



▲ 정유/화학

Analyst 노우호

02-6098-6668

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 이민영

02-6098-6665

my.lee@meritz.co.kr

Meritz 정유/화학 Weekly

미국 태풍 Harvey 후폭풍:

Sasol 신규가동 지연, 전 제품 강세

미국 내 정제설비 가동을 79%(-17%p w-w) 하락, 정제마진 9달러/배럴 급등
8월 중순 발생한 태풍 Harvey의 영향으로 미국 소재 정유설비들의 가동 중단, 가동률은 전주대비 17%p 하락한 79%를 기록. 태풍 영향으로 가동 중단된 설비는 Gulf 만과 Louisiana 지역에 대다수 위치, 9월 현재 약 250만배럴/일 규모(미국 전체 설비의 약 13%)의 설비가 가동 중단됨. 9월 현재 미국 내 휘발유 공급 차질에 따라 휘발유 마진은 19.0달러/배럴로 급등. 디젤 마진은 15.6달러/배럴로 전주대비 +13% 상승. Jet케로신 마진은 14.6달러/배럴로 상승하며, 석유 전 제품 마진 강세는 3달째 지속됨. 정제마진은 9.4달러/배럴로 Level-up을 시현. 단기간적으로 미국 태풍 영향으로 마진 강세가 지속되겠고, 글로벌 정제설비의 타이트한 수급으로 정유업종의 중/장기적으로 높은 수준의 마진은 지속될 전망. 이를 근거해 SK이노베이션을 정유업종 최선호주로 유지, 3분기 영업이익 9,623억원을 예상.

대한유화 크래커 설비 스팀 누수에 따른 가동 중단

9월 5일 울산 소재 대한유화 NCC 터빈구동용 스팀 배관에서 누수가 발생함. 이에 따라 압축기 가동 중단을 비롯해 크래커 가동 중단됨. 누수 발생 과정 속에서 생산 중이던 제품들을 플래어스택(flare stack)에서 모두 연소시켜 가동 중단을 마무리했고, 연소 과정 속에서 일정량 이상의 매연 발생으로 울산시는 10일 가동 중단 조치를 내림. Platts에 의하면 기타 부분 설비 손상은 없는 것, 금요일부터 재가동되어 on-spec을 모두 맞춘 것으로 파악됨. 크래커의 일시적 가동 중단으로 90억 원 내외의 손실이 예상되나, 최근 업황 개선에 따른 제품이 강세를 감안하면 3분기 추정치(844억원)를 하향조정 할 이유는 없다는 판단. 화학업종 최선호주 유지.

태풍 Harvey 긍정적 효과: Sasol 150만톤/년 크래커 Delay, 제품 강세 시현

태풍 Harvey의 영향이 기존 정유업에서 9월 현재 화학업종으로 옮겨가는 모습 포착. Platts는 18년 신규 가동을 앞둔 Sasol의 ECC(150만톤/년)와 2개 PE 라인의 일정 지연을 발표함. Sasol의 신규 크래커 소재지는 Harvey가 가장 큰 영향을 미친 Louisiana지역. Sasol을 비롯한 미국 내 신규 가동을 앞둔 다수의 크래커들이 인근 지역에 밀집해있다는 점을 감안 시, 이번 태풍의 영향으로 ECC들의 신규 가동 일정 지연 가능성이 높아졌음. 이에 따른 NCC기업들의 수혜가 예상되는 긍정적 호재로 판단함.

2주차 화학 동향은 미국 태풍 영향에 따른 미국 내 PE설비 가동 중단에 따라 아시아-북미/남미간 아비트리지 물량 증가 및 bullish한センチ먼트가 반영되며 제품이 강세를 시현. LDPE 1,240달러/톤(+3.3% w-w), 부타디엔 1,470달러/톤(+8.1% w-w), SM 1,404달러/톤(+6.6% w-w)으로 2달째 상승흐름 지속 중. 특히 SM와 MEG의 강세가 지속되며 에틸렌 계열의 견조한 흐름 이어짐. 롯데케미칼의 3분기 영업이익은 8,017억원으로 시장 추정치를 상회할 전망. 화학업종에 대해 비중확대 전략을 제시하고, 롯데케미칼과 대한유화를 최선호주, SKC를 차선호주로 제시함.

+

기업별 통합스프레드

그림1 롯데케미칼 통합스프레드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 롯데케미칼 통합스프레드 (1M Lagging)



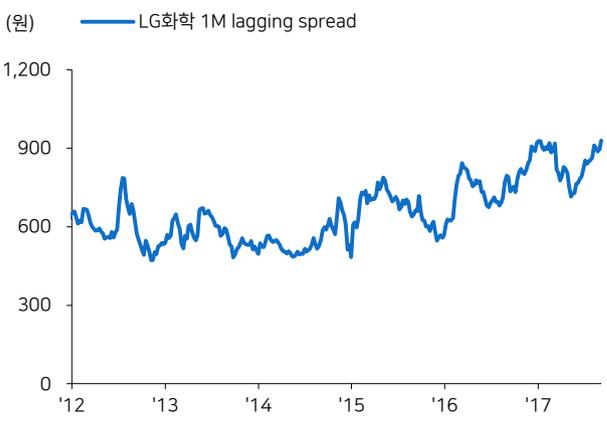
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 LG화학 통합스프레드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 LG화학 통합스프레드 (1M Lagging)



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 대한유화 통합스프레드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 대한유화 통합스프레드 (1M Lagging)



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

[화학] 주간 동향

표1 화학 주요제품 뉴스 업데이트

제품명	가격(달러/톤)	스프레드(달러/톤)	코멘트
에틸렌	1,240 (+0.8% WoW)	744 (-1% WoW)	- 한국 대한유화 80만톤/연 설비 기기결함으로 가동 중단 - 허리케인 하비 영향으로 미국 폴리머 제품은 9월 말까지 수출이 어려울 전망 - 시장에 따르면 미국 PE 생산설비 중 약 50% 이상이 가동 중단 - Sasol의 150만톤 설비 증설 계획 역시 지연될 것으로 예상 - 다운스트림 SM 시장 견조세로 아시아 에틸렌 시장 센터먼트 역시 강세
부타디엔	1,470 (+8.1% WoW)	874 (+12% WoW)	- 다운스트림 ABS 등 수요 견조세로 부타디엔 수급 타이트 - 한국 롯데케미칼 15만톤 부타디엔 설비 9/18 기기 결함으로 가동 중단
프로필렌	950 (+9.2% WoW)	454 (+15% WoW)	- 중국 PDH 설비 가동률 8월 81% (+8% MoM). 정기보수 규모 축소로 인한 상승으로 파악 - 중국 내 프로필렌 생산량은 10월 국경절 앞두고 타이트해질 전망
PET	1,010 (+1.0% WoW)	-	- 일본 경제부, 중국 PET 제품에 17/9/2~18/1/1 반덤핑 관세 부과 결정
SM	1,404 (+6.6% WoW)	894 (+8% WoW)	- 중국 SM 재고량 2년 래 최저치 기록 - 다운스트림 ABS, PS 생산자 가동률 상승. ABS: 87.78%, PS 75.75%
SBR	1,750 (+8.7% WoW)	354 (+13% WoW)	- SBR 수요는 안정세 보이나, 원재료 가격 상승으로 SBR 가격 역시 강세 - 타이어 생산업체는 원재료 가격 상승에 대비해 재고 축적 중

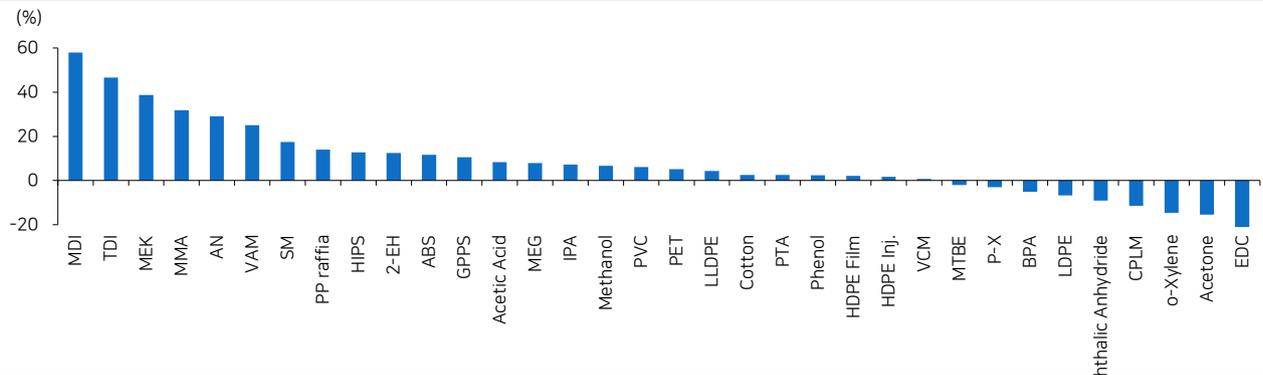
자료: Platts, 메리츠증권 리서치센터

표2 화학 설비 업데이트

위치	기업명	제품명	생산능력(천톤/연)	원인	정기보수/재가동 일정
한국	대한유화	에틸렌	800	기기결함	9/5~9/7
인도	Reliance	LLDPE	660	신규 가동	9월 말
중국	Suzhou Huasa Plastics	PVC	130	정기보수	10월 말부터 한 달
중국	Hengli Petrochemical	PTA	2,200	가동률 회복	8월 말 100%로 회복
대만	Oriental Union Chemical	MEG	250	정기보수	12월 말부터 3주
대만	Formosa	부타디엔	180	정기보수	8/16~9/30
한국	롯데케미칼	부타디엔	150	기기결함	9/18~7일간
중국	CNOC-Shell	SM	700	가동 중단	-
중국	Yunnan Petrochemical	틀루엔	250	재가동	8월 마지막주

