

Meritz 정유/화학 Weekly Data

정유 펀더멘털 회복 확인



정유/화학 Analyst 노우호

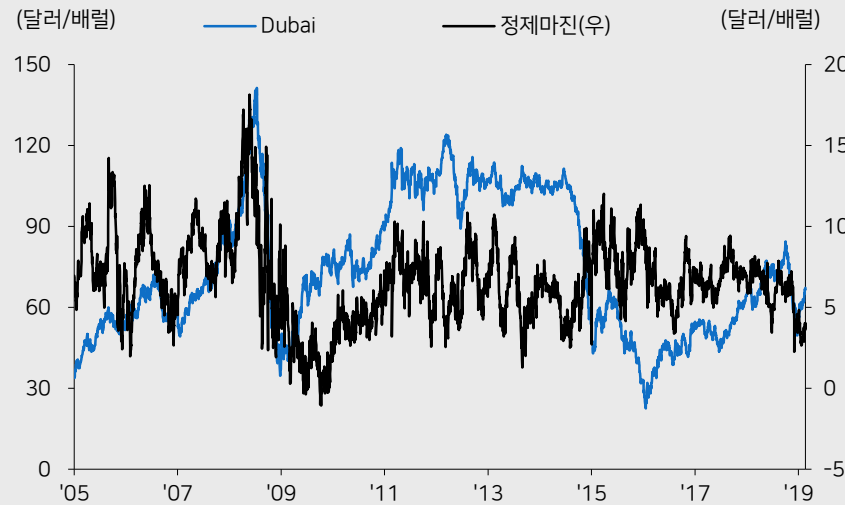
02. 6098-6668
wooho.rho@meritz.co.kr



4주 연속 회복 중인 정제마진: 4.0b/d(+16% W-W)

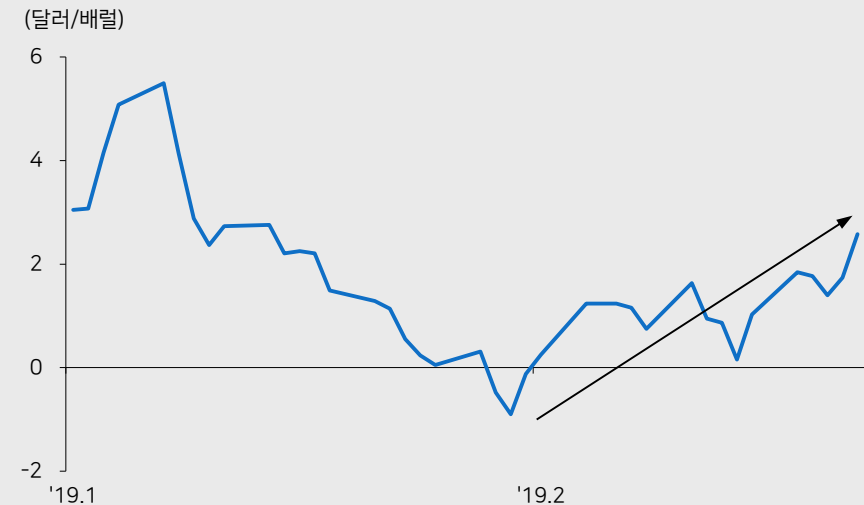
- 정유업종 뚜렷한 펀더멘털 회복, 3월 말 정제마진 안정권 진입 예상
→ 휘발유 마진 약세 마무리 국면: (1) 휘발유 마진 한계 기업 발생 가능성, (2) 미국 정유사 정기보수 돌입으로 단기 휘발유 수급 안정
→ 2H19 미국 송유관 구축 이후 WTI유종 상대적 디스카운트 해소될 전망: 미국 정유사들의 고위가동 장기화되기 어려울 것
- IMO2020 황규제를 대비한 선사들의 저유황유 Re-stocking 움직임 포착: 2H19 정유업종 IMO 황규제 모멘텀 극대화될 전망
→ 18.2 아시아 Tanker 1위 선사 Euronav가 IMO 황규제를 대비하여 저유황유 구매 완료
- 정유업종 비중확대 전략 유효, 최선호주 SK이노베이션(Buy / 적정주가 24만원) 제시

유가와 정제마진 흐름



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

19년 연초 이후 휘발유 마진 흐름



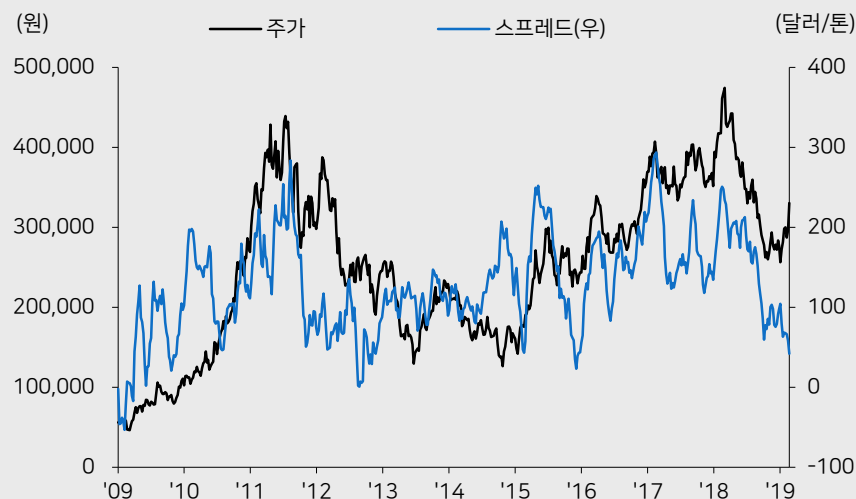
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터



Event에 따른 업종 주가 Re-rating

- 2월 업종 주가 상승은 (1) 중국 경기 부양책(수요 촉진 정책), (2) 무역분쟁 해소 가능성으로 수요 회복 기대감 반영
→ 중국 수요 촉진 정책으로 석유화학 수요 정상화 기대감: 2Q19 자동차 교체 및 가전제품 구매 보조금 정책 전면 시행
→ 1H19 가격 회복 예상되는 제품: 에틸렌(역내 정기보수), BD-SBR/ABS/PVC(중국 경기부양책), 가성소다(수급 정상화), MEG(수요 회복)
- 2/22 기준 석유화학 제품별 가격 흐름 혼조세 시현. 반면, 유가 상승 영향으로 제품별 스프레드 축소 불가피
→ 2월 중국 춘절 연휴 이후 전방 업체들의 더딘 가동률 회복으로 재고량 증가→ 3월 수요 회복에 따른 제품가격 반등 전망
→ 1~2월 NCC 기업들 긍정적 래깅 효과 발생. 단, 유가 상승 영향으로 3월 원재료 투입 단가 상승 및 부정적 래깅 효과 발생 전망
- NCC기업(LG화학, 롯데케미칼, 한화케미칼, 대한유화), SKC(경쟁사 PO 공급 차질 우려), 금호석유(P&B 가격 반등) 매수 전략 유지

롯데케미칼 통합스프레드 및 주가 현황



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

중국 동부 연안 MEG 재고량 현황: 2/22 기준 119만톤



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터



태양광 보조금 정책 복원: 한화케미칼

- 2월 중국 국가에너지국(National Energy Administration)은 신규 태양광 보조금 정책 논의 실시
→ NEA가 논의했던 태양광 고정보조금액은 30억위안(5,022억원) 규모
- 18년 5월 중국의 태양광 제도 개편 결정 이후, 19년 첫 보조금 재지급 논의
→ 태양광 보조금 축소, 집중형 태양광 발전 허가 동결 결정으로 Value-chain 가격 약세, 관련 기업 주가 급락
- 중국의 보조금 회복 전망과 1Gw 이상의 태양광 수요 잠재력 보유한 국가의 증가→ 2H19 폴리실리콘 가격 회복 전망
- 한화케미칼(19년 기준 PBR 0.6배, 적정주가 2.8만원): 단결정 전지 판매 비중 증가에 따른 태양광 사업부 부각에 따른 주가 상승 여력 보유

중국 정부의 태양광 정책

발표 시기	내용
2019.2	태양광 보조금 5천억원 규모 논의
2018.11	(1) 태양광 설치 확대 계획 발표 (2) 2020년말 태양광 누적 설치량 : 기존 210G→ 최대 270Gw 확대 (3) 2020년까지 태양광 보조금 지급 진행 논의
2018.5	(1) 태양광 발전차액지원 보조금, 0.05위안/Kwg 삭감 (2) 18년 분산형 태양광 프로젝트(10Gw) 축소 (3) 집중형 태양광 발전 허가 동결

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

폴리실리콘 가격 동향



자료: PV Insights, 메리츠증권증권 리서치센터

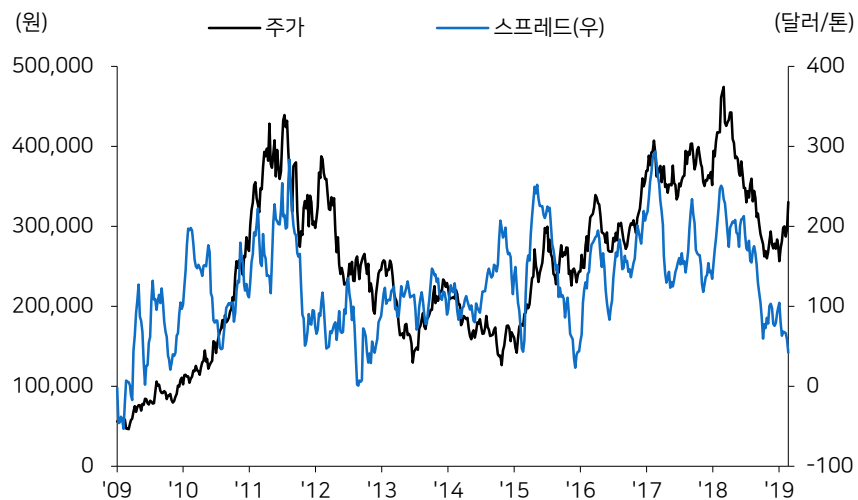
[화학]_NCC 중심으로 업종 주가 Re-rating

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노후호 02-6098-6668

수요 정상화 기대감

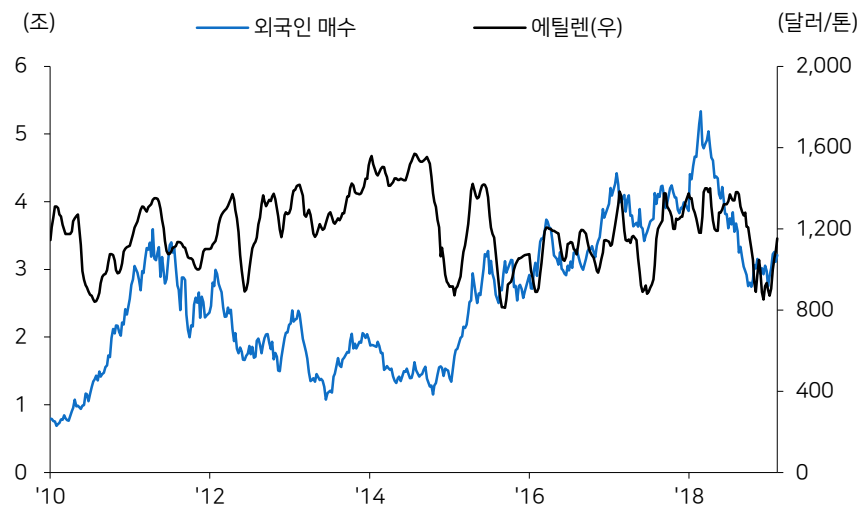
- 19년 석유화학 Cycle “Soft-landing” 관점 유지
→ 수요 회복 기대감으로 석유화학 업황은 바닥 통과 후, 단기 회복 국면 진입 중
- 19.2 석유화학 가격 선행지표 에틸렌과 SM 가격 상승의 함의
 - (1) 에틸렌 가격 상승: 1H19 역내 크래커 정기보수 돌입에 따른 단기 공급량 부족
 - (2) SM 가격 상승: 중국의 경기 부양책 기대감(인프라, 가전, 자동차)에 따른 ABS/PC 수요 정상화 반영

