석유화학/정유/태양광 주간 동향

Analyst 윤재성 02-3771-7567 js.yoon@hanafn.com
RA 손진원 02-3771-3811 jwshon@hanafn.com

Weekly Monitor: 대폭 확대된 영업이익률 격차

▶ 석유화학(Overweight): 대폭 확대된 영업이익률 격차

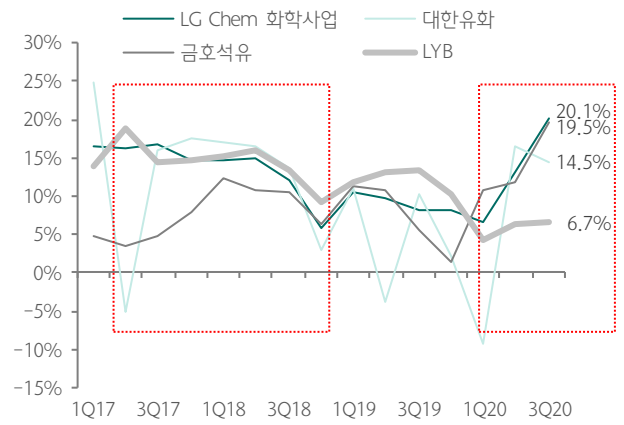
- 납사(↑): 366.5$/톤. WoW +3.2% **1주 상승** / US 프로판(↑): 294.0$/톤. WoW +5.7%. **1주 상승. 사우디 11월 CP 430 $/톤(MoM +4.6%)**
- 에틸렌(↓)/프로필렌(↑)/벤젠(↑)/SM(↑): 에틸렌(-10$, -1.3%), 프로필렌(+5$, +0.6%), 벤젠(+29.7$, +6.6%), SM(+83$, +9.6%)
- 합성수지(↗): HDPE(보합), LDPE(+10$, +0.9%), LLDPE(-10$, -1.1%), PP(보합), PVC(+10$, +0.9%), ABS(+40$, +2.2%)
- 고무체인(↑): BD(+170$, +15.7%), SBR(+70$, +4.4%), 천연고무(-127.0$, -7.6%). **천연고무 5주 만에 하락. BD/SBR 5주 상승**
- 화섬체인(↓): PX(-1.2$, -0.2%), PTA(-10$, -2.4%), MEG(-7.0$, -1.5%), PET Bottle(보합), 면화(-0.30$, -0.4%)

  - PX 3주 하락. MEG/PTA 2주 하락. PET 1주 보합. 동중국 MEG재고 WoW -5.0만톤(-4.0%). 중국 폴리에스터/PTA 가동률 86.9%/86.1%
- 페놀체인(**혼조**): 페놀(-26$, -3.8%), 아세톤(보합), BPA(+40$, +2.8%). **아세톤 2주 보합. BPA 1주 상승. 페놀 2주 하락**
- **총평:** 1) 미국/유럽 COVID-19 확산에 따른 매크로 불확실성으로 혼조세. 3주 연속 고무체인 급등(BD +16%, SBR +4%)과 마이너 제품군의 상승(SM +10%, PS +9%, EPS +8%, PA +6%, MDI +4%, CPL +3%)이 눈에 띔. ABS(+2%) 또한 상승. Top Picks는 금호석유, 롯데케미칼, 한화솔루션, 효성티앤씨, 애경유화 2) BD +16%, SBR +4% 급등. BD 급등은 전방 ABS, NB Latex, SBR 수요가 호조를 보이는 가운데, 일부 설비 트러블과 Jiangsu Sailboat, Sinochem Quanzhou PC 등 중국 신규설비에서의 공급이 예상보다 적어 구매자들의 재고확보 움직임이 가팔라지기 때문. LG화학의 NCC관련 트러블 또한 단기 강세 일부 요인 3) SM 가격/마진 최근 급등. 이 또한 전방 ABS/PS, SBR 등의 수요 호조가 주요 원인으로 판단. SM 급등으로 PS/EPS 또한 초강세. 관련업체 LG화학/롯데케미칼 4) 건설 수요 강세로 PVC/페인트 관련 제품군의 강세 또한 나타나고 있음. PVC 첨가제인 DOP/PA 강세와 페인트의 원료인 TiO2, BPA, VAM 강세는 이런 맥락에서 이해할 필요. PA 관련업체는 애경유화, TiO2 글로벌 과점 업체 Chemours/Tronox 또한 관심 필요. Tronox는 3Q20 물량이 QoQ +16% 증가했다고 밝혔고, Chemours 또한 TiO2 수요가 2Q20을 기점으로 개선되기 시작해 3Q20 매출액이 25% 늘었다고 언급. 4Q20는 계절적 비수기에도 불구하고 수요 개선이 나타나며 실적은 2021년까지 개선될 것으로 전망 5) 스판덱스 수요 호조에 따라 효성티앤씨는 터키 공장 증설을 발표했고, COVID-19 재확산으로 손세정제의 원료인 미국 IPA 가격 인상 소식이 들려옴. IPA 원료 아세톤에 긍정적 6) 글로벌 석유화학업체의 3Q20 실적의 시사점: ① 북미업체의 OPM은 Low-Single을 기록(Dow 4.7%, Westlake 4.2%, LYB 6.7%) ② 한국업체의 OPM은 10% 중후반~20%를 기록(LG화학 화학사업 20.1%, 금호석유 19.5%, 대한유화 14.5%)하며 이익률 격차 확대 ③ 2017~18년 호황기 한국업체의 OPM이 10%내외였으나, 북미업체는 10% 중반~20%를 기록하며 상대적으로 북미의 수혜폭이 컸음 ④ 하지만, 최근 시황의 호황 사이클에서는 북미보다 한국의 수혜폭이 훨씬 더 크게 나타나고 있음 ⑤ 이는 낮아진 Oil/Gas Ratio와 다양한 포트폴리오 덕분. 향후 매크로 개선에 대한 확신 강화 및 EM으로의 외국인 자금 유입 시 한국 석유화학 업체의 상대적인 경쟁우위는 크게 부각될 것으로 판단

▶ 정유(Neutral): 정제마진 부진 지속

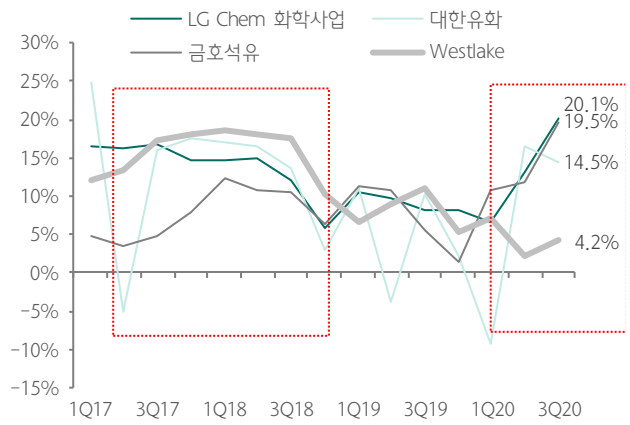
- 유가(↑): WTI 37.14$/bbl(선/ +1.4$/bbl, +3.8%), Dubai 40.57$/bbl(현/ +3.4$/bbl, +9.1%)
- 정제마진(↓): 평균 복합정제마진 1.8$/bbl(WoW -0.2$/bbl). **1주 하락. 휘발유 마진 약세 영향**
- **미국 정유사 가동률 75.3%(WoW +0.7%p) 기록. 중국 Teapot/국영 가동률 각각 72.3%(WoW +0.8%p)/71.8%(WoW +0.2%p)**

그림 1. LYB와 국내 석유화학 업체의 분기별 영업이익률 비교



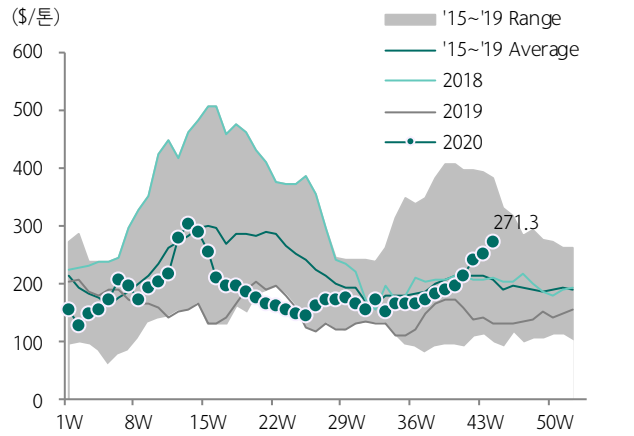
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. Westlake와 국내 석유화학 업체의 분기별 영업이익률 비교



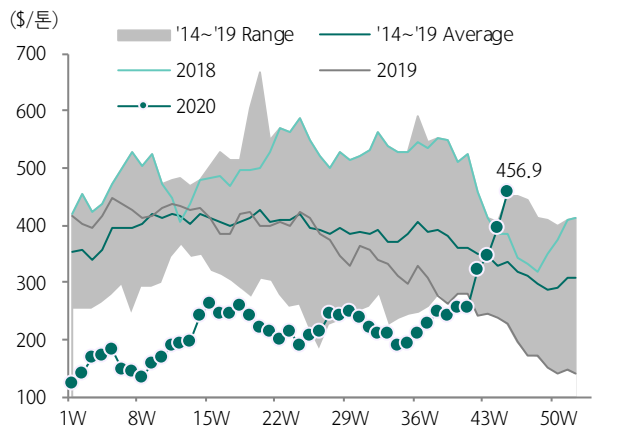
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. PA마진 추이. 최근 급등세



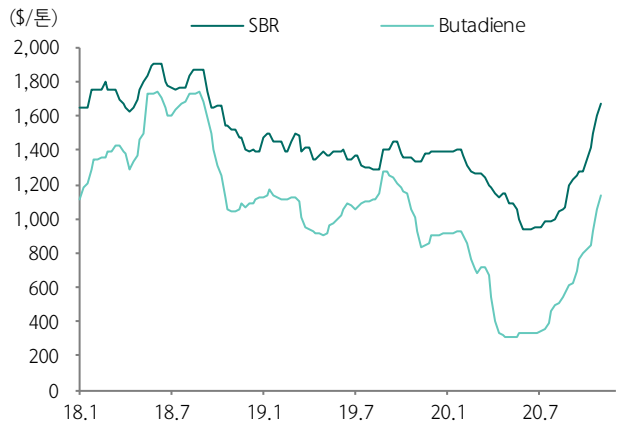
자료: Akzo Nobel, 하나금융투자

그림 4. SM마진 추이. 최근 급등세



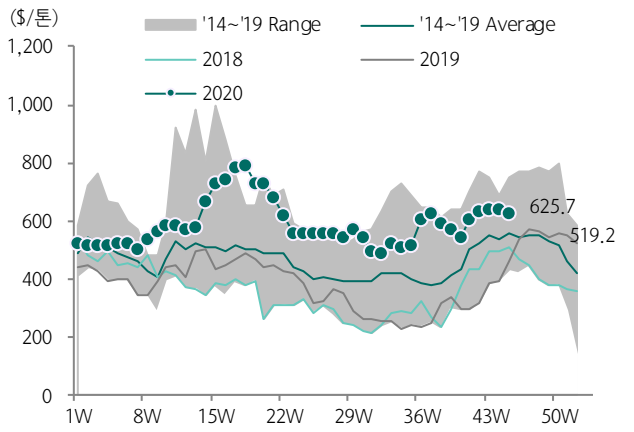
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. SBR/BD 급등세 지속



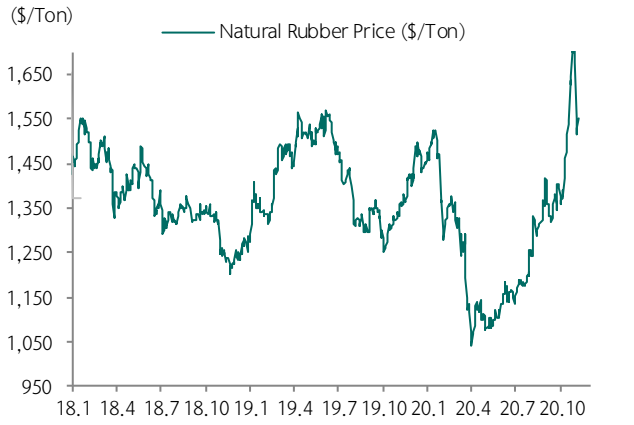
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. SBR 마진 추이



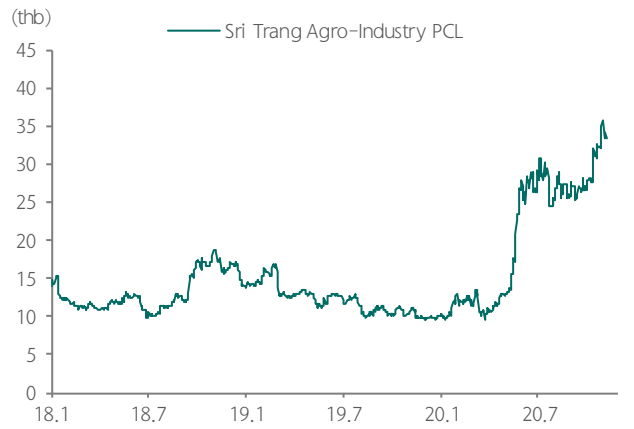
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. 천연고무 가격 지난 주 조정



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. 태국 천연고무 업체 Sri Trang 주가 또한 신고가

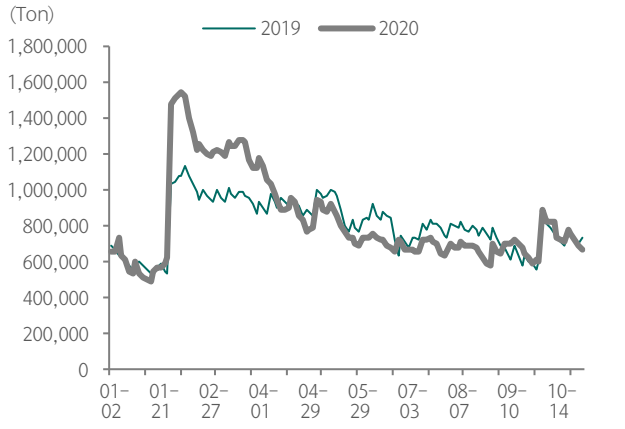


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. 미국 PE 재고 26개월 래 최저치 기록

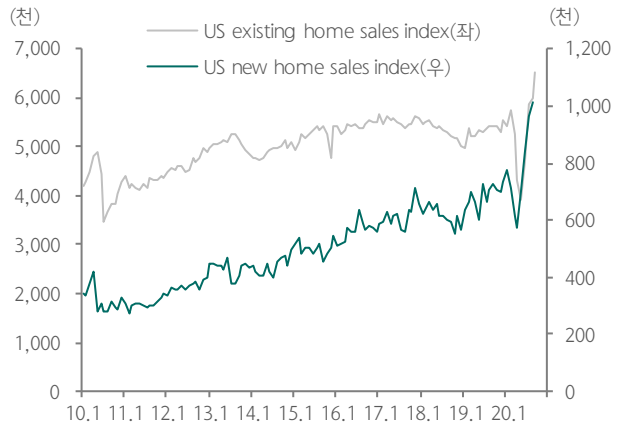
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 10. 중국 PE 재고 작년보다 낮아져. 연중 최저치 수준



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 11. 미국 신규주택/기존주택 판매량 서프라이즈 지속

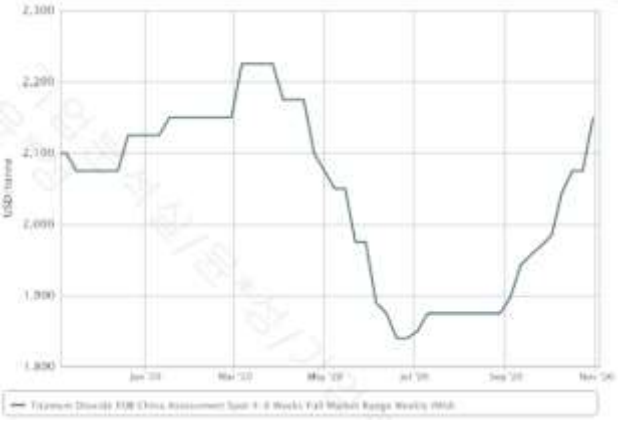


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 12. 미국 천연가스 선물가격 약 2년 만에 3.0$/mmbtu 육박

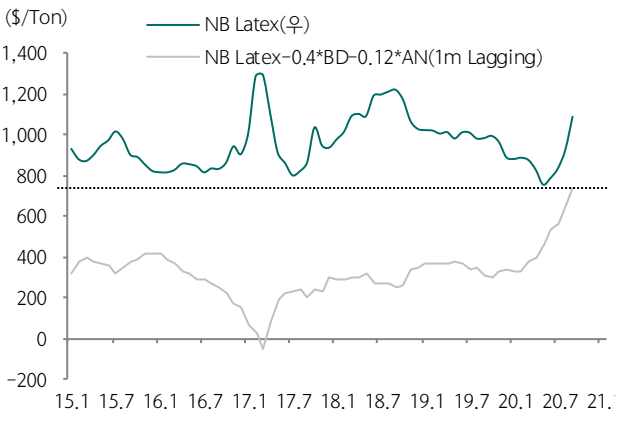
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 13. 중국 TiO2(이산화티타늄) 가격 또한 강한 반등



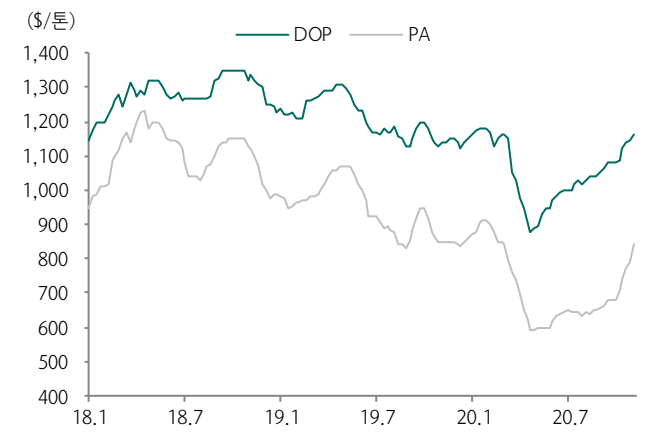
자료: ICIS, 하나금융투자

그림 14. 9월 NB Latex 가격 MoM +18% 급등. 마진 또한 초강세



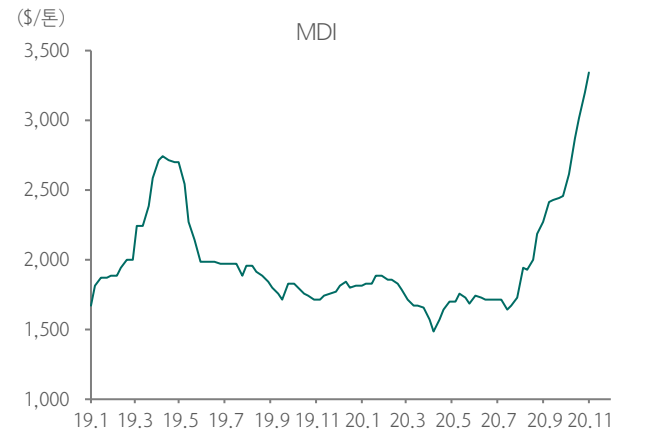
자료: KITA, 하나금융투자

그림 15. DOP/PA 가격 상승세 지속



자료: Platts, 하나금융투자

그림 16. MDI 최근 4주 간 36% 급등

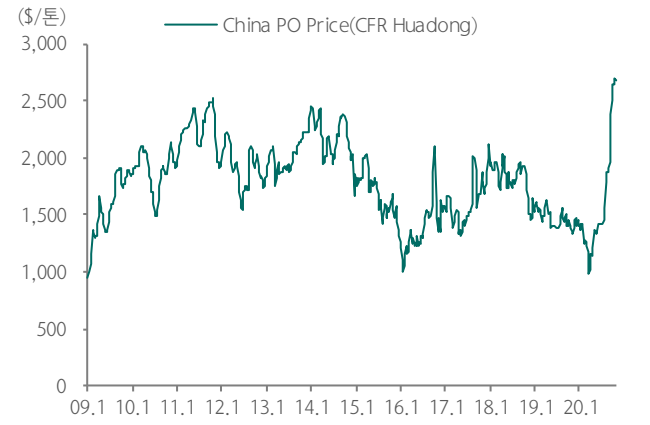


자료: Cischem, 하나금융투자

그림 17. 중국 PO 가동률 90% 육박

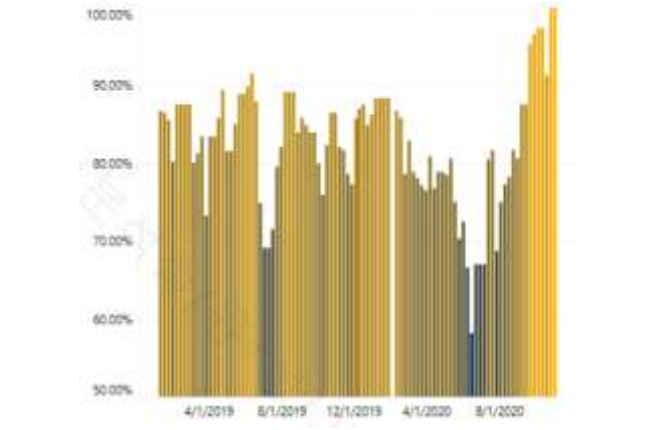
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 18. PO가격 WoW +2%. 3개월 간 90% 급등



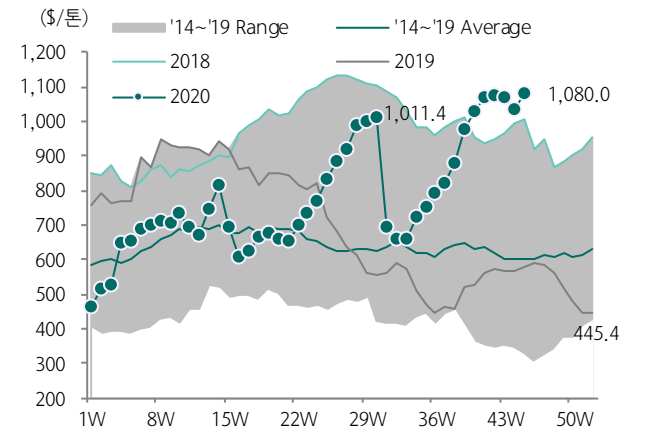
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 19. 중국 BPA 가동률 100%. 타이트한 수급 증명



