그림 77. 지역별 정제설비 가동률 추이



자료: OPEC, 대신증권 리서치센터

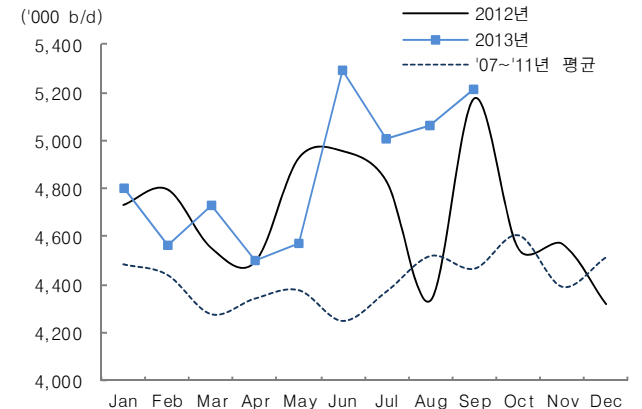
(3) 석유제품 수요& Indicators

그림 78. 미국 휘발유 수요추이



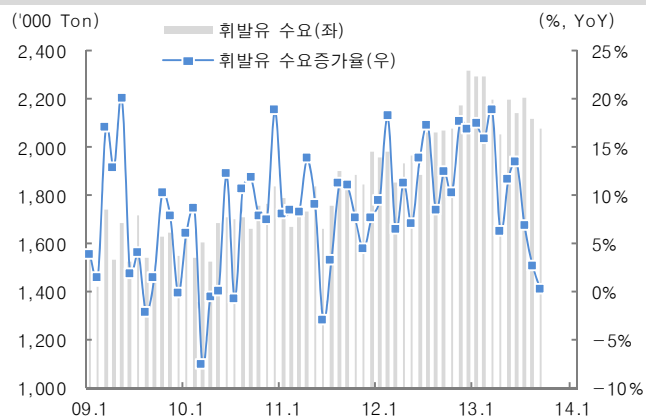
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 79. 미국 Distillate 수요추이



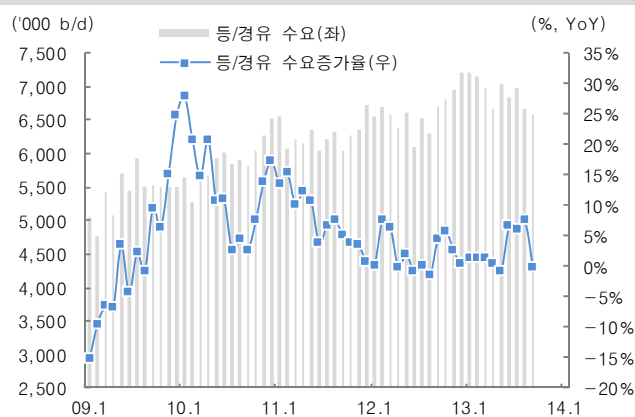
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 80. 중국 휘발유 수요추이



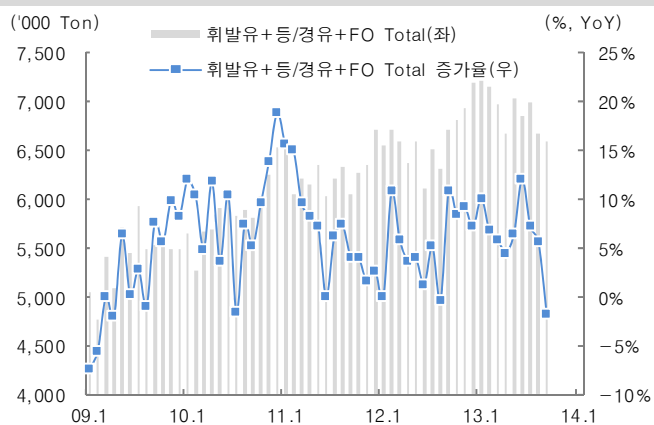
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 81. 중국 등/경유 수요추이



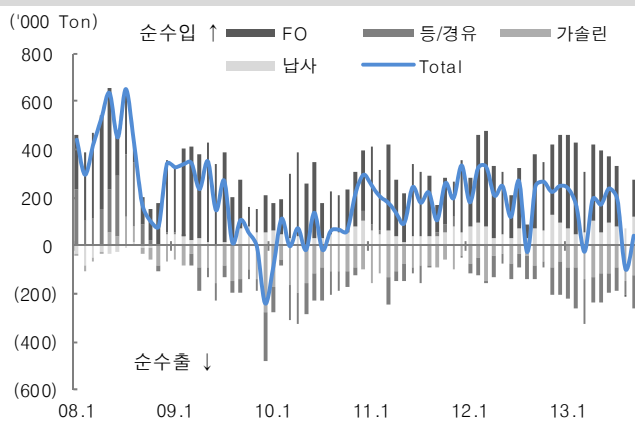
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 82. 중국 주요 석유제품 수요 추이



