간단하게 정리하는 화요일

2022.8.9

정유/화학 Weekly (8월 2주차)

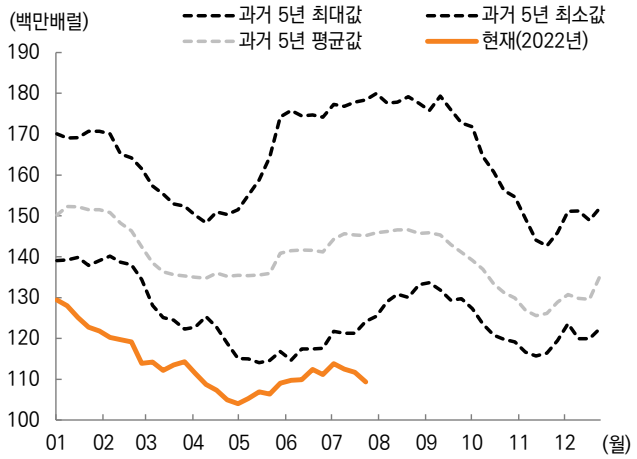
이진호 jinho.lee.z@miraeasset.com

Summary (8/2 ~ 8/8)

- 정제마진: 중유/나프타 확대. 휘발유/경유/등유 축소. 화학 스프레드: 에틸렌/MEK/자일렌/프로필렌/PP 확대. IPA/OX 축소
- 드라이빙 시즌에도 미국 경유 재고는 3주 연속 감소. 타이트한 경유의 수급 상황은 지속되는 중

유가	Brent	-3.4%	Dubai	-7.1%	WTI	-3.3%								
정유	휘발유	-9.4%	경유	-9.5%	등유	-10.9%	중유	-6.6%	나프타	-7.2%				
화학	에틸렌	7.2%	프로필렌	1.1%	부타디엔	-8.3%	PE	-2.2%	PP	0.0%	PVC	0.0%	ABS	-5.1%

그림 1. 미국 경유(중간유분) 재고 추이

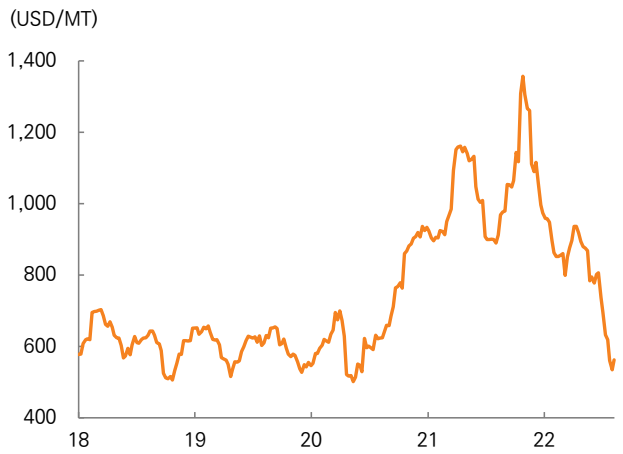


경유: 가격이 상승하거나, 혹은 경기 침체거나

- 미국 경유 재고가 3주 연속 감소해 1억 900만 배럴 기록
- 러시아 석유제품의 부재로 인해 수출 수요가 급증
- 계절적으로 드라이빙 시즌은 미국 경유 재고가 증가하는 기간
- 재고 감소의 의미는 아직 수급 밸런스가 회복되지 않았다는 뜻
- 재고를 채워나가는 과정에서 여전히 수요가 부족할 것으로 판단
- 경기 침체엔 가격 하락 예상. 아니라면 가격 상승 가능성 높음

투자 Idea : 경유 비중이 높은 국내 정유사들의 정제마진에 유리

그림 2. PVC 스프레드



유럽 PVC: 생산 비용 증가와 수요 감소로 약세 지속 전망

- 하반기에도 유럽 PVC 약세 전망
- 수요 감소, 원료 가격 상승, 국내외 시장 불균형 등이 이유
- 팬데믹으로 인한 유럽 내 보수공사 및 DIY 특수 수요 감소
- 전력 가격 상승으로 인한 유럽 내 PVC 생산비용도 증가 예상
- PVC 원료인 염소를 수전해하기 위해서는 많은 양의 전력 필요
- 유럽의 PVC 약세는 역내 PVC 수급에도 영향을 미칠 전망

