2019. 10. 11

IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

IBKS Petrochem Weekly – (25)

▶ 정유/화학

함형도

02) 6915-5471

hdham@ibks.com

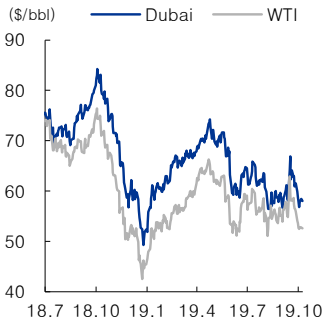
정유

- 국제유가: WTI $52.9(-0.2, -0.5% wow), Dubai $57.9(-0.9, -1.5%)
- 제품가격: 휘발유 $77.2(+3.8, +5.2%), 등유 $74.8(-1.3, -1.8%), 경유 $75.0(-0.9, -1.2%), B-C유 $44.5(-6.8, -13.2%), 나프타 $55.3(+0.2, +0.3%)
- 제품마진: 휘발유 $19.2(+4.7), 등유 $16.9(-0.5), 경유 $17.1(+0.1), B-C유 $-14.4(-6.2), 나프타 $-2.7(+1.1)
- 복합마진: $9.6(+0.8)/ 19.10월 $9.3, 19.9월 8.3, 18.10월 7.0/ 4Q19 $9.3, 3Q19 7.5, 4Q18 6.0

Comment

Review) 국제유가는 사우디 사태 이후 약세를 이어가는 중. 사우디는 생산시설 1,130만b/d를 복구했으며 기존의 최대 캐파인 1,200만b/d는 11월까지 복구하겠다 발표하며 공급측 우려 완화되며 약세. 반면 12월 OPEC 회의에서 추가 감산을 진행할 수 있다는 발표로 소폭의 반등 보임.. 다만 사우디 산유량에 대한 확인은 필요. 최근 OPEC 나이지리아의 감산 쿼터를 줄여준 것으로 미루어보아 사우디의 실질적인 산유량을 확인해봐야 하며 감산 전 산유량 증가를 통해 감산 효과를 부각시킬 가능성 있음.

Preview) 차주 유가 보합, 제품마진 약보합 예상. 정유설비 가을철 정기보수 진행으로 가동률 낮아진 상황으로 원유 재고 축적이 하락 요인으로, 미중 협상에 대한 기대감은 상승 요인으로 작용하며 보합 전망. 휘발유마진은 미국 가동률 하락에 상승하는 모습을 보였지만 수요가 받쳐주지 않는 상황이라 결국 반락할 전망. 다만 등경유 재고 낮은 수준이며 견조한 수요 예상으로 휘발유 약세에 따른 복합마진 회손은 제한적일 것.



화학

- Feedstock: 납사 $495/mt(+0.8, +0.2%), 에탄 19.5cts/gal(+2.4%), 프로판 47.5cts/gal(+7.8%)
- 기초유분: Olefin(에틸렌 -%, 프로필렌 -0.2%, 부타디엔 -2.0%), Aromatics(벤젠 -2.2%, 톨루엔 -0.8%, 자일렌 +0.2%)
- 합성수지: PE -1.8%(HDPE -1.1%, LDPE -2.1%, LLDPE -2.2%), PP -% PS -2.4%, ABS -0.7%
- 화섬체인: PX +1.6% TPA +0.6% MEG -0.7%, PET -%
- 기타: PVC -%, 가성소다 -1.6%

Comment

Review) 원재료 소폭 상승한 반면 제품가격 약보합으로 스프레드 축소. 석유화학시장 전반의 수요 부진에 대한 우려감 지속되며 거래 부진. 금주 PE 제품 하락은 사우디에 기인. 사우디 생산시설 복구했다는 보도는 있었지만 실질적인 생산량은 공격전 수준에 미치지 못함. 이에 따른 원가 불확실성으로 수요자들 관망세 보임

Preview) 차주 원재료와 제품 보합으로 스프레드 보합 전망. 미중 협상에 대한 기대감으로 낙폭 과대했던 제품은 소폭의 반등 가능하겠지만 그동안 강세를 보였던 PVC는 다소 주춤할 전망. 상반기 중국 부동산투자가 이끈 수요가 종료되는 시점이고 인도의 수요도 몬순에 의해 지연되는 중.

태양광

- Poly: $7.61(-%) / 4Q19 7.61, 3Q19 7.87, 4Q18 9.80
- Wafer: 37.5cts (-0.3%) / 4Q19 37.6, 3Q19 38.6, 4Q18 37.8
- Cell: 12.2cts (-0.8%) / 4Q19 12.3, 3Q19 12.9
- Module: 24.0cts (-0.8%) / 4Q19 24.1 3Q19 25.7 *Mono 기준 가격

Comment

Solar ETF 주간 1.5% 하락 Vs. 제품가격 약보합. 중국 제품가격은 국경절 연휴로 수요 부진하여 하락한 반면 글로벌 가격은 9월부터 소폭의 이어가는 중. 다만 중국의 연말 수요 상승에 대한 기대감이 고조되는 중으로 폴리실리콘 일일가격은 이미 7월수준을 회복하고 상승 중. 기관 별 제품들의 고시가격이 상이하지만 폴리실리콘은 중국 보합, 글로벌 상승으로 반등의 조건은 모두 갖춰졌다 판단. 국내 폴리실리콘 업체의 반등 구간이라 판단

	종가	WoW	MoM
Kospi	2,028.2	-0.2%	-1.0%
Kosdaq	634.7	+1.6%	+0.7%
KRX에너지화학	2,031.9	+0.8%	-3.3%
SK이노베이션	163,000	+0.3%	-3.3%
S-Oil	101,500	+3.8%	+1.8%
롯데케미칼	232,000	0.0%	-4.7%
LG화학	297,000	+0.2%	-8.3%
한화케미칼	17,400	-0.6%	-3.9%
대한유화	122,000	-2.0%	-9.0%
OCI	68,300	0.0%	-6.2%

