상상인 Chemical Watch

Analyst 백영찬 화학/에너지
02-3779-3609, yc.baek@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

2Q24 실적 리뷰: 하반기 전지 시황 개선 어려울 듯

주간 정유/화학 뉴스

1) 미국 2분기 GDP 호조에 따른 미국 원유 수요 증가 기대감으로 유가 소폭 상승. 아시아 국가들의 부진한 경제 상황 우려로 상승폭은 제한 (2024.07.26/Reuters)

2) 골드만삭스, 차기 대통령의 내년 원유 공급을 증가시킬 도구 제한적일 것. 수입품 관세 부과와 금리인하 지연에 따라 유가 하락 가능성 존재 (2024.07.26/Reuters)

주간 태양광 뉴스

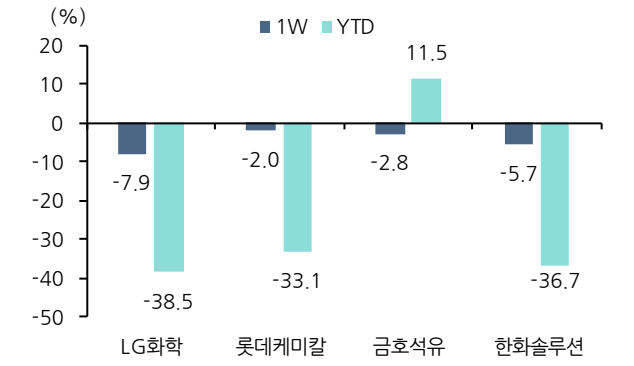
1) FERC, 미국 생산 전력 중 태양광 및 풍력 발전 비중 20% 이상으로 조사. 2027년 6월 경에는 태양광 비중 14.7%로 천연가스에 이어 공급원 2위 차지 전망 (2024.07.21/ZDNET Korea)

2) 글로벌 전기차 시장 캐즘에 따라 배터리업계 실적 부진 흐름 뚜렷. K-배터리 3사는 수익성 악화에 대응하여 투자 속도 조절 및 포트폴리오 다각화 (2024.07.25/연합뉴스)

[상상인 입장에서 보는 시사점]

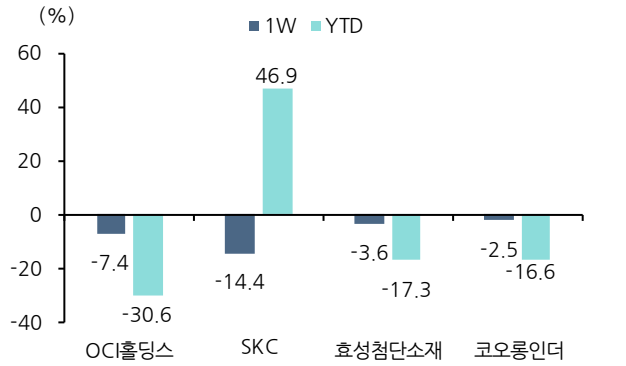
2분기 화학/이차전지 기업들 실적발표 시작됨. LG엔솔의 2분기 매출액과 영업이익은 6조 1619억원 (-29.8% YoY), 1953억원 (-57.6% YoY)으로 컨센서스 하회함. 판가 하락 지속되었고, 배터리 출하량도 당초 기대보다 낮았음. 전기차 수요 전망 하향에 따라 연간 실적 가이던스도 20%이상 하향 조정함. **LG화학의 외형과 영업이익은 12조 3000억원 (-14.2% YoY), 4059억원 (-34.3% YoY)으로 기대치 부합**. 화학사업 영업이익 320억원으로 흑자전환 하였으며, 첨단소재 영업이익 1700억원 (OPM 9.8%)으로 전분기대비 19.7% 증가함. **최악은 벗어나고 있으나 여전히 의미 있는 턴어라운드까지는 시간이 필요한 상황**