투자 Idea : LG화학, 한화솔루션의 PVC 스프레드 약세 전망

자료: EIA, 씨스켐, ICIS, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 원유 가격 및 석유제품 마진 변화 (USD/bbl, %)

	현재 가격	스팟 마진($)					스팟 마진 변화율(%)				
		1W	1M	3M	6M	12M	1W	1M	3M	6M	12M
Brent	96.7	(3.4)	(10.5)	(9.3)	4.0	27.6	(3.4)	(9.8)	(8.8)	4.3	40.0
Dubai	94.3	(7.2)	(9.7)	(13.7)	3.4	23.6	(7.1)	(9.3)	(12.7)	3.7	33.4
WTI	90.8	(3.1)	(13.3)	(12.3)	(0.6)	24.3	(3.3)	(12.8)	(12.0)	(0.6)	36.5
휘발유	11.8	15.6	20.7	34.7	16.9	12.6	(24.1)	(42.9)	(65.9)	(29.9)	(6.0)
경유	23.7	29.0	38.5	40.0	18.5	4.9	(18.1)	(38.4)	(40.7)	28.5	383.3
등유	21.3	28.3	32.8	41.2	15.1	4.7	(24.5)	(35.0)	(48.3)	41.1	356.7
중유	(17.8)	(19.7)	(22.6)	(0.2)	(8.4)	(4.7)	(9.4)	(21.0)	8,815.0	111.8	277.0

주: Brent, Dubai, WTI 는 각각 가격변화/가격변화율을 나타냄. 자료: 페트로넷, 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 납사 가격 및 화학제품 스프레드 변화 (USD/MT, %)