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

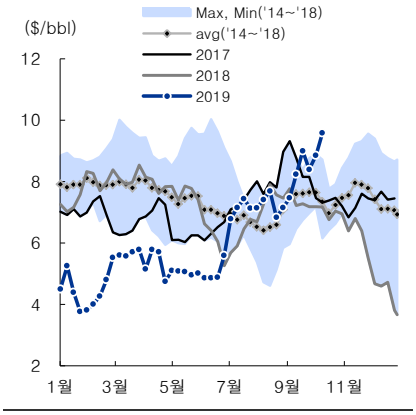
정유산업 제품 가격 및 지표

구분 ($/bbl, $/MT, 백만bbl)	Weekly Avg						Monthly Avg			Quarterly Avg		
	종가	10/10	WoW	10/3	MoM	9/10	19.10월	19.9월	18.10월	4Q19	3Q19	4Q18
[석유제품]												
WTI	53.6	52.9	-0.5%	53.1	-5.9%	56.2	52.9	57.0	70.8	52.9	56.4	59.3
Dubai	57.8	57.9	-1.5%	58.8	-3.3%	59.9	58.1	61.1	79.4	58.1	61.3	67.9
Brent	59.1	58.5	-0.4%	58.7	-4.6%	61.3	58.3	62.3	80.6	58.3	62.0	68.6
휘발유	76.3	77.2	+5.2%	73.4	+5.7%	73.0	75.3	74.7	87.7	75.3	72.9	72.7
등유	74.7	74.8	-1.8%	76.2	-2.6%	76.8	75.3	77.7	95.1	75.3	77.0	83.5
경유	75.4	75.0	-1.2%	75.9	-1.4%	76.0	75.3	77.1	95.9	75.3	76.6	82.7
B-C유	46.2	44.5	-13.2%	51.3	-25%	59.3	47.5	61.3	76.8	47.5	60.9	67.6
나프타	56.9	55.3	+0.3%	55.1	+6.1%	52.1	55.1	54.0	74.7	55.1	53.5	61.5
천연가스($/MMbtu)	2.2	2.3	-2.2%	2.3	-12.6%	2.6	2.3	2.5	3.2	2.3	2.3	3.7
에탄(cts/gallon)	19.5	19.5	+2.5%	19.0	-13.9%	22.6	19.4	20.9	41.6	19.4	17.0	34.7
프로판(cts/gallon)	48.1	47.9	+8.7%	44.1	+10.2%	43.5	45.8	44.8	95.9	45.8	44.7	80.1
[제품마진]												
복합마진	9.7	9.6	+0.8	8.9	+1.4	8.2	9.3	8.3	7.0	9.3	7.5	6.0
휘발유	18.6	19.2	+4.7	14.6	+6.2	13.1	17.2	13.6	8.3	17.2	11.6	4.8
등유	17.0	16.9	-0.5	17.4	+0.1	16.9	17.2	16.6	15.7	17.2	15.7	15.6
경유	17.6	17.1	+0.1	17.1	+1	16.1	17.1	16.0	16.5	17.1	15.3	14.8
B-C유	-12.9	-14.4	-6.2	-8.3	-13.6	-0.9	-11.5	-0.2	-3.4	-11.5	-1.2	-0.9
나프타	-0.9	-2.7	+1.1	-3.7	+5.2	-7.8	-3.0	-7.1	-4.7	-3.0	-7.8	-6.3
[1mth lagging 마진]												
복합마진	4.3	3.8	-5.0	8.8	-30.8	34.6	6.4	17.7	10.8	6.4	9.8	-0.5
휘발유	3.0	3.8	+3.8	0.0	+4.2	-0.4	1.9	1.3	14.3	1.9	-0.5	-0.7
등유	1.4	1.5	-1.4	2.8	-2.0	3.4	1.9	4.4	21.7	1.9	3.6	10.1
경유	2.0	1.6	-0.9	2.5	-1.1	2.7	1.9	3.8	22.5	1.9	3.2	9.3
B-C유	-28.5	-29.9	-7.1	-22.8	-15.6	-14.3	-26.8	-12.5	2.6	-26.8	-13.3	-6.4
나프타	-16.5	-18.1	+0.2	-18.3	+3.2	-21.2	-18.3	-19.4	1.3	-18.3	-19.9	-11.8
[기타 지표]												
미국 원유 생산량		12,600	+200	12,400	+200	12,400	12,600	12,425	11,050	9,762	9,651	9,496
미국 가동률		85.7	-0.8	86.4	-9.4	95.1	85.7	90.6	89.1	94.7	91.1	96.1
미국 원유 재고		425.6	+3	422.6	+9.6	416.1	426	419	419	437	457	466
미국 휘발유 재고		228.8	-1.3	230.0	-0.2	228.9	229	230	231	227	211	231
미국 중간유분 재고		171.5	-4.3	175.7	-9.3	180.7	171	179	176	171	167	188
중국 티팟 가동률		63.7	-0.8	64.4	+0.3	63.4	64.0	63.8	62.1	65.7	64.6	60.1

자료: Bloomberg, Platts, Cischem, Petronet, IBK투자증권

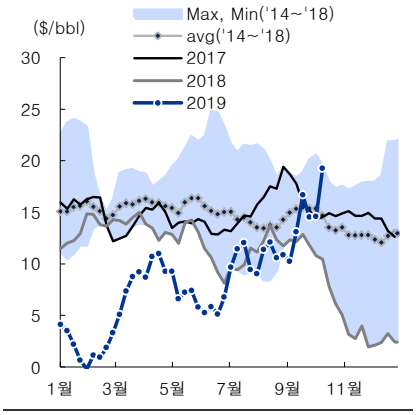
정유산업 Chart

그림 1. 복합 마진



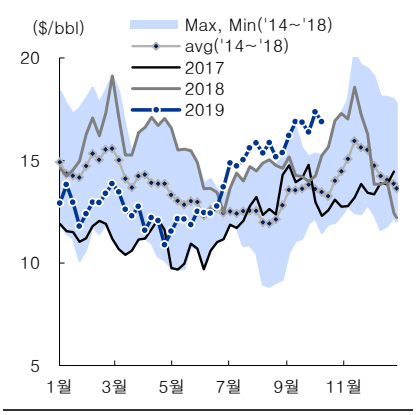
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 2. 휘발유 마진



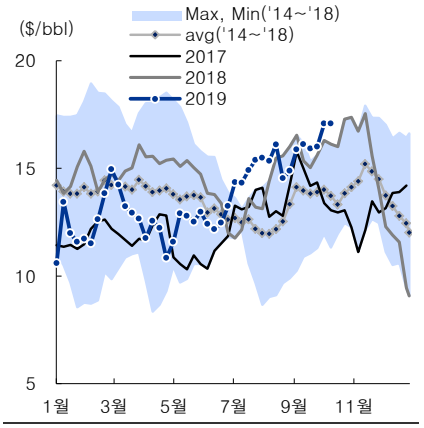
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 3. 등유 마진



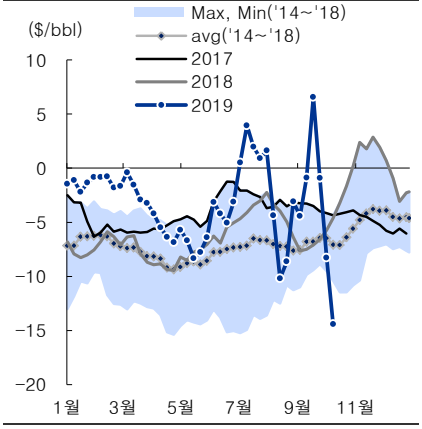
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 4. 경유 마진



