



정유/화학, 철강/금속 함형도

Weekly Commodity | 정유 | 화학 | 철강 | 금속 |

02) 6915-5471
hdham@ibks.com

유가 급락으로 정유사 실적 조정 불가피

감산합의 실패로 시작된 유가 하락은 전세계적인 코로나19 확산세가 가세하여 배럴당 \$20대를 위협하고 있다. 유가 반등을 위해선 OPEC+의 감산과 미국 셰일 리그 수의 감소가 절실한 상황이다. 문제는 유가가 반등 하더라도 그 반등 폭이 제한적일 것으로 보며 정유업체의 뚜렷한 실적 회복을 확인하기까진 다소 시간이 소요될 전망이다.

정유사의 1분기 실적 악화는 불가피하다. 1분기는 정제마진의 악화와 재고평가손실 모두 반영되며 적자가 불가피할 것으로 본다. 1월부터 3월까지 월간 유가 변동은 각각 -1.75, -7.27, -14.8달러이다. 단순 계산으로 정유사별 재고평가 손실은 배럴당 SKI 200억, S-Oil 100억원을 가정했을 때 각각 5천억, 2,500억원 가량의 손실이 예상된다. 정제마진은 전분기 대비 30% 가량 하락할 전망이다. 정제마진 추이와 SKI의 정유부문 실적을 비교해 보면 1Q19 \$4.9/-60억원, 4Q19 \$7.1/1110억원이며 1Q20 정제마진이 약 \$4.8 내외로 추정된다. 마진 감소와 재고평가손실 감안하면 1분기 실적 악화가 예상된다. 그나마 이는 원유 구매 시점과 제품 판매 시점의 래깅을 고려하지 않은 마진이며 유가 급락을 고려한 래깅 마진으로는 실적 하락폭이 더 클 것으로 예상된다.

실적 개선은 3분기는 되어야 가능할 것으로 예상된다. 원유의 수요 회복은 예측하기 힘든 부분이나 극적인 공급 감소가 이루어지지 않는 한 유가의 반등 폭은 제한적일 것으로 예상된다. 이는 곧 매출 감소에 따른 고정비 부담이 증가하는 것으로 2분기까지 실적 개선 폭을 제한할 것이다. 결국 기대해야 하는 건 글로벌 수요 회복에 따른 원유와 정유제품 가격 반등보다는 IMO 규제 효과이다. 현재 경유와 벙커유 가격 격차는 \$40대에서 \$10대로 들어섰다. 다시금 경유 가격 반등을 기대할 수 있는 것은 경유 수요 증가에 따른 재고 감소세가 확인되는 3분기로 예상된다.

그림 1. OPEC+ 주요국 여유 생산능력



출처: IEA, IBK투자증권

그림 2. 세일유정 BEP Top 50개 중 \$35 이하는 15개 뿐



출처: Rystad Energy, IBK투자증권

주간 Review

- ▲ 상승: 중국 열연, 철광석
- ▼ 하락: WTI, 천연가스, 나프타, PE, 에틸렌, 구리, 니켈, 금
- 정유: 수요 감소에 따른 정제소 가동을 조정에도 제품가 하락
- 화학: 가동을 조정, 거래 부진으로 원가 하락분이 제품가에 반영되지 않는 중
- 철강: 중국 가동을 상승하며 국내 제품가격 하락
- 태양광: 중국 연간 수요 전망치 하향조정, 미국, 유럽 설치 지연에 대한 우려 확산

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.

소재산업 제품 가격 Summary

구분 (\$/bbl, \$/MT, 백만bbl)	수익률 (%)						Monthly Avg			Quarterly Avg		
	현재가	WoW	MoM	QoQ	YoY	YTD	20.3월	20.2월	19.3월	1Q20	4Q19	1Q19
[Index]												
S&P GSCI	1,567.1	-13.1	-33.9	-39.1	-38.4	-28.8	1,976.7	2,293.5	2,506.4	2,334.7	2,470.5	2,433.6
L 에너지	222.1	-19.9	-49.1	-55.1	-53.6	-41.9	326.9	416.2	471.0	426.0	466.9	448.5
L 산업금속	1,706.1	-8.8	-9.9	-1.7	10.4	12.8	1,889.3	1,867.4	1,542.3	1,852.6	1,744.9	1,545.0
L 귀금속	1,043.7	-5.0	-8.6	-14.2	-18.6	-12.6	1,112.9	1,135.4	1,277.9	1,163.1	1,206.8	1,243.1
L 농산물	302.5	-5.4	-12.2	-12.0	-11.2	-13.9	325.4	339.6	338.5	340.3	333.8	348.8
Dollar Index	100.4	3.7	0.9	3.1	4.2	3.9	96.9	98.9	96.7	97.8	97.9	96.4
[에너지]												
WTI	25.3	-21.7	-52.2	-58.3	-57.4	-43.3	35.1	50.6	58.2	49.9	56.7	54.9
Dubai	29.1	-13.5	-48.2	-56.0	-57.0	-44.3	38.4	54.2	67.0	54.6	61.9	63.4
천연가스	1.7	-8.6	-11.4	-26.4	-39.8	-51.3	1.8	1.8	2.8	1.9	2.4	2.9
복합 마진	2.7	-54.2	-44.2	-50.8	-52.5	-28.8	4.2	5.0	5.7	4.7	7.1	4.9
휘발유 마진	-0.1	-100.7	-100.6	-100.8	-100.7	-102.5	5.9	10.2	7.4	7.9	13.1	3.7
경유 마진	9.4	-22.0	-6.9	-30.0	-27.5	-0.7	9.9	10.4	13.4	10.9	14.4	12.8
HSFO 마진	-1.3	-61.9	-81.9	-93.6	-11.9	-41.6	-4.3	-7.6	-0.8	-10.5	-19.3	-1.6
[석유화학]												
나프타	251	-20.3	-48.8	-55.6	-55.4	-46.2	332	479	554	473	538	521
에틸렌	563	-11.1	-22.5	-17.3	-45.1	-33.8	630	741	1,022	698	763	997
벤젠	454	-14.7	-32.3	-37.3	-26.1	-19.6	536	657	606	654	670	587
PE	880	-1.1	-5.4	3.5	-15.5	-14.2	891	918	1,042	893	874	1,030
PVC	810	-5.8	-6.9	-2.4	-4.7	-8.5	843	863	872	856	862	885
ABS	1,270	-3.8	-6.6	-7.6	-18.6	-10.6	1,307	1,378	1,543	1,374	1,385	1,501
PX	536	-9.2	-26.7	-33.6	-48.7	-47.4	602	717	1,069	721	776	1,054
PET	760	-3.8	-10.1	-9.5	-30.9	-29.6	790	848	1,106	848	857	1,086
[철강]												
철광석	91.6	1.3	0.1	-3.1	5.0	27.3	90.7	87.7	86.3	91.8	89.1	82.7
강점탄	160.7	1.1	3.6	19.0	-24.7	-29.2	160.5	152.6	211.9	152.4	140.5	205.6
중국 열연	499.0	0.2	-0.8	-9.3	-14.1	-8.4	499.7	511.5	576.6	526.8	527.1	562.5
중국 냉연	589.0	-0.8	-3.0	-6.5	-10.9	-5.0	595.0	614.5	654.8	619.4	610.8	637.8
한국 열연	800	0.0	-1.2	0.0	-3.6	-3.6	805	810	826	805	802	818
한국 냉연	720	0.0	0.0	4.3	1.4	-4.0	720	720	694	713	705	701
한국 후판	715	0.0	-1.4	0.0	-6.5	-7.7	720	725	761	720	717	753
한국 철근	660	0.0	0.0	1.5	-7.7	-10.8	660	660	715	660	675	718
한국 STS CR	2,700	0.0	0.0	-6.9	-1.8	12.5	2,700	2,725	2,720	2,755	2,938	2,585
[비철]												
아연	1,870	-4.6	-11.8	-19.1	-34.5	-26.0	1,935	2,113	2,838	2,166	2,388	2,701
연	1,659	-7.2	-13.6	-12.2	-17.8	-18.0	1,776	1,873	2,056	1,870	2,043	2,033
구리	5,045	-8.2	-12.2	-18.2	-21.6	-15.4	5,395	5,688	6,455	5,764	5,888	6,211
니켈	11,634	-5.7	-8.4	-17.4	-10.4	8.7	12,213	12,716	13,011	12,948	15,458	12,341
[귀금속]												
금	1,500	-7.1	-6.9	1.6	14.6	17.9	1,586	1,596	1,304	1,577	1,482	1,303
은	12	-23.7	-32.0	-27.3	-19.6	-17.6	15	18	15	17	17	16
팔라듐	1,523	-27.6	-40.5	-19.7	-2.6	24.4	2,022	2,439	1,511	2,203	1,766	1,395

자료: Bloomberg, Platts, Ciscem, Petronet, Steel&Steel, IBK투자증권

산업별 주간 리뷰

에너지



- 정제소 가동률 조정 들어가며 원유재고 상승
- 가동률 조정은 실질적인 수요 감소에 대한 대응으로 판단
- 수요 감소와 향후 더욱 감소할 거에 대한 불안감 지속적으로 반영되며 제품가 하락

자료: Bloomberg, Platts, Cischem, Petronet, IBK투자증권

석유화학



- 유가 하락분을 제품가격에 반영되는 시차 생기며 스프레드 확대
- 특히 다운스트림 제품들의 경우 실질적인 거래가 부진하여 제품가격 변동폭이 상대적으로 적은 상황
- 이미 악화된 스프레드로 공장 가동률 조정이 이루어진 상황에 코로나19 영향으로 물동량 부진한 것에 기인
- 제품가격 반영되는 시점이 연기되고 있을 뿐 현재 스프레드를 지킬 펀더멘털은 악한 상황

자료: Bloomberg, Platts, Cischem, Petronet, IBK투자증권

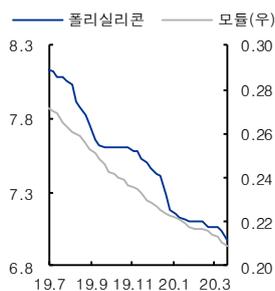
철강



- 철강시황 부진 지속
- 철광석 가격 공급측 이슈로 견조한 가격 유지하는 가운데 중국 철강 가동률 상승
- 중국 가격은 원가 상승분을 제품가에 반영하고 있지만 국내가격 하락
- 중국 제품 재고 부담을 역외로 내보내며 국내 가격에 영향 있었던 것으로 추정

