

Weekly Monitor: 석유화학업황, 바닥권에서 반등을 모색 중

▶ 화학: 부타디엔/화섬원료 바닥권에서의 반등 모색 중

- 합성수지 혼조세: HDPE(-5\$/톤), LDPE(-30\$/톤), LLDPE(+5\$/톤), PP(+5\$/톤), PVC(+30\$/톤), ABS(+5\$/톤)
 - PE는 최근 Spot 가격의 조정에도 불구하고, 글로벌 PE 공급부족 타이트 현상이 지속적으로 나타나고 있어 재차 강세가 유지될 가능성 높음. 1) 터키의 PE제조업체는 LLDPE 가격을 15\$/톤 상향하기로 하였으며, 2) 인도 또한 중동으로부터의 공급이 부족해지면서 HDPE, LLDPE 공급타이트 현상이 나타나고 있음. 또한 총선 마무리로 인해 향후 인프라 프로젝트가 진행되면서 HDPE 수요를 자극할 가능성도 있음 3) 유럽 또한 6월 PE 가격 상향을 위한 움직임이 지속되고 있는 상황
 - PVC가격 급등은 VCM 가격 급등 및 공급부족에 기인. 이를 감안하면 PVC 가격 향후 견조할 가능성 높음. 참고로 VCM가격은 WoW +10\$/톤 상승한 945\$/톤 기록. VCM 공급부족은 인도 Reliance가 De-Bottlenecking을 위해 6월 초까지 공장을 가동중단 하였으며, 기타 인도업체 또한 기술적 결함 등으로 생산에 어려움을 겪고 있기 때문인 것으로 파악
- 부타디엔 체인 혼조: BD(-10\$/톤), SBR(+35\$/톤), 천연고무(+14.5\$/톤). 미국향 차익가래 중단영향으로 부타디엔 부진. 전병산업 타이어판매 추이는 견조한 상황 지속
 - 공정/부정요인이 혼재하나, 전방 타이어 수요회복 지속 및 LPG Cracking 증대로 인한 부타디엔 공급감소 등을 감안하면 긍정적 방향으로 흐름 가능성 높음. 1) 부정적 요인: ① 미국의 부타디엔 공급안화로 인해 차익가래가 중단 ② 5/15일 기준 중국 Qingdao 전체고무 재고는 보름 전 대비 0.3% 상승한 36.2만톤 기록. 천연고무는 보름 전 대비 2.7% 상승한 27만톤 기록. 2) 긍정적 요인: ① 역내 NCC업체의 LPG cracking 증대로 부타디엔 공급량 5~10% 가량 감소할 것으로 전망 ② 미쉐린 4월 타이어 판매량 미국/유럽 중심으로 견조한 수준 유지 중(승용차 RE 타이어 판매량: 미국 YTD YoY +4%, 유럽 YTD YoY +7%)
- 화섬원료 반등: PX(+57.5\$/톤), PTA(+29\$/톤), MEG(+4\$/톤), PET(+17\$/톤). PTA 선물가격 상승 및 MEG 재고 하락 영향으로 화섬원료 눈에 띄는 반등세 시현
 - PTA 선물가격 상승으로 화섬원료 전반 반등세 시현. 1) PTA 선물가격 상승은 주요 PTA 플랜트의 마진악화에 따른 가동중단 소식 영향으로 파악 2) 중국 동부 연안 MEG 재고는 5/23일 기준 전주 대비 5만톤 감소한 101만톤을 기록. 이는 지난 3개월래 최저 수준 3) 현재 중국 폴리에스터 가동률 80%를 지속적으로 상회 4) 6월 이후 의류수요 성수기 진입 등을 감안하면 화섬원료 시장 향후 긍정적인 흐름 나타낼 가능성 높아 보임

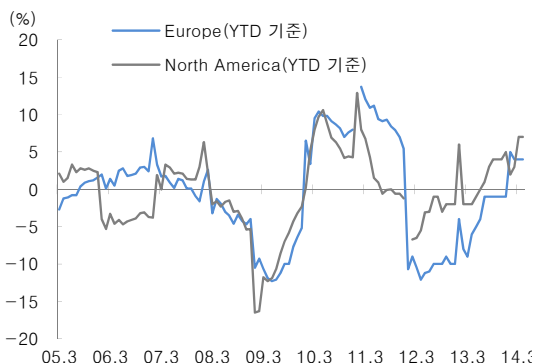
▶ 정유: 정제마진 하락

- 복합정제마진 8.5\$/bbl 기록하며 전주 대비 0.4\$/bbl 하락. 등/경유 마진 하락 및 유가상승이 정제마진 하락의 주요인으로 작용

▶ Weekly Idea: 올해 여름도 중동의 ECC플랜트 가동률이 하락할까?

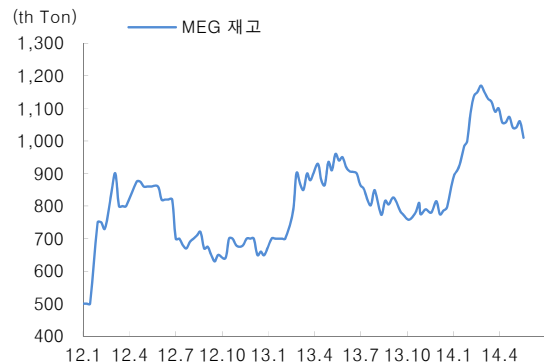
- 중동은 수요 급증에 따라 구조적으로 천연가스부족 현상을 겪고 있음. 특히 냉/난방용 발전수요가 급증하는 여름/겨울철에는 동 현상이 더욱 심각해지는 모습이 나타남. 이는 결국 천연가스에서 뽑아낸 에탄으로 석유화학 플랜트를 가동하는 중동 석유화학업체에까지 영향을 주게 됨. 작년 Platts는 8/7일 최근 중동의 주요 PE 플랜트 가동률이 Feedstock 부족 현상 때문에 50~60% 수준에 그치고 있다고 밝혔으며, 이로 인해 강세를 유지하던 PE 가격이 추가적인 상승세를 시현한 바 있음. 중동 ECC플랜트의 구조적인 Feedstock 부족 현상이 아직 해결되지 않은 현재의 상황에서, 올해 여름에도 중동 ECC 플랜트의 일시적인 가동률 하락의 가능성은 높아 보임. 이는 유럽의 경기회복세와 맞물려 중동 물량의 아시아 유입을 제한할 것으로 예상함. 결국 이는 아시아 석유화학 제품 수급(특히, PE/PP/MEG)에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단

그림 1. 미쉐린 4월 타이어 판매량 미국/유럽 중심 견조한 수준 지속 유지 중



자료: Michelin, 대신증권 리서치센터

그림 2. 중국 MEG 재고 3개월래 최저수준까지 하락



자료: Platts, 대신증권 리서치센터

1. Weekly News Update

날짜	제목	출처	관련업체	내용
Macro News				
2014/5/22	유로존 제조업 5월 PMI지수 52.5를 기록하며 전월 하락	각종 언론		- 유로존 제조업 5월 PMI지수 52.5를 기록하며 전월 하락하였으나 추세적인 제조업 경기회복은 작년 7월부터 지속되고있음 - 5월달 하락은 일시적으로 주춤한 것으로 보고있으며 아직도 유럽 경기회복에 대한 시각은 긍정적
2014/5/22	중국 5월 HSBC 제조업 PMI, 시장예상치 상회	각종 언론		- 중국 5월 HSBC 제조업PMI 잠정치, 예상치(48.3) 상회한 49.7 기록 - 생산과 주문이 증가한 영향이며 정부가 발표한 철도 투자 확대 등 미니경기부양책이 점차 제조업경기회복으로 나타나고 있음
Petrochemical News				
2014/5/19	유럽 PVC 수요 매년 2~3% 증가할 것으로 언급	Industry	LG화학	- 독일의 PVC 생산업체인 Vestolit은 유럽 PVC 수요가 유럽 건설업 회복으로 매년 2~3%씩 증가할 것이라고 언급 - 영국과 독일의 건설경기가 빠르게 회복하고있으며 유럽 PVC의 60%가 건설업에서 사용되고있음 * 유럽의 향후 건설 경기회복은 폴리우레탄 수요회복에서도 증가를 찾을 수 있음
2014/5/22	Petkim(터키) LLDPE 가격 상황	Platts	전 화학업체	- Petkim(터키)는 LLDPE의 수요증가에 기인하여 LLDPE의 가격을 \$15/톤 올리겠다고 발표 - 하지만 현실은 LLDPE 구매자들이 수요둔화로 어려움을 겪고있다고 함 * 터키의 PE가격 상황이 나타나고 있음. 구매자들의 반발은 여전히 상황. 이는 결국 글로벌 PE 공급부족 현상을 대변한다는 판단
2014/5/21	르노삼성, LG화학과 배터리 연구개발 MOU체결	Industry	LG화학	- 르노삼성은 LG화학과 차세대 전기차 배터리 연구개발을 위한 MOU 체결 - 이로써 LG화학은 현대기아차, GM, 볼보, 포드, 르노삼성 총 5개업체에 전기차용 배터리를 공급하기로 함
2014/5/22	유럽 화학제품 수입량 낮은 가격의 해외 제품 수입량 늘리면서 전반적으로 상승	Platts	LG화학, SK이노베이션, S-Oil, GS	- EU가 아시아에서 생산된 낮은 가격의 PET의 수입량을 증가시키며 1분기 PET 수입량이 YoY +23% 증가. - 유럽의 PET 생산가격은 아시아와 대비해서 가격이 높음 -미국, 멕시코의 낮은 PVC가격으로 EU의 1분기 PVC 수입량이 YoY +43%증가 -유럽의 Propylene 공급이 타이트하여 EU의 Propylene 수입량이 YoY +17% 증가 - 크래커 가동율이 하락하며 에틸렌 공급이 하락하며 Propylene 공급까지 영향을 미침 * 유럽의 화학제품 수요 회복세가 지속되고 있는 모습
2014/5/22	미쓰이 Chem, Anesaki LLDPE 플랜트를 올해 12월부터 정지시키기로 함	Industry	SK이노베이션, LG화학	- 미쓰이 Chem은 60,000톤/년에 해당하는 Anesaki LLDPE 플랜트를 올해 12월부터 정지시키기로함 - 일본은 플라스틱 수요가 하락하며 에틸렌과 그 파생관련 제품들의 수요가 하락하고있음
2014/5/22	인도 HDPE, LLDPE 공급 타이트	Industry	전 화학업체	- 중동으로부터 공급이 하락하면서 인도내에서의 HDPE, LLDPE 공급이 타이트함 -사우디, 이란, 카타르에서 생산자들이 중국으로 수출하는 것을 더 선호하게되며 공급이 하락하게됨 * 인도의 PE 공급타이트 현상 한달 간 지속되고 있음
2014/5/22	인도 인프라 프로젝트 진전되며 HDPE Pipe 수요 증가전망	Industry	전 화학업체	- 인도 총선결과가 마무리되면서 인도의 인프라 프로젝트들이 진전을 보일 것으로 얘기되고 있음 - 이에 따라 4분기로 갈수록 HDPE Pipe수요가 증가하며 HDPE 수요가 크게 상승할 수도 있다는 의견도 있음 - 하지만 일각에서는 최근 인도 루피의 절상효과, 6월 인도의 우기철등을 고려할때 단기적으로 수요가 증가할 것으로 보인진 않는다는 의견이 있음 * 인도의 인프라 프로젝트 진전은 결국 화학제품 수요 자극의 요인으로 작용할 것
2014/5/22	일부 유럽의 TDI 공급자들이 6월 가격 상향을 결정	Industry	KPX화인케미칼, 휴켄스	- 일부 유럽의 TDI 공급자들이 6월 가격 상향을 결정하였으나 공급자와 구매자들 사이에서 의견이 분분함 - BASF는 Feedstock 가격 상승과 후방산업의 수요증가로 유럽에서 TDI 제품 가격을 50유로/톤 상향하겠다고 언급, Vencorex또한 100유로/톤을 6월 1일부터 올리겠다고 언급 - 하지만 구매자들은 유럽의 가구, 침대 섹터의 비수기를 고려해볼때 이번 가격상승은 합리적이지 않다고 언급 * 유럽의 폴리우레탄 원료 공급 메이저 업체인 Dow, BASF 등은 전방수요 회복에 따라 원재료인 TDI,MDI가격 상향을 언급함. 하지만, 구매업체들의 반발은 지속되고 있는 상황. 하지만 폴리우레탄 원료 시장이 과점 시장이라는 점을 감안해 볼 때 가격 상황은 강행될 것으로 예상. 이는 결국 아시아 가격 상황의 요인으로 작용할 가능성이 높음
2014/5/22	유럽의 PE 스팟가격이 5월보다 소폭 증가하였지만 여전히 6월 CP가격 설정에 대한 논란이 있음	Industry	전 화학업체	- 유럽의 PE 스팟가격이 5월보다 소폭 증가하였지만 여전히 6월 CP가격 설정에 대한 논란이 있음 - 제품별 가격설정에 대한 시장의 컨센서스: LDPE의 가격상승폭이 가장 높아보임(5월대비 +20유로/톤~40유로/톤),HDPE는 -5유로/톤, LLDPE는 소폭의 가격 상승 예상 - 하지만 나프타 가격의 움직임에 주목하고있는 구매자들은 나프타가격이 계속 낮아진다면 PE제품의 가격상향은 비합리 적이라고 언급 * 글로벌 PE의 타이트한 공급 상황을 대변
2014/5/22	SK루브리컨츠 윤활유 시황악화로 설비투자 계획 무산	Industry	SK이노베이션	- SK이노베이션은 윤활유 시황 악화에 따라 자회사인 SK루브리컨츠의 미전환잔사유(UCO) 설비 투자 계획 무산 - 울산 공장 부지내에 UCO 설비 투자를 하기로 계획하고 있었음 - SK루브리컨츠는 윤활기유 생산기준으로 세계 4위 업체 * 윤활유 시황의 부진세가 지속되고 있음
N/A				

