

## Issue Comment

2018. 8. 22

# 정유 업데이트

### 정유/화학

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

#### [S-Oil]

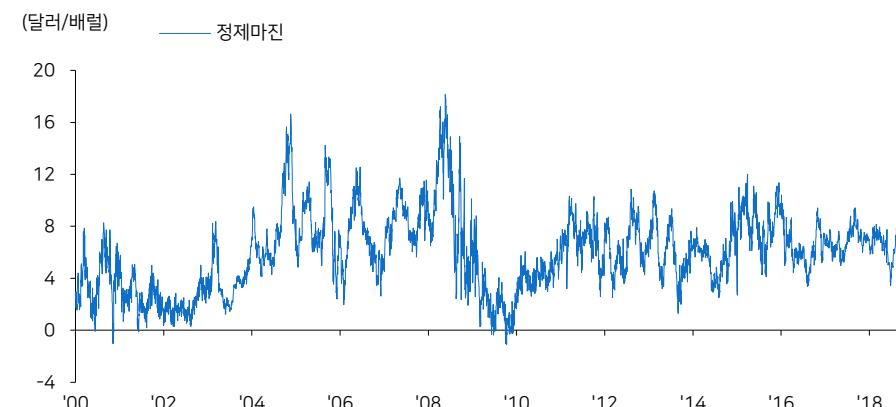
- (1) 현대중공업 해양플랜트 부품 생상하는 온산 부지(해양2공장) 매입 관련
  - 약 2,000억원 규모(장부가)로 매입
  - 향후 추가 투자를 위한 부지 확보 차원
  - 올레핀 등 다운스트림 확대 정책으로 석유화학 크래커 5조원 규모 투자
  - 배당 재원 훼손이라는 시장 우려감과 거리가 멀어
- (2) 고도화설비 업데이트
  - RUC 8월 현재 기준 가동률 80% 수준
  - 단, 3분기 이익 기여도는 미미할 예정.

시운전 과정 속 일부 트러블 발생으로 이익 증가폭은 미미
- (3) 경제마진
  - 8월 7달러/배럴 수준으로 회복, 단 9월 이후 하향 조정될 가능성 높아
  - 마진 개선 (1) 유가 안정화에 따른 구매 수요 증가, (2) 폭염으로 발전 수요(FO) 스프레드 개선, (3) 글로벌 등/경유 타이트한 재고 수준
- (4) P-X 스프레드 호조
  - 화섬체인 호조세는 연말까지 이어질 예정
  - 단, 베트남 및 사우디 설비 일시적 생산 트러블 및 가동률이 낮아, 일시적 가격 강세 시현, 연말 가격 하향 조정될 가능성이 높음

#### [SK이노베이션]

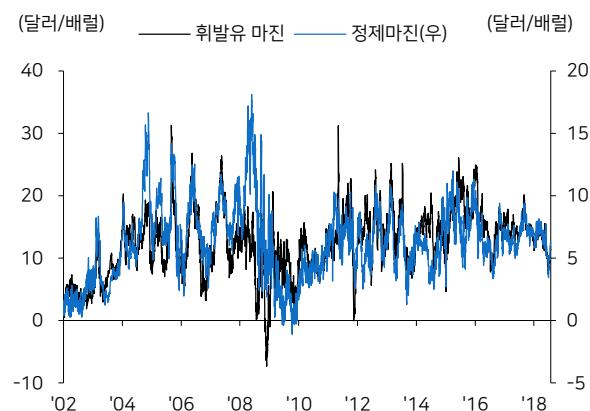
- (1) 3분기 재고손익 관련
  - 2분기에서 이연되는 재고평가이익 500~600억원(2분기 2,000억원 발생)
- (2) 전기차 배터리 관련
  - 8월 현재 기준 전기차 배터리 수주량 117GW(약 11조원)
  - 8/21 뉴스: 기존 북경기차와 진행한 합작사 외에, 추가 JV 설립 예정
  - 동사의 NCM811이 채택되는 차량(기아차 니로, 쏘울) 하반기 출시 예정
  - 18년 연말 배터리 capa 4.7Gw, 2020년까지 20Gw 증설 예정
    - (한국 4.7Gw, 형가리 7.5 Gw, 중국/미국 기타)
- (3) SK종합화학
  - 긍정과 부정적 요소가 혼재
  - 에틸렌, 부타디엔 등 기초유분 강세 시현, 단 PE 등 다운스트림 마진 둔화
    - 동사는 에틸렌 생산 비중을 높여 시장 대응 중

그림1 복합정제마진 흐름



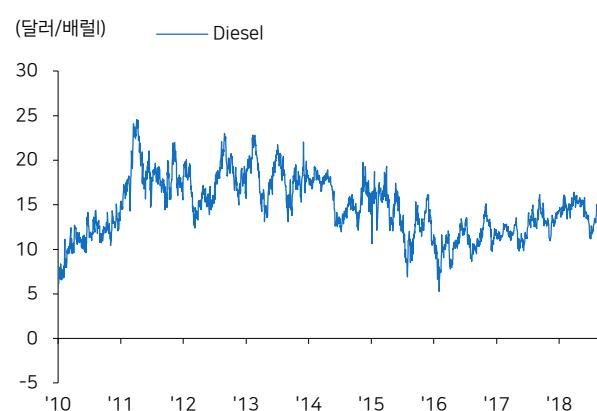
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 휘발유와 정제마진



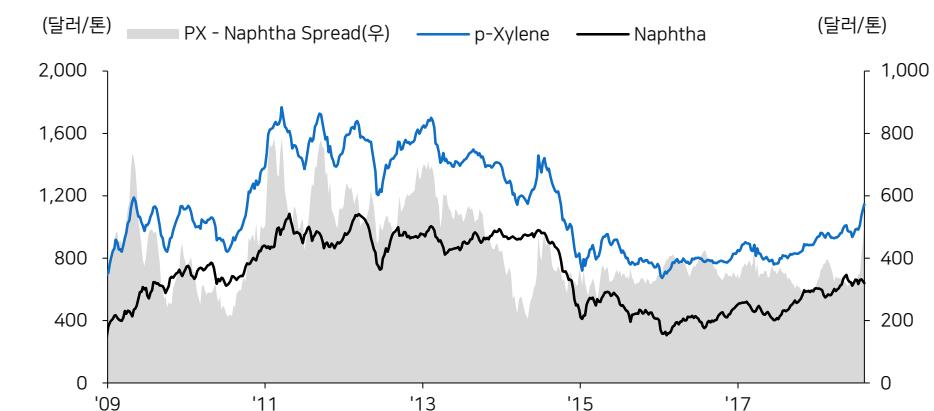
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림3 디젤 마진 현황



자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 P-X 스프레드



자료: 메리츠종금증권 리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 8월 22일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 8월 22일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 8월 22일 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 하시기 바랍니다.