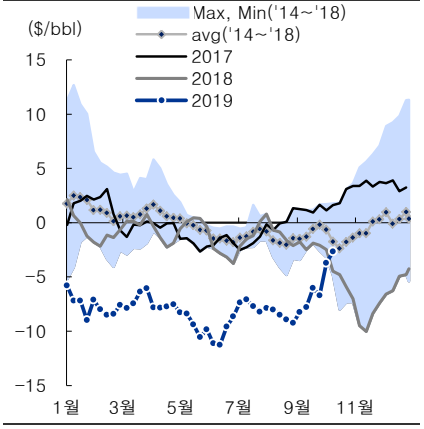
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 5. B-C유 마진



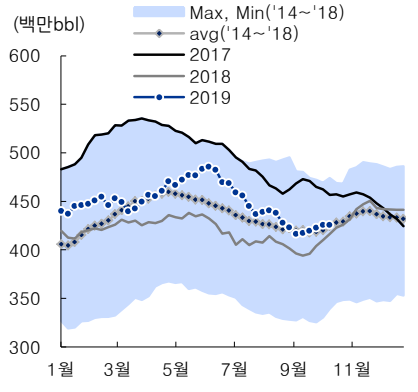
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 6. 나프타 마진



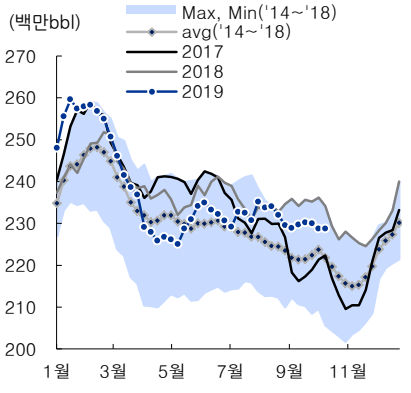
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 7. 미국 원유재고



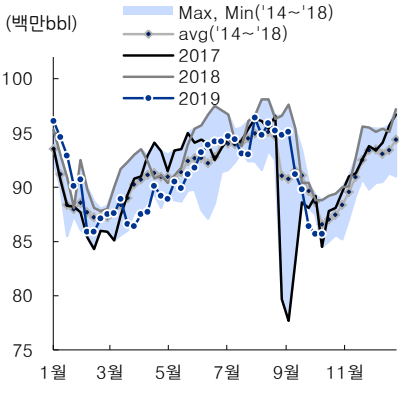
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 8. 미국 휘발유 재고



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 9. 미국 정제소 가동률



자료: Bloomberg, IBK투자증권

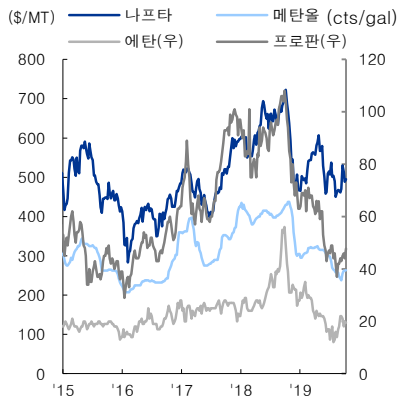
화학산업 제품 가격

구분 ($/bbl, $/MT, 백만bbl)		Weekly Avg					Monthly Avg			Quarterly Avg		
		10/11	WoW	10/4	MoM	9/11	19.10월	19.9월	18.10월	4Q19	3Q19	4Q18
	[제품가격]											
피드	나프타	495	+0.2%	494	+2.2%	484	495	498	679	495	494	562
	에탄	19.5	+2.4%	19.0	-13.9%	22.6	19.2	21.0	40.3	19.2	17.0	33.5
	프로판	47.5	+7.8%	44.1	+9.3%	43.5	45.8	44.5	95.0	45.8	44.4	78.8
기초유분	에틸렌	800	+9.6%	730	-5.3%	845	765	819	1,042	765	826	932
	프로필렌	910	+0.6%	905	-0.5%	915	908	908	1,125	908	913	972
	부타디엔	1,160	-2.1%	1,185	-7.2%	1,250	1,173	1,233	1,151	1,173	1,175	1,143
	벤젠	672	-2.9%	693	-2.6%	690	682	710	826	682	680	699
	톨루엔	665	-1.2%	673	-0.1%	665	669	674	821	669	658	695
	자일렌	691	+0.9%	685	-0.6%	695	688	688	917	688	698	788
합성수지	HDPE	930	+1.9%	913	+4.8%	888	921	896	1,274	921	953	1,160
	LDPE	940	+2.5%	918	+8.4%	868	929	881	1,120	929	947	1,054
	LLDPE	900	+5.0%	858	+12.9%	798	879	815	1,095	879	879	1,041
	PP	1,040	+1.2%	1,028	+5.9%	983	1,034	1,004	1,255	1,034	1,034	1,169
	EDC	270	+3.8%	260	0.0%	270	265	260	355	265	290	376
	VCM	780	+8.3%	720	+8.3%	720	750	720	698	750	707	694
	PVC	865	0.0%	865	-2.3%	885	865	876	855	865	872	861
	SM	955	-0.8%	963	-5.9%	1,015	959	995	1,283	959	1,009	1,081
	ABS	1,440	+0.7%	1,430	+7.5%	1,340	1,435	1,388	1,755	1,435	1,391	1,555
화섬	PX	782	+2.2%	765	+3.5%	755	773	779	1,275	773	795	1,131
	TPA	654	+0.6%	650	-0.2%	655	652	658	1,004	652	698	912
	MEG	598	-0.8%	603	+7.2%	558	600	578	856	600	550	753
	PET	895	+4.1%	860	+5.3%	850	878	870	1,285	878	910	1,166
솔벤트	페놀	990	+2.9%	963	+9.7%	903	976	941	1,416	976	918	1,320
	BPA			1,175		1,075	588	1,125	1,690	588	1,130	1,518
	아세톤	560	+3.2%	543	+23.8%	453	551	498	585	551	436	489
기타	SBR			1,400		1,400	700	1,425	1,603	700	1,356	1,499
	TDI			1,780		1,768	890	1,774	3,016	890	1,870	2,763
	가성소다	310	+7.3%	289	+8.8%	285	300	283	414	300	298	348
	[스프레드]											
기초유분	에틸렌	305	+26.2%	242	-18.6%	375	273	325	363	273	337	370
	프로필렌	415	-0.4%	417	-6.7%	445	416	414	446	416	424	411
	부타디엔	665	-4.5%	697	-14.7%	780	681	739	472	681	686	581
	벤젠	177	-13.3%	204	-19.4%	220	190	216	146	190	190	137
	톨루엔	169	-7.9%	184	-12.9%	195	177	180	142	177	169	133
	자일렌	196	-0.3%	197	-12.8%	225	196	194	238	196	209	226
합성수지	PE	428	+5.1%	407	+12.6%	380	418	370	484	418	437	523
	PP	545	+1.1%	539	+6.4%	512	542	510	576	542	545	607
	PVC	370	-1.8%	377	-10.8%	415	373	382	176	373	383	299
	ABS-SM	485	+3.7%	468	+49.2%	325	476	393	473	476	381	474
화섬	PX	286	+3.6%	277	+0.7%	285	281	285	596	281	306	569
	TPA-PX	130	-5.3%	137	-12.7%	149	134	135	150	134	165	155
	MEG-에틸렌	78	-39.3%	128	+842.4%	8	103	45	178	103	13	147
	PET-TPA	241	+14.9%	210	+23.7%	195	226	213	281	226	213	254
기타	페놀-BZ	318	+17.7%	270	+49.6%	213	294	231	591	294	238	621
	BPA-페놀			213		173	-389	184	274	-389	212	198
	SBR-BD			215		150	-473	193	452	-473	180	356
	TDI-TL			1,108		1,103	222	1,099	2,194	222	1,212	2,068