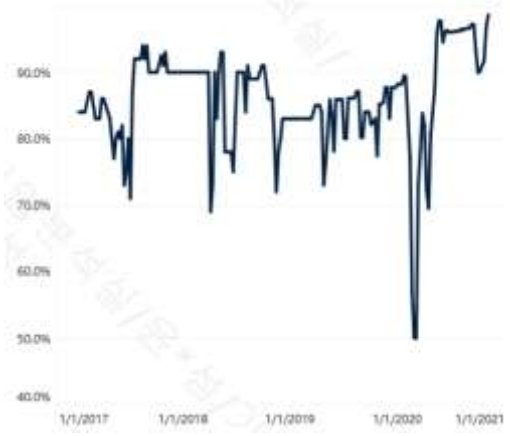
자료: ICIS, 하나금융투자

그림 20. BPA 마진 초강세



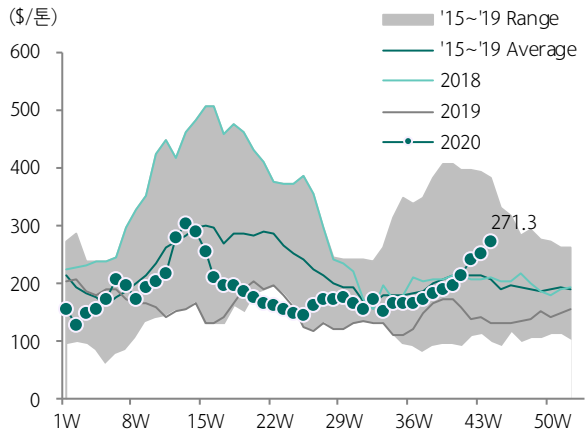
자료: Platts, 하나금융투자

그림 21. 중국 ABS 가동률 100%에 육박



자료: ICIS, 하나금융투자

그림 22. PVC 가소제(DOP)의 원료 PA의 마진은 바닥권에서 반등

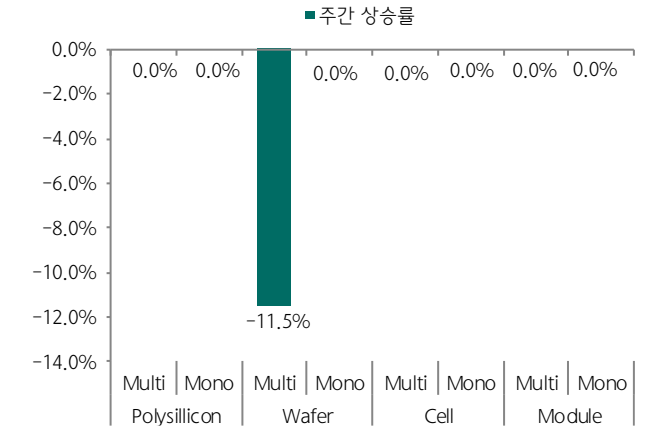


자료: Platts, 하나금융투자

▶ 태양광(Overweight): 제품가격 약보합. 4Q20 중국 태양광 설치량 급증 전망

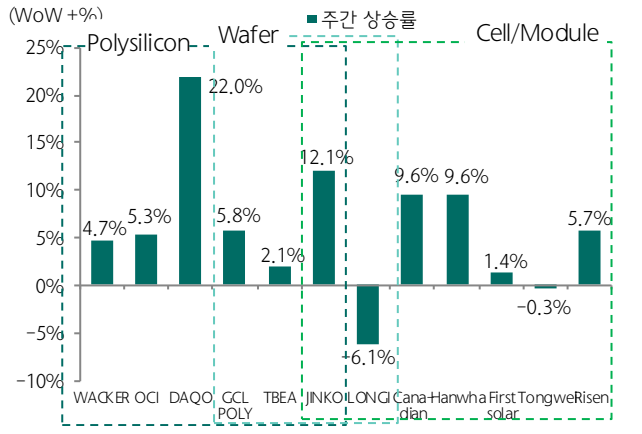
- **폴리실리콘(↔, $/kg)**: Multi 7.4$(보합) / Mono 10.5$(보합). Multi 10주 보합 / * PV Insights 10.23$(-0.16$, -1.54%). 2주 하락
- **Wafer(↘, $/158.75mm)**: Multi 0.185$(-0.024$, -11.5%) / Mono 0.402$(보합)
- **Cell(↔, $/Watt)**: Multi 0.075$(보합) / Mono 0.113$(보합)
- **Module(↔, $/Watt)**: Multi 0.174$(보합) / Mono 0.196$(보합)
- **총평: 1) 제품가격은 약보합 2) 중국 1~9월 태양광 설치량 18.7GW를 기록하며 2019년 16GW 대비 YoY +17% 증가. Large-Scale 태양광 설치량은 10.04GW, 분산형(Distributed) 태양광 설치량은 8.66GW를 기록. 참고로, 상반기 중국 태양광 설치량은 11.52GW. AECEA의 보고서에서는 2020년 중국 태양광 설치량을 28~34GW로 예상. 따라서, 4Q20 중국 태양광 설치량은 급증할 전망. 실제, 2019년에도 1~9월까지 16GW가 설치되고 마지막 분기에 14GW가 설치된 바 있음**

그림 23. 태양광 주요 체인별 제품가격 추이(PV Infolink 기준)



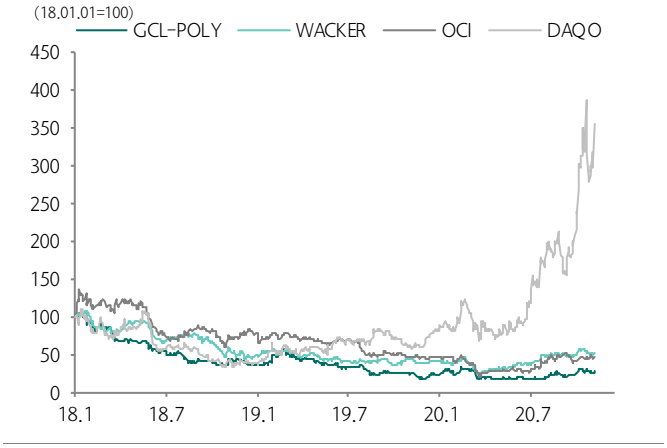
자료: PV Infolink, 하나금융투자

그림 24. 태양광 주요 업체별 주간 주가 상승률



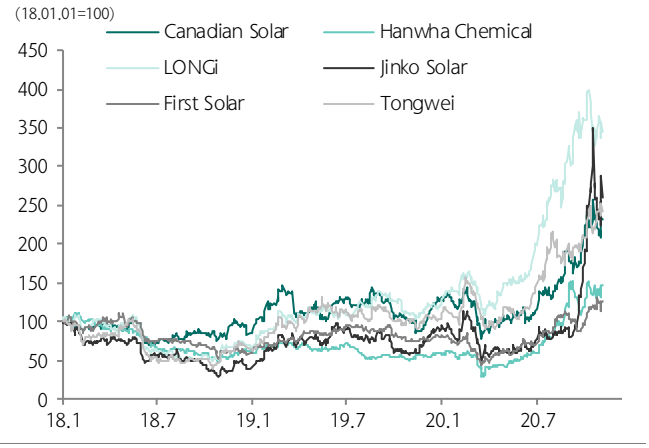
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 25. 태양광 주요 폴리실리콘 업체의 주가 상승률



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 26. 태양광 주요 셀/모듈 업체의 주가 상승률



자료: Bloomberg, 하나금융투자

▶ 2차전지 News Flow Check

- **중국, 신에너지차 발전계획 수립...2025년 판매량 20%**

  - 중국 정부는 NEV 산업발전계획(2021~2025년)을 인용해 2025년까지 신차 판매량 전체에서 NEV가 차지하는 비율을 20%로 확대한다고 밝혀

  - 발전계획에 따르면 2035년까지 NEV 판매 비중을 전체의 50%로 확대할 전망. 전기차를 신차 판매의 주류가 되게 하고 대중교통 수단 차량은 모두 전기차로 운행 예정

  - 중국은 미중대립 장기화를 상정해 연료전지 등 신에너지차의 핵심기술을 자체 개발하고 관련 공급망(서플라이 체인)을 구축 또한 목표

  - 참고로, 세계 최대 NEV 시장이기도 한 중국은 NEV 판매량의 세계 전체의 55%를 점유

표 1. 글로벌 2차 전지업체의 Valuation 비교

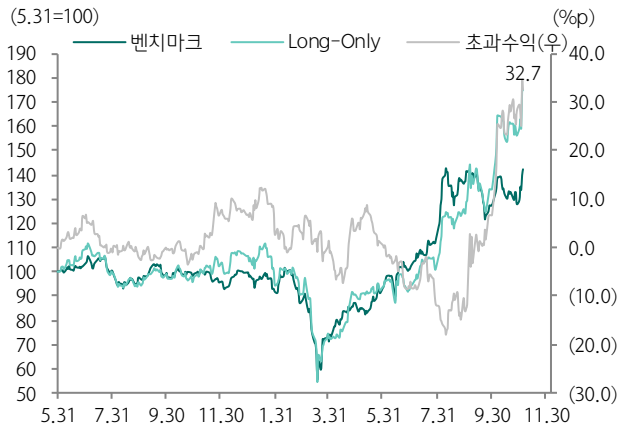
		2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F
티커	종목	PER			PBR			EV/EBITDA		
300750 CH Equity	CATL	50.82	117.74	85.75	6.08	11.10	9.92	25.60	54.00	41.37
6752 JP Equity	파나소닉	8.53	12.08	23.62	0.96	1.17	1.13	3.84	4.93	7.17
1211 HK Equity	BYD	69.46	113.22	97.59	1.81	7.46	6.96	12.41	28.56	26.38
051910 KS Equity	LG화학	77.72	37.75	26.91	1.29	2.95	2.71	10.46	12.74	10.37
006400 KS Equity	삼성SDI	44.27	59.32	32.13	1.25	2.68	2.49	13.77	21.00	15.53
096770 KS Equity	SK이노베이션	-	-	46.68	0.75	0.84	0.83	8.60	-	10.46
	PEER AVG	50.16	68.02	52.11	2.02	4.37	4.01	12.45	24.25	18.55

자료: 하나금융투자

▶ 추천종목 수익률 Monitor(2019.5.31일부터~)

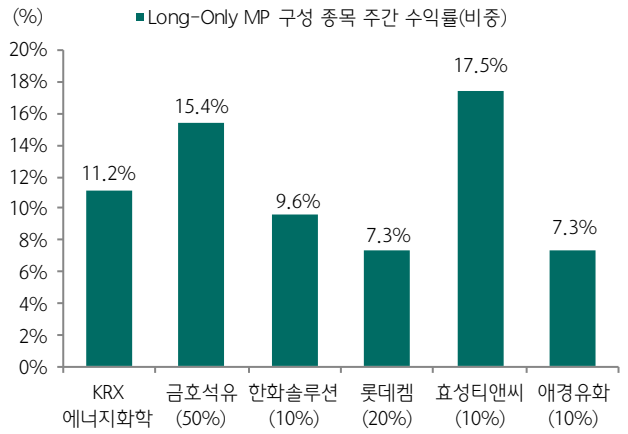
- 지난 주 Long-Only 편입종목/수익률 Review(비중 배분)
  - 주간 편입종목 및 비중: 금호석유(50%) + 롯데케미칼(20%) + 한화솔루션(10%) + 효성티앤씨(10%) + 애경유화(10%)
  - 종목별 주간 수익률: 금호석유(+15.4%) + 롯데케미칼(+7.3%) + 한화솔루션(+9.6%) + 효성티앤씨(+17.5%) + 애경유화(+7.3%)
  - 가중평균 MP 주간수익률(vs. KRX에너지화학): MP -3.6%(vs. 벤치마크 -3.7%) = 초과수익 +0.1%p
  - 가중평균 MP 누적수익률(vs. KRX에너지화학): MP +56.0%(vs. 벤치마크 +27.7%) = 초과수익 +28.3%p
- 지난 주 Long-Short 편입종목/수익률 Review(비중 없음. 단순 수익률 합산)
  - Long: 금호석유(+15.4%) + 롯데케미칼(+7.3%) + 한화솔루션(+9.6%) + 효성티앤씨(+17.5%) + 애경유화(+7.3%)
  - Short: S-Oil(+5.2%) + 효성첨단소재(+6.4%)
  - MP 주간수익률(vs. KRX에너지화학): MP +12.6%(vs. 벤치마크 +11.2%) = 초과수익 +1.4%p
  - MP 누적수익률(vs. KRX에너지화학): MP +74.8%(vs. 벤치마크 +42.0%) = 초과수익 +32.7%p
- 이번 주 Long-Only 편입종목/비중(특징: 변경 없음)
  - 금호석유(40%) + 롯데케미칼(30%) + 한화솔루션(10%) + 효성티앤씨(10%) + 애경유화(10%)
- 이번 주 Long-Short 편입종목(특징: Long – 변경 없음 / Short – 변경 없음)
  - Long: 금호석유, 롯데케미칼, 한화솔루션, 효성티앤씨, 애경유화 / Short: S-Oil, 효성첨단소재
- (주의) 공표된 중장기 투자의견과 단기(주간) 추천종목과의 차이는 항시 발생할 수 있음. 상대수익률 관점에서 접근할 것을 권유

그림 27. 가중평균 Long-Only 수익률과 벤치마크 비교(누적)



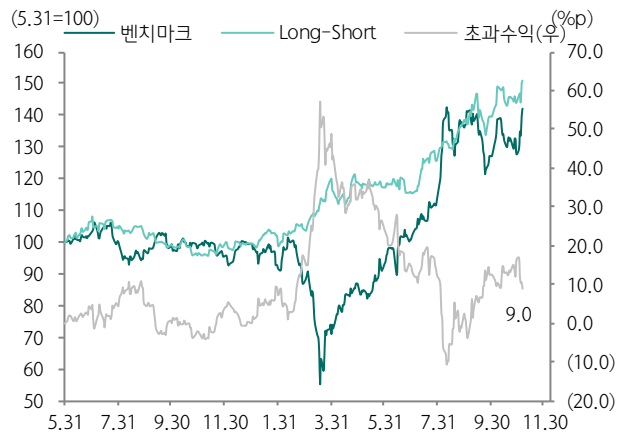
자료: 하나금융투자

그림 28. Long-Only 편입종목과 비중, 수익률 비교



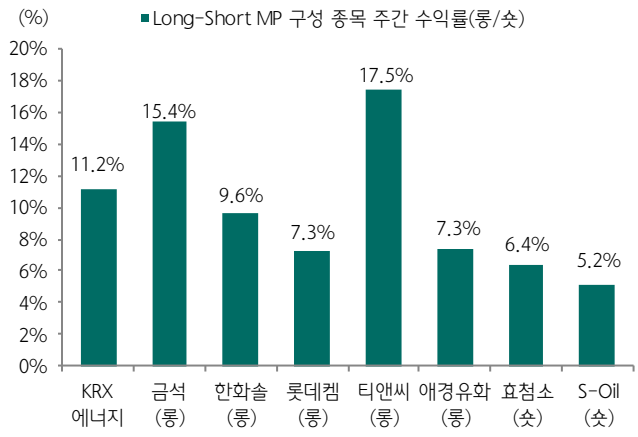
자료: 하나금융투자

그림 29. Long-Short 수익률과 벤치마크 비교(누적)



자료: 하나금융투자

그림 30. Long-Short 편입종목과 수익률 비교



자료: 하나금융투자

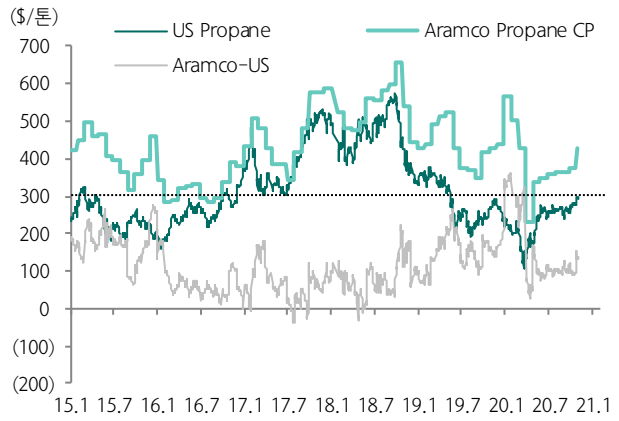
그림 31. 中 대련선물 거래소 LLDPE 가격/거래량(2021년 1월 물)

자료: DCE, 하나금융투자

그림 32. 中 대련선물 거래소 PVC 가격/거래량(2021년 1월 물)

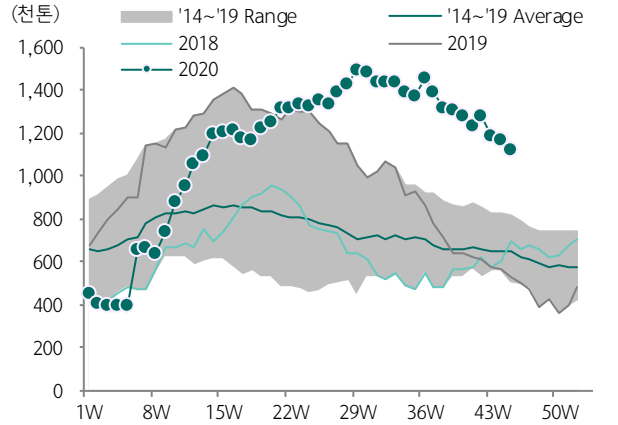
자료: DCE, 하나금융투자

그림 33. 프로판 가격 추이. US 가격 WoW +5.66%



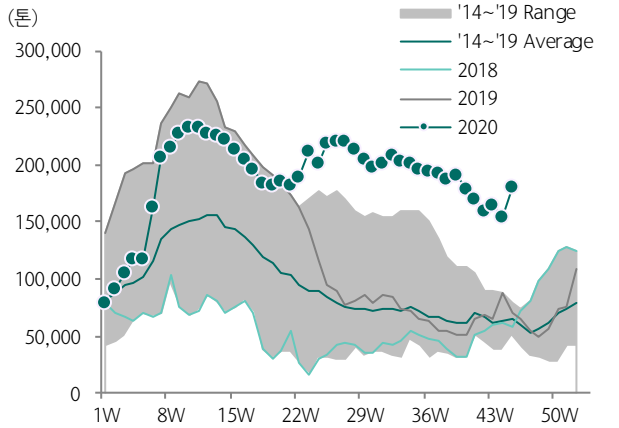
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 34. 중국 동부 MEG 재고 추이



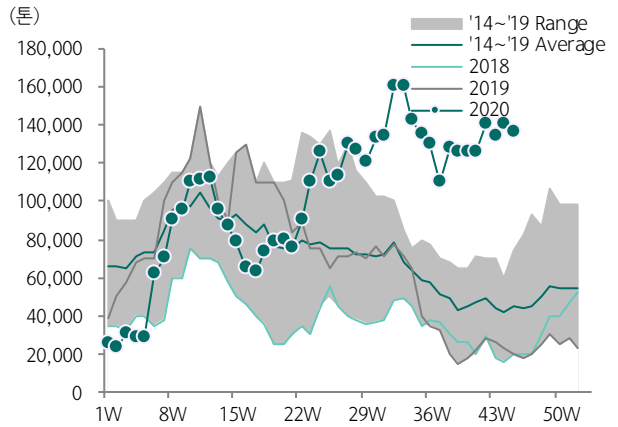
자료: Platts, 하나금융투자

그림 35. 중국 동부 SM 재고 추이



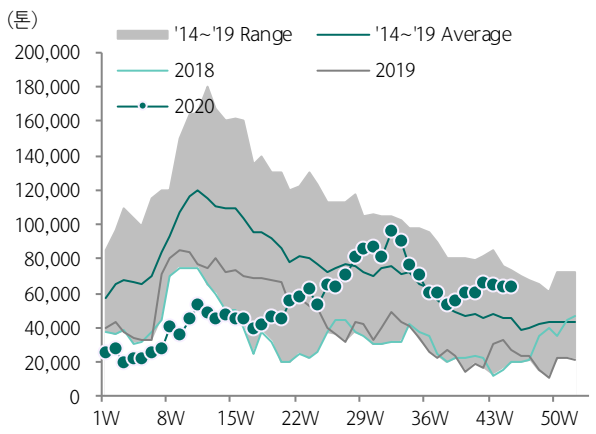
자료: Platts, 하나금융투자

그림 36. 중국 동부 자일렌 재고 추이



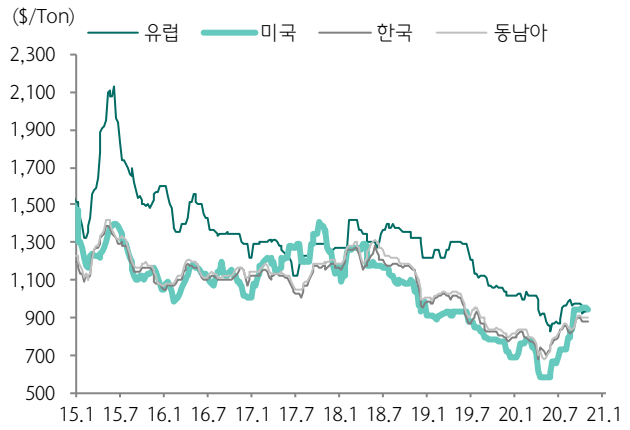
자료: 하나금융투자

그림 37. 중국 동부 톨루엔 재고 추이



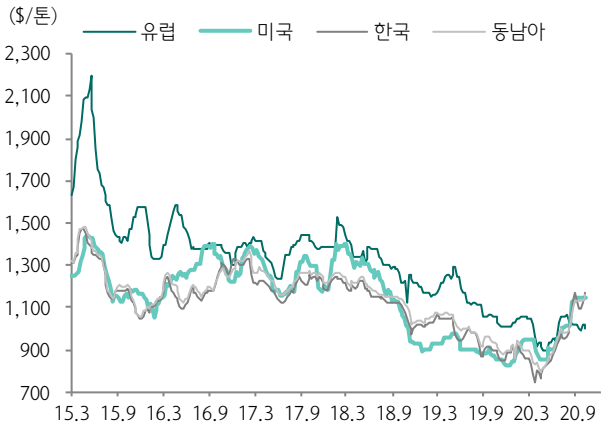
자료: Platts, 하나금융투자

그림 38. 글로벌 HDPE가격 비교



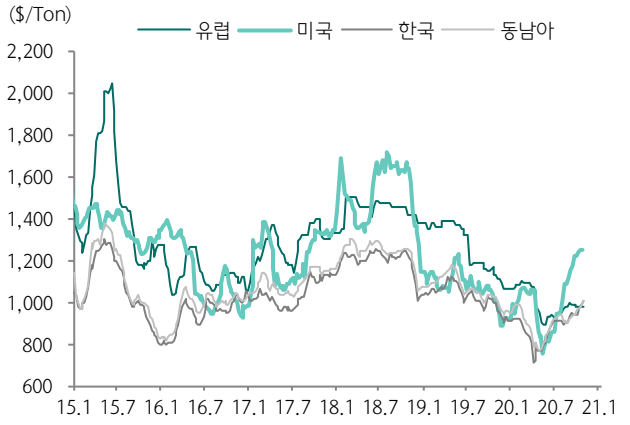
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 39. 글로벌 LDPE 가격 비교



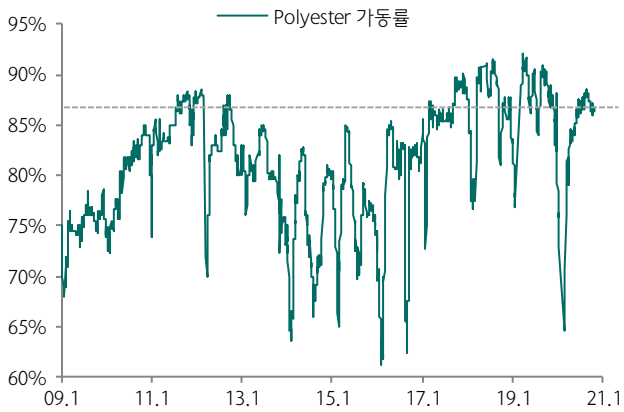
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 40. 글로벌 PP 가격 비교



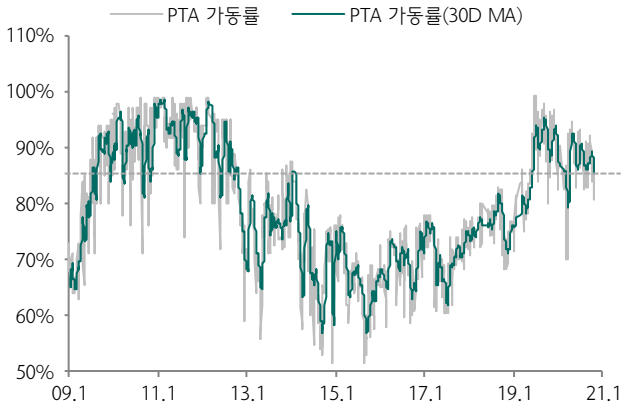
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 41. 중국 폴리에스터 가동률 86.9%