그림 1. 국내 화학/태양광 기업 주간/연초대비 수익률



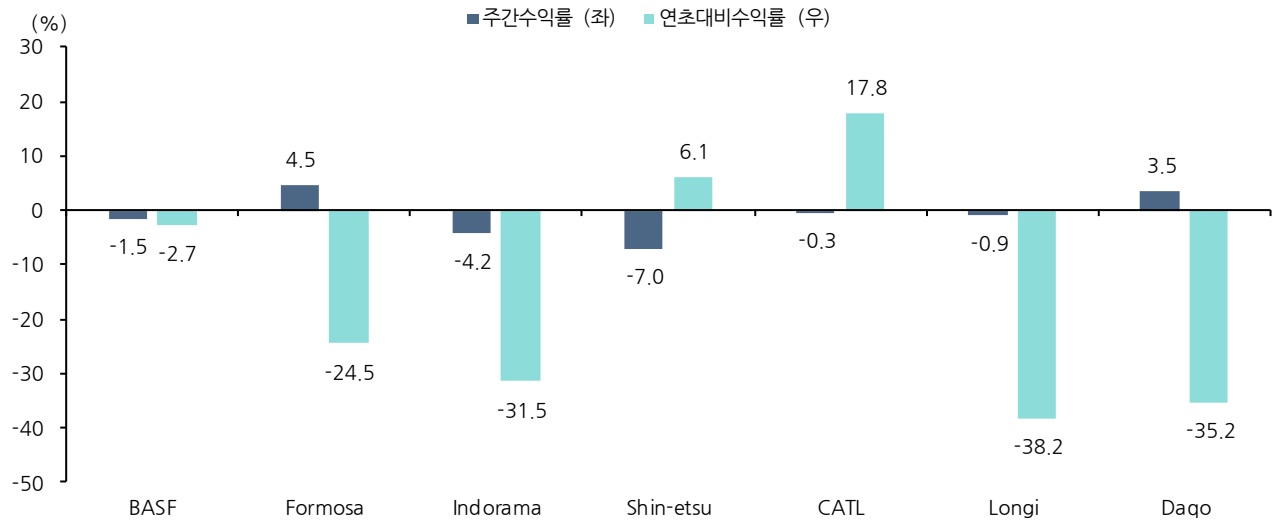
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 2. 국내 화학/태양광 기업 주간/연초대비 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 3. 해외 화학/태양광 기업 주간/연간 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권
주석: 해외 종목은 목요일 기준 수익률 산출

표 1. 국내 및 글로벌 화학기업 주가 추이

	Currency	주가	상승률 (%)						P/E (X)		P/B (X)		EV/EBITDA (X)	
* 국내기업		7월 26일	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD	24E	25E	24E	25E	24E	25E
LG화학	KRW	307,000	-7.9	-12.8	-17.8	-26.3	-57.5	-38.5	21.8	9.1	0.7	0.6	6.5	4.6
롯데케미칼	KRW	101,500	-2.0	-12.1	2.5	-24.7	-27.3	-33.1	-	11.9	0.3	0.3	11.5	7.4
금호석유	KRW	148,200	-2.8	0.5	15.2	28.6	28.5	11.5	10.6	8.3	0.7	0.7	6.3	5.2
한화솔루션	KRW	25,000	-5.7	-13.3	8.0	-24.1	-39.4	-36.7	-	11.0	0.6	0.6	20.0	7.5
OCI홀딩스	KRW	73,700	-7.4	-15.4	-21.3	-25.0	-32.8	-30.6	2.8	2.2	0.3	0.3	3.4	2.7
SKC	KRW	133,100	-14.4	-16.2	26.0	79.6	29.2	46.9	-	156.4	3.2	3.1	61.0	18.7
효성첨단소재	KRW	330,500	-3.6	-9.9	-1.9	-2.9	-25.5	-17.3	13.5	10.9	2.0	1.7	7.1	6.4
코오롱인더	KRW	37,100	-2.5	-3.9	-2.6	-8.3	-23.8	-16.6	8.8	5.8	0.4	0.4	7.2	6.3
* 해외기업														
BASF	EUR	44.4	-1.5	-4.3	-7.0	6.0	0.1	-2.7	12.4	10.3	1.1	1.1	7.2	6.2
Formosa Plastic	TWD	58.8	4.5	-0.7	-13.5	-15.9	-27.6	-24.5	38.6	22.3	1.1	1.0	36.8	24.7
Indorama Ventures	THB	18.4	-4.2	-11.5	-21.2	-23.2	-42.8	-31.5	14.8	10.0	0.7	0.6	7.5	6.9
Shin-Etsu Chemical	JPY	6,230.0	-7.0	1.7	-1.2	7.0	39.2	6.1	21.9	18.9	2.8	2.5	10.9	9.5
CATL	CNY	187.7	-0.3	0.8	-0.4	24.1	-15.0	17.8	16.9	14.1	3.6	3.0	9.3	7.8
Longi Green Energy	CNY	14.0	-0.9	-2.0	-22.5	-36.5	-51.6	-38.2	43.4	16.2	1.5	1.4	16.8	8.6
Daqo New Energy	USD	17.2	3.5	11.4	-26.9	-12.4	-54.0	-35.2	31.7	6.0	0.2	0.2	0.5	0.2