	현재 가격	스팟 스프레드($)					스팟 스프레드 변화율(%)				
		1W	1M	3M	6M	12M	1W	1M	3M	6M	12M
Naphtha	706	(55.0)	(120.0)	(204.0)	(131.5)	31.5	(7.2)	(14.5)	(22.4)	(15.7)	4.7
Ethylene	184	69.0	64.0	300.0	167.5	235.5	166.7	187.5	(38.7)	9.9	(21.9)
Propylene	179	114.0	89.0	215.0	212.5	275.5	57.0	101.1	(16.7)	(15.8)	(35.0)
Butadiene	394	439.0	524.0	415.0	102.5	925.5	(10.3)	(24.8)	(5.1)	284.4	(57.4)
Benzene	309	291.5	354.0	255.0	172.5	295.5	6.0	(12.7)	21.2	79.1	4.6
Toluene	219	186.5	339.0	135.0	(45.0)	78.0	17.4	(35.4)	62.2	(586.7)	180.8
Xylene	174	99.0	259.0	205.0	(82.5)	35.5	75.8	(32.8)	(15.1)	(310.9)	390.1
SM	120	122.5	220.0	200.0	220.0	177.5	(2.0)	(45.5)	(40.0)	(45.5)	(32.4)
PX	329	346.5	344.0	265.0	197.5	250.5	(5.1)	(4.4)	24.2	66.6	31.3
OX	175	220.0	190.0	120.0	240.0	175.0	(20.5)	(7.9)	45.8	(27.1)	0.0
EDC	(316)	(321.0)	(226.0)	(230.0)	42.5	20.5	(1.6)	39.8	37.4	(843.5)	(1,641.5)
VCM	4	(81.0)	84.0	225.0	262.5	400.5	(104.9)	(95.2)	(98.2)	(98.5)	(99.0)
PO	405	390.0	535.0	585.0	647.5	1,655.0	3.8	(24.3)	(30.8)	(37.5)	(75.5)
EO	239	224.0	299.0	365.0	262.5	505.5	6.7	(20.1)	(34.5)	(9.0)	(52.7)
MDI	1,363	1,372.5	1,395.0	1,717.5	2,317.5	2,000.0	(0.7)	(2.3)	(20.7)	(41.2)	(31.9)
TDI	1,370	1,392.5	1,425.0	1,962.5	1,597.5	1,517.5	0.5	11.6	(13.8)	(17.7)	(17.8)
BPA	435	397.5	520.0	950.0	1,265.0	2,405.0	9.4	(16.3)	(54.2)	(65.6)	(81.9)
Acetone	(390)	(427.5)	(460.0)	(400.0)	(210.0)	(242.5)	(8.8)	(15.2)	(2.5)	85.7	60.8
MEK	170	85.0	282.5	287.5	297.5	(592.5)	100.0	(39.8)	(40.9)	(42.9)	(128.7)
IPA	55	80.0	102.5	(115.0)	(10.0)	55.0	(31.3)	(46.3)	(147.8)	(650.0)	0.0
Acetic Acid	150	160.0	190.0	245.0	347.5	527.5	(6.3)	(21.1)	(38.8)	(56.8)	(71.6)
Ethyl Acetate	259	214.0	244.0	505.0	327.5	488.0	21.0	6.1	(48.7)	(20.9)	(46.9)
ECH	775	850.0	860.0	1,810.0	1,625.0	1,160.0	(8.8)	(9.9)	(57.2)	(52.3)	(33.2)
HDPE	269	224.0	219.0	210.0	237.5	393.0	20.1	22.8	28.1	13.3	(31.6)
LDPE	469	454.0	549.0	600.0	677.5	663.0	3.3	(14.6)	(21.8)	(30.8)	(29.3)
LLDPE	279	234.0	289.0	300.0	362.5	423.0	19.2	(3.5)	(7.0)	(23.0)	(34.0)
PP	269	214.0	269.0	280.0	317.5	453.0	25.7	0.0	(3.9)	(15.3)	(40.6)
PVC	209	154.0	219.0	420.0	432.5	575.5	5.1	(11.1)	(35.8)	(34.0)	(38.4)
PS	240	230.0	75.0	120.0	160.0	252.5	(1.2)	4.2	0.6	4.2	(2.3)
ABS	360	400.0	295.0	485.0	640.0	1,102.5	(6.1)	(6.8)	(20.6)	(26.1)	(44.7)
MMA	929	879.0	1,029.0	1,072.5	1,022.5	1,535.5	1.8	(11.1)	(16.1)	(11.0)	(31.5)
AN	824	809.0	814.0	1,035.0	997.5	1,423.0	1.9	1.2	(20.4)	(17.4)	(42.1)
MEG	(194)	(213.5)	(278.5)	(285.0)	(132.5)	25.5	(9.4)	(30.5)	(32.1)	46.0	(858.8)
Caprolactam	1,259	1,244.0	1,344.0	1,230.0	1,257.5	1,365.5	1.2	(6.3)	2.4	0.1	(7.8)
TPA	86	69.8	86.0	102.5	60.5	87.5	22.6	(0.6)	(16.6)	41.3	(2.3)
Acrylic acid	389	474.0	669.0	1,180.0	1,472.5	1,645.5	(17.9)	(41.9)	(67.0)	(73.6)	(76.4)
2-EH	419	389.0	394.0	890.0	782.5	1,625.5	7.7	6.3	(52.9)	(46.5)	(74.2)
Caustic Soda	540	540.0	605.0	685.0	520.0	364.0	0.0	(10.7)	(21.2)	3.8	48.4