롯데케미칼 통합 스프레드 현황



자료: 메리츠증권리서치센터

롯데케미칼 외국인 수급과 에틸렌 가격 동향



자료: 메리츠증권리서치센터

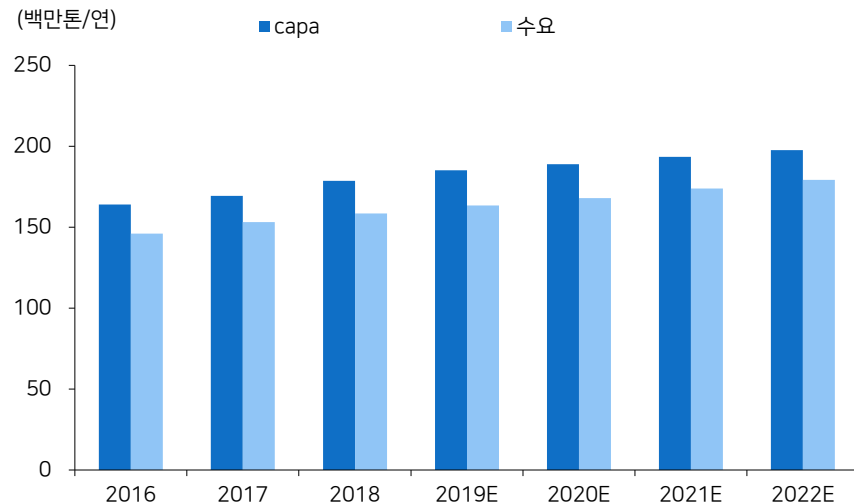
[화학] 에틸렌 공급부담감 줄어들어

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노후호 02-6098-6668

19년 신규 증설 압박 완화

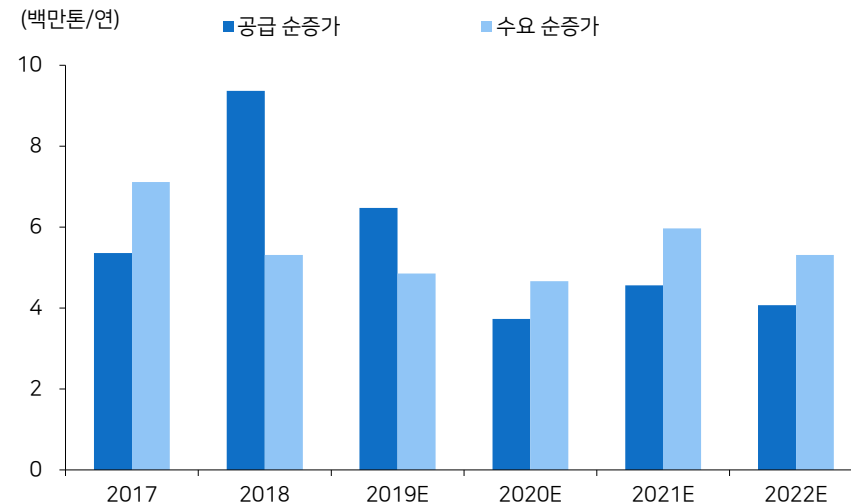
- 18년 글로벌 에틸렌 순증가량 Peak-out, 19년 에틸렌 신규 증설량 감소
→ 19년 글로벌 에틸렌 순증가량 약 1천만톤(ECC 60% 신증설 비중)
- 19년 연말 기준 석유화학 설비별 비중: NCC 57%, ECC 38%, MTO/CTO 4%
- ECC가 증설을 주도 vs. 여전히 NCC의 글로벌 석유화학 비중 우세
- ECC 신증설이 가격 하락을 유도 가능하나, 글로벌 석화 가격 포물러는 유가/NCC 중심
→ ECC 중심의 공급량 증분이 야기하는 제품별 가격 약세는 제한적

글로벌 에틸렌 수급 전망



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

에틸렌 공급/수요 순증가량 비교



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

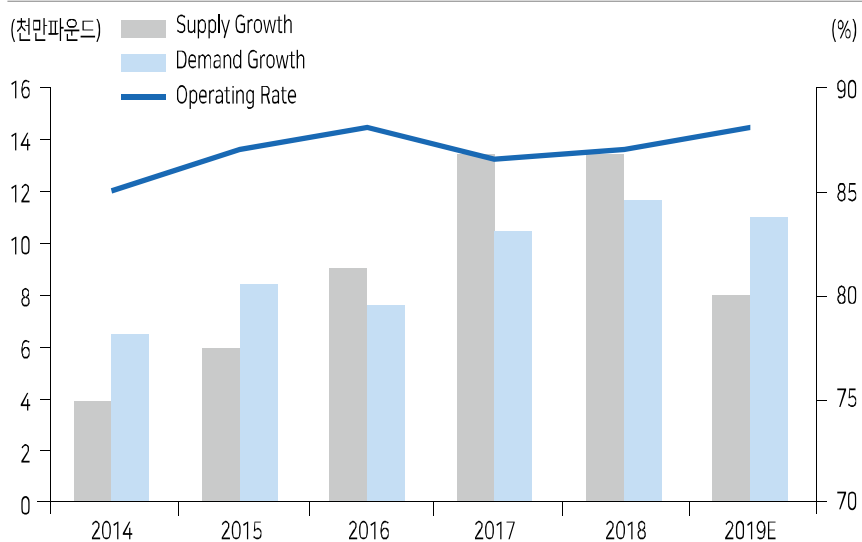
[화학] PE 또한 공급량 부담감 완화

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노우호 02-6098-6668

2H19 PE 수급 개선 전망

- 19년 신규 가동 예정 에틸렌 설비는 최소 645만톤(롯데케미칼 미국 ECC 포함)
- 19년 신규 가동 예정 PE 설비는 최소 394만톤(Sasol, Rapid, Formosa, Sibur)
- 1H19 에틸렌-PE 공급 부담감 존재하나, 2H19 공급부담감 점진적 해소 전망
- 중국 수요 증가세는 보수적 접근 필요하나, 19년 가동률 85% 회복 예상→ 가격 회복 여력 보유
- 역내 정기보수 돌입으로 비 에틸렌 계열 공급 타이트에 따른 가격 강세 전환 전망

글로벌 PE 수급 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

글로벌 제품별 정기보수 시행

국가	기업	에틸렌	프로필렌	시기
일본	Idemitsu	37.4	22.4	4~5월
일본	Mitsubishi	49.5	32.0	3/22~6/25
일본	Mitsui Chem	60.0	33.1	7월
한국	롯데케미칼	110.0	50.0	10~11월
한국	LG화학	90.0	45.0	3~4월
한국	대한유화	80.0	50.0	4월 한달
한국	한화토탈	100.0	60.0	2분기 중, 에틸렌 리팜빙
한국	YNCC	86.0	48.5	5월
대만	Formosa	103.0	51.5	8/15~9/30
대만	CPC	38.0	19.3	11월~2020년 1월
동남아	Map Ta Phut	90.0	40.0	4분기
동남아	Shell	96.0	54.0	미정
동남아	Chandra Asri	86.0	47.0	3분기, C2 90만톤, C3 49만톤

자료: 메리츠증권 리서치센터
단위: 만톤/연

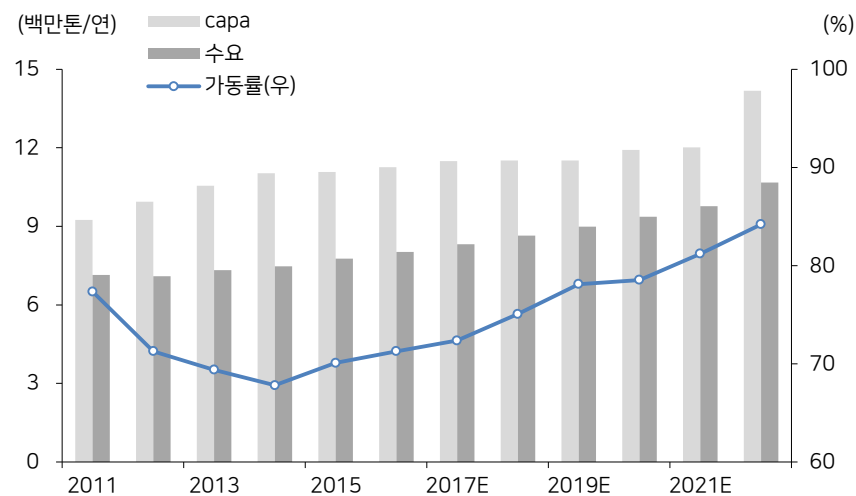
[화학]_ABS: 중국 경기 부양책 수혜

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노우호 02-6098-6668

ABS, 반등 여력 가장 클 제품

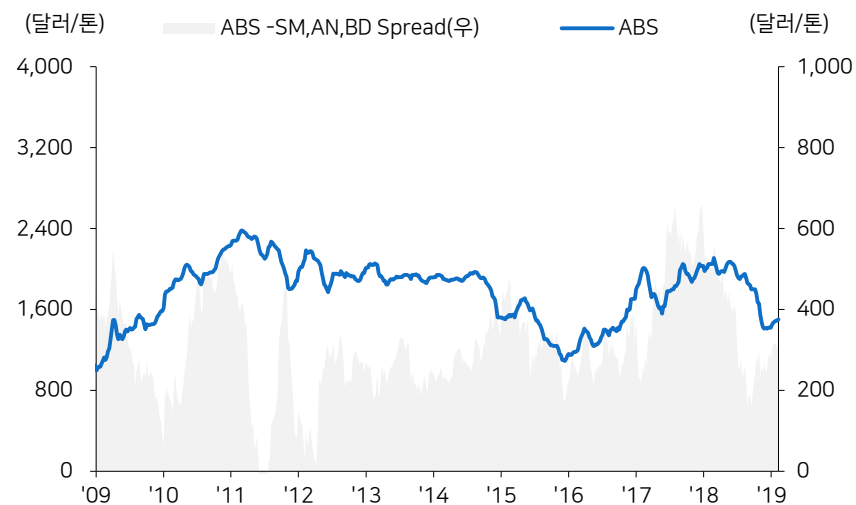
- ABS: 가전제품, 자동차 부품, 건축용 자재에 투입되는 원료
- ABS 수요 우위의 수급 불균형 점차 심화 전망
- 단, 18년 하반기 중-미 무역분쟁에 따른 전방 수요 악화되었으나, 19년 중국 수요 부양 정책 기대감과 전방 거래량 증가에 따른 가격 회복력 가장 빠를 것
- 중국은 자동차/가전에 경기 부양책 시행 예정, 이에 따른 ABS/PS/PC 등 수익성 회복 가능
- LG화학, 금호석유화학 시장 컨센서스 우상향 필요

ABS 수급 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

ABS 가격 흐름



자료: 메리츠증권 리서치센터

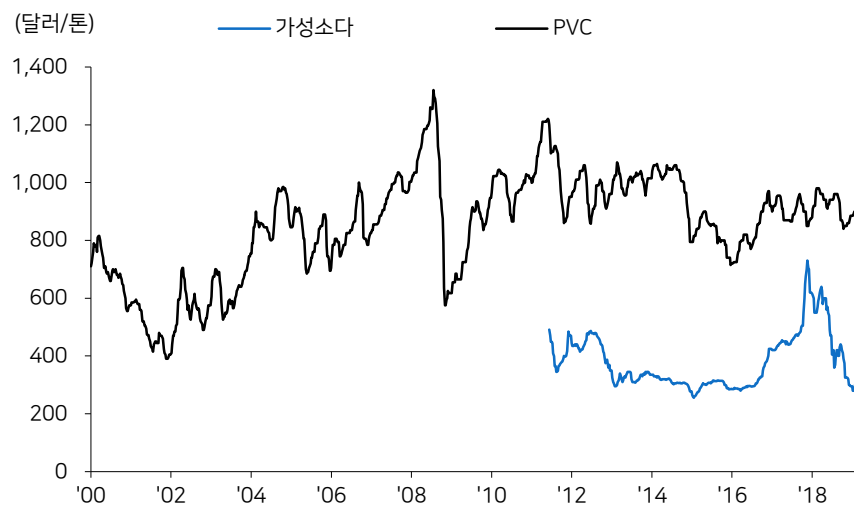
[화학]_가성소다 가격 회복세 뚜렷

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노우호 02-6098-6668

가성소다, 역내 수급 정상화

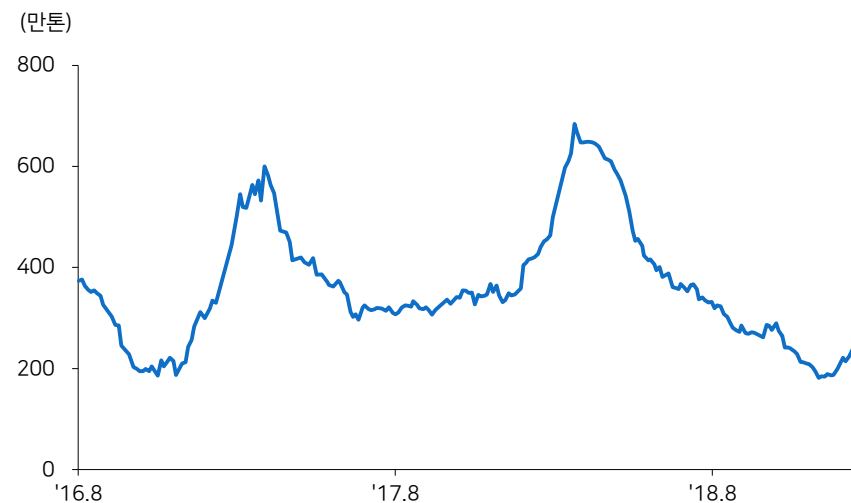
- 19년 가성소다-PVC 수급 강세 지속: (1) 신규 증설 압박 제한적, (2) 중국의 환경규제 지속
- PVC 강세는 중국의 환경규제 지속으로 카바이드 공법 PVC들의 저위 가동유지 영향
- 가성소다는 18년 인도의 일본산 가성소다 수입인증 절차 지연으로 가격 급락 시현
- 19년 2분기부터 일본의 인도향 가성소다 수출량 증가에 따른 역내 공급량 감소 예상