주: 일부 제품 원단위 고려한 스프레드 적용
자료: Bloomberg, Platts, Cischem, Petronet, IBK투자증권

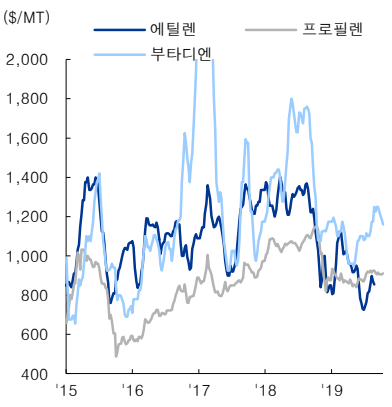
화학산업 Chart

그림 10. Feedstock 가격 추이



자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 11. Olefins 가격 추이

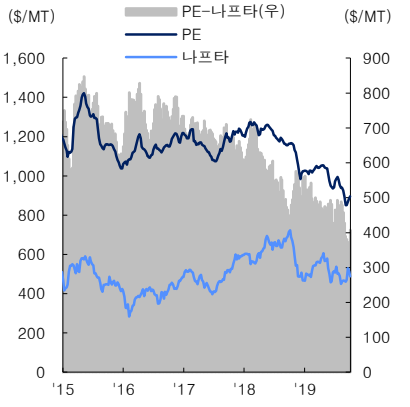


자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 12. Aromatics 가격 추이

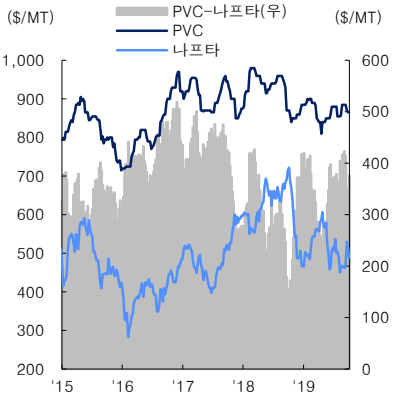
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 13. PE-납사 스프레드



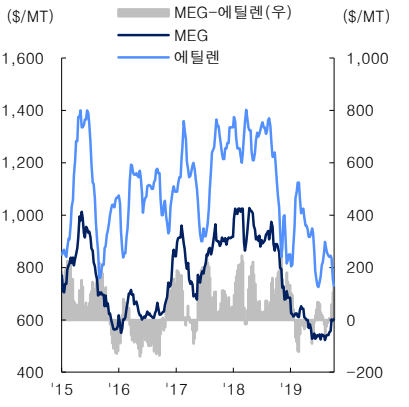
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 14. PVC-납사 스프레드



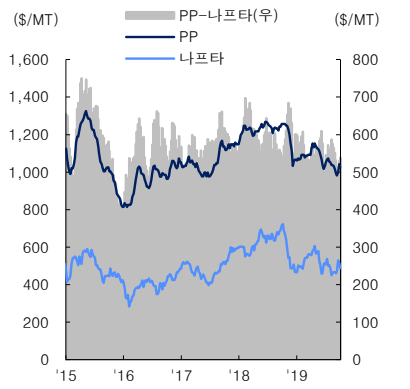
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 15. MEG-에틸렌 스프레드



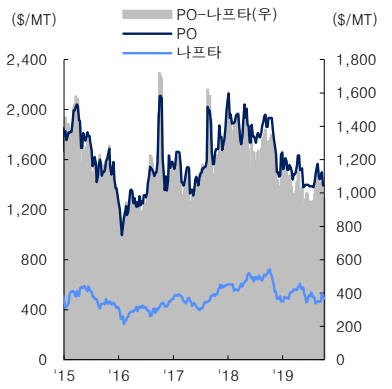
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 16. PP-납사 스프레드



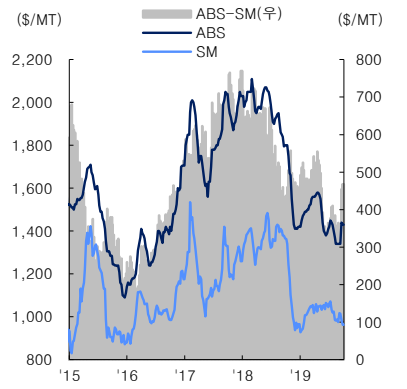
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 17. PO-납사 스프레드



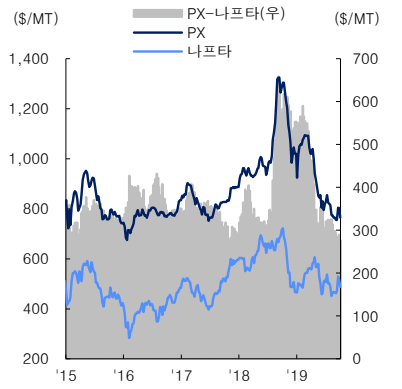
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 18. ABS-SM 스프레드



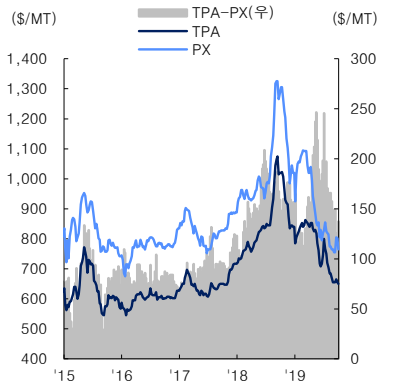
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 19. PX-납사 스프레드