2. Global Peer Performance & Valuation

그림 3. Global Peer Performance

Industry	Country	Name	Price	%1d	%1w	%1m	%3m	%6m	%1yr	%YTD	52w High	52w Low	
CHEMICAL	KOREA	LG CHEM LTD	267,500	0.2%	2.5%	0.0%	4.1%	-7.9%	3.1%	-10.7%	324,500	230,000	
		LOTTE CHEMICAL CORP	170,000	0.3%	1.5%	-1.2%	-18.9%	-22.2%	3.7%	-26.7%	240,000	124,000	
		HANWHA CHEMICAL CORP	19,100	0.5%	3.0%	4.1%	-5.4%	-13.2%	4.9%	-11.4%	24,800	15,400	
		KUMHO PETRO CHEMICAL CO LTD	84,500	-0.6%	-0.4%	-4.3%	-10.1%	-20.7%	-12.4%	-11.2%	114,000	77,000	
		KCC CORP	584,000	-0.7%	-1.0%	14.7%	11.2%	22.7%	78.3%	24.7%	613,000	302,000	
		HYOSUNG CORPORATION	71,300	-0.7%	-1.0%	-0.1%	-1.1%	-1.5%	25.5%	1.4%	80,200	52,400	
		SKC CO LTD	32,100	-2.9%	-1.1%	0.6%	4.7%	-3.7%	-5.7%	5.1%	36,100	26,150	
		KOLON INDUSTRIES INC	66,600	1.2%	1.4%	-1.8%	21.1%	28.6%	31.9%	21.8%	69,300	45,400	
		CAPRO CORPORATION	4,430	-2.4%	0.1%	-2.1%	-19.6%	-36.4%	-52.9%	-30.9%	9,850	4,145	
		KOREA PETROCHEMICAL IND CO	65,100	-0.6%	8.5%	-3.6%	-18.9%	-17.3%	48.6%	-25.3%	87,800	36,950	
		SAMSUNG FINE CHEMICALS CO	40,450	-0.2%	2.9%	-3.8%	0.1%	-9.4%	-19.9%	-9.2%	51,900	38,550	
		HUCHEMS FINE CHEMICAL CORP	24,000	1.3%	3.4%	8.6%	5.7%	-2.0%	6.7%	0.0%	24,850	17,550	
	CHINA	CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	7.09	0.4%	0.9%	2.3%	11.1%	3.8%	12.3%	12.0%	7.50	5.02	
		SINOPEC SHANGHAI PETROCHE-A	3.04	0.7%	0.0%	-1.6%	-9.0%	8.6%	-25.5%	-0.3%	5.47	2.67	
		SINOPEC YIZHENG CHEMICAL -A	2.81	4.9%	5.6%	8.1%	-9.4%	-6.0%	-32.0%	-0.7%	5.65	2.35	
	JAPAN	SHIN-ETSU CHEMICAL CO LTD	6,058	-0.4%	1.1%	0.3%	4.9%	1.1%	-9.9%	-1.3%	7,100	5,267	
		MITSUI CHEMICALS INC	258	0.4%	4.9%	1.6%	-5.8%	5.3%	-6.5%	1.6%	296	204	
		SUMITOMO CHEMICAL CO LTD	385	0.5%	4.3%	-0.8%	-11.3%	-4.9%	2.9%	-6.6%	458	281	
		MITSUBISHI CHEMICAL HOLDINGS	416	0.2%	1.0%	-0.7%	-11.7%	-11.1%	-21.7%	-14.4%	531	402	
		ASAHI KASEI CORP	741	1.2%	2.8%	5.9%	0.6%	-7.1%	6.0%	-9.8%	861	610	
		SHOWA DENKO K K	130	0.0%	1.6%	-5.1%	-13.9%	-19.8%	-23.5%	-12.8%	167	121	
	TAIWAN	TOKUYAMA CORPORATION	284	0.0%	-1.7%	-12.3%	-25.5%	-29.4%	-22.6%	-28.8%	469	270	
		FORMOSA PLASTICS CORP	77.5	-0.1%	1.4%	2.4%	0.4%	2.2%	15.1%	-3.7%	80.70	64.71	
		FORMOSA CHEMICALS & FIBRE	73.0	0.8%	2.8%	1.5%	-6.8%	-10.6%	5.3%	-13.1%	86.10	64.27	
	THAILAND	IRPC PCL	3.54	-1.7%	-3.3%	-1.7%	7.3%	4.7%	-8.8%	8.6%	3.90	2.94	
	INDIA	RELIANCE INDUSTRIES LTD	1,127.45	2.4%	4.5%	18.9%	39.1%	32.4%	43.4%	25.9%	1,145.25	763.90	
	U.S.A	DU PONT (E.I.) DE NEMOURS	68.10	0.9%	1.6%	2.2%	4.9%	10.6%	23.0%	4.8%	68.82	52.02	
		DOW CHEMICAL CO/THE	50.68	1.8%	3.5%	4.5%	7.3%	29.9%	44.5%	14.1%	50.96	31.65	
		EASTMAN CHEMICAL CO	86.30	1.4%	2.5%	2.3%	0.6%	13.7%	20.0%	6.9%	89.19	68.03	
	GERMANY	BASF SE	83	-0.1%	0.7%	2.0%	0.1%	7.0%	12.8%	7.0%	84.63	64.09	
		BAYER AG-REG	103.20	0.3%	-0.4%	7.7%	2.2%	7.7%	22.2%	1.2%	104	78	
	SAUDI	SAUDI BASIC INDUSTRIES CORP	116.40	0.3%	-1.8%	1.1%	1.7%	7.0%	24.5%	4.4%	121	90	
REFINING	KOREA	SK INNOVATION CO LTD	113,000	-1.3%	1.3%	-6.2%	-16.6%	-19.9%	-22.9%	-20.1%	159,500	108,500	
		S-OIL CORPORATION	57,700	-0.7%	-1.4%	-4.2%	-12.8%	-22.0%	-33.9%	-22.0%	88,800	57,300	
		GS HOLDINGS	45,450	-0.7%	-0.2%	-6.2%	-9.3%	-17.5%	-15.0%	-20.7%	61,200	44,550	
	CHINA	PETROCHINA CO LTD-A	7.7	0.1%	0.3%	1.5%	1.9%	-4.1%	-10.4%	-0.8%	8.83	7.08	
		CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	7.1	0.4%	0.9%	2.3%	11.1%	3.8%	12.3%	12.0%	7.50	5.02	
		CNOOC LTD	13.6	0.0%	2.4%	8.6%	9.3%	-13.2%	-2.2%	-5.5%	16.48	11.42	
	JAPAN	COSMO OIL COMPANY LTD	195	-0.5%	5.4%	1.6%	-1.5%	6.0%	-4.9%	-3.0%	211	165	
		SHOWA SHELL SEKIYU KK	1,047	1.3%	3.3%	1.7%	0.9%	-4.7%	24.1%	-2.0%	1,150	688	
		TONENGENERAL SEKIYU KK	941	1.7%	2.5%	-0.9%	1.0%	-4.3%	-8.7%	-2.5%	1,036	835	
		IDEMITSU KOSAN CO LTD	2,092	0.8%	2.3%	-7.2%	-5.9%	-8.4%	-2.5%	-12.6%	2,462	1,818	
	TAIWAN	FORMOSA PETROCHEMICAL CORP	74.00	0.3%	-0.3%	-2.6%	-3.5%	-5.4%	-8.0%	-9.5%	84.00	69.00	
	INDIA	BHARAT PETROLEUM CORP LTD	556.20	-0.6%	0.7%	20.7%	49.6%	60.1%	45.4%	59.9%	589.00	255.95	
		HINDUSTAN PETROLEUM CORP	434.70	0.7%	7.5%	38.0%	69.7%	103.2%	50.7%	83.2%	448.00	158.00	
		RELIANCE INDUSTRIES LTD	1,127.45	2.4%	4.5%	18.9%	39.1%	32.4%	43.4%	25.9%	1,145.25	763.90	
		INDIAN OIL CORPORATION LTD	363.700	2.3%	11.0%	38.0%	47.0%	76.7%	25.7%	69.8%	371.60	186.00	
	THAILAND	THAI OIL PCL	51	-1.0%	-1.4%	-3.8%	-4.7%	-17.1%	-21.5%	-9.3%	68.00	49.50	
		PTT GLOBAL CHEMICAL PCL	69.00	0.4%	-1.1%	-1.4%	-5.5%	-7.4%	-6.1%	-12.7%	80.75	64.00	
	MALAYSIA	PETRONAS CHEMICALS GROUP BHD	6.79	0.4%	-0.6%	0.9%	1.2%	1.3%	4.0%	-1.9%	7.21	6.12	
	PHILIPPINES	PETRON CORP	12.16	1.3%	0.3%	-1.3%	-9.5%	-6.5%	-23.5%	-12.9%	15.90	11.42	
	U.S.A	Intgration	EXXON MOBIL CORP	101	-0.2%	0.6%	0.9%	5.2%	6.6%	10.7%	0.1%	103.45	84.79
			CHEVRON CORP	123.37	-0.2%	0.2%	-0.5%	7.3%	-0.3%	-1.7%	-1.2%	127.83	109.27
			CONOCOPHILLIPS	78	0.0%	0.5%	5.4%	17.9%	7.7%	25.4%	11.0%	78.82	58.71
			INTEROIL CORP	61	0.8%	3.5%	-2.9%	3.4%	-27.8%	-29.4%	18.5%	93.40	43.85
		Downstream	VALERO ENERGY CORP	54.54	-0.2%	-1.0%	-3.8%	4.7%	22.3%	36.1%	8.2%	59.69	33.00
			CVR ENERGY INC	45.69	-1.7%	-1.4%	-5.9%	8.5%	24.8%	-25.8%	5.2%	65.6	33.0
			SPECTRA ENERGY PARTNERS LP	52.87	0.4%	4.4%	-3.1%	8.2%	15.6%	45.4%	16.6%	57.6	34.4
			WILLIAMS PARTNERS LP	52.51	0.4%	1.0%	1.6%	6.8%	2.7%	0.5%	3.2%	54.0	45.4
		Upstream	DELEK US HOLDINGS INC	29.64	-0.7%	-2.6%	-5.0%	-2.5%	5.6%	-13.2%	-13.3%	36.10	19.70
			TESORO CORP	54.25	-0.3%	-1.6%	-1.4%	4.6%	-5.8%	-11.4%	-7.3%	63.38	40.90
			WESTERN REFINING INC	39.71	0.1%	-0.1%	-4.1%	-1.7%	3.1%	26.2%	-6.4%	45.00	25.62
			ANADARKO PETROLEUM CORP	101.35	-0.2%	2.3%	1.9%	21.4%	12.0%	13.4%	27.8%	104.84	73.60
			DEVON ENERGY CORPORATION	72.65	-0.1%	2.8%	3.2%	13.7%	17.9%	25.6%	17.4%	73.79	51.66
			EOG RESOURCES INC	103.97	0.3%	1.4%	5.0%	13.0%	22.9%	58.9%	23.9%	106.50	62.27
			ENCANA CORP	23	-0.4%	1.2%	1.4%	20.2%	19.9%	16.7%	27.1%	23.93	16.48
			CHESAPEAKE ENERGY CORP	28	-1.0%	0.1%	-3.9%	2.7%	5.4%	27.7%	2.0%	30.48	19.32
			SOUTHWEST GAS CORP	52	0.5%	-1.6%	-4.9%	-3.3%	-1.5%	7.0%	-6.8%	56.03	45.11
			PIONEER NATURAL RESOURCES CO	202	-0.2%	-0.1%	5.4%	4.6%	11.7%	43.3%	9.9%	227.42	137.44
			CONTINENTAL RESOURCES INC/IOK	137	-0.2%	3.2%	4.3%	11.3%	24.9%	64.6%	22.1%	140.13	80.44
			NEWFIELD EXPLORATION CO	35	-0.4%	4.3%	11.6%	38.1%	22.3%	45.5%	43.9%	35.90	22.15
			CONCHO RESOURCES INC	131	-1.1%	0.5%	1.6%	9.9%	24.9%	62.4%	21.1%	135.35	81.47
			DENBURY RESOURCES INC	16.71	-0.9%	0.0%	-2.1%	2.4%	-1.5%	-9.5%	1.7%	19.61	15.56
			CIMAREX ENERGY CO	127	-1.2%	2.1%	5.9%	12.4%	28.7%	75.0%	20.6%	139.90	62.98
			ULTRA PETROLEUM CORP	26	-1.4%	-4.0%	-11.5%	5.5%	25.7%	11.1%	20.2%	31.43	18.22
			RANGE RESOURCES CORP	88.68	-0.3%	0.2%	-3.3%	2.0%	11.6%	15.1%	5.2%	95.41	72.54
			MARATHON OIL CORP	36.28	0.3%	1.2%	0.6%	6.6%	-1.8%	3.2%	2.8%	38.18	31.57
		U.K.	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	2,353.00	-0.7%	0.3%	4.6%	7.1%	12.2%	6.2%	8.8%	2,405.00	1,975.00
			BP PLC-SPONS ADR	51.10	-0.2%	-0.4%	2.8%	0.8%	7.6%	17.4%	5.1%	51.56	40.51
		FRANCE	TOTAL SA	52.29	0.5%	0.5%	5.3%	12.7%	16.8%	32.5%	17.4%	53.08	35.68
		ITALY	SARAS SPA	1.08	0.0%	-3.4%	-14.0%	-13.9%	25.1%	0.6%	29.5%	1.32	0.82
			ENI SPA	18.69	1.7%	0.4%	1.5%	6.9%	4.6%	5.3%	6.9%	19.1	15.2
		PORTUGAL	GALP ENERGIA SGPS SA	12.855	-0.2%	0.0%	1.4%	7.0%	6.7%	4.4%	7.9%	13.4	10.2
	FINLAND	NESTE OIL OYJ	15.200	1.0%	1.1%	2.8%	-0.6%	5.4%	27.1%	5.8%	17.9	10.4	
	POLAND	POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN	44.63	-0.1%	1.0%	-1.0%	3.1%	-5.3%	-13.3%	8.9%	54.7	37.5	
	BRAZIL	PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	17.700	0.3%	-1.9%	10.4%	24.8%	-13.1%	-11.7%	3.6%	21.4	12.6	

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	2012A	23,458,000	15,855,000	7,021,100	5,999,400	3,354,600	12,939,000	2,672,000	5,340,500	1,480,700	692,820	3,327,700	2,572,700	1,062,400	1,431,400
	2013A	23,308,000	16,201,000	7,892,200	5,171,300	3,239,700	12,686,000	2,559,600	5,277,500	1,429,000	803,850	2,971,200	2,842,500	1,054,900	1,388,200
	2014F	23,792,000	15,761,000	8,519,200	5,329,900	3,537,100	12,608,000	2,931,500	5,617,200	1,396,600	799,040	3,307,600	2,943,200	1,138,500	1,554,900
	2015F	25,144,000	16,174,000	9,029,100	6,163,100	3,706,000	12,942,000	3,170,300	5,894,600	1,644,100	917,750	3,536,600	3,008,200	1,208,400	1,593,800
영업이익	2012A	2,025,300	483,820	124,740	245,120	220,970	335,520	179,110	318,900	89,047	70,177	255,090	96,427	154,260	24,788
	2013A	1,839,000	489,060	104,780	155,090	231,490	591,670	134,870	245,730	27,000	63,309	-72,672	107,020	161,620	4,823
	2014F	1,850,900	558,020	282,980	237,150	312,140	605,750	173,190	298,410	8,851	67,212	173,210	114,410	175,960	24,863
	2015F	2,239,900	775,700	408,080	394,560	344,740	662,640	231,410	346,170	72,216	87,669	299,470	123,500	193,330	36,756
순이익	2012A	1,561,100	382,150	47,722	185,060	656,140	146,470	110,330	214,310	85,256	56,220	129,780	61,829	101,950	-4,430
	2013A	1,410,800	391,920	1,410	51,578	277,250	-109,140	46,989	129,120	31,875	53,422	-304,480	69,889	110,750	-10,130
	2014F	1,418,400	436,260	160,570	135,570	266,310	304,260	91,904	202,790	3,157	55,842	95,416	74,559	119,440	-22,525
	2015F	1,739,800	614,100	266,300	257,160	291,570	344,980	144,580	239,070	55,152	71,338	175,800	81,150	129,310	13,692
EPS	2012A	22,121	11,876	387	5,939	63,502	4,060	3,309	8,044	3,341	1,379	5,444	0.5	238.2	-5.8
	2013A	20,236	11,458	13	1,647	26,749	-3,165	1,727	4,845	1,241	1,310	-13,057	0.6	260.6	-10.1
	2014F	20,645	12,534	1,022	4,512	26,081	8,667	2,536	7,507	124	1,380	4,331	0.6	281.7	-22.5
	2015F	25,193	17,924	1,670	8,602	28,534	9,825	3,982	8,842	2,165	1,748	7,333	0.7	304.9	14.7
PER	2012A	12.1	14.3	49.4	14.2	9.2	17.6	9.7	8.3	12.1	17.4	32.2	10.6	25.4	-
	2013A	13.2	14.8	1519.1	51.3	21.8	-	18.6	13.7	32.6	18.3	-	9.6	23.2	-
	2014F	13.0	13.6	18.7	18.7	22.4	8.2	12.7	8.9	326.5	17.4	40.5	9.1	21.5	-
	2015F	10.6	9.5	11.4	9.8	20.5	7.3	8.1	7.5	18.7	13.7	23.9	8.3	19.9	17.5
PBR	2012A	1.8	0.9	0.6	1.7	1.1	0.8	1.0	1.0	0.9	2.1	1.2	1.3	1.8	0.7
	2013A	1.6	0.9	0.7	1.7	1.2	0.9	1.0	1.0	0.9	2.1	1.5	1.2	1.7	0.7
	2014F	1.5	0.9	0.7	1.6	1.1	0.9	1.0	0.9	0.9	2.0	1.4	1.1	1.5	0.7
	2015F	1.3	0.8	0.6	1.5	1.1	0.8	0.9	0.8	0.9	1.8	1.3	1.0	1.4	0.7
EV/EBITDA	2012A	6.7	6.9	16.5	10.4	16.5	10.9	9.2	6.5	6.8	11.3	7.1	5.5	9.5	7.8
	2013A	6.8	6.9	16.7	13.8	16.9	7.8	12.0	7.9	11.1	9.4	14.2	5.1	9.4	14.5
	2014F	6.4	6.6	12.1	11.6	13.2	8.8	9.0	6.9	22.0	9.8	9.0	4.7	8.4	11.9
	2015F	5.5	5.1	10.1	8.3	12.0	8.3	7.5	6.2	14.4	8.5	7.8	4.4	7.4	9.9
ROE	2012A	15.2	6.5	0.9	11.5	10.8	4.6	9.9	11.7	7.6	12.6	4.0	12.6	7.1	-1.0
	2013A	12.7	6.3	-0.2	3.2	5.5	-3.8	5.3	7.1	2.3	11.5	-10.2	12.5	7.3	-1.8
	2014F	11.7	6.7	3.4	8.8	5.2	11.0	7.5	10.4	0.3	11.8	3.3	12.2	7.3	-4.3
	2015F	13.0	8.7	5.8	15.3	5.5	11.4	10.3	11.2	4.8	14.1	6.2	12.0	7.3	4.6
수익률	-1W	2.5	1.5	3.0	-0.4	-1.0	-1.0	-1.1	1.4	2.9	3.4	1.2	0.9	1.1	4.9
	-1M	0.0	-1.2	4.1	-4.3	14.7	-0.1	0.6	-1.8	-3.8	8.6	-3.3	2.3	0.3	1.6
	-3M	4.1	-18.9	-5.4	-10.1	11.2	-1.1	4.7	21.1	0.1	5.7	-13.8	11.1	4.9	-5.8
	-6M	-7.9	-22.2	-13.2	-20.7	22.7	-1.5	-3.7	28.6	-9.4	-2.0	-6.1	3.8	1.1	5.3
	YTD	-10.7	-26.7	-11.4	-11.2	24.7	1.4	5.1	21.8	-9.2	0.0	-8.1	12.0	-1.3	1.6
LAST PRICE	2014-05-24	267,500	170,000	19,100	84,500	584,000	71,300	32,100	66,600	40,450	24,000	175,500	7.1	6,058	258
MARKET CAP	2014-05-24	17,728,000	5,826,800	3,093,000	2,574,500	6,143,700	2,503,900	1,162,500	1,671,500	1,043,600	981,090	4,185,600	760,850	2,617,700	263,680

