



화학

Overweight (유지)

석유화학/정유 Analyst 백영찬 02-6114-2968 yc.baek@hdsr.com / RA 김신혜 02-6114-2925 chloe.kim@hdsr.com

현대 Chemical Weekly

국제유가 주간기준 약보합 기록. 정제마진 전주대비 하락, gasoline crack 전년대비 여전히 낮은 수준

1 제품별 가격변동 및 특이사항

▶ 정유

- 국제유가 주간기준 약보합 시현. WTI 배럴당 \$36.8(전주말대비 -6.8%), Dubai \$35.8(+1.9%)
- 정제마진은 전주대비 하락. Gasoline crack은 배럴당 \$11로서 전년대비 \$4~5이상 낮은 상황

▶ 화학

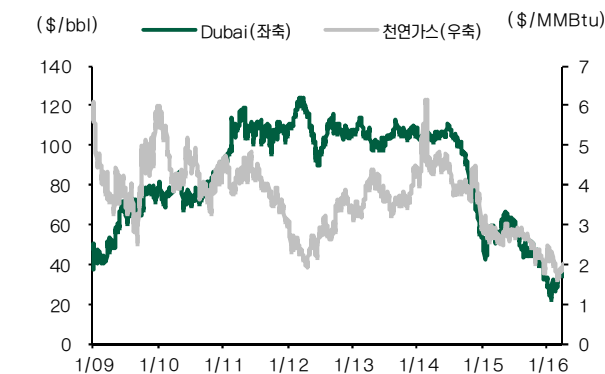
- Naphtha가격 전주대비 2.5% 상승(현재 \$388.8/톤). Ethylene가격은 전주와 동일했고 BD는 2.9% 하락. 역내 크래커 정기보수로 인해 전반적인 가격은 변화가 없었음. Chandra Asri BD가동을 상승으로 동제품 가격 소폭 하락
- 합성원료 가격 혼조. PX가격은 전주대비 1.1% 상승하였으나 MEG는 0.6% 하락함
- 합성수지 가격 하락. LDPE -0.4%, HDPE -2.1%

그림 1> 주요 제품별 가격 및 스프레드 추이

Refinery (\$/bbl)	4월 첫째주	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
WTI	36.8	-2.7	+2.1	-0.3	-8.8	-12.4	-16.5
Dubai	35.8	+0.7	+3.9	+3.7	-9.9	-20.0	-19.1
Natural Gas(mmbtu)	2.0	+0.2	+0.3	-0.4	-0.5	-0.8	-0.9
Gasoline	46.8	-1.0	+4.6	-4.2	-13.0	-18.0	-21.4
Diesel	45.5	-0.7	+1.7	+2.1	-13.0	-26.6	-26.2
B-C	26.6	-1.9	+1.6	-0.6	-9.0	-21.7	-20.5
정제마진(복합기준)	7.9	-3.0	-0.4	+2.7	+0.2	-0.4	+6.8
Petrochemical (\$/MT)							
Naphtha	389	+2.5	+54.6	-20.3	-56.1	-133.3	-72.4
Price							
Ethylene	1,205	+0.0	+125.0	+130.0	+315.0	-20.0	+305.0
Butadiene	1,015	-30.0	+50.0	+315.0	+125.0	+170.0	+75.0
HDPE	1,145	-25.0	+35.0	+70.0	-15.0	-170.0	-15.0
PX	798	+8.8	+52.5	+52.3	+28.8	-18.2	-28.2
MEG	699	-4.0	+14.0	+83.0	+47.0	-143.0	-56.0
천연고무	1,310	+30.0	+150.0	+200.0	+80.0	-80.0	-190.0
미국면화(센트/파운드)	61.2	+1.2	+2.6	-4.9	-1.5	-4.8	-1.7
Spread							
Ethylene	861	-5.4	+90.6	+233.3	+417.3	+186.6	+558.3
Butadiene	671	-35.4	+15.6	+418.3	+227.3	+376.6	+328.3
HDPE	801	-30.4	+0.6	+173.3	+87.3	+36.6	+238.3
PX	454	+3.5	+18.1	+155.6	+131.1	+188.5	+225.1
MEG	441	-8.0	-11.8	+160.4	+123.7	+12.0	+133.9

