

## 휘발유 단기 강세는 언제까지?

▶ 아시아 정기보수, 글로벌한 낮은 재고 수준으로 휘발유 홀로 강세. 그러나 다른 제품은 여전히 약세이고 특히 같은 Light Distillate인 납사 약세 감안할 때, 정기보수 시즌 이후에도 휘발유 강세 이어질 지는 의문임

### 휘발유 spread 홀로 강세, B-C와 완전히 다른 움직임



자료 : Petronet, SK증권

- 연초 \$3/bbl 초반 대까지 하락하며 수년 래 최저를 기록했던 정제마진이 3월 이후로 큰 폭 반등에 성공했습니다. 현재 \$5/bbl 중반 수준까지 왔는데, 휘발유 spread 강세 영향이 큼니다
- 일단 driving season 성수기 영향이 있는 가운데, platts의 코멘트에 의하면 중국 정유설비들의 다수 정기보수가 긍정적 영향을 미치고 있다고 하네요. Petrochina의 광시 24만b/d, Sinopec의 하이난 18.4만b/d 정유설비 등이 정기보수랍니다
- 뿐만 아니라 싱가포르를 비롯해서 유럽까지도 재고 수준이 낮다는 소식입니다. 암스테르담-로테르담-앤트워프 허브 지역의 휘발유 재고는 YoY -21% 하락해 있다는군요. 미국 재고도 현재 17주래 가장 낮은 수준입니다
- 당분간 휘발유 강세는 이어질 개연성이 높다는 분석도 많구요

### 다만 납사 약세 현상과 정기보수 감안 시 지속 가능성 의문



자료 : Petronet, SK증권

- 다만 지속 가능성에 대해서는 의문을 표시해볼 만 합니다. 일단 휘발유를 제외한 나머지 spread는 모두 좋지 못합니다. 대표적으로 B-C spread는 역행을 하고 있습니다. 등유와 경유 spread도 좋은 수준은 아니죠.
- 게다가 휘발유와 같은 Light Distillate 계열인 납사 spread가 약세인 것은 부담요인입니다. 통상 spread가 같이 움직이는 것이 정상인데 지금 격차는 상당히 많이 벌어져 있죠. 이는 휘발유의 추가 강세에 의문이 붙을 만한 요인입니다
- 기초적으로도 아시아 신규 정유설비의 진입이 늘어나고 있는 것을 감안해야 합니다. 현재의 정기보수와 재고부족 구간이 마무리 되면 휘발유에 대한 강세도 일단락 될 가능성이 높아 보입니다
- 현재 valuation 탓에 화학보다 정유가 부담이 될 수 있다는 시각을 지속 말씀 드리고 있는데, 휘발유의 단기 강세가 이 시각을 바꿀 만한 요인은 아닌 것으로 판단됩니다

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

