

석유화학

9 월 Re-stocking 여건 마련 재확인

정유/화학

Analyst 노우호

02. 6454-4867

wooho.rho@meritz.co.kr

10월 중국 국경절 연휴 이전 역내 석유화학 동향 점검

[아시아 폴리머 가격 반등]

- 9월 사우디 원유설비 피격 사건 이후, 석유화학 원재료 및 제품 공급 차질 우려에 따른 활발해진 구매 동향, 이에 따른 가격 지지 현상 발생
- 9월 4주차 PE 반등: LDPE와 HDPE 각각 전주대비 +4%, +6% 상승

[중국 MEG 재고량 연중 최저 수준으로 감소]

- 중국 동부 MEG 재고량 66만톤(연중 최저, 적정 재고 80만톤 하회)
- 동절기 화석체인 계절적 성수기를 앞두고 재고확충 수요 여건 마련된 점
- 향후 수요 회복 기대감 유효한 점에서 긍정적 평가

[역내 주요 설비들 감산 돌입]

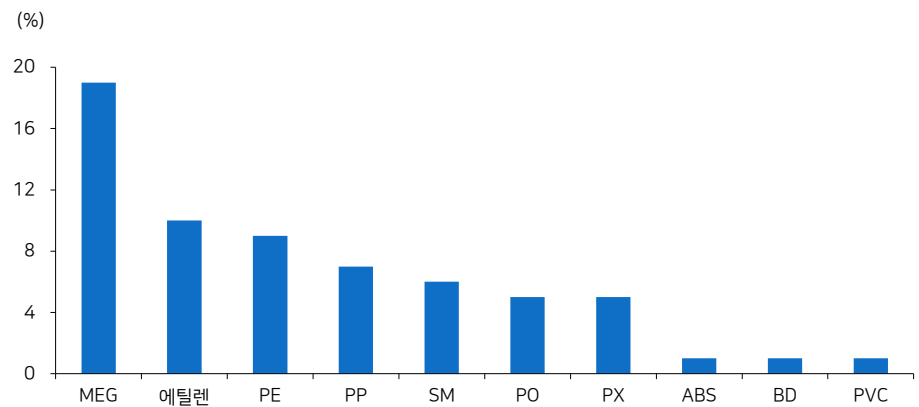
- 역내 크래커들 폴리머 등 다운스트림 제품 마진 압박으로 감산 기조 확인
- 일본 Keiyo를 비롯한 주요 설비들 PE 마진 하락에 따른 가동중단 발표
- 당사는 향후 추가 감산 발표가 있을 것으로 예상
- 주요 근거는 중국의 경기부양기조가 석유화학 폴리머 수요 동향과 직접 연관성이 없다는 점. 9월 중 유의미한 수요 변화는 없었던 점으로 추정
- 그럼에도 불구하고, 중국 PE 재고량 주간 감소세 지속
: 9월 첫 주 66만톤, 2째주 62만톤, 3째주 58만톤, 4째주 55.5만톤으로 파악
- 이는 마진 압박을 견디지 못한 중국 소재 CTO/MTO 설비들의 가동을 하락에 따른 재고량 감소로 추정
- 역내 공급 차질 심화가 예상, 석유화학 반등 여건이 마련된 점 긍정적

기존 pure-NCC에 대한 투자 의견 유지

그림1 화학 제품별 가격 동향																
(달러/톤)	09.27	W-W	09.20	09.13	09.06	19.09	M-M	19.08	19.07	19.06	3Q19	Q-Q	2Q19	1Q19	4Q18	3Q18
나프타	510	-4.7%	535	484	462	498	5.3%	473	515	481	493	-9.1%	543	516	571	666
에틸렌	856	-3.2%	884	852	880	868	-4.2%	906	808	801	864	-7.0%	929	1,048	996	1,324
프로필렌	924	0.1%	923	911	918	919	-0.1%	920	894	886	912	4.6%	872	907	982	1,083
부타디엔	1,200	-2.0%	1,225	1,250	1,260	1,234	4.6%	1,179	1,086	1,069	1,167	18.8%	983	1,096	1,103	1,632
벤젠	725	-1.1%	733	699	680	709	8.2%	656	674	624	678	8.7%	624	592	703	863
톨루엔	673	-2.3%	689	663	667	673	3.4%	651	647	606	656	1.2%	649	615	686	788
LDPE	940	4.4%	900	890	880	903	-6.6%	966	998	960	956	-5.5%	1,012	1,028	1,058	1,136
LLDPE	900	8.4%	830	810	820	840	-4.1%	876	944	913	886	-9.4%	978	1,010	1,048	1,108
HDPE	860	6.2%	810	790	840	825	-5.6%	874	920	901	873	-9.7%	967	996	1,087	1,182
PVC	865	-0.6%	870	885	885	876	1.0%	868	874	868	872	2.8%	848	885	861	937
PP	995	-3.4%	1,030	970	960	989	-2.6%	1,015	1,043	1,020	1,015	-5.8%	1,078	1,062	1,148	1,224
ABS	1,430	-0.7%	1,440	1,380	1,340	1,398	2.9%	1,358	1,435	1,393	1,394	-6.2%	1,485	1,501	1,555	1,889
P-X	802	0.0%	802	768	760	783	0.3%	781	832	812	797	-10.8%	894	1,055	1,125	1,156
PTA	653	-2.4%	669	653	657	658	-3.6%	682	765	722	700	-11.5%	791	836	911	948
MEG	598	-0.7%	602	564	552	579	8.0%	536	540	534	551	-1.5%	559	626	748	915
PET	875	-2.8%	900	865	860	875	-1.4%	887	978	934	911	-10.6%	1,020	1,080	1,158	1,305
BPA	1,175	9.3%	1,075	1,075	1,045	1,093	-2.9%	1,125	1,179	1,306	1,132	-17.7%	1,374	1,373	1,568	1,796
MDI	1,718	-0.9%	1,733	1,760	1,803	1,753	-8.7%	1,921	1,949	1,982	1,878	-20.2%	2,352	2,025	1,880	2,768
TDI	1,768	0.0%	1,768	1,768	1,780	1,771	-10.2%	1,972	1,865	1,834	1,877	-11.0%	2,110	1,970	2,736	4,213
페놀	980	0.0%	980	925	905	948	4.6%	906	914	961	921	-8.3%	1,005	1,087	1,326	1,292
가성소다	295	1.7%	290	290	280	289	3.9%	278	314	334	292	-16.5%	350	327	339	408
합성고무	1,450	0.0%	1,450	1,400	1,400	1,425	13.6%	1,254	1,286	1,324	1,317	-0.9%	1,328	1,397	1,443	1,695
면화	59.5	-0.6%	59.8	60.4	58.8	59.6	0.2%	59.5	63.8	65.4	60.8	-14.1%	70.8	73.2	77.2	84.3

