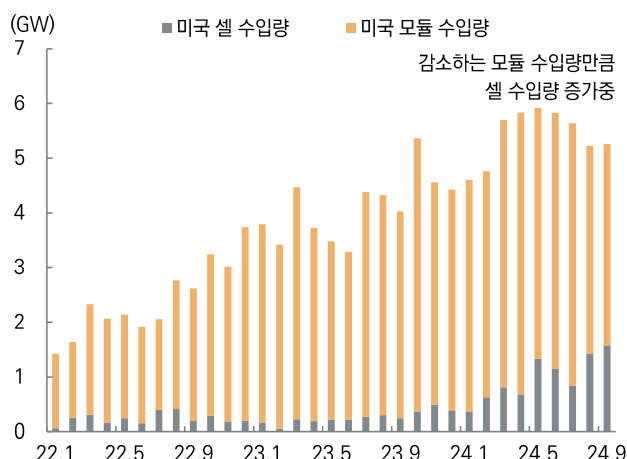


Summary (11/26 ~ 12/2)

- 트럼프 대통령 재취임까지 정책 불확실성은 높으나, 현재까지의 미국 태양광 시장은 OCI홀딩스, 한화솔루션에 긍정적
- OPEC+ 증산 가능성 점점 더 높아질 전망. 카자흐스탄의 캐파 증설로 인해 내부적인 증산 요구가 강해질 것이기 때문

유가	Brent	-1.6%	Dubai	-1.9%	WTI	-1.2%								
정유	휘발유	-2.9%	경유	-2.6%	등유	-1.8%	중유	1.2%	나프타	-2.8%				
화학	에틸렌	0.0%	프로필렌	1.3%	부타디엔	0.0%	PE	-0.5%	PP	0.0%	PVC	-2.6%	ABS	1.4%
태양광	메탈실리콘	-0.4%	중국 폴리실리콘	-0.7	비중국 폴리실리콘	-1.7	웨이퍼	0.0%	셀	0.0%	중국 모듈	0.0%	미국 모듈	0.0%

미국 태양광 셀/모듈 수입량 추이(동남아 4개국 + 한국)

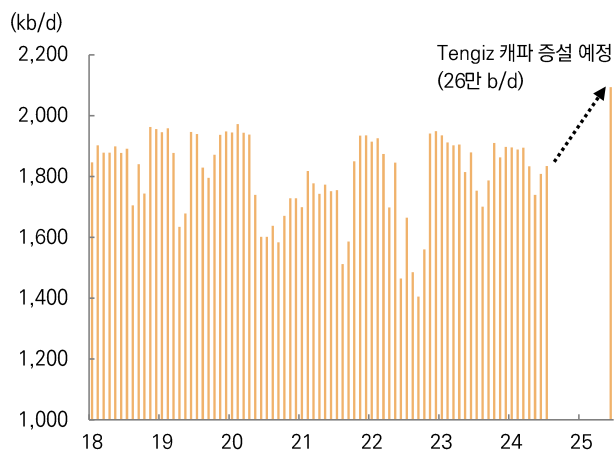


트럼프 재취임까지는 불확실성 높으나, 관세 발표는 국내 기업들에 긍정적

- 미국 태양광 모듈 4.9GW, 셀 340MW 총 5.3GW를 수입. 수요 보다 공급이 많아 재고는 증가하는 중으로 추정
- 11/29, 동남아시아 4개국에 대한 반덤핑 관세 발표. 중국 주요 기업들(Jinko, Trina, JA 등)에 매겨진 관세는 예상보다 높지 않아 충분히 수출 지속될 만한 수준으로 판단
- 관련 영향: 1) 중국 기업들도 충분히 수출 지속 가능해 Non-China 폴리실리콘(OCI홀딩스) 판매 재개 가능성, 2) 관세 부과로 인해 미국 모듈 가격(한화솔루션) 상승

투자 Idea: 트럼프 대통령 재취임까지 정책 불확실성은 높으나, 현재까지의 미국 태양광 시장은 OCI홀딩스, 한화솔루션에 긍정적

카자흐스탄 원유 생산량 추이(~24.7)