가성소다와 PVC 가격 흐름



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

중국 동부 연안 PVC 재고량

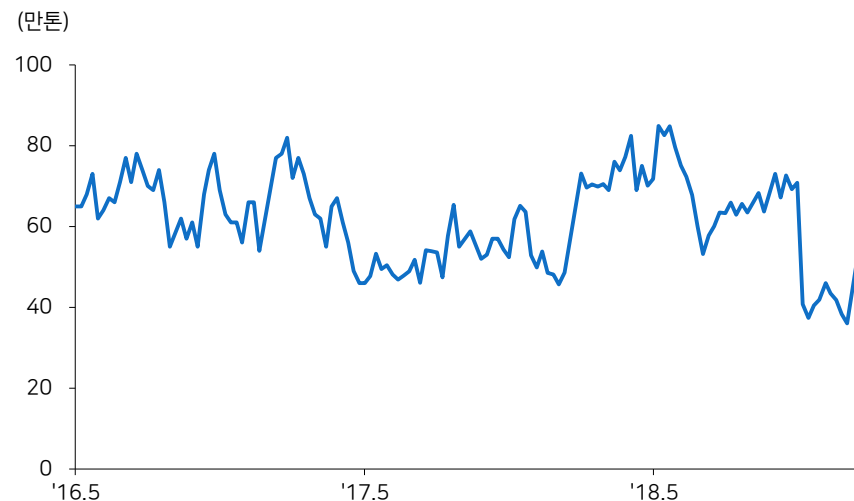


자료: 메리츠증권증권 리서치센터

3월 수요 정상화 예상

- 재고량 변화에 대한 해석
Re-stocking vs. 다운스트림 가동률 하락에 따른 자연스런 재고축적
- 현 시점 재고량 증가는 (1) 춘절 직후 전방 업체들의 더딘 가동률 회복,
(2) 18년 연말 무역분쟁 이슈로 적정 재고 이하로 감소에 따른 재고축적 수요
- 중국 동부 연안 MEG 재고량(2/22 기준 119만톤)은 18.8 중국 폴리에스터 업체들의 감산 합의 영향
→ 3월 계절적 성수기 수요 도래, 폴리에스터 업체들의 가동률 상승으로 가격/재고량 정상화 예상
- 19년 재고량 증가는 필연적: 석유화학 트레이더들 중심 Offer량 증가는 업황 회복의 긍정적 실마리

중국 Sinopec PE 재고



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

중국 동부 연안 MEG 재고



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

[부록]_미국 정유사 정기보수 현황

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노우호 02-6098-6668

정유설비	위치	생산능력(천배럴/일)	시작	종료
PES Philadelphia Refinery	PADD I	303.8	2019-01-15	2019-03-04
ExxonMobil Joliet Refinery	PADD II	123.6	2019-04-01	2019-04-30
HollyFrontier Tulsa East Ref	PADD II	179.4	2019-02-15	2019-04-04
BP Whiting Refinery	PADD II	75.0	2019-03-01	2019-03-31
CHS McPherson Refinery	PADD II	81.3	2019-03-15	2019-04-28
Wynnewood Refinery	PADD II	67.1	2019-02-01	2019-03-31
ExxonMobil Joliet Refinery	PADD II	238.6	2019-01-02	2019-02-15
Shell Norco Refinery	PADD III	123.1	2019-03-15	2019-04-19
Exxon Mobil Baytown Refinery	PADD III	635.7	2019-02-01	2019-04-05
Delek El Dorado Refinery	PADD III	296.6	2019-01-02	2019-02-15
Phillips 66 Sweeny Refinery	PADD III	139.9	2019-01-30	2019-03-01
Chalmette Refinery	PADD III	462.4	2019-01-05	2019-02-04
Shell Norco Refinery	PADD III	55.8	2019-01-07	2019-01-16
Valero Houston Refinery	PADD III	68.3	2019-04-01	2019-04-30
Total Port Arthur Refinery	PADD III	105.8	2019-01-18	2019-02-22
Citgo Corpus Christi Refinery	PADD III	157.5	2019-02-01	2019-03-02
ExxonMobil Baton Rouge Ref	PADD III	227.5	2019-02-17	2019-04-10
Valero Texas City Refinery	PADD III	171.5	2019-02-01	2019-02-28
Shell Norco Refinery	PADD III	21.0	2019-06-01	2019-07-01
Shell Anacortes Puget Refinery	PADD V	65.0	2019-01-20	2019-04-10
Marathon Los Angeles Refinery	PADD V	128.5	2019-01-03	2019-10-31

자료: ICIS, 메리츠증권증권 리서치센터

[부록]_아시아 정제설비 신증설 전망

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노후호 02-6098-6668

기업	국가	위치	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Eastern Refinery	Bangladesh	Chittagong				60		
Hengyi Industries	Brunei	Pulau Muara Besar		175				
Baota Petrochemical Group	China	Kuishan				100		
Sinopec	China	Luoyang	80					
Sinopec	China	Ynagpu			40			
Sinopec	China	Zhanjiang					100	
Sinopec	China	Dongying			200			
CNOOC	China	Dalian		100				
Hengli Changxing Island	China	Zhuhai		400				
Hua Feng Energy	China	Jieyang	100					
PetroChina	China	Zhoushan						400
Rongsheng Petrochemical	China	Quanzhou		400				
Sinochem Corporation	China	Bina			60			
Bharat Oman Refineries	India	Mumbai	36					
Hindustan Petroleum	India	Visakhapatnam			40			
Hindustan Petroleum	India	Koyali			134			
Indian Oil	India	Mathura					86	
Indian Oil	India	Panipat			60			
Indian Oil	India	Haldia	10	7			104	
Indian Oil	India	Balikpapan						
Pt Pertamina	Indonesia	Cilacap			80			52
Petronas	Indonesia	RAPID		300				
Pak-Arab Refinery	Malaysia	Khalifa Point						250
Petron Corp	Pakistan	Limay		90				
Bangchak Petroleum	Philippines	Bangchak Bangkok			20			
Thaioil	Thailand	Sri Racha					125	
Nghi Son Refinery	Thailand	Nghi Son	200					
Vietnam Oil and Gas Group	Vietnam	Dung Quat					44	98
Bahrain Petroleum	Bahrain	Sitra	70					
South Refinery	Iraq	Basra				615		
KNPC	Kuwait	Al Zour	184					
Kuwait Petroleum Corp	Kuwait	Mina Abdulla	(119)					
Kuwait Petroleum Corp	Kuwait	Mina Al-Ahmadi						
Oman Refinery and Petrochem	Oman	Duqm						230
Saudi Arabian Oil Company	Saudi Arabia	Jazan		400				
Persian Gulf Star Oil Company	Iran	Bandar Abbas	120	120				
Emirates National Oil Company	UAE	Jebel Ali			70			
총 합계(천배럴/일)			681	1,992	704	775	459	1,030

자료: ICIS, 메리츠증권증권 리서치센터

[부록] _글로벌 P-X 신증설 전망

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노우호 02-6098-6668

기업	국가	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Bou Ali Sina PC	이란	-20.0		20.0	20.0	
PetroRabigh	사우디		101.2	33.8		
Aramco	사우디					62.5
BP	미국	-11.7				
롯데케미칼	한국	25.0				
한화토탈	한국	8.5	8.5			
CNOOC	중국	6.7	9.3			
Liaoyang PC	중국	2.3	4.7			
Liaoyang PC	중국	-11.5	14.5			
Shanghai PC	중국	-25.0				
Fujian Fuhaichuang	중국		20.0	60.0		
Fujian Fuhaichuang	중국			40.0	40.0	
Hengli Petrochem	중국			126.6	90.4	
Hengli Petrochem	중국			72.3	144.7	
Zhejiang PC	중국			16.7	183.3	
Zhejiang PC	중국			66.7	133.3	
Hainan Refinery	중국				50.0	50.0
Sinochem Quanzhou	중국					80.0
Exxonmobil	싱가폴	40.0				
TransPacific	인도네시아		15.0	45.0	-60.0	
Nghi Son	베트남		70.0			
Hengyi	기타				75.0	75.0
Reliance	인도	151.6	68.4			
ufaneftekhim	러시아				9.5	
Taneko	러시아				14.7	
BP	독일	15.0				
Ruhr Oel	독일	-19				
총 합계(만톤/연)		161.9	311.6	481.1	700.9	267.5
글로벌 생산능력(만톤/연)		4,828.2	5,139.8	5,620.9	6,321.8	6,589.3

자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

[가격]_19.2.22기준

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노후호 02-6098-6668

		Weekly					Monthly					Quarterly					Yearly					
정유(\$/bbl)		02.22	% WoW	02.15	02.08	02.01	19.02	% MoM	19.01	18.12	18.11	1Q19	% QoQ	4Q18	3Q18	2Q18	1Q18	2019	% YoY	2018	2017	2016
Crude	Dubai	66.8	5.0%	63.6	62.6	60.7	63.4	-5.4%	67.0	57.0	67.0	60.8	-10.5%	67.9	74.1	72.1	64.0	60.8	-12.6%	69.5	53.1	41.2
	Brent	66.8	5.0%	63.7	62.2	61.5	63.6	-5.4%	67.2	57.4	67.2	61.4	-10.4%	68.5	75.8	74.9	67.3	61.4	-14.3%	71.6	54.6	44.0
	WTI	56.7	5.2%	53.9	53.5	53.7	54.4	-5.7%	57.7	48.8	57.7	52.6	-11.2%	59.2	69.5	67.9	62.9	52.6	-19.0%	64.9	50.9	43.2
Petroleum	LPG (\$/ton)	487	6.6%	457	444	449	459	-7.1%	494	454	494	449	-14.3%	524	629	541	502	449	-18.2%	549	490	361
	Gasoline(95Ron)	69	6.4%	65	64	60	64	-8.6%	70	60	70	63	-14.1%	73	86	84	78	63	-21.9%	80	68	56
	Kerosene	80	4.7%	77	76	73	76	-9.5%	84	71	84	74	-11.8%	84	89	87	80	74	-13.2%	85	66	53
	Diesel(0.5%)	81	5.8%	76	74	72	76	-9.0%	83	69	83	73	-12.1%	83	89	87	79	73	-13.6%	84	66	52
	B-C	66	3.7%	63	62	60	63	-9.6%	69	56	69	60	-11.3%	67	70	66	58	60	-8.4%	65	49	35
화학(\$/ton)		02.15	% WoW	02.08	02.01	01.25	19.02	% MoM	19.01	18.12	18.11	1Q19	% QoQ	4Q18	3Q18	2Q18	1Q18	2019	% YoY	2018	2017	2016
원재료	Naphtha	539	6.1%	508	503	495	511	-6.0%	544	483	544	495	-13.3%	571	666	641	582	495	-19.5%	615	495	399
	기초유분																					
합성수지	Ethylene	1,200	4.1%	1,153	1,085	1,056	1,124	15.9%	970	898	970	1,021	2.5%	988	1,324	1,287	1,303	1,021	-16.8%	1,226	1,165	1,094
	Propylene	920	0.0%	920	915	916	918	-3.0%	946	878	946	918	-6.6%	982	1,083	1,056	1,029	918	-11.5%	1,038	884	713
	Crude C4	611	2.4%	596	585	559	588	-11.3%	662	528	662	560	-21.3%	712	891	852	687	560	-28.7%	786	640	439
	Butadiene	1,115	0.0%	1,115	1,115	1,115	1,115	5.3%	1,059	1,110	1,059	1,130	2.5%	1,103	1,632	1,576	1,341	1,130	-20.0%	1,413	1,490	1,134
	Benzene	618	3.8%	595	600	569	595	-15.1%	701	580	701	582	-17.3%	703	863	843	890	582	-29.5%	825	822	640
	Toluene	627	5.6%	594	607	608	609	-10.4%	679	559	679	591	-13.9%	686	788	758	715	591	-19.8%	737	655	592
	Mixed Xylene	691	1.6%	681	666	641	670	-16.1%	798	658	798	663	-16.3%	792	884	804	762	663	-18.2%	811	670	650
	LDPE	1,030	0.5%	1,025	1,020	1,020	1,024	-1.2%	1,036	1,028	1,036	1,021	-3.5%	1,058	1,136	1,204	1,226	1,021	-11.7%	1,156	1,221	1,181
	LLDPE	1,010	0.0%	1,010	1,000	1,000	1,005	-2.6%	1,032	1,013	1,032	1,006	-4.1%	1,048	1,108	1,175	1,195	1,006	-11.1%	1,132	1,137	1,126
	HDPE	1,000	0.0%	1,000	1,000	1,000	1,000	-8.4%	1,092	1,003	1,092	998	-8.2%	1,087	1,182	1,215	1,226	998	-15.3%	1,177	1,125	1,112
화학원료	PVC	890	-1.1%	900	900	900	898	5.1%	854	875	854	894	3.8%	861	937	937	948	894	-2.9%	921	903	827
	PP	1,070	1.4%	1,055	1,060	1,060	1,061	-7.7%	1,150	1,049	1,150	1,057	-7.9%	1,148	1,224	1,228	1,206	1,057	-12.0%	1,201	1,047	950
	HIPS	1,340	0.0%	1,340	1,325	1,325	1,333	-1.4%	1,352	1,299	1,352	1,333	-4.0%	1,388	1,572	1,593	1,558	1,333	-12.8%	1,528	1,431	1,226
	ABS	1,500	0.0%	1,500	1,490	1,490	1,495	-0.7%	1,506	1,416	1,506	1,475	-5.1%	1,555	1,889	2,020	2,024	1,475	-21.2%	1,872	1,857	1,370
	p-Xylene	1,096	1.1%	1,084	1,077	1,054	1,078	-1.8%	1,098	1,007	1,098	1,045	-7.1%	1,125	1,156	966	943	1,045	-0.3%	1,048	837	774
	PTA	844	-1.0%	852	847	833	844	-6.1%	899	834	899	826	-9.4%	911	948	811	758	826	-3.6%	857	656	600
	MEG	610	-0.5%	613	625	625	618	-14.5%	723	672	723	619	-17.3%	748	915	954	977	619	-31.1%	899	851	660
Intermediate	PET	1,083	-1.5%	1,100	1,100	1,069	1,088	-4.1%	1,135	1,071	1,135	1,066	-7.9%	1,158	1,305	1,333	1,153	1,066	-13.9%	1,237	989	874
	CPLM	1,700	3.0%	1,650	1,640	1,640	1,658	-19.3%	2,054	1,690	2,054	1,671	-15.8%	1,984	2,142	2,130	2,073	1,671	-19.8%	2,082	1,918	1,333
	EDC	410	0.0%	410	410	410	410	8.5%	378	395	378	405	7.7%	376	345	292	222	405	31.1%	309	251	260
	VCM	725	0.0%	725	715	715	720	4.3%	690	696	690	714	2.9%	694	715	725	767	714	-1.5%	726	708	662
	AN	1,580	1.3%	1,560	1,540	1,540	1,555	-14.7%	1,824	1,553	1,824	1,543	-16.7%	1,852	2,221	2,053	1,917	1,543	-23.3%	2,011	1,617	1,149
	SM	1,033	2.1%	1,011	1,037	1,017	1,024	0.2%	1,022	963	1,022	997	-8.1%	1,085	1,395	1,363	1,352	997	-23.3%	1,299	1,218	1,031
	BPA	1,470	5.4%	1,395	1,395	1,265	1,381	-11.8%	1,566	1,445	1,566	1,316	-16.1%	1,568	1,796	1,766	1,650	1,316	-22.4%	1,695	1,261	1,060
	MDI*	1,993	3.0%	1,935	1,870	1,870	1,917	3.3%	1,857	1,691	1,857	1,860	-1.0%	1,880	2,768	3,313	3,595	1,860	-35.6%	2,889	3,964	2,080
Solvent & etc.	TDI	1,978	-0.8%	1,993	1,978	1,978	1,981	-25.2%	2,647	2,654	2,647	1,989	-27.3%	2,736	4,213	4,352	5,754	1,989	-53.3%	4,263	4,716	2,826
	Phenol	1,070	0.9%	1,060	1,050	1,050	1,058	-24.0%	1,391	1,154	1,391	1,040	-21.6%	1,326	1,292	1,289	1,257	1,040	-19.4%	1,291	946	825
	Acetone	455	-1.1%	460	445	445	451	-3.4%	467	425	467	438	-10.6%	490	625	693	767	438	-31.9%	644	736	569
	MTBE	643	2.8%	625	598	590	614	-12.9%	705	613	705	599	-16.6%	719	796	822	728	599	-21.8%	766	672	572
	2-Ethyl-hexanol	1,045	0.0%	1,045	1,035	1,035	1,040	-7.5%	1,124	1,043	1,124	1,096	-1.3%	1,110	1,113	1,143	1,095	1,096	-1.7%	1,115	972	773
	Caustic Soda	357	8.2%	330	300	300	322	-0.7%	324	298	324	303	-10.7%	339	408	558	590	303	-36.1%	474	495	318
	Phthalic Anhydride	875	0.6%	870	900	900	886	-9.2%	976	933	976	894	-7.9%	971	924	978	932	894	-6.0%	951	928	791
	SBR	1,340	0.0%	1,340	1,395	1,395	1,368	-4.4%	1,431	1,345	1,431	1,397	-3.2%	1,443	1,695	1,714	1,612	1,397	-13.6%	1,616	1,860	1,449
	Cotton	71.0	1.3%	70.1	73.0	74.1	72.1	-6.6%	77.1	76.8	77.1	72.4	-6.2%	77.2	84.3	86.5	80.5	72.4	-11.8%	82.1	73.5	65.6