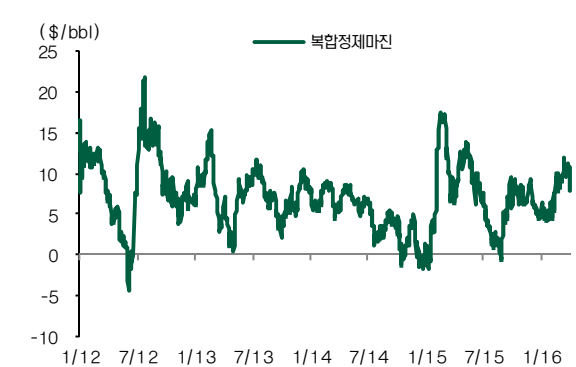
자료: Platts, Bloomberg, 현대증권

그림 2> 국제유가 및 천연가스 가격



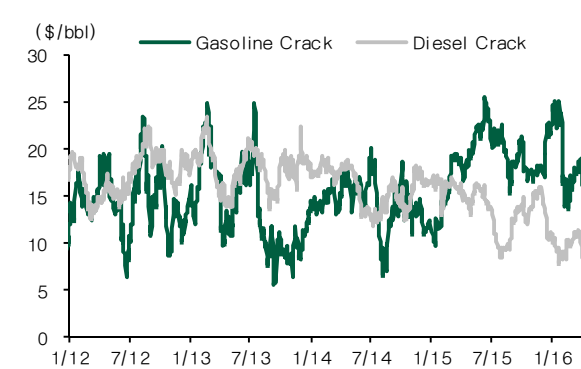
자료: Bloomberg, Platts

그림 3> 복합정제마진 추이



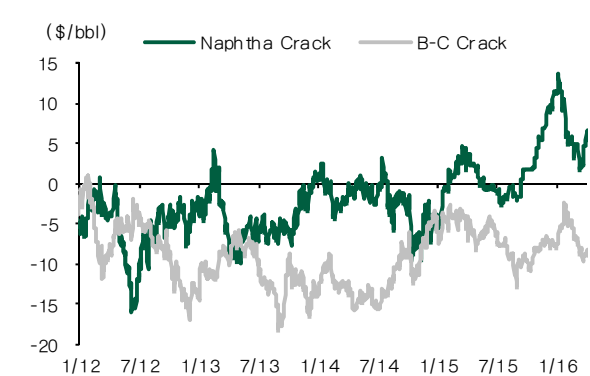
자료: Bloomberg, 현대증권

그림 4> Gasoline 및 Diesel crack



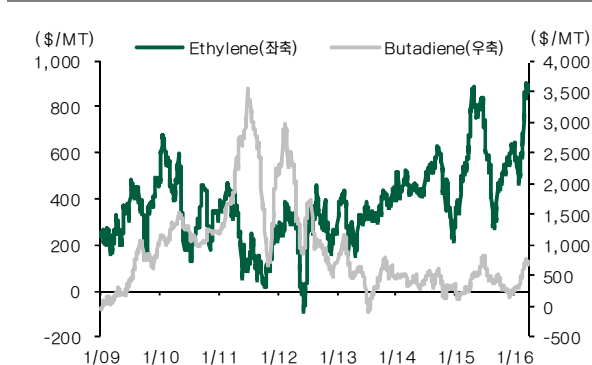
자료: Bloomberg, Platts

그림 5> Naphtha 및 B-C crack



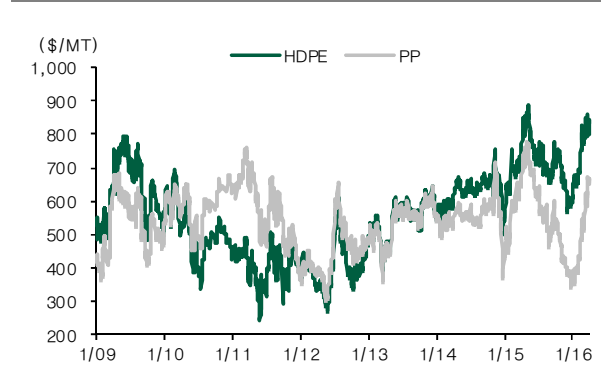
자료: Bloomberg, Platts

그림 6> Ethylene 및 BD spread



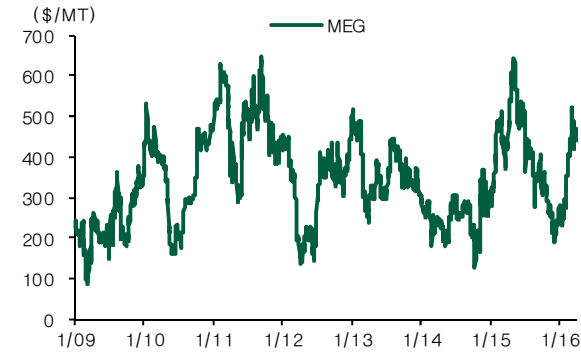
자료: Platts

그림 7> HDPE 및 PP spread



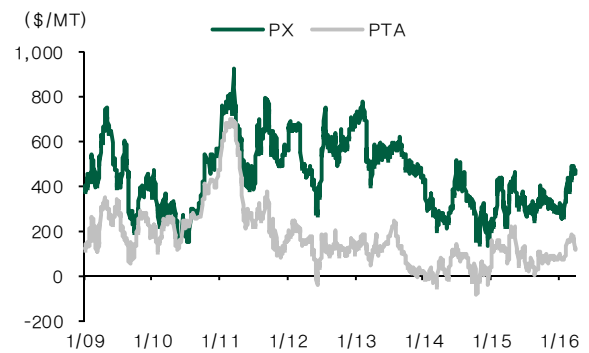
자료: Platts

그림 8> MEG spread



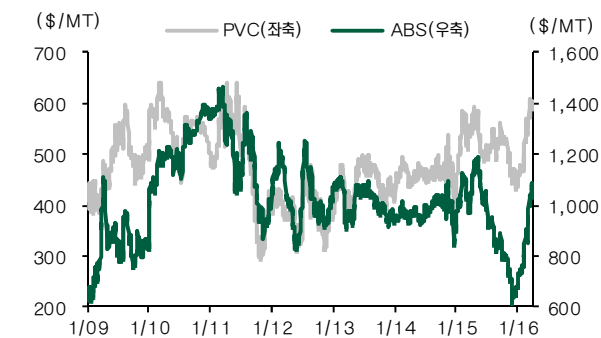
자료: Platts

그림 9> PX 및 PTA spread



자료: Platts

그림 10> PVC 및 ABS spread



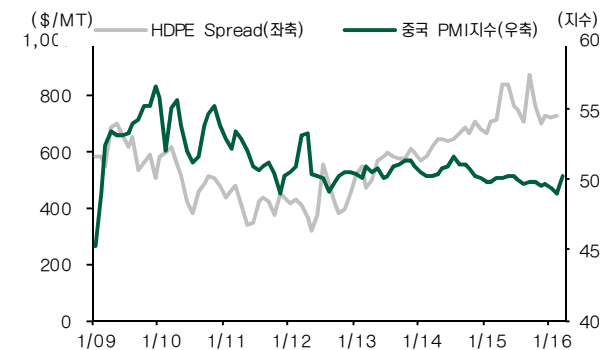
자료: Platts