자료: Bloomberg, Steel&Steel, IBK투자증권

태양광



- Solar ETF는 부진한 미국 시장과 함께 18% 급락
- 중국 연간 수요 전망치 40~45GW에서 30~35GW로 하향조정
- 밸류체인 전반의 생산차질 있었으며 인력 문제로 설치 지연
- 미국과 유럽도 중국과 같은 흐름 보일 것으로 예상돼 수요 전망치 하향조정 불가피
- 아직까지 국내 모듈업체들의 설치 지연 이슈는 없는 것으로 파악

자료: Bloomberg, PVInsights, PVInfoLink, EnergyTrend, IBK투자증권

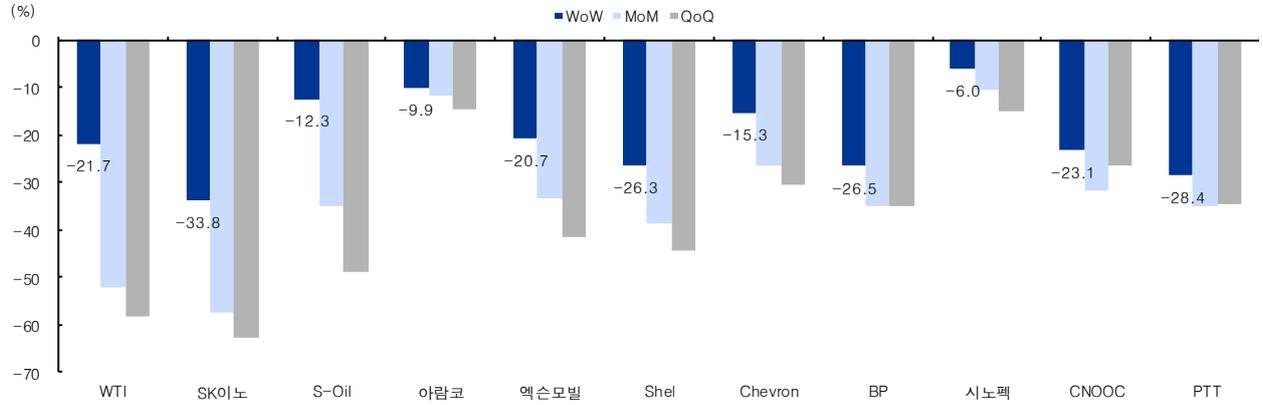
소재산업 기업 주가

구분 (\$/bbl, \$/MT, 백만bbl)	거래소	시가총액	수익률 (%)					
			현재가	WoW	MoM	QoQ	YoY	YTD
[Index]								
S&P GSCI			1,567.1	-13.1	-33.9	-39.1	-38.4	-28.8
MSCI ACWI			412.3	-11.3	-28.6	-26.5	-19.2	-9.4
MSCI DM			1,719.3	-11.2	-29.0	-26.5	-18.7	-8.7
MSCI EM			815.9	-12.0	-25.7	-26.0	-23.6	-15.3
KOSPI			1,457.6	-17.7	-34.1	-33.9	-33.3	-33.7
KOSDAQ			428.4	-18.3	-37.4	-34.1	-42.4	-36.1
[정유]								
WTI			25.3	-21.7	-52.2	-58.3	-57.4	-43.3
복합 마진			-21.9	69.8	1,119.1	-296.2	-450.3	158.7
천연가스			1.7	-8.6	-11.4	-26.4	-39.8	-51.3
SK이노베이션	Korea SE	6,556	57,300	-33.8	-57.6	-62.7	-70.6	-61.8
S-Oil	Korea SE	6,496	49,900	-12.3	-35.0	-48.7	-48.7	-47.6
Saudi Aramco	Saudi Arabia	1,964,100	30	-9.9	-11.5	-14.5		
Exxon Mobil	New York	183,156	41	-20.7	-33.2	-41.7	-49.5	-40.3
Shel	EN Amsterdam	112,683	14	-26.3	-38.7	-44.2	-47.6	-42.6
Chevron	New York	135,568	82	-15.3	-26.4	-30.6	-34.4	-23.4
BP	London	70,829	303	-26.5	-34.8	-35.1	-44.2	-38.9
[석유화학]								
나프타			251	-20	-49	-56	-55	-46
에틸렌 마진			311	-2	33	171	-33	-19
PE 마진			629	9	43	121	32	13
LG화학	Korea SE	19,766	230,000	-32.5	-43.1	-26.9	-39.8	-27.6
롯데케미칼	Korea SE	4,747	117,000	-30.1	-43.5	-50.1	-59.5	-47.8
한화케미칼	Korea SE	1,889	9,500	-28.0	-49.6	-50.5	-57.9	-49.6
금호석유	Korea SE	1,551	43,950	-18.0	-34.7	-42.8	-53.0	-43.3
효성화학	Korea SE	232	51,000	-44.5	-56.6	-64.1	-65.5	-64.7
코오롱인더	Korea SE	605	12,650	-18.4	-35.5	-43.4	-38.0	-40.2
Sinopec	Korea SE	88,411	5	-0.1	0.4	-4.5	-20.1	-13.3
BASF	Xetra	49,412	45	-15.7	-28.4	-33.4	-32.6	-25.0
SABIC	Saudi Arabia	66,854	67	-12.0	-19.2	-26.8	-44.9	-42.4
LYONDELLBASEL	New York	18,125	53	-27.6	-36.2	-42.2	-39.7	-34.6
[철강]								
철광석			91.6	1.3	0.1	-3.1	5.0	27.3
중국 열연			499	0.2	-0.8	-9.3	-14.1	-8.4
중국 냉연			589	-0.8	-3.0	-6.5	-10.9	-5.0
POSCO	Korea SE	12,860	139,500	-18.4	-35.6	-43.3	-45.9	-41.0
현대제철	Korea SE	2,115	13,300	-30.4	-53.0	-58.9	-71.1	-57.7
고려아연	Korea SE	5,982	293,500	-21.5	-36.3	-31.8	-36.1	-30.9
풍산	Korea SE	450	13,800	-20.2	-37.8	-42.5	-53.7	-42.0
ArcelorMittal	EN Amsterdam	8,963	9	-30.3	-46.6	-45.7	-54.3	-51.3
Baoshan	Shanghai	18,591	5	-3.7	-1.4	-7.2	-29.2	-19.1
Nucor	New York	11,661	35	-16.0	-27.0	-39.3	-40.7	-32.3
Nippon Steel	Tokyo	9,599	967	-17.1	-36.4	-44.8	-50.8	-47.7
JFE Holdings	Tokyo	4,919	778	-18.4	-39.9	-47.7	-59.3	-54.6
Tata Steel	Natl India	5,174	371	-9.4	-19.7	-8.7	-28.3	-29.2

자료: Bloomberg, Platts, Ciscem, Petronet, Steel&Steel, IBK투자증권

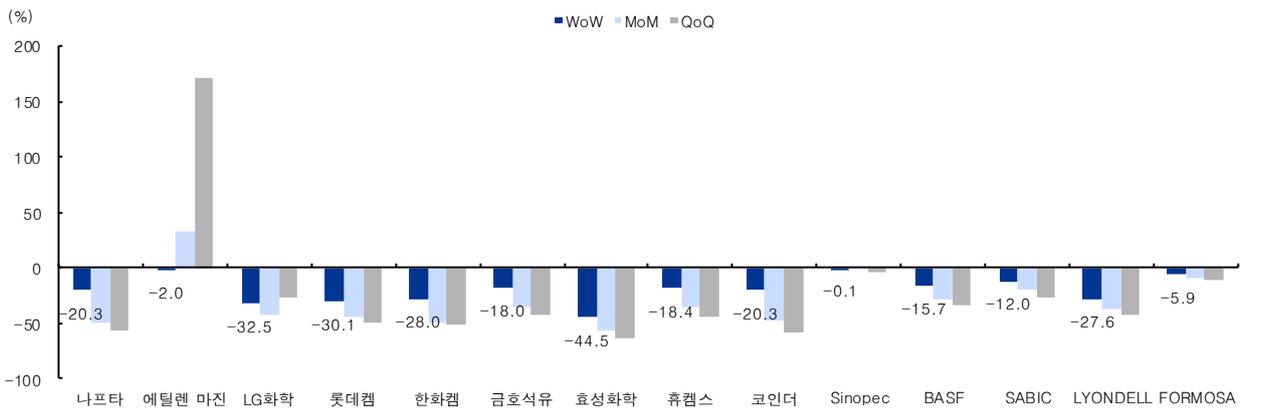
주가 그래프

그림 3. 정유산업 주간 수익률



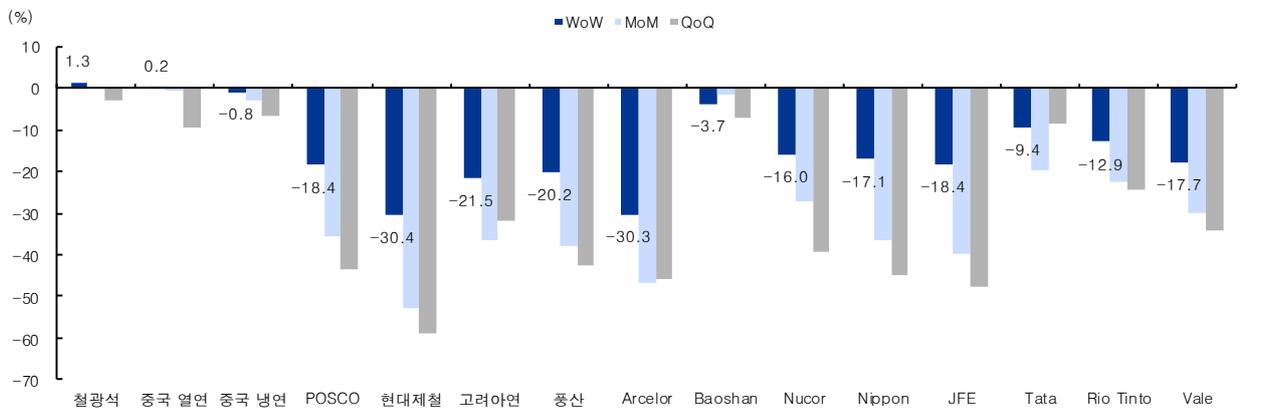
자료: Bloomberg, Platts, Cischem, Petronet, Steel&Steel, IBK투자증권