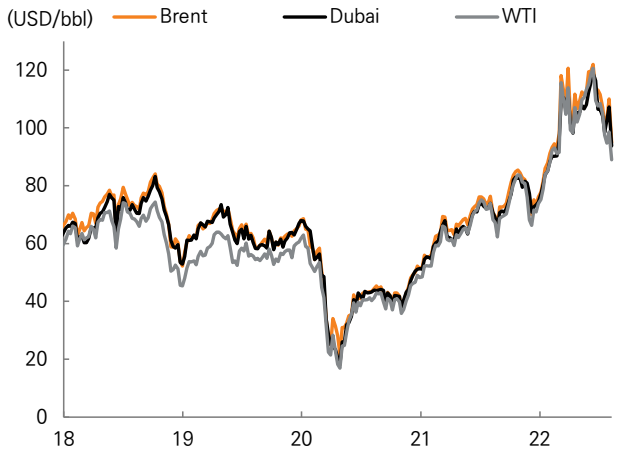
주: Naphtha는 가격변화/가격변화율을 나타냄. 자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 주간 주요 뉴스

일자	키워드	제목	요약
8월 6일	국제유가	지표 호조에 소폭 반등…한 주간 10%↓	국제유가는 미국, 중국 경제 지표 부진으로 인한 경기 둔화 우려에 하락
8월 6일	태양광	美상원, '인플레 감축법안' 통과, 하원도 금주초 처리할 듯	美 상원은 에너지 안보에 $3,690억 투자 계획 포함한 인플레이션 감축법안 가결 처리
8월 4일	OPEC	바이든 호소에도… OPEC+ 원유 증산량 대폭 축소	OPEC+는 9월 원유 증산량을 하루 10만 배럴로 결정, 7~8월 증산량의 15% 규모
8월 4일	이란	美-이란, 5개월만에 핵합의 복원협상 재개…	미국, 이란 비롯한 관련국 대표단들은 이란핵합의 복원 협상을 5개월 만에 재개
8월 3일	국제유가	EU, 러시아 원유 수출 제한 부분 해제	런던 로이드 해상보험은 러 원유 선적한 선박에 대한 보험 제공 금지 조치 시행 연기
8월 2일	정유/화학	정유사 상반기 휘발유 생산 8,421만 배럴	1H22 국내 정유사 휘발유 생산량은 8,421만 배럴로 역대 최대치 기록
8월 8일	휘발유	휘발유값 5개월만에 1,850원 밑으로	휘발유 평균 가격은 L당 1,849.36원으로, 3월 7일(1,828.34원) 이후 최저치 기록
8월 2일	롯데케미칼	롯데케미칼, 롯데건설과 탄소포집 활용 질소 생산 나선다	롯데케미칼은 기체분리막 CCU 시설 활용한 고순도 질소 생산 기술 개발 추진

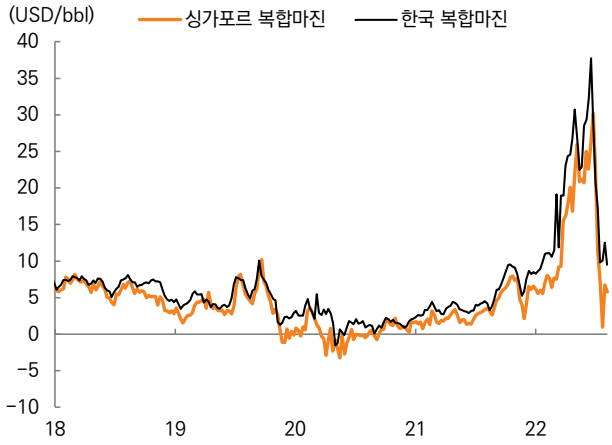
자료: 언론취합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 국제유가