		SUMITOMO CHEM	mitsubishi CHEM	ASAHI KASEI	SHOWA DENKO	FORMOSA PLASTICS	FORMOSA CHEM&FIBRE	IRPC	RELIANCE	DU PONT (E.I.) DE NEMOURS	DOW CHEM	EASTMAN CHEMICAL CO	BASF	BAYER	SABIC
Country		JAPAN	JAPAN	JAPAN	JAPAN	TAIWAN	TAIWAN	THAILAND	INDIA	U.S.A	U.S.A	U.S.A	GERMANY	GERMANY	SAUDI
Currency(mil.)		JPY	JPY	JPY	JPY	TWD	TWD	THB	INR	USD	USD	USD	EUR	EUR	SAR
매출액	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	187,600
	2013A	1,966,700	3,136,500	1,673,500	837,090	210,310	417,590	287,140	3,708,500	35,881	56,863	9,369	73,992	40,451	192,460
	2014F	2,209,500	3,472,500	1,900,900	880,940	218,600	409,830	296,670	4,231,100	36,661	58,589	9,667	69,748	41,874	199,280
	2015F	2,269,000	3,459,500	1,972,000	928,130	228,110	429,320	303,860	4,339,800	38,949	61,084	10,130	68,791	44,876	204,630
영업이익	2012A	65,003	133,670	105,130	31,654	-	-	1,354	281,290	4,977	4,634	1,330	-	4,236	40,788
	2013A	50,669	100,650	90,752	25,482	4,865	21,549	2,245	260,080	5,078	5,239	1,587	7,089	5,424	44,066
	2014F	100,960	111,970	142,140	33,340	9,210	14,299	4,233	274,160	5,646	6,010	1,649	7,682	6,153	46,784
	2015F	106,530	133,390	150,470	39,450	10,406	15,045	5,255	323,620	6,251	6,756	1,778	8,304	7,134	47,504
순이익	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
	2013A	-49,037	22,695	50,278	11,046	20,955	24,952	733	208,820	3,583	2,746	993	4,855	4,736	26,054
	2014F	33,310	31,462	93,210	13,625	25,196	22,167	2,458	225,320	3,948	3,510	1,058	5,331	5,051	28,686
	2015F	53,897	43,512	91,039	18,500	27,479	22,623	4,013	255,790	4,406	4,100	1,153	5,813	5,796	29,369
EPS	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	8.3
	2013A	-30.0	15.3	36.0	6.8	3.3	4.3	0.0	65.8	3.8	2.3	6.3	5.4	5.7	8.7
	2014F	20.5	21.6	70.0	9.1	4.0	3.8	0.1	71.5	4.3	3.0	7.0	5.9	6.1	9.4
	2015F	32.7	29.3	64.8	12.6	4.3	3.9	0.2	82.6	4.9	3.6	7.8	6.5	7.0	9.7
PER	2012A	596.9	21.9	19.1	20.0	33.8	64.1	-	17.7	20.7	26.3	16.0	15.3	19.1	14.0
	2013A	-	27.2	20.6	19.2	23.4	17.0	98.3	17.1	17.7	22.2	13.6	15.4	18.0	13.4
	2014F	18.8	19.2	10.6	14.2	19.6	19.2	29.0	15.8	15.8	17.1	12.4	14.0	17.0	12.3
	2015F	11.8	14.2	11.4	10.4	18.0	18.6	17.9	13.7	14.0	14.1	11.1	12.8	14.8	12.0
PBR	2012A	1.3	0.8	1.5	0.8	2.1	1.7	1.0	2.1	6.2	2.7	4.6	2.9	4.3	2.4
	2013A	1.5	0.8	1.4	0.7	2.0	1.6	0.9	1.9	4.5	2.7	3.4	2.9	4.2	2.2
	2014F	1.1	0.7	1.1	0.6	1.9	1.6	0.9	1.8	3.8	2.3	3.0	2.6	3.7	2.0
	2015F	1.0	0.7	1.1	0.6	1.8	1.5	0.9	1.6	3.4	2.1	2.6	2.4	3.3	1.9
EV/EBITDA	2012A	9.6	7.2	6.0	6.4	37.3	53.0	19.6	10.2	11.4	11.1	10.2	7.0	11.4	8.1
	2013A	10.9	8.3	7.4	8.0	32.9	14.5	17.6	11.7	10.3	10.2	8.4	8.8	10.8	7.4
	2014F	8.6	8.3	5.6	7.1	30.3	16.1	13.2	11.5	9.4	9.3	8.1	8.2	10.4	6.8
	2015F	8.2	7.6	5.1	6.5	27.9	15.6	10.8	10.5	8.6	8.6	7.4	7.6	9.2	6.4
ROE	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
	2013A	-12.5	3.0	7.1	3.4	9.1	9.2	1.4	11.8	30.3	13.1	28.1	18.8	21.9	16.8
	2014F	6.3	3.8	9.9	4.0	9.9	7.7	3.4	11.8	24.4	14.4	25.4	19.2	21.1	17.0
	2015F	8.7	4.8	9.6	6.4	10.1	7.8	5.0	12.5	24.9	16.6	25.4	19.4	21.3	16.7
수익률	-1W	4.3	1.0	2.8	1.6	1.4	2.8	-3.3	4.5	1.6	3.5	2.5	0.7	-0.4	-1.8
	-1M	-0.8	-0.7	5.9	-5.1	2.4	1.5	-1.7	18.9	2.2	4.5	2.3	2.0	7.7	1.1
	-3M	-11.3	-11.7	0.6	-13.9	0.4	-6.8	7.3	39.1	4.9	7.3	0.6	0.1	2.2	1.7
	-6M	-4.9	-11.1	-7.1	-19.8	2.2	-10.6	4.7	32.4	10.6	29.9	13.7	7.0	7.7	7.0
	YTD	-6.6	-14.4	-9.8	-12.8	-3.7	-13.1	8.6	25.9	4.8	14.1	6.9	7.0	1.2	4.4
LAST PRICE	2014-05-24	385	416	741	130	78	73	3.5	1,128	68	51	86	83	103	116
MARKET CAP	2014-05-24	637,350	626,620	1,039,300	194,620	493,340	427,870	72,338	3,644,200	62,539	61,022	12,966	76,169	85,341	349,200

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	2012A	74,407,000	34,896,000	9,827,800	2,160,200	2,572,700	239,400	3,133,400	2,644,400	2,802,800	4,345,000	-	2,038,600	1,800,600	3,279,100
	2013A	68,057,000	31,227,000	9,714,100	2,427,800	2,842,500	277,800	3,138,300	2,931,200	3,302,900	4,346,300	918,670	2,465,400	1,971,200	3,708,500
	2014F	67,666,000	31,365,000	10,523,000	2,465,100	2,943,200	290,250	3,559,000	3,063,000	3,755,200	4,822,800	946,650	2,742,500	2,295,700	4,231,100
	2015F	71,099,000	31,289,000	11,142,000	2,580,300	3,008,200	316,100	3,535,300	3,018,700	3,772,500	4,967,600	945,950	2,798,700	2,402,100	4,339,800
영업이익	2012A	1,949,800	1,081,200	817,720	174,960	96,427	89,460	54,933	8,177	18,523	126,280	-	33,688	28,429	281,290
	2013A	1,666,800	587,150	696,150	194,310	107,020	88,909	40,617	74,525	49,840	93,497	24,156	36,739	21,844	260,080
	2014F	1,515,100	630,730	672,390	198,540	114,410	79,890	41,000	49,222	26,567	81,655	29,875	47,175	32,567	274,160
	2015F	1,954,600	828,900	772,660	229,710	123,500	84,678	62,650	55,856	35,189	78,796	33,775	46,230	37,997	323,620
순이익	2012A	1,324,200	822,840	632,170	114,480	61,829	65,294	-9,560	1,787	52,425	53,670	3,790	12,006	8,166	204,900
	2013A	1,055,100	424,950	527,050	126,380	69,889	63,405	-48,200	50,443	24,357	40,093	24,494	16,491	8,188	208,820
	2014F	1,012,500	404,800	488,890	141,740	74,559	56,595	4,467	33,700	10,082	39,116	29,406	21,555	9,253	225,320
	2015F	1,370,300	550,230	558,370	158,550	81,150	59,703	13,367	38,500	16,382	29,858	32,363	23,792	12,695	255,790
EPS	2012A	14,154.0	7,157.4	6,564.2	0.6	0.5	1.5	-11.2	4.8	111.0	354.5	0.4	16.9	26.5	63.7
	2013A	11,414.0	3,772.2	5,572.1	0.7	0.6	1.4	-61.0	131.5	66.4	252.8	2.6	24.3	21.7	65.8
	2014F	10,644.0	3,623.5	5,258.0	0.8	0.6	1.3	5.0	88.4	26.8	248.2	3.1	30.0	27.3	71.5
	2015F	14,493.0	4,732.6	5,976.9	0.9	0.7	1.3	18.8	100.0	43.3	176.0	3.4	33.5	37.3	82.6
PER	2012A	8.0	8.1	6.9	12.1	10.6	7.6	-	219.7	8.5	5.9	179.2	32.9	16.4	17.7
	2013A	9.9	15.3	8.2	11.0	9.6	7.7	-	8.0	14.2	8.3	28.8	22.9	20.0	17.1
	2014F	10.6	15.9	8.6	10.0	9.1	8.6	39.1	11.8	35.2	8.4	24.1	18.5	15.9	15.8
	2015F	7.8	12.2	7.6	8.9	8.3	8.2	10.4	10.5	21.7	11.9	21.8	16.6	11.7	13.7
PBR	2012A	0.7	1.2	0.7	1.1	1.3	1.6	0.5	1.6	1.5	0.6	-	2.5	1.1	2.1
	2013A	0.7	1.2	0.6	1.2	1.2	1.4	0.6	1.4	1.2	0.5	3.0	2.3	1.1	1.9
	2014F	0.6	1.2	0.6	1.2	1.1	1.3	0.7	1.2	1.1	0.5	2.9	2.2	1.0	1.8
	2015F	0.6	1.1	0.6	1.1	1.0	1.2	0.7	1.1	1.1	0.5	2.8	2.0	1.0	1.6
EV/EBITDA	2012A	6.3	6.4	7.7	-	5.5	3.9	9.3	12.5	17.8	6.8	-	14.3	13.6	10.2
	2013A	7.0	10.1	9.3	5.1	5.1	3.9	11.0	6.2	11.6	7.8	18.0	11.4	10.7	11.7
	2014F	8.4	9.4	9.3	-	4.7	4.2	13.7	6.3	11.8	8.9	15.4	9.6	10.8	11.5
	2015F	6.8	7.9	8.2	-	4.4	3.8	9.7	5.9	10.9	9.3	15.1	9.2	9.3	10.5
ROE	2012A	8.6	15.4	9.3	10.4	12.6	22.3	-3.0	-0.3	17.1	10.3	-	7.3	5.6	12.6
	2013A	6.8	7.9	7.8	11.5	12.5	18.9	-15.3	17.9	8.1	6.8	11.2	10.4	5.1	11.8
	2014F	6.1	8.2	7.3	11.2	12.2	15.5	4.4	11.6	4.2	6.4	12.2	12.5	6.6	11.8
	2015F	7.9	10.3	7.9	11.7	12.0	15.0	6.2	11.0	6.2	4.4	13.1	12.8	9.1	12.5
수익률	-1W	1.3	-1.4	-0.2	0.3	0.9	2.4	5.4	3.3	2.5	2.3	-0.3	0.7	7.5	4.5
	-1M	-6.2	-4.2	-6.2	1.5	2.3	8.6	1.6	1.7	-0.9	-7.2	-2.6	20.7	38.0	18.9
	-3M	-16.6	-12.8	-9.3	1.9	11.1	9.3	-1.5	0.9	1.0	-5.9	-3.5	49.6	69.7	39.1
	-6M	-19.9	-22.0	-17.5	-4.1	3.8	-13.2	6.0	-4.7	-4.3	-8.4	-5.4	60.1	103.2	32.4
	YTD	-20.1	-22.0	-20.7	-0.8	12.0	-5.5	-3.0	-2.0	-2.5	-12.6	-9.5	59.9	83.2	25.9
LAST PRICE	2014-05-24	113,000	57,700	45,450	7.7	7.1	14	195.0	1,047.0	941.0	2,092.0	74.0	556.2	434.7	1,127.5
MARKET CAP	2014-05-24	10,449,000	6,496,000	4,223,000	1,399,100	760,850	608,100	165,300.0	394,560.0	531,840.0	334,720.0	704,920.0	402,180.0	147,200.0	3,644,200.0

		INDIAN OIL	THAI OIL	PTT GLOBAL	PETRONAS	PETRON	EXXON MOBIL	CHEVRON	CONOCOPH ILLIPS	INTEROIL	VALERO	CVR ENERGY	SPECTRA	WILLIAMS	DELEK
Country	INDIA	THAILAND	THAILAND	MALAYSIA	PHILIPPINES	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.)	INR	THB	THB	MYR	PHP	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD
매출액	2012A	4,297,700	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
	2013A	4,759,600	427,530	550,300	16,110	453,700	438,640	237,770	60,367	1,376	133,390	8,665	705	6,548	8,625
	2014F	5,115,100	405,800	574,920	16,563	482,400	423,610	222,830	60,692	1,191	119,140	9,563	2,256	7,918	7,692
	2015F	5,327,300	426,210	578,680	17,127	589,650	401,870	221,690	60,689	998	118,740	8,729	2,492	9,714	7,264
영업이익	2012A	115,160	14,902	38,037	4,834	10,147	67,941	41,151	15,839	-3	4,357	1,020	119	1,526	476
	2013A	124,760	15,539	41,453	4,661	12,925	58,147	37,682	14,602	61	3,491	603	377	1,555	248
	2014F	101,270	13,837	42,944	4,669	17,632	60,051	33,594	14,784	12	5,630	768	1,141	2,100	352
	2015F	122,380	15,207	44,716	4,916	25,601	60,058	35,443	14,344	-10	5,453	640	1,275	2,538	368
순이익	2012A	67,391	11,817	31,722	3,633	2,017	36,369	24,256	7,184	-25	2,724	636	166	669	279
	2013A	60,245	12,096	33,772	3,659	4,582	32,719	21,673	7,047	-9	2,104	312	313	716	130
	2014F	56,120	9,601	35,573	3,601	5,870	32,841	20,643	7,819	40	3,447	368	814	1,083	184
	2015F	68,560	10,938	37,715	3,809	11,764	32,223	21,171	7,820	227	3,339	324	912	1,292	200
EPS	2012A	25.4	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
	2013A	27.1	5.6	7.4	0.5	0.4	7.4	11.1	5.6	-0.2	4.1	3.7	1.8	1.7	2.1
	2014F	23.2	4.7	7.9	0.5	0.6	7.7	10.8	6.3	0.8	6.7	4.1	2.6	2.0	3.1
	2015F	27.7	5.3	8.4	0.5	1.2	7.6	11.1	6.2	4.7	6.6	3.5	2.7	2.5	3.0
PER	2012A	14.3	8.7	9.7	14.7	57.1	12.9	10.0	13.7	-	11.2	6.6	31.6	26.3	6.4
	2013A	13.4	9.0	9.3	14.8	30.1	13.7	11.1	14.0	-	13.3	12.5	29.0	30.3	14.4
	2014F	15.7	10.8	8.7	15.0	20.0	13.1	11.5	12.5	72.2	8.2	11.1	20.6	25.8	9.7
	2015F	13.1	9.6	8.3	14.4	9.8	13.3	11.2	12.7	12.9	8.2	13.1	19.6	21.2	9.8
PBR	2012A	1.5	1.2	1.4	2.5	2.3	2.8	1.8	1.8	4.0	1.7	2.6	3.0	1.6	1.9
	2013A	1.4	1.1	1.3	2.4	1.8	2.6	1.6	1.9	3.9	1.6	3.0	0.9	2.0	1.7
	2014F	1.3	1.1	1.2	2.3	1.7	2.3	1.5	1.7	2.6	1.3	2.3	1.4	1.9	1.5
	2015F	1.2	1.0	1.1	2.1	1.4	2.2	1.4	1.6	1.8	1.2	1.7	1.4	2.0	1.4
EV/EBITDA	2012A	9.4	5.8	7.6	7.9	16.4	5.1	4.0	4.9	-	5.7	3.8	69.9	14.7	3.2
	2013A	9.1	6.2	7.0	7.9	13.5	5.9	4.7	4.7	35.8	6.2	6.4	45.0	14.2	5.2
	2014F	9.9	6.9	6.4	7.8	10.7	6.1	4.7	4.8	18.2	4.2	5.1	14.7	11.5	4.3
	2015F	8.7	6.3	5.9	7.1	7.5	6.1	4.7	4.9	5.6	4.1	5.3	13.8	9.9	4.0
ROE	2012A	8.7	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
	2013A	9.8	13.0	14.1	16.6	6.0	18.9	15.2	13.6	-0.1	11.2	21.7	5.2	8.6	13.2
	2014F	8.8	10.5	14.2	15.5	8.2	18.2	13.3	13.4	12.5	16.7	25.7	8.0	9.6	15.5
	2015F	9.9	11.2	13.9	15.1	15.4	16.7	13.0	13.8	36.1	15.3	17.9	8.5	13.3	13.5
수익률	-1W	11.0	-1.4	-1.1	-0.6	0.3	0.6	0.2	0.5	3.5	-1.0	-1.4	4.4	1.0	-2.6
	-1M	38.0	-3.8	-1.4	0.9	-1.3	0.9	-0.5	5.4	-2.9	-3.8	-5.9	-3.1	1.6	-5.0
	-3M	47.0	-4.7	-5.5	1.2	-9.5	5.2	7.3	17.9	3.4	4.7	8.5	8.2	6.8	-2.5
	-6M	76.7	-17.1	-7.4	1.3	-6.5	6.6	-0.3	7.7	-27.8	22.3	24.8	15.6	2.7	5.6
	YTD	69.8	-9.3	-12.7	-1.9	-12.9	0.1	-1.2	11.0	18.5	8.2	5.2	16.6	3.2	-13.3
LAST PRICE	2014-05-24	363.7	51.0	69.0	6.8	12.2	101.3	123.4	78.4	61.0	54.5	45.7	52.9	52.5	29.6
MARKET CAP	2014-05-24	883,050.0	104,040.0	311,110.0	54,320.0	114,000.0	435,110.0	234,850.0	96,289.0	3,002.7	29,104.0	3,967.3	15,332.0	23,032.0	1,759.2

