2023.06.09

석유화학

올 여름, 라인강 수위 체크 필요

석유화학
장현구
02)739-5846
hkchang@heungkuksec.co.kr

라인강 수위 급격히 하락 중

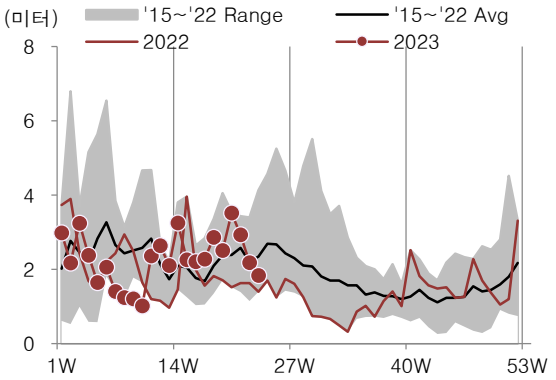
- 라인강은 중부 유럽 최대의 강으로 유럽 내륙 운송의 중추적 역할을 담당하며 글로벌 화학업체들에게도 핵심 물류 통로이다. 유럽 NCC 의 약 30%가 라인강을 이용해 원료를 조달하고 제품을 운송하며, TDI, 가소제, 산화방지제 등의 일부 화학제품들은 생산설비의 20% 이상이 라인강 부근에 밀집해있다.

- 최근 계속되는 가뭄으로 라인강 수위가 급격히 낮아지고 있다. 5 월 평균 2.8 미터를 기록했던 수위는 6 월 8 일 기준 1.7 미터까지 낮아졌다. 라인강에서 화물을 최대로 선적한 선박이 운항할 수 있는 수치는 1.5m 이며, 경제적 측면에서 운항할 수 있는 최저 수심 기준점은 40cm 이다. 따라서 현재 수위는 정상범위라고 할 수 있으나 가뭄이 지속될 경우 수위는 계속해서 낮아질 것이며 작년 수준으로 낮아질 경우 유럽의 에너지 및 화학제품 수급에 차질을 줄 수 있다. 수위가 22년 극심한 폭염과 가뭄으로 수위가 5월 166cm → 6월 152cm → 7월 100cm → 8월 67cm 까지 하락했으며 8 월 중 최저 32cm 까지 하락한 기록이 있어 향후 지속적으로 체크할 필요가 있다.

저수위에 유럽 화학제품 공급 차질 시, 국내업체 수혜

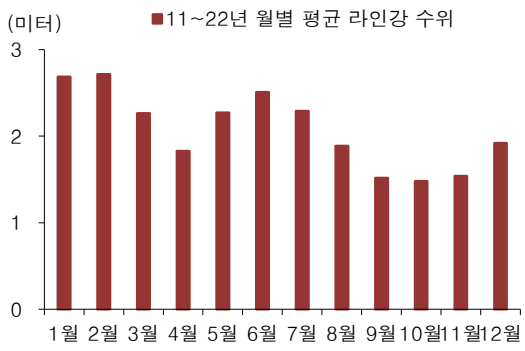
- 라인강 수위가 낮아 유럽 화학제품 운송 차질이 발생한다면 국내 화학업체들이 수혜를 받을 것으로 전망한다. 18 년에는 수위가 25cm 까지 하락하여 화학제품 수급 차질이 생겼고, TDI 의 경우 가격이 2 주 만에 15%까지 상승하기도 했다. 22 년 8 월에도 수위가 32cm 까지 하락했으며, TDI 가격은 Covestro 의 염소 누출로 인한 유럽 30 만톤 CAPA 에 대한 폐쇄까지 더해지며 두 달 만에 50% 가까이 상승했다. 현재 라인강 수위 22 년 동월 수준에 머물러 있으며 향후 지속적인 관찰이 필요하다고 판단한다. 라인강 수위 하락으로 인한 유럽 화학 설비 가동 차질 시, TDI 와 그 원료인 DNT 를 생산하는 한화솔루션, TKG 휴켐스, 가소제를 생산하는 애경케미칼, 산화방지제를 생산하는 송원산업 등이 반사 수혜를 받을 것으로 예상한다. .

그림 1 최근 라인강 수위 급격히 하락



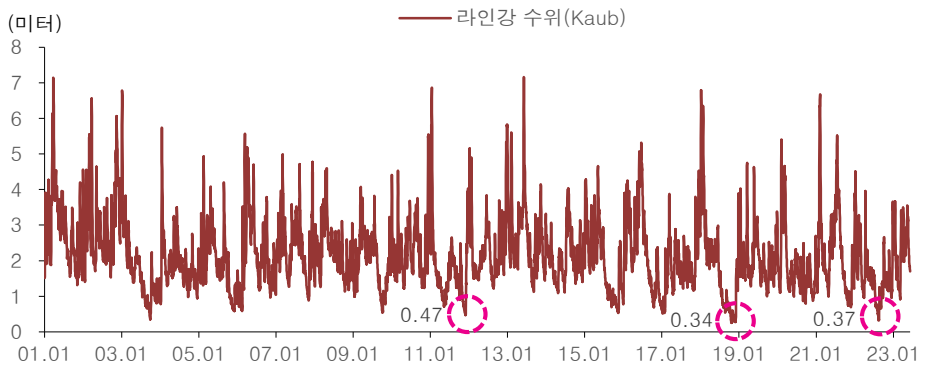
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 2 11~22년 월별 평균 라인강 수위



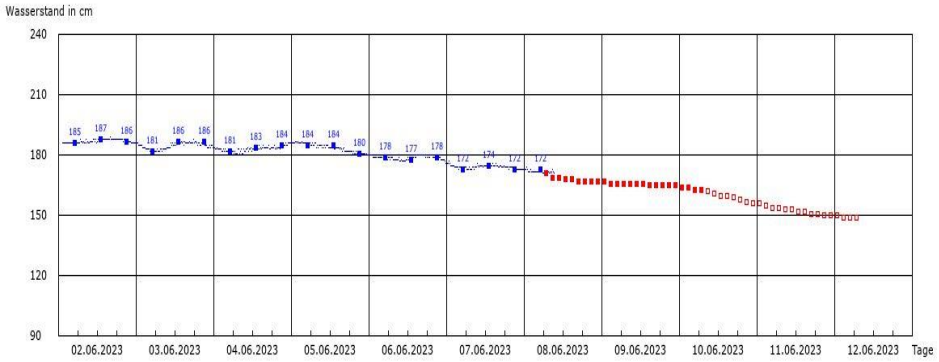
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 3 **라인강 수위 추이**



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **라인강 수위 전망**



자료: Elwis, 흥국증권 리서치센터

투자의견(향후 12 개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): −15% ~15% Sell(매도): −15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1 년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2022 년 12 월 31 일 기준)

Buy (95.5%)	Hold (4.5%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6 개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3 대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.