자료: Bloomberg, Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

[스팟 스프레드] 19.2.22기준

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노후호 02-6098-6668

	Weekly					Monthly					Quarterly						Yearly				
정유(\$/bbl)	02.22	% WoW	02.15	02.08	02.01	19.02	% MoM	19.01	18.12	18.11	1Q19	% QoQ	4Q18	3Q18	2Q18	1Q18	2019	% YoY	2018	2017	2016
복합정제마진	3.9	16%	3.3	3.0	3.0	3.3	-47%	6.2	4.0	6.2	3.4	-38%	3.0	6.1	6.1	7.1	3.4	-45%	6.2	6.9	6.4
Gasoline(95Ron)	1.9	101%	0.9	1.1	-0.2	0.9	-72%	3.4	2.6	3.4	1.7	-64%	1.1	11.6	12.2	13.7	1.7	-84%	10.5	14.9	15.1
Naphtha	-8.6	-4%	-8.9	-8.2	-7.1	-8.2	8%	-7.6	-5.0	-7.6	-7.4	31%	-8.2	-1.4	-2.1	-0.5	-7.4	208%	-2.4	0.6	1.9
Kerosene	13.4	4%	12.9	13.0	12.4	12.9	-25%	17.3	13.8	17.3	12.9	-18%	13.0	14.5	15.3	16.0	12.9	-16%	15.4	12.5	11.8
Diesel(0.5%)	13.8	10%	12.6	11.5	11.7	12.4	-24%	16.3	11.5	16.3	12.0	-19%	11.5	14.4	14.6	14.8	12.0	-18%	14.7	12.5	10.9
B-C	-1.2	266%	-0.3	-0.4	-0.7	-0.7	-127%	2.4	-1.0	2.4	-1.0	90%	-0.4	-4.3	-6.0	-6.3	-1.0	-76%	-4.3	-3.8	-6.4
화학(\$/ton)	02.22	% WoW	02.15	02.08	02.01	19.02	% MoM	19.01	18.12	18.11	1Q19	% QoQ	4Q18	3Q18	2Q18	1Q18	2019	% YoY	2018	2017	2016
Ethylene	661	3%	645	582	561	612	44%	425	415	425	526	24%	425	658	646	721	526	-14%	611	670	695
Propylene	381	-7%	412	412	421	406	1%	402	395	402	423	3%	411	418	415	447	423	0%	423	389	314
LDPE	475	-5%	502	502	510	497	5%	476	530	476	511	9%	470	450	544	626	511	-2%	523	711	770
LLDPE	503	-5%	532	527	534	524	1%	520	558	520	540	6%	512	482	572	648	540	-2%	554	672	751
HDPE	445	-7%	477	482	490	473	-11%	532	505	532	487	-2%	499	496	555	626	540	-17%	654	655	715
PP	515	-3%	532	542	550	535	-9%	590	551	590	547	-2%	559	538	569	606	547	-4%	568	537	539
MEG	287	-7%	308	323	328	311	-22%	397	382	397	322	-21%	406	515	569	628	322	-39%	530	554	421
Butadiene	576	-5%	607	612	620	604	17%	515	627	515	635	19%	532	966	935	759	635	-20%	798	995	735
Butadiene	505	-3%	519	530	556	527	33%	397	582	397	570	46%	390	740	724	654	570	-9%	627	850	695
PTA	387	-4%	403	408	411	402	8%	372	399	372	388	0%	388	364	280	255	388	21%	322	214	171
PTA	120	-12%	137	136	138	133	-24%	174	169	174	136	-19%	169	185	173	135	136	-18%	165	103	89
Benzene	79	-10%	87	97	74	84	-46%	157	97	157	87	-34%	132	197	203	307	87	-59%	210	327	241
Toluene	88	3%	86	104	113	98	-28%	135	76	135	96	-17%	115	122	117	133	96	-21%	122	160	193
Mixed Xylene	152	-12%	172	163	145	158	-38%	254	175	254	168	-24%	221	219	163	179	168	-14%	196	175	250
p-Xylene	557	-3%	576	574	558	566	2%	554	523	554	550	-1%	554	490	325	361	550	27%	433	342	374
p-Xylene	405	0%	403	411	413	408	36%	300	348	300	382	15%	333	272	162	181	382	61%	237	167	124
SM	245	-3%	253	294	306	275	17%	234	285	234	284	-1%	288	390	383	333	284	-18%	349	287	255
SM	477	-2%	488	519	507	498	8%	461	465	461	486	-2%	496	709	703	752	486	-27%	665	708	619
HIPS	277	-7%	299	257	277	277	-7%	299	307	299	306	13%	271	135	189	166	406	27%	320	298	268
HIPS	769	-4%	801	792	800	790	2%	775	787	775	807	3%	783	866	914	941	807	-8%	876	906	803
ABS	304	-5%	321	302	313	310	19%	260	266	260	306	18%	260	226	431	521	306	-15%	359	479	288
BPA	464	17%	396	408	278	386	33%	290	377	290	339	-1%	340	561	517	408	339	-26%	456	284	228
BPA*	823	8%	765	760	650	750	-12%	856	832	856	690	-19%	849	964	975	856	690	-24%	911	559	503
PVC	234	-4%	244	244	244	242	-3%	249	243	249	246	-5%	259	385	469	593	246	-42%	427	501	411
PVC	350	-8%	381	412	425	392	-6%	418	471	418	434	5%	413	341	358	362	434	18%	369	379	335
2-Ethyl-hexanol	62	286%	16	-48	-51	-107	-336%	45	43	45	6	-247%	-4	-239	-173	-215	6	-104%	-157	-177	-239
SBR	319	-6%	339	387	396	318	-25%	423	313	423	343	-12%	389	183	250	322	343	20%	286	492	384

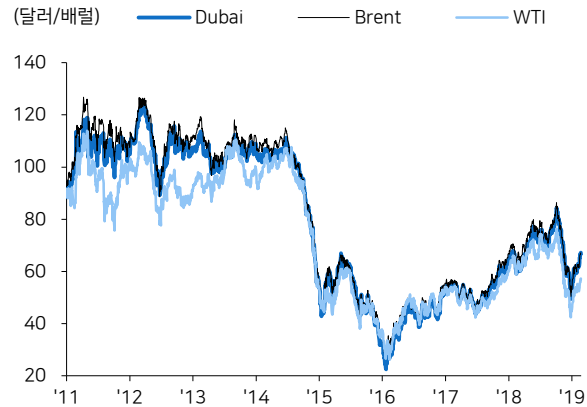
자료: Bloomberg, Platts, 메리츠증권 리서치센터

[레깅 스프레드] 19.2.22기준

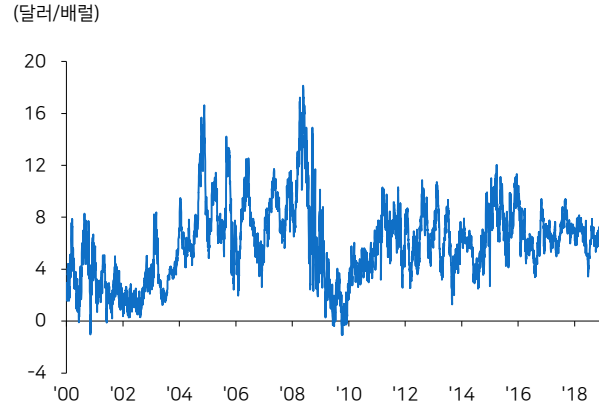
Meritz 정유/화학 Weekly Data
노우호 02-6098-6668