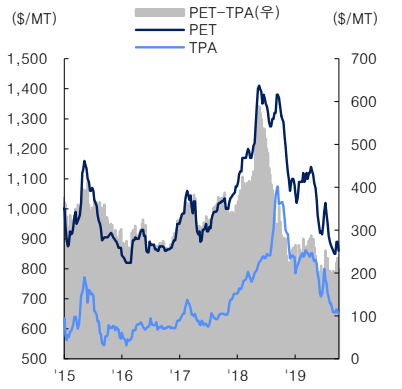
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 20. TPA-PX 스프레드



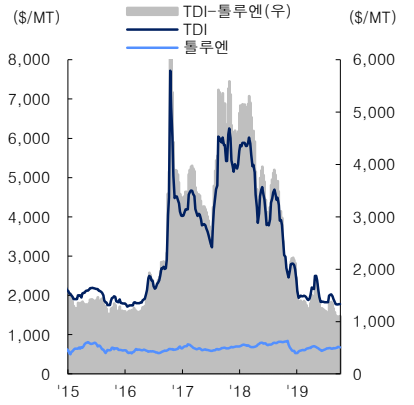
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 21. PET-TPA 스프레드



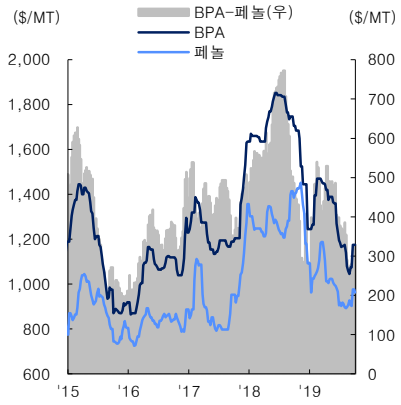
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 22. TDI-톨루엔 스프레드



자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 23. BPA-페놀 스프레드



자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 24. 가성소다

자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

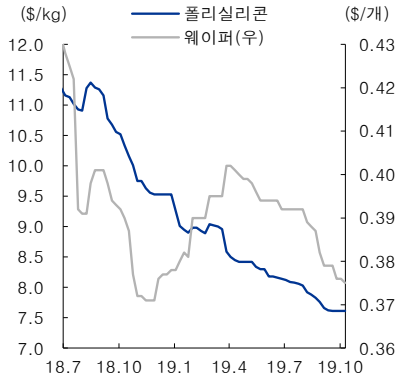
태양광산업 제품 가격

구분 ($/kg, cts/piece, cts/KWh)		Weekly Avg					Monthly Avg			Quarterly Avg		
		10/9	WoW	10/2	MoM	9/9	19.10월	19.9월	18.10월	4Q19	3Q19	4Q18
[제품가격]												
폴리	PV Grade	7.61	0.0%	7.61	-0.1%	7.62	7.61	7.63	10.26	7.61	7.87	9.80
	2nd Grade	5.54	0.0%	5.54	-0.2%	5.55	5.54	5.55	8.16	5.54	5.75	7.67
	프리미엄	2.07	0.0%	2.07	0.0%	2.07	2.07	2.07	2.10	2.07	2.12	2.12
웨이퍼	Mono	0.375	-0.3%	0.376	-1.1%	0.38	0.376	0.378	0.387	0.376	0.386	0.378
	Multi	0.232	0.0%	0.232	0.0%	0.23	0.232	0.232	0.276	0.232	0.242	0.272
	프리미엄	0.143	-0.7%	0.144	-2.7%	0.15	0.144	0.146	0.111	0.144	0.144	0.105
셀	Mono	0.122	-0.8%	0.123	-0.8%	0.12	0.123	0.123	0.000	0.123	0.129	0.046
	Multi	0.099	0.0%	0.099	0.0%	0.10	0.099	0.099	0.104	0.099	0.102	0.103
	프리미엄	0.023	-4.2%	0.024	-4.2%	0.02	0.024	0.024	-0.104	0.024	0.027	-0.056
모듈	Mono	0.240	-0.8%	0.242	-3.6%	0.25	0.241	0.247	0.285	0.241	0.257	0.275
	Multi	0.200	-0.5%	0.201	-1.0%	0.20	0.201	0.202	0.231	0.201	0.206	0.224
	프리미엄	0.040	-2.4%	0.041	-14.9%	0.05	0.041	0.046	0.054	0.041	0.051	0.052

자료: PVInsights, Bloomberg, IBK투자증권

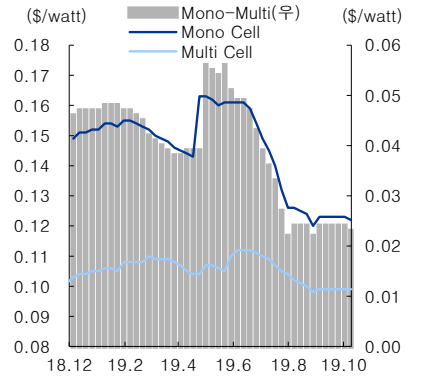
태양광산업 Chart

그림 25. 폴리실리콘, 웨이퍼 가격 추이



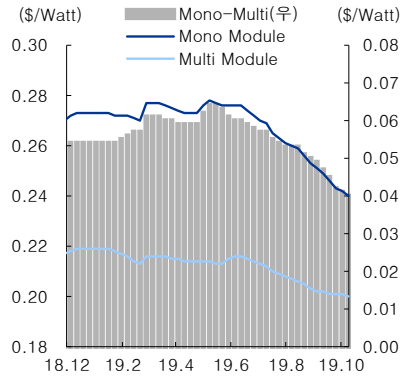
자료: PVInsights, Bloomberg, IBK투자증권

그림 26. 셀 – Mono, Multi



자료: PVInsights, Bloomberg, IBK투자증권

그림 27. 모듈 – Mono, Multi



자료: PVInsights, Bloomberg, IBK투자증권

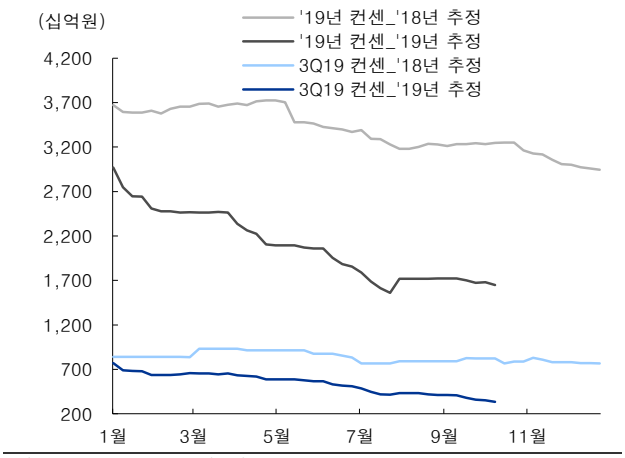
주간 주요 뉴스 [2019년 10월 7일~10월 10일]

