KB증권

소재/원자재 Analyst 백영찬
02-6114-2968 yc.baek@kbfg.com

KB Chemical Watch

계절적 비수기 및 변종바이러스 악재 발생

더 많은 리포트 보기

2021년 12월 3일

Positive 유지

제품 및 산업 동향, 그리고 전망

- 국제유가 하락 지속. 12월 2일 기준 WTI 66.5달러 (전주대비 -2.4%), Dubai 68.7달러 (-9.6%). **변이 코로나 바이러스 확산에 따른 원유 수요 감소 우려감 반영**
- 합성수지 가격 하락: LDPE 변화 없음, PP -0.4%, PVC 변화 없음, ABS -2.4%, PS -1.4%
- 합섬원료 가격 하락: PX -7.4%, PTA -5.9%, MEG -2.7%, CPLM -4.2%
- 고무체인 가격 하락: BD (765달러) 전주와 동일, 천연고무 (1,710달러) -1.7%

[화학] 12월 첫째 주 화학제품 가격은 하락 지속. **계절적인 비수기와 더불어 오미크론 바이러스 확대에 따른 수요감소까지 더해지고 있음**. 합성수지/합섬원료/합성고무 등 대부분의 화학제품 가격 하락. **다만 금주 롯데케미칼/대한유화/금호석유 등의 주가는 상승하는 모습을 보임**. 이는 1) 지나친 주가 하락에 따른 밸류에이션 매력 발생, 2) 국제유가 급락에 의한 내년 1분기 실적호전 기대감 형성으로 추정됨. 향후 변종 바이러스의 특성 (치사율 및 백신대응 가능성 등)에 따라 국제유가 및 화학제품 가격 반등 시점이 결정될 전망

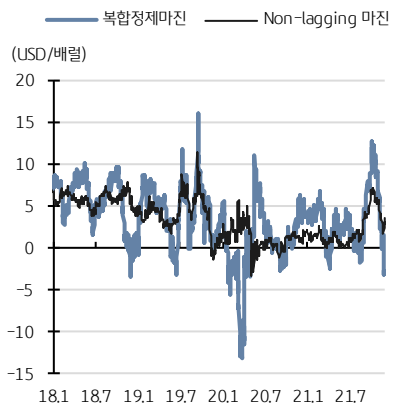
[정유] 12월 첫째 주 평균 복합정제마진은 배럴당 3.0달러로서 전주대비 2.6달러 하락. 반면 스팟마진은 전주대비 0.5달러 상승한 8.0달러 시현. 스팟마진이 하락하지 않은 이유는 국제유가 하락 속도가 너무 빠르기 때문임. **휘발유 및 디젤 또한 금주 하락했으나 국제유가보다는 덜 하락**하고 있음. 이는 **낮은 재고 수준과 겨울철 난방유 수요 증가 때문으로 추정됨**. 향후 국제유가 상승 반전 시 정제마진 상승 속도 또한 매우 빠를 것으로 판단됨

[태양광] **폴리실리콘 현물 가격 32.0달러/kg로서 전주대비 8.8% 하락**. 다결정 모듈 가격은 0.213달러/와트로 전주대비 1.4% 하락. **겨울철 중국 전력수요 확대로 인해 폴리실리콘 생산량은 전분기대비 감소한 것으로 판단**됨. 그러나 **변이 바이러스 확산에 따른 중국 태양광 설치수요가 지연되면서 폴리실리콘 가격이 하락한 것으로 추정**

주간 Winner & Loser

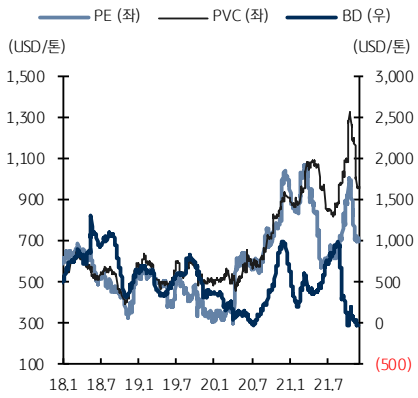
- 주간 주가 상승률: **Winner 효성티앤씨 +17.1%** (9월 이후 주가 하락에 따른 밸류에이션 매력 부각), **Loser OCI -15.3%** (11월 단기 주가 급등에 따른 경계매물 발생)
- 글로벌 E&P 기업 주가 하락 (ExxonMobil -3.5%, Valero -2.4%, EOG Resources: 셰일기업 -7.0%), 화학 기업 주가는 혼조 (Dupont -4.3%, BASF -4.1%, Formosa Plastics -1.4%)