25년 OPEC+ 멤버들의 증산 요구 점점 강해질 전망

- 카자흐스탄은 24년 7월 기준, 약 183만 b/d의 원유를 생산. 전 세계 원유 생산량의 약 1.8% 수준.
- OPEC+ 멤버이지만 할당량을 잘 지키지 못해 약 70만 b/d의 보상 감산을 요구받은 상황. 내부적으로 증산 요구가 클 것으로 판단
- 25년 중순, 카자흐스탄의 Tengiz 유정(26만 b/d) 10년 만에 완공 예정, 이는 25년 수요 성장 전망치의 20~25% 수준
- OPEC+ 증산이 계속 지연되면, 카자흐스탄의 증산 요구와 마찰이 심해질 전망. 카자흐스탄의 할당량 준수 여부 모니터링 필요

투자 Idea: OPEC+ 증산 가능성 점점 더 높아질 전망. 카자흐스탄의 캐파 증설로 인해 내부적인 증산 요구가 강해질 것이기 때문

자료: USITC, DOE, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 주간 주요 뉴스

일자	키워드	제목	요약
2024-11-27	국제유가	국제유가, 이스라엘-헤즈볼라 휴전 합의에 급락	국제유가, 이스라엘과 헤즈볼라의 휴전 합의 소식에 3.2% 하락하며 배럴당 68.9불 기록
2024-11-27	롯데케미칼	롯데케미칼 특약조정...롯데월드타워 담보로 은행보증	롯데그룹, EOD 발생한 롯데케미칼 회사채에 롯데월드타워 담보물로 은행보증 추가할 것
2024-11-30	휘발유	러, 휘발유 수출 금지 1달 연장...생산업체 수출은 제외	러시아, 휘발유 수출 금지 25년 1월 31일까지 연장, 휘발유 생산 업체 수출은 예외 적용
2024-12-02	정유·석유화학	정부, LNG·LPG 등 할당관세 연장...서민 경제 부담 완화	기재부, 납사 제작용 원유에 대한 할당관세(3→0%) 연중 인하 결정
2024-11-27	천연가스	"우크라, 러시아 주 수입원 천연가스 수출 막을 것"	우크라이나, 자국 거쳐 유럽으로 향하는 러시아산 가스관 12월 31일 이후 운용 중단 선언
2024-11-28	유류세	유류세 인하, 내년 2월 말까지 또 연장	정부, 국제유가 변동성 확대로 유류세 인하 연말까지 2개월 연장 (휘발유 15%, 경유 23%)
2024-11-29	석유화학	중국·영국 합작 250만톤 에틸렌 공장 가동	시노펙·이네오스 합작사 시노펙 텐진 난강 석유화학(에틸렌 연산 120만톤 규모) 양산 개시
2024-11-28	SK이노베이션	SK엔무브, 상장 주관사 선정...대표에 미래·한국證	SK이노베이션 윤활유 사업 자회사 SK엔무브, 상장 주관사로 미래에셋, 한국투자 증권 선정
2024-11-27	SK이노베이션	SK이노, 블루오일 SK에 6.7조원 규모 채무 보증	SK이노베이션, BOSK의 '첨단기술차량제조 대출'에 대해 6.7조원 규모 채무보증 제공 결의
2024-11-27	SK이노베이션	SK지오센터리, 佛 플라스틱 합작공장 프로젝트 중단	SK지오·루프 인더스트리, 수익성 악화로 연산 7만톤 규모 재활용 PET 공장 건설 계획 중단
2024-11-29	씨에스윈드	씨에스윈드, 베크스타스와 추가공급 계약 체결	씨에스윈드, 베크스타스와 981억원 규모 풍력타워 공급 계약 체결 (매출 대비 6.5%)

표 2. 섹터별 Peer 테이블

(십억달러, %, x)