날짜	출처	구분	제목	내용
10.09	뉴스핌	정유	사우디 아람코, 11월말까지 생산시설 가동 정상화	– Aramco가 11월 말까지 원유 생산 시설을 정상 가동하고 지난 달 드론 공격 이전 생산량을 회복할 것이라고 밝힘 – Aramco 최대 산유량은 하루 1,200만 배럴. 나세르 최고경영자는 10월 생산 규모가 하루 990만배럴에 이른다고 전함 – 나세르 최고경영자는 원유 시설 복구에 대한 강한 자신감을 내비친 한편 테러 공격에 대한 국제 사회의 대응이 소극적인 것에 불만을 표함
10.09	MARKETSINSIDER	정유	We just got the latest sign that Saudi Aramco's record-shattering IPO will soon be a reality	– WSJ는 Aramco가 이르면 11월 중 1~2%대의 지분을 거래소에 매각할 전망이라 보도 – Aramco 회장은 회사 석유 생산량이 11월 말 최대 지속 가능 생산능력으로 복귀할 것이고 드론 피격과 회사 상장 계획은 별개의 문제라 밝힘 – 무함마드 빈 살만 왕세자는 우선 국내에 1~2%의 지분을 매각 후 나머지 5%의 지분을 국제 시장에 공개할 계획
10.08	Petronet	정유	나이지리아, OPEC으로부터 신규 생산 쿼터 부여받았다고 주장	– 나이지리아 석유부 장관은 자국이 OPEC으로부터 신규 생산쿼터 177만 b/d(기존 169만 b/d)를 부여받았다고 주장 – OPEC 내 관계자도 이 사실을 인정한 것으로 알려졌으며 감산 실시 이후 생산 쿼터가 변화된 국가는 나이지리아가 유일 – 한편 OPEC은 나이지리아가 8월 생산쿼터 169만 배럴을 위반했다고 밝힌 상태이며 나이지리아는 10월에 감산을 준수하겠다는 입장
10.07	Petronet	정유	인도, 미국산 원유 수입 증가	– 인도의 미국산 원유 수입량이 전년대비 100% 이상 증가 – 최근 경유 및 중유의 황함량 기준이 강화되면서 저유황 원유인 미국산 원유수입이 증가하고 있다는 것이 업계 전문가들의 설명 – 한편 인도는 에너지원을 석유에서 가스로 다변화하기 위해 미국 LNG 프로젝트에도 관심을 기울이고 있음
10.07	Petronet	정유	"中, 이란 대형 가스개발 불참"…美제재 돌파구 찾던 이란 타격	– WSJ가 6일 현지시간 중국석유천연가스집단공사(CNPC)가 이란의 50억 달러 규모 천연 가스 사업 불참을 보도함 – 최근 미국 측이 이란 석유 수출 통제가 엄격해 지고 이란 준군사조직을 테러조직으로 지정하는 등의 제재를 부과하자 CNPC도 사업 불참의 뜻을 밝힘 – 한편 시노펙의 이란 유전 개발 추가 투자 계획이 미국 이란 간 대립의 다음 희생물이 될 것이라는 관측도 제기되고 있음
10.07	Cischem	화학	사우디아라비아, 인도 내 에너지 사업 투자 및 에너지 관련 제휴 관계 구축 예정	– 주인도 사우디아라비아 대사 Sati는 인도의 석유화학, 광물, 농업을 포함한 다양한 부문에 1억 달러를 투자할 계획이 있다고 발표 – Aramco는 장기간에 걸쳐 인도 Jamnagar 지역에 위치한 정유공장에 일일 50만 배럴의 원유를 공급할 예정 – 또한 Aramco는 Adnoc과 이미 마하라슈트라주에 600억 달러 규모 통합 정유 공장 건설 계약을 체결, 해당 정유공장에 원유를 공급할 예정
10.07	pv magazine	태양광	Huawei facing another three Solaredge lawsuits	– 인버터 제조사 Solaredge가 경쟁업체 화웨이를 상대로 특허침해 소송 3건을 추가로 제기함 – Solaredge는 화웨이가 HD-Wave 인버터 기술을 무단 사용했다고 주장한 상태로 현재 손해배상 청구와 가처분 신청을 진행 중 – 화웨이는 "이번 소송 관련하여 특허 무효 요청 등 적극적으로 대응할 것이며 소송 건으로 추진 중인 독일 사업 운영 등에 별다른 영향은 없을 것"이라고 밝힘

자료: 언론사, IBK투자증권

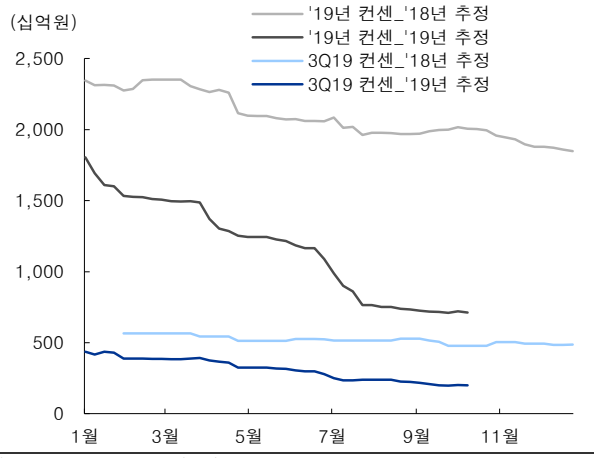
기업 실적 컨센서스 추이

그림 28. SK이노베이션 컨센서스



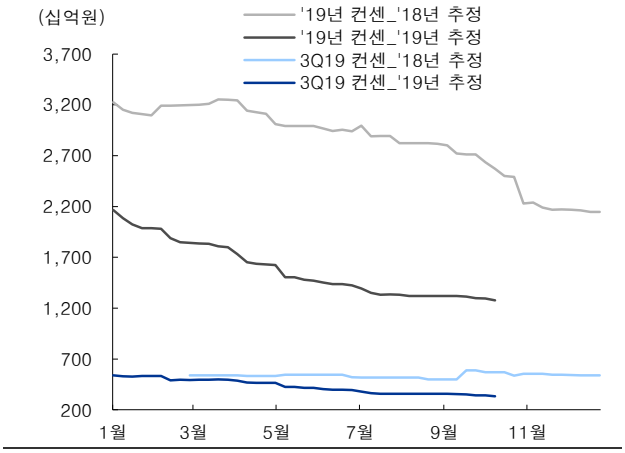
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 29. S-Oil 컨센서스



