

Analyst. 손 지 우 / 3773-8827, jwshon@sk.com

## 우리가 노는 사이 제 자리로 돌아온 정유/화학

- ▶ 허리케인 하비, 중국 국경절 연휴 전 re-stocking 모멘텀으로 spread 급반등했던 정유/화학 연휴 기간 동안 모두 8월 초 수준 제자리 회귀. Fundamental 돌아본다면 화학은 특히 부담스러운 시황임

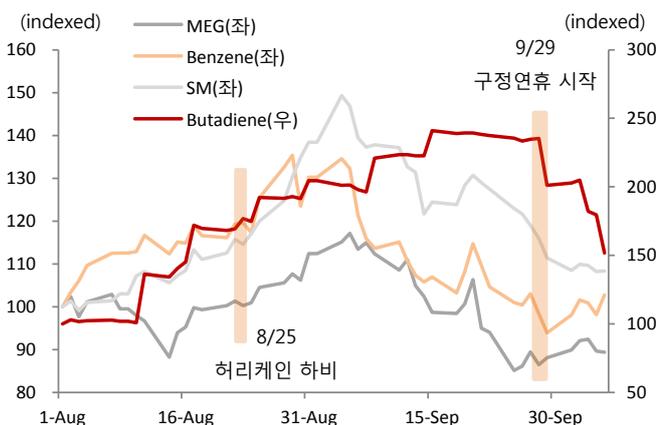
### 정유: 복합정제마진, 예상대로 허리케인 하비 이전 수준



자료 : Petronet, SK증권

- 매우 긴 연휴였습니다. 다들 잘 쉬셨는지요. 아마도 9/29(금) 부터 10/9(월)까지 2주 가까이 모든 것을 잊고 지내셨을 텐데요, 그래서 그 동안 정유/화학 시황이 어땠는지 궁금하실 겁니다
- 먼저 정유부터 보겠습니다. 9/18 snapshot “언제 허리케인이 시황의 대세를 바꾼 적이 있었던가”를 통해 Harvey로 인한 마진 급등은 일시적일 것이라 분석한 바 있었죠. 당시 05년 카트리나, 08년 구스타브 때의 사례 분석이 주된 근거였습니다
- 정유는 그 예상과 다르지 않게 흘렀습니다. 실제 9월 초부터 마진이 하락하기 시작해서 공고롭게도 연휴가 시작된 9/29부터 급락세가 나왔네요. 현재는 오히려 8월보다도 낮은 수준입니다

### 화학: 중국 국경절 re-stocking 모멘텀 반납



자료 : Bloomberg, Platts, SK증권

주: 8월 1일 naphtha 대비 spread를 100으로 indexed

- 화학도 크게 다르지 않은 양상입니다. Harvey 이슈에 중국 국경절 전 re-stocking 이슈까지 겹치며 급등했던 주요제품의 가격과 spread는 모두 하락세입니다
- MEG는 지난 9월 7일 거의 2년 래 최고치인 \$973/t까지 급등했다가 10/6 \$883/t까지 빠졌습니다. 8월초 수준으로 회귀인데, Reliance 75만톤/년 신규설비 가동이 악재였네요
- 부타디엔은 연휴 전 9/28까지 \$1,550/t으로 버티다가 며칠 새 \$1,180/t으로 급락을 했습니다. SM 역시 9/4 \$1,438/t이었지만 \$1,212/t까지 급락이구요. 전체적으로 “8월 초 수준 회귀”네요
- Harvey에, 중국 국경절에... 한동안 이슈물이를 했던 요인들이 마무리 되었으니 fundamental을 다시 봐야겠죠? 정유가 그렇다 치더라도, 미국설비 신증설에 MR탱커(화학운반선) 발주까지 활발하게 진행 중인 화학은 분명히 경계해야 할 상황입니다

• 작성자는 본 자료에 게재된 내용들이 본인의견을 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 투자 의견은 다음과 같습니다.  
 • 투자판단 4단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