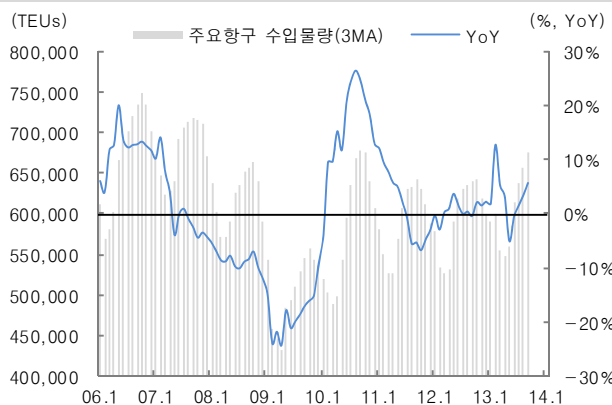
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 83. 중국 석유제품별 순수입 추이



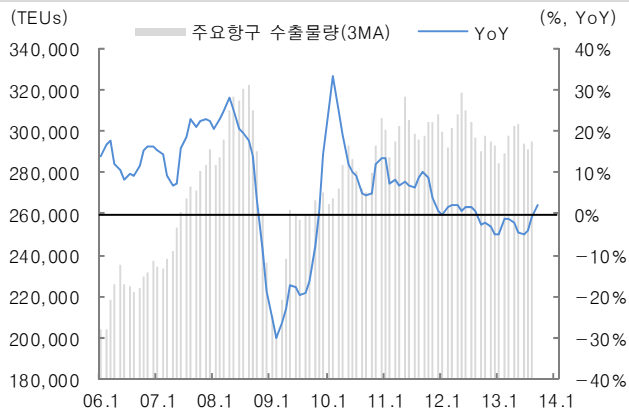
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 84. 미국 주요항구 수입물량 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

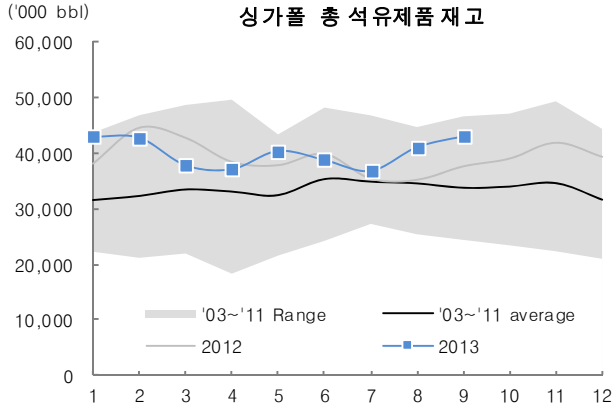
그림 85. 미국 주요항구 수출물량 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

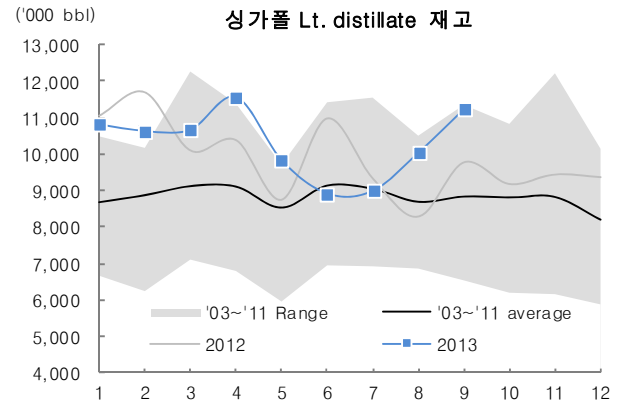
(4) 지역/제품별 재고추이

그림 86. 싱가포르 총 석유제품 재고추이



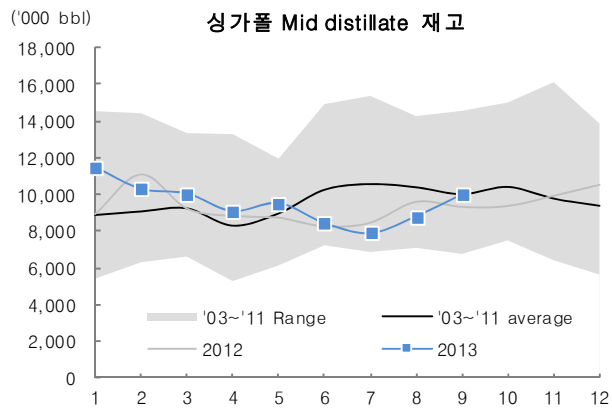
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 87. 싱가포르 Lt. Distillate 재고추이