그림 4. 화학산업 주간 수익률



자료: Bloomberg, Platts, Cischem, Petronet, Steel&Steel, IBK투자증권

그림 5. 철강산업 주간 수익률



자료: Bloomberg, Platts, Cischem, Petronet, Steel&Steel, IBK투자증권

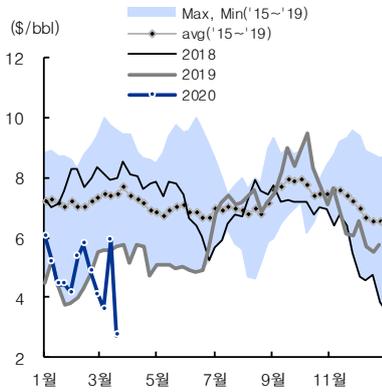
정유산업 제품 가격 및 지표

구분 (\$/bbl, \$/MT, 백만bbl)	수익률 (%)						Monthly Avg			Quarterly Avg		
	현재가	WoW	MoM	QoQ	YoY	YTD	20.3월	20.2월	19.3월	1Q20	4Q19	1Q19
[석유제품]												
WTI	25.3	-21.7	-52.2	-58.3	-57.4	-43.3	35.1	50.6	58.2	49.9	56.7	54.9
Dubai	29.1	-13.5	-48.2	-56.0	-57.0	-44.3	38.4	54.2	67.0	54.6	61.9	63.4
Brent	28.0	-19.7	-52.1	-57.6	-58.6	-46.4	38.3	55.5	67.0	54.9	62.3	63.8
휘발유	29.0	-31.8	-56.4	-60.7	-62.0	-46.9	44.3	64.5	74.4	62.5	75.0	67.1
등유	33.2	-23.8	-48.7	-58.2	-58.4	-48.6	45.5	63.0	79.8	64.1	75.9	76.4
경유	38.5	-15.7	-41.9	-51.6	-52.3	-37.6	48.3	64.7	80.4	65.6	76.2	76.2
B-C유	27.8	-8.0	-43.1	-38.9	-58.0	-44.9	34.1	46.7	66.2	45.7	43.3	62.5
나프타	26.0	-21.0	-51.3	-59.2	-57.6	-45.3	35.7	52.3	60.1	51.9	59.7	55.9
천연가스(\$/MMbtu)	1.7	-8.6	-11.4	-26.4	-39.8	-51.3	1.8	1.8	2.8	1.9	2.4	2.9
에탄(cts/gallon)	11.3	-18.3	-23.8	-35.2	-58.5	-60.5	13.4	14.3	28.2	14.4	18.6	30.0
프로판(cts/gallon)	25.7	-16.4	-39.2	-49.4	-61.3	-60.3	32.3	39.6	66.9	39.2	50.1	67.0
[제품마진]												
복합마진	2.7	-54.2	-44.2	-50.8	-52.5	-28.8	4.2	5.0	5.7	4.7	7.1	4.9
휘발유	-0.1	-100.7	-100.6	-100.8	-100.7	-102.5	5.9	10.2	7.4	7.9	13.1	3.7
등유	4.1	-58.5	-52.1	-68.9	-66.4	-66.8	7.1	8.8	12.8	9.4	14.0	12.9
경유	9.4	-22.0	-6.9	-30.0	-27.5	-0.7	9.9	10.4	13.4	10.9	14.4	12.8
B-C유	-1.3	-61.9	-81.9	-93.6	-11.9	-41.6	-4.3	-7.6	-0.8	-10.5	-19.3	-1.6
나프타	-3.1	318.2	9.2	30.0	-51.1	-34.7	-2.6	-1.9	-6.9	-2.7	-2.1	-7.5
[1mth lagging 마진]												
복합마진	-21.9	69.8	1,119.1	-296.2	-450.3	158.7	-11.0	-3.8	8.0	-1.1	5.8	8.0
휘발유	-44.3	44.0	557.7	-8,659.8	-1,570.2	136.9	-29.1	-8.9	1.0	-10.9	1.6	-6.3
등유	-40.2	34.8	366.6	-765.4	-710.6	360.7	-27.9	-10.3	6.5	-9.3	2.5	3.0
경유	-34.9	25.9	388.6	-667.9	-583.9	198.5	-25.1	-8.7	7.0	-7.8	2.8	2.8
B-C유	-46.7	5.4	76.5	58.4	440.5	99.3	-40.3	-28.3	-8.3	-29.2	-30.8	-11.5
나프타	-47.4	17.1	136.1	391.2	291.8	82.9	-37.6	-21.1	-13.3	-21.5	-13.6	-17.4
[기타 지표]												
미국 원유 생산량	13,100.0	0.0	0.8	1.6	8.3	12.0	13,050.0	13,000.0	12,200.0	9,919.0	9,782.0	9,561.0
미국 가동률	86.4	0.0	-1.7	-7.4	-0.2	-11.1	86.4	88.1	87.4	91.8	94.7	83.5
미국 원유 재고	453.7	0.0	2.3	2.8	2.6	2.8	453.1	443.2	446.7	415.5	436.8	467.9
미국 휘발유 재고	240.8	0.0	-6.1	0.7	0.9	0.3	242.9	257.1	242.8	241.1	227.4	219.5
미국 중간유분 재고	165.8	0.0	-8.8	0.9	-3.7	-2.6	167.3	181.7	174.0	181.2	171.3	181.8
중국 티팟 가동률	44.3	0.0	17.9	-36.5	-30.8	-31.3	45.0	40.8	65.5	65.2	65.7	60.9

자료: Bloomberg, Platts, Ciscchem, Petronet, IBK투자증권

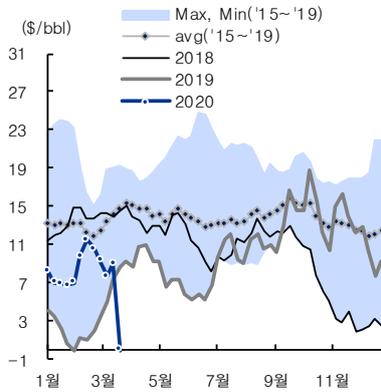
정유산업 Chart

그림 6. 복합 마진



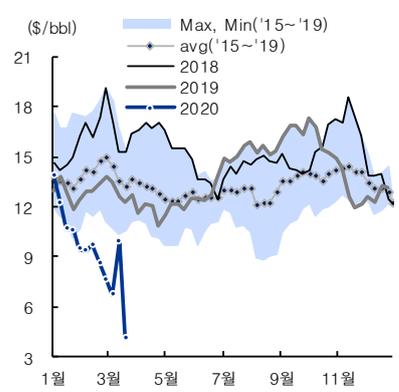
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 7. 휘발유 마진



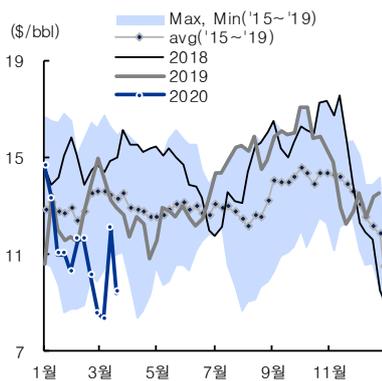
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 8. 등유 마진



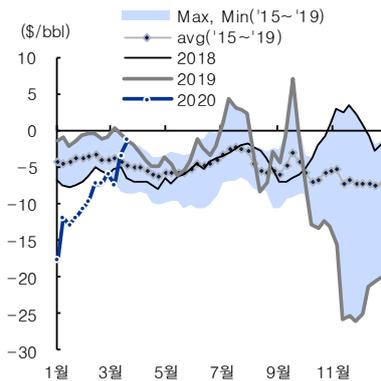
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 9. 경유 마진



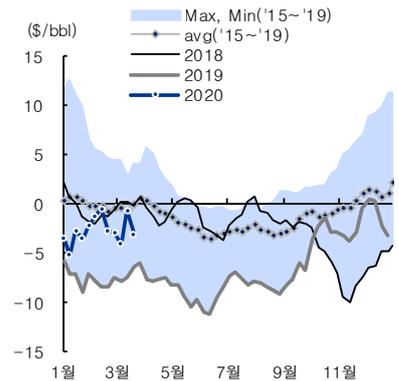
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 10. B-C유 마진



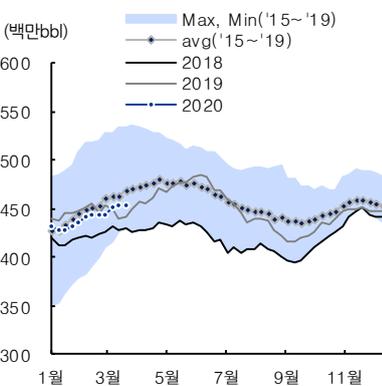
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 11. 나프타 마진



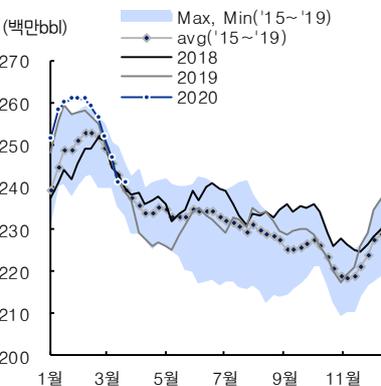
자료: Petronet, IBK투자증권

그림 12. 미국 원유재고



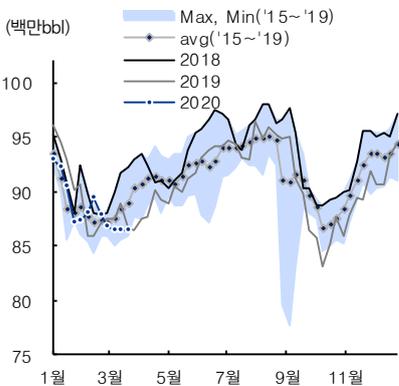
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 13. 미국 휘발유 재고



