

# Energy Snapshot

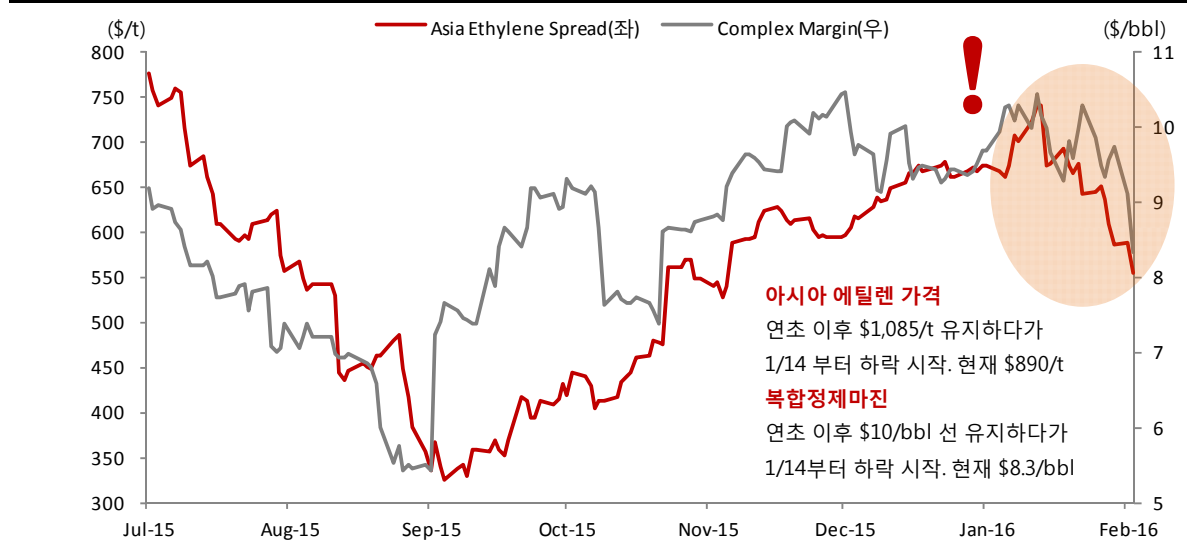
Analyst. 손지우

3773-8827 jwshon@sk.com

## 역시 에틸렌 빠지니 정제마진도 빠진다

2016-02-03

2015년 하반기 이후 아시아 에틸렌 spread와 복합정제마진 추이



자료 : Bloomberg, Cischem, Petronet, SK증권



### 결론

아시아 에틸렌 하락이  
정제마진 하락으로 직결 중  
유가급락/이익실망 악재도  
버티던 정유, 마진하락도  
버틸까?

- SK증권 리서치센터는 아시아 에틸렌의 '비정상적' 강세가 화학 뿐만 아니라 정제마진도 견인 중이라 주장(1/19 Energy snapshot 참고)
- 1/14 이후 아시아 에틸렌, 남미(브라질/아르헨티나)의 arbitrage로 하락(\$1,085/t → \$890/t) 시작, 2월 들어 하락세 더욱 커지는 중임
- 동일한 시점에서 정제마진도 하락. \$10/bbl 이상 → \$8.3/bbl
- 최근까지 정유 주가는 유가/실적이 모두 안 받쳐주는 가운데에서도 강세 유지되었음. 정제마진까지 빠졌는데도 유지될 여력은 높지 않음

### Compliance Notice

- 작성자(손지우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다. 투자판단 4단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

