

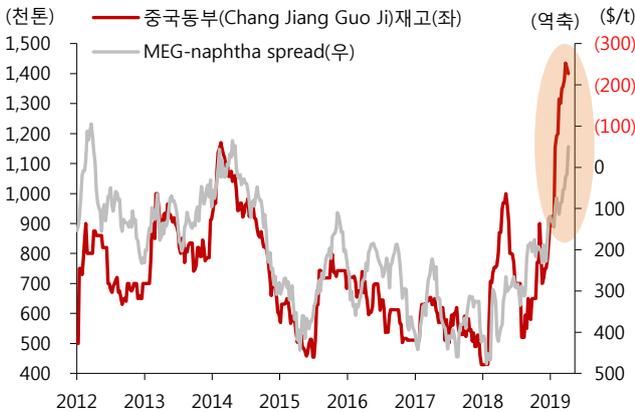


Analyst. 손 지 우 / 3773-8827, jwshon@sk.com

## 살벌한 분위기의 중국 MEG

▶ 전월 중국 PMI 호재로 상승했던 화학업종의 주가는 fundamental의 악재로 인해 모두 상승분 반납했음. 중국 MEG 재고가 여전히 사상최대 영역이라는 것에서도 확인됨. 또한 수요도 좋지 못함. 화학 주가 상승기대 쉽지 않음

### 사상 최대의 재고 상황에 맞게 역spread를 시현한 MEG



자료 : Platts, Bloomberg, SK증권

- 전월 중국 PMI의 예상치 못한 반등으로 주가 역시 급반등했던 화학이 결국 한 달도 되지 못해 상승분을 모두 반납했습니다. 4월 중순 이후부터 무섭게 하락하며 바닥에 다시 도달했네요
- fundamental이 여전히 좋지 못하다는 것은 중국 MEG 재고를 통해서도 확인됩니다. 누차 말씀 드리지만 140만톤, 역사상 최고 수준에서 떨어질 생각을 하지 않고 있습니다
- 적정 수준이 70~80만톤 가량인 것을 감안한다면 매우 높은 것을 알 수 있죠
- 그와 동반하여 MEG 가격은 결국 수년 래 최저치, 특히 원재료 naphtha 이하로 떨어지면서 역spread에 도달하고 말았습니다. 재고와 spread의 동행성을 본다면 당연한 이야기이기도 하죠

### 공급도 과잉상황이지만 수요도 안 좋음

## Asian MEG: Falls \$14/mt on day amid ample supply

(전략) MEG inventories continued to be ample with around 1.4 million mt at the main ports of eastern China, though at a small decline of 18,000 mt week on week, (중략) Buying appetite along the whole polyester chain was restrained amid softness in MEG and PTA, with polyester sales-to-production ratio hovering at around 65%-70% throughout this week. In addition, there were talks that the Chinese textile sector planned to cut production over the Chinese holiday next week, in response to poor demand and piled-up stocks. The demand was weaker than the past two years, two Chinese polyester producers said.

자료 : Platts, SK증권

- 아마도 이런 상황은 꽤 이어지리라 봅니다. 기본적으로 화학이 공급과잉의 시준에 진입했기 때문이니까요
- 다만 이 때 수요가 좋다면 하락의 폭을 좀 진정시킬 수 있는데, 지금 중국은 수요도 최악이라고 합니다. Polyester의 sales/production 비율은 65~70%에 머물러 있네요
- 게다가 5월 초 중국 연휴 기간에 진입하기 때문에 polyester 업체는 가동률 감축까지 감안하고 있다고 합니다. 때문에 현재 수요는 지난 2년 래 가장 안 좋은 수준이라는 분석입니다
- 화학은 주가가 워낙 많이 빠져서 올 해 더 하락할 지 의문이기는 합니다. 상대적으로 정유가 올 해 조금 더 부담인 것도 사실이구요. 하지만 그렇다고 화학의 반등을 기대할 때는 아닙니다. Fundamental이 이렇게 무섭게 흘러가는 분위기니까요

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

