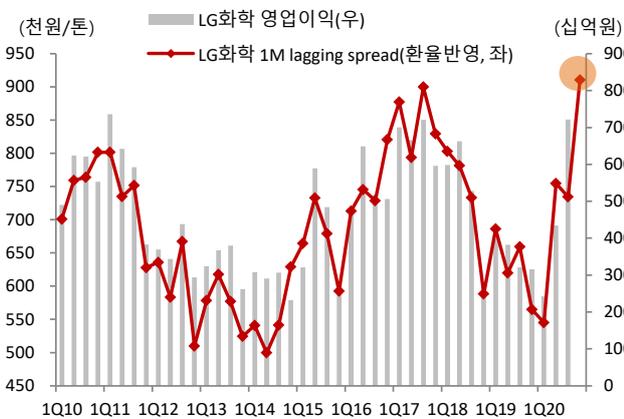


4Q 화학 실적, “어디까지 나올까?”

▶ 동절기 비수기 불구 코로나19 특수 지속으로 spread 강세 지속. 게다가 최근 PE/PP 등 대표제품 반등폭이 더욱 커지면서 4Q 대다수 화학업체 호실적 기대. 2021년 공급과잉 우려 여전하지만 당분간 실적강세 모멘텀 우선일 듯

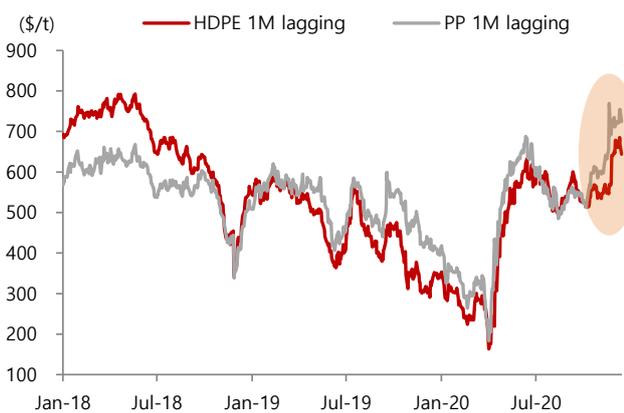
LG화학 1M lagging spread와 영업이익 추이



자료 : Cischem, Platts, SK증권

- 흔히 동절기는 화학의 비수기라고 하죠. 물론 2010년대 이후 중국이 세계 수요의 메인이 되면서 춘절/국경절 re-stocking이 또 다른 주요 포인트가 되긴 했지만, 그래도 흔히 이르는 비수기입니다
- 그런데 코로나19의 특수 영향으로 올 해는 비수기는커녕 호황기보다 더 좋은 분위기가 이어지고 있습니다
- 가격 강세에 대해서는 여러 가지 원인이 이야기되는데, Platts에 의하면 지속되는 내구재 수요, 설비의 비정상 가동, 운송컨테이너 부족 등 코로나19 이후로 제기되는 원인들이 그대로 지적 중이네요
- 4Q20 화학업체들의 실적도 대단할 것 같습니다. LG화학의 환율반영 1M lagging spread는 사상최대치까지 도달했구요
- 이렇다면 1회성 비용 나온다 해도 실적기대감 더 높아지겠네요

HDPE, PP 1M lagging spread 추이



자료 : Platts, SK증권

- 게다가 주목해야 할 것이 한 가지 더 있습니다. 그간 잠잠했던 화학의 대장제품인 PE/PP가 움직인다는 것입니다
- 사실 코로나19 특수로 강세제품은 주로 페놀, 수지 계열 쪽의 강세로 이어졌었고 PE/PP는 그 정도까진 아니었는데요
- 연말 들어 잠잠한 쪽이었던 PE/PP가 페놀, 수지 계열보다 더욱 강하게 반등하는 양상입니다. 가격은 2년 래 최고치, lagging spread 기준으로는 3년 래 최고치에 도달합니다
- 이렇게 되면 그간 이익에서 상대적으로 부진했던 롯데케미칼과 대한유화 같은 순수화학의 이익 강세가 부각될 가능성이 높습니다
- 즉 4Q20은 결국 화학업체들이 너나 할 것 없이 ‘실적파티’를 벌일 가능성도 높아지는 군요
- 공급과잉은 2021년 분명 압박요인으로 작용할 겁니다. 다만 이런 실적이라면 벌써부터 우려할 필요는 확실히 낮아 보입니다

• 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 투자 의견은 다음과 같습니다.
 • 투자권한 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

