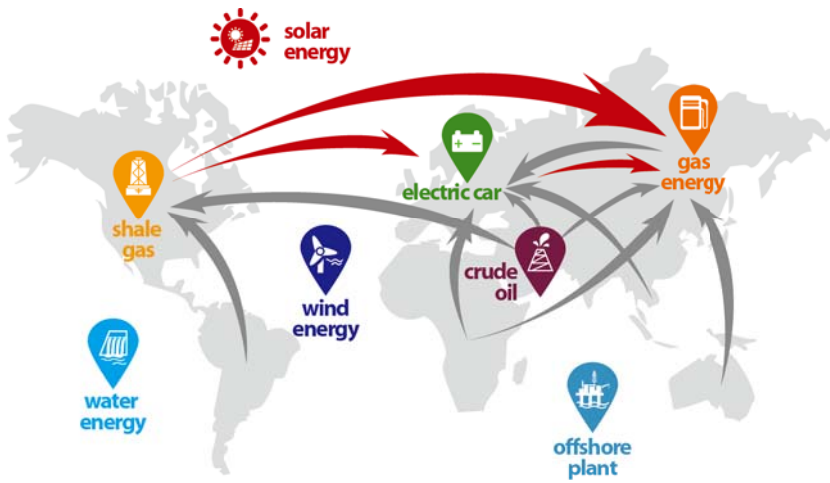




Energy Snapshot

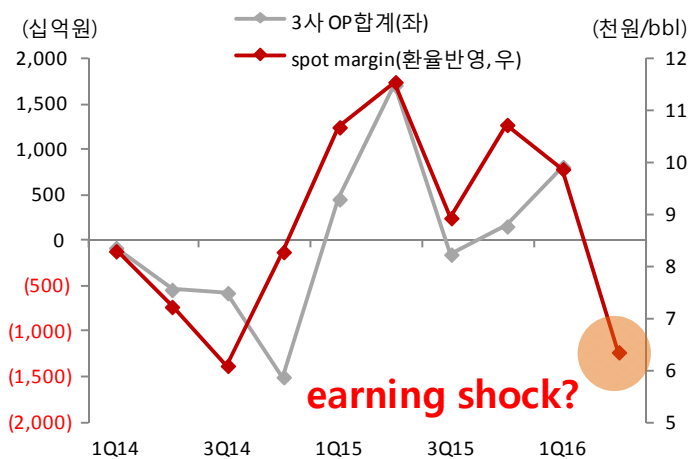
Analyst. 손지우

3773-8827 jwshon@sk.com

유가 파력을 장착한 2Q 정유실적

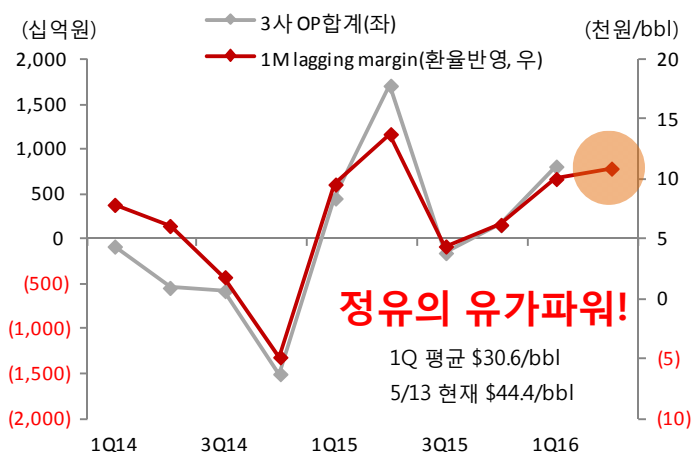
2016-05-16

저유가 시대 이후 휘발유의 수요와 재고는 동시 증대



자료 : EIA, SK증권

저유가가 수요를 촉발했다기 보다는 재고를 축적시킨 것



자료 : Bloomberg, SK증권



결론

유가하락이 휘발유 수요를 촉발?
순간적인 'bargain sale' 국면에서
축적한 재고에 불과함

- 정제마진은 휘발유 성수기 불구 저유가 level 맞추기, 과도한 재고부담으로 2Q 누적평균 \$5.7/bbl 불과
- 원화약세 감안해도(환율반영 spot margin) 적자였던 3Q14와 유사. 때문에 정유실적에 대한 일부 우려 있음

- 그러나 지난 해 하반기 이후 지속적으로 확인했듯이 정유 실적에 있어 최대변수는 유가임을 잊어서는 안됨
- 유가의 1개월 lagging 효과와 환율까지 반영한 마진은 현재까지 누적으로 본다면 오히려 1Q16 보다 소폭 상승
- 단기간 유가는 현재의 달러약세 + 사우디 OSP 감안 시 단기 강세 이어질 가능성 충분함
- 고가 원재료 투입되는 6월부터 월간 실적 약세 전환 가능하지만, 2분기 전반적인 실적은 우려보다 양호할 것

Compliance Notice

- 작성자(손지우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 종목별 투자 의견은 다음과 같습니다. 투자판단 4단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

