

Issue Comment

2022. 4. 28

S-Oil 010950

1Q22 Review: 정유부문 호조 확인

●
이차전지/석유화학
Analyst 노우호

02. 6454-4867
wooho.rho@meritz.co.kr

[Review 요약]

- (1) 1Q22 매출액 9.3조원/영업이익 1.3조원을 기록, 최근 높아진 컨센서스를 상회한 호실적을 기록: 사업부문별 영업이익은 정유 1.2조원, 윤활기유 1,953 억원, 석유화학 -656억원
- (2) 정유부문의 이익 호조는 (1) 재고평가이익 급증(5,620억원), (2) 주력 제품별 마진 강세전환(1Q22 +52.8% QoQ)으로 이익 견인함
- (3) 석유화학은 -656억원으로 전분기에 이어 적자기조 유지: 주력 제품들의 업황 부진(중국의 P-X 수입량 감소, 벤젠 등 기타 제품들의 전방 수요 부진) 투입 원재료 납사 강세(+17.9% QoQ)가 판매가격 상승으로 직결되지 않은 점
- (4) 윤활기유 영업이익 1,953억원을 기록

[2Q22 Preview 및 전망]

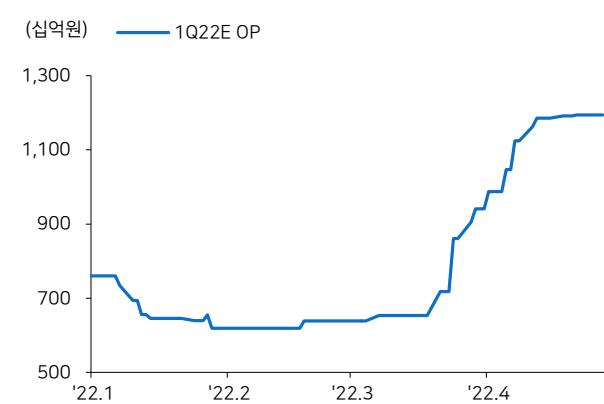
- 당사의 연중 WTI 국제유가의 예상 밴드는 95~110달러/배럴로 강보합 전망 연초 유럽 전쟁 발생으로 불거진 원유 공급 Risk 강도는 다소 완화. 그럼에도 러시아의 원유/천연가스/석유제품 수출 차단 장기화 시나리오에 따른 공급 조달 불확실성으로 유가 강세 유지
- 정제마진의 강보합세 전망으로 차분기 정유부문의 견조한 업황 유지. 석유제품별 뚜렷한 수요 개선 대비 지정학 Risk 장기화 시나리오에 타이트한 수급 견이 마련
- 반면 석유화학에 대해 부정적 전망 유지. 투입 원재료 강세, 중국 수요 부진 (아로마틱스 자국 공급망 구축 및 Lockdown 영향)이 배경

표1 S-Oil 1Q22 Review

(십억원)	1Q22P	1Q21	(% YoY)	4Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	9,287.0	5,344.8	73.8	8,291.1	12.0	9,714.8	-4.4	8,266.0	12.4
영업이익	1,332.0	629.2	111.7	391.3	240.4	1,194.6	11.5	895.8	48.7
세전이익	1,195.9	467.1	156.0	389.0	207.4	1,124.8	6.3	905.2	32.1
순이익(지배주주)	870.8	344.7	152.6	288.5	201.8	827.3	5.3	678.9	28.3
영업이익률(%)	14.3	11.8		4.7		12.3		10.8	
순이익률(%)	9.4	6.4		3.5		8.5		8.2	

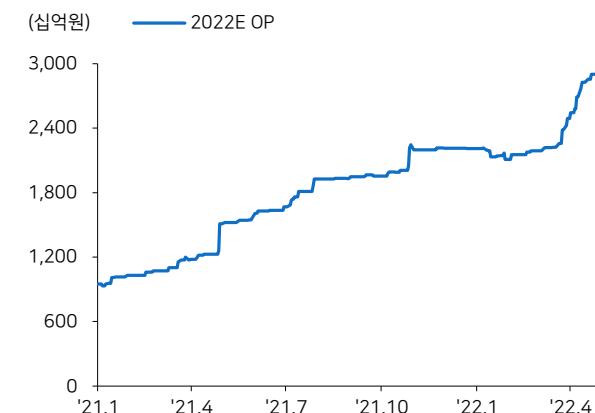
자료: S-Oil, Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림1 S-Oil 2Q22E 영업이익 컨센서스 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 S-Oil 2022년 영업이익 컨센서스 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 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 간접 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.