기업명	시가총액	통화	주가	주가수익률				영업지표(24F)					밸류에이션(24F)		
				1W	1M	3M	1Y	매출액	영업이익	OPM	EPS	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
SK이노베이션	12,198	KRW	113,500	-5.1	-6.8	4.2	4.2	53.0	0.6	1.1	-6.0	-4.1	-	0.6	15.4
S-Oil	4,590	KRW	57,300	-2.1	-1.4	-7.9	-7.9	26.1	0.4	1.5	0.8	1.9	51.7	0.7	9.9
GS	2,774	KRW	41,950	0.2	1.0	-11.6	-11.6	18.0	2.5	13.6	8.7	8.1	3.4	0.3	4.5
HD현대	4,328	KRW	77,000	-4.5	1.3	-3.6	-3.6	49.7	2.4	4.8	6.4	8.8	8.8	0.7	6.7
Saudi Aramco	1777.75	SAR	27.60	-1.4	2.8	-0.5	-0.5	472.9	212.8	45.0	0.4	26.5	16.5	4.6	7.7
Exxon Mobil	517.962	USD	117.85	-3.2	2.5	-0.1	-0.1	346.7	49.6	14.3	8.1	14.1	14.6	1.9	7.4
Chevron	291.506	USD	162.21	-0.1	6.0	9.6	9.6	193.6	28.1	14.5	10.5	12.1	15.4	1.9	7.0
Shell	195.736	GBp	2,514.00	-2.3	-2.5	-6.4	-6.4	293.7	37.5	12.8	4.2	13.9	7.6	1.1	3.6
ConocoPhillips	137.299	USD	106.14	-5.0	-1.6	-6.7	-6.7	56.1	14.8	26.4	7.8	18.4	13.6	2.2	6.0
LG화학	14,191	KRW	282,500	-7.8	-11.2	-15.2	-15.2	35.2	1.0	2.7	4.6	1.3	44.0	0.7	8.6
한화솔루션	2,005	KRW	16,390	-2.6	-23.8	-33.4	-33.4	8.2	-0.3	-3.0	-4.6	-15.5	-	0.4	36.2
롯데케미칼	1,899	KRW	62,400	-7.8	-33.0	-26.4	-26.4	15.0	-0.5	-3.5	-12.6	-4.4	-	0.2	25.6
금호석유	1,823	KRW	93,700	-12.0	-31.7	-35.5	-35.5	5.1	0.2	4.7	9.6	6.2	7.0	0.5	4.7
SKC	2,649	KRW	98,300	-12.7	-30.8	-22.8	-22.8	1.3	-0.2	-12.3	-4.6	-16.3	-	2.8	-
효성타앤씨	0,637	KRW	207,000	1.5	-31.7	-29.9	-29.9	5.4	0.2	4.0	26.0	11.8	5.7	0.6	4.1
DL	0,514	KRW	34,500	-4.0	-14.1	-25.8	-25.8	4.4	0.4	9.4	5.6	4.2	4.7	0.2	6.4
대한유화	0,352	KRW	76,200	-13.9	-27.9	-29.4	-29.4	2.0	0.0	-1.2	-1.3	-0.9	-	0.3	3.9
한화솔루션	2,005	KRW	16,390	-2.6	-23.8	-33.4	-33.4	8.2	-0.3	-3.0	-4.6	-15.5	-	0.4	36.2
OC홀딩스	0,807	KRW	59,300	-2.3	-14.1	-16.1	-16.1	2.6	0.2	8.1	8.2	5.8	5.2	0.3	5.1
HD현대에너지솔루션	0,152	KRW	19,130	-3.9	-16.5	-25.3	-25.3	0.3	0.0	0.2	-0.5	-2.0	-	0.6	8.0
퍼스트솔라	22,259	USD	207.92	11.8	1.5	-8.6	-8.6	4.2	1.5	35.9	13.2	18.7	15.7	2.8	11.3
용기실리콘자재	19,203	CNY	18.43	3.5	-3.1	36.4	36.4	11.9	-1.0	-8.7	-0.1	-11.0	-	2.3	-
통위	17,047	CNY	27.54	6.0	-7.4	44.9	44.9	15.0	-0.9	-5.7	-0.2	-9.4	-	2.4	63.5
JA Solar	7,932	CNY	17.43	5.3	-4.0	72.7	72.7	10.5	-0.2	-1.5	0.0	-3.5	-	1.8	17.6
Sungrow Power	23,326	CNY	81.83	0.4	-7.2	7.7	7.7	11.6	1.8	15.8	0.7	30.8	15.2	4.4	12.8
Enphase Energy	10,149	USD	75.12	13.3	-10.1	-37.9	-37.9	1.3	0.3	23.2	2.2	17.1	34.5	10.2	26.0
SolarEdge	0,921	USD	15.89	33.8	-10.2	-34.7	-34.7	0.9	-1.5	-161.6	-19.2	-67.7	-	0.9	-
SK오션플랜트	0,474	KRW	11,260	-2.8	-13.9	-22.9	-22.9	0.6	0.0	7.9	0.4	4.1	18.6	0.9	8.7
씨에스윈드	1,203	KRW	40,100	-2.2	-32.0	-36.1	-36.1	2.2	0.2	9.0	2.9	17.1	10.0	1.6	7.2
씨에스베어링	0,078	KRW	4,000	-4.8	-26.1	-29.6	-29.6	0.0	3.1	0.1	3.9		24.7	1.2	19.4
두산에너지빌리티	9,435	KRW	20,700	-6.5	3.6	17.3	17.3	11.5	0.8	6.8	0.4	5.7	33.1	1.8	13.8
GE	195,289	USD	180.44	-0.4	5.1	3.3	3.3	34.8	7.0	20.0	4.3	27.2	41.8	10.5	21.3
오스테드	22,568	DKK	381.40	-3.1	-6.6	-2.7	-2.7	11.3	2.4	21.1	3.1	13.1	17.6	2.2	8.4
벤투스	15,693	DKK	110.40	6.2	-16.8	-28.8	-28.8	18.0	0.7	3.7	0.4	10.7	40.9	4.6	10.6