자료: Bloomberg, 상상인증권
주석: 해외 종목은 전일 종가 기준 수익률 산출

글로벌 정유/화학 뉴스

美 원유재고 예상보다 크게 감소…WTI 0.82% ↑ [연합뉴스]

미국 원유 재고 감소 및 캐나다 산불 지속에 따라 5거래일 만에 유가 상승 마감

(2024.07.25) 미국 원유 재고 감소에 따른 원유 수요 강화에 대한 기대감에 유가 상승. EIA에 따르면 지난 19에 끝난 주간 미국 원유 재고는 전주 대비 374만배럴 감소. 이는 연합인포맥스의 시장 예상치 260만배럴 크게 상회. 미국 원유 재고 4주 연속 감소는 2023년 9월 이후 처음. 휘발유 재고는 전주 대비 557만배럴 감소. 뉴욕상업거래소에서 근월물인 9월 인도분 WTI는 전거래일 대비 0.63달러 오른 배럴당 77.59달러 마감. 브렌트유 9월 인도분 가격은 전장 대비 0.70달러 상승한 배럴당 81.71달러 마감

중국 경제 둔화 불안감과 이스라엘과 하마스의 휴전 협상 재개에 따라 하방 압력을 받은 유가의 하락세는 미국 원유 재고 감소 및 캐나다 산불 지속에 따라 상승 전환. 골드만삭스는 캐나다 석유 생산은 견고하나, 산불 시즌 최악의 시기에 따른 공급 위험이 확대되었다고 분석

미국, GDP 호조에 따른 유가 상승, 그러나 아시아 경제 여파로 상승폭 제한 [Reuters]

미국, 2.8% GDP 성장에 따른 유가 상승. 일본과 중국의 부진한 경제 상황 우려로 상승폭 제한

(2024.07.26) 미국 GDP 호조에 따라 미국의 원유 수요 증가에 대한 투자자 기대감 형성에 따라 유가 소폭 상승. 그러나 중국과 일본 등 아시아 최대 경제국들의 부진한 경제 상황에 대한 우려로 상승폭은 제한. 브렌트유 9월물 선물은 배럴당 7센트 상승한 82.44달러, WTI는 배럴당 4센트 상승한 78.32달러 기록

2분기 미국 경제는 소비자 지출 증가와 기업 투자 증가에 따라 2.8% 성장 기록. 동시에 인플레이션 압력 완화에 따른 9월 연준의 금리 인하 기대감 유지. 그러나 일본의 핵심 소비자 물가 2.2% 상승에 따른 금리 인상에 대한 시장 기대감 형성 및 경제 부양을 위한 중국의 저금리 대출 운영 등에 따라 유가 상승폭 제한

골드만삭스, 차기 미국 대통령의 원유공급 증가시킬 도구 제한적일 것 [Reuters]

골드만삭스, 대선 이후 미국 원유 공급을 크게 늘릴 수 있는 도구는 제한적.

(2024.07.26) 골드만삭스, 11월 대선에서 당선될 대통령은 내년 원유 공급을 크게 늘릴 수 있는 도구가 제한적일 것. 낮은 전략적 비축유 재고와 규제완화가 미국의 장기 원유 공급을 증가시킬 수 있을 것. 미국 GDP 발표 후, 원유 가격은 소폭 상승. 골드만삭스는 GDP의 추세적 성장, 안정적 원유 수요, OPEC 및 회원국들의 시장 균형을 전제로 2025년 브렌트유 가격을 75~90달러 사이에서 변동할 것으로 예상. 내년 미국이 수입품에 10%의 관세부과 시, 수요 및 GDP 약화로 원유 가격 배럴당 최대 11달러 하락 예상. 2025년 이후에도 연준의 금리인하가 지연될 시, 핵심 인플레이션율 상승으로 관세가 최대 19달러의 영향을 끼칠 수 있음

신재생 뉴스

美, '태양광·풍력' 전력 20% 생산…"태양광 고속 성장" [ZDNET Korea]

미국 생산 전력 중 태양광과 풍력 비중 20% 이상으로 조사. 소규모 발전 고려하면 약 25% 수준 예상.