그림 6. Global Peer Valuation(3)– Refining

		TESORO	WESTERN REFINING	ANADARKO PETROLEUM	DEVON ENERGY	EOG RESOURCES	ENCANA CORP	CHESAPEAKE E ENERGY	SOUTHWEST GAS CORP	PENN WEST PETROLEUM	PIONEER	CONTINENTAL RESOURCES	NEWFIELD EXPLORATION	CONCHO RESOURCES	DENBURY RESOURCES
Country Currency(mil.)		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 CAD	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD	U.S.A USD
매출액	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
	2013A	36,408	9,599	14,631	10,671	14,358	5,987	17,221	1,919	2,701	3,617	3,608	2,261	2,304	2,506
	2014F	32,374	12,905	16,855	14,306	16,941	6,832	18,813	1,996	2,302	4,011	4,552	2,229	2,857	2,556
	2015F	30,414	11,909	16,885	15,044	17,938	7,020	18,605	2,062	2,182	4,775	5,505	2,617	3,564	2,619
영업이익	2012A	1,695	763	3,320	1,700	2,536	-1,231	-468	268	359	852	1,201	483	868	996
	2013A	862	598	4,472	2,444	3,777	1,184	2,394	292	72	1,226	1,828	516	741	966
	2014F	1,423	848	5,747	3,987	4,852	1,684	2,850	280	587	1,427	2,327	579	988	826
	2015F	1,647	857	5,689	4,466	5,378	1,999	3,343	301	519	1,782	2,745	742	1,203	798
순이익	2012A	959	505	1,653	1,304	1,490	927	308	126	176	461	590	319	398	536
	2013A	424	315	2,090	1,720	2,237	702	1,137	146	-139	614	996	235	351	551
	2014F	729	422	2,656	2,347	2,949	1,022	1,465	133	92	786	1,304	298	477	390
	2015F	857	480	2,705	2,591	3,176	1,175	1,714	145	144	974	1,543	357	608	394
EPS	2012A	6.8	4.9	3.3	3.2	2.7	1.3	0.5	2.7	0.4	3.7	3.2	2.4	3.8	1.4
	2013A	3.0	3.1	4.2	4.2	4.1	1.0	1.6	3.0	-0.3	4.4	5.4	1.8	3.6	1.5
	2014F	5.5	4.1	5.1	5.8	5.3	1.4	2.0	3.0	0.1	5.4	7.0	2.0	4.5	1.1
	2015F	6.5	4.5	5.4	6.4	5.9	1.5	2.3	3.2	0.2	6.7	8.4	2.6	5.6	1.1
PER	2012A	8.0	8.1	30.3	22.5	38.0	17.8	57.1	19.5	28.2	54.1	42.8	14.6	34.5	12.1
	2013A	17.9	12.7	24.3	17.1	25.6	24.0	16.8	17.2	-	46.3	25.3	19.7	36.5	11.2
	2014F	9.8	9.6	19.9	12.4	19.7	15.9	13.6	17.5	68.6	37.3	19.5	18.0	29.2	15.2
	2015F	8.4	8.9	18.7	11.3	17.5	14.8	12.0	16.5	40.9	30.4	16.4	13.9	23.3	15.2
PBR	2012A	1.7	4.4	2.4	1.3	4.0	2.3	1.4	1.8	0.6	4.2	8.1	1.1	3.8	1.3
	2013A	1.7	4.3	2.1	1.3	3.7	2.9	1.3	1.7	0.6	3.6	6.3	1.6	3.6	1.1
	2014F	1.5	2.4	2.6	1.2	2.2	2.8	1.3	1.6	0.7	3.9	4.8	1.4	1.5	1.1
	2015F	1.4	1.8	2.3	1.0	1.9	2.3	1.2	1.5	0.7	3.4	3.7	1.3	1.3	1.1
EV/EBITDA	2012A	4.0	5.5	7.8	7.2	10.3	17.2	11.5	7.6	4.9	16.9	15.5	5.3	12.1	5.4
	2013A	7.1	7.6	6.8	6.7	7.9	8.1	6.7	-	6.3	13.4	10.8	6.2	11.2	6.3
	2014F	5.2	4.7	6.1	5.4	6.7	6.0	6.5	7.3	6.5	12.6	8.7	5.4	9.0	6.7
	2015F	4.4	5.2	5.9	4.9	5.9	5.2	6.3	6.9	6.8	10.4	7.1	4.7	7.2	6.6
ROE	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
	2013A	10.3	35.3	8.8	5.3	14.8	12.7	8.2	10.7	-1.0	8.4	26.5	7.4	9.7	9.8
	2014F	15.3	32.3	12.0	11.0	16.6	20.1	9.5	9.2	2.0	11.0	27.3	8.3	10.5	7.6
	2015F	15.5	24.5	13.6	11.7	16.6	19.3	10.9	9.5	2.5	13.0	25.3	10.2	11.8	6.5
수익률	-1W	-1.6	-0.1	2.3	2.8	1.4	-0.6	0.1	-1.6	1.3	-0.1	3.2	4.3	0.5	0.0
	-1M	-1.4	-4.1	1.9	3.2	5.0	-0.4	-3.9	-4.9	3.4	5.4	4.3	11.6	1.6	-2.1
	-3M	4.6	-1.7	21.4	13.7	13.0	17.7	2.7	-3.3	12.7	4.6	11.3	38.1	9.9	2.4
	-6M	-5.8	3.1	12.0	17.9	22.9	23.6	5.4	-1.5	6.1	11.7	24.9	22.3	24.9	-1.5
	YTD	-7.3	-6.4	27.8	17.4	23.9	29.8	2.0	-6.8	10.3	9.9	22.1	43.9	21.1	1.7
LAST PRICE	2014-05-24	54.3	39.7	101.4	72.7	104.0	24.9	27.7	52.1	9.2	202.3	137.4	35.4	130.8	16.7
MARKET CAP	2014-05-24	7,015.8	3,168.4	51,187.0	29,634.0	56,820.0	18,448.0	18,441.0	2,423.3	4,524.2	28,940.0	25,563.0	4,831.9	14,608.0	5,876.7

		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	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.K.	U.K.										
Currency(mil.)	USD	USD	USD	USD	USD	USD										
매출액	2012A	1,613	1,115	1,366	15,670	469,410	360,300	236,590	11,373	120,800	45,689	2,968,000	18,521	17,732	117,630	284,230
	2013A	2,006	921	1,785	15,411	453,090	355,360	238,130	10,251	118,810	46,049	4,943,200	19,088	17,434	116,730	314,560
	2014F	2,564	1,244	2,124	13,697	452,130	362,170	229,130	10,266	117,500	44,499	5,518,700	20,720	16,434	111,210	326,950
	2015F	2,838	1,401	2,582	14,140	447,170	354,330	231,700	10,222	118,660	45,455	5,394,800	21,186	16,527	110,540	340,900
영업이익	2012A	558	423	267	5,833	42,835	25,159	33,175	52.6	19,893	6,357	385,370	583	376	2,714	37,486
	2013A	776	363	495	5,799	32,615	25,019	28,653	-103.5	13,039	6,875	583,210	549	559	1,010	35,600
	2014F	924	562	661	4,653	41,531	24,325	27,226	-94.4	13,542	6,804	643,480	680	439	1,860	40,011
	2015F	948	658	841	4,578	42,838	24,830	28,507	0.2	15,256	6,606	601,000	928	481	2,045	51,699
순이익	2012A	356	283	116	1,826	26,186	17,240	16,387	-18.4	7,230	5,242	328,460	362	218	2,687	21,699
	2013A	479	249	213	2,077	19,988	13,821	15,094	-107.1	4,562	5,314	502,210	277	385	690	23,543
	2014F	581	428	301	2,127	23,185	14,965	15,120	-42.6	4,640	5,293	478,460	301	289	1,204	26,736
	2015F	590	514	397	2,034	23,905	15,639	16,068	32.6	5,464	5,159	425,520	386	334	1,396	33,572
EPS	2012A	4.1	1.8	0.7	2.6	4.2	5.5	7.3	-0.016	2.009	1.107	34.3	0.4	0.8	5.7	1.6
	2013A	5.5	1.6	1.4	2.9	3.2	4.4	6.6	-0.087	1.256	1.136	47.8	0.3	1.5	1.6	1.8
	2014F	6.7	2.8	2.0	3.0	3.6	4.8	6.5	-0.039	1.311	1.142	43.2	0.4	1.1	2.9	2.0
	2015F	6.9	3.3	2.6	3.0	3.7	5.1	6.8	0.032	1.537	1.059	40.8	0.5	1.3	3.4	2.5
PER	2012A	31.2	14.1	121.8	14.1	9.4	9.4	9.8	-	9.3	-	-	29.1	18.1	7.7	10.9
	2013A	23.0	16.2	63.4	12.4	12.4	11.6	10.8	-	14.9	-	-	37.7	10.1	27.6	9.7
	2014F	19.0	9.2	43.4	11.9	10.9	10.6	11.0	-	14.3	-	-	35.5	13.3	14.9	8.7
	2015F	18.4	7.8	34.1	12.3	10.7	10.1	10.4	33.6	12.2	-	-	27.4	11.8	12.9	7.0
PBR	2012A	3.2	-	6.2	1.3	1.3	1.4	1.7	0.8	1.1	-	-	1.9	1.5	0.7	0.6
	2013A	2.8	-	5.8	1.2	1.4	1.3	1.6	1.0	1.1	-	-	2.0	1.4	0.7	0.6
	2014F	2.4	-	5.3	1.1	1.3	1.2	1.5	1.1	1.1	-	-	2.0	1.3	0.7	0.6
	2015F	2.2	7.2	4.6	1.0	1.2	1.1	1.4	1.1	1.1	-	-	2.0	1.2	0.7	0.6
EV/EBITDA	2012A	10.8	7.6	20.5	3.4	4.7	5.0	4.4	4.9	2.9	-	-	12.8	8.3	5.0	6.2
	2013A	8.5	10.9	17.3	3.2	5.5	4.9	4.7	12.1	3.8	-	-	12.4	6.3	8.3	6.6
	2014F	6.9	7.4	13.7	3.7	4.9	4.8	4.8	6.7	3.8	-	-	11.6	6.7	7.0	6.7
	2015F	6.3	6.1	10.9	3.7	4.7	4.7	4.5	3.9	3.5	-	-	10.2	6.1	6.3	6.1
ROE	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
	2013A	13.0	-44.4	7.7	10.5	10.6	13.2	14.2	-9.2	8.8	19.2	18.1	5.1	14.7	2.8	6.6
	2014F	13.6	-1,036.0	10.8	10.8	12.1	11.3	14.4	-4.3	8.0	17.9	12.1	5.5	9.4	4.5	7.8
	2015F	12.7	128.4	14.6	9.8	11.9	11.4	14.3	3.0	9.2	14.5	10.4	7.2	10.5	4.4	9.3
수익률	-1W	2.1	-4.0	0.2	1.2	0.3	-0.4	0.5	-3.4	-0.4	-	-	0.0	1.1	0.9	-1.9
	-1M	5.9	-11.5	-3.3	0.6	4.6	2.8	5.3	-14.0	-1.7	-	-	1.4	2.8	-1.5	10.4
	-3M	12.4	5.5	2.0	6.6	7.1	0.8	12.7	-13.9	5.7	-	-	7.0	-0.6	0.2	24.8
	-6M	28.7	25.7	11.6	-1.8	12.2	7.6	16.8	25.1	4.6	-	-	6.7	5.4	-5.3	-13.1
YTD	20.6	20.2	5.2	2.8	8.8	5.1	17.4	29.5	5.0	-	-	7.9	5.8	5.5	3.6	
LAST PRICE	2014-05-24	126.5	26.0	88.7	36.3	2,353.0	51.1	52.3	1.1	25.5	-	-	12.9	15.2	10.5	17.7
MARKET CAP	2014-05-24	11,012.0	3,986.3	14,533.0	24,528.0	152,240.0	156,990.0	124,380.0	1,023.3	92,676.0	#VALUE!	#VALUE!	10,660.0	3,897.3	4,471.7	222,700.0

3. Global Peer Performance & Valuation

(1) Price & Margin Trend

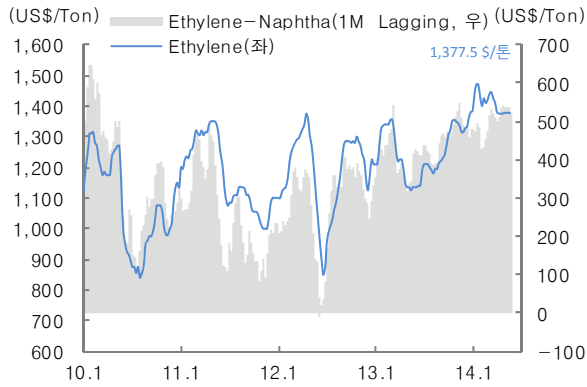
그림 7. Petrochemical Price Trend

	Daily			Weekly Average			Montly Average			Quarterly Average				Yearly Average	
(단위: \$/Ton, %)	5/23	5/22	Chg.	5-3rd	5-2nd	Chg.	May-14	Apr-14	Chg.	1Q14	4Q13	3Q13	Chg.	'13	'12
환율/유가/납사															
KRW/USD(원/달러)	1,027	1,025	0.2	1,025	1,025	0.0	1,043	1,071	-2.6	1,069	1,062	1,108	0.7	1,095	1,126
Dubai(\$/bbl)	106.6	106.1	0.4	106.6	105.1	1.4	104.7	104.4	0.3	104.6	106.1	106.3	-1.4	105.3	109.1
WTI(\$/bbl)	104.2	102.6	1.5	103.6	101.6	2.0	101.9	100.5	1.4	98.8	97.3	105.9	1.6	97.9	94.3
Brent(\$/bbl)	110.9	110.0	0.8	110.5	109.6	0.8	108.0	107.7	0.3	108.2	110.0	109.6	-1.7	108.8	111.6
Naphtha	962	963	-0.1	955	948	0.7	950	940	1.2	935	951	921	-1.7	925	944
Commodity															
Natural Rubber(\$/Ton,SMR20)	1,718	1,730	-0.7	1,724	1,696	1.6	1,703	1,800	-5.4	1,998	2,319	2,327	-13.8	2,497	3,122
Cotton(cent/lbs)	86.3	87.8	-1.7	88.3	90.7	-2.6	91.2	92.1	-1.0	88.2	81.1	85.7	8.8	83.8	80.6
기초유분															
Ethylene SE Asia	1,465	1,450	1.0	1,453	1,461	-0.5	1,460	1,452	0.6	1,442	1,439	1,336	0.2	1,375	1,220
Propylene FOB Korea	1,360	1,360	0.0	1,357	1,348	0.7	1,356	1,346	0.7	1,399	1,409	1,374	-0.7	1,354	1,306
Butadiene FOB Korea	1,270	1,270	0.0	1,271	1,311	-3.1	1,310	1,361	-3.7	1,416	1,532	1,174	-7.6	1,434	2,400
Benzene FOB Korea	1,265	1,259	0.5	1,257	1,256	0.1	1,254	1,270	-1.2	1,299	1,301	1,258	-0.2	1,325	1,237
Toluene FOB Korea	1,066	1,060	0.6	1,062	1,064	-0.1	1,057	1,068	-1.0	1,094	1,141	1,124	-4.1	1,199	1,219
Xylene(ISO-MX) FOB Korea	1,062	1,059	0.2	1,051	1,036	1.4	1,033	1,042	-0.8	1,105	1,206	1,245	-8.4	1,199	1,201
Ethylene Chain															
HDPE FE Asia	1,570	1,570	0.0	1,571	1,579	-0.5	1,579	1,570	0.6	1,532	1,532	1,476	0.0	1,482	1,346
LDPE FE Asia	1,540	1,555	-1.0	1,559	1,568	-0.6	1,568	1,574	-0.3	1,619	1,680	1,565	-3.6	1,540	1,319
LLDPE FE Asia	1,540	1,540	0.0	1,537	1,537	0.0	1,538	1,523	0.9	1,516	1,534	1,475	-1.2	1,471	1,298
MEG CFR China	906	914	-0.9	915	899	1.8	901	925	-2.6	963	1,038	1,054	-7.2	1,032	1,028
Propylene chain															
PP FE Asia	1,505	1,500	0.3	1,501	1,503	-0.1	1,504	1,494	0.7	1,486	1,519	1,466	-2.2	1,488	1,408
AN(Acrylonitrile) SE Asia				1,860	1,860	0.0	1,924	2,013	-4.4	1,979	1,835	1,818	7.8	1,844	1,939
2-EH SE Asia				1,467	1,465	0.1	1,467	1,459	0.5	1,451	1,436	1,432	1.1	1,465	1,605
Rubber chain															
SBR SE Asia				1,875	1,840	1.9	1,844	1,779	3.7	1,841	2,064	1,717	-10.8	2,045	
Styrene chain															
Styrene(SM) FOB Korea	1,555	1,554	0.1	1,561	1,573	-0.8	1,569	1,593	-1.5	1,614	1,666	1,726	-3.1	1,736	1,486
PS SE Asia				1,740	1,755	-0.9	1,754	1,766	-0.7	1,791	1,837	1,917	-2.5	1,874	1,598
EPS SE Asia				1,760	1,760	0.0	1,761	1,770	-0.5	1,792	1,840	1,912	-2.6	1,851	
ABS SE Asia				1,920	1,915	0.3	1,916	1,916	0.0	1,922	1,908	1,935	0.7	1,948	1,994
Vinyl chain															
EDC SE Asia				450	465	-3.2	464	486	-4.6	481	394	359	21.9	373	274
VCM SE Asia				945	935	1.1	931	930	0.1	961	886	863	8.5	890	867
Caustic Soda SE Asia				365	360	1.4	363	366	-0.8	378	395	374	-4.2	382	
PVC SE Asia				1,050	1,020	2.9	1,028	1,018	1.0	1,046	1,001	1,023	4.5	1,014	986
Polyester chain															
PX FOB Korea	1,237	1,226	0.9	1,219	1,192	2.3	1,187	1,188	-0.1	1,264	1,402	1,436	-9.8	1,425	1,497
TPA CFR China	883	879	0.5	874	856	2.1	863	888	-2.8	930	1,002	1,060	-7.2	1,041	1,099
PET Bottle SE Asia				1,357	1,340	1.3	1,352	1,365	-1.0	1,329	1,362	1,418	-2.4	1,422	1,429
Phenol chain															
Phenol SE Asia				1,540	1,520	1.3	1,523	1,521	0.1	1,502	1,497	1,356	0.4	1,415	1,447
Acetone SE Asia				1,182	1,182	0.0	1,182	1,193	-0.9	1,225	1,168	1,093	4.9	1,127	1,015
BPA CFR Korea				1,625	1,625	0.0	1,639	1,662	-1.4	1,637	1,602	1,634	2.2	1,708	1,679
ETC.															
OX SE Asia				1,140	1,140	0.0	1,155	1,213	-4.7	1,280	1,385	1,437	-7.6	1,461	1,481
Caprolactam SE Asia				2,235	2,215	0.9	2,221	2,226	-0.2	2,345	2,380	2,375	-1.5	2,394	2,507

주1: 2013년부터 Platts 가격기준. 이전 가격은 Ciscchem 기준 / 주2: 전주 주말기준 가격 Update 완료(AN, BPA 제외) / 주3: 반값은 가격제공 불가능

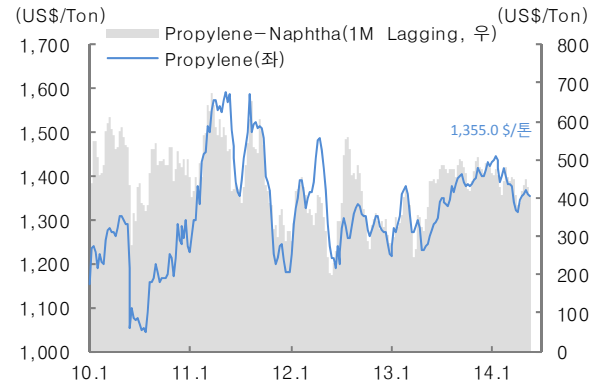
자료: Platts, Ciscchem, 대신증권 리서치센터

그림 8. 에틸렌 가격 및 Spread 추이



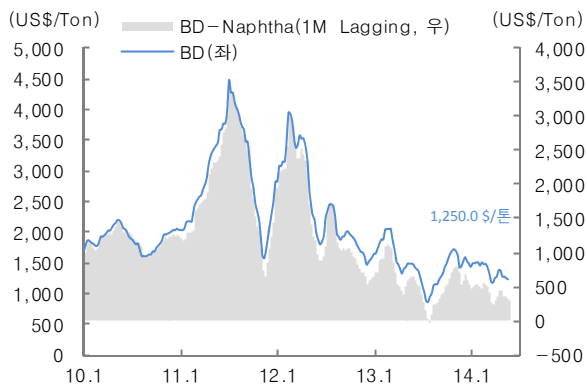
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 9. 프로필렌 가격 및 Spread 추이