자료: Platts, 메리츠증권 리서치센터

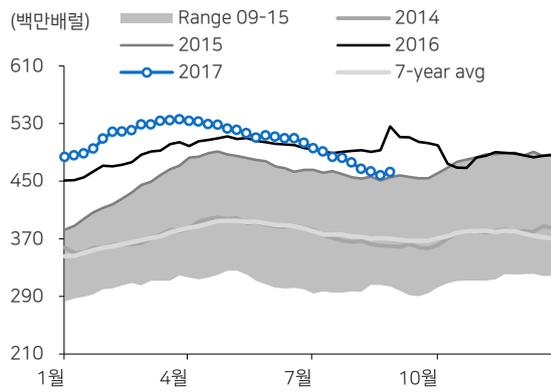
그림7 주요제품 가격 YTD 변화율



자료: Platts, 메리츠증권 리서치센터

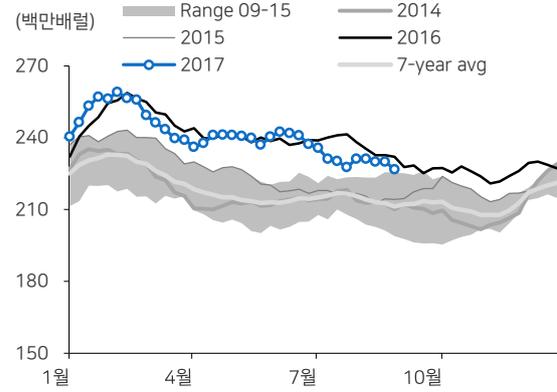
[정유] 북미지역과 중국

그림8 북미 원유 재고량 (462.4백만배럴/일, +1.0% WoW)



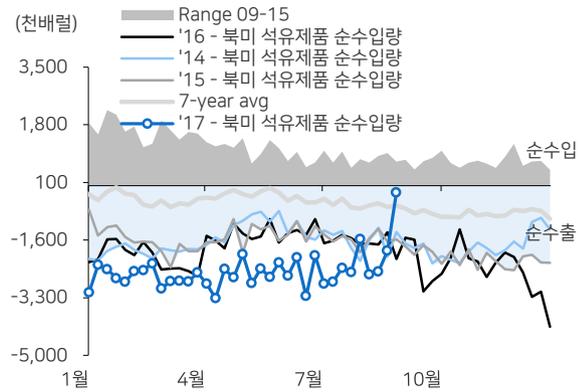
자료: EIA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 북미 휘발유 재고량 (226.7백만배럴/일, -1.4% WoW)



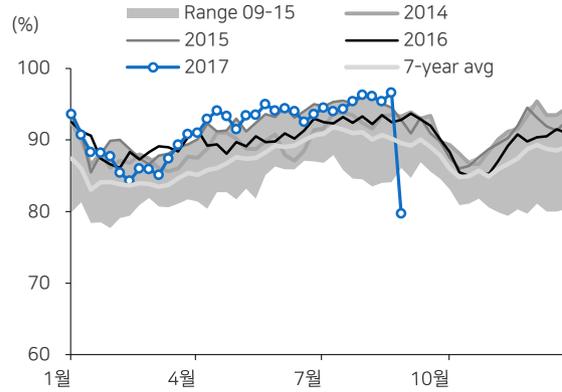
자료: EIA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 북미 석유제품 순수입량 (-0.2백만배럴/일, -89% WoW)



자료: EIA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 북미지역 설비 가동률 (79.7%, -16.9%p WoW)



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림12 중국 Teapot 가동률 (59.70%, +0.02%p WoW)



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 정유 제품가격 및 스프레드															
	(달러/배럴)	국제원유가격			석유제품가격					석유제품마진					
		두바이	브렌트	WTI	LPG	휘발유	케로신	디젤	B-C	복합 정제 마진	휘발유	나프타	케로신	디젤	B-C
Weekly	09.08	52.2	53.6	48.3	519.6	70.7	66.7	67.8	48.7	9.2	18.5	1.0	14.6	15.6	-3.4
	% WoW	3.8	3.8	3.5	2.7	2.1	4.1	5.8	4.3	7.6	-2.4	-10.8	5.2	13.0	-3.2
	09.01	50.3	51.7	46.7	506.0	69.2	64.1	64.1	46.7	8.6	19.0	1.2	13.8	13.8	-3.6
	08.25	50.3	52.1	47.7	475.8	67.6	62.7	63.1	47.2	7.6	17.3	0.5	12.4	12.8	-3.1
	08.18	49.4	51.1	47.5	466.0	66.9	62.0	62.4	47.0	7.9	16.6	-0.3	11.7	12.1	-3.4
	08.11	50.8	51.8	49.0	467.8	67.4	63.3	63.7	47.9	7.4	18.0	1.2	13.9	14.3	-1.5
	08.04	50.6	52.2	49.5	470.4	66.4	63.8	64.7	49.2	8.1	15.6	-0.0	13.0	13.9	-1.6
	07.28	48.5	50.5	48.3	441.8	63.0	61.2	62.4	47.1	7.7	12.4	-3.0	10.5	11.8	-3.5
Monthly	17.09	51.2	52.7	47.5	512.8	70.0	65.4	65.9	47.7	8.9	18.7	1.1	14.2	14.7	-3.5
	% MoM	9.4	10.8	4.1	31.7	15.9	13.8	13.8	5.0	36.1	33.8	-196.8	27.6	26.8	281.2
	17.08	46.8	47.5	45.7	389.5	60.4	57.5	57.9	45.4	6.5	14.0	-1.1	11.1	11.6	-0.9
	17.07	50.4	50.9	48.5	408.9	64.4	61.0	61.2	47.1	5.6	14.0	-1.8	10.6	10.8	-3.3
	17.06	52.4	53.3	51.1	427.6	67.8	65.1	64.8	48.1	7.4	16.1	0.4	13.4	13.1	-3.6
	17.05	51.5	52.5	49.9	454.3	64.6	63.5	63.3	45.8	6.4	13.6	0.2	12.5	12.3	-5.2
	17.04	54.3	56.0	53.3	538.2	70.0	67.2	66.5	48.5	6.8	15.6	1.7	12.8	12.1	-5.9
	17.03	53.7	55.3	52.6	516.8	69.6	66.0	65.1	50.3	6.8	15.9	1.5	12.3	11.4	-3.4
Quarterly	3Q17	49.4	50.9	47.5	455.7	65.6	62.1	62.9	47.1	7.5	15.8	-0.5	12.5	13.3	-2.5
	% QoQ	-0.4	1.0	-1.4	11.9	2.7	2.0	3.1	0.8	15.2	8.0	-37.3	6.7	12.5	0.7
	2Q17	49.6	50.3	48.2	407.2	63.9	60.9	61.1	46.8	6.5	14.6	-0.9	11.7	11.8	-2.5
	1Q17	53.0	54.4	51.8	499.4	67.8	65.4	64.8	48.0	6.6	14.9	1.1	12.5	12.0	-4.9
	4Q16	47.9	50.1	49.2	414.5	62.9	61.0	60.3	44.4	6.7	14.5	0.4	12.6	11.9	-3.9
	3Q16	43.5	45.9	45.1	325.7	54.9	55.0	54.3	37.1	4.9	11.2	-1.6	11.2	10.6	-6.7
	2Q16	42.4	45.5	45.0	358.8	57.4	54.3	53.1	32.7	5.1	14.3	1.0	11.1	9.9	-10.4
	1Q16	30.6	34.3	33.3	346.2	49.7	41.7	40.3	24.6	7.4	18.9	6.2	10.8	9.5	-6.3
Yearly	2017	50.8	51.9	49.3	454.0	65.8	62.9	62.9	47.3	6.7	15.0	-0.2	12.1	12.2	-3.5
	% YoY	23.3	18.1	14.1	25.9	17.0	18.6	20.9	36.2	4.9	-0.3	-109.4	2.1	11.8	-46.2
	2016	41.2	44.0	43.2	360.6	56.2	53.0	52.1	34.7	6.4	15.1	1.9	11.8	10.9	-6.4
	2015	51.5	52.6	48.9	484.6	69.6	66.8	65.2	45.5	8.2	18.1	1.2	15.3	13.7	-6.0
	2014	97.1	99.4	93.5	832.5	111.4	112.9	113.1	86.8	5.6	14.3	-2.5	15.8	16.0	-10.3
	2013	105.4	108.8	98.0	908.7	119.1	122.9	123.3	95.3	6.0	13.7	-5.1	17.6	17.9	-10.1
	2012	108.9	112.0	94.1	954.5	123.6	126.9	126.3	103.6	6.4	14.6	-6.0	18.0	17.4	-5.3
	2011	106.1	111.1	95.1	857.9	119.9	125.6	124.5	100.0	7.0	13.8	-3.6	19.5	18.5	-6.1