(2024.07.21) FERC에 따르면, 미국 생산 전력 중 태양광 및 풍력 발전 비중 20% 이상으로 조사. 올해 5월까지 태양광 1만 669MW, 풍력 2천 95MW이 전력 계통에 전송. 특히, 태양광 발전량은 전년 동기 4천 885MW 대비 두 배 이상으로 증가

미국 신규 발전 용량 중 태양광과 풍력 비중 각각 73.91%, 14.51%로 집계. 태양광은 지난해 9월부터 신규 발전 용량 중 최대 공급원으로 부상했고, 풍력도 대부분 2위 차지. 일렉트릭은 미국 태양광 발전량의 3분의 1이상이 FERC에 집계되지 않는 소규모 형태임을 감안하면 태양광과 풍력 비중은 전체 발전량 중 25% 수준을 차지할 것으로 예상. FERC는 2027년 6월경에는 태양광 비중이 14.65%로 천연가스에 이어 공급원 2위를 차지할 것으로 전망

'캐즘이 부른 혹한기' K-배터리…LG엔솔 올해 매출목표도 줄였다 [연합뉴스]

글로벌 전기차 시장 캐즘에 따른 K-배터리 수익성 악화 및 투자 조정

(2024.07.25) 글로벌 전기차 시장 캐즘(Chasm: 일시적 수요 정체)에 따라 LG에너지솔루션이 올해 매출 목표를 대폭 낮추는 등 배터리업계 실적 부진 흐름이 뚜렷함. K-배터리 3사(LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK온)는 수익성 악화에 대응하기 위해 투자 속도 조절 및 포트폴리오 다각화 등을 통해 내실을 다지는 분위기

배터리업계는 캐즘 장기화를 고려하여 캐파 운영 최적화 및 신규 증설 프로젝트를 조정하는 분위기. LG에너지솔루션과 GM은 내년 가동을 목표로 짓고 있던 3공장 건설 일시 중단. LG에너지솔루션은 애리조나주의 ESS LFP 배터리 전용 생산 공장 건설을 착공 두 달 만에 일시 중단. 지난해 11조 5천억원의 투자를 집행한 SK온은 올해 7조 5천억원, 내년 2~3조 수준으로 설비투자 규모 축소할 전망. 낙관적인 시그널도 존재. 하반기 북미 시장을 중심으로 전기차 신모델 출시될 예정이며, OEM 업체의 재고 확충 요청 존재

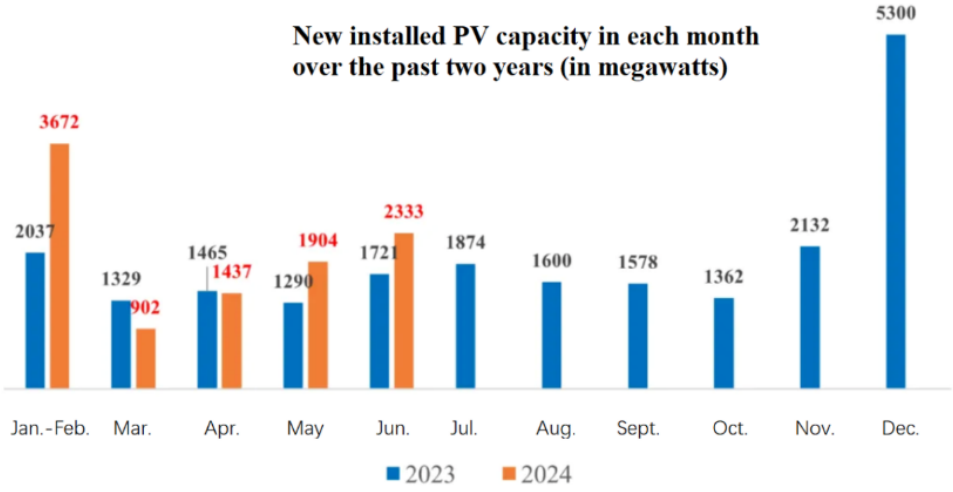
중국, 상반기 태양광 102.48GW 설치 [PV Tech]

상반기 중국 신규 태양광 설치 용량 102.48GW

(2024.07.24) 2024년 상반기 중국 신규 태양광 설치 용량 102.48GW으로 전년 동기 대비 30.68% 증가. 2분기에는 월 평균 17GW 이상의 신규 설치가 이루어짐. 중국 태양광 산업 명예회장 왕보화는 2024년 중국 태양광 신규 설치 용량을 190~220GW로 예상. 지난해 216.88GW의 신규 설치 용량과 비교하면, 급격한 성장은 이루어지지 않을 것으로 예상

작년 태양광 산업의 제품 가격 하락에 따라 중국 태양광 기업은 증가량에도 불구하고 이익은 증가하지 않음. 이는 올해 상반기 중국의 태양광 제품 수출의 감소로 이어짐. 상반기 중국의 주요 태양광 제품의 수출가치는 전년 대비 35.07% 감소한 189.79억달러

