IBKS Spot Comment

에너지/소재

이동욱

02) 6915-5671
treestump@ibks.com

[에너지/소재]
부타디엔 3배 랠리, 2017년과는 무엇이 다른가

부타디엔 가격, 이번에는 속도가 다르다

3월 30일 기준 한국 부타디엔 스팟 가격은 톤당 2,700달러로 10년 전 기록했던 고점에 근접했다. 지난 2017년 초 가격 급등기에는 견조한 수요를 바탕으로 미국 대형 설비들의 연쇄 트러블, 유럽 BASF 루트비히스하펜 공장 사고에 따른 역외 수급 타이트가 가격을 견인했다. 또한 당시 역내 크래커들 역시 원료를 LPG와 부탄으로 전환하며 부타디엔 생산량이 급감했고, 천연고무 가격 강세가 합성고무 대체 수요를 자극하는 등 복합적 요인이 맞물리며 기록적인 상승세를 보인 바 있다.

이번 급등세 역시 공급 측면의 성격은 유사하다. 작년 4분기 톤당 870~930달러 수준이었던 부타디엔 가격이 단 3개월 만에 3배 가량 폭등한 배경에는 1) 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 중동발 석유화학 원료 차단, 2) 나프타 가격 급등에 따른 역내 크래커의 LPG 전환 확대, 3) 유럽 크래커 구조조정과 아시아 정기보수 일정의 중첩, 4) 사우디 신규 설비(ARLANXEO Jubail 등)의 가동 정상화 차질 등 전례 없는 공급 차질이 동시다발적으로 발생했기 때문이다.

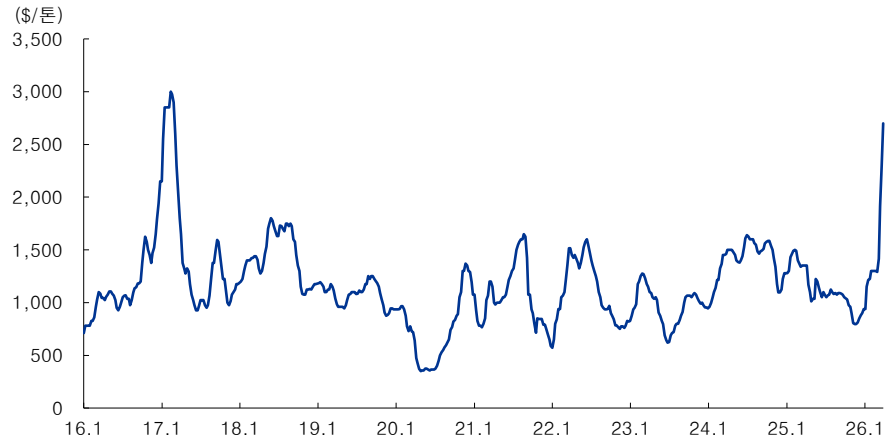
다만, 2017년과의 결정적인 차이는 수요 환경에 있다. 2017년이 세계 경기 확장기 속에서 타이어와 자동차 수요가 뒷받침된 전형적인 공급 부족 랠리였다면, 이번 국면은 전쟁으로 인한 에너지 비용 급등과 세계 경기 둔화 우려가 공존하는 스태그플레이션형 가격 급등이라는 점에 주목해야 한다.

따라서 투자자들은 현시점에서는 부타디엔 가격의 절대 레벨보다 전방 밸류체인(합성고무, ABS, 타이어)의 원가 전가 능력과 수요 파괴 속도를 면밀히 고려할 필요가 있다. 단기적으로는 부타디엔 외판 비중이 높거나 C4 계열 노출도가 큰 업체들의 실적 민감도가 부각될 수 있으나, 결국 호르무즈 해협의 정상화 시기가 가격의 방향성과 지속 기간을 결정할 핵심 변수가 될 것이다. 만약 4월 중순까지 물류 재개가 이루어지지 않을 경우, 부타디엔을 포함한 석유화학 원료 전반의 추가 상승 압력은 불가피할 것으로 판단된다.

나아가 전쟁이 장기화 국면으로 접어든다면, 차화정 시기의 역대 고점(톤당 약 4,500달러)에 근접할 가능성도 배제할 수 없다.

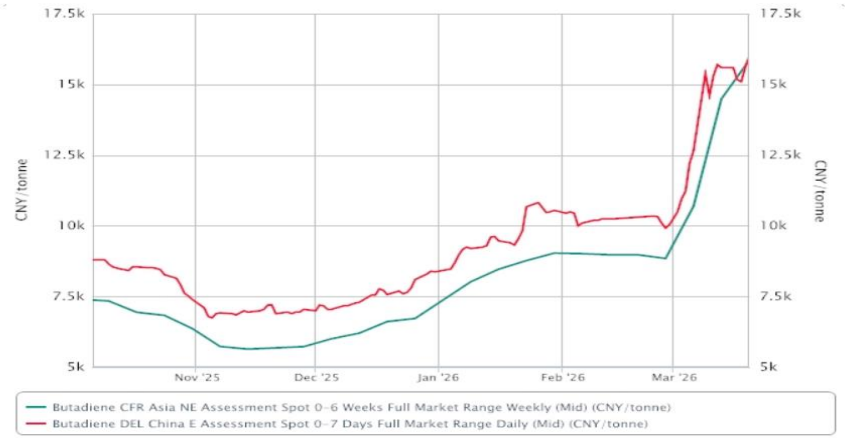
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 국내 부타디엔 가격 추이



자료: 씨스켐, IBK투자증권

그림 2. 중국 부타디엔 가격 추이



자료: ICIS, IBK투자증권

Compliance Notice

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