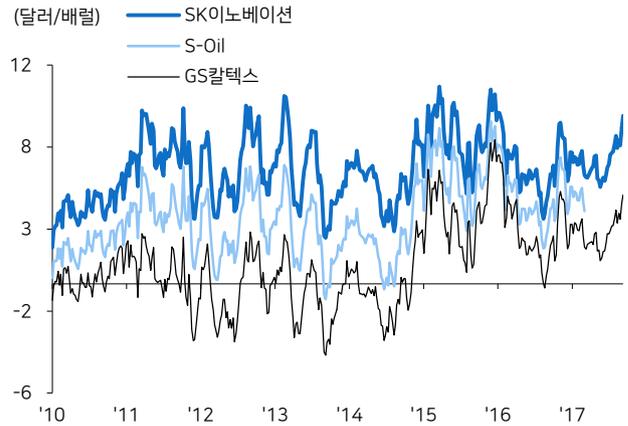
자료: 페트로넷, Platts, 메리츠증권 리서치센터

그림13 싱가포르 크랙마진 (15.1달러/배럴, -15% WoW)



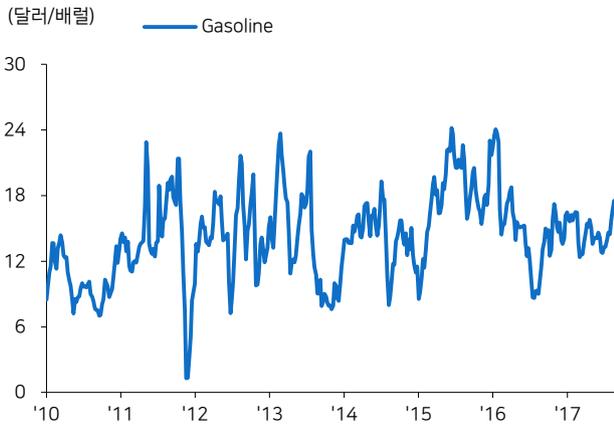
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 국내 정유사 복합정제마진



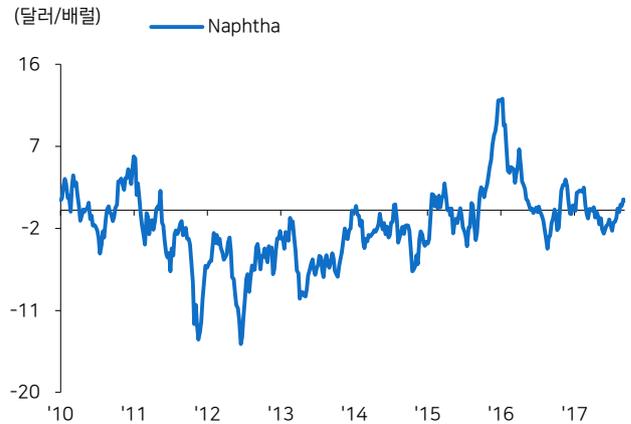
자료: Petronet, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림15 휘발유 마진



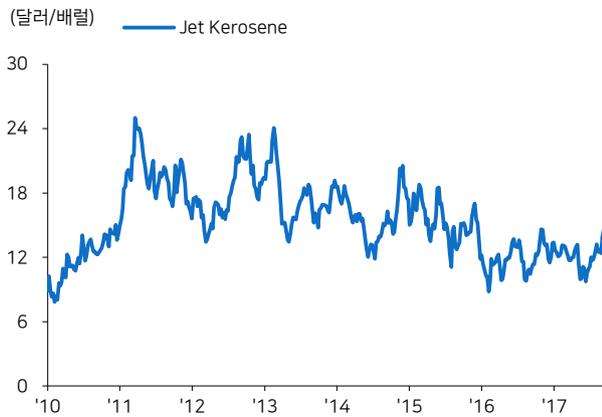
자료: Petronet, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 나프타 마진



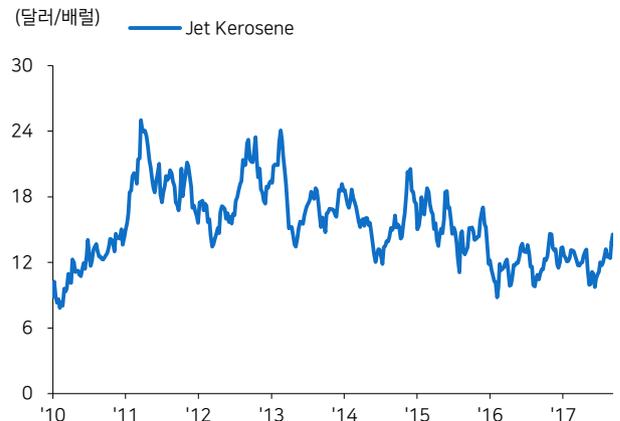
자료: Petronet, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림17 Jet Kerosene 마진



자료: Petronet, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림18 디젤 마진



자료: Petronet, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

[정유] 글로벌 정유업체 밸류에이션

업체명	시가총액 (백만달러)	1D	5D	1M	3M	PER(x)		PBR(x)		EV/EBITDA(x)	
		(%)	(%)	(%)	(%)	17E	18E	17E	18E	17E	18E
SK이노베이션	14,883.1	1.4	5.9	3.4	7.8	7.0	6.7	1.0	0.9	4.6	4.1
S-OIL	11,746.1	-0.4	3.1	2.6	14.7	12.3	7.7	2.0	1.8	7.7	4.6
GS	5,642.5	0.2	0.2	-7.4	-5.4	7.2	7.1	0.9	0.8	7.4	7.4
Shell	228,566.3	0.3	0.5	-1.1	-4.0	16.0	14.1	1.2	1.2	6.3	5.7
BP	113,364.7	0.5	1.3	0.2	-6.1	20.4	15.3	1.2	1.2	5.9	5.3
Total	128,832.7	-0.3	1.6	0.8	-8.7	13.0	11.9	1.2	1.1	6.1	5.4
ExxonMobil	325,070.8	0.5	0.1	-5.1	-5.9	22.4	19.6	1.8	1.8	9.5	8.6
Chevron	205,096.1	0.7	1.6	2.0	3.4	26.7	22.0	1.4	1.4	7.9	7.1
Valero	29,887.4	0.3	4.5	0.1	8.4	16.5	12.3	1.5	1.6	6.7	5.7
PetroChina	210,008.4	3.7	3.7	-1.4	-5.0	25.3	19.0	0.6	0.6	6.6	6.4
CNOOC	53,430.4	2.7	7.5	6.7	3.1	13.5	11.6	0.9	0.9	3.7	3.5
Sinopec	105,773.9	2.4	3.4	-2.0	-8.2	11.6	10.7	0.8	0.8	4.6	4.3
Showa Shell	4,202.9	-0.1	3.0	0.5	16.1	11.2	11.6	1.8	1.7	7.1	7.3
IdemitsuKosan	5,176.7	-0.3	5.2	3.1	-15.7	5.8	5.8	0.7	0.6	7.9	7.6
JX Holdings	17,032.6	0.5	1.7	9.4	10.4	8.6	8.1	0.8	0.8	8.4	7.9
Thai Oil	5,721.8	3.0	5.7	9.1	22.3	10.7	11.2	1.6	1.5	6.6	6.7
ESSO Thailand PCL	1,238.7	5.3	5.3	21.4	11.2	7.5	7.5	1.6	1.4	6.8	6.8
Reliance	79,638.0	-0.9	0.1	-1.7	17.3	17.4	14.3	1.7	1.5	11.6	9.3
Indian Oil Corp	32,474.3	0.3	0.4	16.1	0.5	10.8	10.0	1.9	1.7	7.6	7.0
Bharat Petroleum	17,217.4	-0.3	2.9	6.5	1.7	12.2	10.5	2.8	2.4	10.0	8.7
Hindustan Petroleum	11,095.1	1.8	7.4	27.0	23.2	11.5	10.7	2.7	2.3	8.5	7.7
ONGC	31,958.3	-0.2	-0.7	-2.1	-9.3	8.7	7.8	0.9	0.9	4.5	4.2