	Weekly					Monthly					Quarterly						Yearly				
정유(\$/bbl)	02.22	% WoW	02.15	02.08	02.01	19.02	% MoM	19.01	18.12	18.11	1Q19	% QoQ	4Q18	3Q18	2Q18	1Q18	2019	% YoY	2018	2017	2016
복합정제마진	9.4	31%	7.2	7.3	10.4	8.6	-253%	-5.6	-4.1	-5.6	6.6	-1014%	-0.7	7.3	9.3	7.5	3.4	-45%	6.2	6.9	6.4
Gasoline(95Ron)	7.4	56%	4.8	5.4	7.2	6.2	-173%	-8.4	-5.5	-8.4	4.9	-450%	-1.4	12.7	15.4	14.1	1.7	-84%	10.5	14.9	15.1
Naphtha	-3.0	-41%	-5.1	-3.9	0.3	-2.9	-85%	-19.4	-13.2	-19.4	-4.2	-64%	-11.9	-0.2	1.1	-0.1	-7.4	208%	-2.4	0.6	1.9
Kerosene	19.0	13%	16.8	17.2	19.8	18.2	232%	5.5	5.6	5.5	16.1	70%	9.4	15.6	18.5	16.5	12.9	-16%	15.4	12.5	11.8
Diesel(0.5%)	19.4	18%	16.5	15.7	19.1	17.7	292%	4.5	3.4	4.5	15.2	75%	8.6	15.5	17.9	15.2	12.0	-18%	14.7	12.5	10.9
B-C	4.4	25%	3.5	3.8	6.7	4.6	-149%	-9.4	-9.1	-9.4	2.2	-132%	-6.7	-3.2	-2.8	-5.9	-1.0	-76%	-4.3	-3.8	-6.4
화학(\$/ton)	02.22	% WoW	02.15	02.08	02.01	19.02	% MoM	19.01	18.12	18.11	1Q19	% QoQ	4Q18	3Q18	2Q18	1Q18	2019	% YoY	2018	2017	2016
Ethylene	711	7%	664	603	600	644	122%	291	373	291	540	49%	361	673	665	717	526	-14%	613	670	695
Propylene	431	0%	431	433	460	439	64%	267	353	267	437	26%	348	433	434	443	423	0%	423	389	314
LDPE	526	1%	521	523	550	530	57%	337	487	337	526	30%	405	465	564	622	511	-2%	523	711	770
LLDPE	550	0%	550	547	571	555	41%	394	519	394	553	23%	452	496	590	644	540	-2%	554	672	751
HDPE	496	0%	496	503	530	506	29%	393	462	393	502	16%	433	511	575	621	540	-17%	654	655	715
PP	566	3%	551	563	590	568	26%	451	508	451	561	14%	494	553	588	601	547	-4%	568	537	539
MEG	316	-1%	320	336	351	331	5%	316	357	316	330	-10%	368	524	581	625	322	-39%	530	554	421
Butadiene	626	0%	626	633	659	636	67%	380	585	380	649	39%	468	981	954	754	635	-20%	798	995	735
Butadiene	562	-2%	575	589	603	582	382%	121	496	121	599	128%	263	750	788	673	570	-9%	627	850	695
PTA	398	-4%	414	406	423	410	39%	296	322	296	392	16%	338	384	293	262	388	21%	322	214	171
PTA	145	-9%	160	178	221	176	171%	65	126	65	160	47%	109	254	178	144	136	-18%	165	103	89
Benzene	128	21%	106	118	113	116	425%	22	55	22	101	47%	69	212	222	303	87	-59%	210	327	241
Toluene	138	31%	105	125	152	130	20055%	1	34	1	110	114%	51	137	136	129	96	-21%	122	160	193
Mixed Xylene	202	6%	191	183	184	190	60%	119	133	119	182	16%	157	234	182	175	168	-14%	196	175	250
p-Xylene	607	2%	595	595	598	598	43%	419	482	419	564	15%	491	505	344	356	550	27%	433	342	374
p-Xylene	420	0%	421	408	432	420	128%	184	232	184	387	51%	257	302	182	192	382	61%	237	167	124
SM	338	-2%	345	363	354	350	195%	118	181	118	321	65%	195	391	374	329	284	-18%	349	287	255
SM	529	4%	507	540	547	531	64%	323	422	323	501	16%	431	725	723	748	486	-27%	665	708	619
HIPS	319	-6%	339	335	345	335	411%	66	268	66	338	151%	134	141	220	167	406	27%	320	298	268
HIPS	821	0%	821	814	841	825	30%	633	742	633	823	15%	716	882	934	937	807	-8%	876	906	803
ABS	337	-2%	344	336	349	341	942%	33	198	33	323	198%	109	230	474	550	306	-15%	359	479	288
BPA	509	17%	434	497	249	422	76%	239	180	239	302	17%	258	596	522	383	339	-26%	456	284	228
BPA*	849	9%	776	760	659	761	3%	742	750	742	699	-11%	783	976	979	866	690	-24%	911	559	503
PVC	250	-4%	260	260	260	258	-10%	286	261	286	258	-5%	272	407	505	635	246	-42%	427	501	411
PVC	441	-11%	493	509	495	484	33%	364	435	364	485	34%	362	334	351	370	434	18%	368	379	335
2-Ethyl-hexanol	-30	-60%	-76	-184	-229	5	-105%	-118	-26	-118	79	-174%	-107	-240	-172	-188	6	-104%	-158	-177	-239
SBR	325	1%	323	363	334	309	-3%	320	339	320	352	29%	272	148	314	391	343	20%	286	492	384

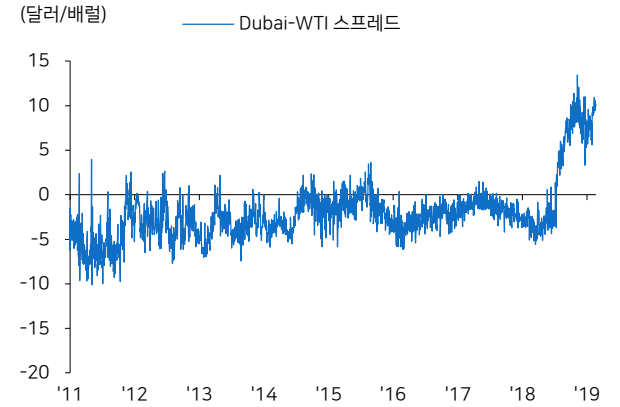
[국제유가]



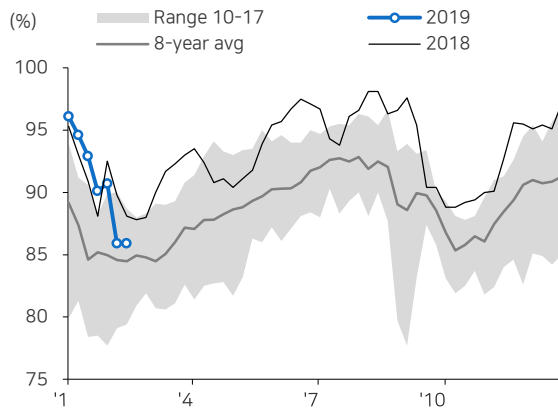
[정제마진] 3.9달러/배럴(+16% W-W)



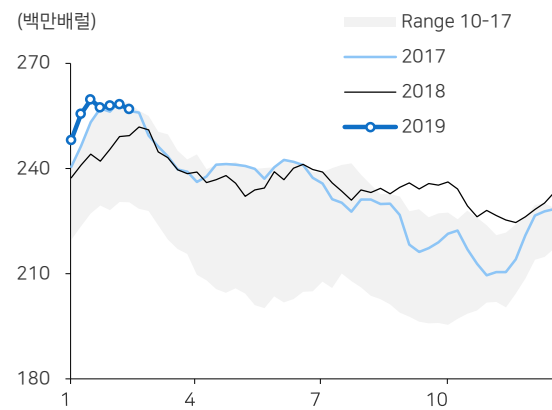
[Dubai-WTI 스프레드] 10.0달러/배럴



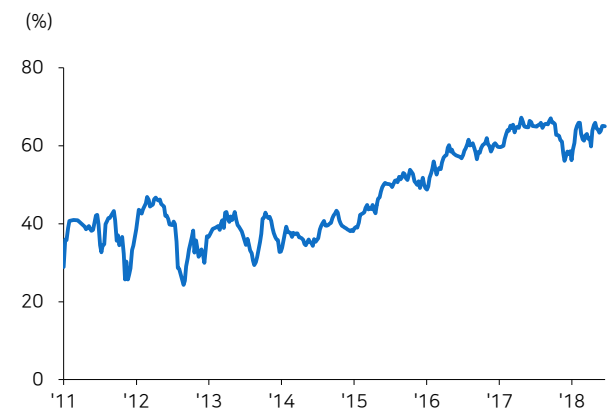
[북미 정제설비 가동률] 85.9%(주간 변동없음)



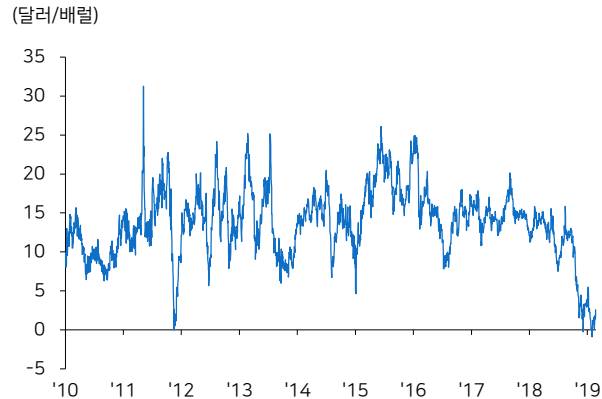
[미국 휘발유 재고량] 256.8만b/d(-0.6% W-W)



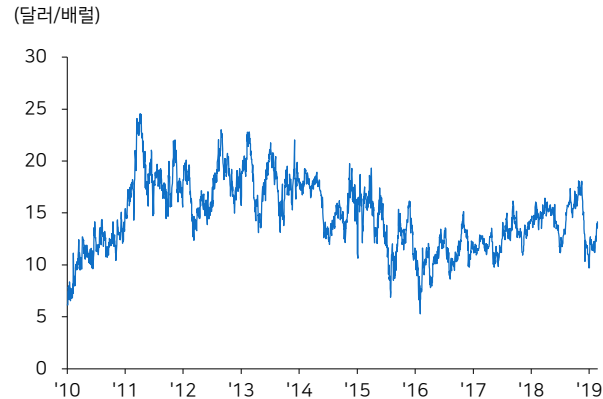
[중국 Teapot 가동률] 64.9%(-0.1%p w-w)



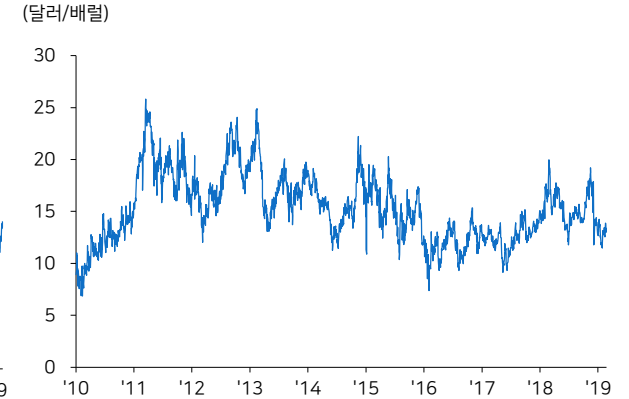
[휘발유 마진] 1.9달러/배럴(+101% w-w)



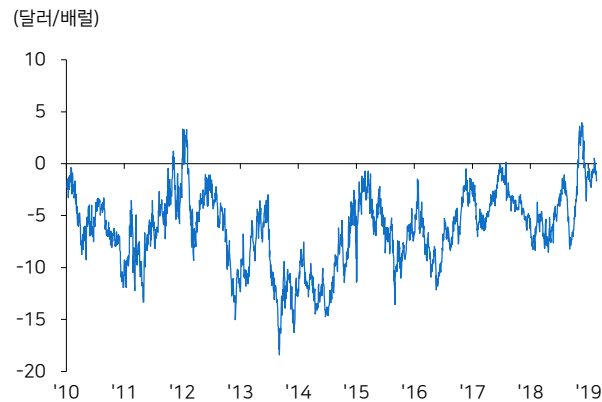
[디젤 마진] 13.8달러/배럴(+10% W-W)



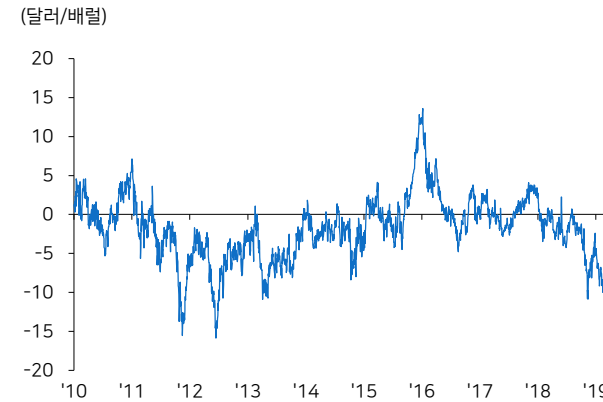
[Jet Kero 마진] 13.4달러/배럴(+4% W-W)



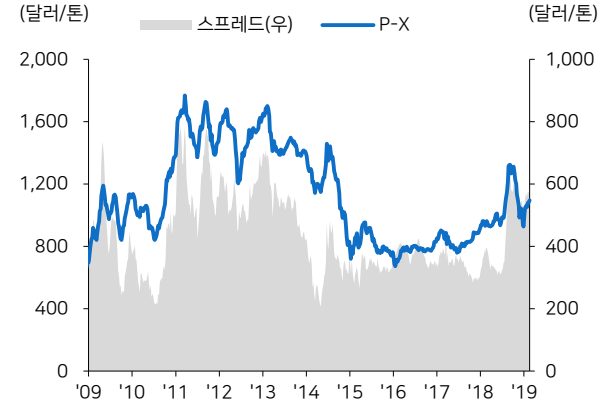
[B-C 마진] -1.2달러/배럴



[나프타 마진] -8.6달러/배럴



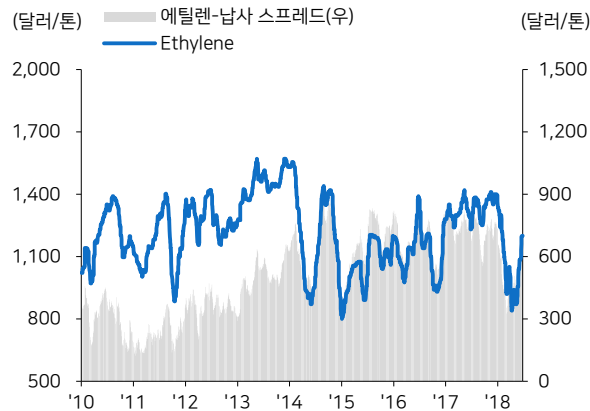
[P-X 가격 및 스프레드] 557달러/톤(-3% W-W)