그림 11> 면화 및 천연고무 가격



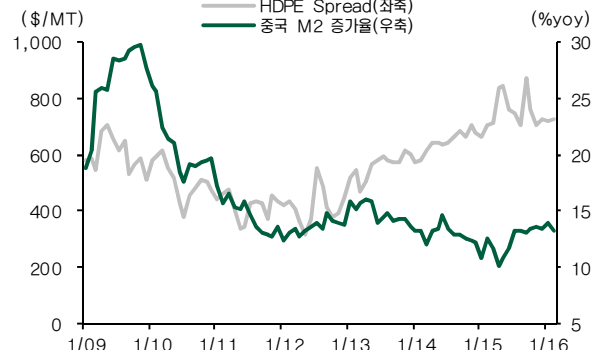
자료: Platts

그림 12> 중국 PMI 지수와 HDPE spread



자료: Platts

그림 13> 중국 M2 증가율과 HDPE spread



자료: Platts

그림 14> Global 화학 및 정유기업별 주가 추이

4월 첫째주	Currency	주가 04월 01일	상승률						P/E		P/B		EV/EBITDA	
			1W	1M	3M	6M	12M	YTD	15E	16E	15E	16E	15E	16E
Dow Chemical	USD	51.1	(0.4)	3.1	(0.7)	15.1	6.0	12.2	15.0	13.0	2.4	2.3	7.9	7.2
BASF	EUR	65.1	(1.4)	4.6	(7.9)	(2.4)	(29.7)	(6.6)	14.7	13.1	1.9	1.9	7.4	6.8
SABIC	SAR	74.8	(2.5)	1.4	(2.2)	(4.3)	(7.0)	(10.8)	15.7	13.3	1.3	1.3	7.4	6.5
LANXESS	EUR	43.0	4.5	5.0	0.7	3.7	(13.9)	13.3	14.1	13.1	1.5	1.5	5.1	4.8
Formosa Plastics	TWD	79.5	0.4	(0.6)	3.2	12.3	6.3	10.0	16.6	15.4	1.6	1.5	24.2	22.2
Mitsubishi Chemical	JPY	483.0	(5.8)	(5.3)	(31.1)	(26.4)	(20.8)	0.8	9.0	7.9	0.8	0.7	5.7	5.4