주: SK이노베이션, S-Oil은 당사 추정치, 그 외 기업은 블룸버그 컨센서스

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

[화학] 제품 가격

(달러/톤)	09.08	%WoW	09.01	08.25	17.09	%MoM	17.08	17.07	3Q17	%QoQ	2Q17	1Q17	2017	%YoY	2016	2015
원재료																
Naphtha	496	4.2%	476	468	486	4.4%	465	424	453	1.7%	445	498	466	16.7%	399	491
기초유분																
Ethylene	1,240	0.8%	1,230	1,215	1,235	7.7%	1,146	919	1,073	3.6%	1,036	1,219	1,112	1.7%	1,094	1,097
Propylene	950	9.2%	870	864	910	6.1%	858	853	866	4.4%	830	899	865	21.2%	713	788
CrudeC4*	596	2.8%	580	538	588	7.2%	549	501	537	-16%	643	710	638	45.3%	439	463
Butadiene	1,470	8.1%	1,360	1,310	1,415	26.6%	1,118	940	1,106	4.0%	1,064	2,641	1,645	45.0%	1,134	902
Benzene	814	0.7%	808	774	811	7.4%	755	725	755	-1.9%	769	918	819	27.9%	640	690
Toluene	655	3.2%	635	627	645	2.4%	630	594	619	0.5%	615	696	645	9.0%	592	663
M-X	668	1.6%	657	651	663	0.9%	657	631	647	-0.4%	650	693	665	2.4%	650	706
합성수지																
LDPE	1,240	3.3%	1,200	1,180	1,220	4.3%	1,170	1,128	1,163	-2.4%	1,192	1,281	1,216	3.0%	1,181	1,234
LLDPE	1,210	4.3%	1,160	1,130	1,185	6.5%	1,113	1,063	1,107	0.4%	1,103	1,150	1,121	-0.4%	1,126	1,190
HDPE	1,180	3.5%	1,140	1,100	1,160	6.9%	1,085	1,028	1,077	-1.7%	1,096	1,137	1,105	-0.6%	1,112	1,204
PVC	955	1.1%	945	935	950	3.7%	916	884	910	4.0%	875	935	906	9.6%	827	826
PP	1,140	2.7%	1,110	1,080	1,125	8.4%	1,038	991	1,037	5.8%	979	1,029	1,013	6.6%	950	1,065
HIPS	1,550	3.7%	1,495	1,400	1,523	8.9%	1,398	1,362	1,408	6.6%	1,321	1,477	1,402	14.3%	1,226	1,286
ABS	2,010	1.0%	1,990	1,875	2,000	8.3%	1,846	1,793	1,856	10.5%	1,679	1,895	1,806	31.8%	1,370	1,440
화섬원료																
P-X	826	1.6%	813	801	820	0.9%	813	784	802	0.2%	801	871	827	6.8%	774	824
PTA	651	2.4%	636	632	643	1.3%	635	636	637	0.7%	632	665	645	7.6%	600	629
MEG	968	4.4%	927	898	948	8.7%	872	846	877	17.5%	746	867	826	25.1%	660	777
PET	1,010	1.0%	1,000	997	1,005	1.4%	992	954	979	5.5%	928	1,009	972	11.1%	874	967
카프로락탐	1,700	-1.2%	1,720	1,750	1,710	-3.0%	1,763	1,643	1,704	-1.8%	1,735	2,167	1,882	41.2%	1,333	1,563
Intermediate																
EDC	200	0.0%	200	205	200	-2.4%	205	233	215	-26%	289	324	281	8.4%	260	279
VCM	725	2.8%	705	665	715	8.7%	658	603	647	-5.8%	687	765	704	6.3%	662	682
AN	1,600	3.2%	1,550	1,485	1,575	6.9%	1,474	1,475	1,495	-3.0%	1,540	1,452	1,495	30.2%	1,149	1,319
SM	1,404	6.6%	1,317	1,240	1,361	16.5%	1,168	1,134	1,193	9.2%	1,092	1,325	1,204	16.9%	1,031	1,067
BPA	1,168	0.0%	1,168	1,175	1,168	-1.9%	1,190	1,187	1,184	-0.3%	1,188	1,314	1,233	16.3%	1,060	1,160
MDI	4,888	10.1%	4,438	4,175	4,663	15.5%	4,036	3,605	3,989	19.8%	3,330	3,611	3,614	73.8%	2,080	1,822
TDI	5,895	-0.6%	5,933	6,008	5,914	9.7%	5,389	3,921	4,907	28.5%	3,819	4,351	4,313	52.6%	2,826	1,994
Solvent&etc																
Phenol	870	6.1%	820	800	845	5.6%	800	808	812	-3.2%	839	1,003	891	8.0%	825	891
Acetone	660	4.8%	630	650	645	-3.7%	670	699	677	-1.0%	683	866	747	31.3%	569	605
MTBE	710	6.4%	668	695	689	5.5%	653	606	641	-0.5%	644	683	657	15.0%	572	662
2-EH	990	0.0%	990	990	990	2.3%	968	940	961	1.1%	950	962	958	23.9%	773	925
가성소다	478	1.7%	470	470	474	0.4%	472	460	467	4.8%	446	431	447	40.4%	318	296
PhthalicAnhydride	910	5.8%	860	860	885	3.5%	855	850	859	-6.6%	920	985	927	17.2%	791	809
SBR	1,750	8.7%	1,610	1,600	1,680	12.8%	1,490	1,420	1,500	-1.6%	1,524	2,771	1,968	35.8%	1,449	1,280
면화	74.8	4.9%	71.3	69.2	73.0	4.7%	69.7	70.2	70.6	-8.1%	76.8	75.3	74.5	13.6%	65.6	63.2