그림 4. 중국 태양광 설치량 추이



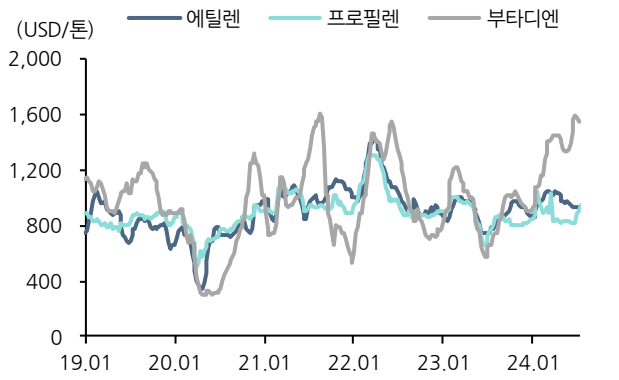
자료: PV Tech

호주 대규모 태양광 발전소, 2024년 2분기 1.4GW 이상 발전 [PV Tech]

호주 대규모 태양광 발전소 2분기 1.4GW 이상 발전.

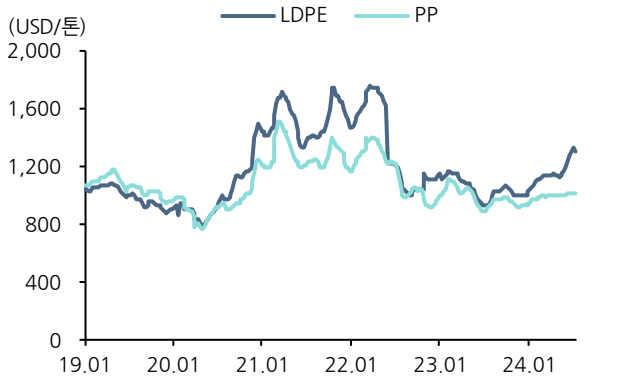
(2024.07.24) AEMO, 2024년 2분기 태양광 발전 평균 1.4GW 이상 발전, 전년 대비 132MW 증가. 호주는 2030년까지 전력 믹스에서 재생 에너지 비율 82% 달성 목표 설정. 태양광은 호주 남동 해안을 포괄하는 국가 전력 시장에서 태양광은 주요 재생 에너지 발전 기술로 사용. 신청부터 가동까지 전범위에서 신규 용량은 43GW. 신규 용량 비중은 뉴사우스웨일스(NSW) 40%, 퀸즐랜드 29%, 빅토리아 23%, 남호주 10%이다. 개발 초기 단계 프로젝트 중 태양광 프로젝트는 46%를 차지

그림 5. 에틸렌/프로필렌/부타디엔 가격



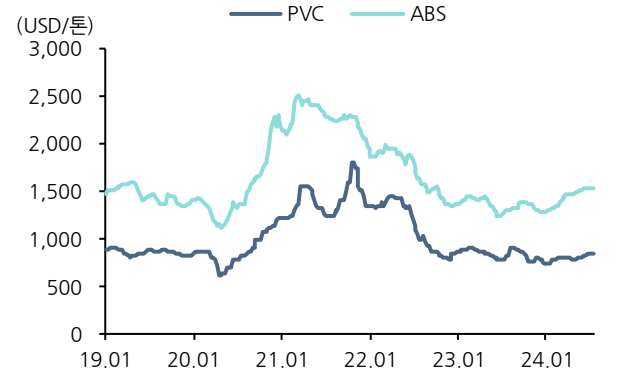
자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 6. LDPE 및 PP 가격