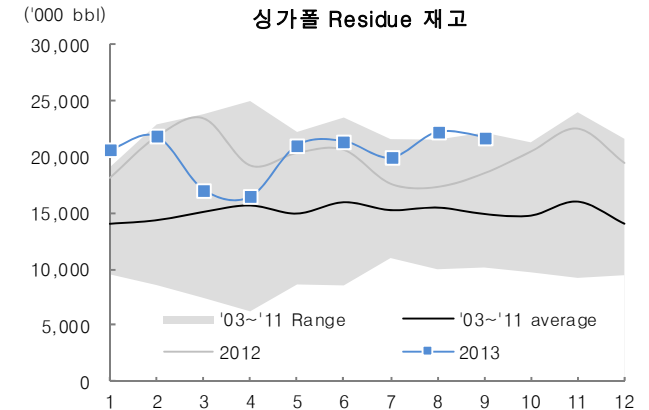
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 88. 싱가포르 Mid. Distillate 재고추이



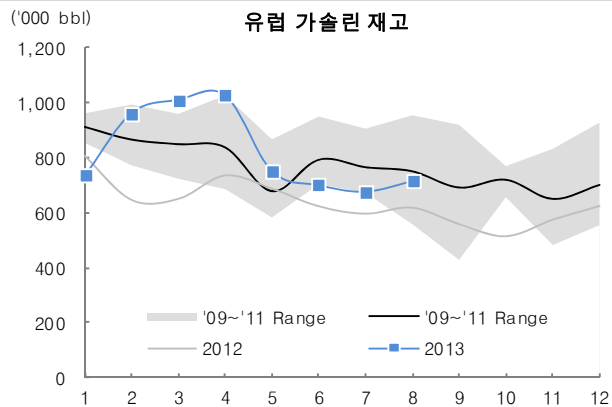
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 89. 싱가포르 Residue 재고추이



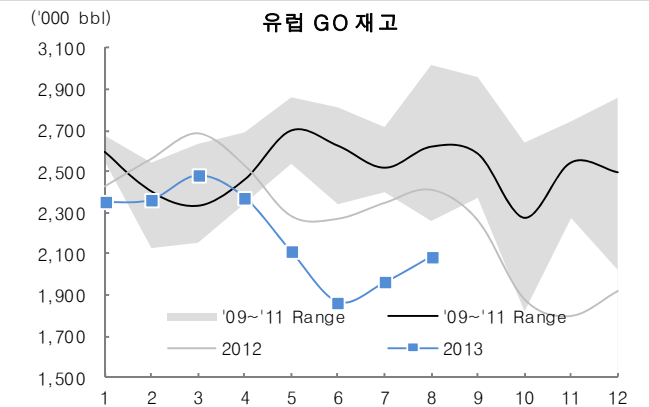
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 90. 유럽 휘발유 재고추이



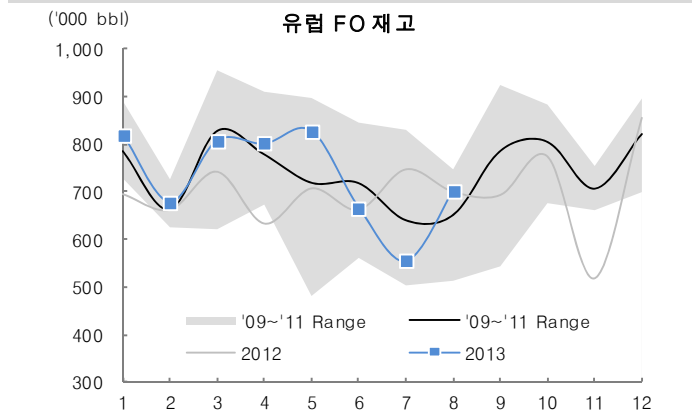
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 91. 유럽 Gas Oil 재고추이



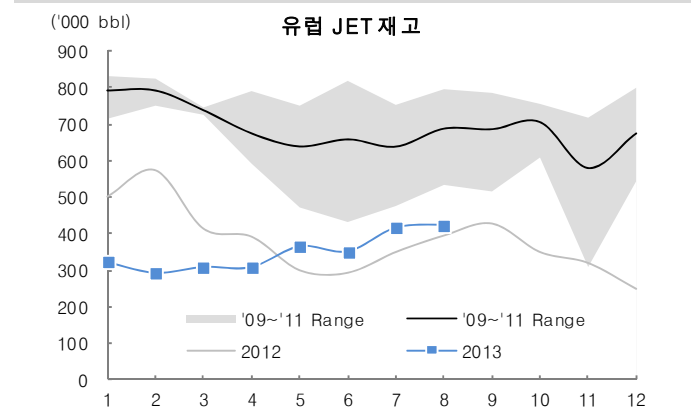
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 92. 유럽 Fuel-Oil 재고추이



자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터

그림 93. 유럽 Jet Kerosene 재고추이



자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터