복합정제마진 및 Non-lagging 마진 추이



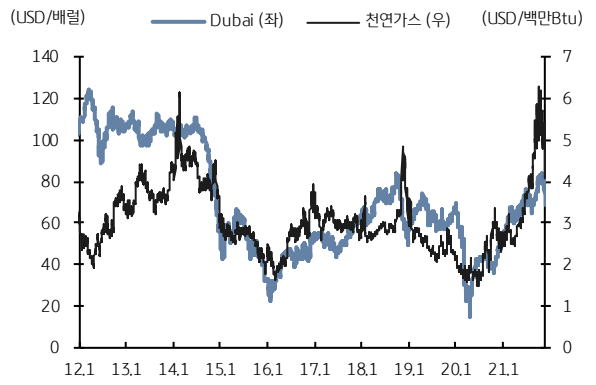
자료: Petronet, KB증권

PE, PVC, BD 스프레드 추이



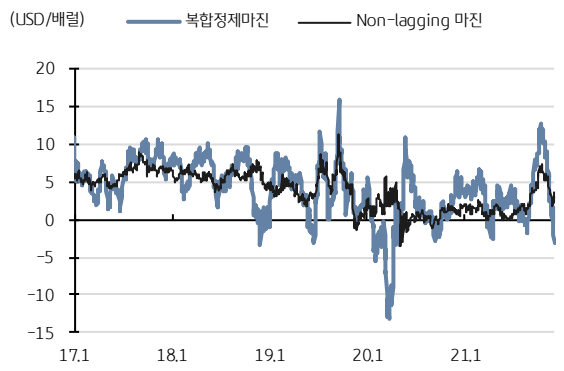
자료: Platts, KB증권

그림 1. 국제유가 및 천연가스 가격



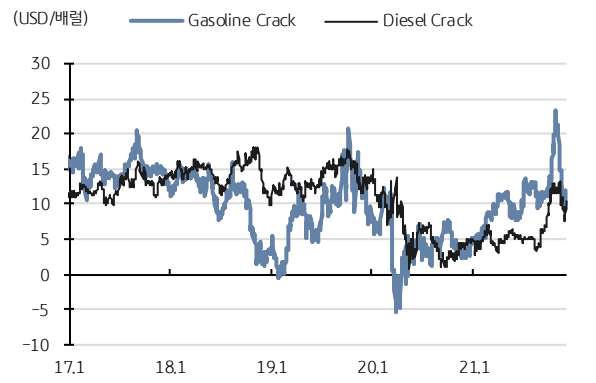
자료: Bloomberg, Platts, KB증권

그림 2. 복합정제마진 및 Non-lagging 마진



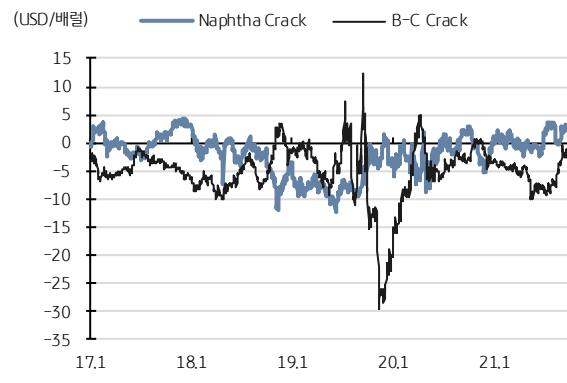
자료: Petronet, KB증권

그림 3. Gasoline 및 Diesel crack



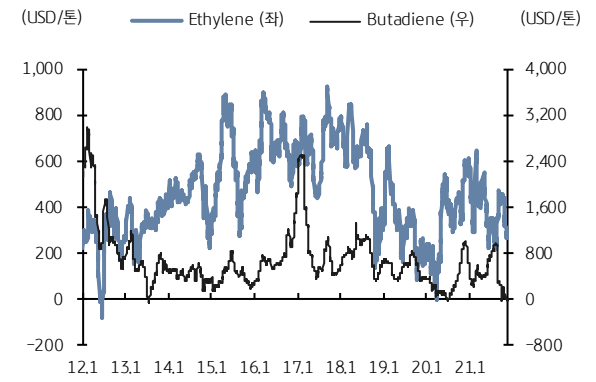
자료: Bloomberg, Platts, KB증권

그림 4. Naphtha 및 B-C crack



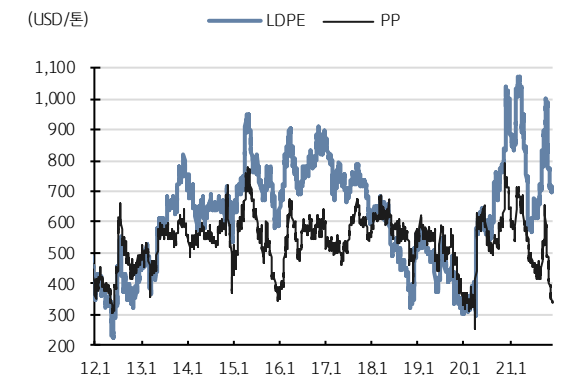
자료: Bloomberg, Platts, KB증권

그림 5. Ethylene 및 BD spread



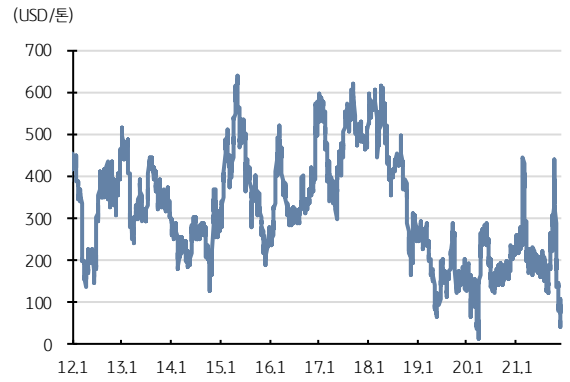
자료: Platts, KB증권

그림 6. LDPE 및 PP spread



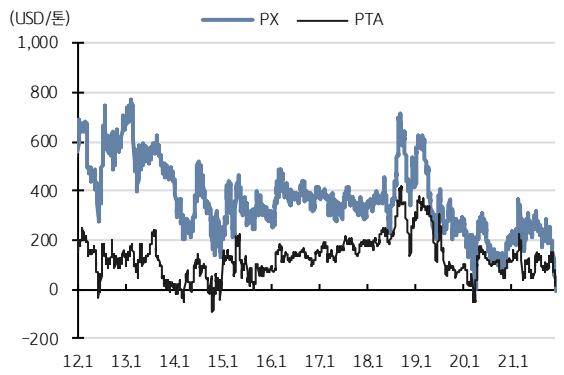
자료: Platts, KB증권

그림 7. MEG spread



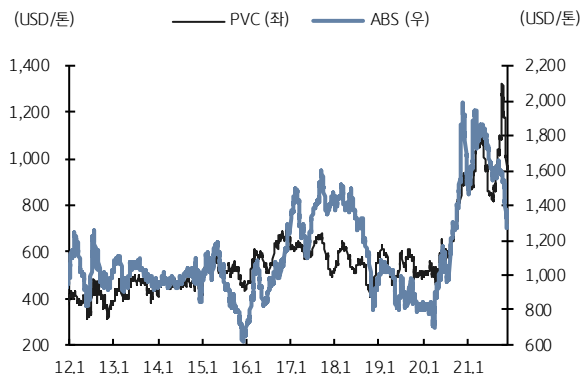
자료: Platts, KB증권

그림 8. PX 및 PTA spread



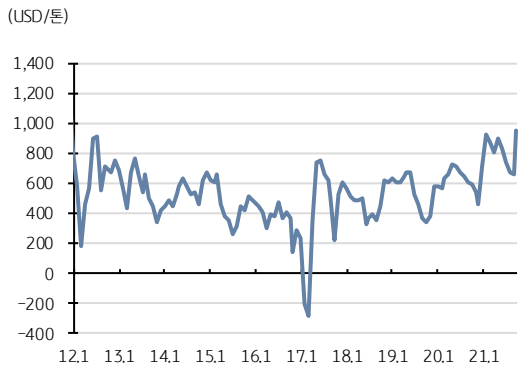
자료: Platts, KB증권

그림 9. PVC 및 ABS spread



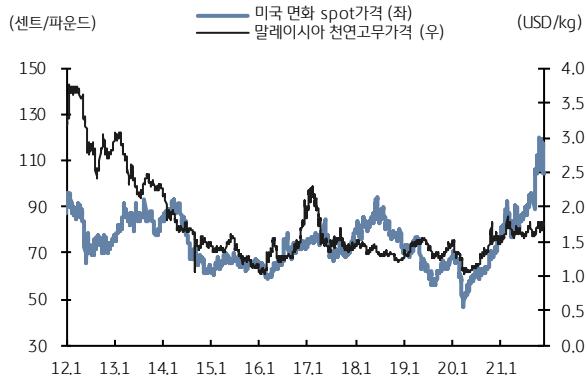
자료: Platts, KB증권

그림 10. SBR spread



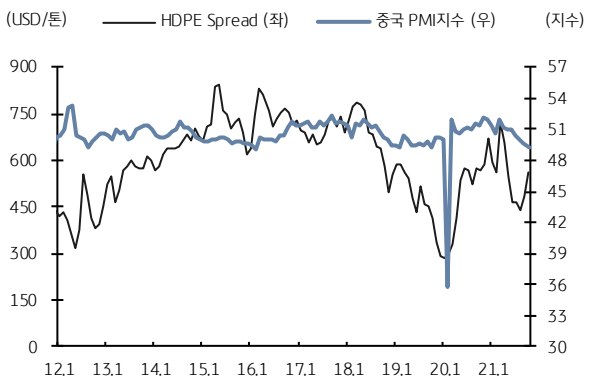
자료: 한국무역협회, KB증권

그림 11. 면화 및 천연고무 가격



자료: Bloomberg, KB증권

그림 12. 중국 PMI 지수와 HDPE spread



자료: Platts, CEIC, KB증권

표 1. Global 화학 및 정유기업별 주가 추이