표 3. 원유 가격 및 석유제품 마진 변화

(USD/bbl, %)

	현재 가격	스팟 마진(\$)					스팟 마진 변화율(%)				
		1W	1M	3M	6M	12M	1W	1M	3M	6M	12M
원유 (Brent 기준)	71.8	(1.2)	(3.3)	(5.7)	(6.5)	(6.2)	(1.6)	(4.3)	(7.3)	(8.3)	(7.9)
원유 (Dubai 기준)	72.1	(1.4)	(1.4)	(4.4)	(9.8)	(5.9)	(1.9)	(1.9)	(5.7)	(12.0)	(7.6)
원유 (WTI 기준)	68.1	(0.8)	(3.4)	(5.5)	(6.1)	(4.9)	(1.2)	(4.7)	(7.4)	(8.2)	(6.8)
휘발유	11.5	12.6	12.4	10.1	9.5	13.5	(8.6)	(6.8)	14.1	21.7	(14.6)
경유	15.5	16.4	17.2	10.4	12.2	19.0	(5.9)	(10.4)	49.0	26.2	(18.6)
등유	16.2	16.5	17.2	12.3	12.5	25.7	(1.5)	(5.5)	31.5	29.3	(37.0)
중유	0.2	(2.1)	(1.0)	(8.1)	(1.1)	(7.8)	(108.1)	(116.3)	(102.1)	(115.5)	(102.2)

표 4. 납사 가격 및 화학제품 스프레드 변화

(USD/MT, %)