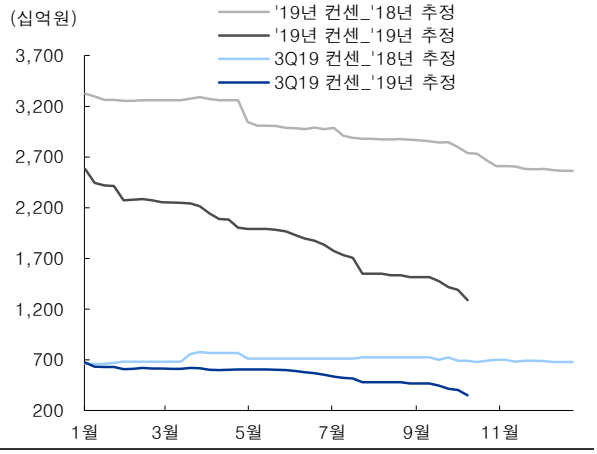
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 30. 롯데케미칼 컨센서스



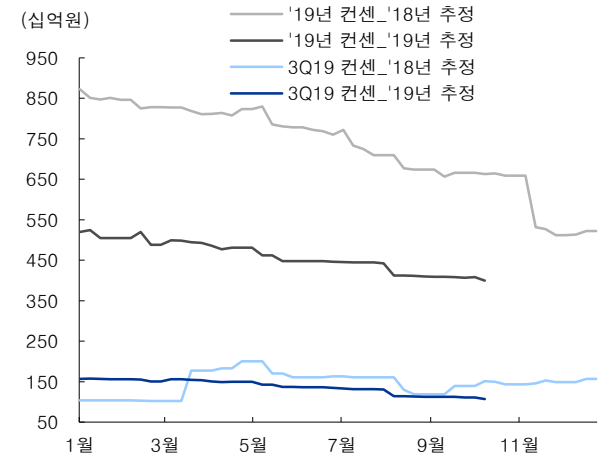
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 31. LG화학 컨센서스



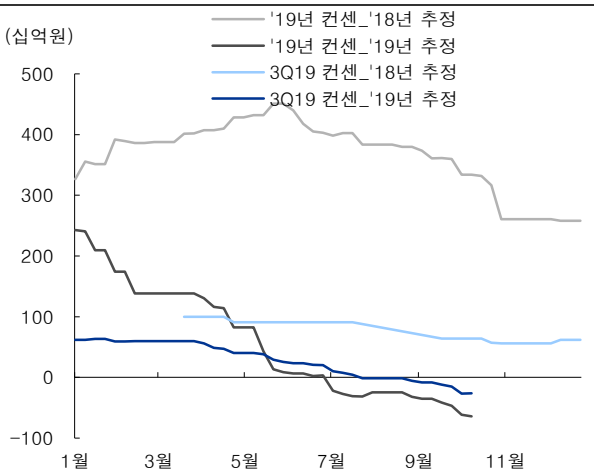
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 32. 한화케미칼 컨센서스



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 33. OCI 컨센서스



자료: Quantiwise, IBK투자증권

Peer Valuation – 정유

(십억원, %, 배)		시가총액	매출액	영업이익	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
	'17		46,163	3,222	11.8	9.0	1.0	5.2
SK이노베이션	'18	15,072	54,511	2,118	9.0	9.9	0.9	6.6
	'19F	(+0.4% wow)	52,244	1,709	5.8	14.1	0.8	7.6
	'17		20,891	1,373	18.2	10.9	1.9	9.5
S-Oil	'18	11,427	25,463	639	3.8	44.1	1.7	16.8
	'19F	(+3.8%)	24,386	736	6.0	28.4	1.7	13.0
	'17		15,580	2,042	13.2	6.1	0.7	6.1
GS	'18	4,599	17,744	2,210	10.9	7.1	0.6	5.1
	'19F	(-0.4%)	17,964	2,039	8.3	6.2	0.5	6.0
	'17		-	-	-	-	0.7	-
현대중공업지주	'18	5,668	27,257	861	3.5	18.8	0.7	10.5
	'19F	(+1.5%)	27,363	1,047	7.1	9.6	0.7	9.4
	'17		237	12	11.1	23.3	1.9	12.5
엑슨모빌	'18	340,286	279	21	11.0	13.8	1.5	8.3
	'19F	(-0.8%)	268	21	6.7	23.4	1.6	8.5
	'17		305	15	6.8	21.2	1.4	8.3
쉘	'18	270,691	388	31	11.9	10.4	1.2	5.5
	'19F	(+0.5%)	352	30	9.5	12.4	1.2	5.4
	'17		127	2	6.3	35.6	1.6	12.5
쉐브론	'18	256,142	159	14	9.8	13.0	1.3	7.0
	'19F	(-0.1%)	153	20	8.1	16.7	1.4	6.2
	'17		240	6	3.5	41.1	1.4	8.2
BP	'18	150,890	299	15	9.5	13.5	1.3	5.7
	'19F	(+4.7%)	280	19	10.2	12.0	1.2	4.7
	'17		186	36	6.5	17.0	1.1	4.6
CNOOC	'18	78,057	227	79	13.2	9.0	1.1	3.5
	'19F	(-2.1%)	226	79	12.7	8.5	1.1	2.7
	'17		88	4	19.4	18.5	1.8	7.9
발레로 에너지	'18	42,041	111	5	14.3	10.2	1.4	5.8
	'19F	(+1.9%)	104	3	9.0	17.7	1.7	8.2
	'17		3,487	272	20.7	18.5	1.8	7.2
인디언 오일	'18	23,413	4,125	339	20.5	7.5	1.5	5.5
	'19F	(-2.4%)	5,435	261	13.5	8.3	1.1	6.9
	'17		2,011	114	29.8	9.8	3.0	9.2
바라트 석유공사	'18	17,834	2,350	124	26.7	9.3	2.5	8.2
	'19F	(-7.9%)	2,986	110	19.8	12.1	2.3	10.3
	'17		337	29	21.7	8.5	1.7	5.9
타이 오일	'18	5,538	389	13	8.3	13.3	1.1	6.9
	'19F	(+2.6%)	338	14	7.8	15.1	1.1	8.4
	'17		30	-1	-3.9	44.9	2.5	35.6
슐럼버거	'18	50,963	33	3	5.9	22.3	1.4	9.6
	'19F	(-3.6%)	33	3	5.8	20.9	1.2	8.5
	'17		21	1	-5.2	40.0	5.1	17.5
할리버튼	'18	19,085	24	2	18.6	14.0	2.4	7.8
	'19F	(-2.0%)	23	2	11.7	14.3	1.6	6.4