12월 첫째 주	Currency	주가	상승률 (%)						P/E (X)		P/B (X)		EV/EBITDA (X)	
		12월 2일	1W	1M	3M	6M	12M	YTD	21E	22E	21E	22E	21E	22E
Dupont	USD	75.3	-4.3	-2.9	1.9	-11.8	17.7	5.9	-	-	-	1.4	11.7	10.8
BASF	EUR	59.1	-4.1	-5.0	-9.0	-13.6	-3.1	-8.7	9.0	10.1	1.5	1.4	6.3	6.7
SABIC	SAR	108.4	-9.2	-15.2	-11.3	-14.0	11.8	6.9	14.2	16.3	1.8	1.7	7.4	8.4
LANXESS	EUR	51.6	-6.6	-12.1	-17.6	-18.2	-11.8	-17.8	11.9	9.9	1.4	1.3	6.5	5.6
Formosa Plastics	TWD	103.5	-1.4	-2.8	4.8	-2.4	18.0	7.4	9.2	10.7	1.7	1.7	8.7	11.7
Mitsubishi Chemical	JPY	508.0	-10.1	-10.7	-9.4	-17.4	26.4	22.4	7.0	7.9	0.9	0.8	6.3	6.4
Shin-Etsu Chemical	JPY	18,955.0	-5.2	-6.7	2.1	-2.7	6.9	5.1	18.1	17.1	2.5	2.3	9.0	8.5
3M	USD	170.3	-4.1	-6.4	-12.6	-16.4	-0.9	-2.6	17.3	16.3	6.8	6.1	12.0	11.3
Panasonic	JPY	1,239.0	-8.5	-5.9	-5.9	-1.8	7.5	4.1	11.8	10.9	1.0	1.0	5.9	5.6
Average			**-6.0**	**-7.5**	**-6.4**	**-10.9**	**8.0**	**2.5**	**12.3**	**12.4**	**2.2**	**2.0**	**8.2**	**8.3**
LG화학	KRW	727,000	-1.6	-12.5	2.3	-10.5	-13.6	-11.8	13.9	16.7	2.5	2.1	7.6	7.6
롯데케미칼	KRW	223,000	7.7	-2.6	-9.3	-20.9	-22.4	-19.2	4.9	6.1	0.5	0.5	2.8	3.1
한화솔루션	KRW	35,700	2.3	-8.7	-9.7	-20.2	-21.8	-23.1	7.6	7.5	0.9	0.8	7.1	6.2
효성티앤씨	KRW	569,000	8.8	-2.7	-23.5	-20.5	188.8	169.7	2.9	4.1	1.7	1.3	2.4	3.0