자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 7. PVC 및 ABS 가격

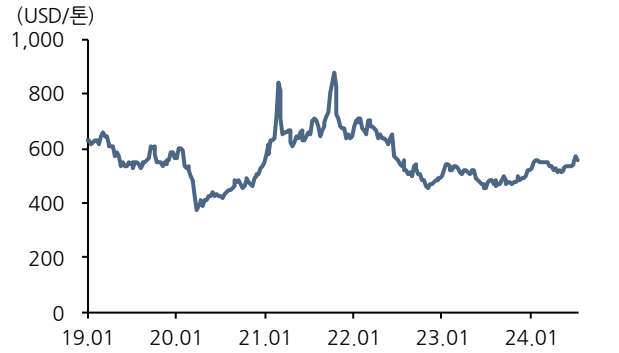


자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 8. PX 및 TPA 가격

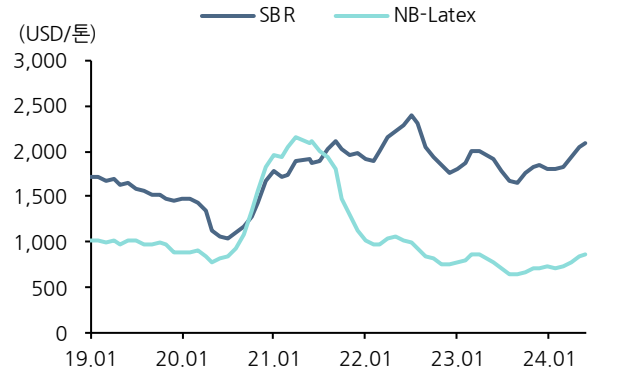
자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 9. MEG 가격



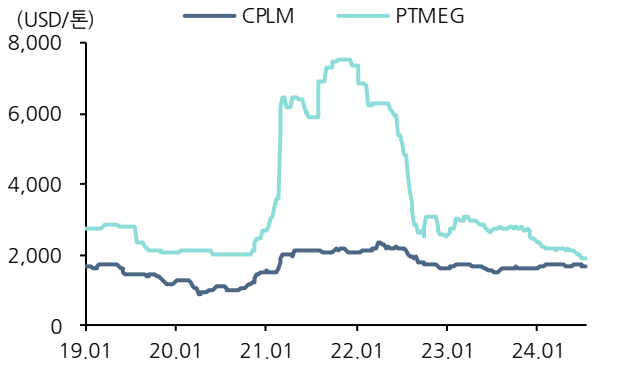
자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 10. SBR 및 NB-Latex 가격



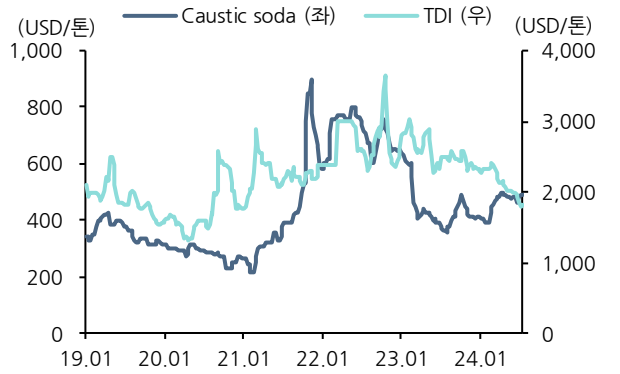
자료: KITA, 상상인증권

그림 11. CPLM 및 PTMEG 가격



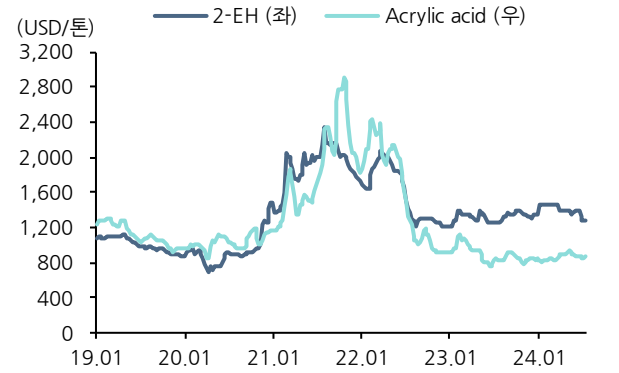
자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 12. Caustic soda 및 TDI 가격



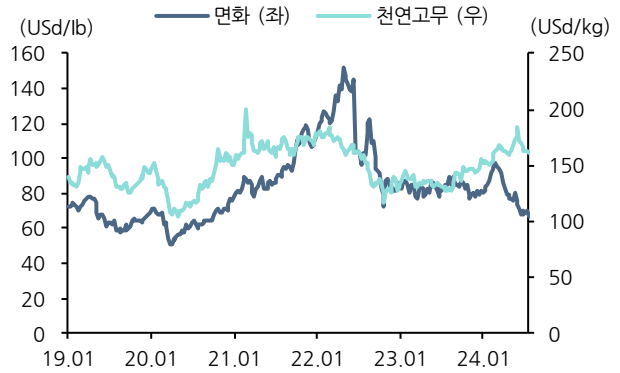
자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 13. 2-EH 및 Acrylic acid 가격



