



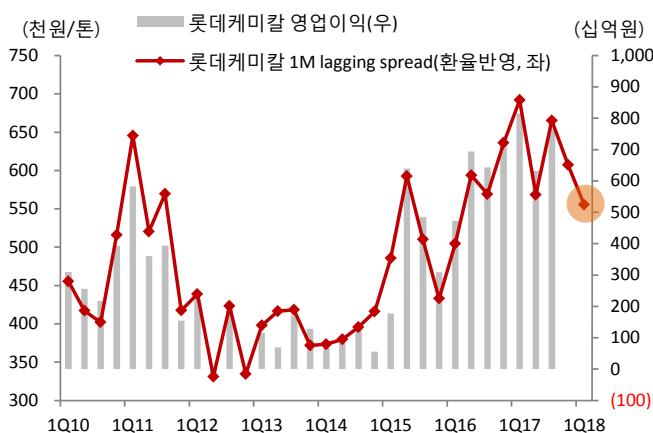
energy snapshot

Analyst. 손지우 / 3773-8827, jwshon@sk.com

지금까지의 1Q18 실적 방향성: 화학 down / 정유 flat

- ▶ 현재 1Q18 실적 방향성은 화학은 down, 정유는 flat으로 분석. 화학은 ① PE/PP 약세 ② 원재료 납사 부담 ③ 원화강세 잊어선 안 됨. 중국 춘절 기점 trading 기회 맞지만 궁극적인 방향성은 잊지 말아야 함

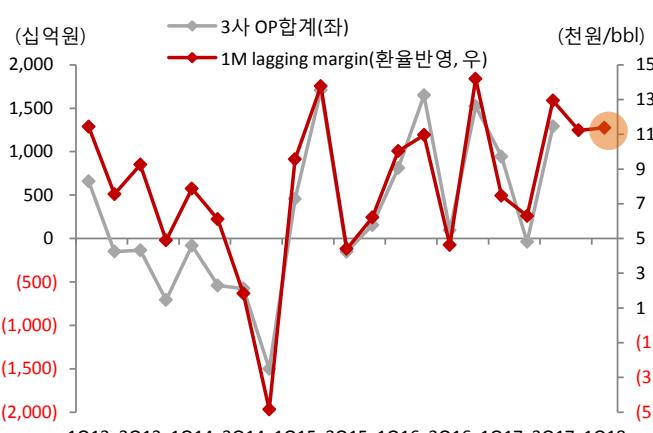
롯데케미칼의 1분기 이익 방향성은 지금까지로는 “down”



자료 : Platts, Cischem, 롯데케미칼, SK증권

- 지난 1/5 “화학의 단기반등을 기대한다면, “중국 춘절” 자료를 통해 연말/연초 underperform이 심했던 순수화학의 모멘텀을 논한 바 있었습니다
- 실제로 최근 춘절을 앞둔 중국 re-stocking 모멘텀으로 인해 제품가격과 주가 모두 반등을 이루었죠
- 그러나 보니 또 솔솔 1Q18 실적강세에 대한 이야기가 나오는데, 확실하게 한 번 숫자로 파악을 해볼까요?

정유업체의 1분기 이익 방향성은 지금까지로는 “flat”



자료 : Petronet, SK이노베이션, S-Oil, GS, SK증권

- 먼저 화학은 1Q18 spread가 4Q17 대비 많이 하락한 채로 시작했습니다. 좌측 상단에서 보이는 롯데케미칼 1M lagging spread (환율반영)을 보시면 바로 확인이 되실 겁니다
- 최근 몇몇 아이템의 반등이 있었지만, ① 수익의 절반인 PE/PP 약세, ② 유가동반 납사 급등, ③ 원화강세를 간과해서는 안 되죠
- 반면 정유는 견조합니다. 경제마진은 큰 변동 없고 원화강세가 부담이긴 하지만, “절대변수” 유가 강세가 key factor죠
- 물론 1Q 중 유가 강세가 둔화된다면 생각보다 소폭실적 둔화는 수 있겠지만, 전체적으로 4Q17과 큰 변화 없으리라 판단합니다
- 결국 현재로서는 1Q 실적에 대해 “화학 down / 정유 flat”이라는 감을 잡으시고 trading을 하시는 것이 좋겠네요

* 작성자는 본 자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 * 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당시 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 * 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사건 제공된 사실이 없습니다.
 * 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 * 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