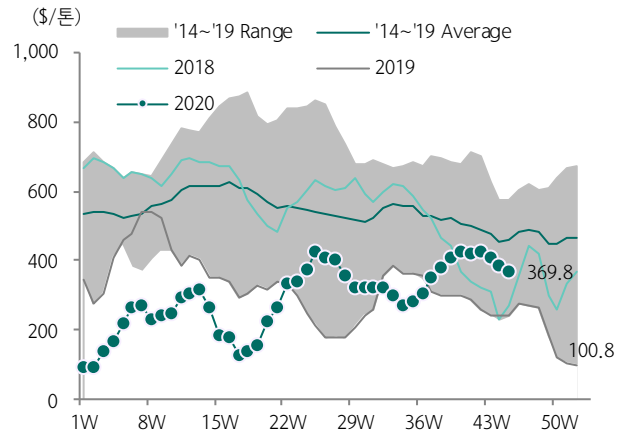
자료: Wind, 하나금융투자

그림 42. 중국 PTA 가동률 86.1%



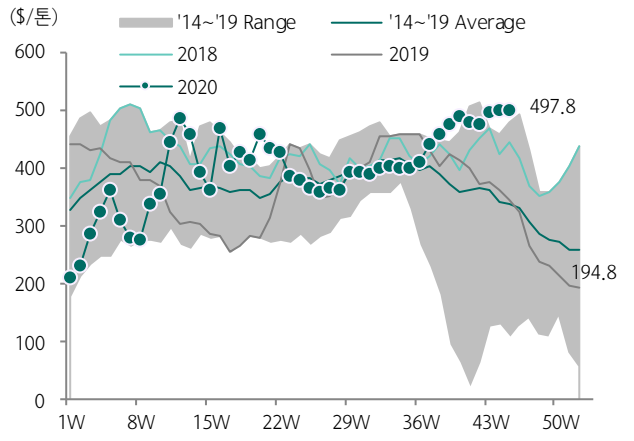
자료: Wind, 하나금융투자

그림 43. 에틸렌 마진 추이



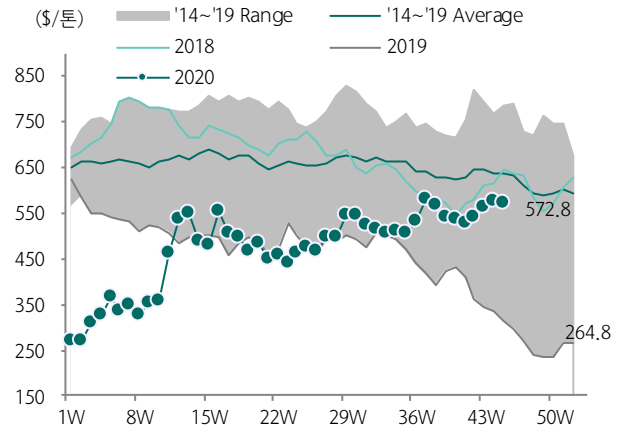
자료: Platts, 하나금융투자

그림 44. 프로필렌 마진 추이



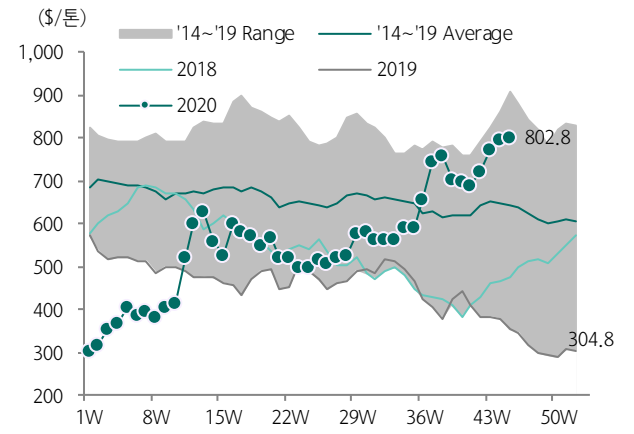
자료: Platts, 하나금융투자

그림 45. HDPE 마진 추이



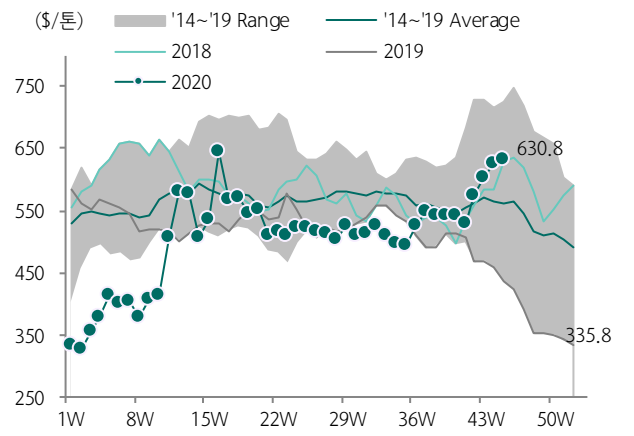
자료: Platts, 하나금융투자

그림 46. LDPE 마진 추이



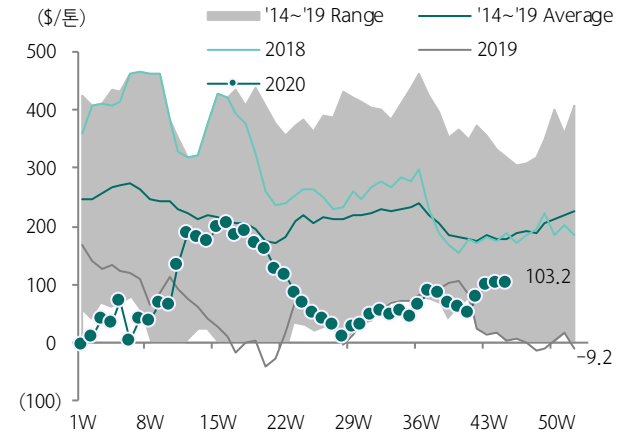
자료: Platts, 하나금융투자

그림 47. PP 마진 추이



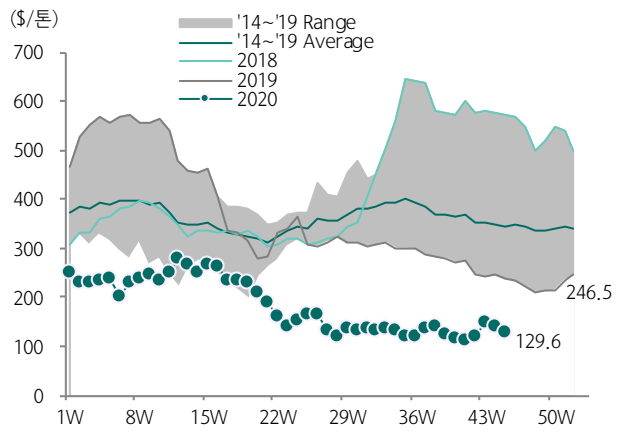
자료: Platts, 하나금융투자

그림 48. MEG 마진 추이



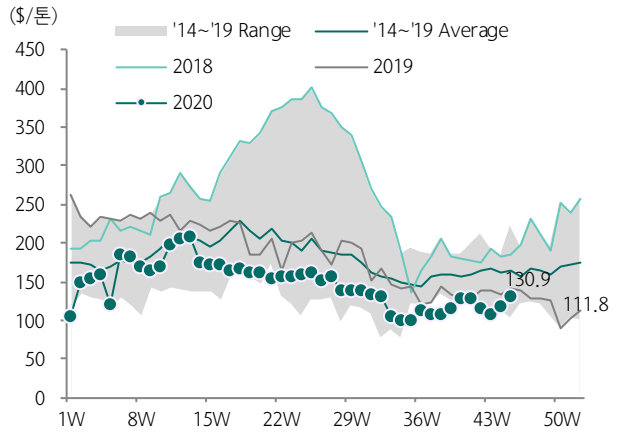
자료: Platts, 하나금융투자

그림 49. PX 마진 추이



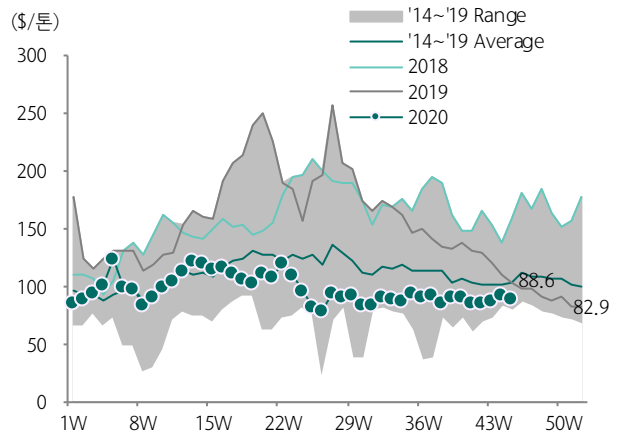
자료: Platts, 하나금융투자

그림 50. PET마진 추이(MEG/PTA 차감 기준)



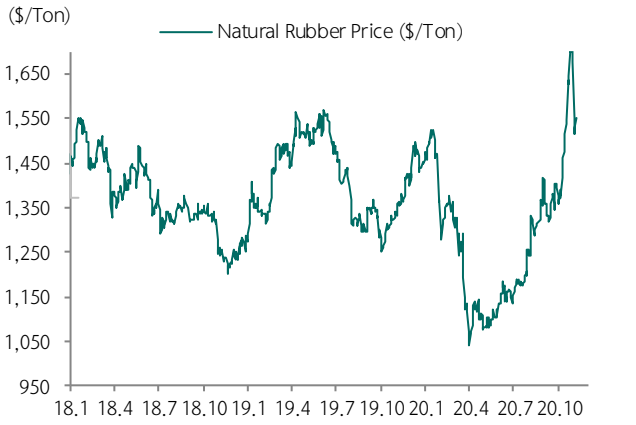
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 51. PTA마진 추이(PX 차감 기준)



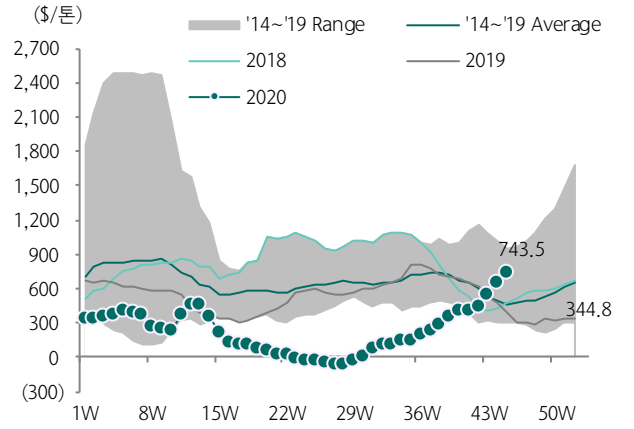
자료: Platts, 하나금융투자

그림 52. 천연고무 가격 추이



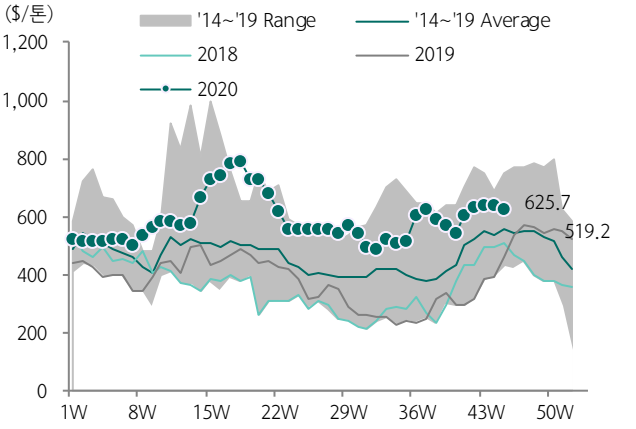
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 53. BD 마진 추이



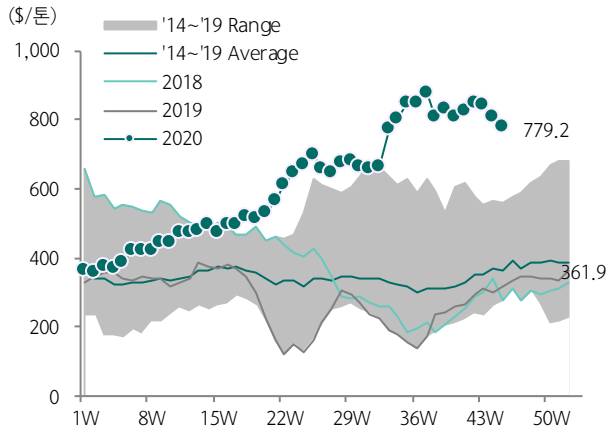
자료: Platts, 하나금융투자

그림 54. SBR마진 추이



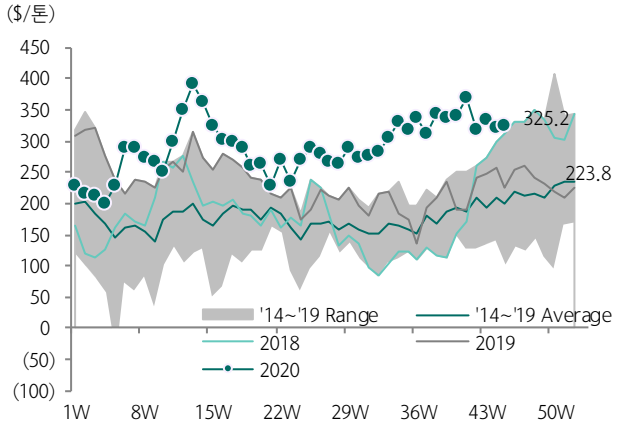
자료: Platts, 하나금융투자

그림 55. ABS 마진 추이



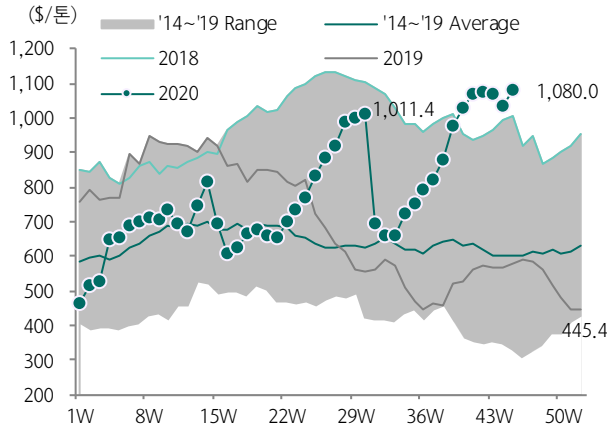
자료: Platts, 하나금융투자

그림 56. PS 마진 추이



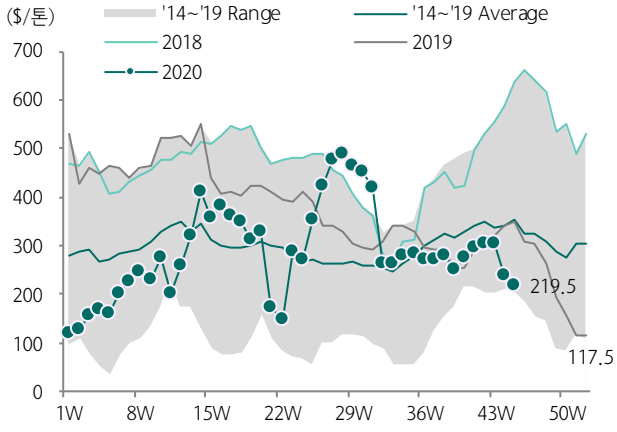
자료: Platts, 하나금융투자

그림 57. BPA 마진 추이



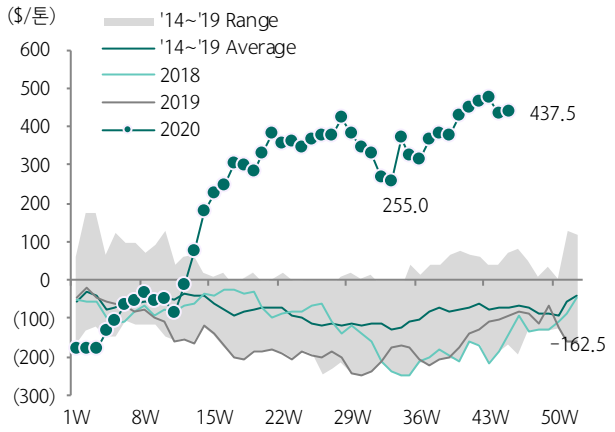
자료: Platts, 하나금융투자

그림 58. 페놀 마진 추이



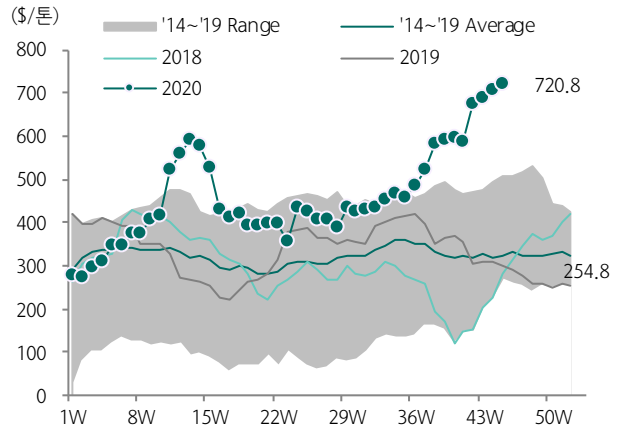
자료: Platts, 하나금융투자

그림 59. 아세톤 마진(아세톤-벤젠) 추이



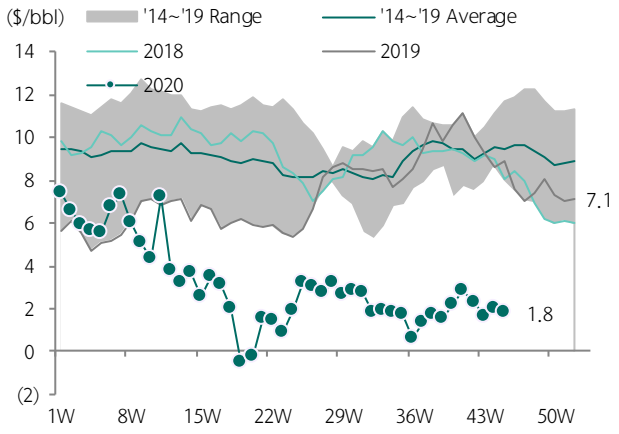
자료: Platts, 하나금융투자

그림 60. PVC 마진 추이(납사 차감기준)