	현재 가격 스팟 스프레드	스팟 스프레드(\$)					스팟 스프레드 변화율(%)				
		1W	1M	3M	6M	12M	1W	1M	3M	6M	12M
Naphtha	635	(18.0)	(19.0)	(48.0)	(49.0)	(40.0)	(2.8)	(2.9)	(7.0)	(7.2)	(5.9)
Ethylene	195	177.0	161.0	157.0	91.0	155.0	10.2	21.1	24.2	114.3	25.8
Propylene	145	117.0	161.0	142.0	141.0	145.0	23.9	(9.9)	2.1	2.8	0.0
Butadiene	460	442.0	766.0	802.0	716.0	325.0	4.1	(39.9)	(42.6)	(35.8)	41.5
Benzene	245	227.0	236.0	337.0	401.0	175.0	7.9	3.8	(27.3)	(38.9)	40.0
Toluene	80	42.0	41.0	137.0	196.0	150.0	90.5	95.1	(41.6)	(59.2)	(46.7)
Xylene	55	17.0	26.0	77.0	261.0	105.0	223.5	111.5	(28.6)	(78.9)	(47.6)
SM	125	125.0	150.0	125.0	85.0	145.0	0.0	(16.7)	0.0	47.1	(13.8)
PX	155	142.0	161.0	232.0	346.0	305.0	9.2	(3.7)	(33.2)	(55.2)	(49.2)
OX	135	172.5	165.0	202.5	155.0	195.0	(21.7)	(18.2)	(33.3)	(12.9)	(30.8)
EDC	(355)	(373.0)	(374.0)	(388.0)	(429.0)	(375.0)	(4.8)	(5.1)	(8.5)	(17.2)	(5.3)
VCM	(85)	(83.0)	(84.0)	(63.0)	(64.0)	(50.0)	2.4	1.2	34.9	32.8	70.0
PO	390	420.0	405.0	385.0	450.0	495.0	(7.1)	(3.7)	1.3	(13.3)	(21.2)
EO	320	297.0	316.0	277.0	241.0	220.0	7.7	1.3	15.5	32.8	45.5
MDI	1,605	1,640.0	1,680.0	1,425.0	1,325.0	1,355.0	(2.1)	(4.5)	12.6	21.1	18.5
TDI	1,045	1,065.0	1,125.0	1,100.0	1,145.0	1,530.0	(2.8)	(6.0)	5.1	7.0	(13.8)
BPA	345	345.0	335.0	280.0	215.0	450.0	0.0	3.0	23.2	60.5	(23.3)
Acetone	(210)	(215.0)	(195.0)	(210.0)	(160.0)	(50.0)	(2.3)	7.7	0.0	31.3	320.0
MEK	385	420.0	515.0	485.0	410.0	192.5	(8.3)	(25.2)	(20.6)	(6.1)	100.0
IPA	405	415.0	380.0	415.0	460.0	855.0	(2.4)	6.6	(2.4)	(12.0)	(52.6)
Acetic Acid	(28)	(35.0)	(17.5)	10.0	2.5	25.0	(21.4)	57.1	(375.0)	(1,200.0)	(210.0)
Ethyl Acetate	25	7.0	21.0	17.0	46.0	160.0	257.1	19.0	47.1	(45.7)	(84.4)
ECH	450	490.0	415.0	285.0	180.0	355.0	(8.2)	8.4	57.9	150.0	26.8
HDPE	260	252.0	251.0	212.0	251.0	220.0	3.2	3.6	22.6	3.6	18.2
LDPE	530	512.0	531.0	452.0	411.0	300.0	3.5	(0.2)	17.3	29.0	76.7
LLDPE	325	312.0	326.0	282.0	311.0	270.0	4.2	(0.3)	15.2	4.5	20.4
PP	280	262.0	261.0	242.0	271.0	230.0	6.9	7.3	15.7	3.3	21.7
PVC	120	122.0	121.0	92.0	111.0	110.0	(2.5)	(2.3)	0.9	(3.4)	(2.2)
PS	240	240.0	215.0	150.0	195.0	240.0	0.0	1.0	2.8	(4.8)	0.7
ABS	440	420.0	415.0	350.0	325.0	280.0	4.8	6.0	25.7	35.4	57.1
MMA	960	972.0	966.0	1,527.0	1,471.0	915.0	(1.6)	(1.2)	(31.6)	(29.5)	2.0
AN	585	547.0	531.0	507.0	606.0	600.0	6.9	10.2	15.4	(3.5)	(2.5)
MEG	(98)	(115.5)	(111.5)	(115.5)	(151.5)	(192.5)	(15.6)	(12.6)	(15.6)	(35.6)	(49.4)
Caprolactam	805	787.0	806.0	962.0	1,008.5	952.5	2.3	(0.1)	(16.3)	(20.2)	(15.5)
TPA	67	78.5	64.5	59.5	64.0	69.0	(14.6)	3.9	12.6	4.7	(2.9)
Acrylic acid	275	277.0	266.0	202.0	201.0	170.0	(0.7)	3.4	36.1	36.8	61.8
2-EH	485	467.0	471.0	347.0	606.0	680.0	3.9	3.0	39.8	(20.0)	(28.7)
Caustic Soda	445	465.0	460.0	375.0	385.0	340.0	(4.3)	(3.3)	18.7	15.6	30.9

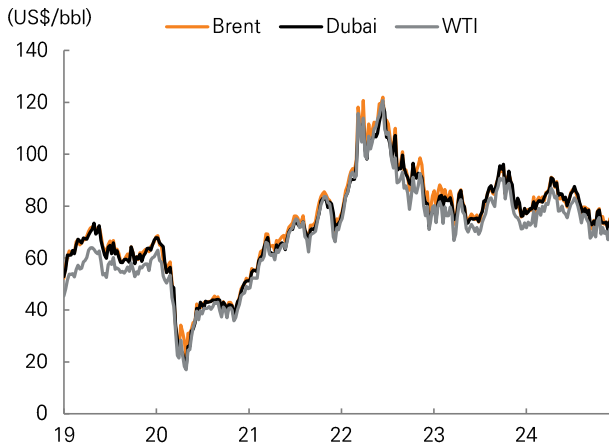
표 5. 기업별 석유화학 제품 생산능력

(천톤/년)