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 14. 미국 정제소 가동률



자료: Bloomberg, IBK투자증권

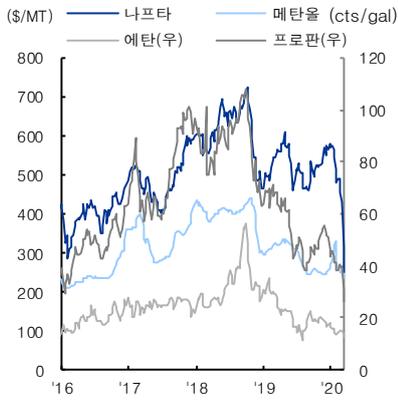
화학산업 제품 가격

구분 (\$/bbl, \$/MT, 백만bbl)	수익률 (%)						Monthly Avg			Quarterly Avg			
	현재가	WoW	MoM	QoQ	YoY	YTD	20.3월	20.2월	19.3월	1Q20	4Q19	1Q19	
[제품가격]													
피드	나프타	251	-20.3	-48.8	-55.6	-55.4	-46.2	332	479	554	473	538	521
	에탄	12.5	-9.5	-15.5	-28.1	-54.0	-55.2	13.7	14.3	27.3	14.5	18.6	29.6
	프로판	26.2	-14.6	-35.2	-48.3	-59.0	-58.4	32.0	39.2	66.0	38.9	50.0	67.1
기초 유분	에틸렌	563	-11.1	-22.5	-17.3	-45.1	-33.8	630	741	1,022	698	763	997
	프로필렌	749	-4.5	-2.9	-2.8	-13.9	-14.4	778	788	872	808	845	891
	부타디엔	715	0.0	-6.7	-20.9	-31.3	-39.1	703	807	1,093	829	972	1,124
	벤젠	454	-14.7	-32.3	-37.3	-26.1	-19.6	536	657	606	654	670	587
	톨루엔	385	-16.2	-37.0	-43.5	-42.2	-28.1	467	594	652	598	658	613
	자일렌	445	-12.6	-28.3	-36.0	-34.1	-31.3	515	609	679	618	688	671
	PE	880	-1.1	-5.4	3.5	-15.5	-14.2	891	918	1,042	893	874	1,030
합성 수지	HDPE	810	0.0	-4.7	-3.6	-23.4	-23.4	813	853	1,061	844	864	1,052
	LDPE	810	0.0	-4.7	-3.6	-23.4	-23.4	813	853	1,061	844	864	1,052
	LLDPE	890	-1.1	-2.2	-1.1	-15.4	-11.7	900	915	1,048	913	915	1,029
	PP	940	-2.1	-8.7	16.0	-7.2	-7.2	960	988	1,018	923	843	1,009
	EDC	270	-10.0	-12.9	-6.9	-36.5	-32.5	290	308	422	308	605	412
	VCM	650	-13.3	-16.7	-10.3	-8.5	-7.1	727	775	724	758	737	720
	PVC	810	-5.8	-6.9	-2.4	-4.7	-8.5	843	863	872	856	862	885
	SM	648	-10.2	-19.6	-25.7	-38.6	-32.8	720	803	1,042	814	799	1,004
	ABS	1,270	-3.8	-6.6	-7.6	-18.6	-10.6	1,307	1,378	1,543	1,374	1,385	1,501
	PX	536	-9.2	-26.7	-33.6	-48.7	-47.4	602	717	1,069	721	776	1,054
화 섬	TPA	469	-6.1	-17.9	-24.5	-45.0	-44.2	507	570	853	579	625	836
	MEG	447	-5.7	-15.6	-24.1	-30.4	-34.7	477	524	637	539	560	626
	PET	760	-3.8	-10.1	-9.5	-30.9	-29.6	790	848	1,106	848	857	1,086
솔 벤 트	페놀	792	-4.5	-13.0	-6.8	-33.3	-27.5	842	901	1,163	881	930	1,087
	BPA	1,140	-8.4	-12.0	4.6	-21.9	-8.4	795	1,295	1,460	1,151	1,130	1,388
기타	아세톤	520	-3.7	-16.8	-8.8	23.1	21.6	547	620	433	587	558	434
	SBR	1,270	0.8	-3.1	-8.6	-14.8	-9.0	843	1,310	1,449	1,228	1,367	1,451
	TDI	1,535	-1.4	-7.4	-0.6	-18.6	-35.6	1,031	1,615	1,935	1,481	1,673	1,968
가성소다	290	0.0	-2.4	-6.5	-20.8	-3.3	290	296	362	297	315	322	
[스프레드]													
기초 유분	에틸렌												
	프로필렌	311	-2.0	32.8	171.5	-32.6	-18.7	298	263	467	225	225	476
	부타디엔	497	6.1	77.7	143.1	62.3	21.9	446	309	318	335	307	370
	벤젠	464	16.0	68.6	36.9	-2.7	-34.5	371	328	539	357	434	603
	톨루엔	203	-6.5	12.8	27.3	294.1	107.1	204	179	52	181	131	66
합성 수지	자일렌	133	-7.1	11.8	15.1	31.4	96.1	135	116	98	125	119	92
	PE	194	0.0	49.3	49.0	73.7	7.3	183	130	125	145	150	150
	PP	629	9.4	43.2	120.9	31.7	12.5	559	440	488	420	336	509
	PVC	619	9.6	51.3	60.9	17.0	3.0	548	439	536	456	453	562
화 섬	ABS-SM	559	2.6	47.4	111.1	95.0	33.7	511	384	318	383	324	364
	PX	622	3.9	12.2	23.6	23.2	36.7	587	575	502	560	586	497
	TPA-PX	285	3.6	18.6	17.6	-40.8	-48.5	270	238	514	248	238	533
	MEG-에틸렌	110	5.8	35.1	37.1	-28.1	-30.1	103	90	137	96	105	130
	PET-TPA	81	30.5	40.6	-44.6	-442.6	-38.6	67	42	-27	86	64	-22
기타	페놀-BZ	291	0.1	6.3	33.0	17.7	21.4	283	277	254	269	233	250
	BPA-페놀	338	13.8	41.3	169.6	-41.0	-36.0	306	244	557	227	261	500
	SBR-BD	311	-8.5	-21.3	29.6	14.1	103.9	-47	394	298	270	199	302
	TDI-TL	555	-4.5	21.2	13.3	48.0	152.3	140	503	356	399	395	327

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

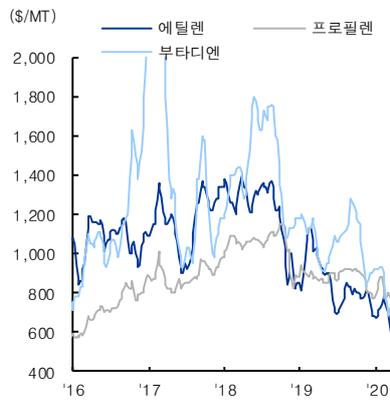
화학산업 Chart

그림 15. Feedstock 가격 추이



자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 16. Olefins 가격 추이



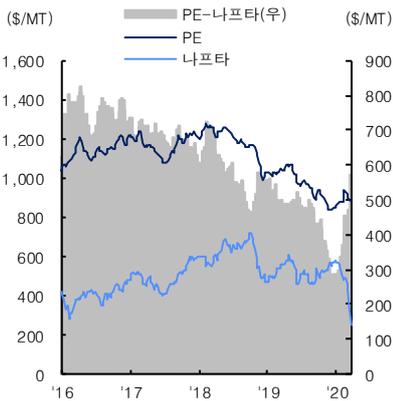
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 17. Aromatics 가격 추이



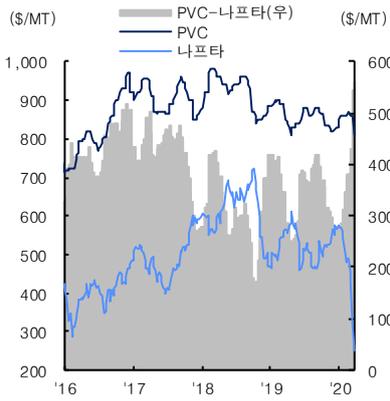
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 18. PE-납사 스프레드



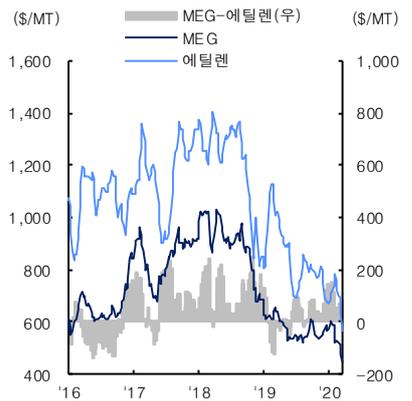
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 19. PVC-납사 스프레드



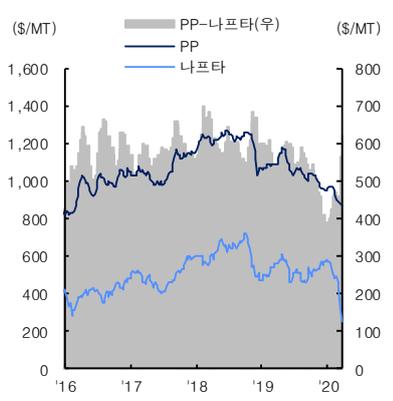
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 20. MEG-에틸렌 스프레드



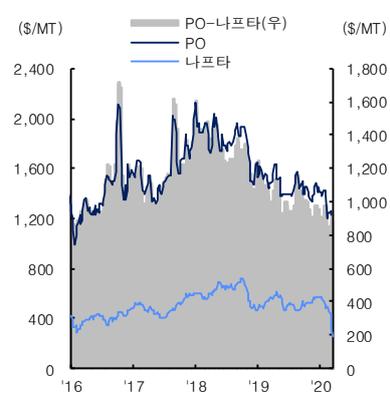
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 21. PP-납사 스프레드



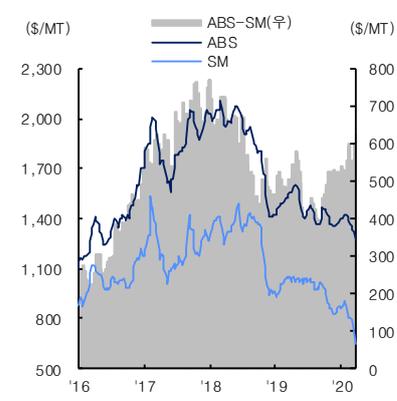
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 22. PO-납사 스프레드



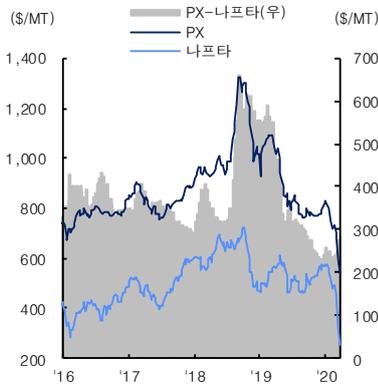
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 23. ABS-SM 스프레드



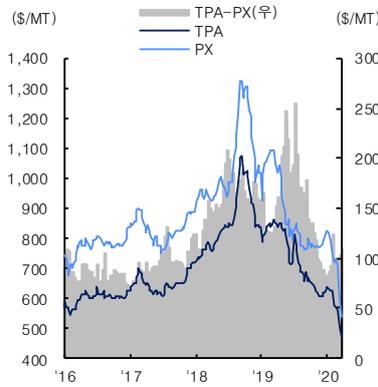
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 24. PX-납사 스프레드



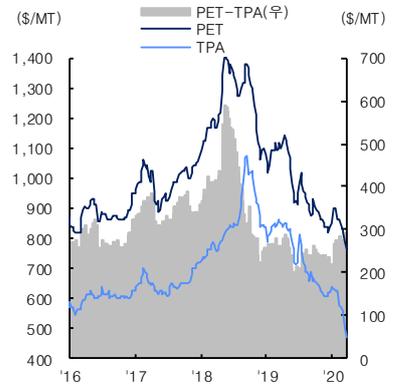
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 25. TPA-PX 스프레드