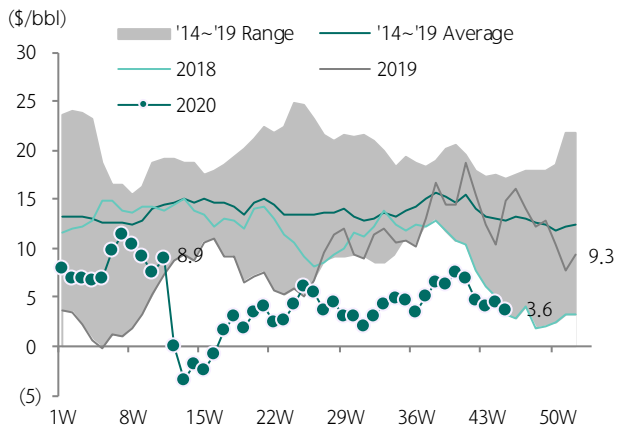
자료: Platts, 하나금융투자

그림 61. 정제마진 추이



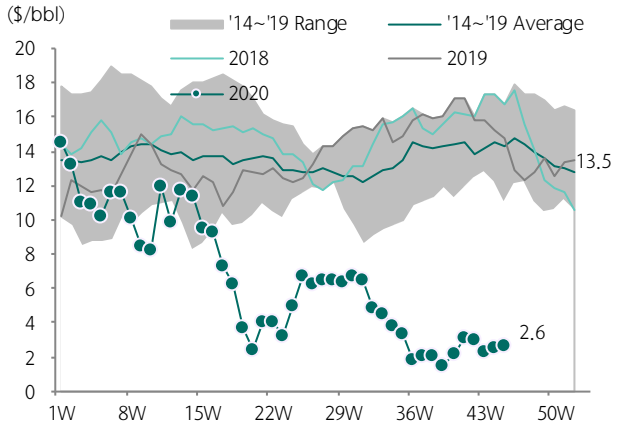
자료: Petronet, 하나금융투자

그림 62. 휘발유 마진 추이



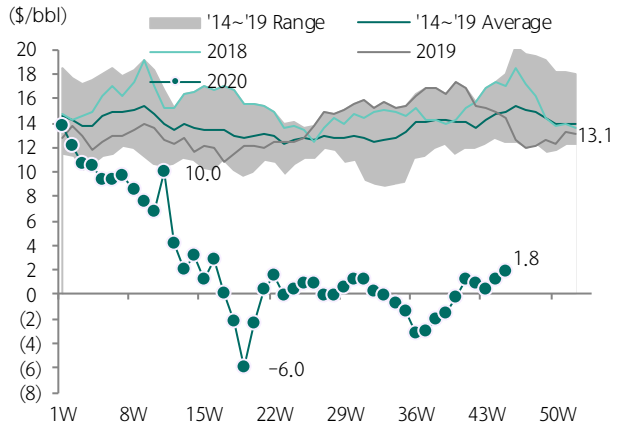
자료: Petronet, 하나금융투자

그림 63. 경유 마진 추이



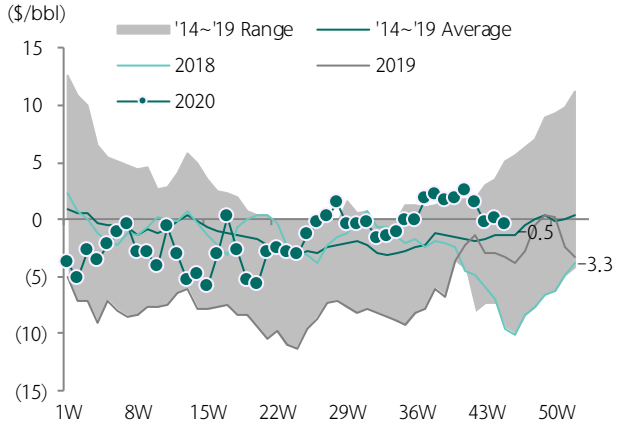
자료: Petronet, 하나금융투자

그림 64. 등유 마진 추이



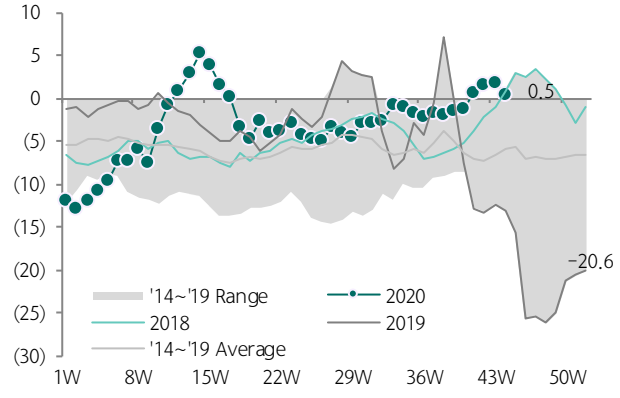
자료: Petronet, 하나금융투자

그림 65. 납사 마진 추이



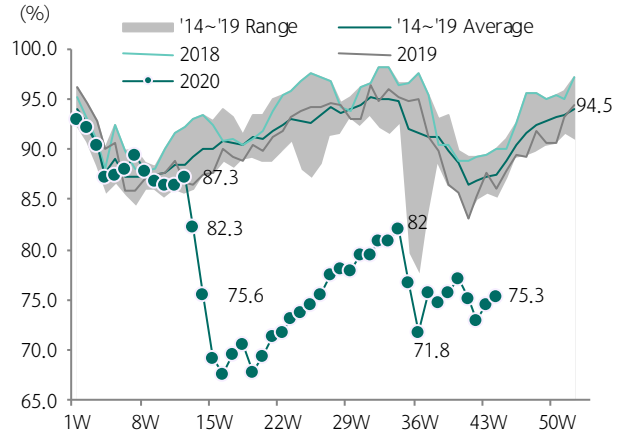
자료: Petronet, 하나금융투자

그림 66. B-C 마진 추이



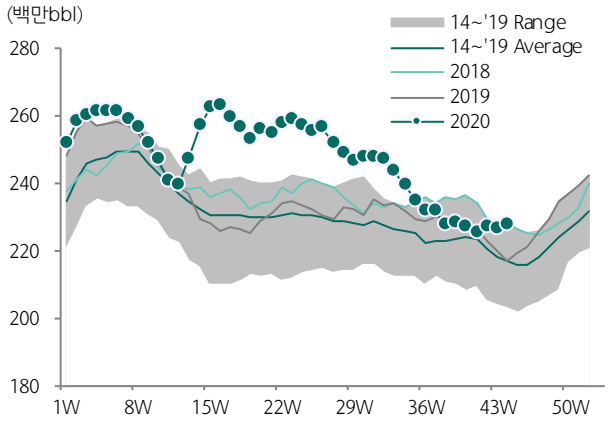
자료: Petronet, 하나금융투자

그림 67. 미국 정유사 가동률 추이



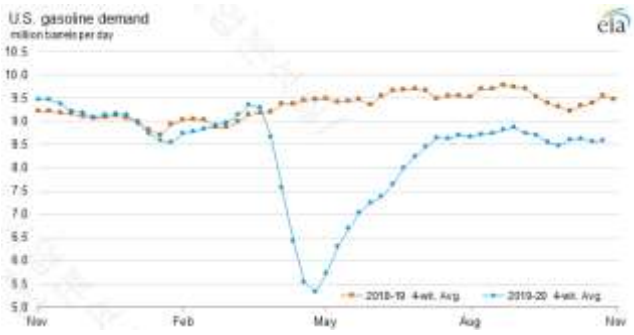
자료: EIA, 하나금융투자

그림 68. 미국 휘발유 재고 추이



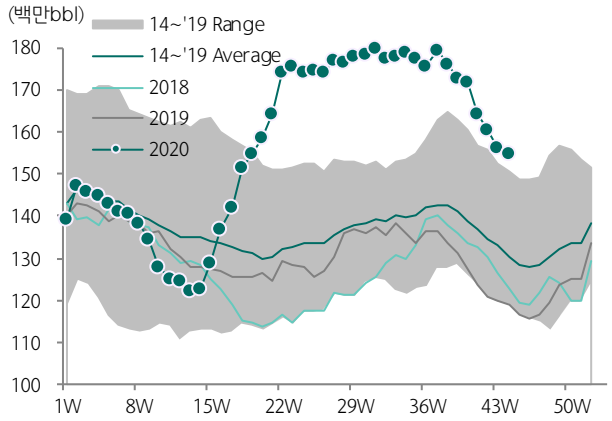
자료: EIA, 하나금융투자

그림 69. 미국 휘발유 수요 추이



자료: EIA, 하나금융투자

그림 70. 미국 등/경유 재고 추이

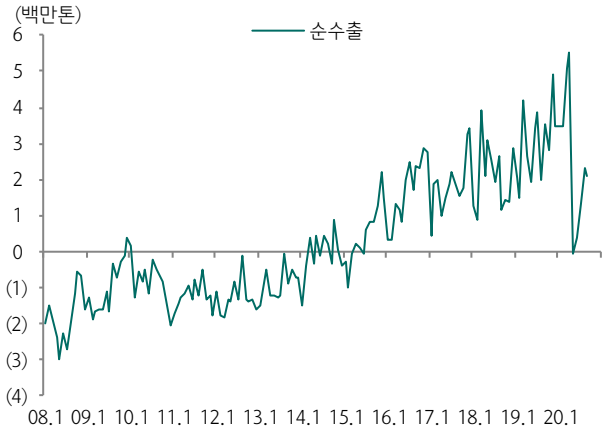


자료: EIA, 하나금융투자

그림 71. 미국 등/경유 수요 추이

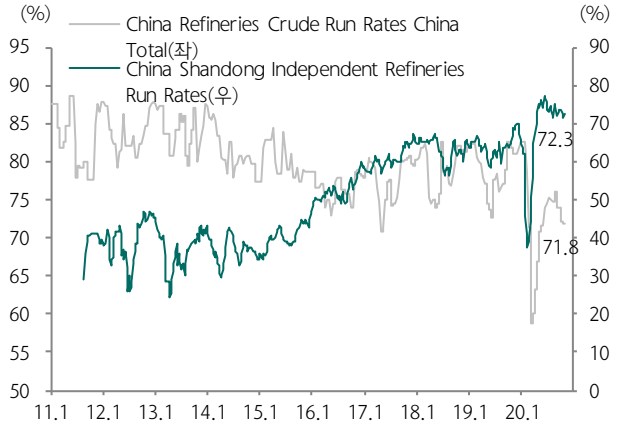
자료: EIA, 하나금융투자

그림 72. 중국 9월 석유제품 순수출 MoM -10%



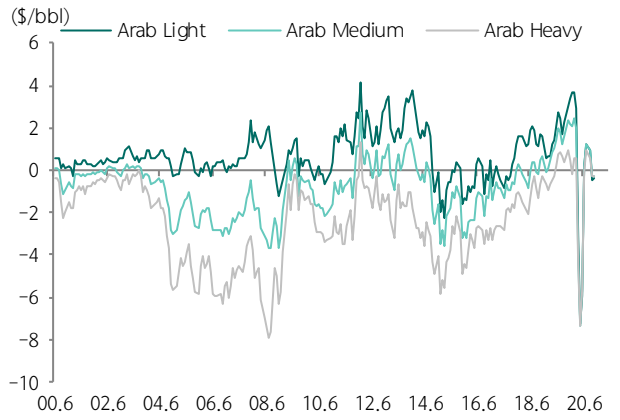
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 73. 중국 국영/Teapot 가동률 추이



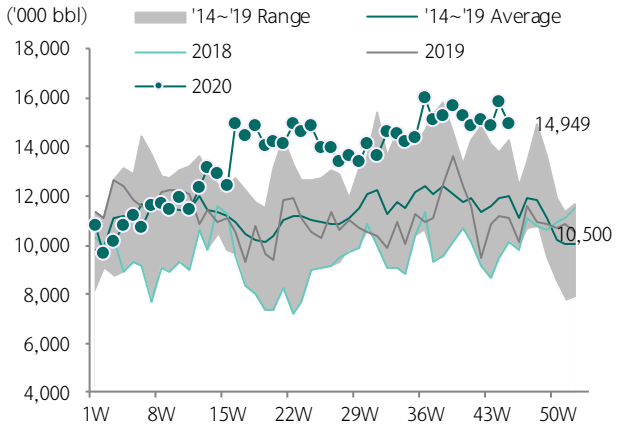
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 74. 사우디 OSP 추이



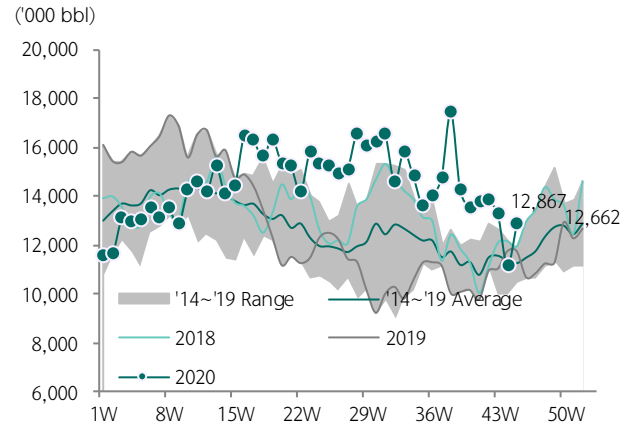
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 75. 싱가폴 Mid Distillate 재고



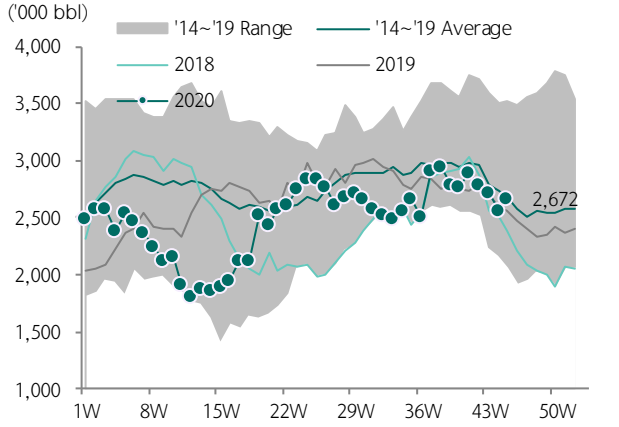
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 76. 싱가폴 Lt. Distillate 재고



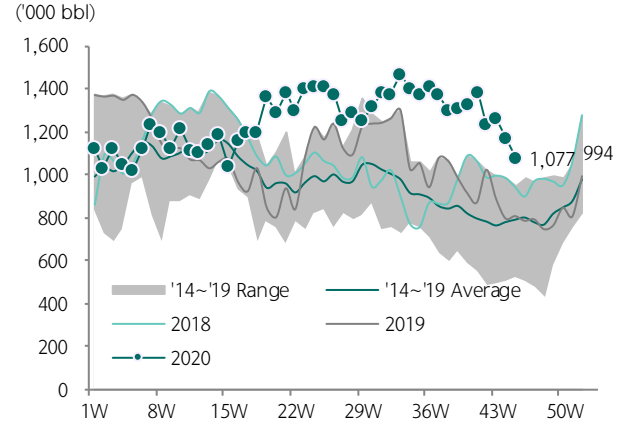
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 77. 유럽 등/경유 재고



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 78. 유럽 휘발유 재고



자료: Bloomberg, 하나금융투자

1. Weekly News Update

날짜	제목	출처	내용
Oil/Refining News			
2020/11/3	사우디 아람코, 3분기 실적도 작년 '반토막'…배당은 그대로	한국경제	- 아람코 3분기 순이익이 117억8,900만$(약 13조3,560억원)이라고 발표. 3Q19 212억9,100만$(약 24조1,230억원) 대비 YoY 44.6% 감소 - 이는 COVID19로 원유 수요가 급감한 것이 주요 원인 - 또한 아람코의 3Q20 CAPEX규모는 64억$ 수준을 기록했으며, 2020년 CAPEX규모는 2019년 327억$ 보다 감소한 250-300억$ 수준에 달할 것 - 아람코는 미국, 인도, 파키스탄 등 세계 각국에서 추진하던 투자 사업을 멈추거나 재검토 중인 것으로 파악 - 실적이 나빠진 와중에 배당금을 깎을 수 없어 자본지출을 줄인다는 방침 * 사우디 아람코의 증설 취소가 잇달아 포착되고 있음
Petrochemical News			
2020/11/2	스판덱스 주문 쇄도…효성티앤씨, 터키 공장 증설	한국경제	- 효성티앤씨는 터키 이스탄불 인근 체르케스코이 공장에 약 600억원을 투입해 이 공장의 스판덱스 생산 능력을 기존 연 2만5,000t에서 4만t으로 늘릴 예정. 증설 설비는 내년 7월부터 가동될 예정. 글로벌 수요가 급격히 늘어 공장을 100% 돌리는데도 주문을 감당할 수 없기 때문 - 이는 하반기부터 스판덱스 주문량이 증가한 것이 원인. 집에 머무르는 시간이 많아진 사람들이 스판덱스 소재의 편한 옷을 선호한 영향으로 수요가 증가한 것으로 파악. - 또한 중국 업체들은 자국 시장에 집중하며 수출 물량을 감축시킨 점 또한 효성티앤씨 주문량 증가 원인 * 스판덱스 중국 재고는 큰 폭으로 하락하고 가동률은 상승하면서 가격 상승이 나타나
2020/11/3	중국 BD가격, 공급감소와 견조한 수요로 연중 최고치 기록	Industry	- 중국 BD가격은 상승세를 지속하며 연중 최고치 기록 - 이유는 1) 견조한 다운스트림 수요 2) 수출 증가 및 수입감소로 인한 물량 감소 3) 예상 대비 적은 신규 공장발 물량 및 출하 지연 등 원인으로 국경절 연휴 이후 현물 공급부족 현상이 발생 중이기 때문 - 업계에서는 Sinopec Zhongke (Guangdong) Refining & Chemical 및 Sinochem Quanzhou Petrochemical은 신규공장의 정상 가동을 예상했으나 예상치 못한 설비 문제로 정상가동에 차질이 발생 - Sinopec Zhongke (Guangdong)는 10/15가동을 시작했으나 설비 트러블로 가동을 중단했으며, Sinochem Quanzhou Petrochemical은 10월 말 신규공장을 가동 시작. Nanjing Chengzhi Clean Energy와 Jiangsu Sailboat은 BD 공장을 재가동 했으나 10월 중순까지 BD를 생산하지 않아 - 낮은재고와 신규공장발 물량이 예상 대비 적어 중국 BD현물이 감소. 다운스트림 수요 또한 견조해 BD 상승을 야기 * BD의 강세는 지속 중
2020/11/3	미국 IPA, 가격은 안정세. 그러나 공급감소와 수요 증가세	Industry	- 미국 IPA 가격은 WoW 보합세를 보였으나, 일부 업체들은 몇 달만에 처음으로 가격인상을 제안 - 손세정제 수요 급증으로 2Q20큰 폭의 상승세를 보인 후 조정을 받고 있으나, IPA 가격은 COVID19이전 보다 높은 가격대를 형성 중 - 그러나 최근 COVID19 재확산 및 유럽 락다운 재개로 공급 감소 우려가 증가하며 일부 업체들의 가격 인상 움직임이 포착됨. 특히, 유럽 락다운으로 유럽 IPA 업체의 공급감소 가능성이 대두됨 * IPA와 아세톤의 강세는 지속될 것
2020/11/4	태국 정부, 고무재배업자들에게 보조금 지급 승인	the edge market	- 태국 정부는 COVID 19로 인한 손실을 보상하기 위해 고무재배업자들에게 10.4십억baht(약 3,800억원) 규모의 보조금 지급을 승인. 보조금은 내년 9월까지 180만 고무재배업자들에게 지급될 계획 - 보조금 정책은 고무(raw rubber sheet)는 60baht/kg(약 2,200원), 라텍스는 57baht/kg(약 2,087원) 수준으로 지급될 전망 * 최근 천연고무 가격의 단기 조정의 이유라 판단
2020/11/4	Westlake 3Q20 중익. 그러나 허리케인으로 중익 폭은 제한적	Industry	- 3Q20 매출액은 1,898백만$를 기록하며 QoQ 11% 증가했으며, 영업이익은 79백만$로 QoQ 119% 증가 - Westlake 3Q20 실적은 기저효과 및 PVC, PE 등 주요제품 판가인상으로 QoQ 증익. 그러나 허리케인 Laura 영향으로 3Q19 수준은 미달 - Westlake CEO에 따르면 2Q20 실적은 COVID 19 영향으로 감익되었으며, 3Q20 실적은 허리케인 Laura로 인한 정전 영향으로 가동률 하향 및 판매량 감소 영향을 받았다고 발언. - 또한 Westlake는 견조한 건설, 자동차 및 가전수요가 PVC 수요 증가를 견인을 지속할 것으로 밝혔으며, 타이트한 공급이 지속될 것으로 예상 - PE의 견조한 수요 또한 지속될 것으로 전망 * Westlake의 OPM은 4.2%에 불과
2020/11/4	중국 11월 PP 가격, 견조한 수요로 상승세	Industry	- 중국 11월 PP 가격은 견조한 수요와 신규설비 가동 지연으로 11월 가격 상승세 - 3분기 260만톤/년 가량의 설비가 가동 예정이었으나, 일부설비 가동지연으로 150만톤/년 가량의 설비만 가동을 시작. 시장 예상 공급량 하회 - 또한 4분기에는 Wanhua Chemical (Yantai), Shaanxi Yanchang Coal Yulin Energy and Chemical 의 신규 PP설비 가동으로 타업체의 신규 PP 설비 가동은 지연될 전망. 2020년 신규 가동되는 PP 설비는 400만톤 수준으로 파악되며, 이는 2020년 상반기 예측치의 67% 수준 - 11/3 Sinopec과 PetroChina가 밝힌 PE/PP 합산 재고는 YoY 9% 감소한 66만톤 수준으로 파악 - COVID-19로 인해 가전제품, 패키징, 의료용 PP 수요 증가. 자동차 수요 회복 또한 회복되며 수요 증가 - 특히, NBS(National Bureau of Statistics)에 따르면 9월 가정용 냉장고 생산량은 YoY 2배 이상 증가 * 중국 수요 호조 및 신규설비 가동지연으로 PP 가격 강세
2020/11/5	Chemours, TiO2 수요 개선 전망	Industry	- Chemours CEO는 TiO2 수요가 개선될 것으로 전망 - TiO2 수요는 2Q20을 기점으로 점진적으로 개선, 3Q20 Titanium Technologies segment 매출은 QoQ 25% 증가/EBITDA는 37% 증가 - 또한 4Q20은 계절적 비수기에도 불구, 수요 개선세가 이어지며 실적은 2021년까지 개선될 것으로 전망 - 다만, Chemours CEO는 COVID19 재확산으로 인한 락다운 재개 및 대선으로 인한 불확실성은 리스크 요인으로 작용할 수 있다고 첨언 * TiO2의 수요 개선세 지속 포착
Solar/EV News			
2020/11/3	중국, 신에너지차 발전계획 수립...2025년 판매량 20%	newsis	- 중국 정부는 NEV 산업발전계획(2021~2025년)을 인용해 2025년까지 신차 판매량 전체에서 NEV가 차지하는 비율을 20%로 확대한다고 밝혀 - 발전계획에 따르면 2035년까지 NEV 판매 비중을 전체의 50%로 확대할 전망. 전기차를 신차 판매의 주류가 되게 하고 대중교통 수단 차량은 모두 전기차로 운행 예정 - 중국은 미중대립 장기화를 상정해 연료전지 등 신에너지차의 핵심기술을 자체 개발하고 관련 공급망(서플라이 체인)을 구축 또한 목표 - 참고로, 세계 최대 NEV 시장이기도 한 중국은 NEV 판매량의 세계 전체의 55%를 점유
2020/11/4	중국 1-9월 태양광 설치량 18.7GW 기록	mercomindia	- 중국의 1-9월 태양광 설치량은 18.7GW를 기록하며 2019년 16GW 대비 YoY 17% 증가 - Large-scale 태양광 설치량이 10.04GW, 분산형(distributed) 태양광 설치량이 8.66GW를 기록 - 참고로, 중국 상반기 태양광 설치량은 11.52GW이며, 중국의 2020년 9월 기준 누적 태양광 설치량은 223GW에 달함 - 지난 9월 AECEA(Asia Europe Clean Energy Advisory)의 보고서에 따르면, 2020년 중국 태양광 설치량은 28-34GW를 기록할 것으로 예상. 또한 National New Energy Consumption Monitoring and Early Warning Center의 전망치는 48.45GW 수준 - 위의 두가지 전망치를 감안하면, 4Q20에 태양광 설치량은 급증할 전망 - 참고로, 2019년의 경우에도 1-9월까지 16GW가 설치되고 마지막 분기에 14GW가 설치된 바 있음 * 중국 태양광 설치 수요 4분기 집중될 가능성 높아

2. Global Peer Performance & Valuation

그림 79. Global Peer Performance

Industry	Country		Name	Currency	Price	% 1d	% 1w	% 1m	% 3m	% 6m	% 1yr	% YTD	52w High	52w Low
CHEMICAL	KOREA		LG CHEM LTD	KRW	720,000	6.4%	17.8%	4.0%	-3.5%	104.3%	122.9%	126.8%	785,000	230,000
			LOTTE CHEMICAL CORP	KRW	250,000	2.0%	7.3%	9.2%	42.5%	27.9%	10.1%	11.6%	255,000	114,500
			HANWHA CHEMICAL CORP	KRW	47,900	-0.1%	9.6%	-1.9%	59.4%	235.0%	177.7%	154.1%	52,300	9,370
			KUMHO PETROCHEMICAL CO LTD	KRW	153,500	-0.3%	15.4%	8.9%	63.0%	112.9%	100.9%	98.1%	156,500	43,800
			KCC CORP	KRW	161,500	-0.6%	5.6%	4.5%	18.8%	2.5%	-22.5%	-21.2%	261,000	106,000
			HYOSUNG CORPORATION	KRW	77,000	-0.3%	4.1%	2.3%	12.2%	9.7%	-4.8%	-2.7%	86,000	48,800
			SKC CO LTD	KRW	83,600	-1.3%	14.2%	0.1%	-3.7%	65.2%	81.5%	63.9%	104,500	27,700
			KOLON INDUSTRIES INC	KRW	36,850	-2.8%	4.1%	-3.5%	5.3%	19.8%	-25.9%	-25.9%	51,300	20,300
			CAPRO CORPORATION	KRW	3,205	0.2%	5.4%	25.4%	20.7%	0.8%	-6.7%	3.1%	3,700	2,130
			KOREA PETRO CHEMICAL IND	KRW	212,000	2.7%	9.3%	9.6%	82.8%	65.0%	71.7%	80.4%	216,000	60,600
			LOTTE FINE CHEMICAL CO LTD	KRW	53,100	-0.2%	9.5%	0.2%	14.4%	43.9%	14.3%	17.6%	66,500	23,550
			HUCHEMS FINE CHEMICAL CORP	KRW	23,900	4.1%	4.4%	1.7%	46.6%	39.8%	6.7%	13.0%	25,650	12,100
	CHINA		CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	CNY	3.2	1.6%	6.0%	3.2%	-4.9%	-11.6%	-30.4%	-30.2%	4.73	2.95
			SINOPEC SHANGHAI PETROCHE-A	CNY	3.3	-0.3%	0.6%	0.0%	-7.5%	-16.5%	-14.4%	-14.0%	5.45	3.23
			SINOPEC OILFIELD SERVICE C-A	CNY	1.8	0.0%	1.1%	-1.7%	-3.8%	-5.3%	-19.5%	-21.2%	2.59	1.67
	JAPAN		SHIN-ETSU CHEMICAL CO LTD	JPY	14,640	0.7%	2.3%	3.8%	19.2%	21.5%	21.1%	21.4%	14,790	8,751
			MITSUI CHEMICALS INC	JPY	2,778	3.4%	2.2%	5.3%	34.9%	36.7%	0.1%	3.7%	2,821	1,762
			SUMITOMO CHEMICAL CO LTD	JPY	366	1.1%	4.9%	0.0%	6.7%	11.2%	-29.2%	-26.5%	524	267
			MITSUBISHI CHEMICAL HOLDINGS	JPY	568	1.4%	-4.1%	-8.9%	-6.0%	-6.2%	-35.4%	-30.5%	888	543
			ASAHI KASEI CORP	JPY	926	1.4%	-0.3%	-1.5%	5.6%	24.9%	-27.3%	-25.0%	1,295	606
			SHOWA DENKO K K	JPY	1,875	4.2%	2.7%	-7.3%	-15.5%	-17.5%	-41.4%	-35.3%	3,320	1,603
			TOKUYAMA CORP	JPY	2,253	-0.8%	-6.2%	-12.9%	-12.8%	-1.3%	-26.5%	-21.3%	3,135	1,617
	TAIWAN		FORMOSA PLASTICS CORP	TWD	81.5	0.0%	3.0%	0.6%	2.4%	-5.7%	-16.3%	-18.3%	102.00	64.80
			FORMOSA CHEMICALS & FIBRE	TWD	71.2	-0.1%	3.5%	2.9%	3.0%	-3.4%	-19.7%	-18.6%	89.70	58.50
	THAILAND		IRPC PCL	THB	2.1	-1.9%	5.0%	-0.9%	-15.9%	-19.7%	-42.4%	-42.4%	4.02	1.76
	INDIA		RELIANCE INDUSTRIES LTD	INR	2,029.2	3.8%	-1.2%	-9.4%	-5.5%	31.2%	41.7%	35.3%	2,371.00	867.43
	U.S.A		DU PONT (E.I.) DE NEMOURS	USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			EASTMAN CHEMICAL CO	USD	85.0	-1.6%	5.2%	-0.4%	16.4%	36.0%	1.3%	7.3%	88.04	34.44
	GERMANY		BASF SE	EUR	50.6	0.4%	6.7%	-10.6%	4.4%	9.5%	-28.5%	-24.9%	71.41	37.36
			BAYER AG-REG	EUR	42.7	-2.2%	4.9%	-8.0%	-23.8%	-26.7%	-39.6%	-41.4%	79	40
	SAUDI		SAUDI BASIC INDUSTRIES CORP	SAR	89.9	-0.1%	-0.1%	-2.2%	2.4%	27.0%	-0.7%	-4.3%	100	62
REFINING	KOREA		SK INNOVATION CO LTD	KRW	141,500	2.5%	12.7%	-2.1%	-23.1%	43.5%	-12.7%	-5.7%	197,500	55,100
			S-OIL CORP	KRW	57,100	-0.2%	5.2%	0.9%	-8.3%	-17.2%	-43.2%	-40.1%	100,500	48,450
			GS HOLDINGS	KRW	34,000	-0.7%	3.0%	6.4%	-4.5%	-11.5%	-33.1%	-34.1%	53,700	30,300
	CHINA		PETROCHINA CO LTD-A	CNY	4.1	0.2%	1.5%	0.5%	-7.2%	-7.1%	-28.3%	-28.8%	6.27	4.04
			CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	CNY	3.2	1.6%	6.0%	3.2%	-4.9%	-11.6%	-30.4%	-30.2%	4.73	2.95
			CNOOC LTD	CNY	7.3	-0.3%	3.8%	-4.4%	-13.9%	-16.3%	-42.4%	-43.6%	14.04	6.24
	JAPAN		SHOWA SHELL SEKIYU KK	JPY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			IDEMITSU KOSAN CO LTD	JPY	2,155	0.4%	2.0%	-5.5%	-4.0%	-11.8%	-33.2%	-28.9%	3,270	2,091
	TAIWAN		FORMOSA PETROCHEMICAL CORP	TWD	81.1	-0.1%	3.2%	-0.4%	-1.3%	-8.2%	-17.7%	-16.8%	104.50	66.10
	INDIA		BHARAT PETROLEUM CORP LTD	INR	362	-1.1%	2.3%	6.6%	-13.7%	11.6%	-27.9%	-26.3%	549.70	252.00
			HINDUSTAN PETROLEUM CORP	INR	205	0.0%	9.4%	20.1%	-3.9%	4.3%	-30.1%	-22.4%	311.40	150.00
			RELIANCE INDUSTRIES LTD	INR	2,029	3.8%	-1.2%	-9.4%	-5.5%	31.2%	41.7%	35.3%	2,371.00	867.43
			INDIAN OIL CORP LTD	INR	80	0.6%	0.9%	6.3%	-7.1%	7.9%	-40.1%	-36.1%	140.10	71.15
	THAILAND		THAI OIL PCL	THB	37	0.7%	8.0%	1.4%	-15.4%	-14.5%	-49.1%	-47.0%	73.50	25.25
			PTT GLOBAL CHEMICAL PCL	THB	45	0.6%	11.3%	7.2%	-10.1%	15.6%	-19.8%	-21.9%	61.25	21.40
	MALAYSIA		PETRONAS CHEMICALS GROUP BHD	MYR	6.2	-2.7%	6.0%	3.3%	3.9%	13.1%	-19.0%	-15.6%	7.80	4.00
	PHILIPPINES		PETRON CORP	PHP	3.1	-0.3%	-0.3%	3.7%	1.3%	1.0%	-38.1%	-19.7%	5.08	2.00
	U.S.A	*Intgration*	EXXON MOBIL CORP	USD	32.8	-1.2%	0.5%	-7.0%	-24.5%	-29.0%	-53.7%	-53.0%	71.80	30.11
			CHEVRON CORP	USD	71.2	-1.4%	2.4%	-5.4%	-18.0%	-25.5%	-41.2%	-41.0%	122.94	51.60
			CONOCOPHILLIPS	USD	29.2	-3.1%	2.0%	-17.8%	-23.8%	-32.2%	-50.7%	-55.1%	67.13	20.84
		Downstrea	VALERO ENERGY CORP	USD	38.2	-3.4%	-1.1%	-14.0%	-27.5%	-42.1%	-62.2%	-59.2%	101.87	31.00
			CVR ENERGY INC	USD	10.4	-4.9%	-5.4%	-22.5%	-40.3%	-52.5%	-77.9%	-74.3%	47.8	9.8
			SPECTRA ENERGY PARTNERS LP	USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			DELEK US HOLDINGS INC	USD	10.5	-5.6%	4.7%	-19.0%	-29.8%	-52.5%	-72.9%	-68.6%	39.52	7.79
		Upstream	ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			DEVON ENERGY CORP	USD	9.8	-2.8%	9.4%	-5.3%	-17.6%	-21.4%	-56.4%	-61.6%	26.42	4.60
			EOG RESOURCES INC	USD	34.6	-2.9%	1.0%	-8.2%	-29.2%	-32.8%	-53.7%	-58.7%	89.54	27.00
			ENCANA CORP	USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			CHESAPEAKE ENERGY CORP	USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			SOUTHWEST GAS HOLDINGS INC	USD	67.3	-1.2%	2.4%	-0.5%	-7.6%	-11.5%	-13.8%	-11.4%	81.62	45.68
			PIONEER NATURAL RESOURCES CO	USD	77.3	-2.8%	-2.8%	-13.6%	-25.8%	-14.1%	-42.7%	-48.9%	159.01	48.62
			CONTINENTAL RESOURCES INC/OK	USD	12.2	-8.0%	1.7%	-12.1%	-28.8%	-18.9%	-62.6%	-64.3%	36.20	6.90
			NEWFIELD EXPLORATION CO	USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			CONCHO RESOURCES INC	USD	42.4	-2.8%	2.1%	-7.0%	-17.3%	-27.7%	-41.7%	-51.6%	93.34	33.13
			DENBURY RESOURCES INC	USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			CIMAREX ENERGY CO	USD	26.9	-0.1%	6.1%	4.5%	-5.0%	11.9%	-42.1%	-48.7%	55.29	12.15
			ULTRA PETROLEUM CORP	USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			RANGE RESOURCES CORP	USD	6.1	0.3%	-7.9%	-25.1%	-26.6%	-1.9%	29.8%	24.9%	9.41	1.61
			MARATHON OIL CORP	USD	4.1	-3.7%	4.3%	-5.7%	-28.0%	-28.5%	-67.0%	-69.6%	14.07	3.02
	U.K.		ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	USD	1,008.0	0.0%	4.4%	1.2%	-12.7%	-23.7%	-56.9%	-54.9%	2,351.50	878.30
			BP PLC-SPONS ADR	USD	15.6	-1.2%	1.0%	-10.6%	-31.9%	-34.9%	-60.1%	-58.6%	40.08	14.74
	FRANCE		TOTAL SA	USD	27.6	0.5%	7.0%	-6.3%	-15.7%	-16.2%	-43.9%	-43.8%	50.93	21.12
	ITALY		SARAS SPA	EUR	0.4	-5.7%	-4.1%	-12.2%	-28.1%	-46.1%	-73.9%	-70.6%	1.64	0.41
			ENI SPA	EUR	6.5	-0.8%	8.8%	-5.0%	-16.2%	-24.2%	-53.9%	-52.8%	14.4	5.7
	PORTUGAL		GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	7.0	-1.7%	1.2%	-17.1%	-23.1%	-31.4%	-52.9%	-52.8%	16.0	6.6
	POLAND		POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN	PLN	39.5	-3.2%	3.6%	-15.4%	-26.4%	-37.2%	-62.6%	-54.0%	106.4	37.2
	BRAZIL		PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	BRL	19.8	-0.7%	2.4%	-3.4%	-13.3%	6.9%	-34.2%	-34.6%	31.2	10.9