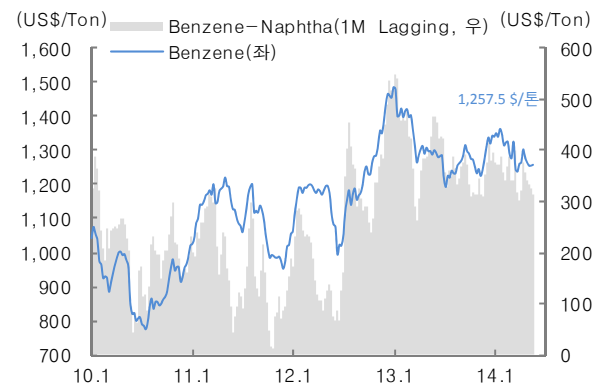
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 10. 부타디엔 가격 및 Spread 추이



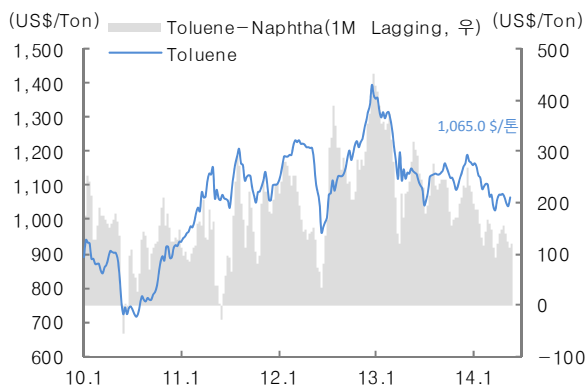
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 11. 벤젠 가격 및 Spread 추이



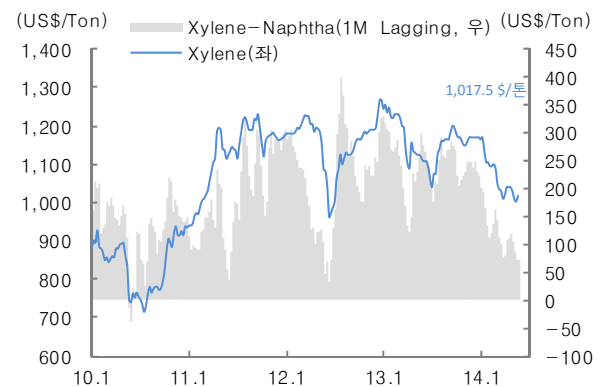
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 12. 톨루엔 가격 및 Spread 추이



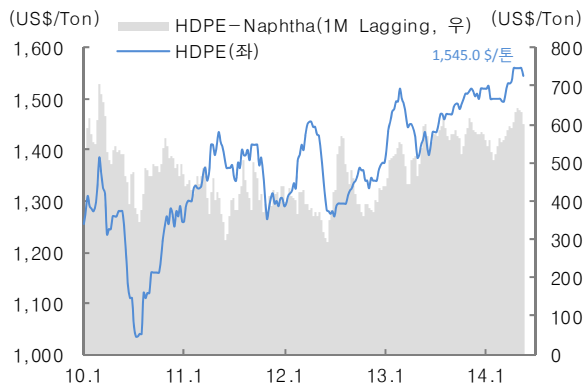
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 13. 자일렌 가격 및 Spread 추이



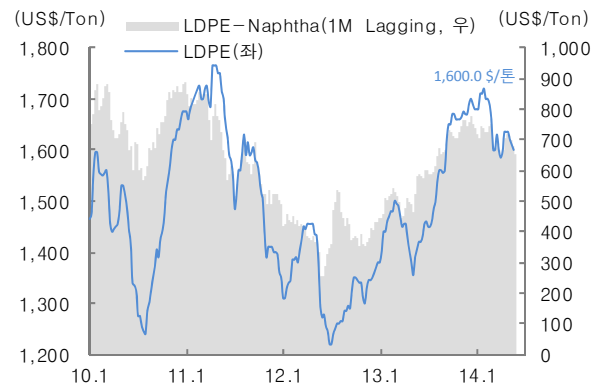
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 14. HDPE 가격 및 Spread 추이



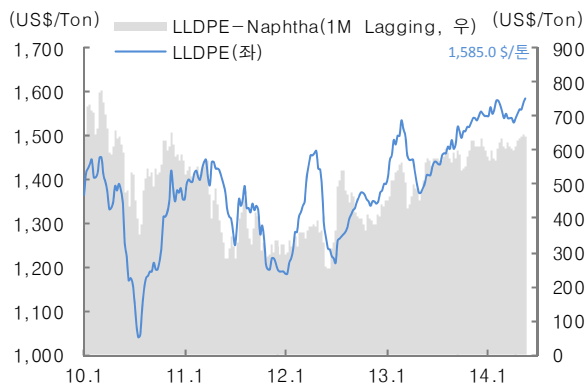
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 15. LDPE 가격 및 Spread 추이



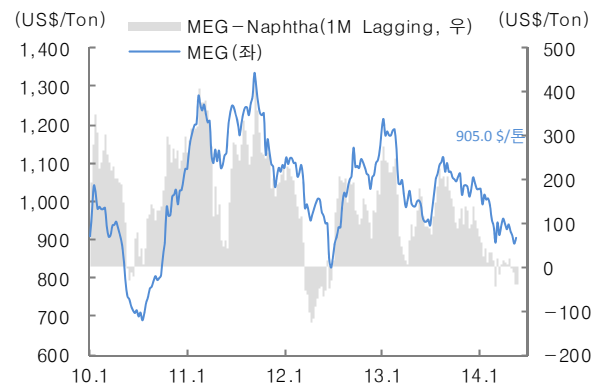
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 16. LLDPE 가격 및 Spread 추이



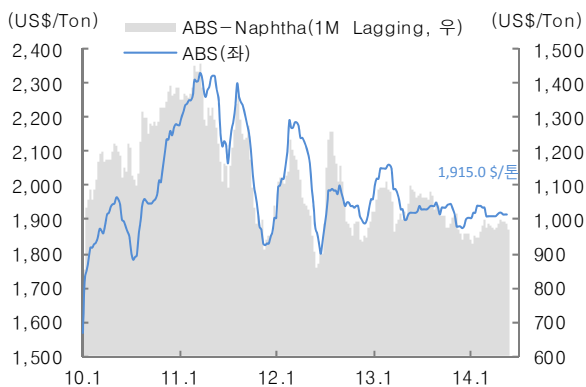
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 17. MEG 가격 및 Spread 추이



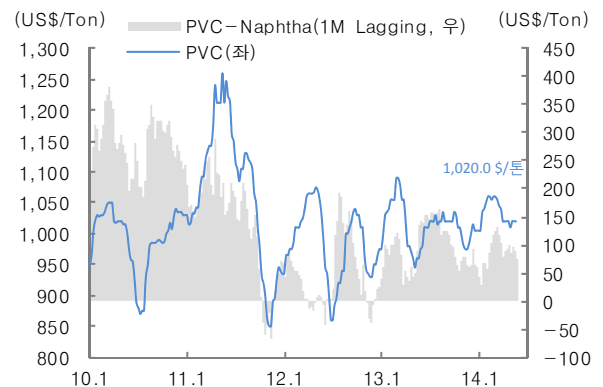
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 18. ABS 가격 및 Spread 추이



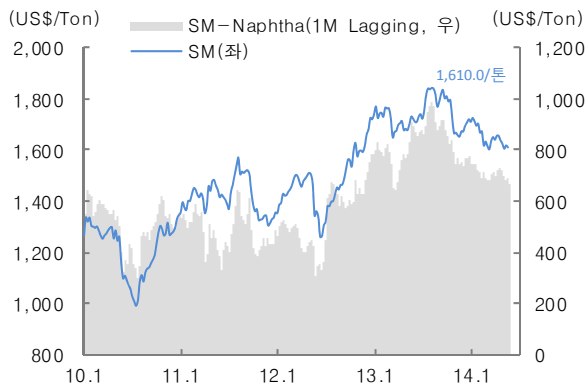
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 19. PVC 가격 및 Spread 추이



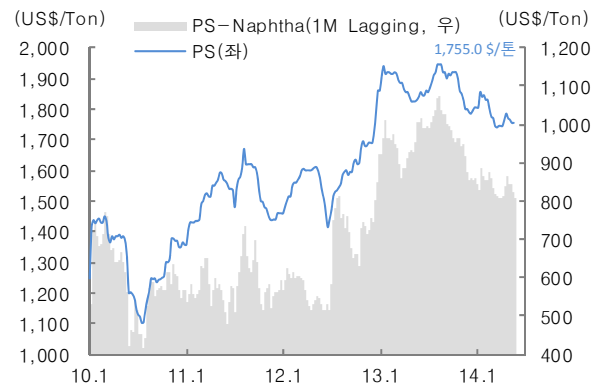
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 20. SM 가격 및 Spread 추이



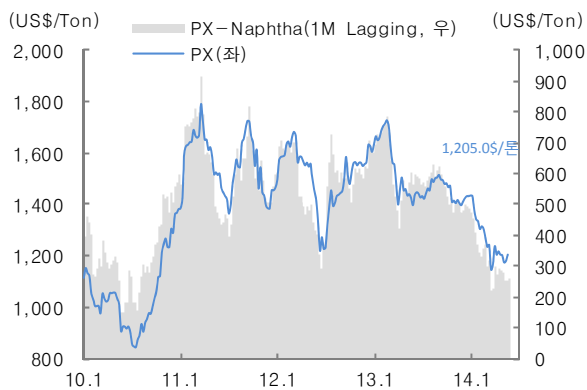
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 21. PS 가격 및 Spread 추이



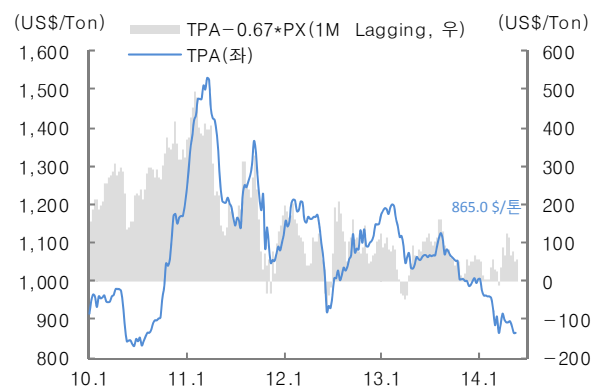
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 22. PX 가격 및 Spread 추이



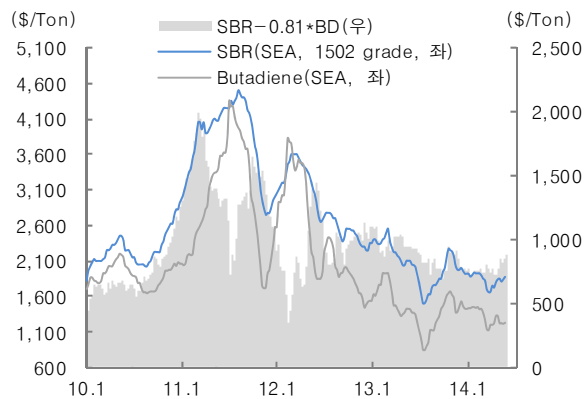
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 23. TPA 가격 및 Spread 추이



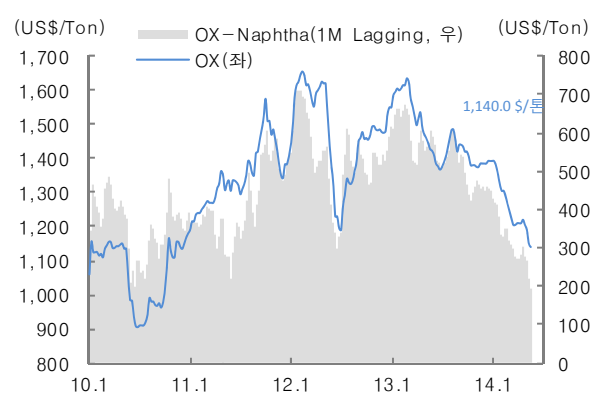
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

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



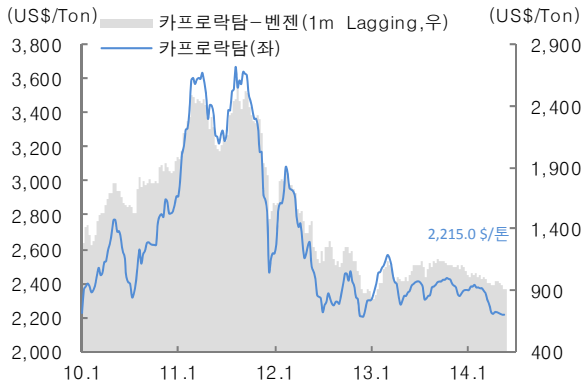
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 25. OX 가격 및 Spread 추이



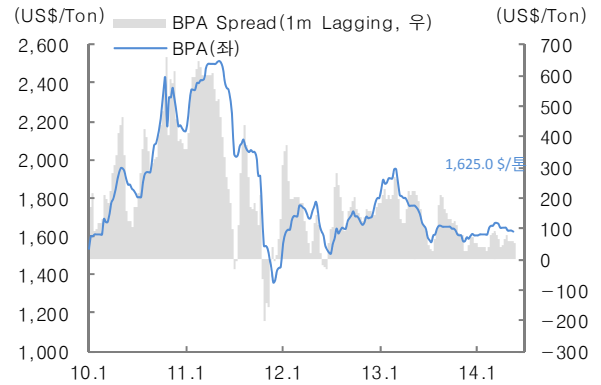
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

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)

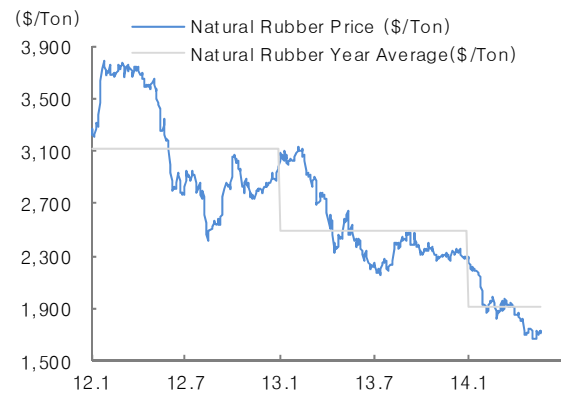
자료: Ciscem, 대신증권 리서치센터

그림 28. 면화(Cotton) 가격추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

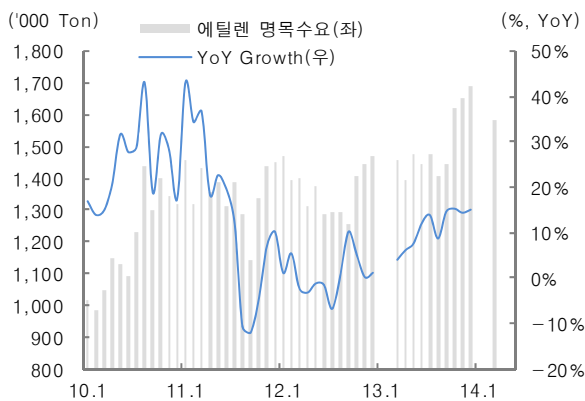
그림 29. 천연고무(Natural Rubber) 가격추이



자료: MRE, 대신증권 리서치센터

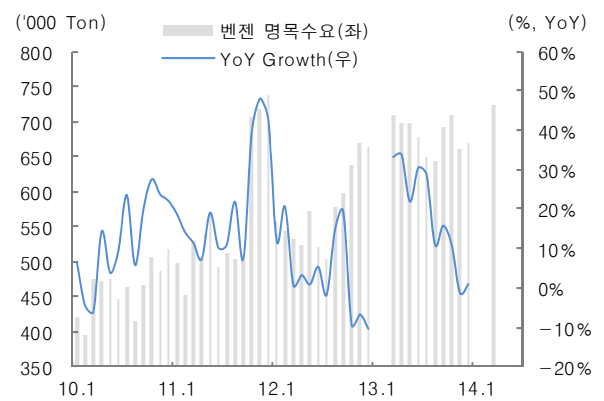
(2) 중국 제품별 수요

그림 30. 중국 에틸렌 수요 추이



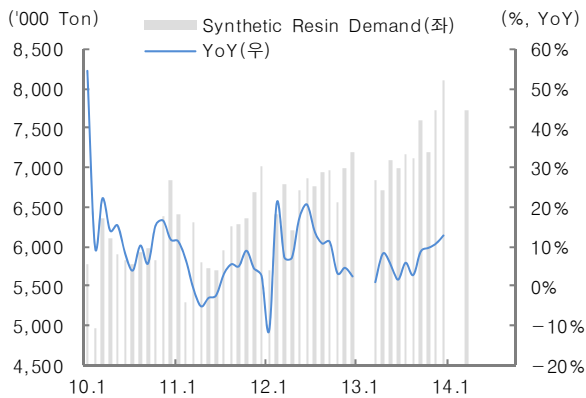
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 31. 중국 벤젠 수요 추이



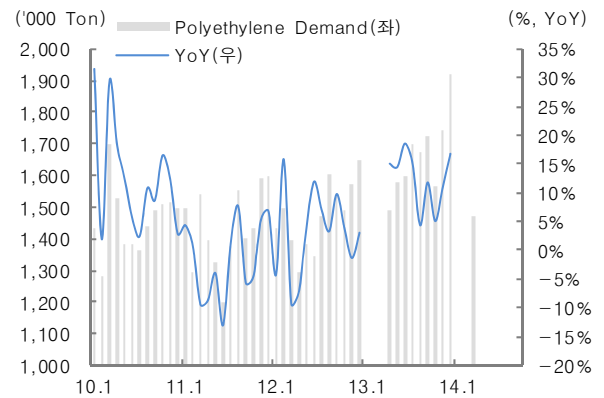
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 32. 중국 합성수지 수요 추이