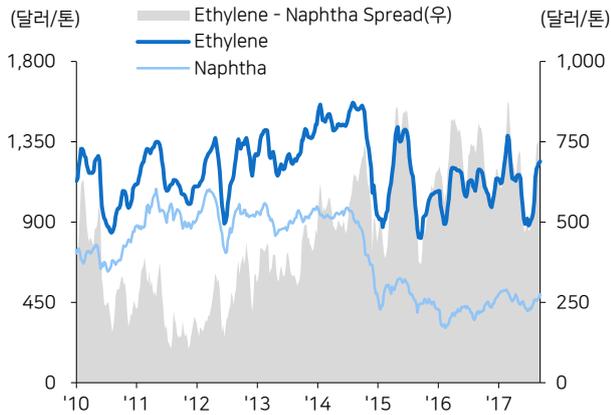
자료: Platts, 메리츠증권 리서치센터

[화학] 제품 스프레드

(달러/톤)	09.08	%WoW	09.01	08.25	17.09	%MoM	17.08	17.07	3Q17	%QoQ	2Q17	1Q17	2017	%YoY	2016	2015
Ethylene-납사	744	-1%	754	747	749	10%	681	495	620	5%	590	722	646	-7%	695	606
Propylene-납사	454	15%	394	396	424	8%	393	429	414	8%	384	401	399	27%	314	296
LDPE-납사	730	3%	710	698	720	4%	691	691	697	-5%	733	769	736	-4%	770	728
LLDPE-납사	744	4%	713	690	729	8%	675	664	681	0%	684	682	683	-9%	751	728
HDPE-납사	670	3%	650	618	660	9%	606	591	611	-4%	637	624	652	-9%	715	704
PP-납사	630	2%	620	598	625	12%	558	555	570	10%	521	517	533	-1%	539	559
MEG-납사	671	5%	642	617	656	11%	593	591	605	26%	479	568	546	30%	421	482
Butadiene-납사	974	10%	884	842	929	42%	653	516	653	6%	619	2,143	1,179	60%	735	410
Butadiene-C4	874	12%	781	773	827	45%	569	440	569	35%	421	1,931	1,007	45%	695	438
PTA-MX	210	4%	202	202	206	2%	202	220	210	3%	203	207	206	21%	171	163
PTA-PX	106	7%	99	104	102	3%	99	119	107	3%	104	90	100	12%	89	85
Benzene-납사	318	-4%	333	306	326	12%	290	302	302	-7%	324	421	353	46%	241	198
Toluene-납사	160	0%	159	159	160	-3%	165	170	166	-3%	170	198	179	-7%	193	171
Mixed Xylene	172	-5%	182	183	177	-8%	192	207	195	-5%	205	196	199	-21%	250	214
PX-납사	331	-2%	338	333	334	-4%	348	360	350	-2%	356	373	360	-4%	374	333
PX-MX	159	2%	156	150	157	1%	156	153	155	3%	151	178	162	30%	124	118
SM-BZ,Ethylene	459	21%	379	331	419	44%	292	342	337	43%	236	307	290	14%	255	254
SM-납사	894	8%	827	758	861	25%	688	698	727	15%	634	813	724	17%	619	561
HIPS-SM	104	-25%	138	123	121	-38%	195	194	180	-8%	196	112	281	5%	268	293
HIPS-납사	1,025	3%	991	904	1,008	11%	905	913	929	9%	849	949	907	13%	803	765
ABS-SM,AN,BD	540	-10%	602	556	571	-6%	606	603	598	27%	472	286	439	53%	288	336
BPA-페놀,아세톤	274	-15%	323	342	298	-15%	352	335	334	6%	314	256	299	31%	228	263
BPA-BZ,프로필렌,아세톤	428	-6%	453	491	441	-16%	526	553	520	-2%	529	574	543	8%	503	550
PVC-EDC	635	2%	625	607	630	7%	588	512	566	37%	413	415	456	11%	411	380
PVC-에틸렌	397	1%	392	388	394	-2%	400	470	427	4%	409	386	406	21%	335	333
2EH-에틸렌,프로필렌	-239	28%	-187	-175	-213	36%	-157	-57	-128	32%	-97	-225	-152	-36%	-239	-132
SBR-BD,SM	354	13%	314	359	334	-18%	406	473	418	-16%	496	538	490	28%	384	376

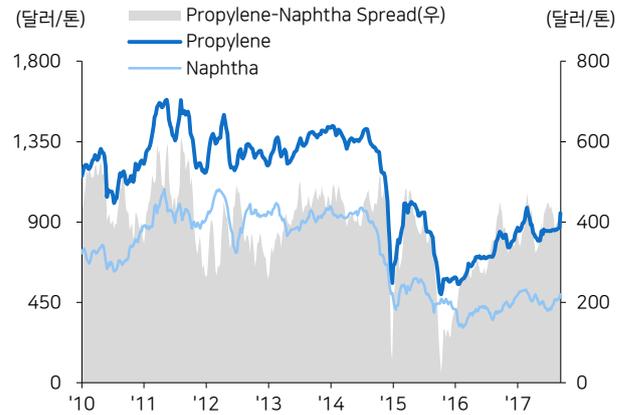
자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림19 에틸렌 가격 및 스프레드



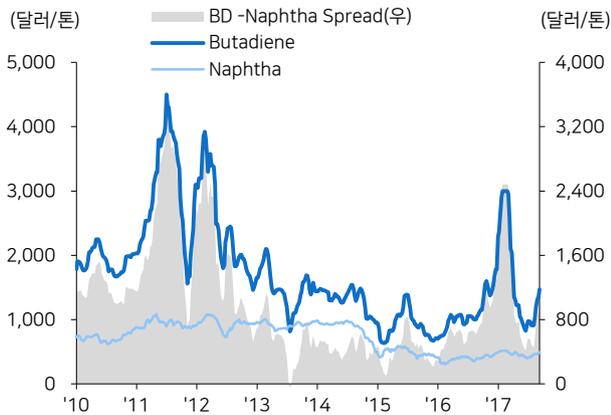
자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림20 프로필렌 가격 및 스프레드



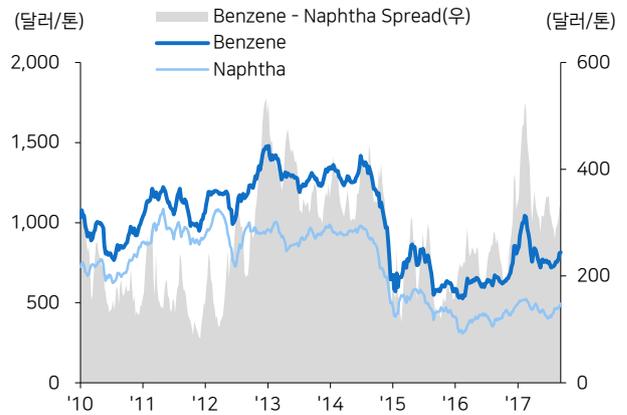
자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림21 부타디엔 가격 및 스프레드



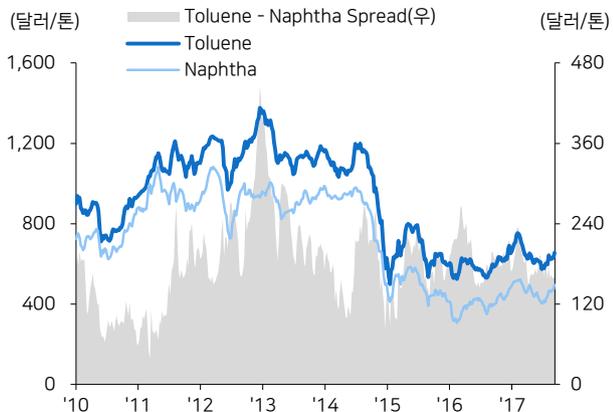
자료 : Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림22 벤젠 가격 및 스프레드



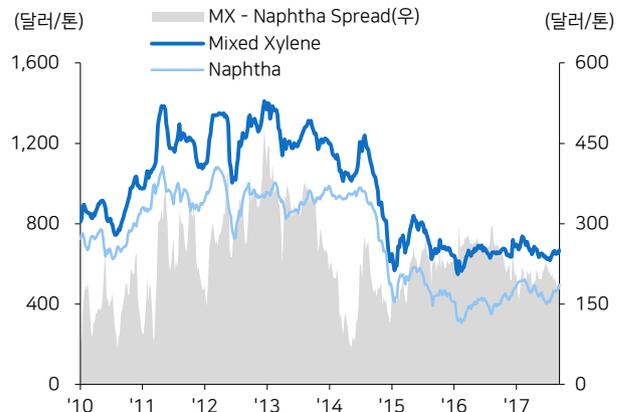
자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림23 톨루엔 가격 및 스프레드



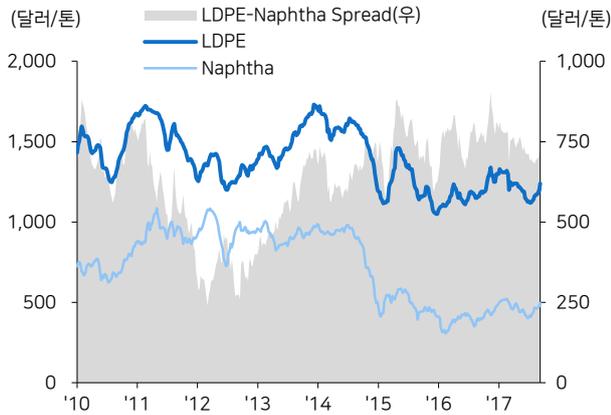
자료 : Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림24 혼합 자일렌 가격 및 스프레드



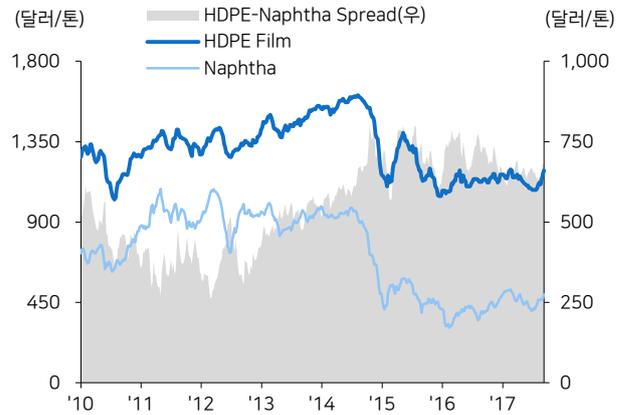
자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림25 LDPE 가격 및 스프레드