자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 80. 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	KOREA	KOREA	KOREA	KOREA	KOREA	KOREA	KOREA	KOREA	KOREA	KOREA	KOREA	CHINA	JAPAN	JAPAN
	Currency(mil.)	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	CNY	JPY	JPY
매출액	2017	25,698,014	15,874,511	9,341,813	5,064,780	3,863,990	2,692,847	2,653,544	4,607,040	1,159,511	715,765	3,631,633	2,360,193	1,237,405	1,212,282
	2018	28,183,013	16,073,061	9,046,042	5,584,911	3,782,163	2,991,006	2,767,834	4,459,802	1,371,696	762,875	3,112,144	2,825,613	1,441,432	1,328,526
	2019	28,625,042	15,123,478	9,503,286	4,977,932	2,719,564	3,373,447	2,539,766	4,407,190	1,311,271	659,773	2,605,142	2,900,488	1,594,036	1,482,909
	2020F	31,256,829	12,471,096	9,392,987	4,587,110	-	3,076,600	2,875,045	4,070,150	1,278,500	673,633	1,806,856	2,472,993	1,467,419	1,165,782
영업이익	2017	2,928,457	2,929,728	756,411	264,020	329,835	36,760	183,422	197,977	111,125	155,067	284,448	69,465	238,617	102,149
	2018	2,246,070	1,946,177	354,346	554,775	243,524	144,046	201,129	166,930	210,714	139,209	158,670	82,264	336,822	103,491
	2019	895,648	1,107,259	378,326	373,138	133,210	236,827	155,094	172,948	191,221	105,636	-180,599	86,198	403,705	93,427
	2020F	1,648,994	458,411	508,231	441,940	-	174,900	201,042	136,200	160,000	100,633	-111,771	26,764	377,669	36,773
순이익	2017	1,945,280	2,243,875	824,697	213,576	41,785	325,577	110,029	135,070	89,231	114,391	234,901	51,119	175,912	64,839
	2018	1,472,608	1,579,195	186,680	491,221	-23,574	3,357,774	120,582	65,029	214,923	104,498	103,787	61,618	266,235	71,585
	2019	313,365	714,978	-237,623	294,602	-222,525	103,682	59,714	32,486	168,372	70,358	-794,378	57,465	309,125	76,115
	2020F	914,804	353,840	277,786	359,382	-	88,800	168,016	223,220	176,500	72,433	-112,195	9,729	292,509	19,120
EPS	2017	27,378	67,203	5,642	8,322	15,011	6,616	3,408	5,517	3,891	2,882	8,321	0.5	417.7	357.3
	2018	19,989	43,703	2,789	17,708	27,184	18,715	3,853	5,024	8,665	2,554	5,127	0.6	631.9	426.8
	2019	6,261	24,956	1,346	10,765	-19,611	5,220	2,027	2,873	6,845	1,808	-3,959	0.5	736.4	377.4
	2020F	12,063	10,499	1,655	11,881	-	4,214	4,291	7,903	6,843	1,772	-4,613	0.1	701.0	98.8
PER	2017	16.0	5.6	6.3	13.0	89.7	54.7	15.1	18.4	18.5	8.2	13.3	11.3	23.4	8.5
	2018	18.1	6.2	17.8	5.0	-	2.7	10.5	15.0	4.9	8.9	24.4	9.6	17.6	9.4
	2019	77.7	9.4	-	7.3	-	15.5	30.2	20.2	6.8	11.7	-	8.8	12.8	6.9
	2020F	47.1	16.0	15.4	7.1	-	16.2	16.3	4.3	6.4	9.4	-	33.6	17.5	20.3
PBR	2017	1.7	1.1	0.9	1.4	0.6	1.3	1.1	1.1	1.4	1.6	1.0	0.8	1.9	1.2
	2018	1.4	0.7	0.5	0.9	0.5	0.4	0.8	0.7	0.8	1.5	0.7	0.8	2.0	1.3
	2019	1.3	0.6	0.5	0.7	0.5	0.7	1.2	0.7	0.8	1.2	0.6	0.7	1.6	0.9
	2020F	2.4	0.4	0.7	0.9	-	0.6	1.4	0.4	0.7	1.0	0.5	0.5	1.8	0.7
EV/EBITDA	2017	6.6	3.5	7.3	8.3	3.6	16.2	10.0	10.7	8.4	4.0	7.1	4.6	9.8	6.6
	2018	7.2	3.9	9.9	4.3	2.4	7.5	8.3	10.1	2.8	4.0	6.8	3.6	8.3	7.7
	2019	10.5	4.5	8.7	4.7	3.7	12.3	12.0	8.7	2.8	4.8	18.4	4.7	5.4	6.8
	2020F	12.7	5.4	9.1	5.0	-	15.6	12.2	7.7	2.2	4.0	86.3	4.9	8.0	7.7
ROE	2017	11.6	21.5	14.5	11.1	0.7	9.0	7.7	5.9	7.7	21.3	7.2	7.1	8.5	15.6
	2018	8.0	13.0	3.1	21.0	-0.4	110.2	8.1	2.8	16.7	17.0	3.1	8.5	11.9	14.9
	2019	1.7	5.5	-4.0	10.6	-4.4	4.2	3.9	1.4	11.7	10.8	-26.2	7.9	12.8	14.3
	2020F	5.1	2.6	4.6	13.1	-	3.7	9.4	10.1	11.4	10.8	-4.3	1.4	10.5	3.8
수익률	-1W	17.8	7.3	9.6	15.4	5.6	4.1	14.2	4.1	9.5	4.4	5.3	6.0	2.3	2.2
	-1M	4.0	9.2	-1.9	8.9	4.5	2.3	0.1	-3.5	0.2	1.7	1.4	3.2	3.8	5.3
	-3M	-3.5	42.5	59.4	63.0	18.8	12.2	-3.7	5.3	14.4	46.6	6.0	-4.9	19.2	34.9
	-6M	104.3	27.9	235.0	112.9	2.5	9.7	65.2	19.8	43.9	39.8	58.8	-11.6	21.5	36.7
	YTD	126.8	11.6	154.1	98.1	-21.2	-2.7	63.9	-25.9	17.6	13.0	4.0	-30.2	21.4	3.7
LAST PRICE	2020-11-07	720,000	250,000	47,900	153,500	161,500	77,000	83,600	36,850	53,100	23,900	65,100	3.2	14,640	2,778
MARKET CAP	2020-11-07	50,826,000	8,568,900	7,657,500	4,676,800	1,435,200	1,622,500	3,137,900	994,170	1,370,000	977,000	1,552,600	527,410	6,099,900	568,400

		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	2017	1,939,069	3,376,057	1,882,991	780,387	206,710	358,421	214,101	3,053,820	11,672	43,730	9,549	61,223	35,015	149,766
	2018	2,190,509	3,724,406	2,042,216	992,136	230,370	399,074	280,551	3,916,770	22,594	49,604	10,151	60,220	36,742	169,128
	2019	2,318,572	3,840,341	2,170,403	906,454	207,849	315,499	239,315	5,692,090	21,512	42,951	9,273	59,316	43,545	139,737
	2020F	2,159,130	3,263,423	2,000,255	953,946	176,344	265,197	177,026	5,252,207	20,057	36,359	8,198	56,564	44,262	115,403
영업이익	2017	84,229	251,657	159,229	77,708	21,924	38,914	14,248	345,480	-1,958	845	1,530	7,234	5,903	28,998
	2018	195,604	329,074	198,475	180,003	25,328	36,775	9,403	474,700	116	4,079	1,552	5,486	3,454	36,280
	2019	145,771	267,935	209,587	120,798	20,184	16,490	-1,060	632,330	-43	-762	1,120	4,137	4,189	14,833
	2020F	77,956	118,000	121,560	26,167	13,299	8,236	-541	646,955	2,110	1,802	1,163	3,124	6,624	7,749
순이익	2017	76,540	156,259	115,000	37,404	49,383	54,411	11,354	299,010	1,159	465	1,384	6,078	7,336	18,430
	2018	133,768	211,788	170,248	111,503	49,550	48,769	7,735	360,750	3,845	4,641	1,080	4,707	1,695	21,521
	2019	117,992	169,530	147,512	73,088	37,324	29,702	-1,174	395,880	498	-1,359	759	8,421	4,091	5,563
	2020F	34,180	40,946	80,974	360	23,076	16,158	-4,420	427,233	1,940	554	803	1,859	6,616	2,895
EPS	2017	71.3	117.0	83.9	299.1	7.8	8.9	0.5	43.9	2.3	1.2	7.1	5.8	3.8	7.0
	2018	82.3	145.2	119.3	880.5	7.9	8.1	0.4	54.3	2.4	4.7	8.2	4.5	4.8	7.6
	2019	80.8	121.4	112.9	593.8	5.9	4.9	-0.1	63.4	2.5	3.5	7.1	2.9	5.0	3.5
	2020F	22.3	28.6	61.5	14.0	3.6	2.9	-0.2	66.2	3.0	0.8	5.9	2.0	6.9	1.0
PER	2017	13.3	8.2	13.1	18.3	12.7	11.0	12.6	13.0	93.5	-	13.0	15.7	36.4	16.6
	2018	7.6	7.0	11.5	4.3	13.0	12.9	15.1	14.5	67.7	-	8.9	14.2	41.5	16.2
	2019	7.1	6.6	10.8	5.8	17.0	17.9	-	20.4	25.5	15.8	11.1	24.8	29.6	50.8
	2020F	13.6	19.8	12.2	155.6	22.0	23.6	-	31.2	18.1	53.0	12.6	23.4	8.1	86.6
PBR	2017	1.3	1.1	1.3	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5	1.7	-	2.5	2.5	2.3	1.9
	2018	1.1	1.2	1.5	1.1	1.8	1.7	1.3	1.8	1.3	-	1.8	1.6	1.2	2.0
	2019	0.8	0.8	1.2	0.8	1.8	1.4	0.9	2.1	1.2	3.0	1.8	1.5	1.5	1.7
	2020F	0.6	0.7	0.7	0.7	1.4	1.2	0.7	2.5	1.0	2.6	1.6	1.1	1.1	1.7
EV/EBITDA	2017	10.1	7.0	6.6	8.7	18.9	10.8	9.4	11.5	93.0	-	9.3	8.4	10.5	7.9
	2018	6.3	6.3	6.8	3.2	18.2	11.8	9.8	10.6	21.0	-	7.5	8.1	9.6	7.6
	2019	6.9	7.3	5.9	4.0	21.2	16.0	17.5	12.1	19.5	21.4	9.2	9.5	11.0	10.4
	2020F	9.4	8.4	6.0	9.9	19.2	15.3	15.0	16.6	11.4	9.5	8.8	8.6	7.3	12.6
ROE	2017	9.7	15.1	10.5	11.5	15.0	16.1	13.5	12.1	1.8	-	27.9	18.5	21.9	11.5
	2018	15.4	17.8	14.0	27.9	14.1	13.4	8.9	12.9	4.0	-	19.3	13.7	4.1	12.8
	2019	12.3	12.7	11.1	15.5	10.6	8.2	-1.4	11.6	0.7	-5.9	12.9	22.0	8.8	3.3
	2020F	4.1	3.4	5.9	2.0	6.5	4.3	-5.6	8.5	4.4	4.8	12.7	3.2	10.4	1.9
수익률	-1W	4.9	-4.1	-0.3	2.7	3.0	3.5	5.0	-1.2	4.8	6.0	5.2	6.7	4.9	-0.1
	-1M	0.0	-8.9	-1.5	-7.3	0.6	2.9	-0.9	-9.4	0.6	-2.3	-0.4	-10.6	-8.0	-2.2
	-3M	6.7	-6.0	5.6	-15.5	2.4	3.0	-15.9	-5.5	6.7	13.1	16.4	4.4	-23.8	2.4
	-6M	11.2	-6.2	24.9	-17.5	-5.7	-3.4	-19.7	31.2	27.0	40.5	36.0	9.5	-26.7	27.0
	YTD	-26.5	-30.5	-25.0	-35.3	-18.3	-18.6	-42.4	35.3	-7.1	-11.9	7.3	-24.9	-41.4	-4.3
LAST PRICE	2020-11-07	366	568	926	1,875	82	71	2.1	2,029	60	48	85	51	43	90
MARKET CAP	2020-11-07	605,890	856,020	1,290,800	280,710	518,810	417,320	43,321	13,345,000	43,752	35,744	11,519	46,466	41,920	269,700

주: Bloomberg 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 81. Global Peer Valuation(2)- Refining

		SK INNOVATION	S-OIL	GS	PETROCHINA	CHINA PETROLEUM	CNOOC	COSMO OIL COMPANY	SHOWA SHELL	TONENGENERAL	IDEMITSU KOSAN	FORMOSA	BHARAT	HINDUSTAN	RELIANCE
	Country	KOREA	KOREA	KOREA	CHINA	CHINA	CHINA	JAPAN	JAPAN	JAPAN	JAPAN	TAIWAN	INDIA	INDIA	INDIA
	Currency(mil.)	KRW	KRW	KRW	CNY	CNY	CNY	JPY	JPY	JPY	JPY	TWD	INR	INR	INR
매출액	2017	46,162,656	20,891,374	15,580,063	2,015,890	2,360,193	186,390	-	2,045,936	-	3,190,347	624,108	2,010,606	1,871,084	3,053,820
	2018	54,510,898	25,463,295	17,744,385	2,374,934	2,825,613	227,711	-	2,494,647	-	3,730,690	767,550	2,350,242	2,186,469	3,916,770
	2019	49,876,534	24,394,173	17,786,063	2,516,810	2,900,488	233,199	-	-	-	4,425,144	646,023	2,969,854	2,742,552	5,692,090
	2020F	37,849,606	17,561,794	17,428,954	2,140,165	2,472,993	157,411	2,442,033	-	2,925,667	4,384,694	481,953	1,976,123	1,904,455	5,252,207
영업이익	2017	3,221,786	1,373,265	2,042,397	72,683	69,465	36,397	-	78,477	-	135,234	91,657	114,048	80,367	345,480
	2018	2,117,590	639,460	2,209,841	122,890	82,264	79,369	-	81,855	-	201,323	66,469	123,960	78,786	474,700
	2019	1,269,292	420,077	2,033,142	121,740	86,198	83,128	-	-	-	179,319	36,786	116,945	84,818	632,330
	2020F	-1,571,828	-591,609	1,241,556	19,532	26,764	22,869	51,550	-	73,750	93,618	14,421	87,024	52,717	646,955
순이익	2017	2,103,772	1,246,489	986,191	22,793	51,119	24,677	-	42,751	-	88,164	80,170	87,209	82,358	299,010
	2018	1,651,472	258,035	903,198	53,036	61,618	52,675	-	44,038	-	162,307	60,090	90,086	72,183	360,750
	2019	-35,740	65,429	543,971	45,682	57,465	61,045	-	-	-	81,450	36,798	78,023	66,906	395,880
	2020F	-1,541,901	-592,415	242,153	-9,849	9,729	17,648	31,424	-	40,350	40,701	18,967	56,285	44,971	427,233
EPS	2017	22,664.6	10,709.8	10,245.1	0.2	0.5	0.7	-	131.3	-	615.0	8.3	44.6	52.9	43.9
	2018	18,405.0	2,236.1	7,625.0	0.5	0.6	1.1	-	137.1	-	837.4	6.3	45.9	47.8	54.3
	2019	3,000.2	577.8	6,132.2	0.3	0.5	1.3	-	-	-	449.9	3.9	38.8	43.5	63.4
	2020F	-16,676.6	-5,332.6	2,727.1	-0.1	0.1	0.4	37.1	-	128.3	151.8	1.8	30.3	28.9	66.2
PER	2017	9.0	10.9	6.1	37.8	11.3	17.0	-	13.5	-	7.0	13.7	9.8	6.5	13.0
	2018	9.9	44.1	7.1	14.8	9.6	9.0	-	13.1	-	4.8	17.3	9.3	7.3	14.5
	2019	-	169.9	9.0	14.0	8.8	8.5	-	-	-	9.2	25.3	10.0	6.5	20.4
	2020F	-	-	12.8	-	33.6	20.8	-	-	-	14.4	46.3	13.6	7.4	31.2
PBR	2017	1.0	1.9	0.7	0.7	0.8	1.1	-	2.3	-	1.1	3.2	3.0	2.5	1.5
	2018	0.9	1.7	0.6	0.6	0.8	1.1	-	2.1	-	1.0	3.1	2.5	2.1	1.8
	2019	0.7	1.7	0.5	0.5	0.7	1.2	-	2.4	-	0.9	2.8	2.2	1.4	2.1
	2020F	0.7	1.2	0.4	0.7	0.5	0.7	-	-	-	0.6	2.4	2.0	1.0	2.5
EV/EBITDA	2017	5.2	9.5	6.1	6.7	4.6	4.6	-	6.3	-	7.8	9.4	9.2	6.5	11.5
	2018	6.6	16.8	5.1	3.7	3.6	3.6	-	6.1	-	6.2	11.9	8.2	6.2	10.6
	2019	8.6	16.3	5.4	5.1	4.7	3.6	-	-	-	6.7	17.3	8.4	5.5	12.1
	2020F	-	7,646.4	8.2	6.2	4.9	3.9	-	-	-	8.6	22.4	11.5	7.5	16.6
ROE	2017	11.8	18.2	13.2	1.9	7.1	6.5	-	18.0	-	16.3	24.7	29.8	43.7	12.1
	2018	9.0	3.8	10.9	4.4	8.5	13.2	-	16.8	-	22.3	17.7	26.7	31.0	12.9
	2019	-0.2	1.0	6.2	3.7	7.9	14.1	-	-	-	9.5	11.0	20.7	23.9	11.6
	2020F	-9.4	-10.2	2.5	-0.5	1.4	3.6	9.0	-	-	3.9	4.9	14.8	14.8	8.5
수익률	-1W	12.7	5.2	3.0	1.5	6.0	3.8	-	-	-	2.0	3.2	2.3	9.4	-1.2
	-1M	-2.1	0.9	6.4	0.5	3.2	-4.4	-	-	-	-5.5	-0.4	6.6	20.1	-9.4
	-3M	-23.1	-8.3	-4.5	-7.2	-4.9	-13.9	-	-	-	-4.0	-1.3	-13.7	-3.9	-5.5
	-6M	43.5	-17.2	-11.5	-7.1	-11.6	-16.3	-	-	-	-11.8	-8.2	11.6	4.3	31.2
	YTD	-5.7	-40.1	-34.1	-28.8	-30.2	-43.6	-	-	-	-28.9	-16.8	-26.3	-22.4	35.3
LAST PRICE	2020-11-07	141,500	57,100	34,000	4.1	3.2	7	-	-	-	2,155.0	81.1	362.5	205.4	2,029.2
MARKET CAP	2020-11-07	13,084,000	6,428,500	3,159,100	710,120	527,410	326,370	-	-	-	641,900.0	772,560.0	786,250.0	312,920.0	13,345,000.0

