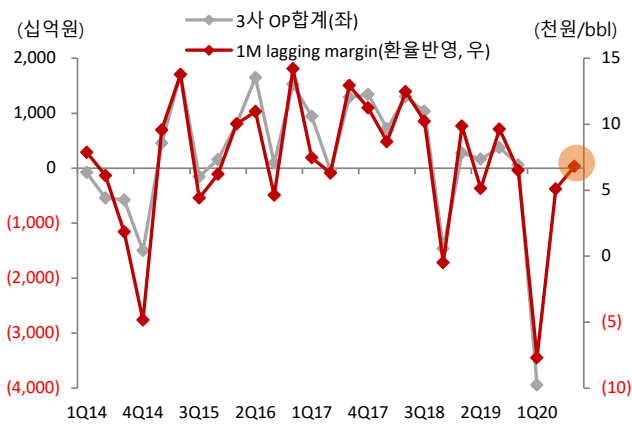


## 정유/화학의 "3Q 실적" 현재 분위기는?

▶ 정유는 전분기대비 소폭개선 출발했지만, 여전히 BEP 영역이고 추가 하향조정 여지 있음. 반대로 화학은 전분기대비 소폭악화 출발했지만, 흑자영역이고 상승여지 있음

### 정유 3Q 실적은 QoQ 소폭개선 출발, 다만 하락여지 있음

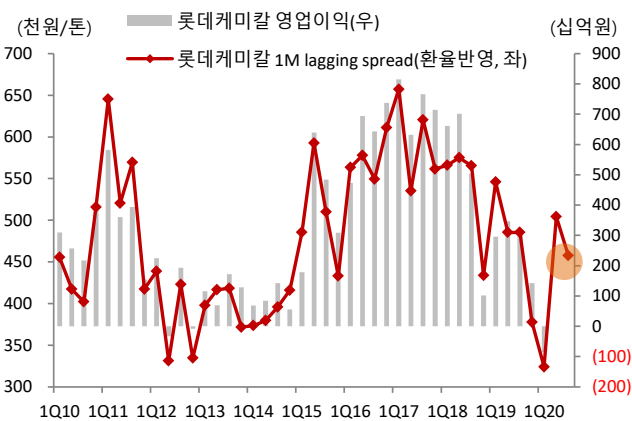


자료 : Petronet, SK이노베이션, S-Oil, GS칼텍스, SK증권

- 2분기 정유/화학업체의 실적이 1분기 대비로는 개선세를 보일 것이라는 부분은 이미 많이 인지하고 있으실 겁니다. 그렇다면 7월이 시작된 현재 국면에서, 3분기 실적은 어떻게 될까요?

- 아직 예측은 쉽지 않습니다만 7월 시작 spread를 통해서 그 수준을 미리 짐작해보고자 합니다
- 일단 정유부터 말씀 드리면, 정유는 7/10까지 누적 환율반영 1M lagging margin의 평균치는 2분기보다 소폭 높습니다
- 이미 5월 이후로는 전월의 저가 원유가 투입되면서 지속 개선세를 보였는데, 그 흐름이 7월에도 어느 정도 이어지고 있죠
- 다만 유가의 추가 상승이 쉽지 않고, 정제마진도 매우 낮은 수준이 유지 중이라 아마 시간이 가면서 수치는 하락할 것입니다

### 반대로 화학 3Q 실적은 소폭악화 출발이지만 개선여지 있음



자료 : Ciscem, Platts, 롯데케미칼, SK증권

- 화학은 반대로 전분기대비 소폭 하락입니다
- 2분기 저가 naphtha 투입에 일부 제품의 가격반등으로 인해 spread 개선이 크게 나타났는데, 최근 그 흐름이 주춤하면서 일단 2분기 평균보다 3분기는 낮게 시작을 했네요
- 다만 화학은 유가의 추가상승폭이 제한되고 있고, 3분기는 코로나 여건에도 최대 성수기 시즌이라는 기대감 때문에 정유와 반대로 spread가 반등할 여지가 일부 상존합니다
- 현재 spread 기준으로 본다면 정유는 소폭개선이지만 BEP 영역, 화학은 소폭악화지만 흑자영역 정도로 정리할 수 있을 듯 합니다
- 물론 7월이 갓 시작한 현 시점에서부터 3분기 실적을 단정짓는 것은 무의미합니다. 아직 유가/제품가격 변동이 어찌될지 모르니까요. 일단은 유가 상승이 일단락된 상황인 만큼 '정유 분기실적이 부담될 수 있다' 정도만 짚어두면 될 것 같습니다

• 작성자는 본 자료에 게재된 내용이 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 기관투자가 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

