

2020년 12월 2일 | Equity Research

석유화학: BPA/페놀/아세톤 급등. 금호석유 수혜

투자의견

석유화학(Overweight)

석유화학/정유 애널리스트 윤재성

js.yoon@hanafn.com

RA 손진원

jwshon@hanafn.com

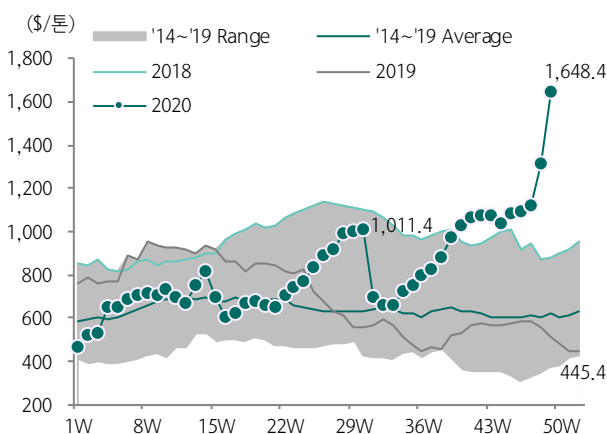
▶ 이번 주 BPA 20%, 페놀 10%, 아세톤 5% 급등

- 이번 주 BPA +19.4%, 페놀 +9.6%, 아세톤 +5% 급등
- BPA는 2주 간 575\$/톤(+36.5%) 급등하면서 BPA-벤젠 마진은 현재 1,648\$/톤을 기록. 2010년 10월 '차화정' 당시 기록한 BPA 마진의 최고점은 1,585\$/톤. 당시의 마진을 넘어서기 시작한 셈
- BPA의 전방은 폴리카보네이트(PC)와 에폭시. PC와 에폭시 모두 전방 수요 개선으로 최근 가격 초강세가 나타나고 있으며, 이로 인해 중국 BPA 가동률은 100% 수준에서 최근 지속되고 있음. 즉, 최근 BPA의 초강세는 수급밸런스가 임계점을 돌파하면서 Seller's Market으로 변화하고 있다는 증거. LG화학의 여수 NCC 트러블 이슈로 BPA의 가동률이 소폭 낮춰진 것으로 파악되나 이는 가격 강세의 일부 요인에 불과
- 페놀은 BPA의 강세와 일부 업체의 정기보수로, 아세톤은 손세정제 IPA와 다운스트림 MMA 강세 영향으로 급등

▶ 금호석유가 페놀체인 강세의 최대 수혜

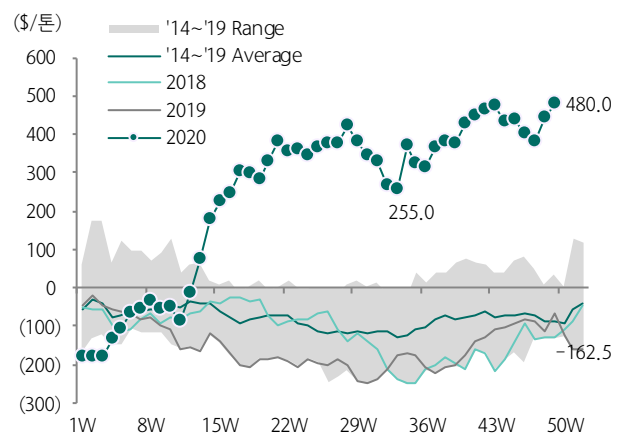
- 4Q20 금호석유는 페놀유도체 사업에서 약 한 달간의 정기보수가 있었음. 그럼에도 불구하고 최근의 마진 강세를 감안하면 페놀사업부는 QoQ 증익될 가능성이 매우 높음. 1Q21에는 정기보수 효과소멸과 평균마진 확대에 추가적인 증익도 가능. 동 사업부의 Capa는 차화정 당시 대비 2배 가량 늘어나 역대급 영업이익을 실현할 가능성 높음
- 참고로, 금호석유의 관련 체인 Capa는 페놀 68만톤/년, 아세톤 42만톤/년, BPA 45만톤, 에폭시 20.7만톤/년

그림 1. BPA 마진 초강세 지속



자료: 하나금융투자

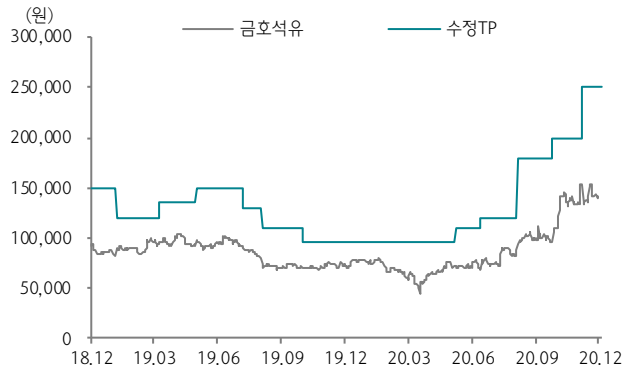
그림 2. 아세톤 마진 초강세 지속



자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

금호석유



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.8	BUY	250,000		
20.9.27	BUY	200,000	-32.55%	-23.00%
20.8.7	BUY	180,000	-44.27%	-38.06%
20.6.15	BUY	120,000	-32.71%	-25.50%
20.5.10	BUY	110,000	-33.86%	-29.18%
19.10.4	BUY	95,000	-26.85%	-16.11%
19.8.5	BUY	110,000	-34.99%	-32.45%
19.7.9	BUY	130,000	-34.16%	-31.69%
19.5.2	BUY	150,000	-36.78%	-31.67%
19.3.11	BUY	135,000	-28.55%	-22.96%
19.1.7	BUY	120,000	-24.45%	-17.08%
18.10.8	BUY	150,000	-41.87%	-36.07%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.62%	7.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 12월 1일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 12월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2020년 12월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.