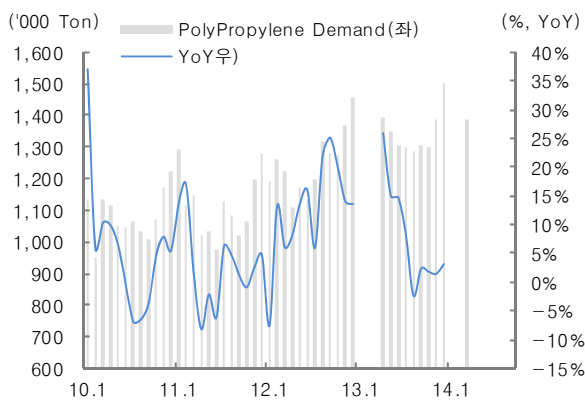
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 33. 중국 PE(Poly Ethylene) 수요 추이



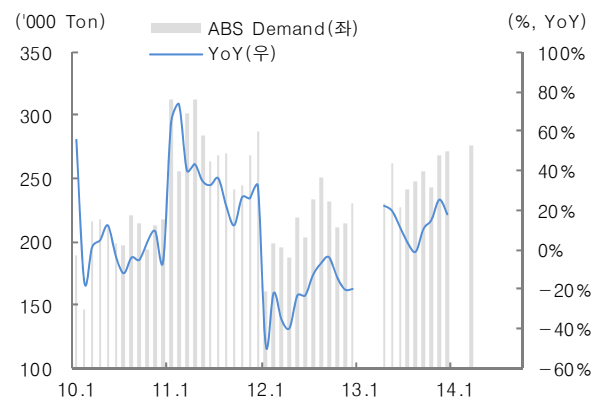
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 34. 중국 PP(Poly Propylene) 수요 추이



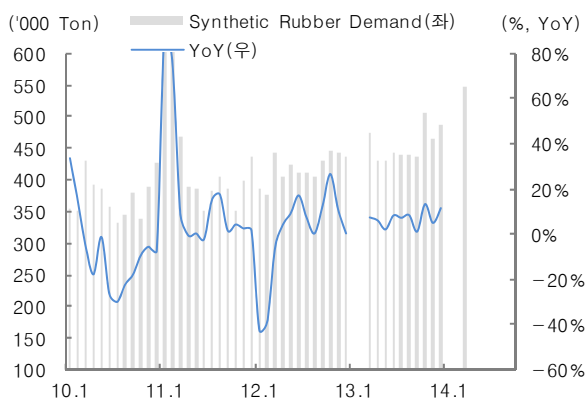
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 35. 중국 ABS 수요 추이



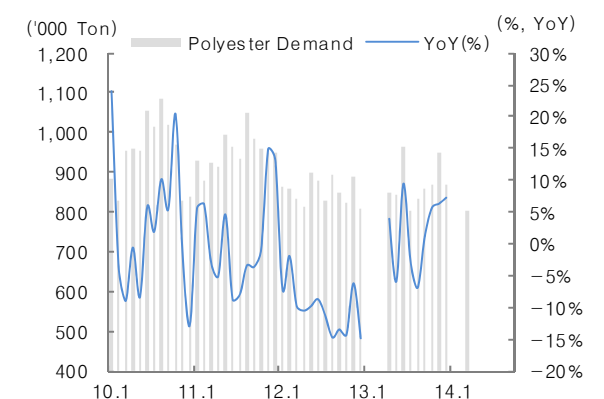
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 36. 중국 합성고무 수요 추이



자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

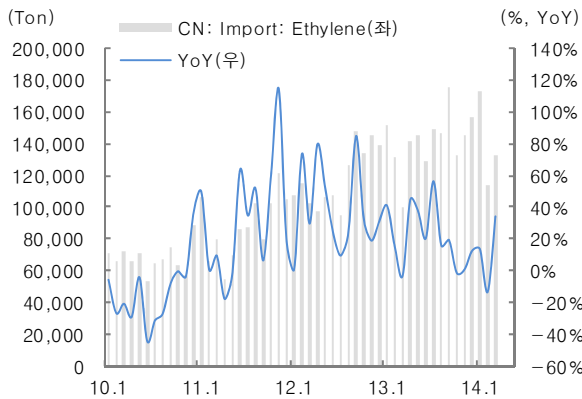
그림 37. 중국 폴리에스터 수요 추이



자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

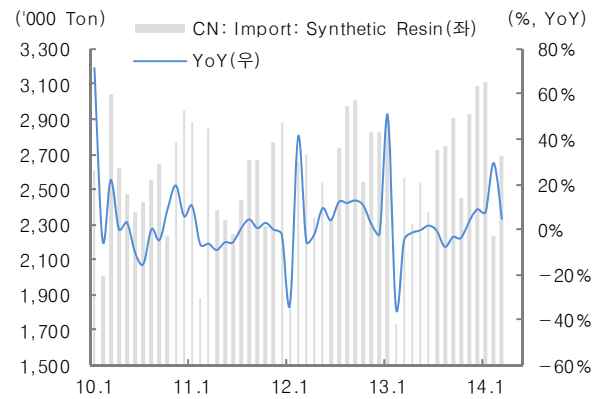
(3) 중국 제품별 수입

그림 38. 중국 에틸렌 수입 추이



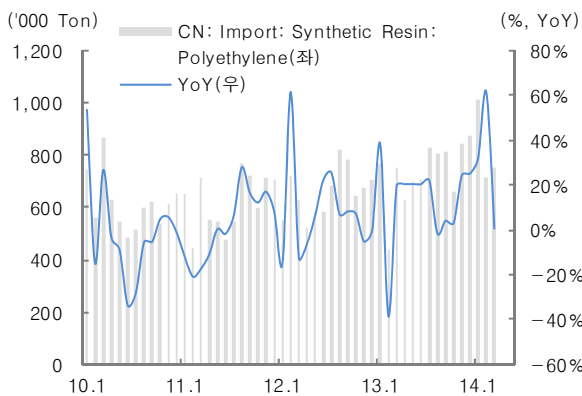
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 39. 중국 합성수지 수입 추이



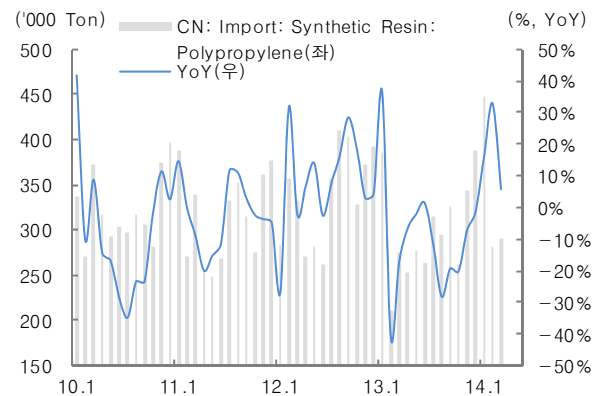
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 40. 중국 PE(Poly Ethylene) 수입 추이



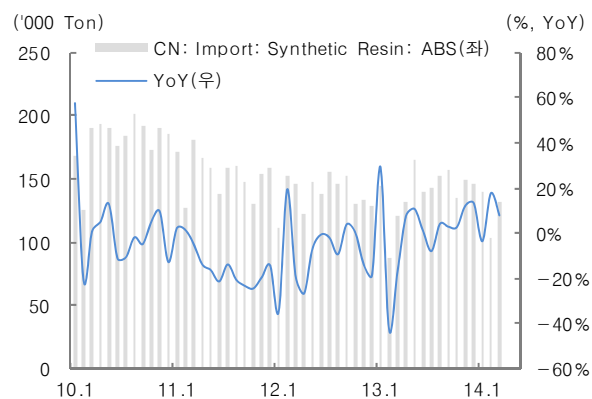
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 41. 중국 PP(Poly Propylene) 수입 추이



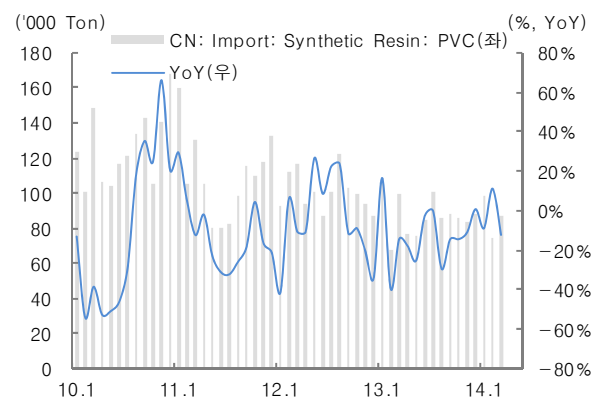
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 42. 중국 ABS 수입 추이



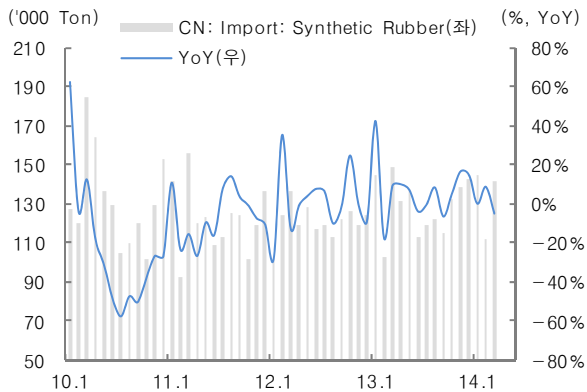
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

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



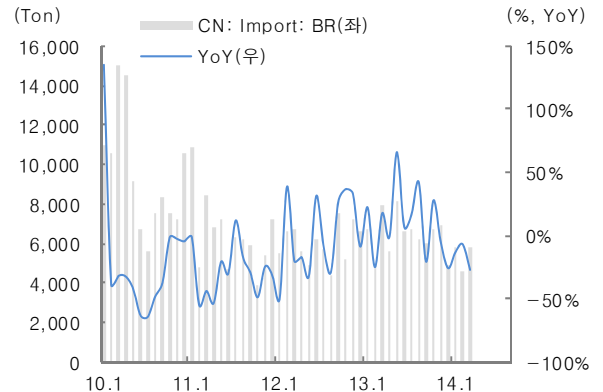
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 44. 중국 합성고무 수입 추이



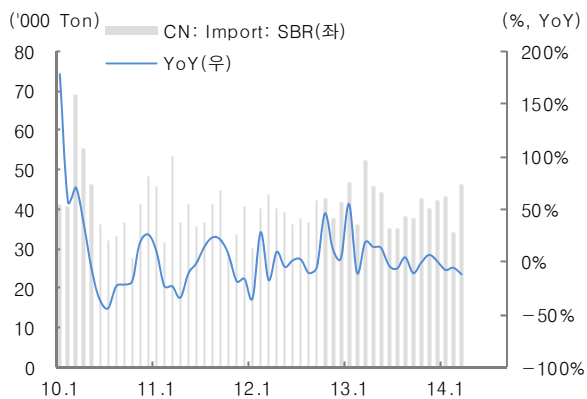
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 45. 중국 BR(Butadiene Rubber) 수입 추이



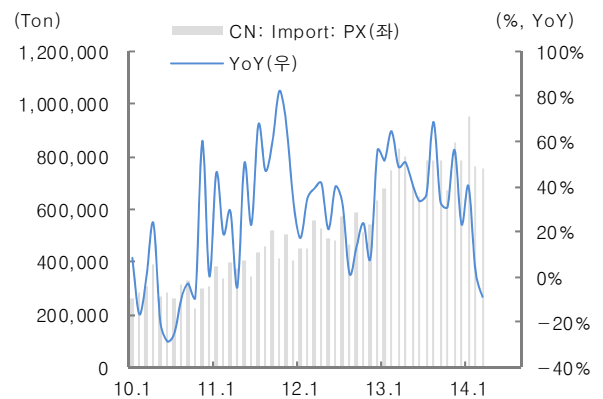
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

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



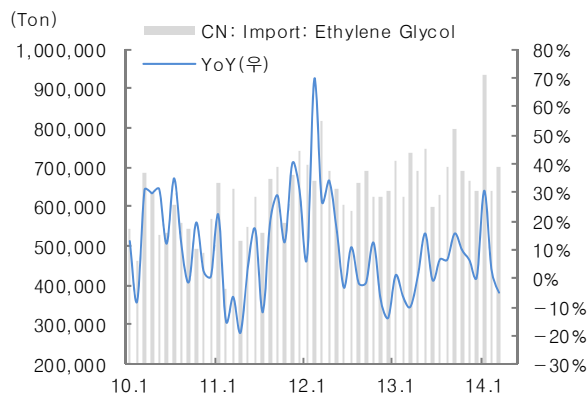
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 47. 중국 PX(Para Xylene) 수입 추이



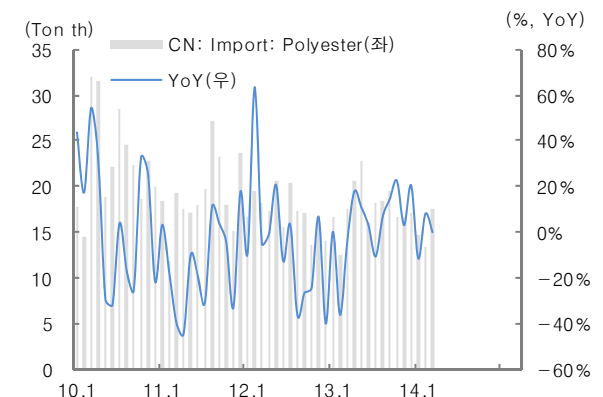
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 48. 중국 EG(Ethylene Glycol) 수입 추이



자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

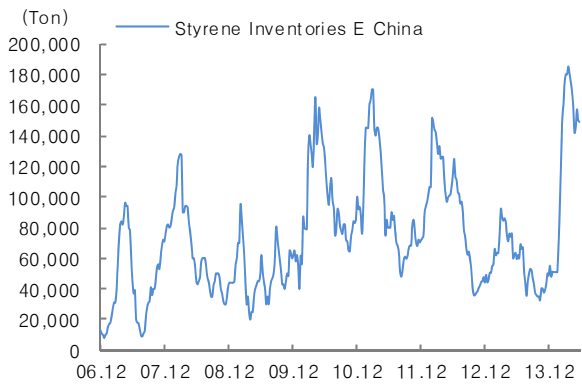
그림 49. 중국 폴리에스터 수입 추이



자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

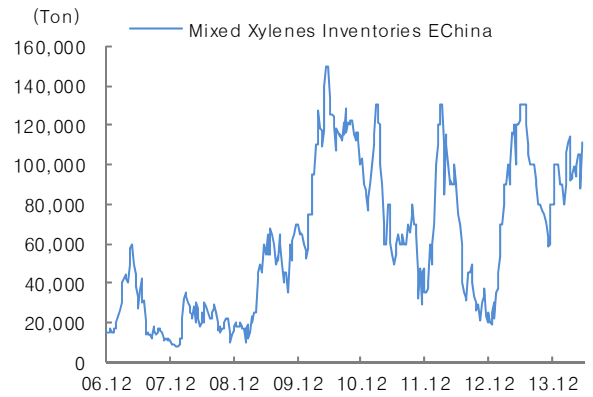
(4) 중국 제품별 재고추이

그림 50. 중국 동부 SM(Styrene Monomer) 재고추이



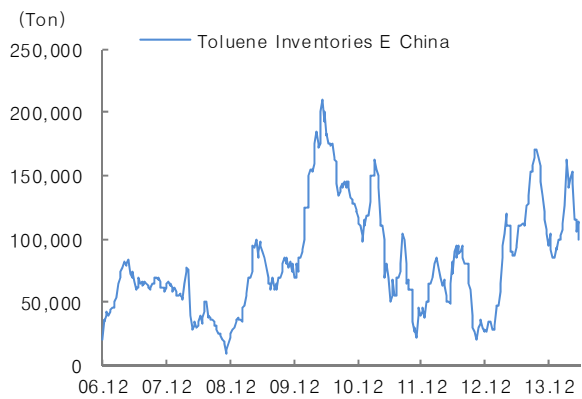
자료: Platts, 대신증권 리서치센터

그림 51. 중국 동부 MX(Mixed Xylene) 재고추이



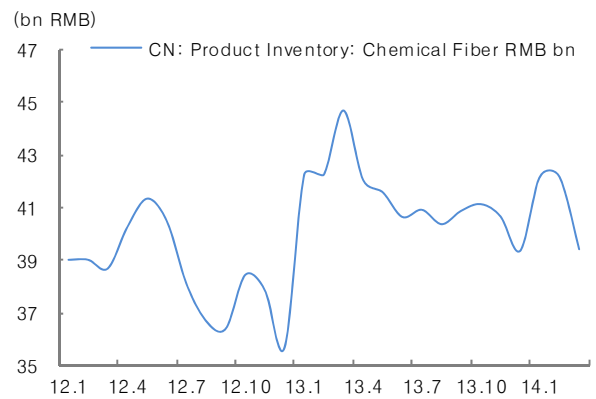
자료: Platts, 대신증권 리서치센터

그림 52. 중국 동부 톨루엔 재고추이



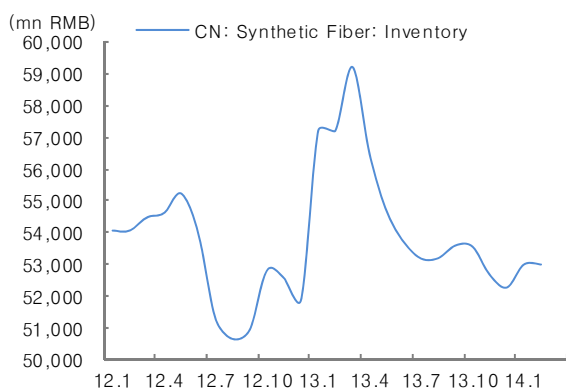
자료: Platts, 대신증권 리서치센터

그림 53. 중국 화학섬유 재고추이



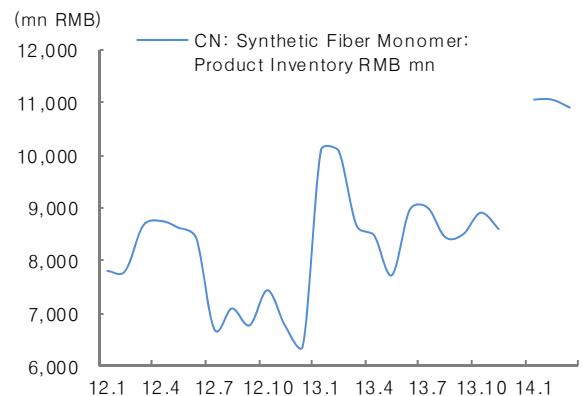
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 54. 중국 합성섬유 재고추이