자료: 페트로넷, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 싱가포르GRM / 한국 복합마진

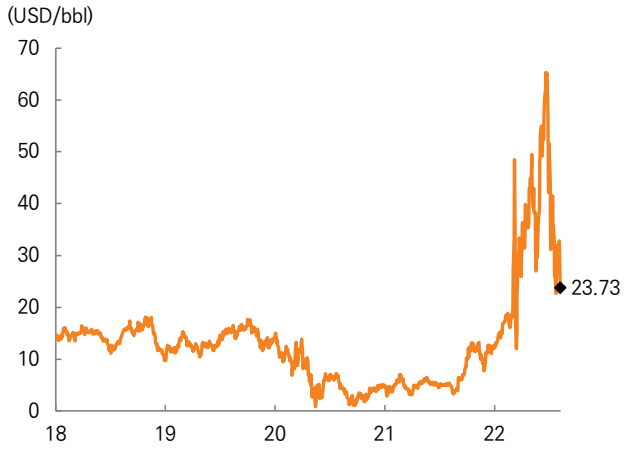


자료: 페트로넷, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 휘발유 마진

자료: 페트로넷, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 경유 마진



자료: 페트로넷, 미래에셋증권 리서치센터

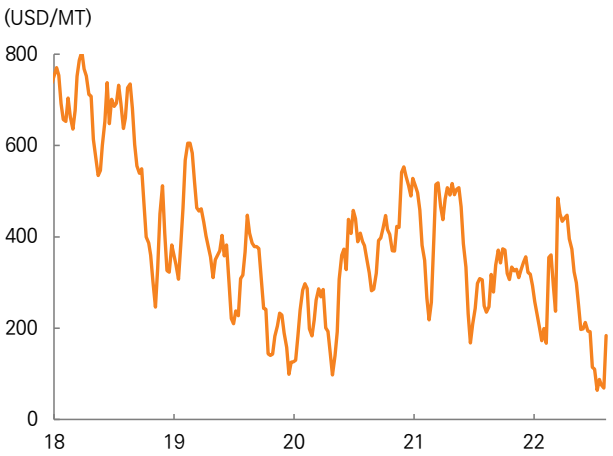
그림 7. 등유 마진

자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 중유 마진

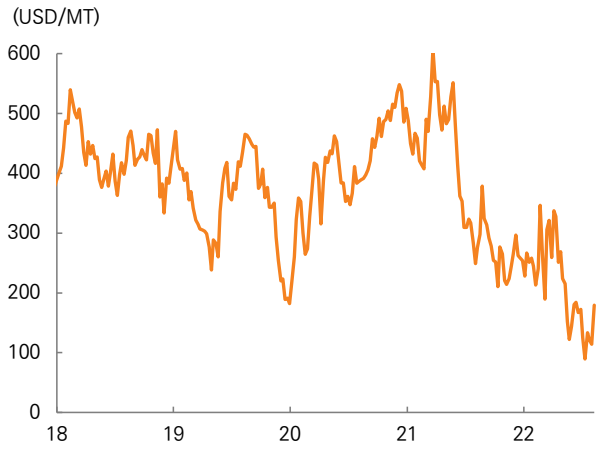
자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 에틸렌 스프레드



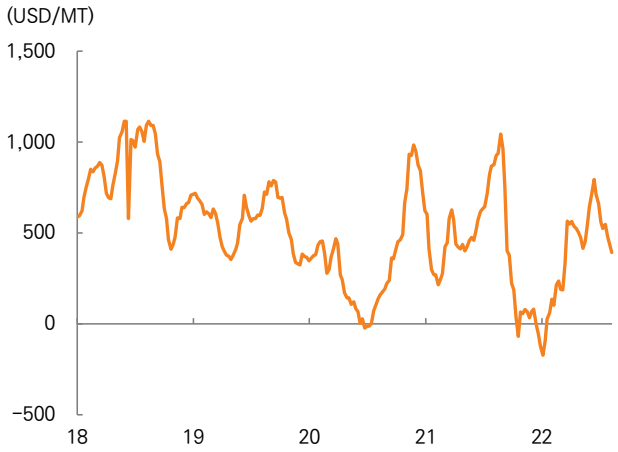
자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 프로필렌 스프레드