자료: Bloomberg, IBK투자증권

Peer Valuation – 화학

(십억원, %, 배)		시가총액	매출액	영업이익	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
	'17		25,698	2,928	11.6	16.0	1.7	6.6
LG화학	'18	20,966	28,183	2,246	8.0	18.1	1.4	7.2
	'19F	(+0.2% wow)	29,521	1,352	4.7	27.1	1.3	8.9
	'17		15,875	2,930	21.5	5.6	1.1	3.5
롯데케미칼	'18	7,952	16,545	1,967	13.0	6.0	0.7	3.9
	'19F	(0.0%)	15,829	1,291	8.3	7.5	0.6	4.6
	'17		9,342	756	14.5	6.3	0.9	7.3
한화케미칼	'18	2,810	9,046	354	3.1	17.8	0.5	9.9
	'19F	(-0.6%)	9,672	407	5.7	7.9	0.4	8.5
	'17		1,779	284	15.5	7.6	1.1	4.8
대한유화	'18	793	2,554	319	16.2	3.7	0.6	2.1
	'19F	(-2.1%)	2,041	153	7.9	5.8	0.4	2.3
	'17		5,065	264	11.1	13.0	1.4	8.3
금호석유	'18	2,121	5,585	555	21.0	5.0	0.9	4.3
	'19F	(-0.2%)	5,105	461	14.4	5.9	0.8	4.6
	'17		-	-	-	-	-	-
효성화학	'18	550	1,117	65	-	12.8	1.2	9.8
	'19F	(+4.9%)	1,883	167	21.4	6.3	1.2	5.3
	'17		2,916	241	5.3	8.0	0.4	1.1
태광산업	'18	1,211	3,109	332	7.4	5.2	0.4	0.1
	'19F	(-2.6%)	-	-	-	-	-	-
	'17		395,250	11,633	7.1	11.3	0.8	4.6
시노펙	'18	97,598	470,064	13,685	8.5	9.6	0.8	3.6
	'19F	(-2.6%)	495,679	15,798	8.3	8.2	0.7	3.5
	'17		78,159	9,235	18.5	15.7	2.5	8.4
BASF SE	'18	75,409	81,417	7,211	13.7	14.1	1.6	8.0
	'19F	(+0.7%)	81,443	6,289	12.1	16.2	1.5	9.4
	'17		45,152	8,743	11.5	16.6	1.9	7.9
SABIC	'18	84,407	49,601	10,635	12.8	16.2	2.0	7.6
	'19F	(-3.0%)	46,619	7,375	6.5	23.9	1.5	8.1
	'17		38,990	6,173	65.0	10.8	4.9	7.4
LYONDELLBASELL	'18	32,883	42,926	5,757	48.9	7.3	3.0	6.1
	'19F	(-3.6%)	43,049	5,487	37.5	8.0	3.0	6.3
	'17		14,476	2,673	9.7	10.4	1.1	6.3
SASOL	'18	13,345	15,538	1,397	4.0	18.3	1.4	12.7
	'19F	(+8.3%)	16,145	2,898	10.2	7.6	0.7	5.8
	'17		4,579	1,378	15.2	14.8	2.2	8.2
PETRONAS	'18	16,343	5,339	1,421	17.3	14.9	2.5	9.5
	'19F	(-3.9%)	4,959	1,116	11.7	15.8	1.8	8.3
	'17		35,850	2,672	15.1	8.2	1.1	7.0
MITSUBISHI Chem	'18	12,968	37,326	3,298	17.8	7.0	1.2	6.3
	'19F	(+1.7%)	43,647	3,021	10.4	7.5	0.8	7.2
	'17		14,664	1,535	15.1	9.7	1.4	7.1
PTT Global Chem	'18	9,234	17,661	1,452	14.0	8.0	1.1	6.5
	'19F	(+1.0%)	16,625	953	6.9	11.7	0.8	7.3

자료: Bloomberg, IBK투자증권

Peer Valuation – 태양광

(십억원, %, 배)		시가총액	매출액	영업이익	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
한화케미칼	'17		9,342	756	14.5	6.3	0.9	6.6
	'18	2,810	9,046	354	3.1	17.8	0.5	9.9
	'19F	(-0.6% wow)	9,672	407	5.7	7.9	0.4	8.5
신성이엔지	'17		574	-6	-38.3	-	4.0	29.5
	'18	159	425	-4	10.9	-	1.3	21.8
	'19F	(-1.2%)	-	-	-	-	-	-
에스에너지	'17		225	8	-3.6	239.0	0.9	11.4
	'18	48	166	-2	-12.4	-	0.7	20.5
	'19F	(-1.7%)	-	-	-	-	-	-
LONGi Green Energy Tech	'17		2,740	605	29.4	20.4	5.1	17.9
	'18	16,779	3,658	390	16.7	18.8	3.0	16.9
	'19F	(+1.4%)	5,312	933	21.1	20.5	4.1	14.6
JinkoSolar	'17		4,433	54	2.2	32.7	0.8	16.5
	'18	807	4,166	107	5.6	5.4	0.3	10.5
	'19F	(-1.4%)	4,979	235	8.2	6.2	0.5	5.7
Canadian Solar	'17		3,833	305	10.4	10.9	1.0	9.5
	'18	1,277	4,121	401	21.0	4.2	0.7	4.5
	'19F	(-2.9%)	4,340	369	14.6	5.9	0.7	5.4
Sunpower	'17		2,028	-1,159	-116	-	2.0	-
	'18	1,664	1,900	-934	-	-	-	-
	'19F	(-5.5%)	2,272	14	38	-	-	20.3
텐진 중환 반도체	'17		1,608	170	5.4	52.0	2.8	21.5
	'18	6,068	2,278	174	5.4	30.9	1.6	16.1
	'19F	(+7.6%)	2,991	260	8.0	31.7	2.5	9.9
First Solar	'17		3,326	201	-3.2	22.0	1.4	13.8
	'18	7,064	2,470	44	2.8	20.9	0.9	13.9
	'19F	(-1.7%)	4,262	367	4.8	23.0	1.0	9.7
OCI	'17		3,632	284	7.2	13.3	1.0	7.1
	'18	1,629	3,112	159	3.1	24.4	0.7	6.8
	'19F	(0.0%)	2,702	-72	-2.7	-	0.5	10.5
Wacker Chemie AG	'17		6,286	445	31.5	34.7	2.6	9.1
	'18	4,291	6,468	281	7.9	16.0	1.3	6.1
	'19F	(+6.1%)	6,662	311	4.3	22.4	1.0	5.3
GCL-POLY ENERGY HOLDINGS LTD	'17		3,985	929	9.1	11.2	1.0	7.8
	'18	980	3,421	500	-3.1	-	0.3	9.1
	'19F	(+3.2%)	3,631	520	0.2	-	0.3	7.5
Daqo New Energy	'17		365	148	28.1	6.7	1.6	5.0
	'18	691	332	90	8.3	4.9	0.6	3.9
	'19F	(-2.3%)	439	80	6.5	12.5	1.0	7.1
REC SILICON ASA	'17		308	-144	-57.0	-	1.0	25.9
	'18	114	243	-448	-123.0	-	1.6	-
	'19F	(-11.1%)	209	-86	-95.0	-	1.5	73.1

자료: Bloomberg, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.