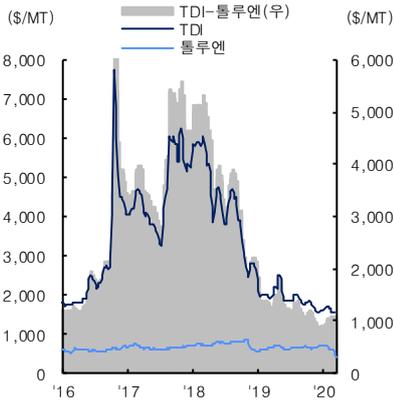
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 26. PET-TPA 스프레드



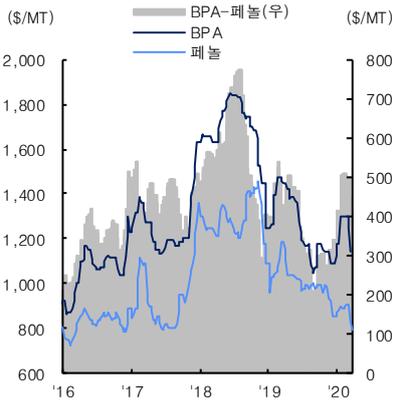
자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 27. TDI-톨루엔 스프레드



자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 28. BPA-페놀 스프레드



자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

그림 29. 가성소다



자료: Platts, CisChem, IBK투자증권

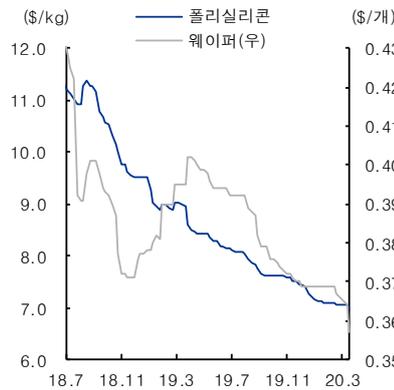
태양광산업 제품 가격

구분 (\$/kg, cts/piece, cts/KWh)	수익률 (%)						Monthly Avg			Quarterly Avg		
	현재가	WoW	MoM	QoQ	YoY	YTD	20.3월	20.2월	19.3월	1Q20	4Q19	1Q19
[제품가격]												
폴리 PV Grade	6.98	-0.9	-1.3	-4.1	-22.1	-26.8	7.03	7.09	8.92	7.086	7.492	8.962
폴리 2nd Grade	4.42	-7.7	-8.3	-14.7	-35.3	-40.3	4.68	4.83	6.80	4.799	5.408	6.877
폴리 프리미엄	2.56	13.8	13.8	21.9	20.2	20.2	2.35	2.26	2.13	2.287	2.083	2.085
웨이퍼 Mono	0.357	-1.9	-2.7	-3.3	-9.6	-5.6	0.362	0.368	0.396	0.367	0.371	0.389
웨이퍼 Multi	0.155	-2.5	-2.5	-19.3	-43.8	-43.4	0.158	0.160	0.276	0.162	0.214	0.274
웨이퍼 프리미엄	0.202	-1.5	-2.9	14.1	69.7	94.2	0.204	0.208	0.121	0.205	0.157	0.116
셀 Mono	0.110	-2.7	-6.0	-10.6	-25.7	-27.6	0.113	0.118	0.149	0.117	0.119	0.152
셀 Multi	0.070	0.0	0.0	-9.1	-35.8	-33.3	0.070	0.071	0.109	0.071	0.087	0.108
셀 프리미엄	0.040	-7.0	-14.9	-13.0	2.6	-14.9	0.043	0.047	0.040	0.046	0.032	0.044
모듈 Mono	0.209	-0.9	-3.2	-6.7	-24.3	-23.4	0.211	0.216	0.276	0.216	0.232	0.274
모듈 Multi	0.182	-1.1	-1.6	-5.2	-15.7	-16.9	0.184	0.186	0.216	0.186	0.195	0.216
모듈 프리미엄	0.027	0.0	-12.9	-15.6	-55.0	-50.0	0.027	0.031	0.061	0.030	0.037	0.057

자료: PVInsights, Bloomberg, IBK투자증권

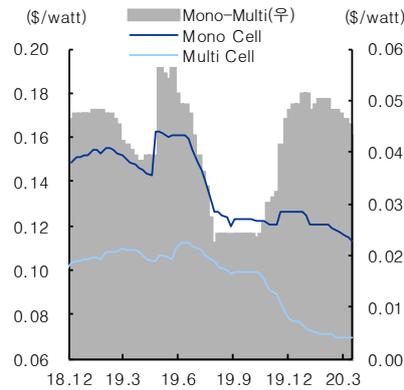
태양광산업 Chart

그림 30. 폴리실리콘, 웨이퍼 가격 추이



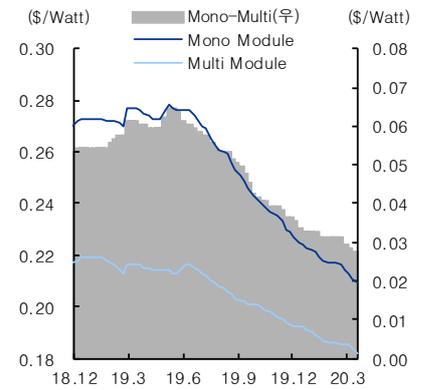
자료: PVInsights, Bloomberg, IBK투자증권

그림 31. 셀 - Mono, Multi



자료: PVInsights, Bloomberg, IBK투자증권

그림 32. 모듈 - Mono, Multi



자료: PVInsights, Bloomberg, IBK투자증권

철강산업 제품 가격

구분 (\$/ton)	수익률 (%)						Monthly Avg			Quarterly Avg		
	현재가	WoW	MoM	QoQ	YoY	YTD	20.3월	20.2월	19.3월	1Q20	4Q19	1Q19
[원재료]												
철광석	91.6	1.3	0.1	-3.1	5.0	27.3	90.7	87.7	86.3	91.8	89.1	82.7
강점탄	160.7	1.1	3.6	19.0	-24.7	-29.2	160.5	152.6	211.9	152.4	140.5	205.6
철스크랩	369.0	-1.6	-2.9	-2.9	-4.4	-0.8	373.7	380.0	387.8	380.3	381.4	385.2
[중국 유통가격]												
열연	499	0.2	-0.8	-9.3	-14.1	-8.4	499.7	511.5	576.6	526.8	527.1	562.5
냉연	589	-0.8	-3.0	-6.5	-10.9	-5.0	595.0	614.5	654.8	619.4	610.8	637.8
후판	522	0.6	0.6	-3.7	-12.6	-5.6	520.7	525.5	593.4	535.1	532.2	579.9
철근	534	1.5	-0.9	-7.0	-14.1	-9.2	530.3	544.8	615.4	551.8	574.9	602.4
선재	543	1.3	-0.7	-5.6	-13.3	-8.1	539.7	551.8	618.8	558.0	584.1	604.8
STS	1,735	-0.7	-5.7	-6.5	-17.0	-10.6	1,751.3	1,836.5	2,105.6	1,831.7	1,999.2	2,033.2
[중국 수출가격]												
열연	460	0.0	0.0	-3.2	-15.6	-6.1	461.7	471.3	539.0	479.2	467.3	515.4
냉연	520	0.0	0.0	-1.0	-8.0	-2.8	520.0	523.8	564.0	529.6	517.3	550.0
철근	155	0.0	3.3	24.0	-70.8	-67.4	155.0	151.3	530.0	149.8	280.8	506.2
[한국 제품가격]												
열연	800	0.0	-1.2	0.0	-3.6	-3.6	805.0	810.0	826.0	805.5	801.5	817.7
냉연	720	0.0	0.0	4.3	1.4	-4.0	720.0	720.0	694.0	712.7	704.6	700.8
후판	715	0.0	-1.4	0.0	-6.5	-7.7	720.0	725.0	761.0	720.5	717.3	753.5
철근	660	0.0	0.0	1.5	-7.7	-10.8	660.0	660.0	715.0	660.0	674.6	718.1
STS HR	2,600	0.0	0.0	-7.1	-1.9	13.0	2,600.0	2,625.0	2,620.0	2,654.5	2,838.5	2,484.6
STS CR	2,700	0.0	0.0	-6.9	-1.8	12.5	2,700.0	2,725.0	2,720.0	2,754.5	2,938.5	2,584.6
[비철/귀금속]												
아연	1,870	-4.6	-11.8	-19.1	-34.5	-26.0	1,935.3	2,113.2	2,838.2	2,166.5	2,387.7	2,700.7
연	1,659	-7.2	-13.6	-12.2	-17.8	-18.0	1,775.9	1,872.5	2,056.2	1,869.6	2,043.3	2,032.7
구리	5,045	-8.2	-12.2	-18.2	-21.6	-15.4	5,395.3	5,687.8	6,455.1	5,764.5	5,888.1	6,210.7
니켈	11,634	-5.7	-8.4	-17.4	-10.4	8.7	12,213.5	12,715.6	13,010.6	12,947.8	15,457.7	12,341.2
코발트	30,255	-6.9	-9.2	-7.5	0.2	-45.0	31,938.3	33,542.1	31,480.0	32,589.7	34,818.5	35,369.2
망간	1,575	-2.0	-15.7	3.6	-20.4	-20.1	1,625.7	1,774.5	1,990.6	1,640.0	1,595.8	1,999.6
리튬	5,683	-0.8	2.1	-4.4	-41.8	-42.9	5,724.9	5,555.8	9,904.4	5,626.1	6,618.6	9,974.3
금	1,500	-7.1	-6.9	1.6	14.6	17.9	1,585.7	1,595.6	1,304.3	1,576.7	1,481.9	1,303.1
은	12	-23.7	-32.0	-27.3	-19.6	-17.6	15.3	17.8	15.4	17.2	17.3	15.6
팔라듐	1,523	-27.6	-40.5	-19.7	-2.6	24.4	2,021.9	2,438.7	1,511.4	2,203.0	1,766.1	1,395.0
[중국 재고]												
열연	418	8.6	57.6	133.7	41.9	130.7	373.3	244.4	303.9	253.9	224.4	262.4
냉연	175	4.6	22.2	43.3	-2.1	37.3	165.2	137.1	182.1	137.8	141.6	160.5
철광석	12,630	0.0	-1.8	-2.2	-15.0	-9.1	12,628.3	12,932.5	14,762.0	12,793.8	13,003.1	14,371.9
[기타]												
중국 아연TC	300	0.0	-1.6	-1.3	22.4	81.8	300.0	305.0	241.8	303.8	290.3	205.3
중국 조강생산								80.3	80.3	80.3	80.7	77.5
중국 철강재생산								104.0	97.9	104.0	103.6	95.1

