

디젤 약세, 휘발유에도 가격 역전

- ▶ IMO2020에 대한 많은 기대와 달리 디젤 약세 끝에 휘발유에도 역전. 참고로 러시아는 IMO 시행연기 공식화. 현재 디젤은 선박이 문제가 아니라 디젤자동차 판매감소가 더 우려되는 상황임. 경유가격 강세 기대감은 과도함

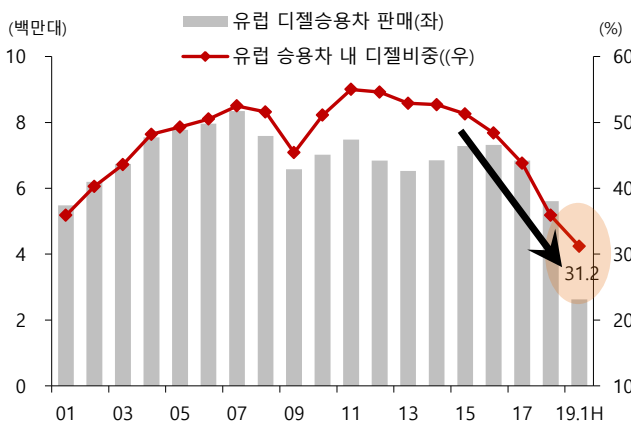
IMO2020과 경유? 오히려 경유는 약세 / 휘발유가 강세



자료 : Petronet, SK증권

- IMO2020이 가져 올 긍정적 파급효과 만을 간절히 바라보고 있는 주식시장인데요, 그 기대와는 자꾸 다른 모습이 나오네요
- 원유(Dubai) 대비 경유 spread가 최근 지속 약세를 걷는 반면, 휘발유는 반대로 반등을 이어오면서 결국 경유를 넘어섰습니다. 두 제품 가격은 11/8 기준 휘발유 \$77.8/bbl, 경유 \$74.5/bbl입니다
- 원래 공정상으로 본다면 경질유(Light Distillate)인 휘발유가 중질유(Middle Distillate)인 경유보다 저렴해야 정상인데 말이지요
- 시간이 갈수록 IMO2020에 대한 의혹은 커질 것입니다. 마침 러시아 에너지장관(알렉산드르 노박)은 연기의사를 밝혔습니다. 저희는 “CBR25. 애널리스트 셋이 진단한 IMO2020이라는 허상”을 통해서, 왜 이런 기대가 헛된 것인지 충분히 의견을 드렸죠

원유수요 절반인 자동차에서 디젤차량판매 감소현상 주목



자료 : ACEA, SK증권

- 반대로 이제 IMO2020의 가부를 논하는 감정선이 아니라, 이성적인 관점에서 왜 휘발유가 강세인지 관심을 가져야 합니다
- 석유 수요의 절반은 자동차입니다. 그런데 2015년 그 유명한 디젤 게이트 사고 이후로 유럽에서는 디젤차량이 안 팔리고 있죠
- 이미 올 상반기 유럽 신차판매에서 디젤 비중은 30%에 근접해 2000년 이후 최저를 기록했고, 그 추세는 지금까지 계속 이어지는 중입니다. 참고로 세계 디젤 승용차 중 70%가 유럽에서 팔립니다
- 결국 현재 우리가 세계원유수요에서 5% 밖에 안 되는 선박용 경유수요 증대 '가능성'에 주목할 때가 아니라, 45%를 차지하는 자동차용 경유수요 감소 '현실'을 더욱 눈 여겨 봐야 한다는 것이죠
- 공교롭게도 휘발유 가격이 디젤 가격과 유사해지고 간간히 역전되는 현상은 딱 2015년부터 시작되었습니다. 아직도 경유 가격이 강세로 전환되어 정제마진을 견인하리라 기대하시나요?

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