		INDIAN OIL	THAI OIL	PTT GLOBAL	PETRONAS	PETRON	EXXON MOBIL	CHEVRON	CONOCOPHILL IPS	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
매출액	2017	3,486,904	337,388	439,921	17,407	434,624	237,162	127,485	29,106	-	88,407	5,988	1,950	8,010	7,267
	2018	4,125,045	392,166	518,655	19,576	557,386	279,332	158,902	36,417	-	111,407	7,124	-	-	10,233
	2019	5,185,465	364,327	412,810	16,370	514,362	255,583	139,865	32,567	-	102,729	6,364	-	-	9,298
	2020F	3,589,932	250,114	347,842	16,322	344,611	182,417	100,442	18,962	-	63,648	4,522	2,987	7,664	6,389
영업이익	2017	271,748	28,683	41,434	5,240	27,638	12,074	2,480	-2,783	-	3,563	107	563	1,033	180
	2018	339,297	12,951	38,365	5,385	18,921	20,839	14,446	9,444	-	4,572	532	-	-	612
	2019	267,162	6,658	8,803	2,902	16,199	11,531	100	8,231	-	3,836	580	-	-	492
	2020F	198,574	2,980	3,792	1,826	5,655	-1,161	1,329	-477	-63	189	10	1,786	2,317	-261
순이익	2017	198,495	24,856	39,298	4,177	12,739	19,710	9,195	-855	-	4,065	235	609	871	289
	2018	221,895	10,149	40,069	4,788	6,218	20,840	14,824	6,257	-	3,122	259	-	-	340
	2019	173,767	6,277	11,682	2,811	1,701	14,340	2,924	7,189	-	2,422	380	-	-	311
	2020F	103,799	108	5,116	1,856	-3,529	-1,241	1,238	-907	-52	-578	-115	1,324	1,615	-192
EPS	2017	10.6	12.4	9.3	0.5	0.9	3.6	3.5	0.7	-	5.0	3.3	2.5	1.7	0.5
	2018	23.9	5.0	8.4	0.6	0.3	4.9	8.3	4.5	-	7.4	2.9	-	-	4.2
	2019	18.5	3.1	2.5	0.4	0.0	2.5	6.0	3.6	-	7.4	3.7	-	-	2.8
	2020F	12.1	0.1	1.0	0.2	-0.4	-0.2	0.4	-0.7	-1.1	-1.5	-1.3	3.0	1.6	-2.5
PER	2017	18.5	8.5	9.7	14.8	10.7	23.3	35.6	74.3	-	18.5	11.1	15.5	22.3	64.5
	2018	7.5	13.3	8.0	15.5	27.5	13.8	13.0	13.8	-	10.2	12.1	-	-	7.8
	2019	8.8	22.6	22.0	20.9	-	28.0	20.1	18.1	-	12.7	10.8	-	-	11.8
	2020F	7.3	600.0	48.6	26.8	-	-	223.8	-	-	-	-	-	-	-
PBR	2017	1.8	1.7	1.4	2.2	0.9	1.9	1.6	2.1	-	1.8	3.5	1.1	1.7	1.7
	2018	1.5	1.1	1.1	2.5	0.9	1.5	1.3	2.2	-	1.4	2.7	-	-	1.6
	2019	1.4	1.2	0.9	2.0	0.4	1.5	1.6	2.0	-	1.8	2.9	-	-	1.5
	2020F	0.8	0.7	0.7	1.6	0.4	1.0	1.2	1.3	-	1.2	1.8	-	-	1.0
EV/EBITDA	2017	7.2	5.9	7.1	8.2	6.4	12.5	12.5	18.8	-	7.9	14.6	23.7	20.2	11.0
	2018	5.5	6.9	6.5	9.3	8.6	8.3	6.9	5.2	-	5.8	5.7	-	-	4.2
	2019	6.8	13.6	12.3	10.9	7.8	11.0	7.9	5.3	-	7.3	5.6	-	-	5.4
	2020F	6.8	16.4	13.0	10.6	11.8	11.8	9.4	9.6	-	15.3	18.0	-	-	29.7
ROE	2017	20.7	21.7	15.1	15.2	9.1	11.1	6.3	-2.6	-	19.4	26.4	2.0	3.9	21.9
	2018	20.5	8.3	14.0	16.7	3.0	11.0	9.8	20.0	-	14.3	23.5	-	-	20.7
	2019	15.4	5.2	4.0	9.4	-1.9	7.5	2.0	21.5	-	11.1	28.4	-	-	18.8
	2020F	9.7	0.4	1.6	6.4	-7.5	-0.9	0.3	-2.8	-	-4.9	-16.2	7.5	8.7	-11.9
수익률	-1W	0.9	8.0	11.3	6.0	-0.3	0.5	2.4	2.0	-	-1.1	-5.4	-	-	4.7
	-1M	6.3	1.4	7.2	3.3	3.7	-7.0	-5.4	-17.8	-	-14.0	-22.5	-	-	-19.0
	-3M	-7.1	-15.4	-10.1	3.9	1.3	-24.5	-18.0	-23.8	-	-27.5	-40.3	-	-	-29.8
	-6M	7.9	-14.5	15.6	13.1	1.0	-29.0	-25.5	-32.2	-	-42.1	-52.5	-	-	-52.5
	YTD	-36.1	-47.0	-21.9	-15.6	-19.7	-53.0	-41.0	-55.1	-	-59.2	-74.3	-	-	-68.6
LAST PRICE	2020-11-07	80.3	37.0	44.5	6.2	3.1	32.8	71.2	29.2	-	38.2	10.4	-	-	10.5
MARKET CAP	2020-11-07	755,490.0	75,481.0	199,650.0	49,600.0	29,063.0	138,600.0	136,960.0	31,174.0	-	15,565.0	1,046.5	-	-	776.3

주: Bloomberg 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 82. Global Peer Valuation(3)- Refining

		TESORO	WESTERN REFINING	ANADARKO PETROLEUM	DEVON ENERGY	EOG RESOURCES	ENCANA CORP	CHESAPEAKE ENERGY	SOUTHWEST GAS CORP	PENN WEST PETROLEUM	PIONEER	CONTINENTAL RESOURCES	NEWFIELD EXPLORATION	CONCHO RESOURCES	DENBURY RESOURCES
	Country	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	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A	U.S.A
	Currency(mil.)	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	CAD	USD	USD	USD	USD	USD
매출액	2017	34,975	-	11,935	6,549	11,280	-	9,142	2,549	420	5,368	3,059	1,803	2,665	1,072
	2018	-	-	12,837	8,019	17,008	-	9,938	2,880	408	8,817	4,697	-	3,933	1,280
	2019	-	-	-	6,844	17,307	-	8,634	3,120	387	9,718	4,648	-	4,494	1,284
	2020F	47,302	9,109	13,038	5,117	12,157	-	7,578	3,236	242	3,470	2,279	2,551	3,588	797
영업이익	2017	1,525	-	-538	371	926	-	-492	343	-111	409	449	551	1,276	177
	2018	-	-	2,074	1,614	4,469	-	382	357	-256	1,339	1,594	-	1,880	350
	2019	-	-	-	229	3,699	-	-31	372	-722	1,032	1,257	-	-190	337
	2020F	2,428	379	2,793	-998	1	-	-5,701	389	-888	290	-441	1,035	-6,550	-43
순이익	2017	1,528	-	-456	898	2,583	-	-505	194	-84	833	789	427	956	163
	2018	-	-	615	3,064	3,419	-	226	182	-305	978	988	-	2,286	323
	2019	-	-	-	-355	2,735	-	-308	214	-788	756	776	-	-705	217
	2020F	1,351	134	806	-144	178	-	-5,201	207	-	250	-476	711	-260	0
EPS	2017	-	-	-2.0	-0.2	1.1	-	-	3.7	-	2.1	0.5	2.2	2.1	-
	2018	-	-	2.3	0.2	5.5	-	-	3.9	-	6.3	2.8	-	4.5	-
	2019	-	-	-	1.1	5.0	-	-	3.9	-	8.2	2.2	-	3.1	-
	2020F	8.7	1.3	1.7	-0.6	0.4	-	-374.9	3.8	-12.2	1.4	-1.3	3.6	0.3	0.0
PER	2017	19.2	-	-	-	96.6	-	-	21.6	-	82.2	105.8	14.6	72.8	16.0
	2018	-	-	19.3	94.1	15.7	-	-	19.6	-	20.9	14.1	-	22.7	3.8
	2019	-	-	-	24.3	16.8	-	-	19.7	-	18.4	15.2	-	28.5	3.7
	2020F	-	-	-	-	122.3	-	-	18.4	-	71.2	-	-	158.7	-
PBR	2017	1.8	-	2.7	2.3	3.8	-	-	2.1	0.4	2.6	3.9	4.5	2.5	1.4
	2018	-	-	2.5	1.1	2.6	-	4.5	1.8	0.1	1.8	2.5	-	1.1	0.7
	2019	-	-	-	1.7	2.3	-	0.6	1.7	0.1	2.1	1.9	-	1.0	0.5
	2020F	-	-	-	1.1	1.3	-	-	1.4	-	1.3	1.0	-	1.2	-
EV/EBITDA	2017	11.1	-	11.4	22.3	15.7	-	12.7	9.9	5.4	16.6	12.4	8.3	10.4	9.5
	2018	-	-	6.2	4.3	7.0	-	5.4	10.5	4.4	8.1	6.0	-	7.4	5.8
	2019	-	-	-	7.5	6.6	-	5.7	10.1	3.4	9.4	5.6	-	11.9	5.2
	2020F	-	-	-	4.4	7.0	-	-	9.1	-	8.3	8.6	-	5.1	-
ROE	2017	20.0	-	-4.1	10.2	17.1	-	-	11.1	-3.8	7.6	16.7	36.4	11.5	29.2
	2018	-	-	6.4	33.1	19.2	-	-	9.0	-15.1	8.3	17.5	-	16.4	36.1
	2019	-	-	-	-4.8	13.3	-	-26.4	9.0	-53.2	6.2	12.0	-	-3.9	17.0
	2020F	13.0	7.7	10.6	-1.4	1.0	-	-40.5	7.7	-	2.0	-7.6	38.9	5.6	-1.0
수익률	-1W	-	-	-	9.4	1.0	-	-	2.4	-	-2.8	1.7	-	2.1	-
	-1M	-	-	-	-5.3	-8.2	-	-	-0.5	-	-13.6	-12.1	-	-7.0	-
	-3M	-	-	-	-17.6	-29.2	-	-	-7.6	-	-25.8	-28.8	-	-17.3	-
	-6M	-	-	-	-21.4	-32.8	-	-	-11.5	-	-14.1	-18.9	-	-27.7	-
	YTD	-	-	-	-61.6	-58.7	-	-	-11.4	-	-48.9	-64.3	-	-51.6	-
LAST PRICE	2020-11-07	-	-	-	9.8	34.6	-	-	67.3	-	77.3	12.2	-	42.4	-
MARKET CAP	2020-11-07	-	-	-	3,737.0	20,173.0	-	-	3,707.0	-	12,715.0	4,470.5	-	8,321.4	-

		CIMAREX ENERGY CO	ULTRA PETROLEUM	RANGE RESOURCES	MARATHON PETROLEUM 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.	FRANCE	ITALY	ITALY	RUSSIA	RUSSIA	PORTUGAL	FINLAND	POLAND	BRAZIL
	Currency(mil.)	USD	USD	USD	USD	USD	USD	EUR	EUR	EUR	USD	RUB	EUR	EUR	PLN	BRL
매출액	2017	1,917	903	2,411	4,487	305,179	240,208	149,099	7,631	66,919	33,175	5,954,000	15,202	13,217	95,364	283,695
	2018	2,315	807	3,202	6,052	388,379	298,756	184,106	10,268	75,822	39,814	8,156,000	17,182	14,918	109,706	310,255
	2019	2,350	683	2,789	5,125	344,877	278,397	176,249	9,369	69,881	38,429	8,576,000	16,571	15,840	111,203	302,245
	2020F	1,596	-	2,187	3,332	239,851	193,401	142,998	6,388	55,163	25,725	5,528,631	12,334	11,535	78,685	275,799
영업이익	2017	751	410	278	-370	15,481	6,310	9,747	325.8	8,012	5,188	564,000	1,114	1,170	8,409	35,624
	2018	1,047	282	-1,567	1,442	31,189	14,852	16,330	241.7	9,983	7,305	1,202,000	1,629	1,031	7,088	60,545
	2019	-115	168	-2,028	549	22,946	7,680	16,228	54.1	6,432	6,905	1,205,000	1,232	2,281	5,229	81,154
	2020F	-633	-	119	-752	6,302	2,322	4,413	-20.3	1,489	1,961	505,703	510	1,289	4,060	16,016
순이익	2017	494	177	333	-5,723	12,977	3,389	8,631	240.8	3,374	4,343	222,000	597	911	6,655	-446
	2018	792	85	-1,746	1,096	23,352	9,383	11,446	140.4	4,126	6,024	549,000	741	775	5,556	25,779
	2019	-125	108	-1,716	480	15,842	4,026	11,267	26.2	148	6,188	708,000	389	1,788	4,300	40,137
	2020F	-132	-	-46	-1,025	3,516	-1,618	3,079	-17.5	-588	1,869	156,265	196	1,092	2,230	-38,038
EPS	2017	4.7	-	1.7	-0.7	2.0	-	4.4	0.282	-	0.931	24.5	0.8	-	-	0.4
	2018	7.4	-	1.1	0.7	2.5	-	4.9	0.198	-	1.325	72.2	0.9	-	-	2.4
	2019	4.5	-	0.3	0.8	2.1	-	4.5	-0.033	-	1.342	71.8	0.5	-	-	2.0
	2020F	0.3	-	-0.1	-1.3	0.5	-0.3	1.3	-0.012	-0.255	0.408	16.7	0.2	1.5	5.6	-4.2
PER	2017	26.1	22.6	10.3	-	21.2	41.1	15.9	7.8	14.7	4.5	13.9	19.2	15.0	6.8	-
	2018	8.3	1.1	8.6	20.3	10.4	13.5	12.0	11.3	12.0	4.3	8.3	14.3	22.2	8.3	13.1
	2019	11.6	0.5	15.5	18.0	15.0	31.5	12.8	51.6	346.2	5.0	6.7	31.7	13.3	8.5	13.1
	2020F	91.3	-	-	-	30.7	-	27.9	-	-	-	-	36.9	-	9.6	-
PBR	2017	4.5	-	0.7	1.2	1.4	1.4	1.4	1.7	1.0	0.7	0.9	2.9	3.1	1.4	0.8
	2018	1.8	-	0.6	1.0	1.2	1.3	1.3	1.4	1.0	0.9	1.1	2.5	3.7	1.3	1.1
	2019	1.5	-	0.5	0.9	1.2	1.3	1.4	1.3	1.0	1.0	1.1	2.8	4.0	1.0	1.3
	2020F	0.9	-	0.7	0.4	0.7	0.9	0.9	0.6	0.7	-	-	1.9	-	0.6	0.9
EV/EBITDA	2017	10.6	6.8	8.6	9.7	8.3	8.2	7.4	3.6	3.9	4.1	6.1	8.5	9.1	4.6	6.4
	2018	4.0	4.8	-	4.1	5.5	5.7	5.5	3.8	3.4	3.7	4.4	6.3	11.2	5.3	5.7
	2019	9.2	5.8	-	5.2	6.1	7.2	5.7	5.2	4.6	4.3	4.5	7.3	8.5	4.9	5.1
	2020F	4.9	-	9.3	5.9	5.5	5.9	7.3	4.0	5.0	-	-	6.8	-	4.7	6.2
ROE	2017	21.4	-	6.0	-39.1	6.8	3.5	9.1	24.1	6.7	17.4	6.4	12.8	22.6	22.6	-0.2
	2018	26.9	-	-35.5	9.2	11.9	9.5	11.1	12.9	8.3	22.2	14.3	16.6	17.3	16.4	9.5
	2019	-3.6	-	-53.6	4.0	8.2	4.1	10.6	2.4	0.3	20.5	16.5	8.6	34.0	11.6	14.0
	2020F	0.4	-	-1.4	-8.7	1.9	-2.1	2.3	-1.1	-3.0	6.9	3.4	4.3	18.4	6.4	-13.0
수익률	-1W	6.1	-	-7.9	7.1	4.4	1.0	7.0	-4.1	5.7	-	-	1.2	-	7.2	2.4
	-1M	4.5	-	-25.1	1.5	1.2	-10.6	-6.3	-12.2	-6.2	-	-	-17.1	-	-16.0	-3.4
	-3M	-5.0	-	-26.6	-13.9	-12.7	-31.9	-15.7	-28.1	-11.6	-	-	-23.1	-	-27.9	-13.3
	-6M	11.9	-	-1.9	-4.4	-23.7	-34.9	-16.2	-46.1	-19.8	-	-	-31.4	-	-38.9	6.9
	YTD	-48.7	-	24.9	-47.6	-54.9	-58.6	-43.8	-70.6	-52.1	-	-	-52.8	-	-56.8	-34.6
LAST PRICE	2020-11-07	26.9	-	6.1	31.6	1,008.0	15.6	27.6	0.4	7.4	-	-	7.0	-	8.6	19.8
MARKET CAP	2020-11-07	2,745.9	-	1,553.4	20,548.0	77,290.0	52,831.0	73,306.0	400.9	26,947.0	-	-	5,834.6	-	3,659.5	258,520.0

주: Bloomberg 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

3. PETROCHEMICAL Update

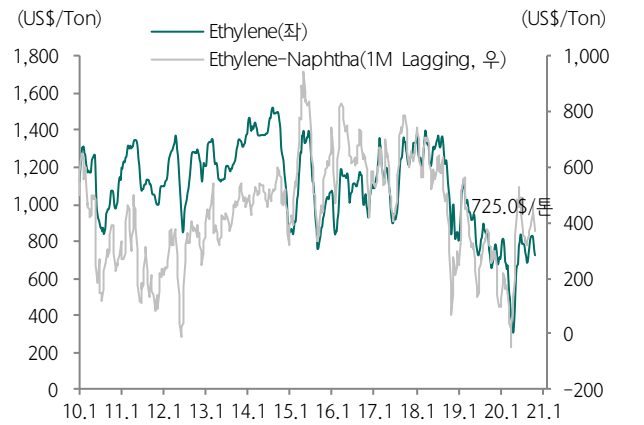
(1) Price & Margin Trend

그림 83. Petrochemical Price Trend

	Daily			Weekly Average			Montly Average			Quarterly Average					Yearly Average	
(단위: $/Ton, %)	11/06	11/05	Chg.	11-1st	10-5th	Chg.	Oct-20	Sep-20	Chg.	QTD	3Q20	2Q20	1Q20	Chg.	'19	'18
환율/유가																
KRW/USD(원/달러)	1,122	1,127	-0.4	1,131	1,132	-0.1	1,148	1,180	-2.6	1,190	1,189	1,220	1,194	-2.6	1,166	1,101
Dubai($/bbl)	40.6	40.7	-0.3	39.4	38.9	1.2	40.7	41.8	-2.5	46	42.9	30.0	51.2	43.0	63.5	69.6
WTI($/bbl)	37.1	38.8	-4.3	37.9	37.5	1.1	39.6	39.9	-0.6	43	41.0	27.5	46.7	48.9	57.0	64.9
Brent($/bbl)	39.5	40.9	-3.6	40.1	39.2	2.2	41.5	42.1	-1.4	47	43.4	32.9	51.5	31.9	64.2	71.7
Naphtha	367	374	-2.0	369	373	-1.1	392	400	-1.8	421	397	271	453	46.4	525	617
Commodity																
Natural Rubber($/Ton,SMR20)	1,552	1,529	1.5	1,538	1,717	-10.4	1,516	1,364	11.2	1,307	1,286	1,118	1,350	15.0	1,415	1,371
Cotton(cent/lbs)	68.6	70.1	-2.1	69.6	70.6	-1.5	68.8	65.3	5.3	63	63.9	56.5	65.2	13.1	67.7	81.9
기초유분																
Ethylene	735	735	0.0	739	757	-2.4	804	761	5.7	669	731	471	682	55.1	834	1,157
Propylene	870	870	0.0	867	872	-0.6	879	846	4.0	773	806	666	793	20.9	883	1,038
Butadiene	1,250	1,130	10.6	1,136	1,052	8.0	889	671	32.6	674	525	344	808	52.8	1,054	1,408
Benzene	480	490	-2.1	478	445	7.4	422	424	-0.3	540	679	624	584	8.7	640	825
Toluene	406	406	0.0	403	400	0.8	402	405	-0.6	513	403	327	568	23.3	644	740
Xylene(ISO-MX)	421	421	0.0	418	424	-1.4	432	456	-5.2	546	703	706	670	-0.4	692	812
Ethylene Chain																
HDPE	950	940	1.1	942	950	-0.8	941	956	-1.5	821	925	724	828	27.8	975	1,291
LDPE	1,180	1,170	0.9	1,172	1,170	0.2	1,128	1,117	1.0	871	1,013	795	880	27.5	972	1,159
LLDPE	930	920	1.1	924	938	-1.5	909	911	-0.2	794	857	707	814	21.2	926	1,134
MEG	474	474	0.0	474	476	-0.4	471	477	-1.3	490	551	564	626	-2.3	576	906
Propylene chain																
PP	1,000	1,000	0.0	1,000	999	0.1	968	940	2.9	887	918	790	880	16.2	1,030	1,202
AN(Acrylonitrile)				1,260	1,260	0.0	1,248	1,120	11.4	1,217	1,038	975	1,324	6.4	1,678	1,985
2-EH				950	950	0.0	936	905	3.4	876	894	775	908	15.3	977	1,154
Rubber chain																
SBR				1,670	1,600	4.4	1,429	1,240	15.2	1,369	1,083	1,056	1,313	2.6	1,370	1,697
Styrene chain																
Styrene(SM)	947	955	-0.8	935	840	11.3	737	655	12.5	742	1,004	1,031	1,007	-2.6	979	1,304
PS				1,260	1,160	8.6	1,074	988	8.8	1,099	957	878	1,058	8.9	1,191	1,499
EPS				1,130	1,050	7.6	969	901	7.5	1,081	898	837	1,037	7.3	1,163	1,520
ABS				1,840	1,800	2.2	1,730	1,625	6.5	1,392	1,491	1,219	1,357	22.3	1,442	1,898
Vinyl chain																
EDC				470	470	0.0	432	323	34.0	296	280	191	302	46.8	326	308
VCM				940	940	0.0	893	783	14.1	748	729	522	745	39.7	731	753
Caustic Soda				240	230	4.3	230	248	-7.1	309	266	305	296	-12.9	351	507
PVC				1,090	1,080	0.9	1,044	945	10.5	844	869	703	851	23.6	849	920
Polyester chain																
PX	502	502	0.0	500	515	-3.0	520	530	-1.8	638	797	898	1,054	-11.3	882	1,047
TPA	415	415	0.0	421	435	-3.4	435	443	-1.7	527	702	797	835	-11.9	740	855
PET Bottle				655	655	0.0	656	656	0.0	863	655	668	834	-1.9	966	1,301
Phenol chain																
Phenol				657	683	-3.8	699	695	0.5	917	759	689	871	10.1	985	1,305
Acetone				875	875	0.0	864	785	10.1	573	769	673	581	14.2	489	718
BPA				1,465	1,425	2.8	1,425	1,291	10.4	1,162	1,252	1,005	1,240	24.6	1,253	1,695
ETC.																
OX				574	570	0.7	553	540	2.4	793	530	476	716	11.5	859	890
PA				840	790	6.3	738	669	10.4	875	653	622	851	4.9	928	1,100
DOP				1,160	1,145	1.3	1,115	1,069	4.3	1,155	1,165	945	1,142	23.2	1,192	1,280
Caprolactam				1,210	1,180	2.5	1,118	1,045	7.0	1,280	1,037	992	1,214	4.5	1,454	2,085