자료: Bloomberg, Steel&Steel, IBK투자증권

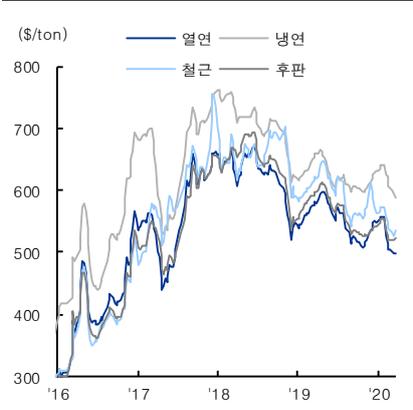
철강산업 Chart

그림 33. 원재료 가격 추이



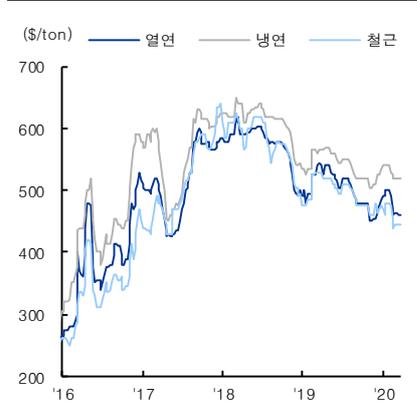
자료: Bloomberg, Steel&Steel, IBK투자증권

그림 34. 중국 제품 가격



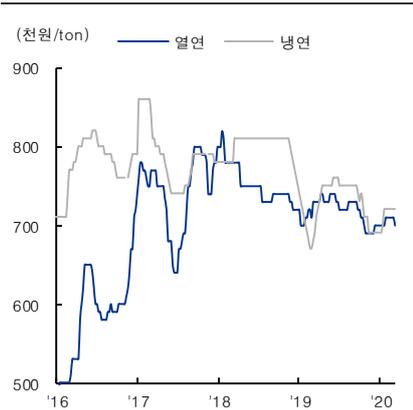
자료: Bloomberg, Steel&Steel, IBK투자증권

그림 35. 중국 수출 가격



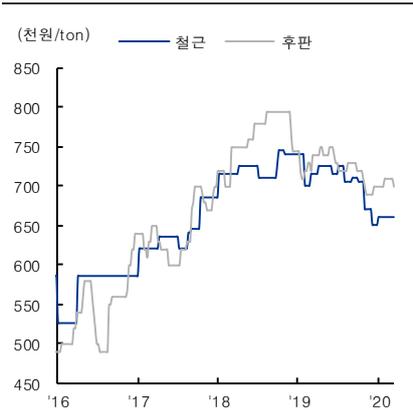
자료: Bloomberg, Steel&Steel, IBK투자증권

그림 36. 한국 제품가격 - 열연, 냉연



자료: Bloomberg, Steel&Steel, IBK투자증권

그림 37. 한국 제품가격 - 철근, 후판



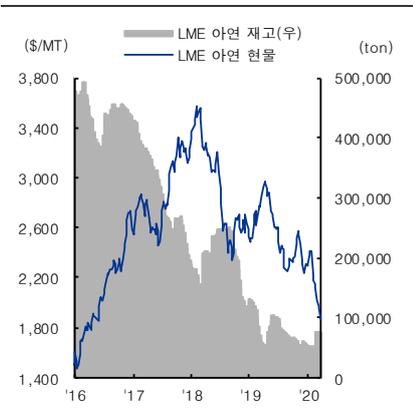
자료: Bloomberg, Steel&Steel, IBK투자증권

그림 38. 한국 제품가격 - STS, 니켈



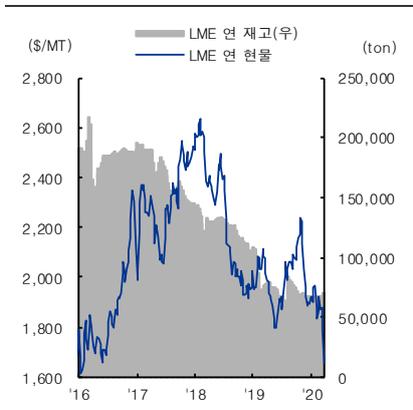
자료: Bloomberg, Steel&Steel, IBK투자증권

그림 39. 아연 가격 & 재고



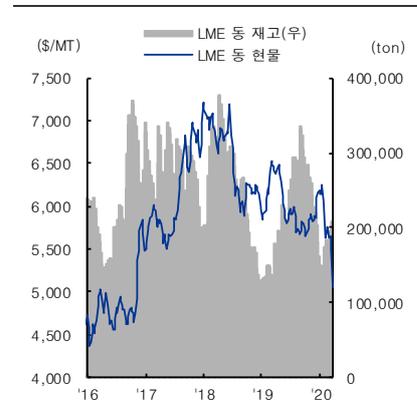
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 40. 연 가격 & 재고



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 41. 구리 가격 & 재고



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 42. 니켈 가격 & 재고



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 43. 금 가격 & 재고



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 44. 은 가격 & 재고



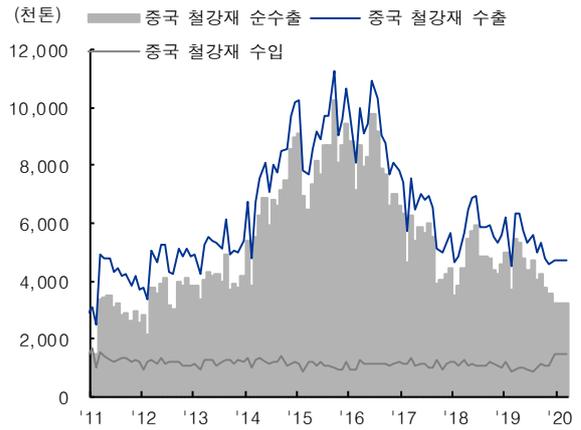
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 45. 중국 철강 생산량



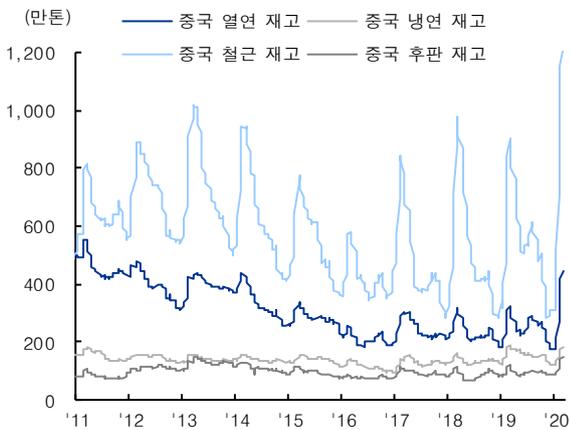
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 46. 중국 철강재 순수출



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 47. 중국 철강 재고



자료: Bloomberg, IBK투자증권

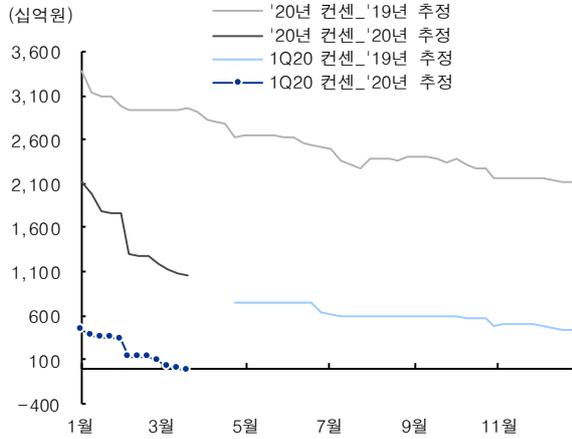
그림 48. 중국 제품 가격



자료: Bloomberg, IBK투자증권

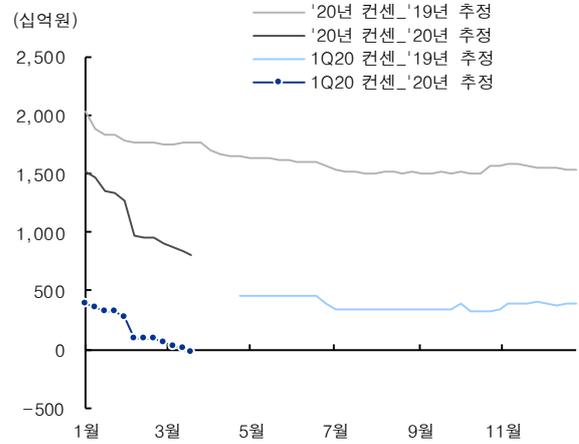
커버리지 기업 영업이익 컨센서스 추이

그림 49. SK이노베이션



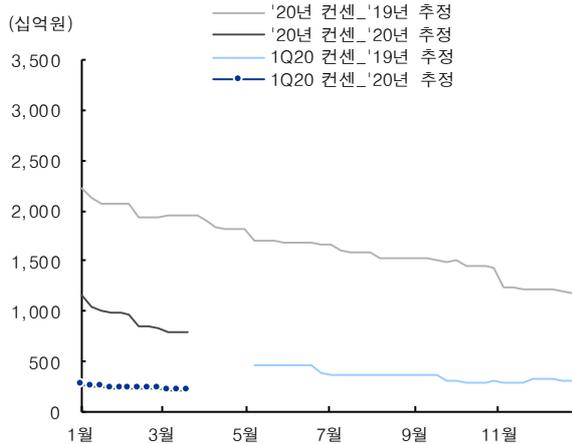
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 50. S-Oil



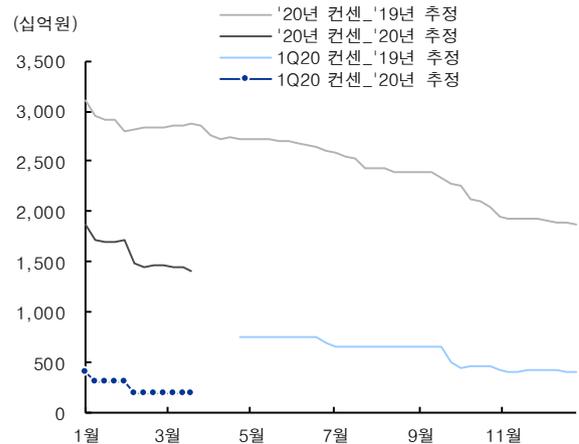
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 51. 롯데케미칼



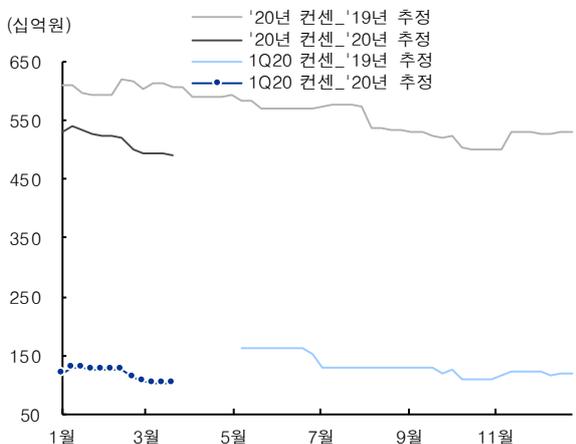
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 52. LG화학