효성첨단소재	KRW	618,000	-2.7	-9.4	4.4	63.3	298.7	314.8	10.3	12.0	4.5	3.3	6.9	7.3
금호석유화학	KRW	169,000	4.3	-0.3	-11.7	-28.4	19.0	16.6	2.5	4.0	1.1	0.9	1.9	2.7
SKC	KRW	184,500	-7.3	8.2	27.7	37.7	107.5	96.3	27.9	29.8	3.4	3.1	13.7	13.2
코오롱인더스트리	KRW	75,300	1.2	-11.9	-11.0	20.1	83.0	83.4	9.4	9.3	0.9	0.8	6.6	6.7
Refinery														
Exxon Mobil	USD	61.3	-3.5	-5.5	11.3	0.2	53.4	48.7	12.1	10.5	1.6	1.5	6.0	5.6
BP	GBP	336.6	-2.4	-2.4	12.2	3.9	26.0	32.1	7.5	6.5	1.2	1.1	4.1	3.7
Valero	USD	71.2	-2.4	-6.2	9.2	-14.6	22.6	25.8	49.6	11.5	1.6	1.5	10.2	6.2
Phillips 66	USD	71.4	-3.4	-8.0	2.1	-20.0	10.8	2.1	16.7	10.2	1.7	1.5	9.9	7.0
EOG Resources	USD	86.6	-7.0	-6.7	26.6	-0.3	81.0	73.6	10.1	8.6	2.2	1.9	4.8	4.3
Petrochina	CNY	3.4	-2.5	-6.8	0.0	2.4	39.3	43.3	5.5	6.1	0.4	0.4	3.4	3.1
Reliance	INR	2,482.9	-0.4	-0.7	8.2	12.4	26.8	25.1	28.7	22.4	2.1	2.0	16.6	13.2
Average			**-3.1**	**-5.2**	**9.9**	**-2.3**	**37.1**	**35.8**	**18.6**	**10.8**	**1.5**	**1.4**	**7.8**	**6.2**
SK이노베이션	KRW	204,000	-7.3	-17.9	-17.6	-25.1	11.8	7.4	25.9	14.6	1.1	1.1	8.1	7.5
S-Oil	KRW	84,800	-3.4	-17.3	-7.5	-18.1	19.8	22.5	6.3	6.9	1.4	1.2	4.9	5.4
GS	KRW	38,700	-3.3	-10.9	-8.3	-19.5	4.5	3.1	3.0	3.6	0.4	0.4	7.2	7.2