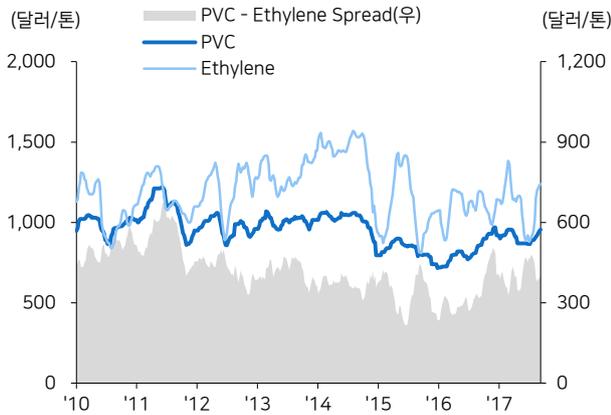
자료 : Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림26 HDPE 가격 및 스프레드



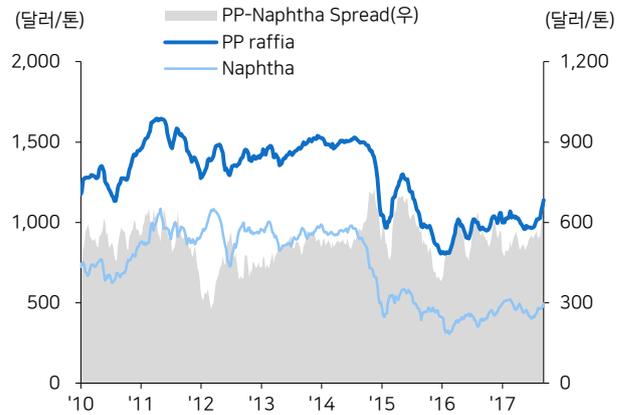
자료 : Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림27 PVC 가격 및 스프레드



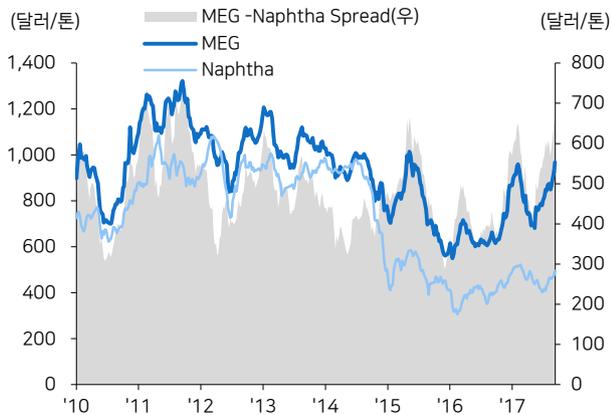
자료 : Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림28 PP 가격 및 스프레드



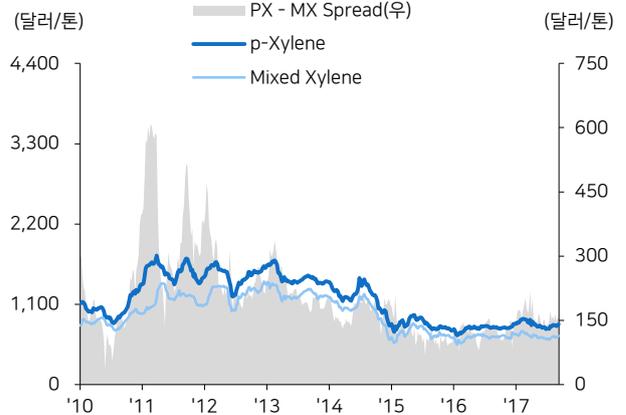
자료 : Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림29 MEG 가격 및 스프레드



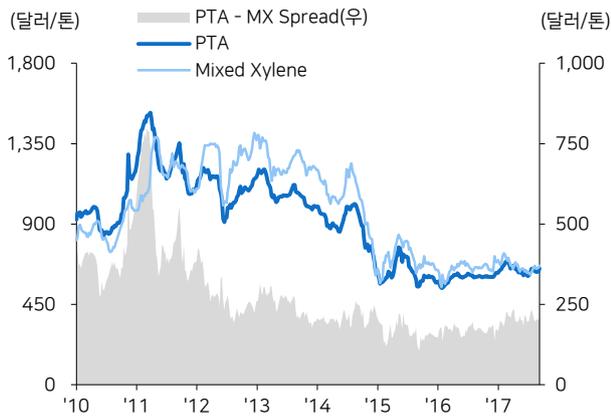
자료 : Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림30 P-X 가격 및 스프레드



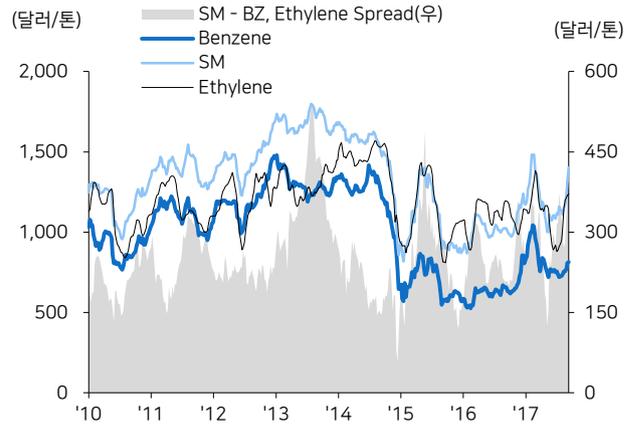
자료 : Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림31 PTA 가격 및 스프레드



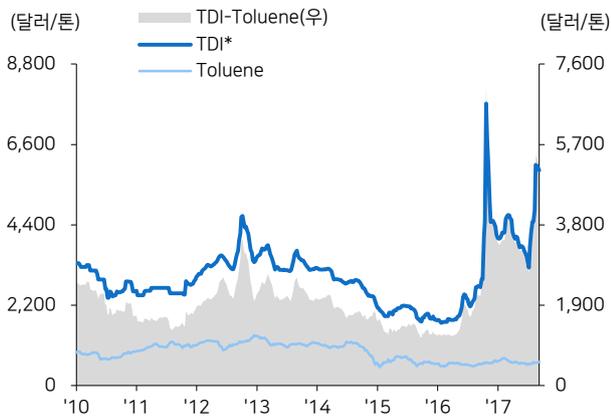
자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림32 SM 가격 및 스프레드



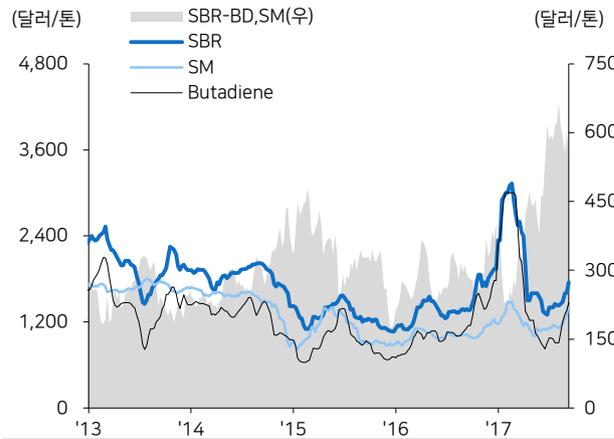
자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림33 TDI 가격 및 스프레드



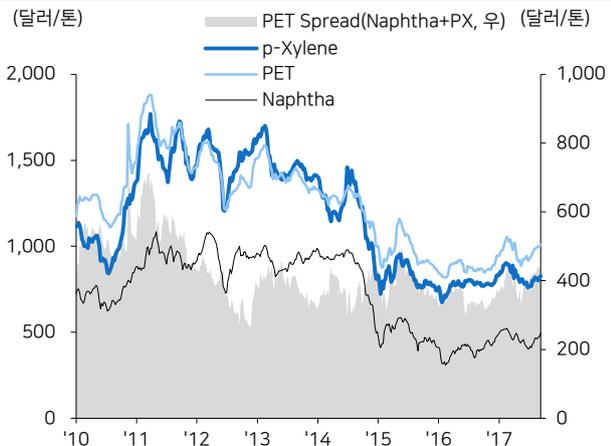
자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림34 SBR 가격 및 스프레드



자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림35 PET 가격 및 스프레드



자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

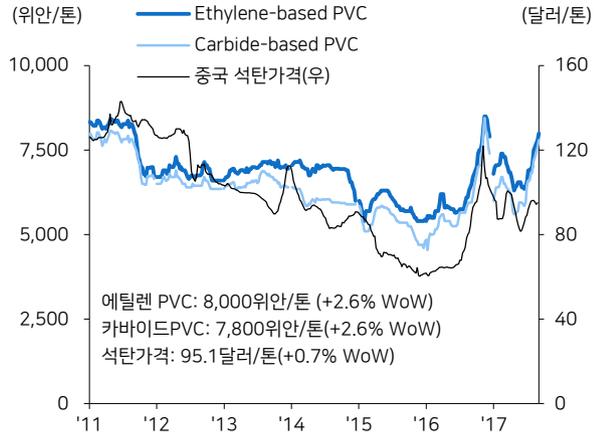
그림36 천연고무 가격(1,520달러/톤, -0.5% WoW)