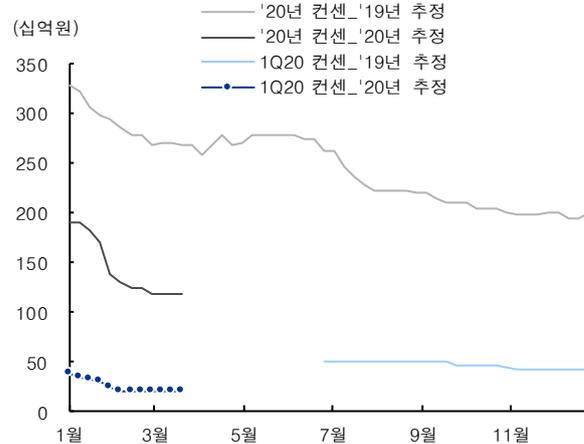
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 53. 한화솔루션



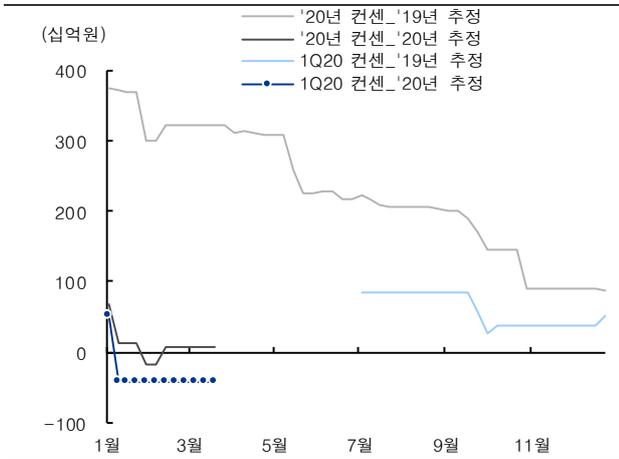
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 54. 대한유화



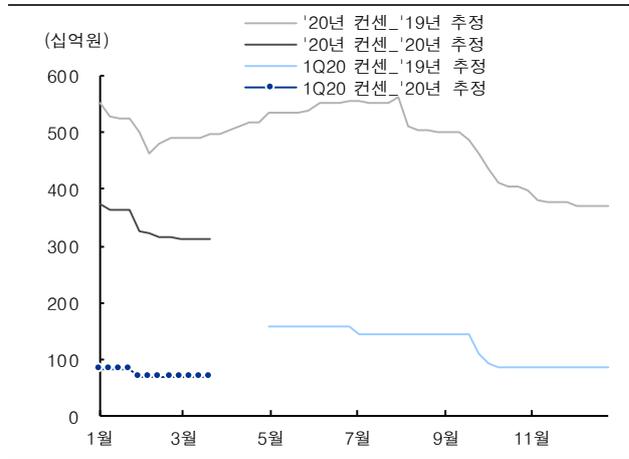
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 55. OCI



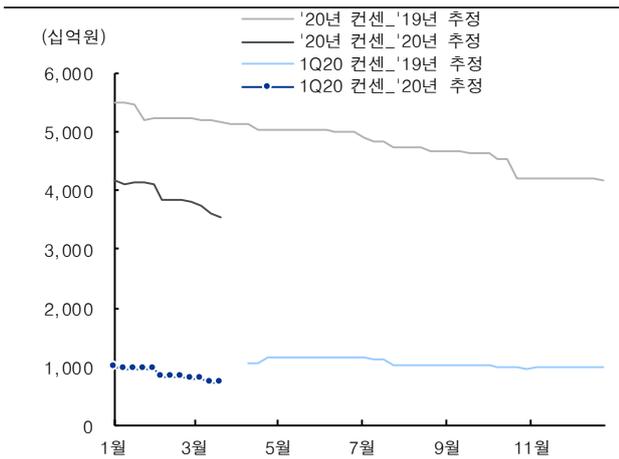
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 56. 금호석유



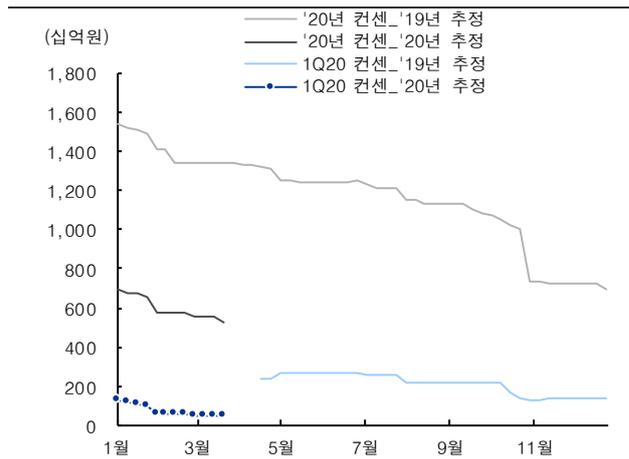
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 57. POSCO



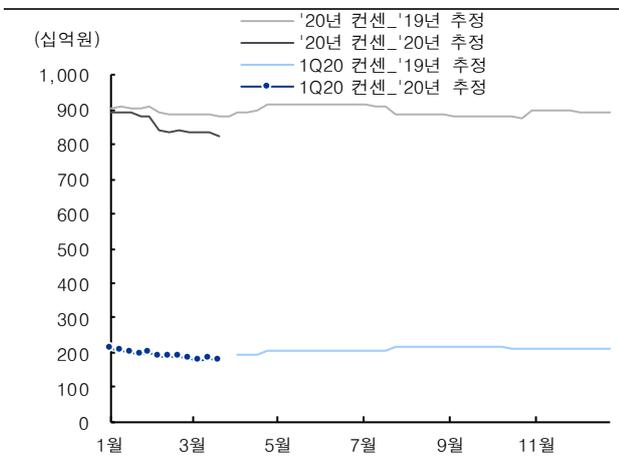
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 58. 현대제철



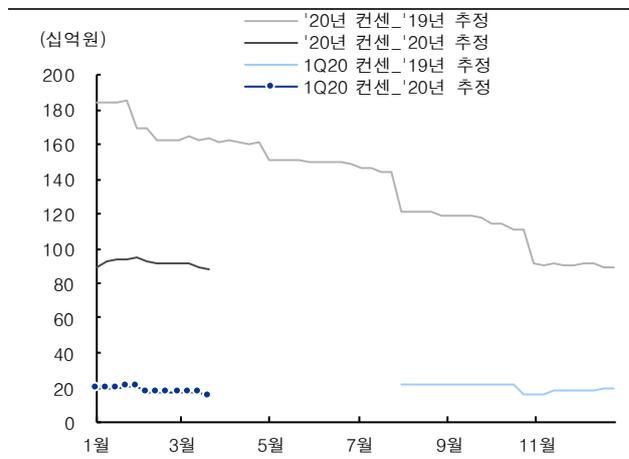
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 59. 고려아연



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 60. 풍산



자료: Quantwise, IBK투자증권

Peer Valuation – 정유

(십억원, %, 배)		시가총액	매출액	영업이익	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
SK이노베이션	'18		54,511	2,118	9.0	9.9	0.9	6.6
	'19	5,298	48,212	926	4.2	7.9	0.3	6.0
	'20F		49,038	1,701	5.8	4.8	0.3	4.7
S-Oil	'18		25,463	639	3.8	44.1	1.7	16.8
	'19	5,618	23,244	706	7.7	12.2	0.8	8.2
	'20F		23,862	1,121	11.0	7.4	0.8	6.2
GS	'18		17,744	2,210	10.9	7.1	0.6	5.1
	'19	3,308	18,099	1,978	8.1	4.9	0.4	5.9
	'20F		18,610	2,112	8.2	4.1	0.3	5.3
현대중공업지주	'18		27,257	861	3.5	18.8	0.7	10.5
	'19	2,842	26,927	1,095	5.6	6.0	0.3	8.5
	'20F		28,183	1,317	7.2	4.4	0.3	7.3
사우디아람코	'18		350,279	234,151	45.5			
	'19	1,965,938	366,275	222,461	28.6	20.3	5.4	9.2
	'20F		430,427	241,424	31.0	17.7	5.1	8.1
엑슨모빌	'18		307,417	22,934	11.0	13.8	1.5	8.3
	'19	183,323	281,897	14,220	3.4	20.3	0.8	6.7
	'20F		313,848	17,978	6.2	13.1	0.8	5.9
셸	'18		427,428	34,325	11.9	10.4	1.2	5.5
	'19	112,220	369,175	24,395	6.7	7.6	0.5	3.8
	'20F		412,137	28,897	8.8	5.7	0.5	3.4
쉐브론	'18		174,879	15,898	9.8	13.0	1.3	6.9
	'19	135,692	159,291	6,674	4.4	18.0	0.8	5.0
	'20F		171,314	12,956	6.1	12.7	0.8	4.3
BP	'18		328,794	16,345	9.5	13.5	1.3	5.7
	'19	70,538	288,566	20,857	7.7	8.9	0.6	3.6
	'20F		324,715	22,720	8.7	6.8	0.6	3.2
CNOOC	'18		37,757	13,216	13.2	9.0	1.1	3.5
	'19	46,321	40,876	14,698	13.5	4.5	0.6	2.3
	'20F		34,911	10,271	8.9	6.9	0.6	2.9
PTT	'18		79,548	7,226	14.1	11.0	1.5	5.6
	'19	28,419	81,028	6,478	9.1	8.3	0.8	4.7
	'20F		84,665	7,367	9.5	7.1	0.8	4.5
발레로 에너지	'18		122,608	5,032	14.3	10.2	1.4	5.8
	'19	19,266	118,478	5,323	10.9	5.9	0.7	3.8
	'20F		124,854	5,670	10.8	5.3	0.7	3.7
인디언 오일	'18		71,104	5,848	20.5	7.5	1.5	5.5
	'19	13,962	83,348	2,691	8.9	7.8	0.7	6.8
	'20F		87,069	4,069	12.3	5.3	0.7	5.4
바라트 석유공사	'18		40,511	2,137	26.7	9.3	2.5	8.2
	'19	10,983	48,886	1,579	16.5	8.9	1.4	8.4
	'20F		50,070	2,101	19.1	6.9	1.3	6.9
타이 오일	'18		13,354	441	8.3	13.3	1.1	6.9
	'19	2,168	12,515	433	5.9	7.5	0.4	7.7
	'20F		12,965	519	8.3	5.4	0.4	7.4
솔럼버거	'18		36,114	3,357	5.9	22.3	1.4	9.6
	'19	24,223	38,798	3,813	8.2	10.6	0.8	5.5
	'20F		39,788	4,320	9.1	9.5	0.8	5.3