PV														
WACKER	EUR	142.5	-10.2	-7.2	-5.8	5.8	35.6	22.0	8.9	10.0	3.0	2.4	4.9	5.5
DAQO New Energy	USD	48.2	-20.0	-29.2	-25.2	-37.3	20.1	-16.0	3.9	3.8	1.6	1.1	2.2	2.2
First Solar	USD	102.0	-5.8	-14.0	7.6	35.4	12.8	3.2	24.5	53.1	1.8	1.7	13.2	16.7
Canadian Solar	USD	35.2	-10.2	-9.9	-6.3	-7.9	-15.9	-31.3	25.8	11.1	1.1	1.0	11.4	7.9
Longi Green Energy	CNY	83.1	-4.9	-16.9	-5.7	20.4	66.9	26.2	40.7	29.6	9.7	7.6	30.0	22.1
Average			**-7.3**	**-11.0**	**-5.1**	**2.3**	**17.1**	**0.6**	**24.1**	**22.9**	**4.5**	**3.6**	**15.3**	**12.7**
OCI	KRW	107,000	-6.6	-15.4	-17.1	-18.0	48.0	15.1	4.9	4.5	0.9	0.8	4.3	3.7
신성솔라에너지	KRW	1,815	-12.7	-22.1	-25.0	-36.8	-53.5	-47.2	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, KB증권

주: 기업별 Valuation Multiple은 Bloomberg Consensus 기준

투자자 고지 사항

KB증권은 자료 공표일 현재 [롯데케미칼]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자 입니다. KB증권은 자료 공표일 현재 [금호석유]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자 입니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다. KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2021. 09. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
82.9	17.1	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.