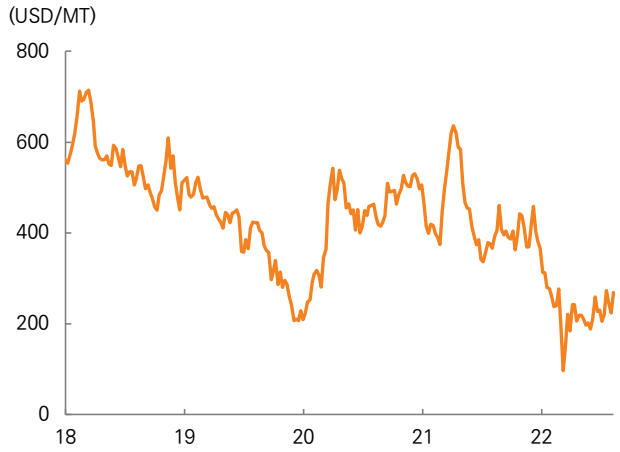
자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 부타디엔 스프레드



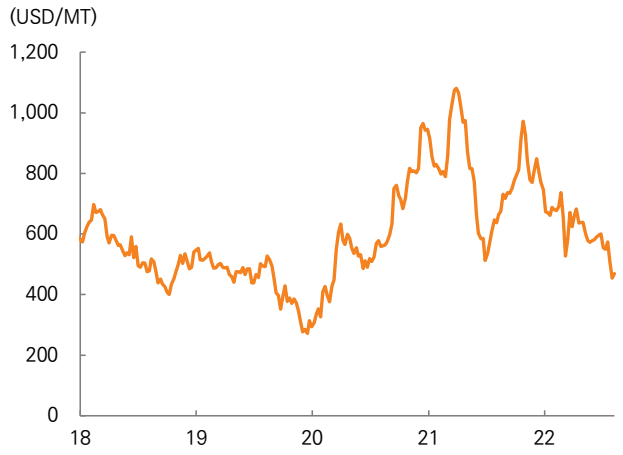
자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. HDPE 스프레드



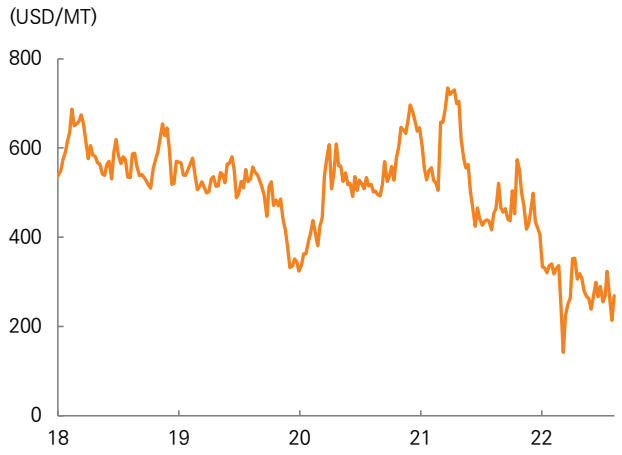
자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. LDPE 스프레드



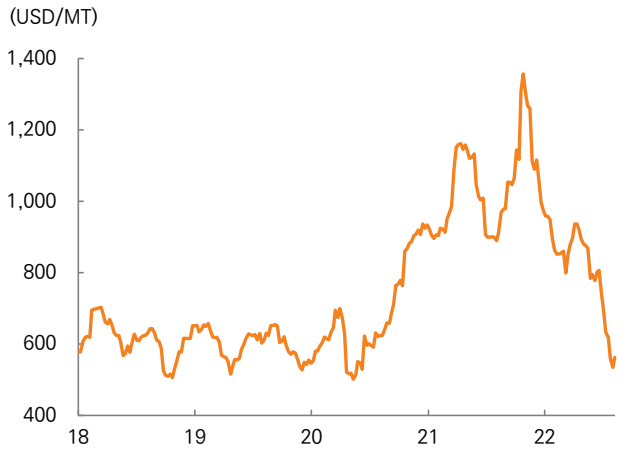
자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. PP 스프레드



