

화학

산업이슈

2017. 12. 12

PVC 반등을 기대하는 이유

News

중국 북부 지역의 난방 대란, 중국 정부는 석탄의 난방 사용 허용: 중국 정부는 스모그가 심한 북부 도시에서 실시 예정이었던 난방 연료의 석탄 사용 금지, 천연가스 사용 독려 정책을 수정하기로 결정했다. 인프라 구축이 완료되지 않은 가운데, 무리하게 추진했던 석탄 사용 금지 및 가스 난방 연료 사용 정책에 대한 반작용으로 중국 북부 지역의 난방 대란이 이어지고 있으며, 이에 따른 민심이 악화되고 있음을 고려한 것으로 판단된다. 석탄 수요를 정부의 강제적인 정책으로 빠르게 가스 수요로 전환 시키고, 오염 문제를 개선시키려 노력했던 중국 정부의 환경 친화적인 정책 속도가 한 단계 늦춰질 수 있음을 의미한다.

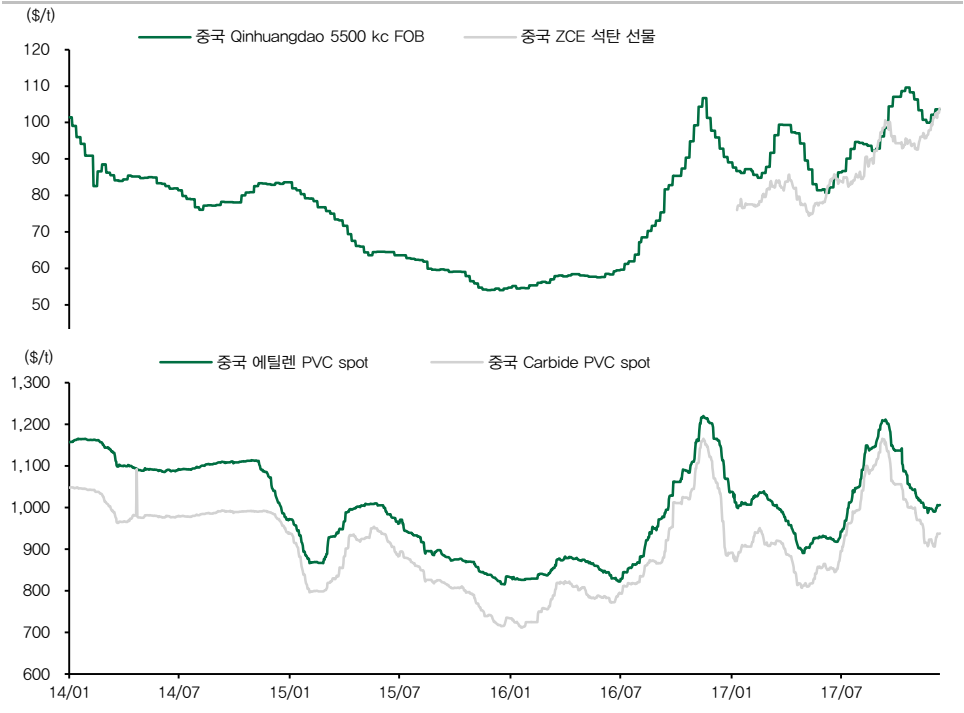
Comment

단기 중국 석탄 가격의 반등세에 주목: 중국 난방 수요 집중 기대감으로 급등했던 LNG 가격, OPEC 감산 연장 및 수급 개선 기대감으로 상승했던 유가와 달리 상대적인 중국 수요 둔화 우려로 주춤했던 중국 석탄 가격의 단기 반등세를 주목해야 할 것으로 판단된다.(중국 Qinhuangdao 항구의 석탄 수입가격은 둔화되었지만, 그에 선행하는 중국 ZCE 석탄 선물 가격은 17년 최고 가격을 갱신하고 있는 상황이다.) 친환경 에너지원으로서의 이동, 가스 시대로의 변화는 부인할 수 없는 글로벌 트렌드지만 그를 달성하기 위한 인프라 및 사회적인 기반이 뒷받침되지 않는다면 그 시행 착오 기간은 길어질 수 있다. 석탄의 '결핍의 역설'에 따른 강세는 당분간 이어질 수 있음을 염두하자.

Action

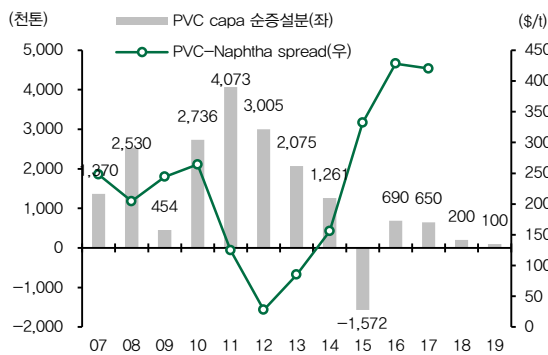
PVC 반등을 기대할 시점: 동절기 비수기, 유가 강세에 따른 원가 부담, 상대적으로 둔화되었던 석탄가격→중국 carbide PVC 가격 약세 등으로 PVC spread는 급격히 위축되었다. 하지만 PVC의 글로벌 신증설은 여전히 제한적인 상황이며, 중국의 석탄 PVC는 중국 당국의 지속적인 규제 대상임을 고려할 때 납사/에틸렌을 원재료로 사용하는 PVC는 중장기적으로 긍정적인 수급여건이 유지될 가능성이 높다. 최근 가성소다 강세에 따른 가성소다 병산 PVC 업체들의 가동률이 상당히 올라왔을 것으로 추정되기에 단기적으로 추가적인 수급 악화 요인이 제한적인 가운데, 석탄 가격 반등에 따른 중국 PVC spot 가격의 반등을 기대할 시점이라 판단된다.

도표 1. 중국 석탄 & PVC spot 가격 추이



자료: Bloomberg, Ciscem, Platts, Wind, 산업자료, DB금융투자

도표 2. PVC 신증설은 제한적인 상황



자료: Bloomberg, Ciscem, Platts, Wind, 산업자료, DB금융투자

도표 3. 가성소다 병산 제품군들의 강세



자료: Bloomberg, Ciscem, Platts, Wind, 산업자료, DB금융투자

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

■ 1년간 투자의견 비율 (2017-09-30 기준) - 매수(66.0%) 중립(34.0%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만