

## 화학/정유 (비중확대/Maintain)

### 화학 스프레드 개선, 폴리실리콘 0.2% 하락

- [화학] MEG 등 스프레드 확대, PE도 소폭 개선
- [정유] 정제 마진 6달러대로 둔화, 휘발유/연료유 둔화
- [태양광] 폴리실리콘 가격 0.2% 하락, 위안화 기준으로는 보합

#### [화학] MEG 등 스프레드 확대, PE도 개선

이번 주 화학 제품 스프레드는 전반적으로 전주 대비 개선되었다. MEG-납사 스프레드는 41달러 상승한 399달러를 기록하였고 부타다엔도 74달러 확대된 565달러를 기록하였다. 약세 흐름을 보였던 PE 스프레드도 소폭씩 개선되었다. PE의 경우 중국의 폐 플라스틱 규제가 18년 1월부터 적용되면서 수급이 좀더 타이트해졌다는 분석이다. 전체적으로 9월 이후 지속되어온 재고 조정이 마무리되고 재고 축적이 시작되는 것으로 추정되며 향후 수개월간 긍정적 흐름이 기대된다.

우려와 달리 PE 스프레드는 여전히 강세가 지속되고 있는데, 미국 에탄 크래커 가동 시점이 점차 지연됨에 따라 향후에도 견조한 상황이 지속될 가능성이 높아 보인다. 한편 중국 Sinopec 가동 중단으로 상승했던 SBR 스프레드는 1월 중 동 설비가 가동 재개된다는 뉴스에 다소 둔화되고 있어 향후 영향을 지켜볼 필요가 있다.

한국 화학 업체들의 주가는 최근 2~3개월간 유가 상승에 대한 부담, 스프레드 둔화에 따른 4분기 실적 우려, 에탄 크래커에 따른 PE 시황 둔화 우려로 약세를 보여 왔다. 그러나 단기 시황이 회복되고 있고 에탄 크래커 우려도 점차 완화되면서 향후 긍정적 주가 흐름이 기대된다.

#### [정유] 정제 마진 6달러대로 둔화, 휘발유/연료유 둔화

이번 주 한국 복합 정제마진은 6달러 초반으로 다소 둔화되었다. 제품별로는 휘발유, 연료유 마진이 둔화되었고 등경유 등 중간 유분은 강세가 지속되었다. PX의 경우 스프레드가 17달러 개선되어 325달러까지 회복되었다.

유가가 예상보다 빠르게 상승하면서 최근 2~3개월간 정유 업체들의 주가는 약세를 보였다. 이는 유가 상승 시 전통적인 고유가 수혜 업종의 실적 개선 폭이 정유 업체보다 더 높을 것으로 예상되고, 정유 업체의 경우 재고 이익 증가가 OSP 상승, 휘발유 수요 둔화 등으로 상쇄될 수 있다는 우려 때문으로 추정된다. 다만 정제 설비 증설이 제한적인 만큼 정제 마진은 등경유를 중심으로 강세가 지속될 전망이고, 이에 따른 배당 매력은 유효할 것으로 예상된다.

#### [태양광] 폴리실리콘 가격 0.2% 하락, 위안화 기준으로는 보합

이번 주 폴리실리콘 가격은 0.2% 하락한 17.79달러/Kg을 기록하였다. PV인사이드에 따르면 폴리실리콘 공급은 지속적으로 타이트해 위안화 기준으로는 보합세를 보였으나, 달러 강세로 인해 달러화 기준으로는 소폭 하락하였다. 웨이퍼/셀/모듈 가격은 0.3~0.5% 수준 하락하였다.

최근 폴리실리콘 관련주의 주가가 크게 상승한 가운데 가격이 소폭이지만 하락해 주가의 변동성이 높아질 수 있다. 다만 예년 대비 폴리실리콘 공급이 타이트해진 상태이고 가격의 레벨이 높아 실적 체력이 높아진 점은 감안할 필요가 있다. 또한 기본적으로 폴리실리콘 수급은 향후 수년간 타이트한 상황이 지속될 것으로 예상된다.

화학/정유

화학 스프레드 개선, 폴리실리콘 0.2% 하락

표 1. 주간 가격 및 스프레드 동향

(US\$/bbl, US\$/MT, US\$/kg, US\$/watt)

			Price	Diff. from			
				-1W	-1M	-3M	-6M
Oil Refining	Price	Dubai	65.5	1.1	3.0	11.4	20.2
		Naphtha	66.9	-0.8	0.6	11.4	23.3
		Gasoline	77.4	0.9	0.0	8.5	18.3
		Diesel	80.4	0.8	3.2	11.5	21.4
		Jet Kerosene	79.4	0.2	2.7	13.3	22.3
		B-C	58.5	0.2	1.4	8.3	14.6
	Margin	Naphtha	1.4	-1.9	-2.4	-0.1	3.1
		Gasoline	11.9	-0.2	-2.9	-3.0	-2.0
		Diesel	14.9	-0.3	0.2	0.1	1.2
		Jet Kerosene	13.9	-0.9	-0.3	1.8	2.0
		B-C	-7.0	-0.9	-1.6	-3.1	-5.6
		Korean Complex	6.1	-0.8	-1.2	-0.7	-0.2
Chemicals	Price	Ethylene	1,420	40	90	125	475
		Propylene	984	29	68	44	135
		Butadiene	1,180	80	90	-40	205
		Benzene	881	5	-28	119	157
		HDPE	1,290	10	0	110	210
		LDPE	1,200	10	-24	-27	80
		PVC	910	30	40	-15	20
		PP	1,185	15	45	85	210
		MEG	1,014	47	108	159	169
		PX	940	23	53	114	164
		TPA	735	15	15	85	107
		SM	1,330	34	30	182	167
		ABS	1,980	-50	-70	30	190
		ESBR	1,495	-55	-25	-205	95
	Spread	Ethylene-Naphtha	805	34	78	36	275
		Propylene-Naphtha	369	23	56	-46	-66
		Butadiene-Naphtha	565	74	78	-130	5
		Benzene-Naphtha	266	-1	-40	30	-44
		HDPE-Naphtha	675	4	-12	21	10
		LDPE-Naphtha	585	4	-36	-117	-121
		PVC-Naphtha*0.5	602	27	34	-60	-80
		PP-Naphtha	570	9	33	-5	10
		MEG-Naphtha	399	41	96	70	-32
		PX-Naphtha	325	17	41	25	-36
		TPA-PX*0.7	77	-1	-22	5	-8
		SM-Benzene	449	29	58	63	10
		ABS-SM*0.54-BD*0.15	1,085	-80	-100	-62	69
		ESBR-BD*0.7-SM*0.3	270	-121	-97	-232	-99
Solar	Price	Polysilicon	17.79	-0.04	0.48	1.09	3.94
		Wafer(multi)	0.69	0.00	-0.01	-0.07	-0.07
		Cell	0.98	-0.01	-0.03	-0.08	-0.18
		Module	0.31	0.00	0.00	-0.01	-0.02

주. 석유제품 가격은 9일 종가 기준, 나머지는 10일 종가 기준.

자료: Platts, Petronet, PV Insights, 미래에셋대우 리서치센터

## 화학/정유

화학 스프레드 개선, 폴리실리콘 0.2% 하락

## Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.