

IBKS Spot Comment

에너지/소재

이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

[에너지/소재]

원료 부족이 만든 연쇄 감산으로 LAB/NP 업황 호조

NP 내재화의 가치가 높아지는 시간

중동 전쟁으로 글로벌 LAB(연성알킬벤젠, 세제 핵심 원료)/NP(노말 파라핀, LAB 핵심 원료) 수급에 단순한 생산차질이 아니라 원료와 완제품 공급이 동시에 위축되는 충격이 발생하고 있다. 사우디/이란/카타르에서 직접 영향을 받는 LAB 물량은 약 57.5만톤으로, 2026년 글로벌 수요의 약 15%에 해당한다. 특히 사우디 Jubail 설비 가동중단, 이란의 LAB/NP 수출 중단, 카타르 LAB 수출차질과 Pearl GTL 설비 피해가 동시에 발생하며 중동산 물량의 역외 공급이 급감하고 있다. 문제는 중동 내 LAB 감산으로 남는 자가 소비용 NP가 외부 시장에 출회되지 않는 반면, 카타르와 대만 등에서 감소한 상업용 NP 물량은 스페인/인도네시아/중국 등 NP 수입형 LAB 업체의 가동을 하락으로 직결된다는 점이다. 이에 따라 NP 가격이 먼저 상승하고, 원료를 확보하지 못한 LAB 업체의 감산이 확대되면서 LAB 가격이 후행적으로 강세를 보이는 연쇄적인 수급 타이프닝이 나타날 전망이다.

이러한 업황은 전쟁이 종료되더라도 단기간에 정상화되기 어렵다. 손상된 NP 생산설비의 물리적 복구에 시간이 필요하고, 물류 정상화 초기에는 세제 및 LAB 업체들의 안전재고 재축적 수요가 생산 증가분을 우선 흡수할 가능성이 높기 때문이다. 또한 수요처들은 중동 단일 공급처 의존도를 낮추기 위해 장기계약과 이중조달을 확대할 것으로 예상돼 비중동 생산자에는 공급 안정성 프리미엄이 지속될 수 있다.

이수화학은 NP와 LAB를 동시에 생산하는 수직계열화 구조를 보유하고 있어 외부 NP 조달차질에 따른 경쟁업체 감산의 반사수혜가 전망된다. 현재 국면에서 NP 내재화의 가치는 단순한 원가절감보다 생산 지속성과 물량 확보 능력에 있으며, 경쟁사의 가동률 하락과 지역별 현물 프리미엄 확대가 이어질 경우 높은 가동률과 평가 상승이 동시에 반영되며 수익성 개선이 장기화될 가능성이 크다.

그림 1. 국내 LAB/NP 장기 가격 추이

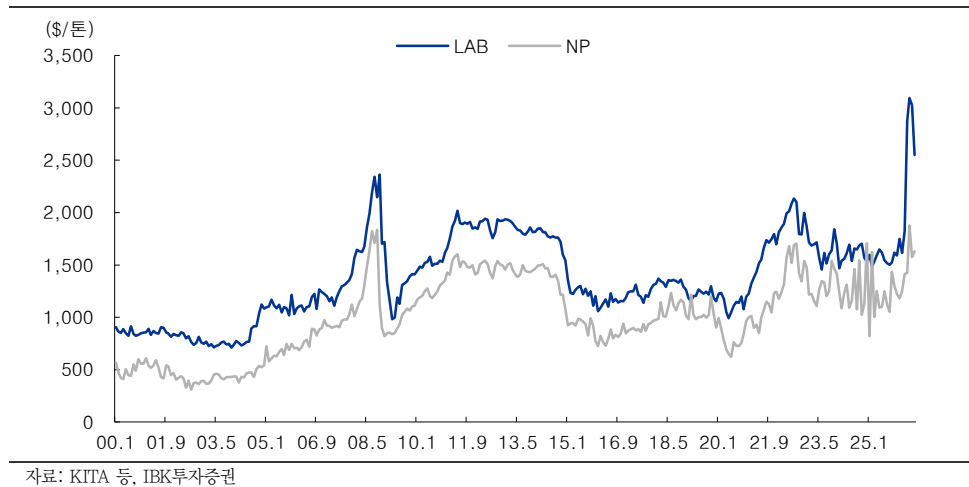


그림 2. 최근 역내/외 LAB/NP 생산 차질 및 이수화학 수익성 현황



자료: 이수화학, IBK투자증권

그림 3. 세계 NP 수급 추이/전망

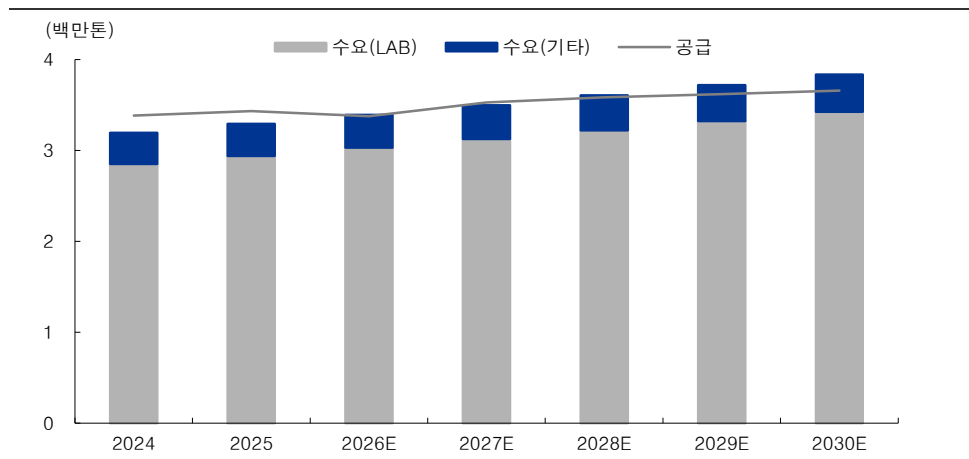
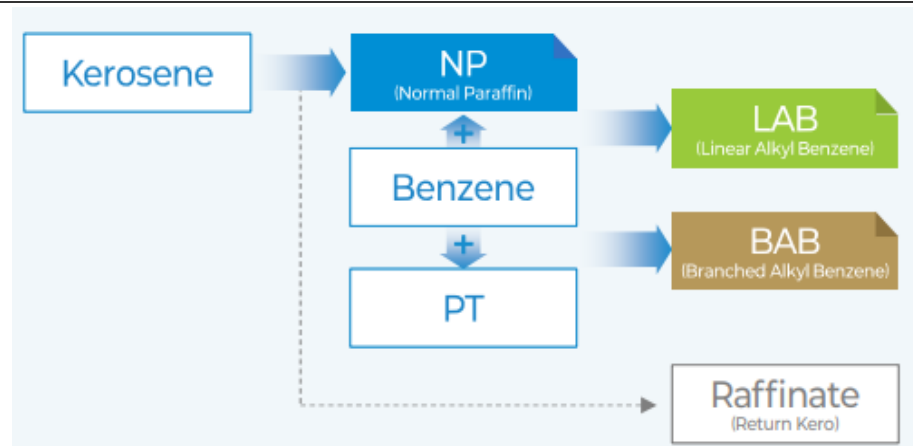


그림 4. 이수화학 밸류체인 현황



자료: 이수화학, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.