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

[화학] 중국지표

그림37 에틸렌/카바이드 PVC와 석탄 가격 추이



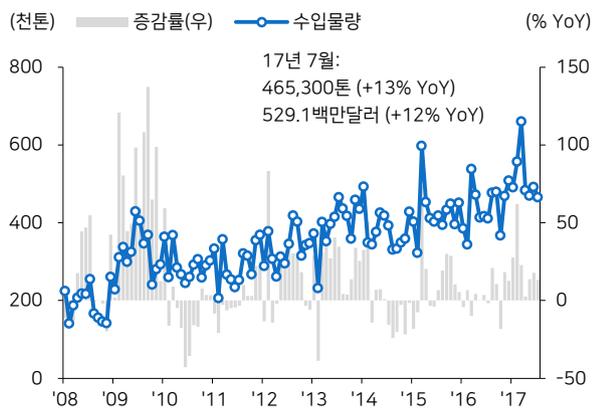
자료: Platts, 메리츠증권 리서치센터

그림38 납사와 에탄 가격 차이



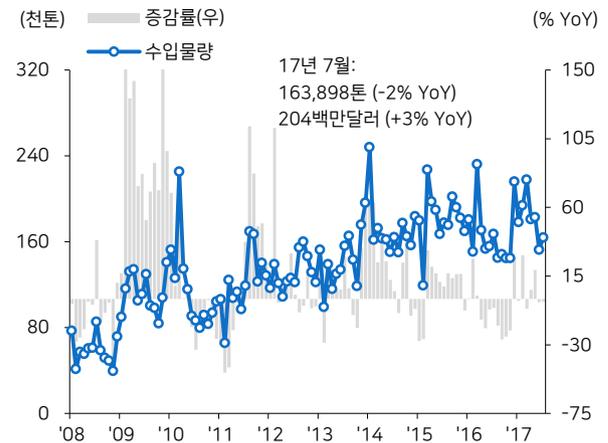
자료: Bloomberg, Platts, 메리츠증권 리서치센터

그림39 중국 HDPE 수입물량



자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

그림40 중국 LDPE 수입물량



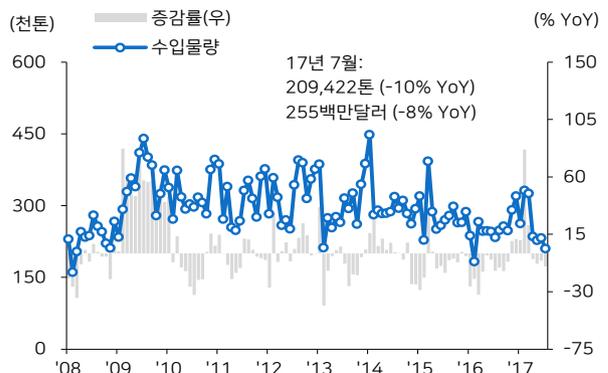
자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

그림41 중국 부타디엔 수입물량



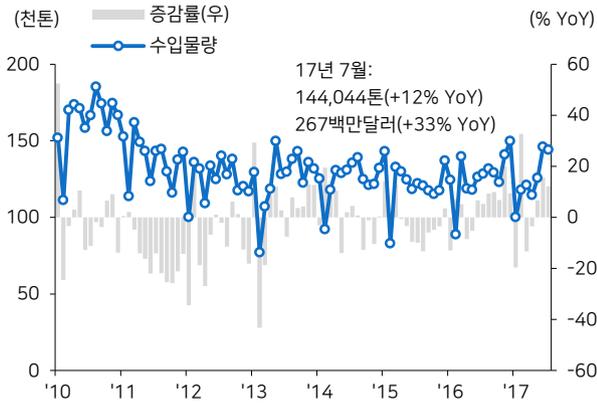
자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

그림42 중국 PP 수입물량



자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

그림43 중국 ABS 수입 물량



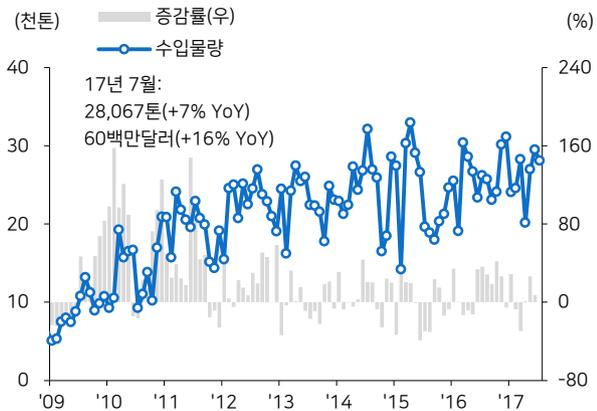
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림44 중국 P-X 수입 물량



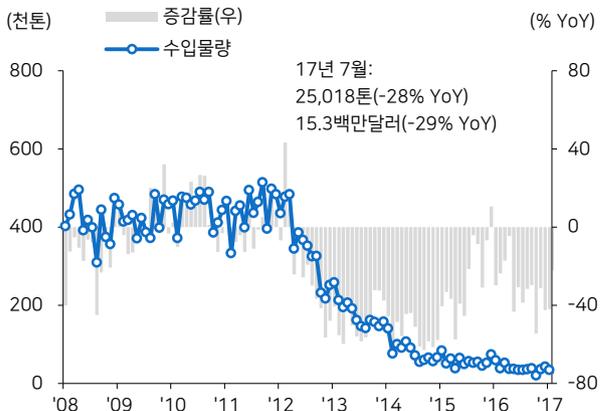
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림45 중국 PS 수입 물량



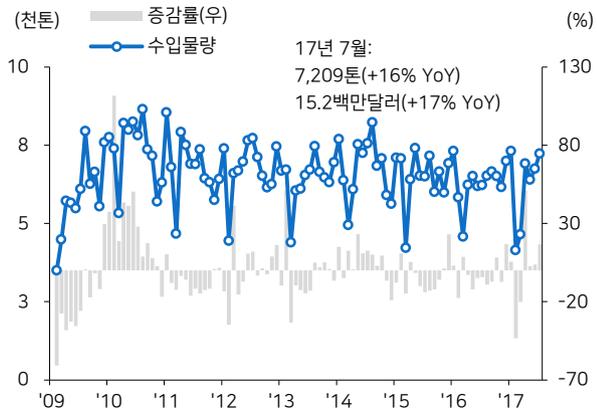
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림46 중국 PTA 수입 물량



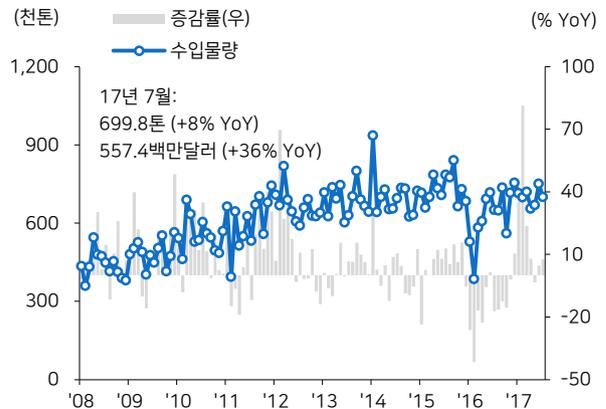
자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림47 중국 PVC 수입 물량