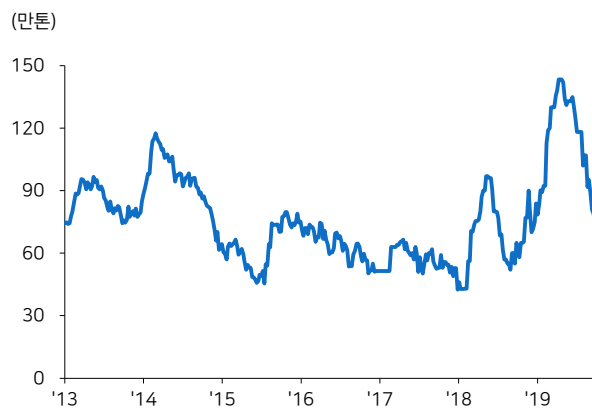
자료:Platts, 메리츠증권 리서치센터

그림2 18년 기준 글로벌 생산량 대비 사우디의 석유화학 제품 생산규모



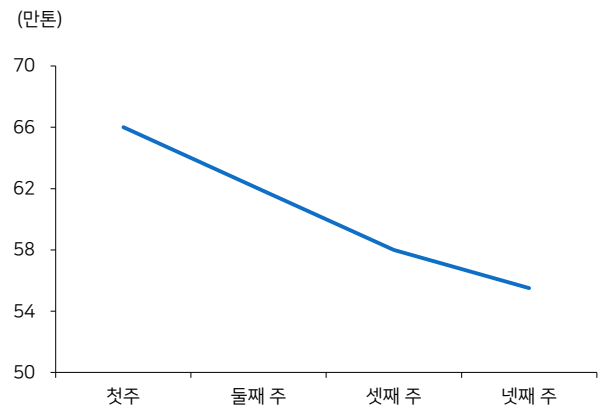
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 중국 동부 MEG 재고량



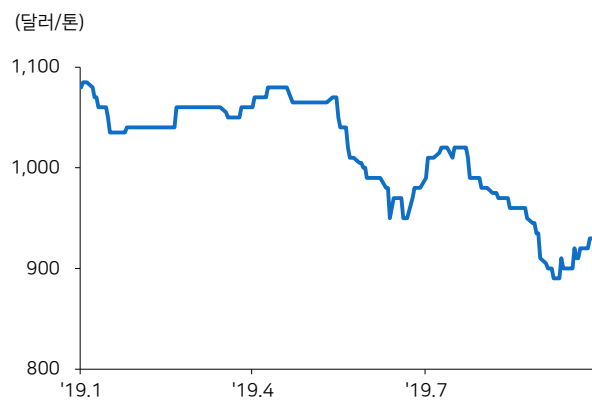
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 9월 중국 동부 PE 재고량



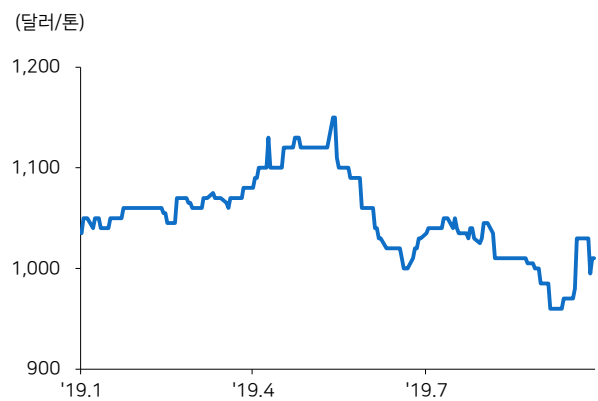
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 19년 이후 HDPE 가격 변화



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 19년 이후 PP 가격 변화



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.