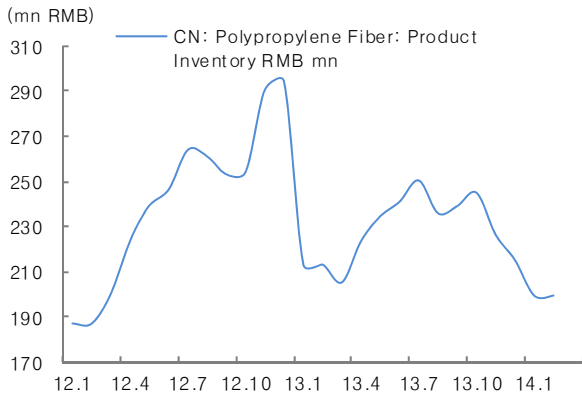
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 55. 중국 합성섬유(Monomer) 재고추이



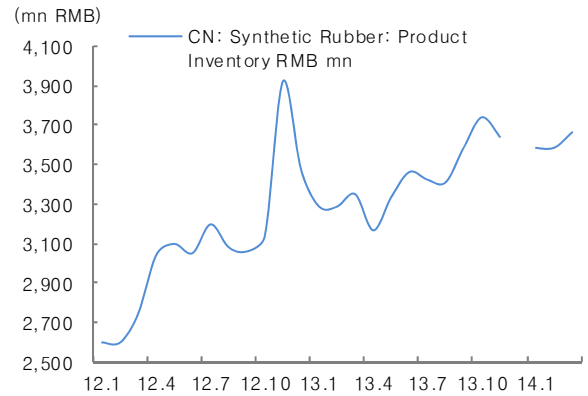
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 56. 중국 폴리프로필렌(PP)섬유 재고추이



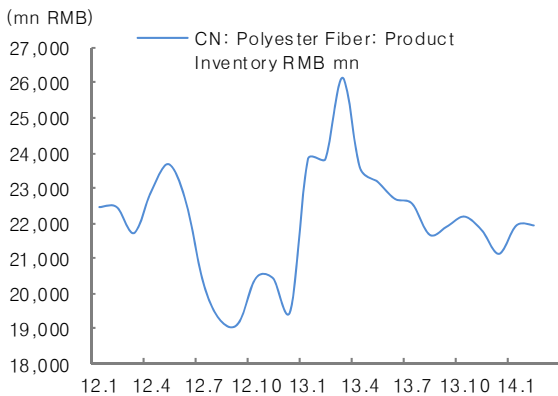
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 57. 중국 합성고무 재고추이



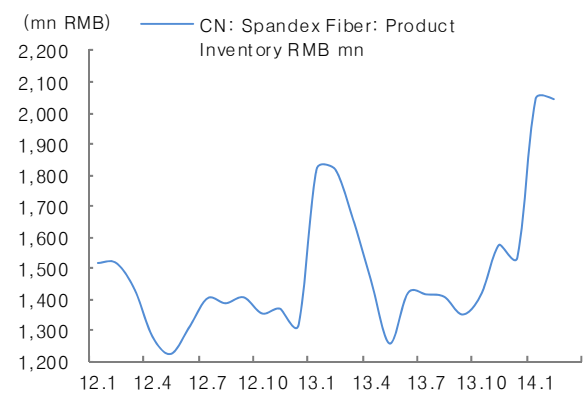
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 58. 중국 폴리에스터 재고추이



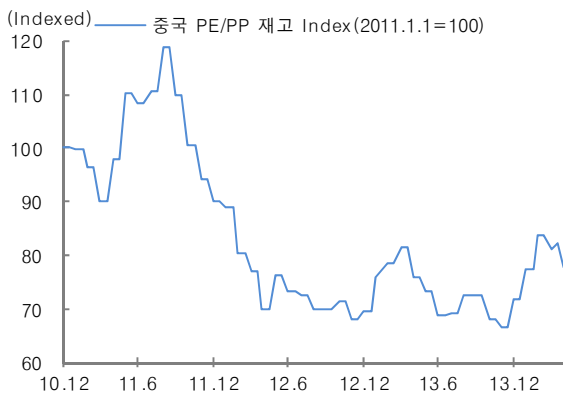
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 59. 중국 스판덱스 재고추이



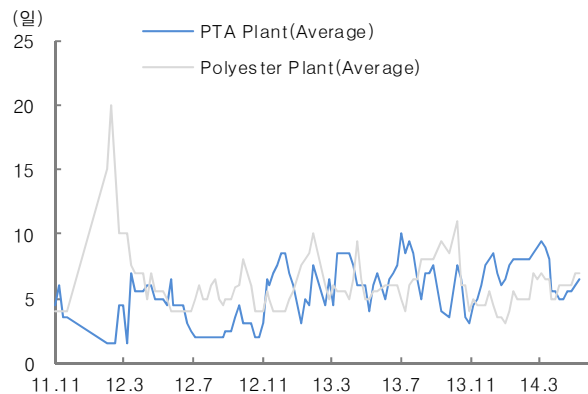
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 60. 중국 PE/PP 재고 Index(2011.01.01=100)



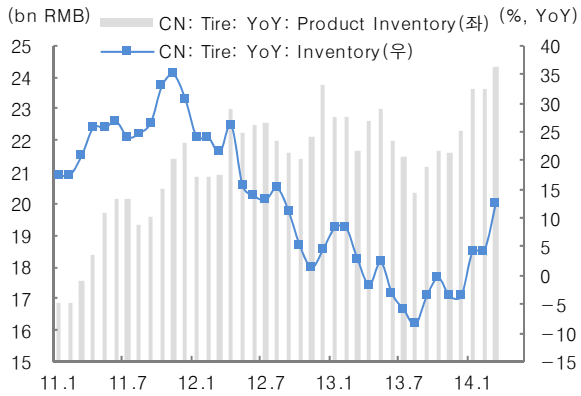
자료: WIND, 대신증권 리서치센터

그림 61. 중국 Polyester, PTA 재고일수 추이



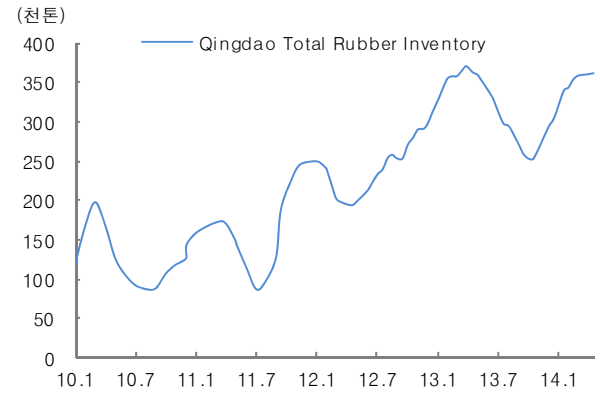
자료: WIND, 대신증권 리서치센터

그림 62. 중국 타이어 재고추이



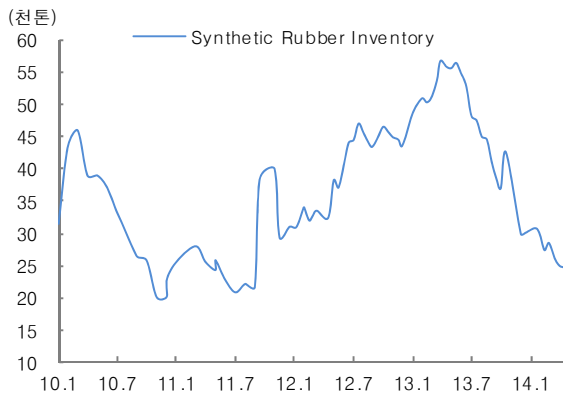
자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

그림 63. 중국 Qingdao 전체 고무재고 추이



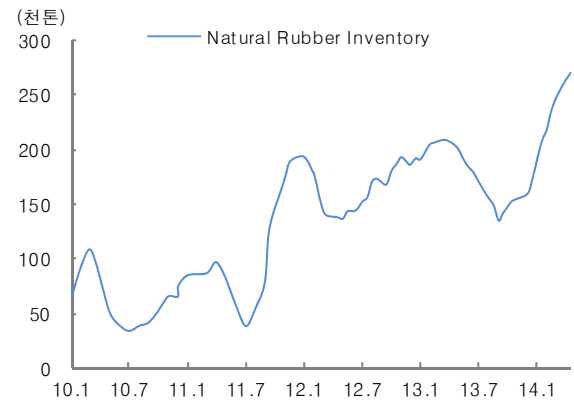
자료: Platts, 대신증권 리서치센터

그림 64. 중국 Qingdao 합성고무 재고추이



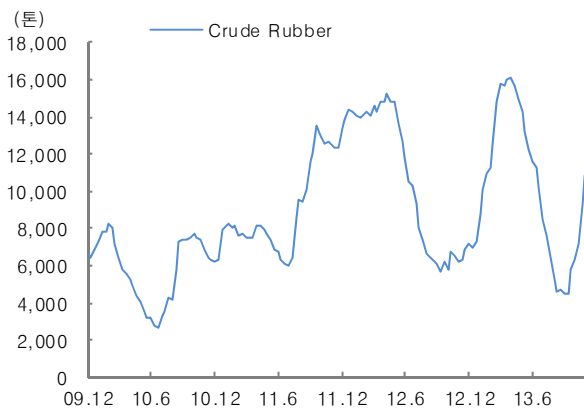
자료: Platts, 대신증권 리서치센터

그림 65. 중국 Qingdao 천연고무 재고추이



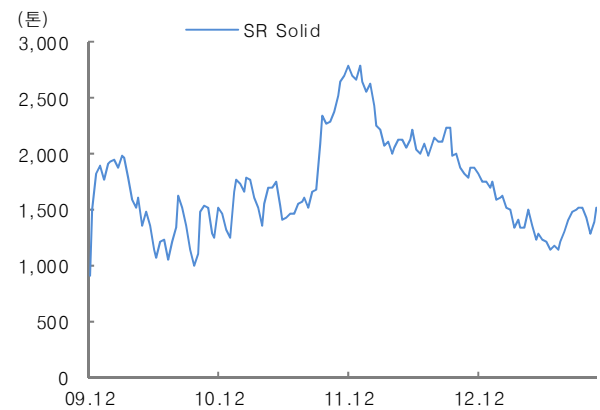
자료: Platts, 대신증권 리서치센터

그림 66. 일본 Crude Rubber 재고추이



자료: RTAJ, 대신증권 리서치센터

그림 67. 일본 Synthetic Rubber(합성고무) 재고추이



자료: RTAJ, 대신증권 리서치센터

4. REFINING Update

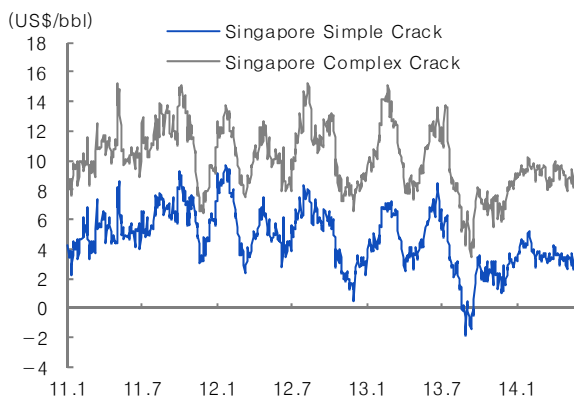
(1) Price & Margin Trend

그림 68. Petroleum Price Trend

	Daily			Weekly Average			Monthly Average			Quarterly Average			Yearly Average	
(단위: \$/bbl, %)	5/23	5/22	Chg.	5-3rd	5-2nd	Chg.	May-14	Apr-14	Chg.	1Q14	4Q13	Chg.	'13	'12
환율/유가/납사														
KRW/USD(원/달러)	1,027	1,025	0.2	1,025	1,025	0.0	1,043	1,071	-2.6	1,069	1,062	0.7	1,095	1,126
Dubai(\$/bbl)	106.6	106.1	0.4	106.6	105.1	1.4	104.7	104.4	0.3	104.6	106.1	-1.4	105.3	109.1
WTI(\$/bbl)	104.2	102.6	1.5	103.6	101.6	2.0	101.9	100.5	1.4	98.8	97.3	1.6	97.9	94.3
Brent(\$/bbl)	110.9	110.0	0.8	110.5	109.6	0.8	108.0	107.7	0.3	108.2	110.0	-1.7	108.8	111.6
석유제품(\$/bbl, 증감)														
Gasoline 95RON	123.5	122.6	0.8	122.7	121.3	1.4	120.0	121.2	-1.2	119.1	117.4	1.7	119.5	123.1
Diesel 0.05%	122.3	122.7	-0.3	122.7	122.2	0.5	121.9	122.9	-1.0	122.4	124.9	-2.5	123.5	126.1
Kerosene	119.6	120.2	-0.5	120.2	120.0	0.3	119.6	120.5	-0.9	121.6	124.8	-3.2	123.2	126.6
B-C 180cst	95.0	94.8	0.2	94.2	92.4	1.7	92.8	91.7	1.1	93.9	94.2	-0.3	95.2	103.2
Naphtha	106.2	106.2	0.0	105.4	105.1	0.2	104.1	104.0	0.1	103.1	105.7	-2.6	101.6	103.4
Crack to Dubai(\$/bbl, 증감)														
Gasoline	16.9	16.4	0.5	16.1	16.2	-0.1	15.4	16.9	-1.5	14.5	11.3	3.3	14.2	14.1
Gas Oil(경유)	15.7	16.6	-0.8	16.1	17.1	-1.0	17.2	18.5	-1.3	17.8	18.7	-0.9	18.2	17.1
Jet Kerosene(등유)	13.0	14.1	-1.1	13.6	14.9	-1.3	15.0	16.2	-1.2	17.0	18.7	-1.6	17.8	17.5
Fuel-Oil(B-C)	-11.6	-11.4	-0.3	-12.4	-12.7	0.2	-11.9	-12.6	0.8	-10.8	-12.0	1.2	-10.1	-5.9
Naphtha	-0.4	0.1	-0.5	-1.3	0.1	-1.3	-0.5	-0.3	-0.2	-1.5	-0.5	-1.1	-3.7	-5.7
Margin(\$/bbl, 증감)														
Simple Crack	3.2	2.9	0.3	3.0	3.3	-0.4	3.1	3.5	-0.4	3.8	2.7	1.0	5.2	5.6
Complex Crack	8.6	8.2	0.4	8.5	8.9	-0.4	8.5	9.3	-0.8	9.2	7.8	1.4	10.5	10.8

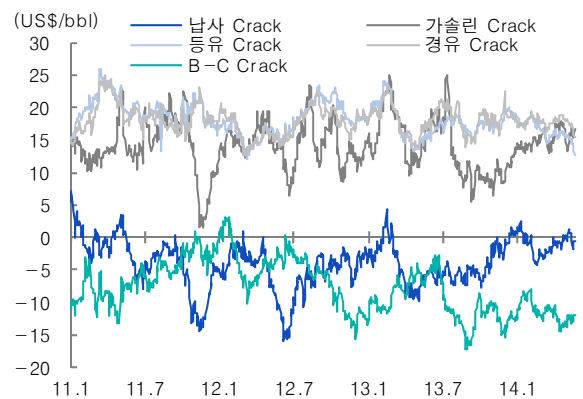
자료: Petronet, 대신증권 리서치센터

그림 69. 싱가포르 단순/복합 정제마진 추이



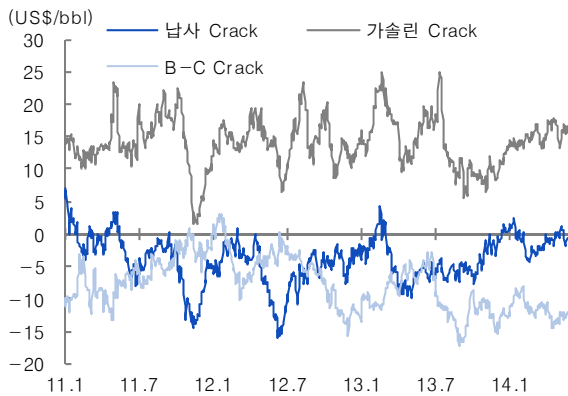
자료: Petronet, 대신증권 리서치센터

그림 70. 제품별 Crack 마진추이



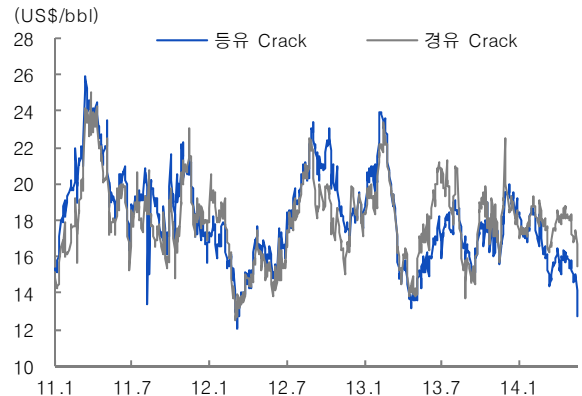
자료: Petronet, 대신증권 리서치센터

그림 71. 휘발유/납사/B-C Crack 추이



자료: Petronet, 대신증권 리서치센터

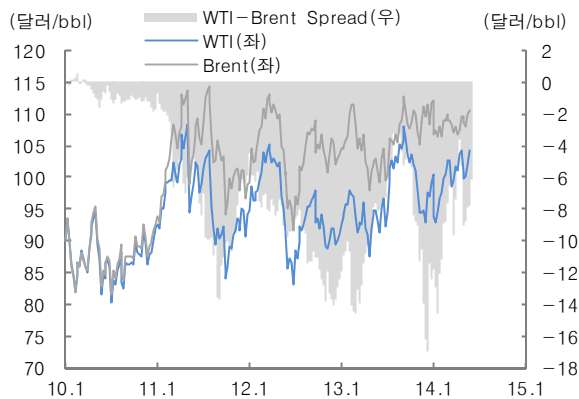
그림 72. 등/경유 Crack 추이



자료: Petronet, 대신증권 리서치센터

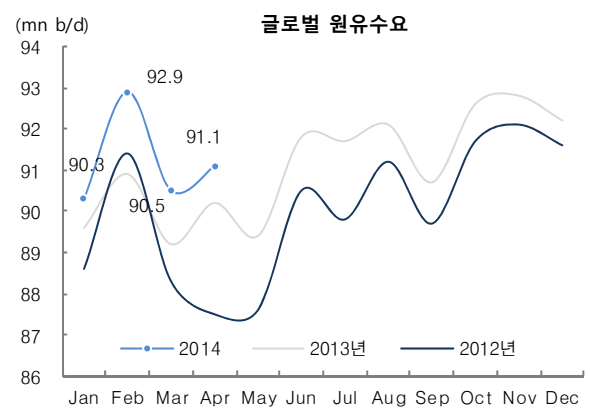
(2) 원유&정제 동향

그림 73. WTI-Brent 유종간 가격차이



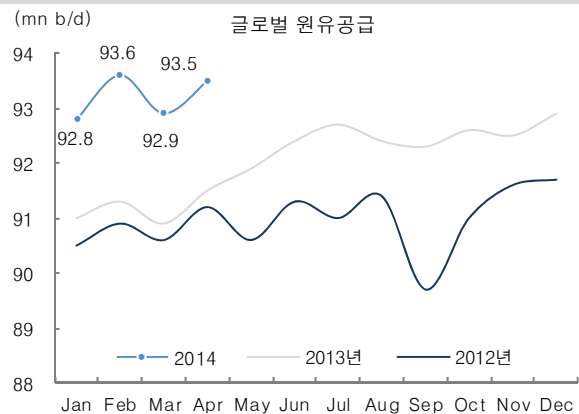
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 74. 글로벌 원유수요