자료: Industry Data, Cischem, 하나금융투자

그림 84. 에틸렌 가격 및 Spread 추이



자료: Cischem, 하나금융투자

그림 85. 프로필렌 가격 및 Spread 추이

자료: Cischem, 하나금융투자

그림 86. 부타디엔 가격 및 Spread 추이

자료: Cischem, 하나금융투자

그림 87. 벤젠 가격 및 Spread 추이

자료: Cischem, 하나금융투자

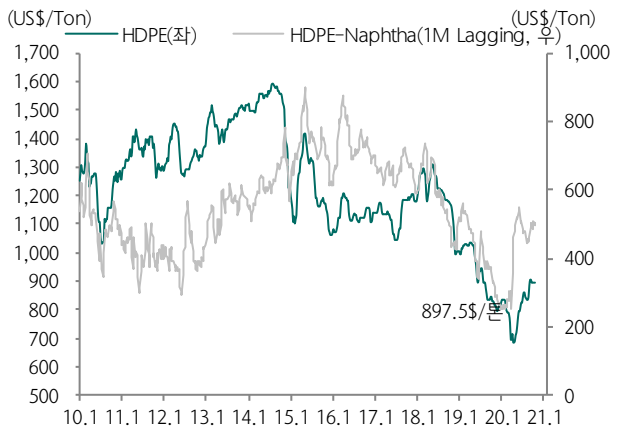
그림 88. 톨루엔 가격 및 Spread 추이

자료: Cischem, 하나금융투자

그림 89. 자일렌 가격 및 Spread 추이

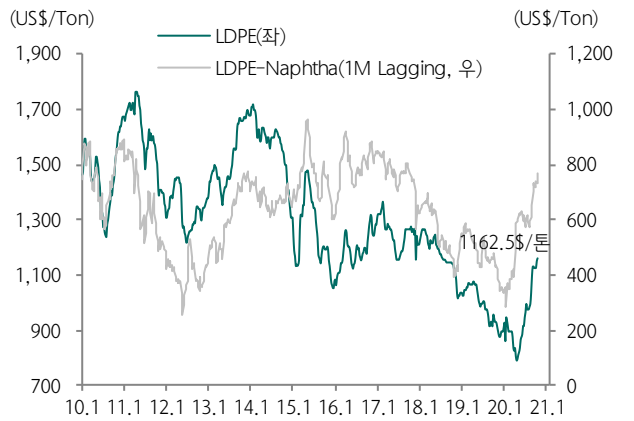
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 90. HDPE 가격 및 Spread 추이



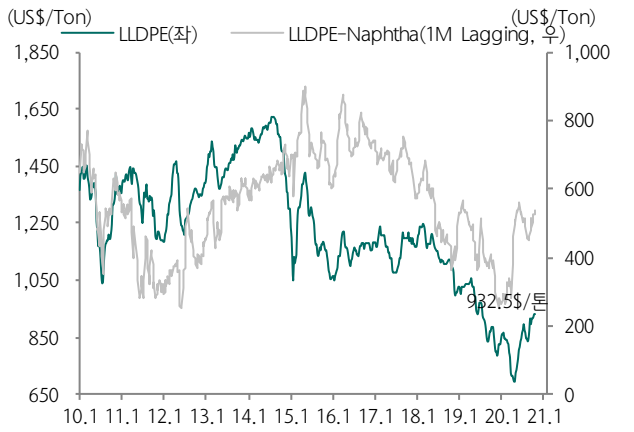
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 91. LDPE 가격 및 Spread 추이



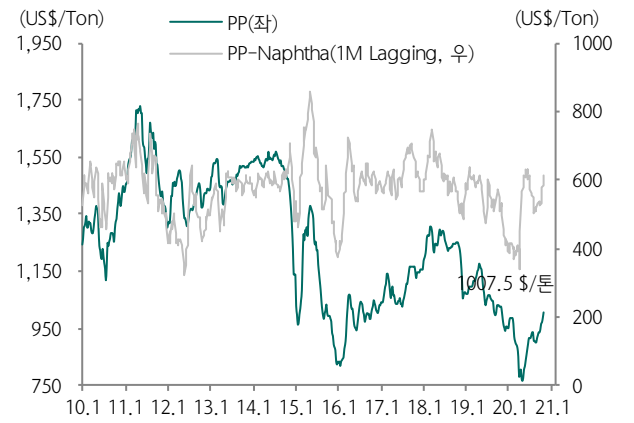
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 92. LLDPE 가격 및 Spread 추이



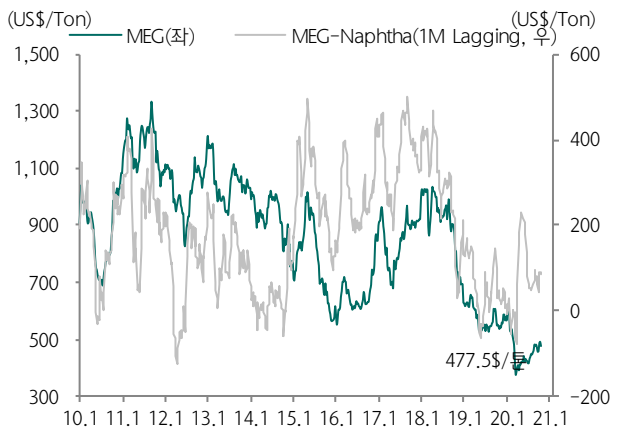
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 93. PP 가격 및 Spread 추이



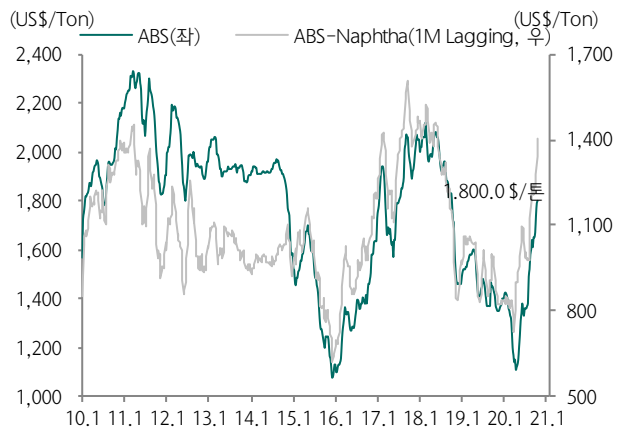
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 94. MEG 가격 및 Spread 추이



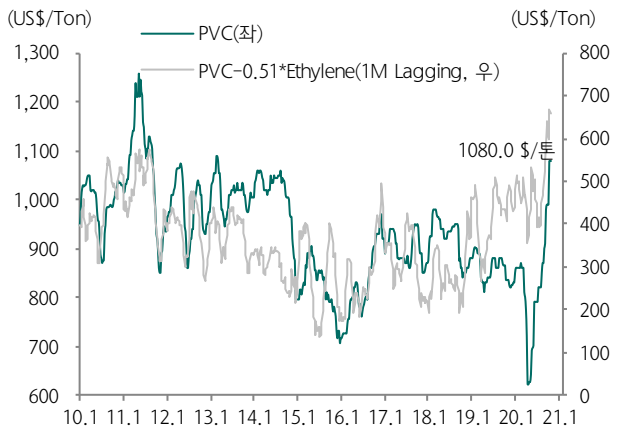
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 95. ABS 가격 및 Spread 추이



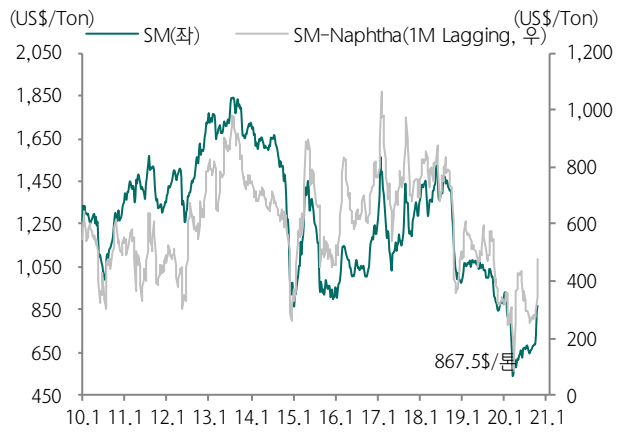
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 96. PVC 가격 및 Spread 추이



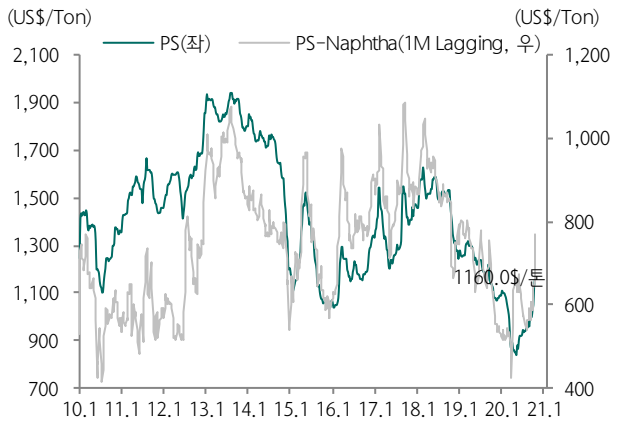
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 97. SM 가격 및 Spread 추이



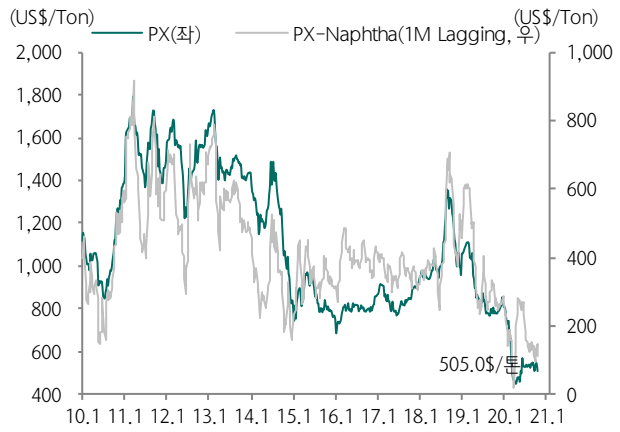
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 98. PS 가격 및 Spread 추이



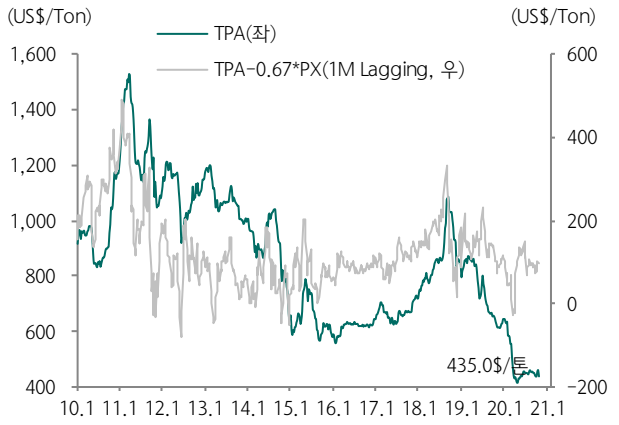
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 99. PX 가격 및 Spread 추이



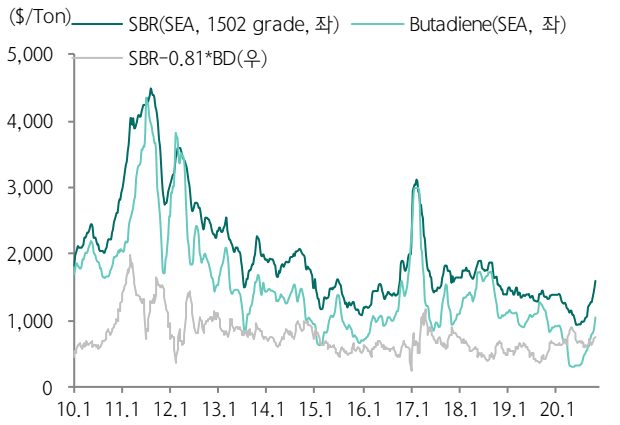
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 100. TPA 가격 및 Spread 추이



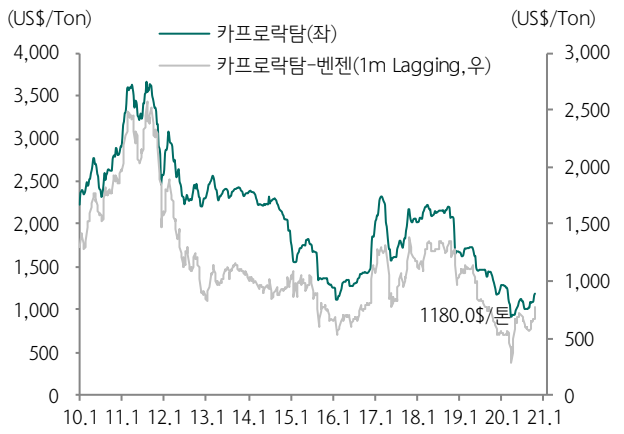
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 101. SBR(Styrene Butadiene Rubber) 가격 및 Spread 추이



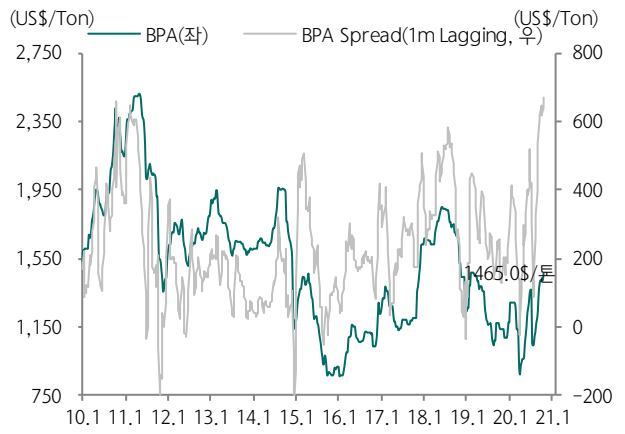
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 102.카프로락탐 가격 및 Spread 추이



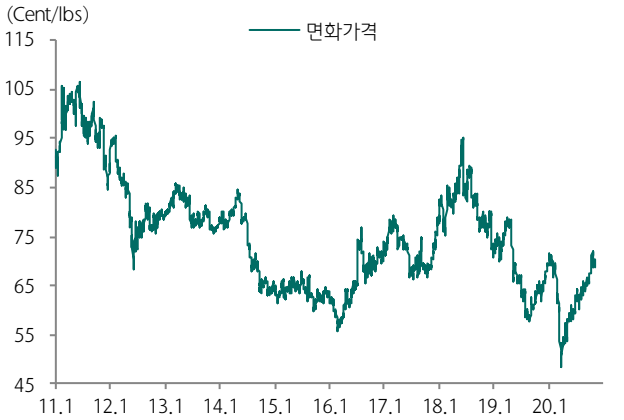
자료: Cischem, 하나금융투자

그림 103. BPA 가격 및 Spread 추이



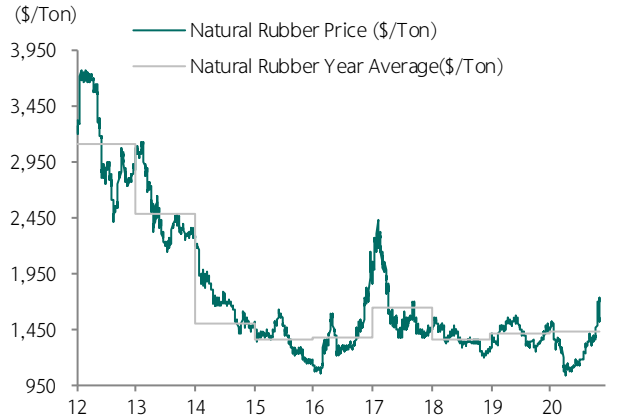
주: BPA Spread=BPA-(Acetone*0.28+Phenol*0.88)
자료: Cischem, 하나금융투자 리서치센터

그림 104. 면화(Cotton) 가격추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 105. 천연고무(Natural Rubber) 가격추이



자료: MRE, 하나금융투자

4. REFINING Update

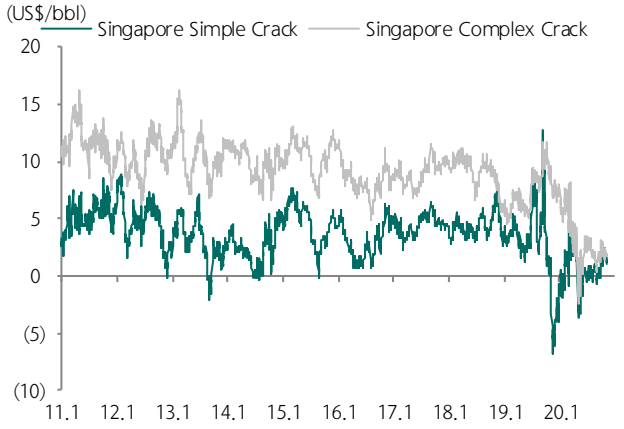
(1) Price & Margin Trend

그림 106. Refining Price Trend

	Daily			Weekly Average			Montly Average			Quarterly Average				Yearly Average	
(단위: $/bbl, %)	11/06	11/05	Chg.	11-1st	10-5th	Chg.	Oct-20	Sep-20	Chg.	3Q20	2Q20	1Q20	Chg.	19	18
환율/유가/납사															
KRW/USD(원/달러)	1,122	1,127	-0.4	1131.2	1131.8	-0.1	1,148	1,180	-2.6	1,189	1,220	1,194	-2.6	1,101	1,131
Dubai($/bbl)	40.6	40.7	-0.3	39.4	38.9	1.2	40.7	41.8	-2.5	42.9	30.0	51.2	43.0	69.6	53.1
WTI($/bbl)	37.1	38.8	-4.3	37.9	37.5	1.1	39.6	39.9	-0.6	41.0	27.5	46.7	48.9	64.9	50.9
Brent($/bbl)	39.5	40.9	-3.6	40.1	39.2	2.2	41.5	42.1	-1.4	43.4	32.9	51.5	31.9	71.7	54.8
석유제품($/bbl, 증감)															
Gasoline (95RON)	44.7	44.4	0.5	43.0	43.5	-0.4	46.3	47.1	-0.8	47.2	32.3	58.1	-2.8	80.2	68.0
Diesel (0.05%)	43.3	43.7	-0.8	42.0	41.4	0.6	43.4	43.6	-0.3	47.1	36.3	62.2	-3.8	84.3	65.6
Kerosene	42.6	43.2	-1.4	41.2	40.1	1.0	41.5	39.3	2.1	42.1	30.2	59.8	-3.2	85.0	65.3
B-C (180cst)	40.5	40.9	-0.9	39.8	40.8	-0.9	41.0	39.9	1.1	40.4	28.9	43.4	-3.0	65.4	49.6
Naphtha	38.8	39.9	-2.6	38.9	38.9	0.0	41.9	43.1	-1.2	43.0	27.0	48.3	-5.6	67.2	53.7
Crack to Dubai($/bbl, 증감)															
Gasoline	4.1	3.7	0.4	3.6	4.6	-0.9	5.6	5.4	0.2	4.3	2.3	6.9	3.9	10.7	14.9
Gas Oil(경유)	2.8	3.0	-0.2	2.6	2.5	0.1	2.6	1.9	0.8	4.2	6.2	11.0	3.0	14.7	12.5
Jet Kerosene(등유)	2.0	2.5	-0.5	1.8	1.2	0.6	0.7	-2.4	3.2	-0.8	0.2	8.6	3.6	15.4	12.2
Fuel-Oil(B-C)	-0.1	0.2	-0.3	0.5	1.9	-1.4	0.3	-1.9	2.2	-2.5	-1.1	-7.8	3.8	-4.2	-3.5
Naphtha	-1.8	-0.8	-0.9	-0.5	0.0	-0.5	1.1	1.3	-0.2	0.1	-3.1	-2.9	1.2	-2.3	0.6
Margin($/bbl, 증감)															
Simple Crack	1.1	1.4	-0.3	1.4	2.0	-0.6	1.5	0.0	1.5	0.2	0.9	0.7	3.2	4.4	4.5
Complex Crack	1.7	2.0	-0.3	1.8	2.0	-0.2	2.2	1.3	0.9	2.0	2.1	5.7	2.7	9.1	9.0

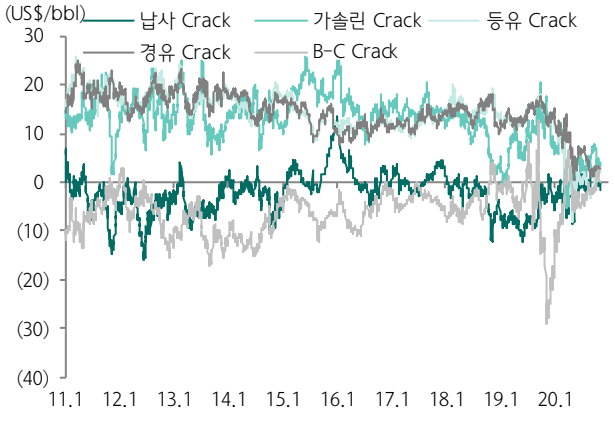
자료: Industry Data, Cischem, 하나금융투자

그림 107. 싱가폴 단순/복합 정제마진 추이



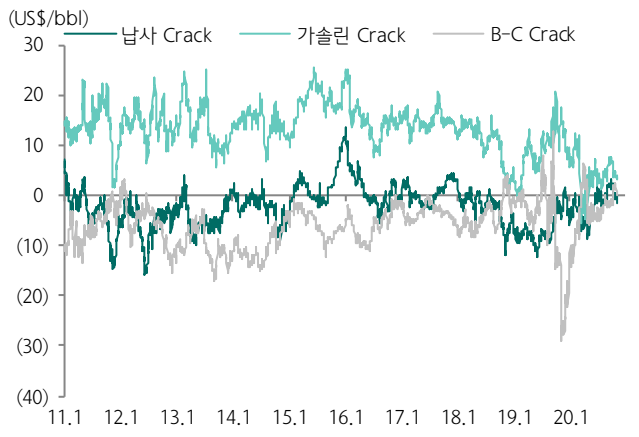
자료: Petronet, 하나금융투자

그림 108.제품별 Crack 마진추이



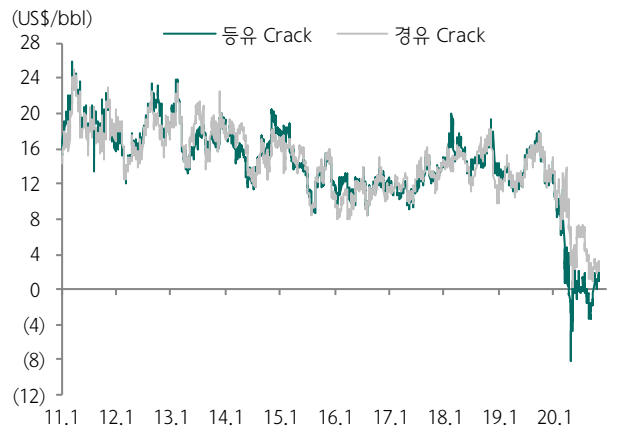
자료: Petronet, 하나금융투자

그림 109. 휘발유/납사/B-C Crack 추이



자료: Petronet, 하나금융투자

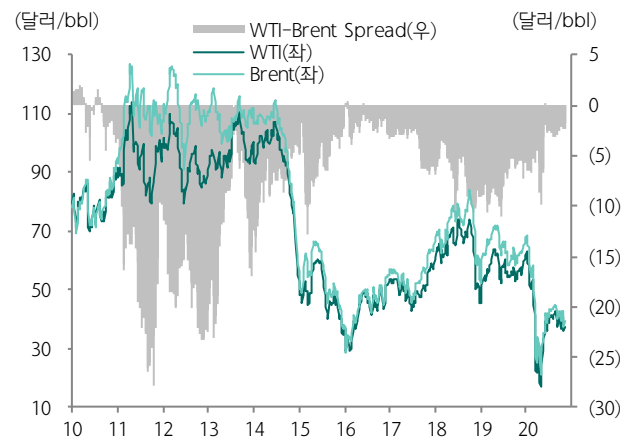
그림 110. 등/경유 Crack 추이



자료: Petronet, 하나금융투자

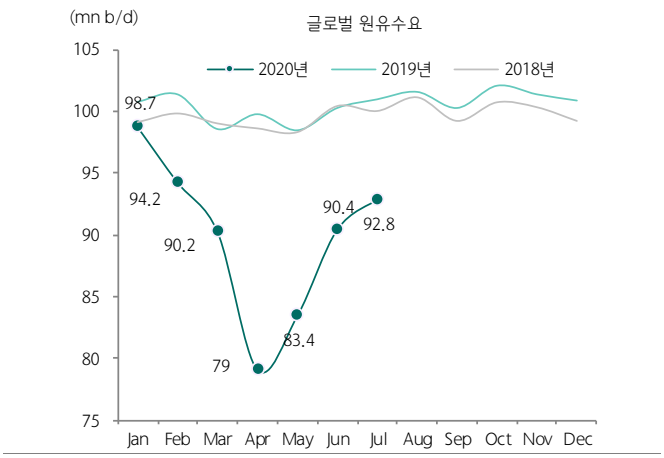
(2) 원유&정제 동향

그림 111. WTI-Brent 유종간 가격차이



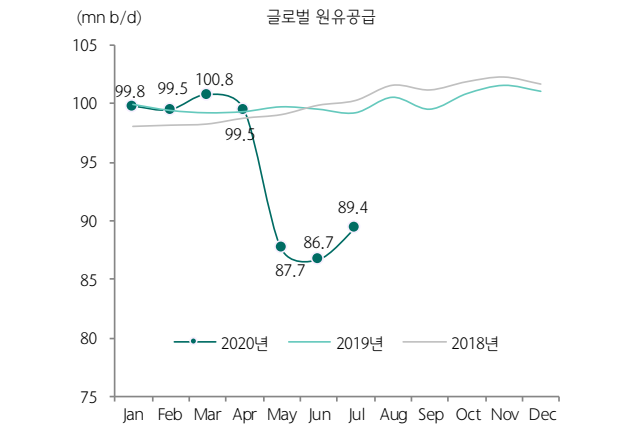
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 112. 글로벌 원유수요