자료: Bloomberg, IBK투자증권

Peer Valuation – 화학

(십억원, %, 배)		시가총액	매출액	영업이익	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
LG화학	'18		28,183	2,246	8.0	18.1	1.4	7.2
	'19	16,236	34,146	1,411	4.8	20.9	1.0	7.3
	'20F		38,916	2,160	7.2	13.0	0.9	6.0
롯데케미칼	'18		16,073	1,946	13.0	6.2	0.7	3.9
	'19	4,010	14,798	808	5.6	5.7	0.3	3.5
	'20F		15,423	1,086	6.6	4.5	0.3	3.1
한화케미칼	'18		9,046	354	3.1	17.8	0.5	9.9
	'19	1,534	10,039	477	5.6	4.6	0.3	6.9
	'20F		10,498	573	6.7	3.5	0.2	6.1
금호석유	'18		5,585	555	21.0	5.0	0.9	4.3
	'19	1,339	4,888	334	10.1	4.9	0.5	4.0
	'20F		5,098	399	10.9	4.1	0.5	3.3
효성화학	'18		1,117	65		12.8	1.2	9.8
	'19	163	2,039	144	13.9	2.5	0.3	4.9
	'20F		2,633	249	24.5	1.2	0.3	3.0
휴켄스	'18		763	139	17.0	8.9	1.5	4.0
	'19	517	658	101	11.4	6.5	0.7	1.4
	'20F		695	120	12.1	5.7	0.7	1.1
코오롱인더스트리	'18		4,460	167	2.8	15.0	0.7	10.1
	'19	565	4,575	213	10.7	2.4	0.3	5.7
	'20F		4,776	311	6.8	4.0	0.3	5.0
Sinopec	'18		470,064	13,685	8.5	9.6	0.8	3.6
	'19	88,498	525,377	16,101	7.8	9.6	0.7	3.4
	'20F		511,292	14,792	6.6	11.6	0.7	3.7
BASF SE	'18		78,228	7,127	13.7	14.2	1.6	8.1
	'19	49,476	83,370	6,673	7.5	10.7	0.9	6.3
	'20F		86,100	7,770	8.7	9.3	0.9	5.8
SABIC	'18		49,601	10,640	12.8	16.2	2.0	7.6
	'19	66,916	45,511	7,239	6.2	18.4	1.2	6.9
	'20F		47,888	8,603	7.7	15.2	1.1	6.2
LYONDELLBASELL	'18		42,926	5,757	48.9	7.4	3.0	6.1
	'19	18,141	40,882	4,708	34.3	4.9	1.6	4.7
	'20F		41,859	5,129	33.5	4.4	1.4	4.3
FORMOSA PLASTICS	'18		8,410	925	14.1	13.0	1.8	18.2
	'19	17,520	8,439	820	10.3	11.4	1.2	15.5
	'20F		8,794	956	10.2	11.0	1.1	14.0
SASOL	'18		15,538	1,397	4.0	18.3	1.4	12.7
	'19	1,360	14,787	1,718	3.2	2.7	0.1	4.1
	'20F		16,239	2,637	6.6	1.2	0.1	3.2
PETRONAS CHEM	'18		5,339	1,469	16.7	15.5	2.5	9.3
	'19	9,369	5,123	691	8.3	12.7	1.0	4.9
	'20F		5,601	862	8.8	10.9	1.0	4.1
MITSUBISHI CHEM	'18		37,326	3,298	17.8	7.0	1.2	6.3
	'19	10,490	42,361	2,450	7.2	8.4	0.6	8.4
	'20F		42,725	2,506	8.2	7.8	0.6	7.9
WESTLAKE CHEM	'18		9,503	1,550	18.9	8.3	1.5	5.3
	'19	5,998	10,169	817	5.9	12.8	0.6	5.2
	'20F		10,419	891	7.0	9.7	0.6	4.7
PTT GLOBAL CHEM	'18		17,661	1,306	14.0	8.0	1.1	6.5
	'19	4,195	15,823	548	4.8	7.6	0.4	5.5
	'20F		16,609	846	6.5	5.6	0.4	4.3

자료: Bloomberg, IBK투자증권

Peer Valuation – 태양광

(십억원, %, 배)		시가총액	매출액	영업이익	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
한화케미칼	'18		9,046	354	3.1	17.8	0.5	9.9
	'19	1,534	10,039	477	5.6	4.6	0.3	6.9
	'20F		10,498	573	6.7	3.5	0.2	6.1
신성이엔지	'18		425	-4	10.9		1.3	21.8
	'19	100	516	28	13.0	6.1	0.7	5.1
	'20F		539	30	12.9	5.3	0.6	4.7
에스에너지	'18		166	-2	-12.4		0.7	20.5
	'19	24						
	'20F							
LONGi Green Energy Tech	'18		3,658	390	16.7	18.8	3.0	16.9
	'19	15,949	5,345	990	21.6	17.7	3.6	12.9
	'20F		8,305	1,231	21.0	14.3	3.0	11.1
JinkoSolar	'18		4,166	107	5.6	5.4	0.3	10.5
	'19	733	6,323	372	12.1	3.0	0.3	5.4
	'20F		6,938	335	11.5	2.9	0.3	5.1
Canadian Solar	'18		4,121	401	21.0	4.2	0.7	4.5
	'19	1,051	3,810	225	9.3	7.8	0.6	7.5
	'20F		4,881	372	13.7	4.8	0.5	4.6
Sunpower	'18		1,900	-934				
	'19	1,178	2,779	81	80.8		14.7	10.6
	'20F		3,021	127	1.8	16.6	10.8	7.6
텐진 중환 반도체	'18		2,288	174	5.4	30.9	1.6	16.1
	'19	8,779	2,914	270	7.7	44.6	3.3	16.3
	'20F		4,090	414	10.5	29.3	2.9	12.4
First Solar	'18		2,470	44	2.8	20.9	0.9	13.9
	'19	4,439	3,513	470	7.3	10.1	0.6	4.1
	'20F		3,738	572	7.5	8.4	0.6	3.2
OCI	'18		3,112	159	3.1	24.4	0.7	6.8
	'19	634	2,516	8	-0.3		0.2	5.3
	'20F		2,624	142	3.5	6.8	0.2	3.1
Wacker Chemie AG	'18		6,468	281	7.9	16.0	1.3	6.1
	'19	2,322	6,800	387	3.4	13.6	0.7	3.6
	'20F		7,024	490	8.4	8.6	0.7	2.9
GCL-POLY ENERGY HOLDINGS LTD	'18		3,421	500	-3.1		0.3	9.1
	'19	762	3,410	459	-3.1		0.2	7.1
	'20F		3,604	675	1.2	8.3	0.2	6.2
Daqo New Energy	'18		332	90	8.3	4.9	0.6	3.9
	'19	813	811	216	20.8	5.0	0.9	4.0
	'20F		890	251	20.0	4.1	0.8	2.9
REC SILICON ASA	'18		243	-448	-123.0		1.6	
	'19	80	155	-43	234.6			11.2
	'20F		205	-76	7.2			9.3

자료: Bloomberg, IBK투자증권

Peer Valuation – 철강

(십억원, %, 배)		시가총액	매출액	영업이익	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
POSCO	'18		64,978	5,543	3.8	11.6	0.4	3.7
	'19	12,163	63,370	3,619	4.5	5.7	0.3	3.6
	'20F		64,620	4,213	5.3	4.8	0.2	3.1
현대제철	'18		20,780	1,026	2.4	14.9	0.4	5.9
	'19	1,775	20,159	541	1.2	8.4	0.1	5.8
	'20F		20,475	736	2.0	5.1	0.1	5.1
고려아연	'18		6,883	765	8.6	14.5	1.2	5.4
	'19	5,538	6,798	837	9.2	8.5	0.8	3.2
	'20F		6,949	872	9.1	8.1	0.7	2.8
풍산	'18		2,774	108	4.6	12.4	0.6	8.2
	'19	387	2,553	88	3.4	7.9	0.3	6.8
	'20F		2,684	101	4.0	6.7	0.3	6.2
세아베스틸	'18		3,278	56	1.1	30.0	0.3	8.3
	'19	203	2,920	68	1.8	6.0	0.1	5.7
	'20F		2,997	81	2.3	4.7	0.1	5.5
ArcelorMittal	'18		83,678	7,196	12.7	4.1	0.5	3.6
	'19	8,974	85,462	3,253	3.5	5.0	0.2	3.1
	'20F		87,166	4,468	5.4	3.1	0.2	2.7
Baoshan	'18		50,773	4,729	12.6	6.7	0.8	4.6
	'19	18,608	52,181	2,978	6.8	8.7	0.6	3.7
	'20F		51,668	3,091	6.6	8.4	0.6	3.5
Nucor	'18		27,588	3,659	25.4	6.7	1.6	4.7
	'19	11,671	27,273	1,944	10.0	8.4	0.9	5.5
	'20F		27,815	1,846	9.9	8.7	0.8	5.5
Nippon Steel	'18		57,255	2,096	5.9	11.4	0.7	7.7
	'19	9,579	68,835	-3,564	-12.1		0.3	11.0
	'20F		66,306	1,578	1.9	10.8	0.3	4.4
JFE Holdings	'18		36,352	1,980	5.2	12.7	0.7	6.9
	'19	4,909	42,970	489	1.0	27.2	0.2	7.7
	'20F		40,644	833	2.1	8.6	0.2	6.5
Tata Steel	'18		21,155	2,705	27.3	4.5	1.1	6.4
	'19	5,205	24,834	1,557	4.7	9.3	0.5	7.1
	'20F		25,962	2,463	8.1	5.1	0.4	5.5
Shougang	'18		518	217	7.0	7.7	0.5	2.8
	'19	1,074	593	246	7.6	5.4	0.4	
	'20F		628	216	7.0	5.4	0.4	
Rio Tinto	'18		44,596	19,527	30.9	6.0	1.8	3.9
	'19	78,805	50,156	16,766	20.4	6.9	1.4	4.0
	'20F		48,658	15,788	17.3	8.4	1.3	4.4
Vale	'18		40,692	13,274	16.3			5.4
	'19	47,735	40,132	14,030	18.4	5.2	0.9	2.7
	'20F		41,105	13,270	16.6	5.3	0.8	2.7
Teck Resource	'18		10,668	4,062	14.5	7.2	0.7	3.3
	'19	5,013	9,176	1,687	4.2	5.6	0.2	3.4
	'20F		9,817	2,086	4.8	4.3	0.2	3.0

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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.