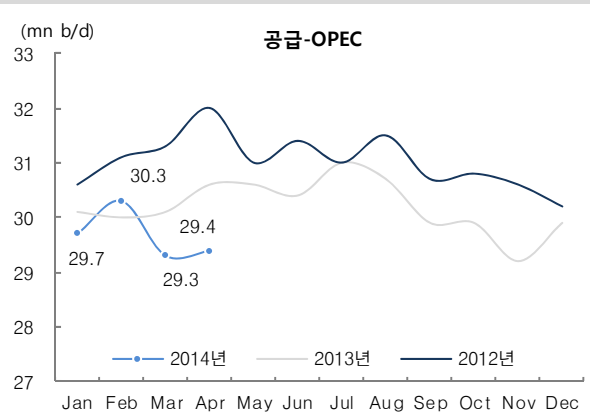
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 75. 글로벌 원유공급



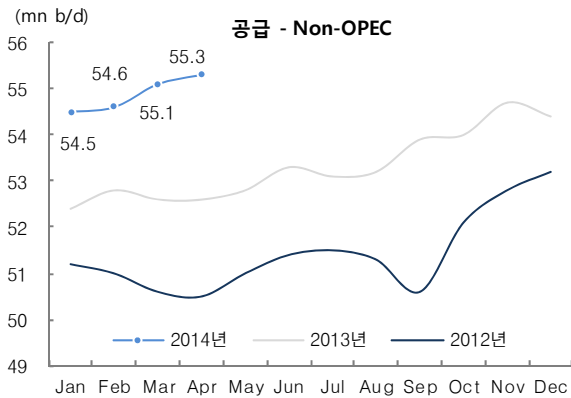
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 76. 글로벌 원유공급 - OPEC



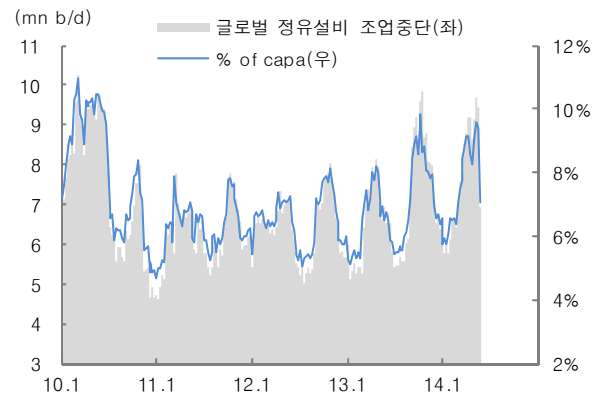
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 77. 글로벌 원유공급 - Non OPEC



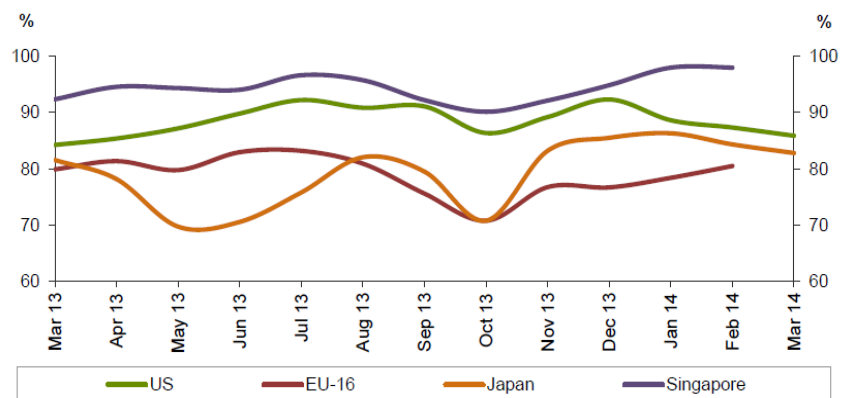
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 78. 글로벌 정유설비 작업중단 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

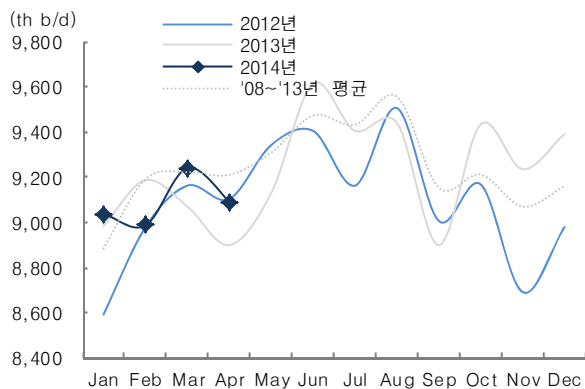
그림 79. 지역별 정제설비 가동률 추이



자료: OPEC, 대신증권 리서치센터

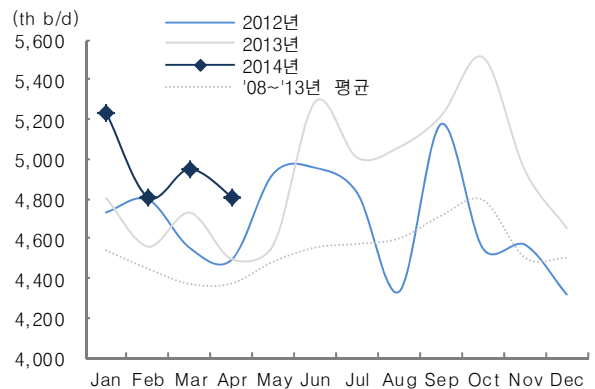
(3) 석유제품 수요& Indicators

그림 80. 미국 휘발유 수요추이



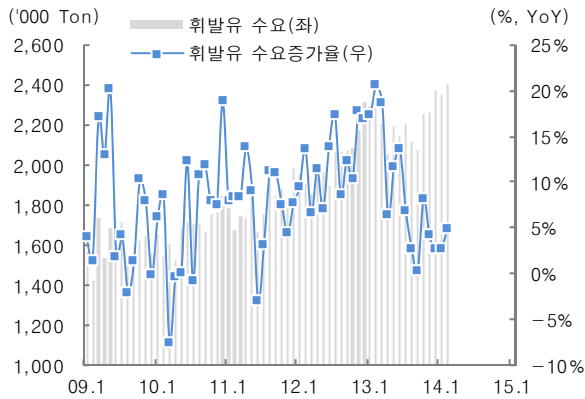
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 81. 미국 Distillate 수요추이



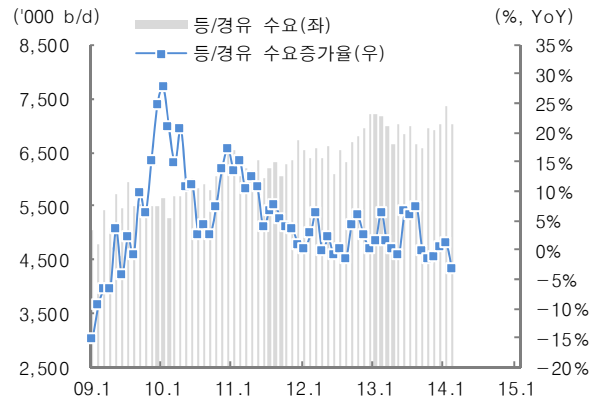
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 82. 중국 휘발유 수요추이



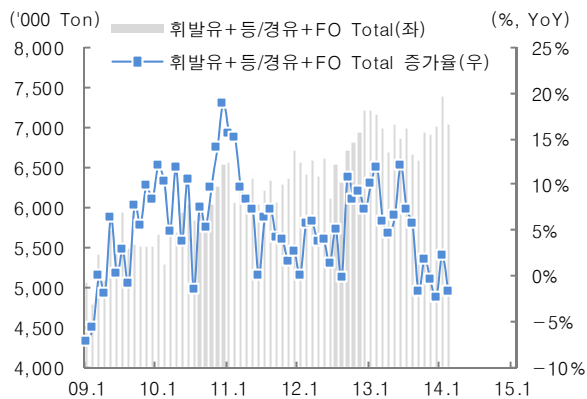
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 83. 중국 등/경유 수요추이



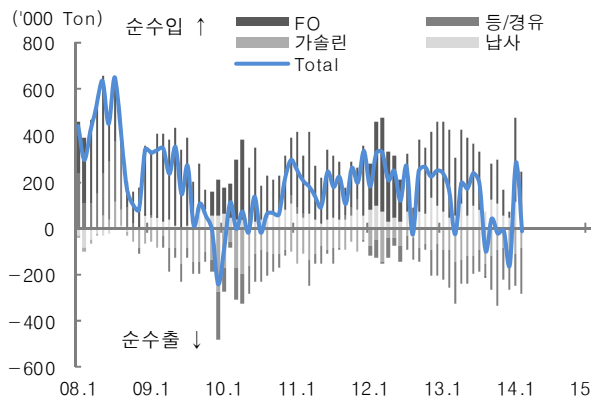
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 84. 중국 주요 석유제품 수요 추이



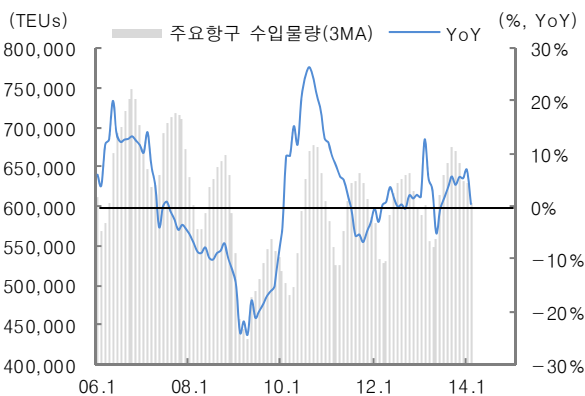
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 85. 중국 석유제품별 순수입 추이



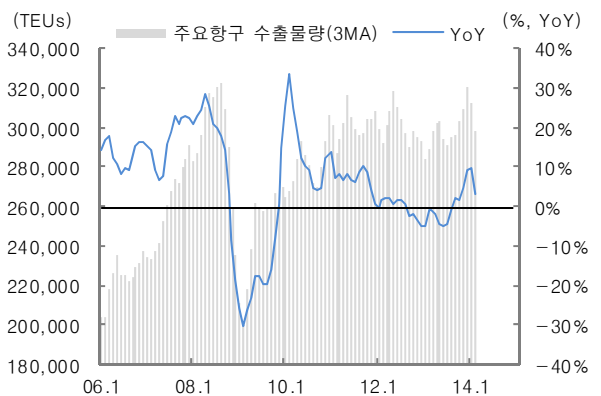
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 86. 미국 주요항구 수입물량 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

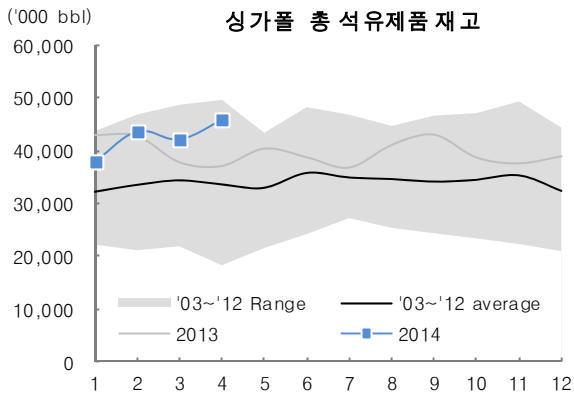
그림 87. 미국 주요항구 수출물량 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

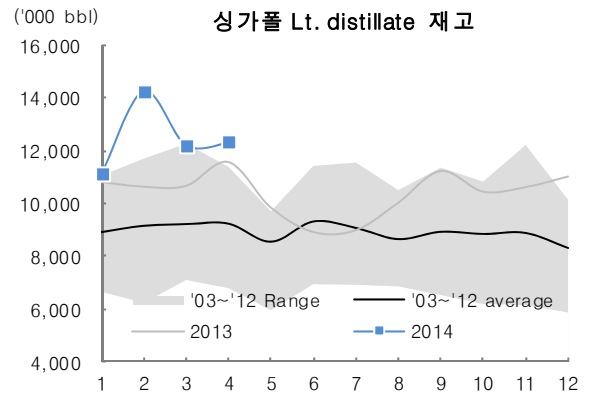
(4) 지역/제품별 재고추이

그림 88. 싱가포르 총 석유제품 재고추이



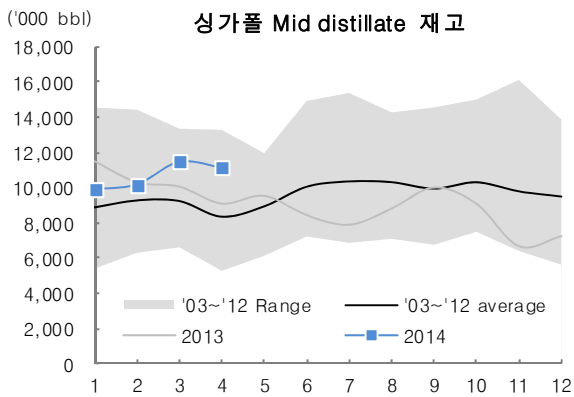
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 89. 싱가포르 Lt. Distillate 재고추이



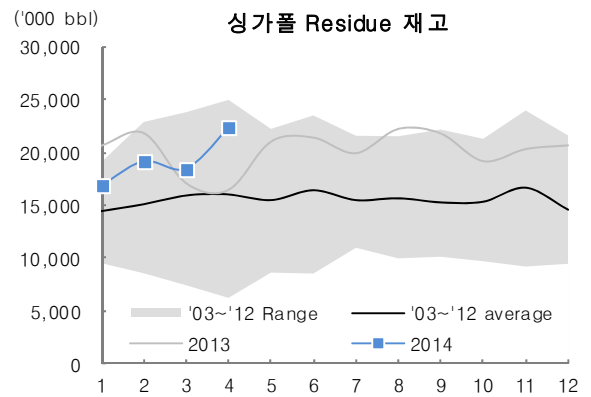
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 90. 싱가포르 Mid. Distillate 재고추이



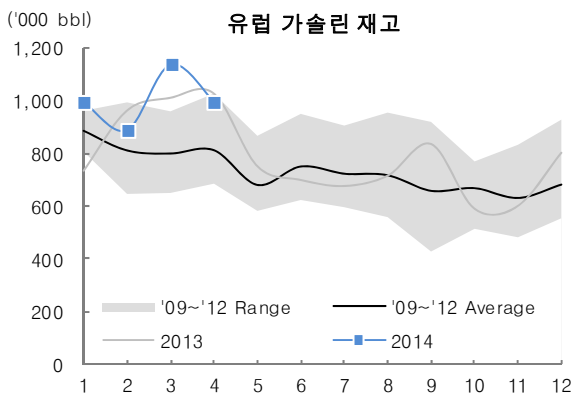
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 91. 싱가포르 Residue 재고추이



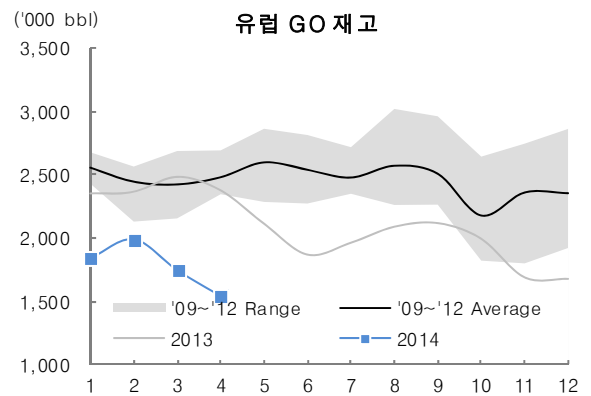
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 92. 유럽 휘발유 재고추이



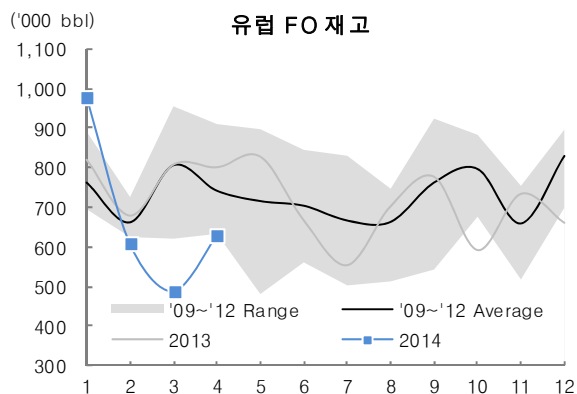
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 93. 유럽 Gas Oil 재고추이



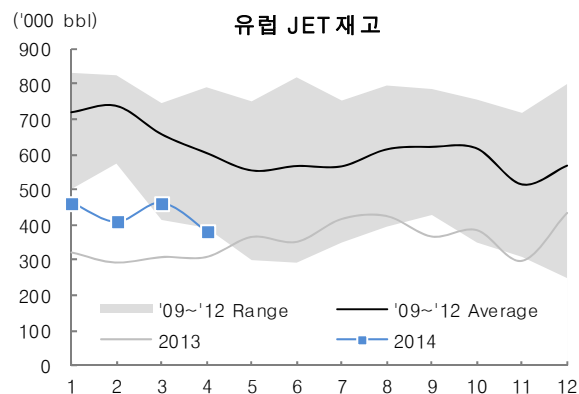
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 94. 유럽 Fuel-Oil 재고추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 95. 유럽 Jet Kerosene 재고추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:윤재성)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.