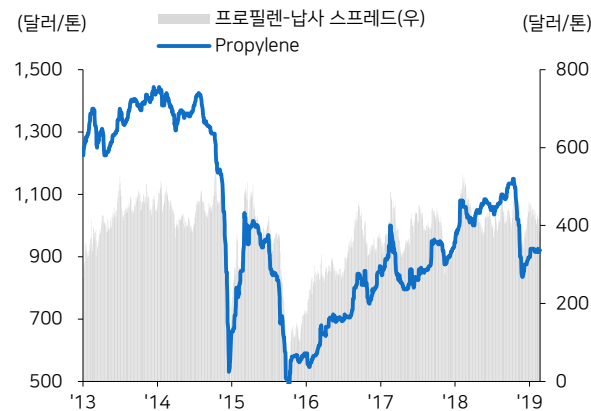
[제품별 가격/스프레드 현황]_19.2.22기준

Meritz 정유/화학 Weekly Data
 노우호 02-6098-6668

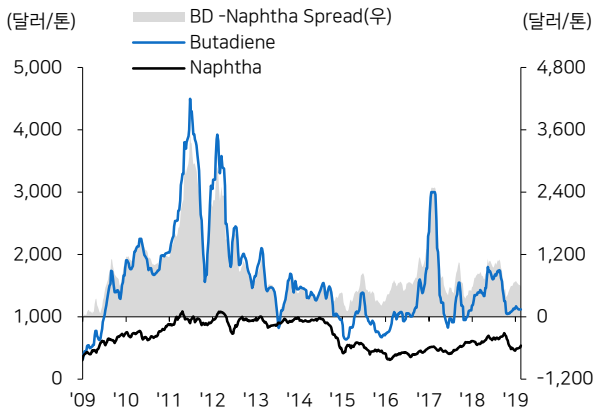
[에틸렌]



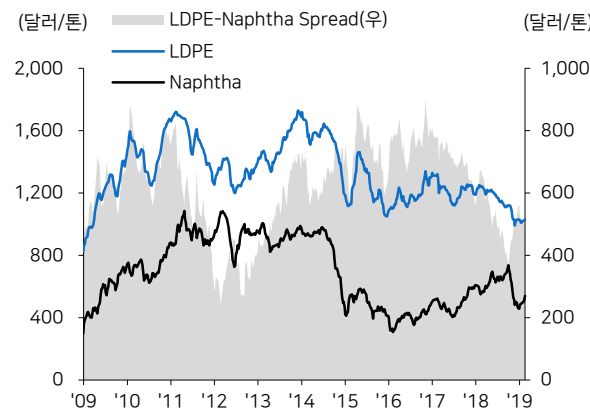
[프로필렌]



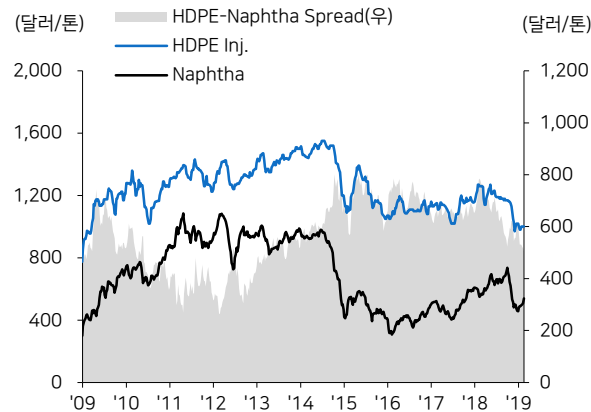
[부타디엔]



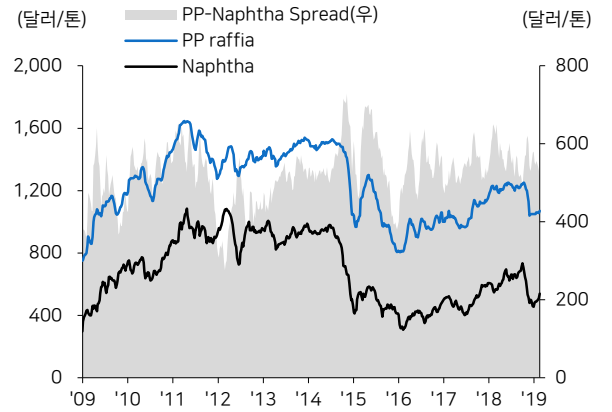
[LDPE]



[HDPE]



[PP]

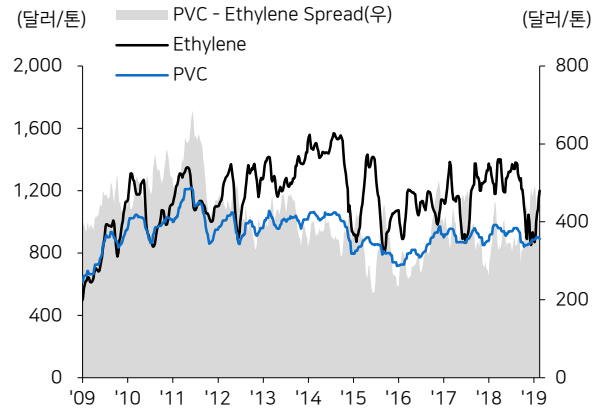


자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

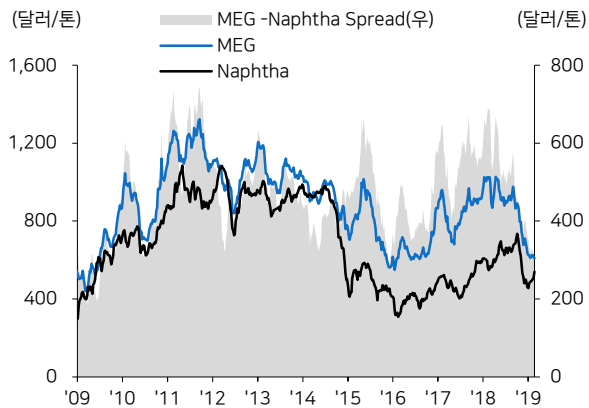
[제품별 가격/스프레드 현황]_19.2.22기준

Meritz 정유/화학 Weekly Data
 노우호 02-6098-6668

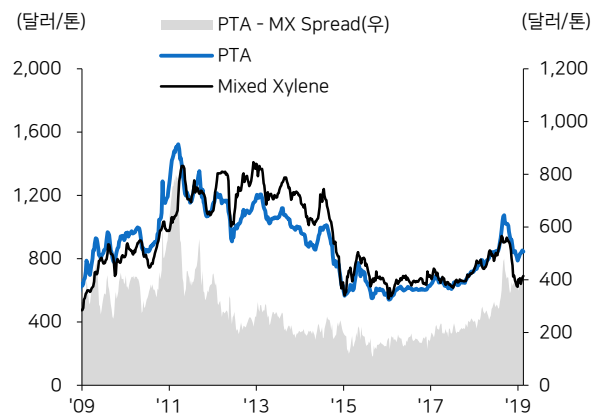
[PVC]



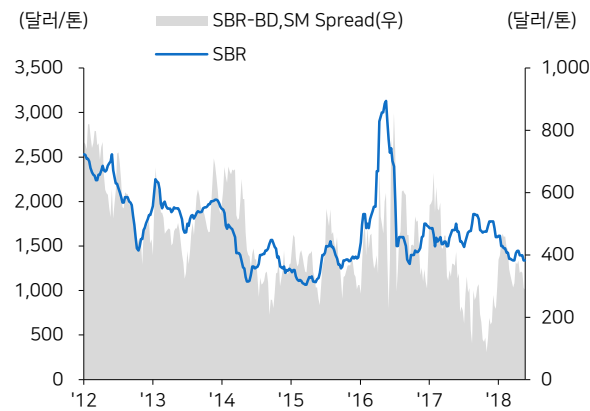
[MEG]



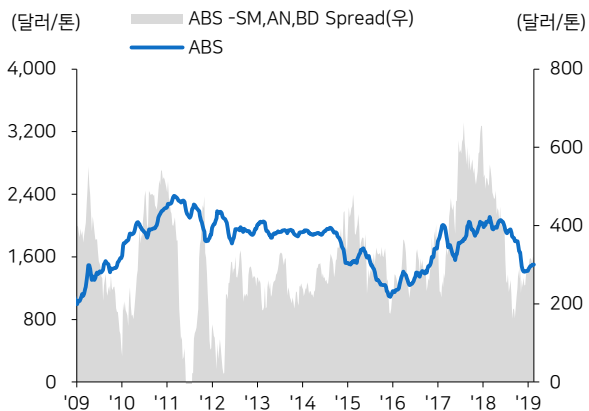
[PTA]



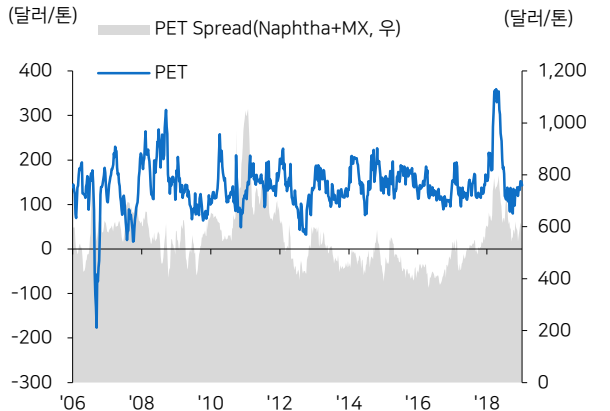
[합성고무]



[ABS]



[PET]



자료: Platts, 메리츠증권증권 리서치센터

[제품별 가격/스프레드 현황]_19.2.22기준

Meritz 정유/화학 Weekly Data
 노우호 02-6098-6668

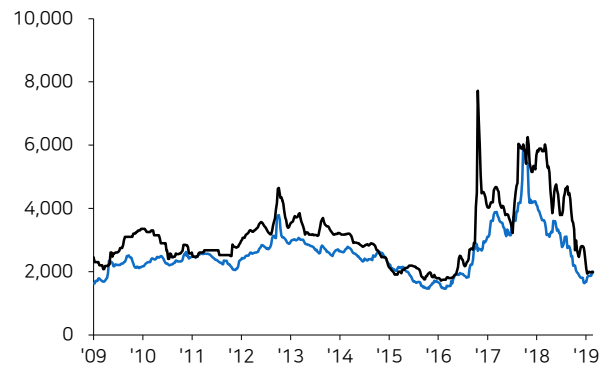
[가성소다]

(달러/톤)



[TDI/MDI]

(달러/톤) — MDI — TDI



[ECH]

(달러/톤)



[페놀]

(달러/톤)



[BPA]

(달러/톤)



[PO]

(달러/톤)

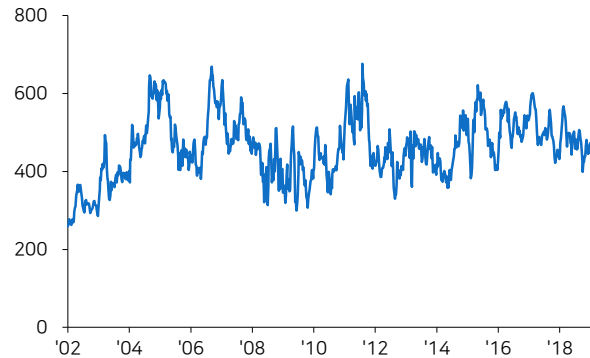


[NCC기업별 통합스프레드]_19.2.22기준

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노우호 02-6098-6668

[롯데케미칼 스팟 기준]

(달러/톤)



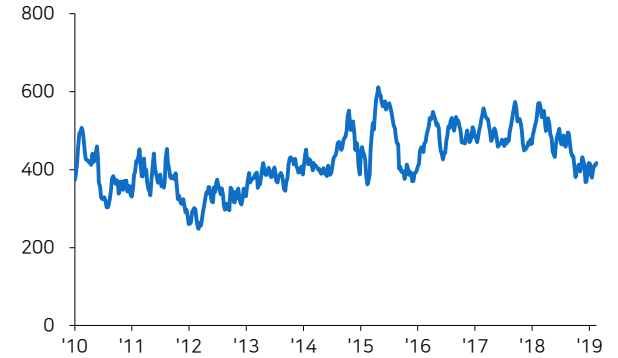
[LG화학 스팟 기준]

(달러/톤)



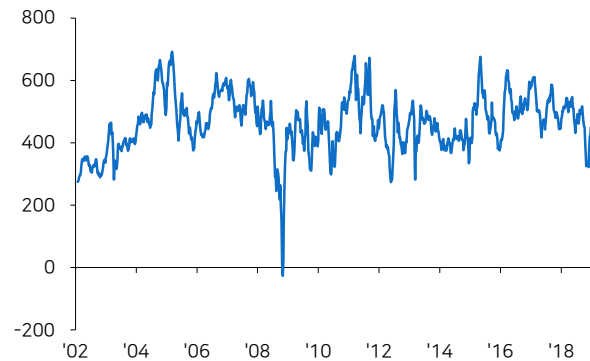
[대한유화 스팟 기준]