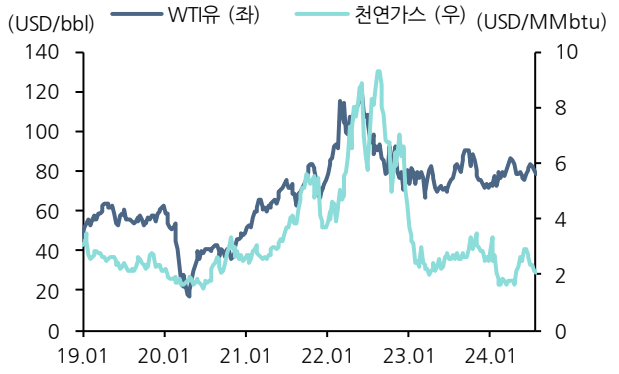
자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 14. 면화 및 천연고무 가격



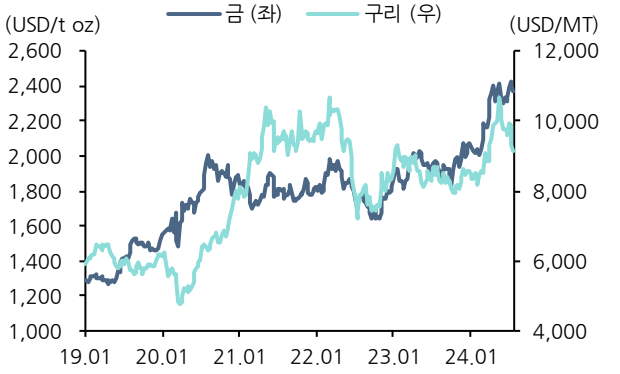
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 15. 국제유가 및 천연가스 가격



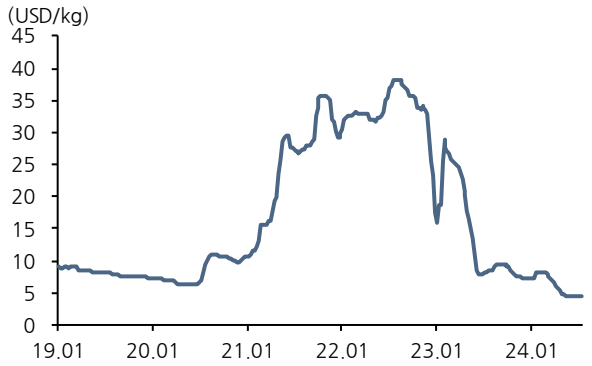
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 16. 금 및 구리 가격



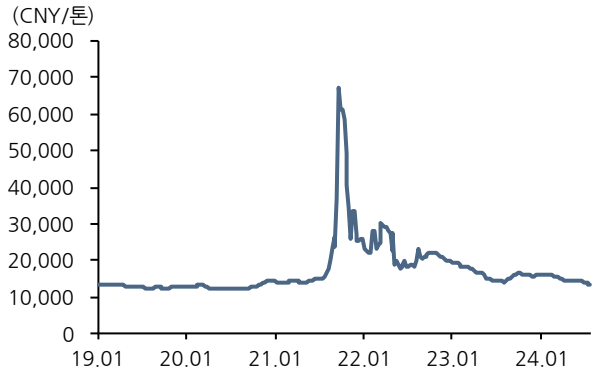
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 17. 폴리실리콘 가격



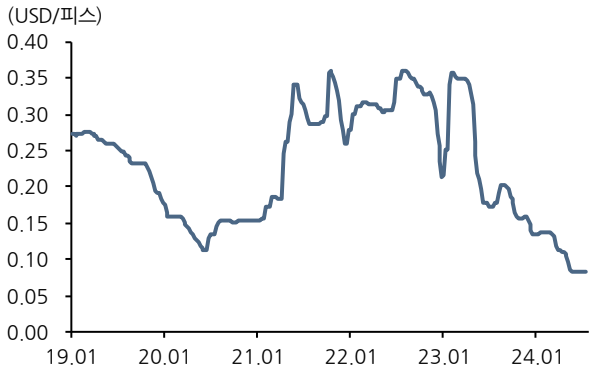
자료: PVinsignt, 상상인증권
주석: PV Grade Polysilicon 기준

그림 18. 메탈실리콘 가격



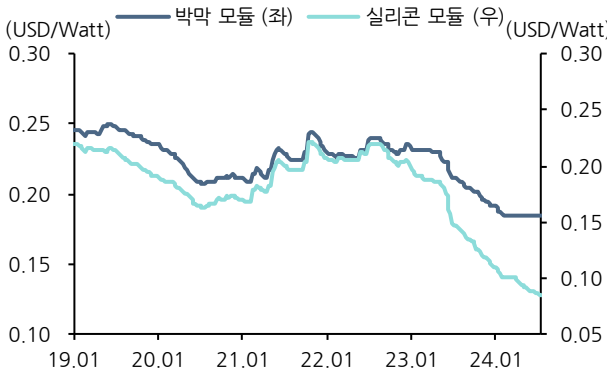
자료: PVinsignt, 상상인증권
주석: China Shanghai Changjiang Silicon Metal Spot Price 기준

