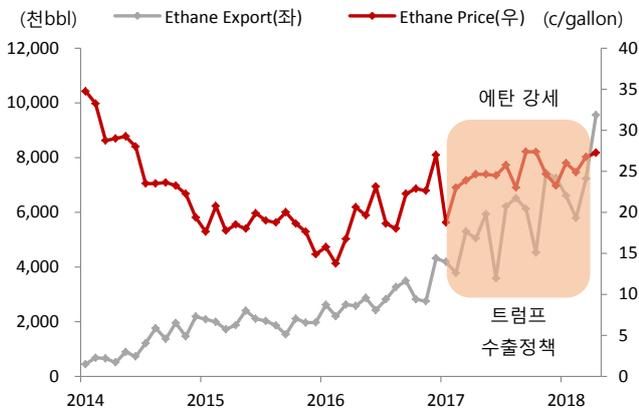


에탄가격이 올라서 ECC가 불리한 국면이다?

▶ 트럼프 부임 후 적극적 NGL 수출 정책에 의해 자국 내 병목현상 해결되며 에탄 가격 상승 중. 때문에 북미 ECC가 NCC 대비 불리하단 해석 있지만, 여전히 ECC spread 우월한 것으로 확인 됨. 주가도 북미화학 강세

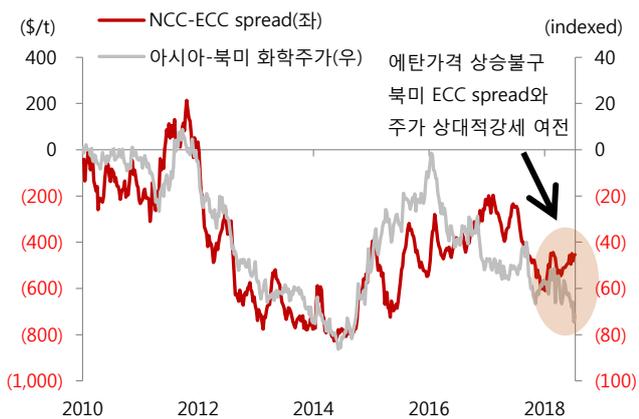
미국 에탄 수출급증 → 병목해결(재고감소) → 가격강세



자료 : Bloomberg, EIA, SK증권

- 최근 북미 에탄 가격의 상승세가 무섭습니다. 7월 들어 갤런 당 30센트 이상에 계속 형성되어 있는데, 2014년 이후 최대치입니다
- 원인은 무엇보다 수출 급증에 있습니다. 미국 내 생산은 shale 가스전의 여파로 지속 상승세입니다. 2017년에도 NGL(Natural Gas Liquids) 생산은 13.6억bbl로서 사상최대였죠
- 하지만 트럼프가 부임한 이후 적극적 석유/가스제품 수출 정책으로 인해 생산보다 수출 증대 폭이 더욱 급격히 늘고 있고, 때문에 자국 내 병목현상이 해결되면서 가격이 오르고 있습니다
- 게다가 자국 내 수요가 좋다는 사실도 있어서는 안 됩니다. Snapshot으로 누차 말씀 드리지만 미국 신규 에탄 크래커들은 잘 가동되면서 수출물량을 지속 확대 중이니까요

여전한 ECC spread의 강세, 동반한 북미 화학주가의 강세



자료 : Bloomberg, EIA, Cischem, SK증권

- 최근 이 현상을 두고 다음과 같은 해석도 있습니다. “북미 에탄 크래커(ECC)로서는 원가 상승이니 경쟁력이 떨어져 제대로 가동을 못할 것이다. 따라서 아시아 납사크래커(NCC) 수혜다.”라고 말이죠
- 하지만 이는 얼핏 그럴싸하지만, 숫자론 전혀 확인되지 않습니다
- NCC-ECC spread를 단순 비교해보겠습니다. 왼쪽 차트의 붉은 선에서 아실 수 있다시피 여전히 ECC의 강세가 유지되고 있습니다. 물론 feed 가격이 오른 만큼 과거대비 ECC spread 강세가 축소된 것은 사실이지만, 그래도 여전히 경쟁력이 높다는 것이지요
- 당연한 것이 현재 에탄가격을 석유단위로 환산하면 \$15/bbl 미만입니다. 지금 유가가 \$70/bbl 내외이니까요. 아직 격차가 크죠
- 그래서 왼쪽 차트 회색 선에서 보듯 북미 화학주가가 아시아 대비 outperform입니다. 게다가 이들로서는 증설 → 물량증대 효과도 있죠. 어떠신가요? 여전히 ECC가 안 돌아갈 것으로 생각하시나요?

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