(달러/톤)



[롯데케미칼 래깅 기준]

(달러/톤)



[LG화학 래깅 기준]

(달러/톤)



[대한유화 래깅 기준]

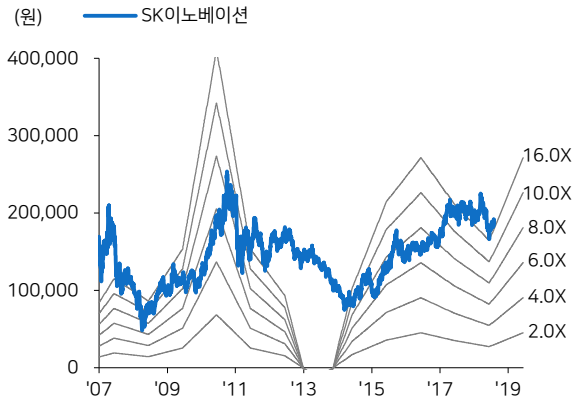
(달러/톤)



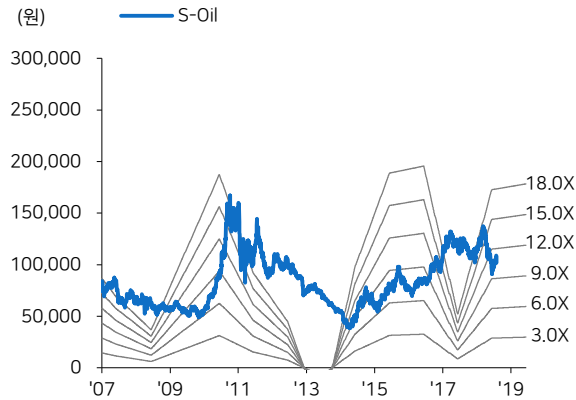
[커버리지 기업별 Band Chart] _19.2.22기준

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노우호 02-6098-6668

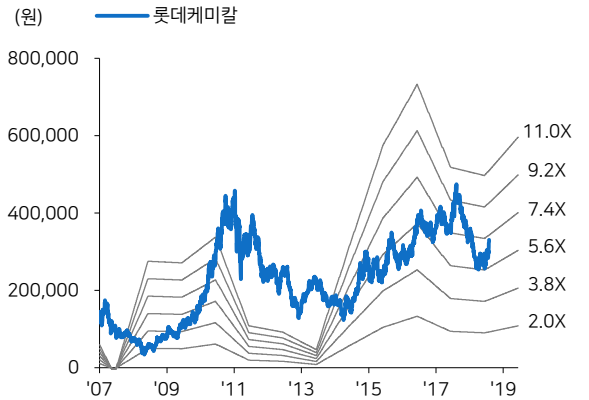
[SK이노베이션 12M Fwd PER 밴드]



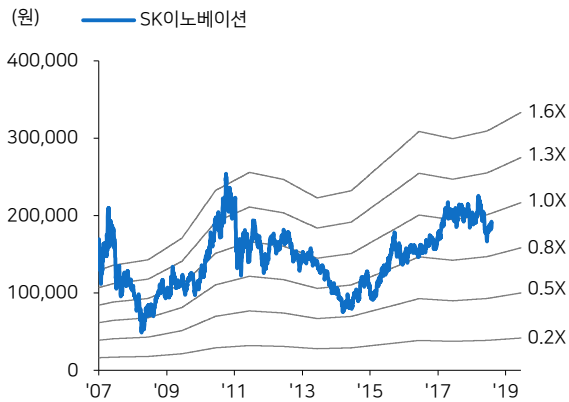
[S-Oil 12M Fwd PER 밴드]



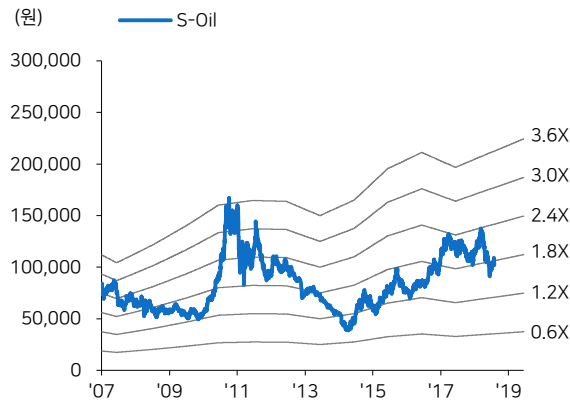
[롯데케미칼 12M Fwd PER 밴드]



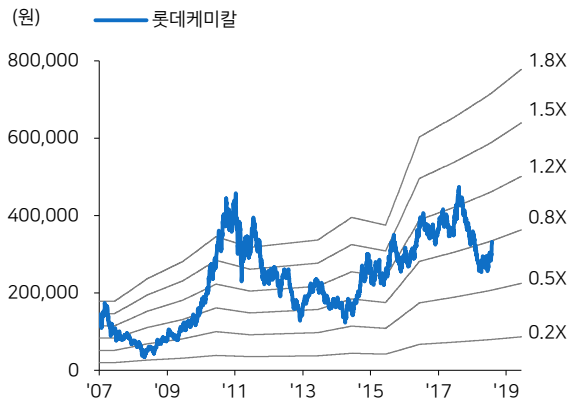
[SK이노베이션 12M Trailing PBR 밴드]



[S-Oil 12M Trailing PBR 밴드]



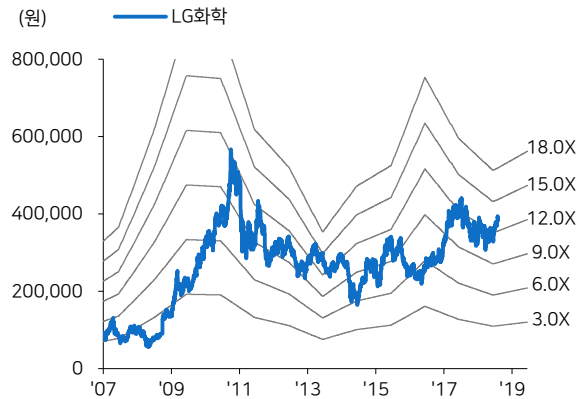
[롯데케미칼 12M Trailing PBR 밴드]



[커버리지 기업별 Band Chart] _19.2.22기준

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노우호 02-6098-6668

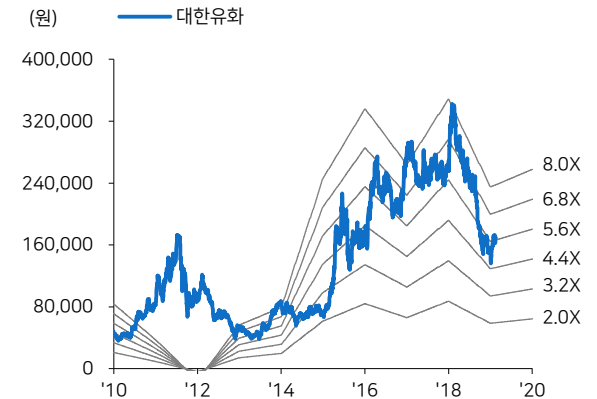
[LG화학 12M Fwd PER 밴드]



[한화케미칼 12M Fwd PER 밴드]



[대한유화 12M Fwd PER 밴드]



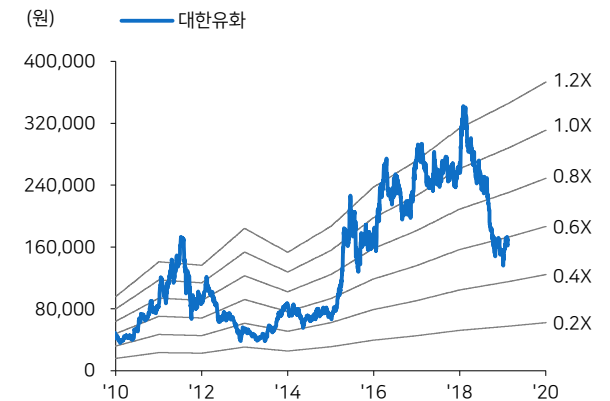
[LG화학 12M Trailing PBR 밴드]



[한화케미칼 12M Trailing PBR 밴드]



[대한유화 12M Trailing PBR 밴드]

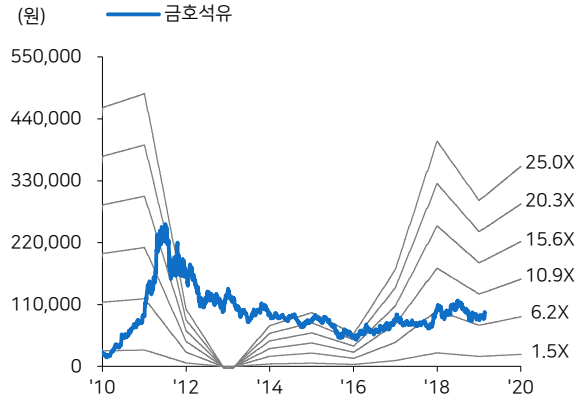


자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

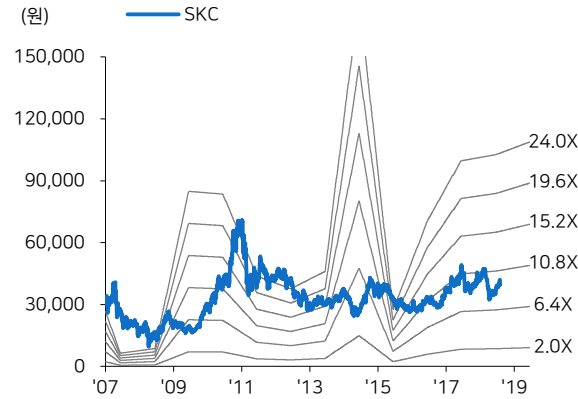
[커버리지 기업별 Band Chart] _19.2.22기준

Meritz 정유/화학 Weekly Data
노우호 02-6098-6668

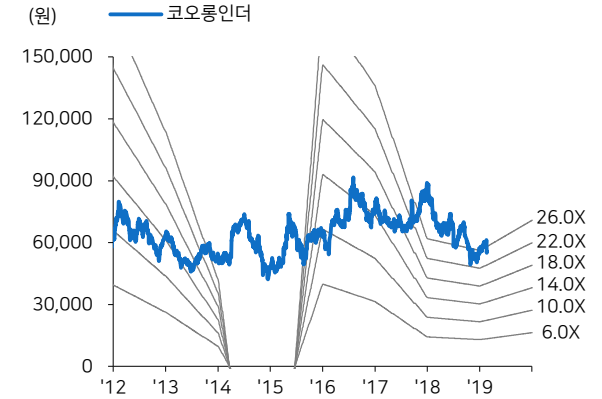
[금호석유 12M Fwd PER 밴드]



[SKC 12M Fwd PER 밴드]



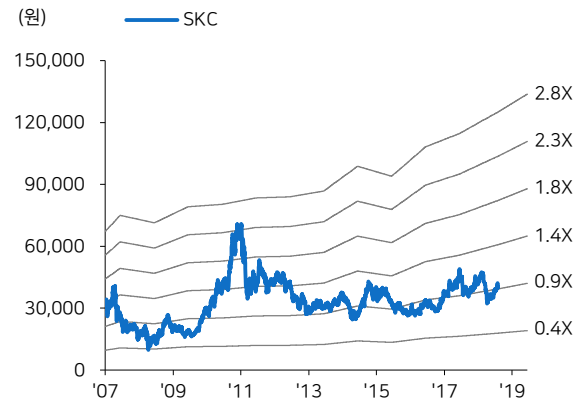
[코오롱인더 12M Fwd PER 밴드]



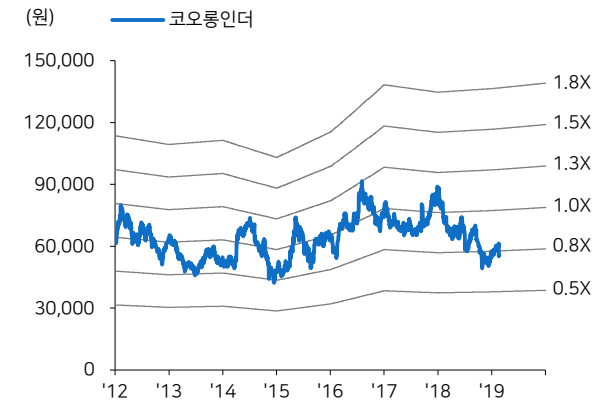
[금호석유 12M Trailing PBR 밴드]



[SKC 12M Trailing PBR 밴드]



[코오롱인더 12M Trailing PBR 밴드]



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.

당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 2월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다.