Shin-Etsu Chemical	JPY	5,680.0	(3.7)	(4.5)	(14.2)	(10.7)	(26.6)	(27.8)	16.0	14.7	1.1	1.1	5.4	5.0
3M	USD	167.5	1.9	5.1	11.2	17.0	2.9	2.1	20.4	18.8	10.2	10.8	12.5	11.9
Panasonic	JPY	935.0	(6.5)	(8.7)	(24.6)	(24.2)	(40.5)	(34.5)	10.2	9.1	1.0	0.9	3.1	2.9
Average			(1.5)	0.0	(7.3)	(2.2)	(13.7)	(4.6)	14.6	13.2	2.4	2.4	8.7	8.1
LG화학	KRW	317,500	(1.7)	1.8	(3.3)	14.8	38.6	76.4	14.8	13.2	1.6	1.5	6.4	5.9
롯데케미칼	KRW	336,000	(0.9)	1.5	38.0	25.8	55.6	108.7	9.4	9.3	1.3	1.2	4.8	4.7
한화케미칼	KRW	24,100	0.2	(6.0)	(11.4)	12.6	72.1	112.3	10.6	9.5	0.8	0.7	8.8	8.5
금호석유화학	KRW	56,600	(4.2)	(11.1)	8.6	0.0	(27.6)	(29.9)	7.7	5.2	1.0	0.9	8.7	6.9
SKC	KRW	29,950	(4.6)	(3.7)	(11.4)	(20.9)	(23.5)	14.1	7.7	6.9	0.7	0.6	7.4	7.0
코오롱인더스트리	KRW	70,300	(1.7)	2.0	11.9	13.9	22.3	48.3	8.3	7.5	1.0	0.9	6.7	6.3