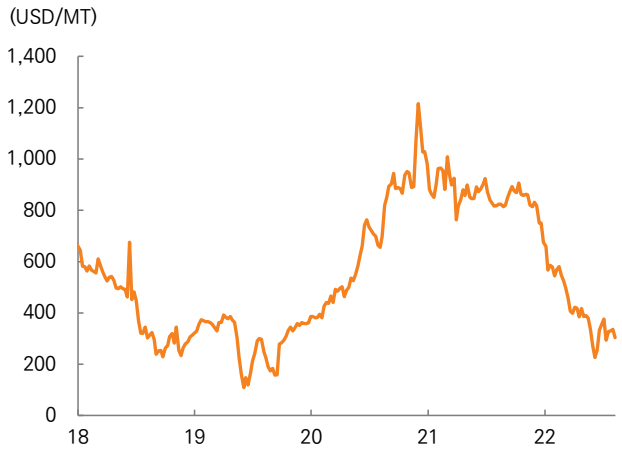
자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. PVC 스프레드



자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. ABS 스프레드

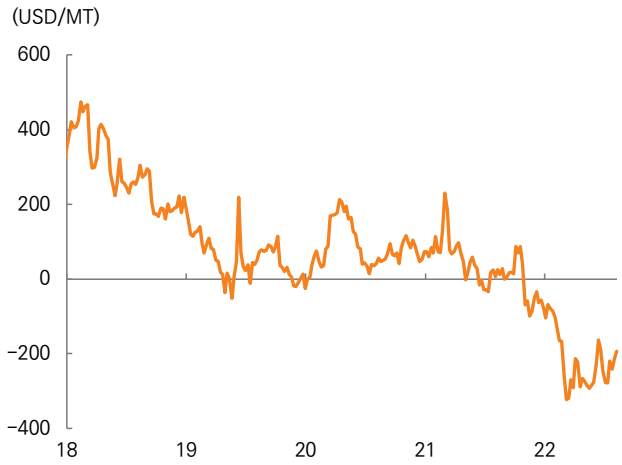


자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. PX 스프레드

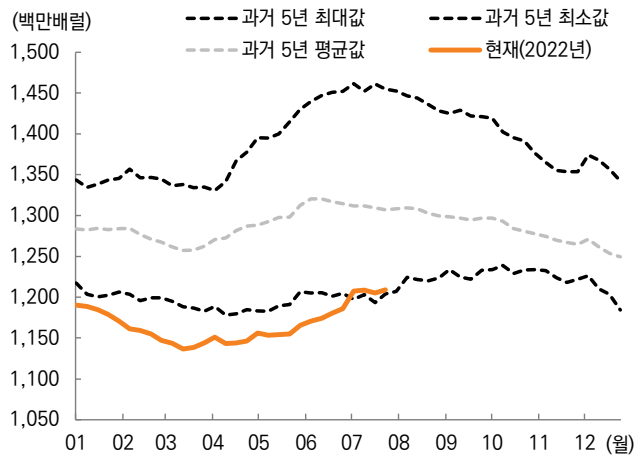
자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. MEG 스프레드



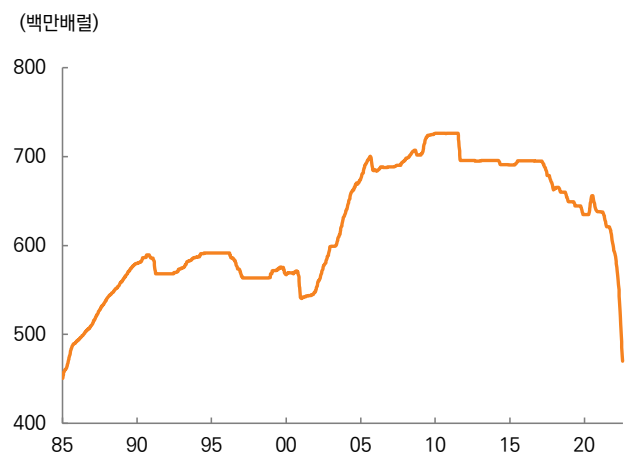
자료: 씨스켐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 미국 총 석유제품 재고 추이(전략비축유 제외)