당사는 2019년 2월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사의 조사분석 담당자는 2019년 2월 25일 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.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	95.5%
중립	4.5%
매도	0.0%

2018년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에
대하여 공표한 최근일
투자등급의 비율

SK이노베이션 (096770) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.03.03	산업브리프	Buy	240,000	노우호	-34.1	-30.0	
2017.04.05	산업분석	Buy	240,000	노우호	-33.5	-29.2	
2017.04.26	기업브리프	Buy	240,000	노우호	-32.3	-27.3	
2017.05.30	산업분석	Buy	240,000	노우호	-32.3	-27.3	
2017.06.12	산업브리프	Buy	240,000	노우호	-32.4	-27.3	
2017.06.26	산업브리프	Buy	240,000	노우호	-32.6	-27.3	
2017.07.10	산업브리프	Buy	240,000	노우호	-32.2	-26.0	
2017.07.28	기업브리프	Buy	240,000	노우호	-30.7	-20.2	
2017.09.13	산업브리프	Buy	240,000	노우호	-30.1	-18.3	
2017.09.27	산업브리프	Buy	275,000	노우호	-26.3	-23.6	
2017.10.17	산업분석	Buy	275,000	노우호	-25.5	-23.6	
2017.11.03	기업브리프	Buy	275,000	노우호	-25.3	-20.9	
2017.11.29	산업분석	Buy	275,000	노우호	-26.0	-20.9	
2018.02.01	기업브리프	Buy	275,000	노우호	-26.1	-20.9	
2018.05.16	기업브리프	Buy	275,000	노우호	-26.1	-20.9	
2018.05.31	산업분석	Buy	275,000	노우호	-25.9	-20.9	
2018.07.03	기업브리프	Buy	240,000	노우호	-19.5	-15.8	
2018.07.30	기업브리프	Buy	240,000	노우호	-18.4	-10.4	
2018.10.01	산업분석	Buy	275,000	노우호	-22.3	-18.0	
2018.11.02	기업브리프	Buy	275,000	노우호	-22.7	-18.0	
2018.11.07	산업분석	Buy	275,000	노우호	-23.2	-18.0	
2018.11.13	산업분석	Buy	275,000	노우호	-27.8	-18.0	
2019.01.08	산업브리프	Buy	240,000	노우호	-25.2	-24.4	
2019.01.14	산업브리프	Buy	240,000	노우호	-24.9	-23.5	
2019.01.22	산업브리프	Buy	240,000	노우호	-24.3	-21.5	
2019.02.01	기업브리프	Buy	240,000	노우호	-24.0	-21.5	
2019.02.18	기업브리프	Buy	240,000	노우호	-23.6	-20.0	
2019.02..25	산업브리프	Buy	240,000	노우호	-	-	

롯데케미칼 (011170) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.03.03	산업브리프	Buy	480,000	노우호	-23.5	-20.1	
2017.04.05	산업분석	Buy	480,000	노우호	-24.4	-20.1	
2017.04.28	기업브리프	Buy	480,000	노우호	-24.8	-20.1	
2017.05.30	산업분석	Buy	480,000	노우호	-25.5	-20.1	
2017.06.26	산업브리프	Buy	480,000	노우호	-25.8	-20.1	
2017.07.10	산업브리프	Buy	480,000	노우호	-25.7	-20.1	
2017.08.01	기업브리프	Buy	480,000	노우호	-25.6	-20.1	
2017.08.04	산업브리프	Buy	480,000	노우호	-25.1	-17.8	
2017.08.21	산업브리프	Buy	480,000	노우호	-24.0	-13.2	
2017.09.13	산업브리프	Buy	480,000	노우호	-23.2	-13.2	
2017.10.31	기업브리프	Buy	480,000	노우호	-23.4	-13.2	
2017.11.29	산업분석	Buy	480,000	노우호	-23.4	-13.2	
2018.01.18	기업브리프	Buy	550,000	노우호	-25.9	-22.3	
2018.02.09	기업브리프	Buy	600,000	노우호	-26.5	-20.9	
2018.04.04	산업분석	Buy	600,000	노우호	-27.9	-20.9	
2018.05.03	기업브리프	Buy	600,000	노우호	-28.1	-20.9	
2018.05.08	산업브리프	Buy	600,000	노우호	-28.4	-20.9	
2018.05.10	산업브리프	Buy	600,000	노우호	-28.6	-20.9	
2018.05.14	산업브리프	Buy	600,000	노우호	-30.0	-20.9	
2018.05.31	산업분석	Buy	600,000	노우호	-34.3	-20.9	
2018.08.01	기업브리프	Buy	520,000	노우호	-43.3	-32.2	
2018.11.13	산업분석	Buy	360,000	노우호	-22.4	-17.9	
2019.01.08	산업브리프	Buy	360,000	노우호	-21.7	-15.4	
2019.02.13	기업브리프	Buy	360,000	노우호	-21.6	-15.4	
2019.02.14	산업브리프	Buy	360,000	노우호	-20.6	-8.1	
2019.02.25	산업브리프	Buy	360,000	노우호	-	-	

LG화학 (051910) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.03.03	산업브리프	Buy	370,000	노우호	-23.6	-19.1	
2017.04.05	산업분석	Buy	370,000	노우호	-23.9	-19.1	
2017.04.20	기업브리프	Buy	370,000	노우호	-23.2	-16.4	
2017.06.26	산업브리프	Buy	370,000	노우호	-23.1	-16.4	
2017.07.10	산업브리프	Buy	370,000	노우호	-22.6	-11.8	
2017.07.20	기업브리프	Buy	370,000	노우호	-15.9	10.1	
2017.09.29	기업브리프	Buy	430,000	노우호	-10.5	-8.0	
2017.10.27	기업브리프	Buy	495,000	노우호	-17.1	-14.4	
2017.11.29	산업분석	Buy	495,000	노우호	-17.4	-11.7	
2018.01.18	기업브리프	Buy	560,000	노우호	-23.2	-21.2	
2018.02.01	기업브리프	Buy	560,000	노우호	-28.8	-21.2	
2018.04.04	산업분석	Buy	560,000	노우호	-30.2	-21.2	
2018.05.02	기업브리프	Buy	560,000	노우호	-32.0	-21.2	
2018.05.31	산업분석	Buy	560,000	노우호	-34.1	-21.2	
2018.07.25	기업브리프	Buy	490,000	노우호	-27.6	-20.2	
2018.10.29	기업브리프	Buy	490,000	노우호	-27.7	-20.2	
2018.11.07	산업분석	Buy	490,000	노우호	-28.0	-20.2	
2018.11.13	산업분석	Buy	490,000	노우호	-28.5	-20.2	
2019.01.08	산업브리프	Buy	490,000	노우호	-28.1	-20.2	
2019.01.31	기업브리프	Buy	490,000	노우호	-27.6	-19.5	
2019.02.25	산업브리프	Buy	490,000	노우호	-	-	

대한유화 (006650) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.03.03	산업브리프	Buy	370,000	노우호	-30.4	-24.3	
2017.04.06	기업브리프	Buy	370,000	노우호	-31.7	-24.3	
2017.04.27	기업브리프	Buy	370,000	노우호	-32.1	-23.5	
2017.05.30	산업분석	Buy	370,000	노우호	-31.8	-23.5	
2017.06.26	산업브리프	Buy	370,000	노우호	-31.9	-23.5	
2017.07.10	산업브리프	Buy	370,000	노우호	-32.1	-23.5	
2017.08.02	기업브리프	Buy	370,000	노우호	-31.7	-23.5	
2017.08.21	산업브리프	Buy	370,000	노우호	-31.1	-23.5	
2017.09.13	산업브리프	Buy	370,000	노우호	-31.3	-23.5	
2017.11.29	산업분석	Buy	370,000	노우호	-31.0	-16.6	
2018.01.15	기업브리프	Buy	400,000	노우호	-18.6	-14.5	
2018.02.26	기업브리프	Buy	400,000	노우호	-22.1	-14.5	
2018.04.04	산업분석	Buy	400,000	노우호	-24.5	-14.5	
2018.05.08	산업브리프	Buy	400,000	노우호	-26.6	-14.5	
2018.05.31	산업분석	Buy	400,000	노우호	-37.3	-14.5	
2018.11.13	산업분석	Buy	240,000	노우호	-34.2	-28.3	
2019.01.08	산업브리프	Buy	240,000	노우호	-32.7	-23.3	
2019.02.25	산업브리프	Buy	240,000	노우호	-	-	

한화케미칼 (009830) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.03.03	산업브리프	Buy	39,000	노우호	-35.4	-32.3	
2017.04.05	산업분석	Buy	39,000	노우호	-34.8	-30.5	
2017.05.12	기업브리프	Buy	39,000	노우호	-33.1	-23.6	
2017.05.30	산업분석	Buy	39,000	노우호	-31.1	-20.9	
2017.06.26	산업브리프	Buy	39,000	노우호	-30.0	-19.2	
2017.07.10	산업브리프	Buy	39,000	노우호	-29.5	-18.2	
2017.07.17	기업브리프	Buy	39,000	노우호	-27.1	-13.3	
2017.08.11	기업브리프	Buy	45,000	노우호	-22.3	-21.1	
2017.08.21	산업브리프	Buy	45,000	노우호	-24.1	-15.6	
2017.11.13	기업브리프	Buy	45,000	노우호	-25.6	-15.6	
2017.11.29	산업분석	Buy	45,000	노우호	-27.1	-15.6	
2018.01.18	기업브리프	Buy	45,000	노우호	-26.6	-15.6	
2018.02.23	기업브리프	Buy	45,000	노우호	-27.2	-15.6	
2018.03.27	기업브리프	Buy	45,000	노우호	-27.5	-15.6	
2018.04.04	산업분석	Buy	45,000	노우호	-28.6	-15.6	
2018.05.14	산업브리프	Buy	45,000	노우호	-28.7	-15.6	
2018.05.15	기업브리프	Buy	45,000	노우호	-29.2	-15.6	
2018.05.31	산업분석	Buy	45,000	노우호	-33.7	-15.6	
2018.08.11		1년 경과			-58.7	-52.7	
2018.11.13	산업분석	Buy	25,000	노우호	-19.2	-7.2	
2019.02.21	기업브리프	Buy	28,000	노우호	-17.1	-16.6	
2019.02.25	산업브리프	Buy	28,000	노우호	-	-	

금호석유 (011780) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.03.03	산업브리프	Buy	100,000	노우호	-24.0	-20.8	
2017.04.05	산업분석	Buy	100,000	노우호	-23.6	-19.2	
2017.05.02	기업브리프	Buy	100,000	노우호	-23.5	-17.9	
2017.05.30	산업분석	Buy	100,000	노우호	-23.7	-17.9	
2017.06.26	산업브리프	Buy	100,000	노우호	-23.9	-17.9	
2017.07.10	산업브리프	Buy	100,000	노우호	-24.2	-17.9	
2017.07.31	기업브리프	Buy	100,000	노우호	-24.2	-17.9	
2017.08.21	산업브리프	Buy	100,000	노우호	-24.6	-17.9	
2017.11.01	기업브리프	Buy	100,000	노우호	-24.6	-13.5	
2017.11.29	산업분석	Buy	115,000	노우호	-15.6	-5.7	
2018.01.18	기업브리프	Buy	130,000	노우호	-19.9	-17.3	
2018.02.02	기업브리프	Buy	130,000	노우호	-26.4	-17.3	
2018.04.04	산업분석	Buy	130,000	노우호	-26.6	-17.3	
2018.04.30	기업브리프	Buy	130,000	노우호	-25.6	-15.8	
2018.05.14	산업브리프	Buy	130,000	노우호	-24.6	-14.6	
2018.05.31	산업분석	Buy	130,000	노우호	-23.3	-10.0	
2018.07.02	기업브리프	Buy	140,000	노우호	-20.5	-17.5	
2018.08.06	산업주간분석	Buy	140,000	노우호	-29.3	-17.5	
2018.11.13	산업분석	Buy	120,000	노우호	-27.1	-22.3	
2019.01.08	산업브리프	Buy	120,000	노우호	-26.6	-22.3	
2019.02.07	기업브리프	Buy	110,000	노우호	-19.5	-11.8	
2019.02.25	산업브리프	Buy	110,000	노우호	-	-	

SKC (011790) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.06.26	산업브리프	Buy	41,000	노우호	-24.2	-14.8	
2017.07.10	산업브리프	Buy	41,000	노우호	-21.7	-6.5	
2017.08.08	기업브리프	Buy	47,000	노우호	-20.7	-17.9	
2017.09.11	기업브리프	Buy	54,000	노우호	-24.7	-19.6	
2017.11.09	기업브리프	Buy	54,000	노우호	-23.8	-19.3	
2017.11.29	산업분석	Buy	54,000	노우호	-21.2	-9.3	
2018.02.06	기업브리프	Buy	54,000	노우호	-24.3	-9.3	
2018.05.04	기업브리프	Buy	54,000	노우호	-24.6	-9.3	
2018.05.31	산업분석	Buy	54,000	노우호	-24.3	-9.3	
2018.07.05	기업브리프	Buy	54,000	노우호	-23.9	-9.3	
2018.08.07	기업브리프	Buy	58,000	노우호	-21.0	-18.4	
2018.09.11	기업브리프	Buy	58,000	노우호	-24.9	-18.4	
2018.10.25	기업브리프	Buy	50,000	노우호	-32.5	-28.6	
2018.11.13	산업분석	Buy	50,000	노우호	-29.4	-23.4	
2019.01.16	기업브리프	Buy	50,000	노우호	-26.8	-15.8	
2019.02.25	산업브리프	Buy	50,000	노우호	-	-	