

금호석유(011780)

탐방 후기

정유/화학

Analysts **노우호**
02-6098-6668
wooho.rho@meritz.co.kr

[사업부별 동향]

(1) 합성고무: 예상보다는 견조한 실적 유지 중

- 4월 이후 역내 크래커 정기보수 및 스팟성 거래 물량 부족으로 부타디엔 강세 전환(4월 1,375달러/톤→5월 1,655달러/톤)
- 중국 합성고무 설비 수익성 악화에 따른 가동 중단 사례 발생에도 불구하고, 경쟁사 대비 높은 부타디엔 자급률과 제품 믹스 다변화의 결과로 마진 유지
- 동사의 가동률 상황: SBR 70~80%, BR 60~70%이며 큰 변화 없음
- 6월 중국 정상회담 전후로 일부 설비 가동 중단에 따른 수급 변화 제한적
- 중국 소재 고무 가동률 50~60% 수준 유지 중
- 2분기 중 BR 등 간이보수 진행되었으나, 기존 가동률이 낮은 설비로 기회손실 규모는 미미할 것

(2) 합성수지: 전방 제품 수요 둔화

- 최근 2~3년간 ABS 등 주요 제품 스프레드 강세는 3분기에 발휘되는 패턴
- ABS/PS 등 전방수요 성장률 둔화에 따라 스프레드 축소
- 2Q18 ABS 스프레드 434달러/톤(-17% QoQ)

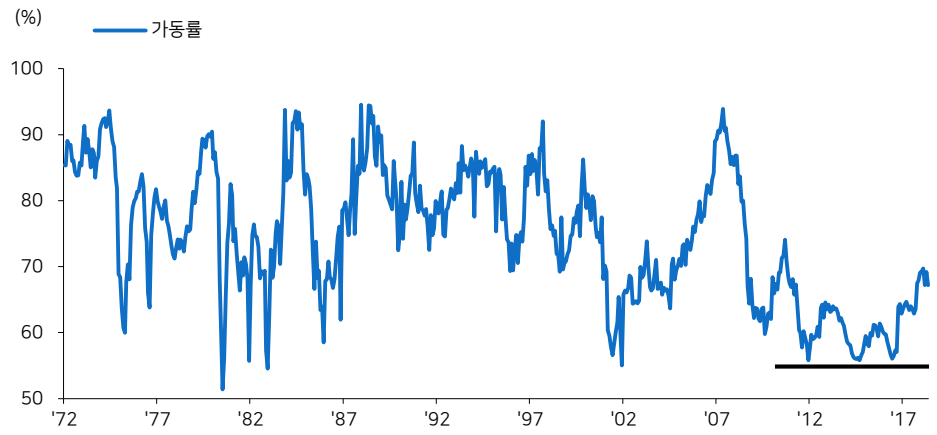
(3) 페놀유도체: 연중 강세 지속

- 전방 에폭시와 PC 수요 강세 지속에 따라 페놀-BPA 체인 연중 강세
- 2H18 PC 신규 증설(Coverstro 30만톤/년)을 기점으로 향후 2년 간 신규 증설 예정되어, BPA 장기적 관점에서 강세 전망
- 연초 동사의 페놀 일부 라인 가동 중단 이후 수급 개선에 따른 강세 전환
- 1H18 페놀 체인 신규 설비 증설 등 부정적 요인 부재하나, 3분기 중 역내 40만톤 가량 신규 설비 가동 예상, 하반기 페놀 소폭 조정 예상

(4) 기타

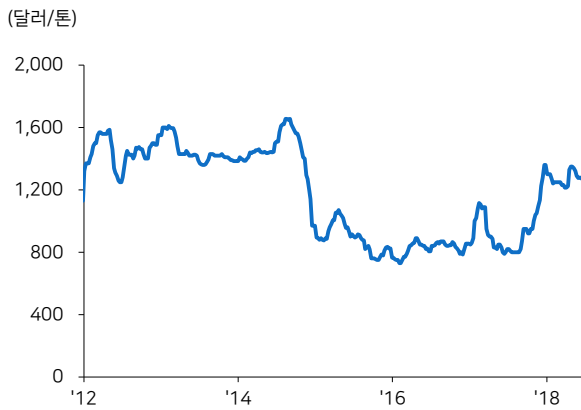
- 18년 연간 Capex는 2,000억원 수준을 예상
- 향후 현금 활용 방향성은 "고무 수직계열화 강화", 부타디엔 자급률 상향 조정될 전망: 현재 30%, 증설 후 50%

그림1 글로벌 합성고무 가동률 현황



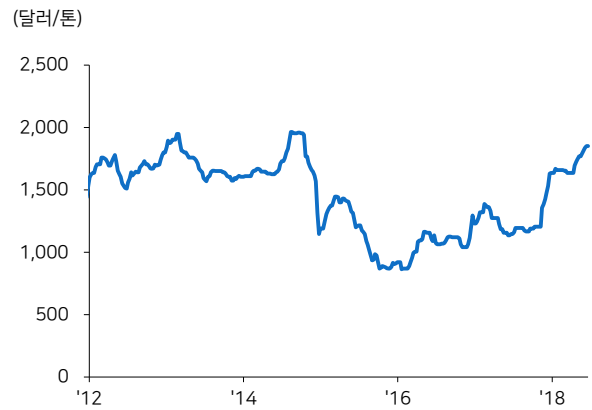
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 페놀 가격



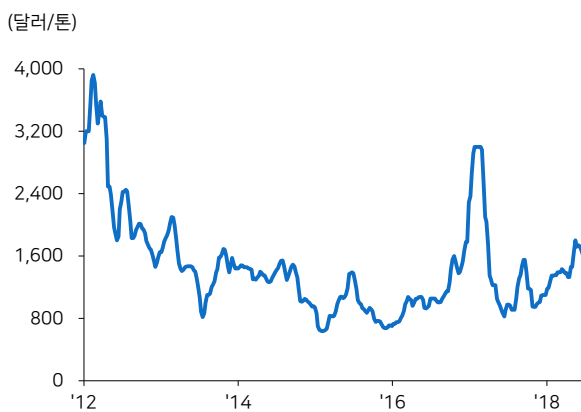
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 BPA 가격



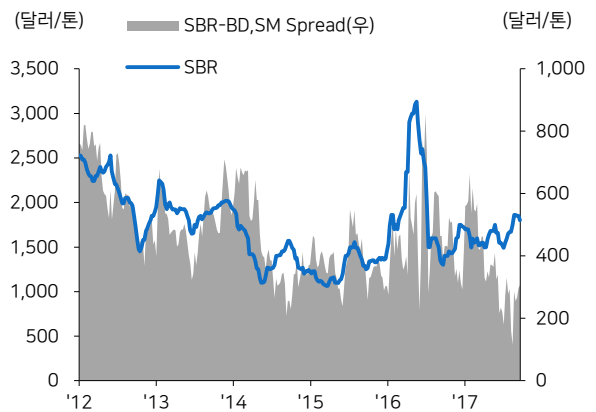
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 부타디엔 가격



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 합성고무 스프레드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 6월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 6월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 6월 27일 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 하시기를 바랍니다.