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림48 중국 EG 수입 물량



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림49 중국 폴리실리콘 수입 금액



자료: KITA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림50 중국 칭다오 합성고무 재고량



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림51 중국 합성섬유 재고금액



자료: CEIC, 메리츠증권증권 리서치센터

그림52 중국 폴리에스터 재고금액



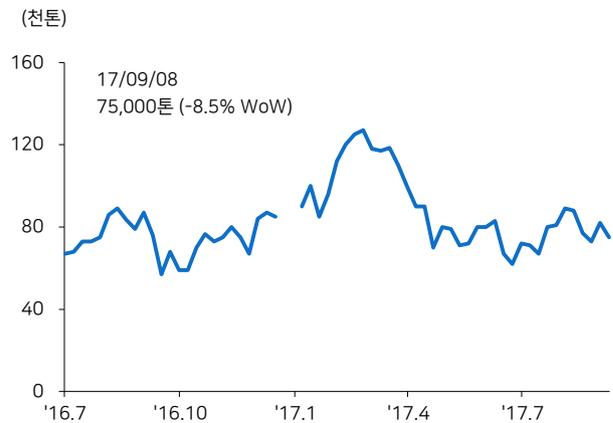
자료: CEIC, 메리츠증권증권 리서치센터

그림53 중국 동/서부 Styrene 재고량



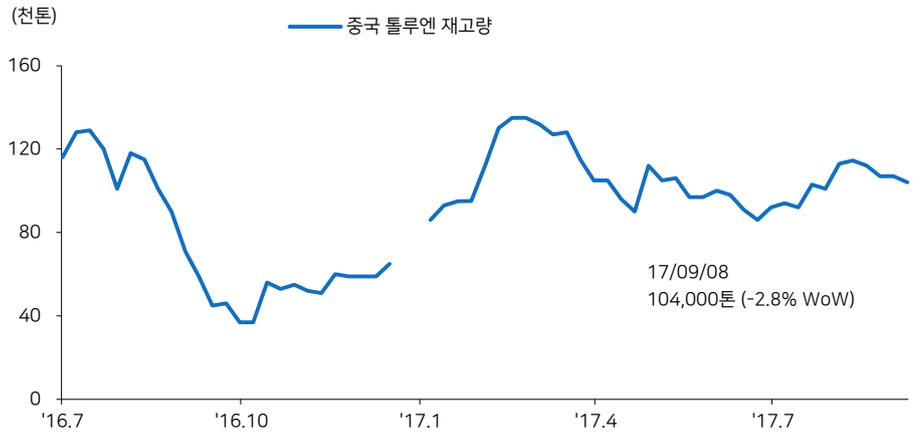
자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림54 중국 동/서부 M-X 재고량



자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림55 중국 동/서부 톨루엔 재고량



자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

그림56 중국 동부 MEG 재고량



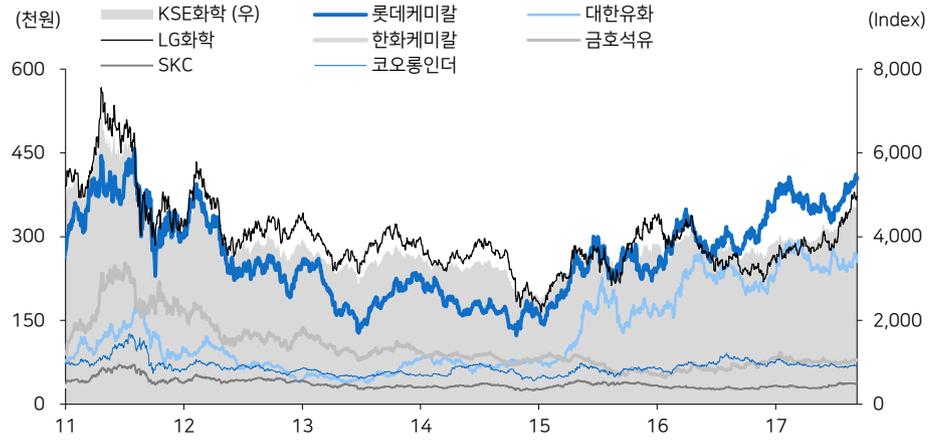
자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

[화학] 글로벌 화학 업체 밸류에이션

업체명	시가총액 (백만달러)	1D (%)	5D (%)	1M (%)	3M (%)	PER(x)		PBR(x)		EV/EBITDA(x)	
						17E	18E	17E	18E	17E	18E
롯데케미칼	11,889.6	-1.0	-1.0	5.3	3.5	4.7	4.3	1.2	1.0	3.5	2.8
대한유화	1,530.2	0.6	-2.4	6.5	-5.9	6.3	4.3	1.1	0.9	4.2	2.6
LG화학	23,196.9	-1.7	5.6	11.3	21.0	9.8	9.6	1.5	1.4	5.0	4.6
한화케미칼	5,246.7	1.4	1.1	7.7	22.1	4.6	4.8	0.8	0.7	6.3	5.5
금호석유	2,092.0	0.0	-0.5	1.2	-6.2	12.7	12.1	1.5	1.4	9.3	7.6
SKC	1,255.2	0.8	0.0	0.7	19.8	11.2	8.9	1.0	0.9	7.0	5.6
코오롱인더스트리	1,563.3	0.3	0.6	4.0	1.3	10.0	7.5	1.1	1.0	7.4	5.5
BASF	89,854.8	-0.3	1.1	3.2	-1.9	14.2	14.0	2.2	2.1	7.8	7.6
Covestro	16,503.2	0.3	1.8	2.5	4.4	9.9	12.4	2.7	2.3	5.4	6.2
Lanxess	7,082.4	0.4	4.0	-1.8	2.9	17.1	14.7	2.2	2.1	7.5	7.4
Evonik	15,388.3	0.2	1.4	-3.9	-9.0	13.8	12.9	1.8	1.7	7.1	6.6
DowChemical	78,961.1	0.3	1.8	-2.4	5.7	15.9	14.5	2.9	2.7	9.0	8.3
Dupont	71,732.8	0.3	1.8	-2.3	6.2	21.1	19.9	6.5	5.5	13.6	12.7
Eastman	12,295.9	0.1	2.4	-0.2	6.2	11.3	10.4	2.5	2.3	8.7	8.3
LyondellBasell	35,725.3	0.8	3.3	4.3	11.8	9.1	10.0	5.1	4.5	6.1	6.8
Sinopec	105,773.9	2.4	3.4	-2.0	-8.2	11.6	10.7	0.8	0.8	4.6	4.3
ChinaPetrochemicalDevelopmentCorp	1,002.3	1.6	6.7	2.4	12.3	7.4	N/A	0.5	N/A	8.7	N/A
RongshengPetroChemical	5,685.8	2.3	-0.8	-8.1	6.6	14.6	12.2	2.4	2.1	12.0	10.3
MitsuiChemical	6,140.6	0.2	5.3	4.5	21.0	9.8	9.5	1.3	1.2	7.1	6.8
SumitomoChemical	9,974.2	0.8	1.2	-0.3	12.1	10.4	9.7	1.2	1.1	7.5	7.2
MitsubishiChemical	13,834.0	2.9	6.5	3.9	21.4	9.5	9.3	1.2	1.1	6.3	6.2
AsahiKasei	16,240.3	0.1	0.9	0.2	20.5	15.0	14.2	1.4	1.3	7.2	6.9
Kuraray	6,742.4	0.6	0.3	-4.2	4.7	15.8	14.9	1.4	1.3	6.2	5.9
Reliance	79,638.0	-0.9	0.1	-1.7	17.3	17.4	14.3	1.7	1.5	11.6	9.3
Formosa	33,255.5	1.0	2.9	-0.9	-0.9	15.9	18.6	3.2	3.2	9.8	11.1
PTTGC	9,928.7	-0.3	0.3	2.8	1.4	10.4	10.2	1.3	1.2	6.7	6.7
IRPC	3,503.4	0.9	1.8	3.6	10.7	11.8	10.1	1.3	1.2	9.0	8.1
Indorama	5,920.0	0.7	1.3	3.4	0.7	15.3	13.2	1.8	1.7	9.7	8.6
PetronasChemical	13,444.1	0.0	0.0	3.2	-3.0	15.8	15.8	2.0	1.9	8.6	8.5

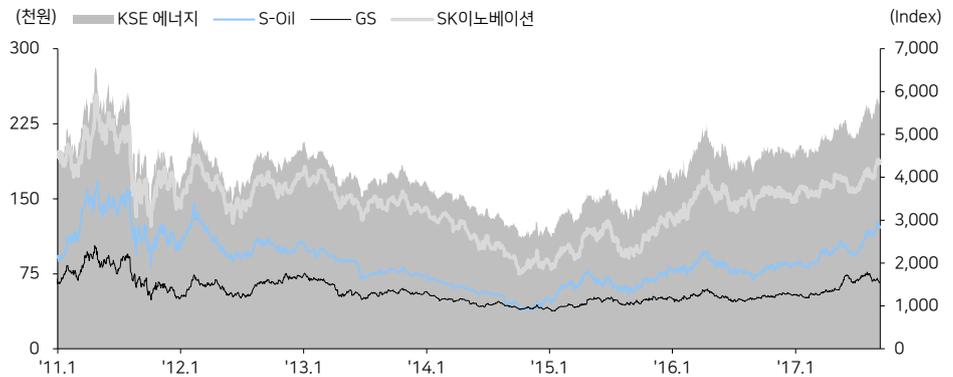
주: 국내7사는 당사 추정치, 그 외 기업은 블룸버그 컨센서스
 자료: Bloomberg, 메리츠 증권증권 리서치센터

그림57 국내 화학기업 주가 추이와 화학 업종 인덱스



자료: WiseFn, 메리츠증권리서치센터

그림58 국내 정유기업 주가 추이와 정유 업종 인덱스



자료: WiseFn, 메리츠증권리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 9월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 9월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 9월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 노우호)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상 Trading Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만 Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.8%
중립	7.2%
매도	0%

2017년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율