Refinery														
Reliance	INR	1,034.5	0.5	3.3	1.9	19.6	23.7	16.8	11.3	9.9	1.2	1.1	8.5	7.2
Indian Oil Corp.	INR	393.1	(0.0)	1.0	(9.3)	(2.0)	6.1	17.5	7.7	6.7	1.1	1.0	5.9	5.2
Valero	USD	62.9	(4.5)	1.3	(11.0)	(0.3)	5.2	25.0	8.8	8.5	1.3	1.2	4.7	4.7
Petrochina	CNY	5.1	(1.4)	(5.1)	(0.2)	(8.5)	(42.1)	(41.7)	14.4	9.3	0.6	0.6	6.7	5.8
Marathon Oil	USD	10.6	2.6	16.0	(16.1)	(36.6)	(61.0)	(63.1)	-	26.8	0.4	0.4	6.9	4.7
Exxon Mobil	USD	83.0	(1.2)	0.3	6.4	9.3	(1.6)	(10.6)	34.4	19.3	2.1	2.0	10.9	7.9
BP	GBP	343.8	(2.7)	(2.6)	(2.9)	(2.2)	(22.4)	(16.2)	28.1	12.7	1.0	1.0	5.5	4.4
Average			(0.9)	2.1	(4.5)	(3.0)	(13.1)	(10.3)	17.4	13.3	1.1	1.1	7.0	5.7
SK이노베이션	KRW	168,500	4.3	13.5	29.6	64.4	68.5	100.6	10.7	10.1	0.9	0.9	6.4	6.3
S-Oil	KRW	96,700	5.9	17.2	21.8	55.0	44.3	99.0	12.2	11.9	1.8	1.6	7.5	7.2
GS	KRW	57,700	4.5	4.7	13.8	22.9	29.1	44.8	8.8	8.2	0.8	0.7	8.0	7.4

PV														
WACKER	EUR	76.5	3.5	1.6	(1.3)	12.2	(29.7)	(15.8)	27.2	15.5	1.5	1.4	5.2	4.7
GCL-Poly	HKD	1.3	0.8	8.5	10.3	(16.2)	(40.5)	(29.4)	7.2	6.6	0.8	0.7	6.0	5.5
Yingli Energy	USD	4.6	1.8	3.4	1.5	9.8	(75.3)	(80.3)	-	-	-	-	9.3	9.0
Trina Solar	USD	9.9	(1.2)	(4.9)	(10.0)	4.0	(19.7)	4.1	6.2	5.8	0.6	0.7	5.0	4.4
Hanwha Q Cell	USD	15.0	(9.2)	(14.5)	(31.5)	9.0	(23.3)	33.0	9.3	-	-	-	6.3	-
First Solar	USD	67.5	(1.4)	(2.4)	2.3	48.4	10.3	51.5	15.7	17.9	1.2	1.1	9.9	9.2
Average			(1.0)	(1.4)	(4.8)	11.2	(29.7)	(6.2)	13.1	11.5	1.0	1.0	6.9	6.6
OCI	KRW	100,000	9.1	4.0	33.3	22.4	0.9	29.9	21.4	33.8	0.8	0.8	12.4	9.1
웅진에너지	KRW	1,380	(15.6)	(18.1)	(20.2)	(12.1)	(17.4)	(4.2)	-	-	-	-	-	-
신성솔라에너지	KRW	1,570	(1.8)	(10.5)	(15.4)	36.2	26.5	61.2	-	-	-	-	-	-

참고: 기업별 Valuation Multiple은 Bloomberg Consensus 기준

자료: Bloomberg

투자자 고지사항

■ 투자 의견 및 목표주가 변경내역

■ 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 신장: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 투자등급 비율 (2016. 03. 31 기준)

매수	중립	매도
88.0	11.7	0.3

* 최근 1년간 투자 의견을 제시한 리포트 기준

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자 판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으며 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.