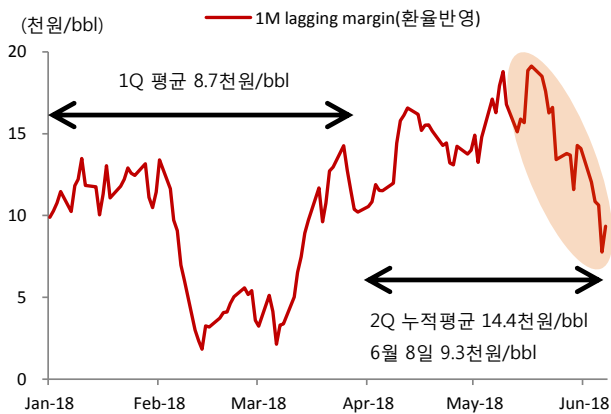


정유/화학 2Q 실적의 key는 6월

- ▶ 2분기 정유 호실적 / 화학 전분기와 유사 수준 예상됨. 다만 최근 유가상승 일단락과 spread 약세 감안 시 6월 실적은 현재 시장 기대치를 낮출 수 있는 변수로 작용할 수 있음. 금번 분기는 끝까지 시황 주목 필요함

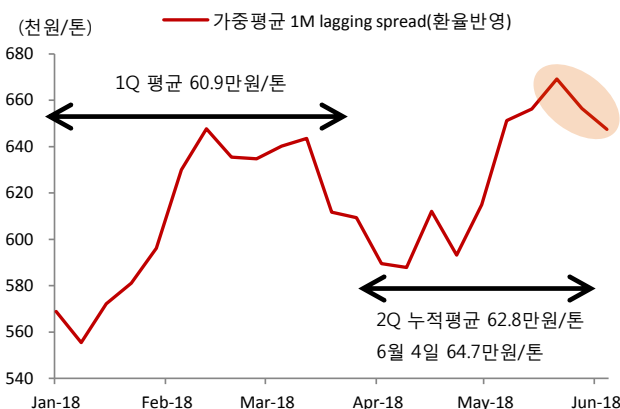
정유의 2Q 실적은 호조. 다만 6월 약세는 우려사항



자료 : Petronet, SK증권

- 정유업체의 2Q18 실적은 당연히 호재일 것입니다. 환율을 반영한 1M lagging margin은 1Q 평균이 8.7₩/bbl이었는데, 2Q 누적 평균은 2배에 가까운 \$14.4₩/bbl입니다
- 역시 유가상승이 가장 큼. 시리아/이란 등 지정학적 이슈로 Dubai가 3월 말 \$65.3/bbl → 6/8 현재 \$74.9/bbl로 급등이죠
- 유가 외 주요 변수인 환율(1Q 평균 1,073원 / 2Q 누적평균 1,073원)과 spot 정제마진(1Q 평균 \$7.9/bbl / 2Q 누적평균 \$7.6/bbl)도 최근은 안 좋지만 분기평균으로 큰 부담이 안 됩니다
- 다만 우려가 있다면 5/18 정점 이후 유가상승이 멈추며 상황이 급히 악화되고 있다는 것인데. 물론 '호실적' 기초는 유지 되겠지만, 6월 여부에 따라 너무 큰 기대는 실망으로 이어질 수도 있겠네요

화학도 마찬가지로 6월 실적이 부담될 수 있음



자료 : Cischem, Bloomberg, SK증권

- 화학도 똑같은 결론이 나올 듯 싶습니다. 6월 여하에 따라서 기대 이하의 실적이 나올 수도 있는 상황입니다
- 대다수 화학업체의 spread는 전분기와 크게 다르지 않습니다. 대표인 롯데케미칼을 기준으로 보면 1Q 평균 가중평균 1M lagging spread(환율반영)는 톤당 60.9₩/톤이었는데, 2Q 누적평균이 62.8₩/톤으로서 거의 유사합니다
- 그러나 좋아하긴 이릅니다. 화학도 1M lagging으로 반영되는 원재료 naphtha의 상승이 부담입니다. 1개월 전만 하더라도 \$679/t이던 naphtha가 전주에는 \$740.5/t까지 급등을 했죠
- 아마 이를 반영하면 화학도 6월 실적이 기대 이하일 것입니다
- 결국 정유/화학 모두 실적 예상치가 하락할 수 있는 변수가 6월에 놓여 있다는 것인데요. 이번 분기는 끝까지 시황을 잘 봐야겠네요

• 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 투자의견은 다음과 같습니다.
• 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15% 이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15% 미만 → 매도