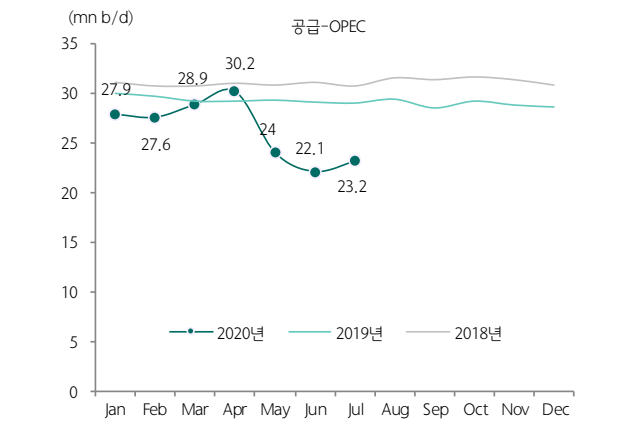
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 113. 글로벌 원유공급



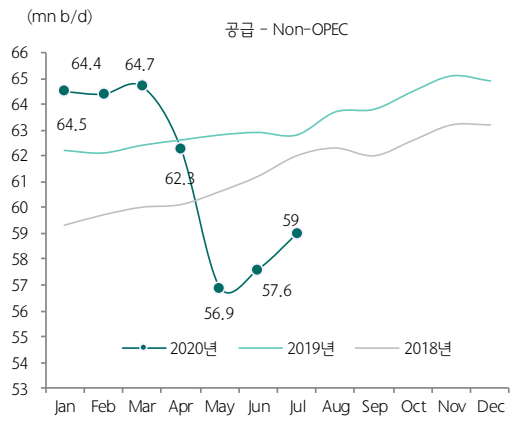
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 114. 글로벌 원유공급 - OPEC



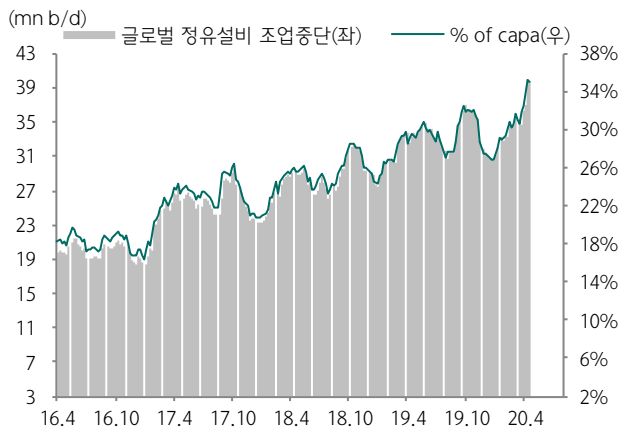
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 115.글로벌 원유공급 - Non OPEC



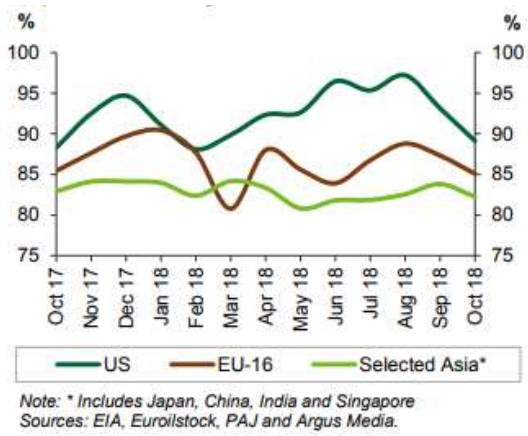
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 116. 글로벌 정유설비 조업중단 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

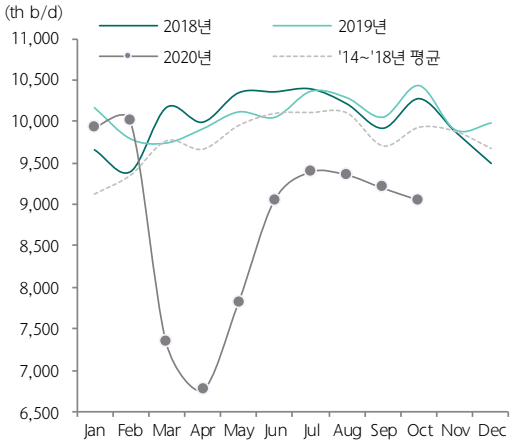
그림 117. 지역별 정제설비 가동률 추이



자료: OPEC 7월, 하나금융투자 리서치센터

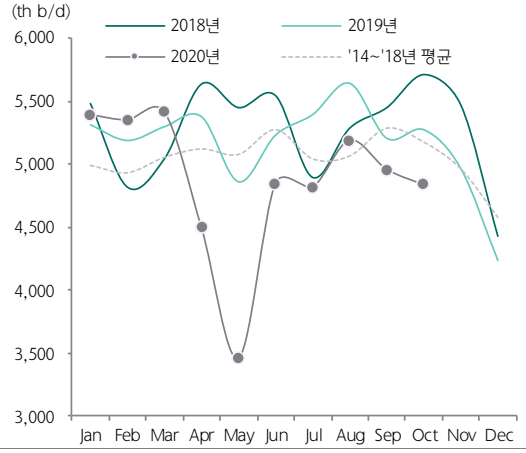
(3) 석유제품 수요& Indicators

그림 118. 미국 휘발유 수요추이



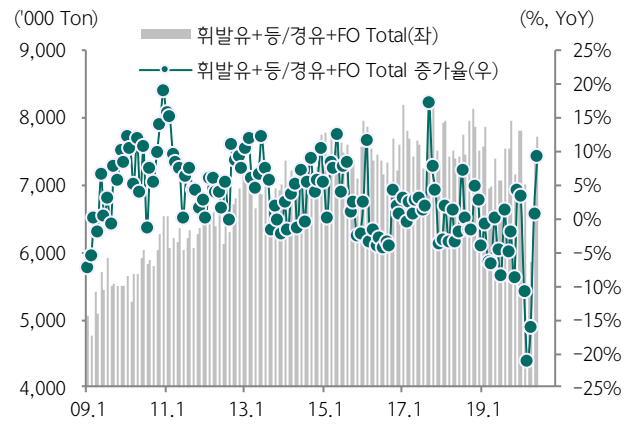
자료: 하나금융투자

그림 119.미국 Distillate 수요추이



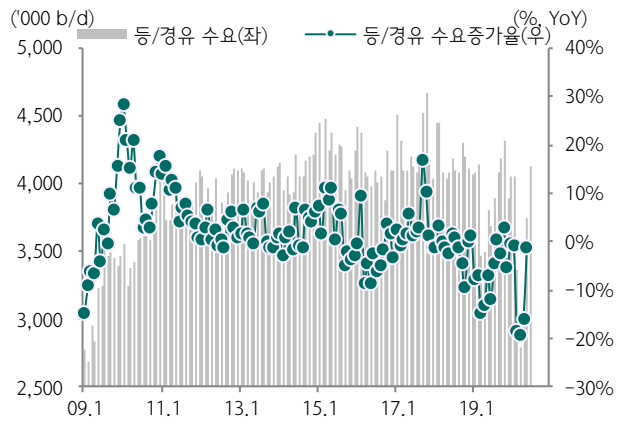
자료: 하나금융투자

그림 120. 중국 휘발유 수요추이



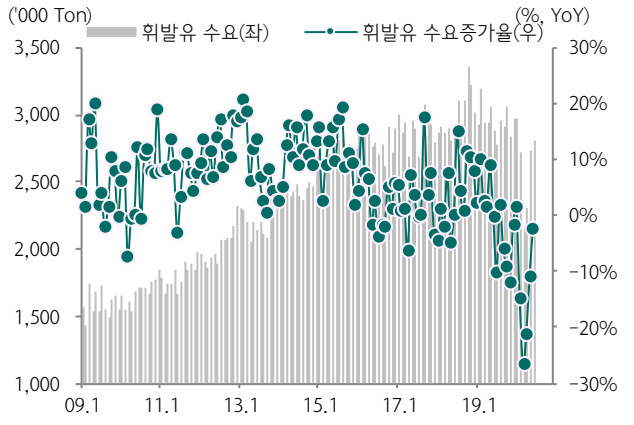
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 121. 중국 등/경유 수요추이



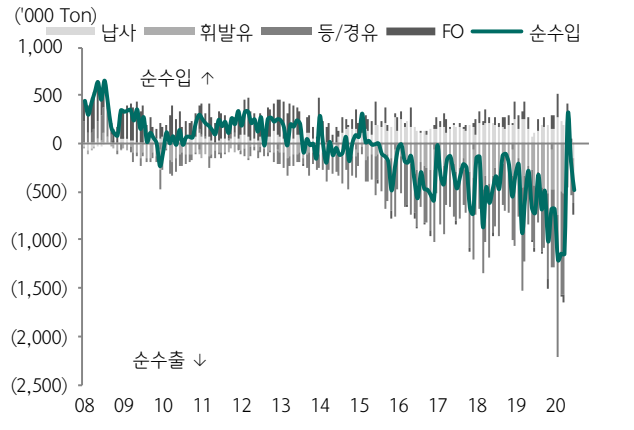
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 122. 중국 주요 석유제품 수요 추이



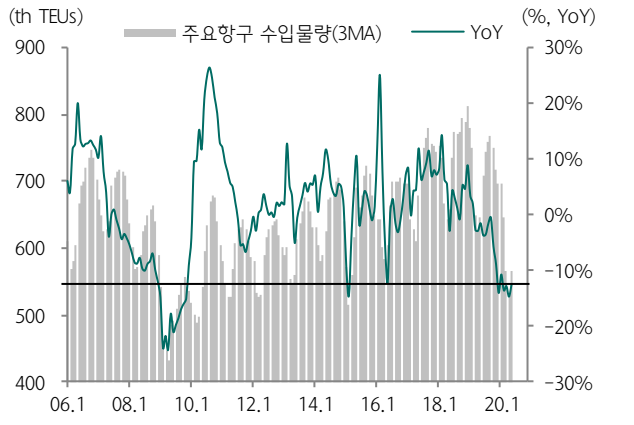
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 123. 중국 석유제품별 순수입 추이



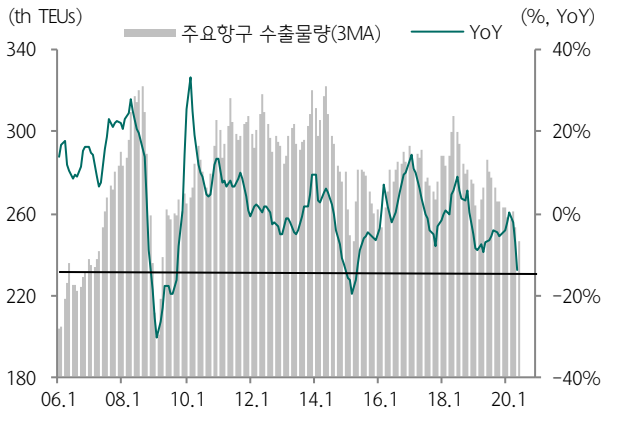
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 124. 미국 주요항구 수입물량 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

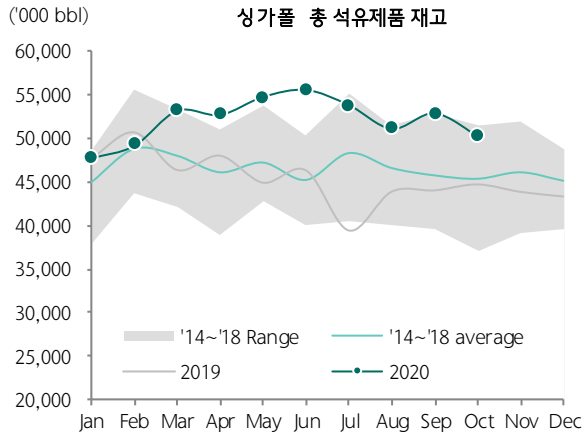
그림 125. 미국 주요항구 수출물량 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

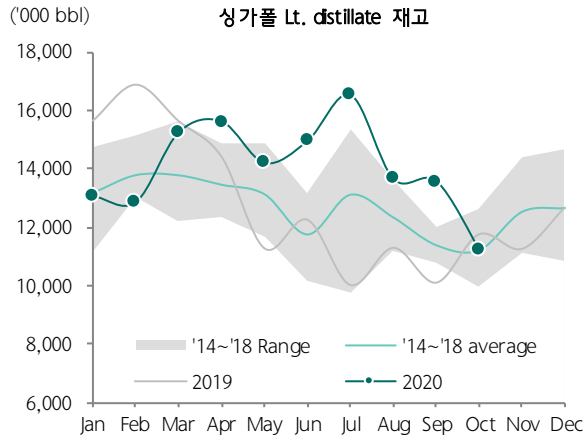
(4) 지역/제품별 재고추이

그림 126. 싱가폴 총 석유제품 재고추이



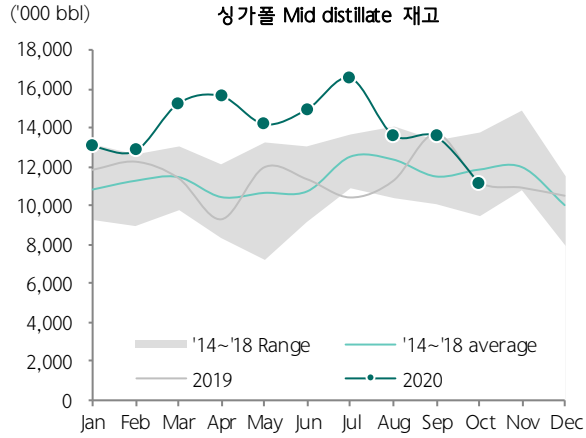
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 127. 싱가폴 Lt. Distillate 재고추이



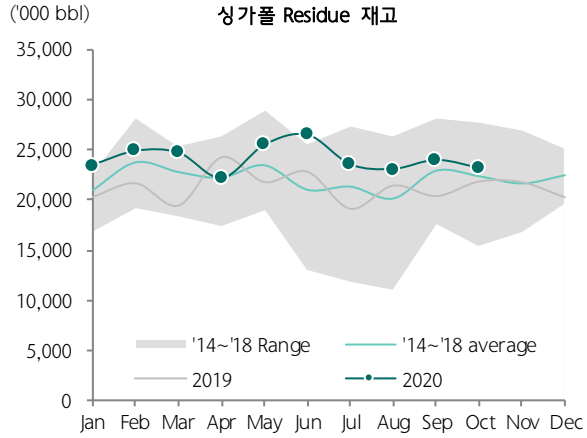
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 128. 싱가폴 Mid. Distillate 재고추이



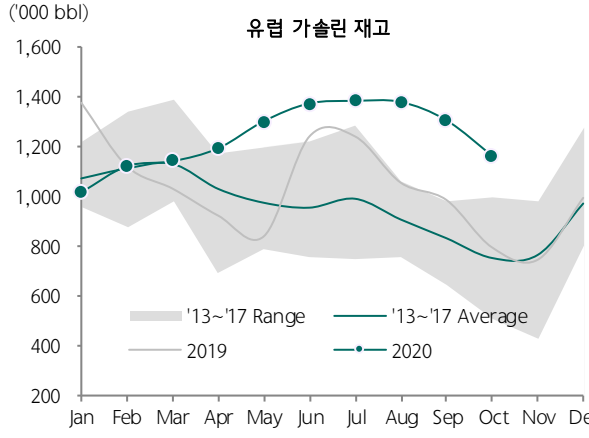
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 129. 싱가폴 Residue 재고추이



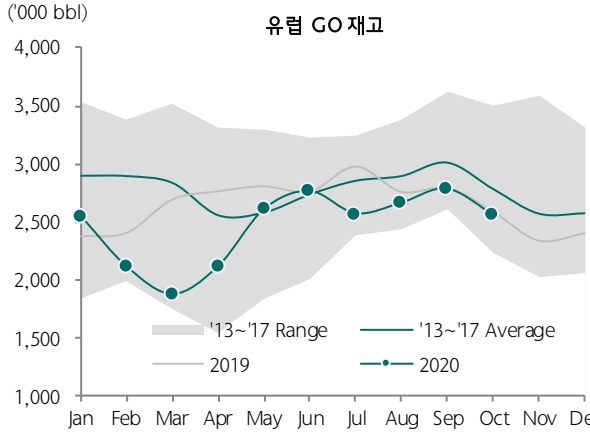
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 130. 유럽 휘발유 재고추이



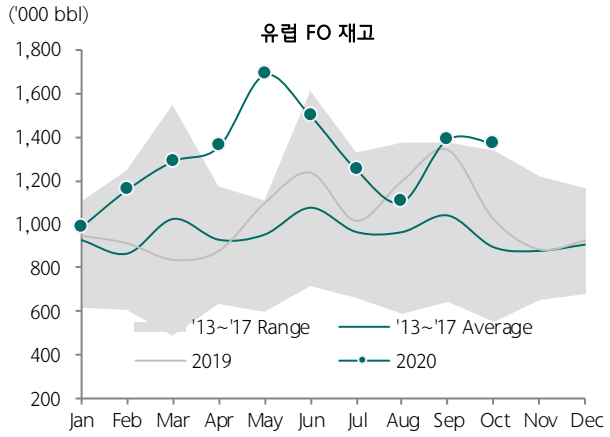
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 131. 유럽 Gas Oil 재고추이



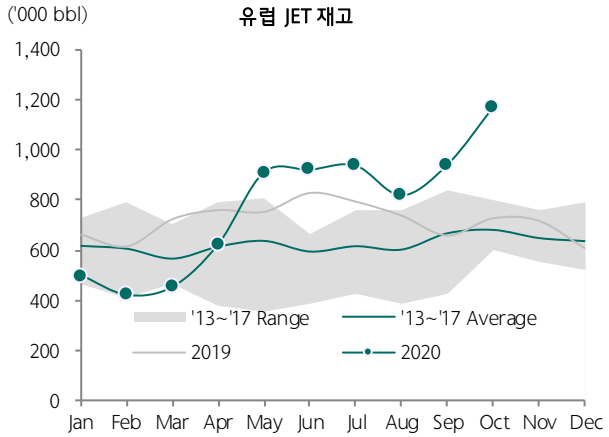
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 132. 유럽 Fuel-Oil 재고추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

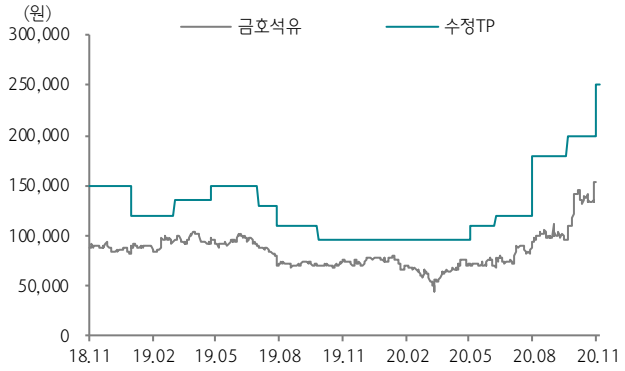
그림 133. 유럽 Jet Kerosene 재고추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

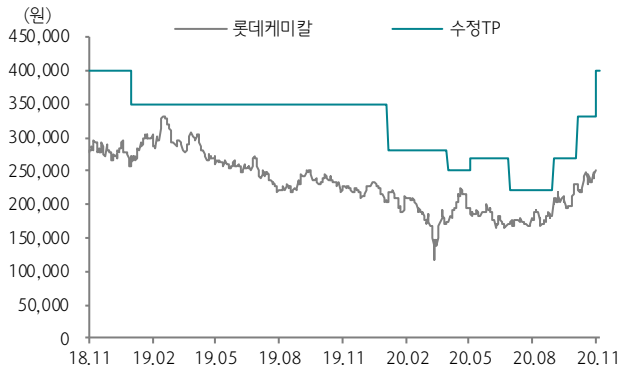
금호석유



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.8	BUY	250,000		
20.9.27	BUY	200,000	-32.55%	-23.00%
20.8.7	BUY	180,000	-44.27%	-38.06%
20.6.15	BUY	120,000	-32.71%	-25.50%
20.5.10	BUY	110,000	-33.86%	-29.18%
19.10.4	BUY	95,000	-26.85%	-16.11%
19.8.5	BUY	110,000	-34.99%	-32.45%
19.7.9	BUY	130,000	-34.16%	-31.69%
19.5.2	BUY	150,000	-36.78%	-31.67%
19.3.11	BUY	135,000	-28.55%	-22.96%
19.1.7	BUY	120,000	-24.45%	-17.08%
18.10.8	BUY	150,000	-41.87%	-36.07%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

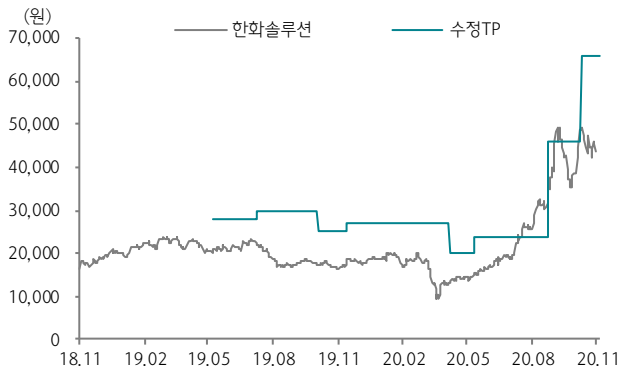
롯데케미칼



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.8	BUY	400,000		
20.10.11	BUY	330,000	-28.71%	-24.24%
20.9.7	BUY	270,000	-23.15%	-15.19%
20.7.6	BUY	220,000	-19.45%	-13.18%
20.5.10	BUY	270,000	-32.65%	-26.30%
20.4.7	BUY	250,000	-20.71%	-10.60%
20.1.12	BUY	280,000	-32.70%	-20.89%
20.1.7	1년 경과		-	-
19.1.7	BUY	350,000	-26.92%	-5.43%
18.10.8	BUY	400,000	-31.07%	-26.13%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

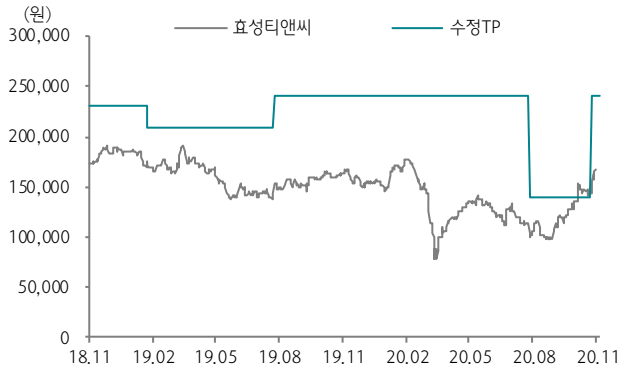
한화솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.10.11	BUY	66,000		
20.8.25	BUY	46,000	-8.75%	7.07%
20.5.12	BUY	24,000	-8.33%	34.79%
20.4.7	BUY	20,000	-29.60%	-25.25%
19.11.14	BUY	27,000	-35.73%	-24.81%
19.10.4	BUY	25,000	-31.01%	-25.80%
19.7.9	BUY	30,000	-38.38%	-27.00%
19.5.9	BUY	28,000	-22.80%	-16.96%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

효성티앤씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.1	BUY	240,000		
20.8.3	BUY	140,000	-13.91%	8.93%
20.8.1	1년 경과		-	-
19.8.1	BUY	240,000	-40.32%	-25.83%
19.1.30	BUY	210,000	-23.96%	-9.29%
18.11.1	BUY	230,000	-20.83%	-16.96%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.22%	7.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 11월 8일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 11월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2020년 11월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.