그림 19. 웨이퍼 가격



자료: PVinsignt, 상상인증권
주석: Multi 156mm Wafer 기준

그림 20. 태양광 모듈 가격



자료: PVinsignt, 상상인증권
주석: Thin-Film PV Modules, Crystalline Silicon PV Modules 기준

표 2. 주요 화학 제품 가격 및 스프레드 동향

	Price	상승률 (%)					
	2024-07-22	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
나프타	700.0	-1.0	-1.3	-3.3	+5.6	+8.0	+7.4
Ethylene	930.0	+0.0	-0.5	-8.4	-2.6	+10.1	+5.1
Propylene	940.0	+3.3	+15.3	+15.3	-3.6	+8.0	+4.4
Butadiene	1,550.0	+0.0	-0.6	+8.8	+42.2	+85.6	+100.0
O-X	1,090.0	-1.4	-5.6	+0.5	+5.8	-5.6	+9.0
P-X	1,015.0	-1.5	-2.4	-2.2	-0.5	-2.9	+8.0
LDPE	1,305.0	-1.5	+2.4	+15.0	+19.2	+27.3	+15.0
L-LDPE	1,035.0	-1.0	-1.0	+1.0	+5.1	+3.0	+1.0
HDPE	1,025.0	+0.0	+0.0	+1.0	+5.1	+3.0	+3.0
PP	1,015.0	+0.0	+0.0	+2.0	+4.1	+5.2	+4.1
PVC	835.0	-1.2	-1.2	+6.4	+6.4	-7.7	-2.3
ABS	1,535.0	+0.0	+0.0	+4.1	+16.7	+15.8	+11.6
MEG	557.5	-2.6	+4.7	+8.8	+0.0	+20.5	+13.2
2-EH	1,270.0	-0.8	-8.6	-8.6	-13.3	-3.8	+4.5
Acrylic acid	862.5	+0.9	+0.3	-4.2	+5.2	+4.5	-5.7
TPA	790.0	-1.3	-1.9	-0.6	+0.6	-1.9	+0.0
TDI	1,815.0	+0.6	-7.2	-13.6	-22.1	-25.8	-30.6
	Spread						
Ethylene	221.0	-11.2	-16.0	-25.1	-25.6	-9.1	+5.2
Propylene	231.0	+0.9	+61.5	+143.2	-27.1	-13.8	+2.7
Butadiene	841.0	-3.2	-5.3	+19.3	+94.7	+260.9	+741.0
O-X	381.0	-10.1	-21.1	+4.4	+2.4	-31.1	+17.2
P-X	306.0	-12.3	-16.8	-3.6	-15.5	-30.9	+15.5
LDPE	596.0	-7.5	-1.2	+43.6	+36.4	+40.9	+29.6
L-LDPE	326.0	-10.4	-12.6	+6.9	-0.3	-19.1	-6.9
HDPE	316.0	-8.1	-10.5	+7.1	-0.3	-19.6	-1.3
PP	306.0	-8.4	-10.8	+11.3	-3.5	-15.7	+2.0
PVC	126.0	-23.2	-27.2	+93.8	-0.8	-58.4	-30.0
ABS	248.3	+1.9	-7.1	+17.3	+9.5	-28.7	-10.0
MEG	25.8	-58.3	-9.6	+193.6	-59.8	+134.1	+287.3
2-EH	561.0	-6.3	-21.9	-16.3	-30.5	-21.9	+3.9
Acrylic acid	153.5	-11.8	-18.4	-14.7	-5.2	-31.2	-36.0
TPA	93.2	-6.7	-13.9	+1.9	-1.8	-11.1	-49.3
TDI	538.7	+0.6	-20.6	-33.0	-53.3	-56.8	-61.8

자료: 씨스켐, 상상인증권
주석: 스프레드- ABS는 AN/BD/SM 기준, TPA는 P-X 기준, TDI는 Toluene 기준, 나머지 제품 군은 모두 Naphtha 기준

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 백영찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3단계 향후 12개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	75.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3단계 향후 12개월 절대수익률	BUY	96.8%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	25.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	3.2%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	