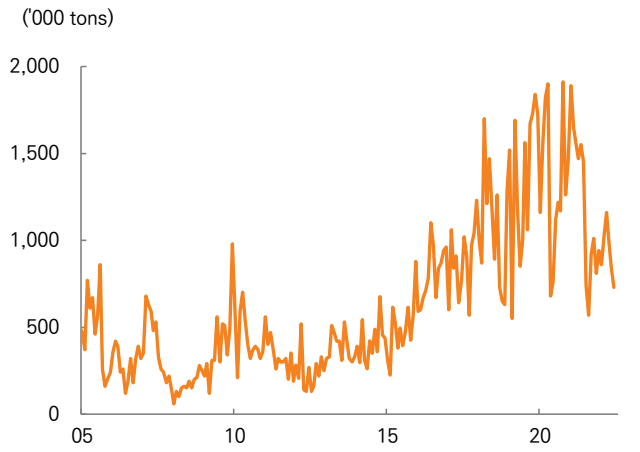
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 미국 전략비축유 재고 추이



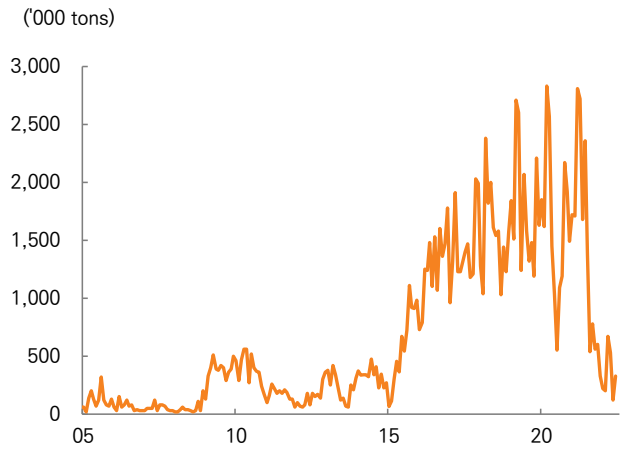
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 중국 휘발유 수출량



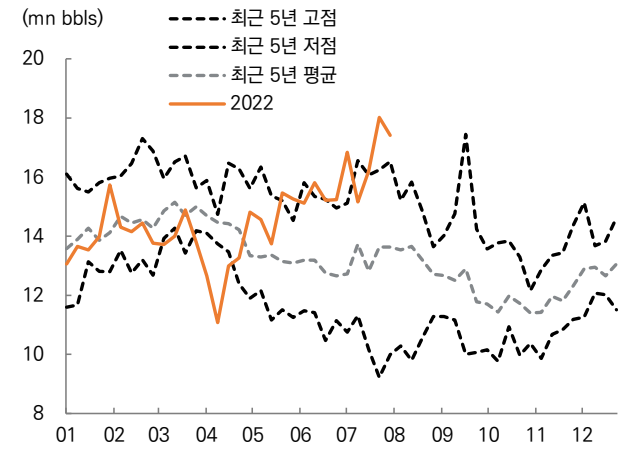
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 중국 경유 수출량



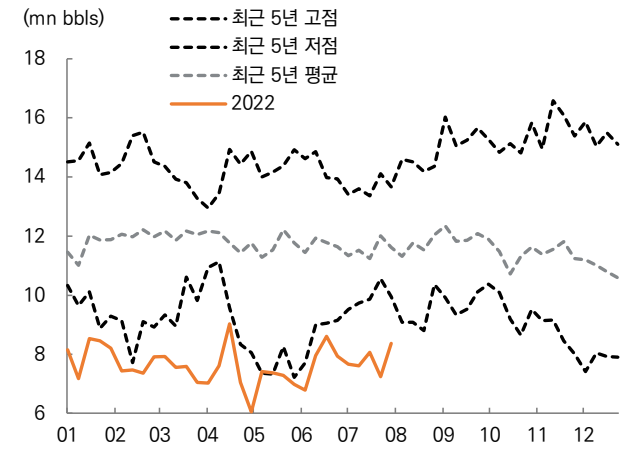
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 싱가포르 Light Distillates(휘발유/납사) 재고 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 싱가포르 Middle Distillates(경유/등유) 재고 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.