	LG화학	롯데케미칼	SK이노베이션	한화솔루션	S-Oil	DL케미칼	GS칼텍스	HD현대케미칼	대한유화	금호석유
Ethylene	3,350	4,513	660	1905.0	187	1,143	750	800	675	-
Propylene	1,980	1,697	380	1176.5	910	645	910	400	420	-
Butadiene	510	450	130	264.0	-	189	230	145	113	237
Benzene	900	766			672		930	-		-
Toluene	-	339	3,303	472	350	471	170	-	251	-
Xylene	-	139			450		350	-		-
HDPE	550	1,605			-	180	500	550	487	-
LDPE	*460	360	413	1,398	-	-	-	*300	-	-
LLDPE	600	490			-	530	-	-	-	-
EVA	*460	-	92	*457	-	-	-	*300	-	-
POE	280	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PP	380	1,820	419	543	405	-	180	500	413	-
PB	-	-	-	-	-	200	-	-	-	-
SM	520	577	-	521		-	-	-	-	-
PX	-	750	1,330	1,000	1,850	-	1,350	-	-	-
OX	-	210	200	-	-	-	-	-	-	-
PO	-	-	-	-	300	-	-	-	-	-
MDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	205
TDI	-	-	-	150	-	-	-	-	-	-
BPA	505	-	-	-	-	-	-	-	-	450
IPA	205	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PVC	1,280	-	-	1,130	-	-	-	-	-	-
PS	40	-	-	-	-	-	-	-	-	265
EPS	90	-	-	-	-	-	-	-	-	80
ABS/SAN	2,290	760	-	-	-	-	-	-	-	527
TPA	-	-	-	1,000	-	-	-	-	-	-
PET	-	520	-	-	-	-	-	-	-	-
MMA	-	155	-	-	-	-	-	-	-	-
MEG	-	1,830	-	-	-	-	-	-	150	-
Acrylic acid	715	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caustic Soda	-	-	-	842	-	-	-	-	-	-
MTBE	-	20	178	-	370	-	-	-	-	-
Plasticizer	280	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PC	170	480	-	-	-	-	-	-	-	-
NAOH	1,020	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NPG	175	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Synthetic Rubber	365	-	-	-	-	-	-	-	-	760
Latex	390	-	-	-	-	-	-	-	-	793
SBS	-	-	-	-	-	331	-	-	-	144
Specialty Resin	335	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CNT	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Butane	-	-	44	-	-	-	-	-	-	-
Phenol	-	-	-	-	-	-	-	-	-	680
Acetone	-	-	-	-	-	-	-	-	-	420
Cumene	-	-	-	-	-	-	-	-	-	900
EPDM	-	-	50	-	-	-	-	-	-	240

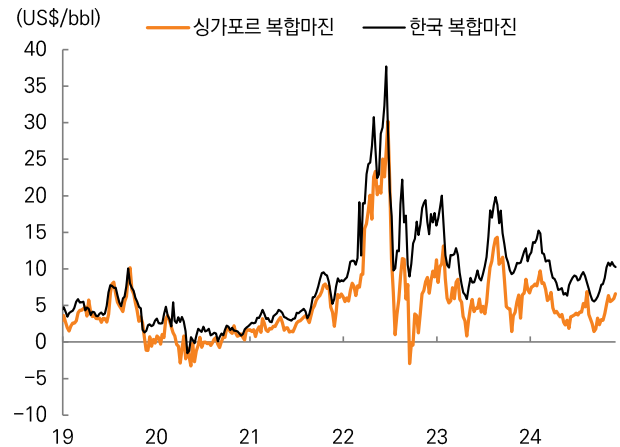
주: LDPE, PE에 EVA생산능력 포함시 *표시, 여천YNCC등 합작사의 경우 생산능력 50% 합산
 자료: Dart, 각사자료, 석유화학 편람, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 국제유가



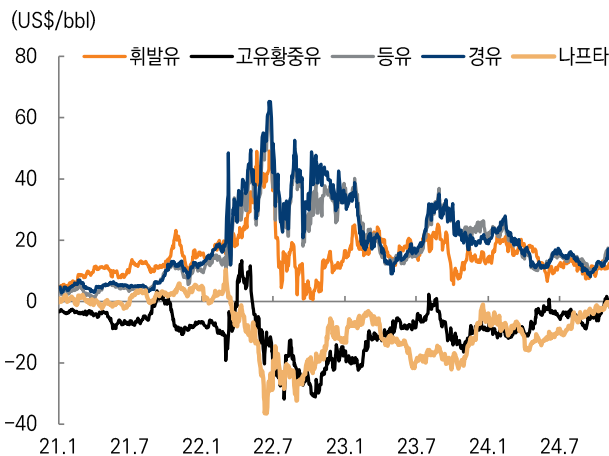
자료: 페트로넛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 싱가포르 GRM / 한국 복합마진



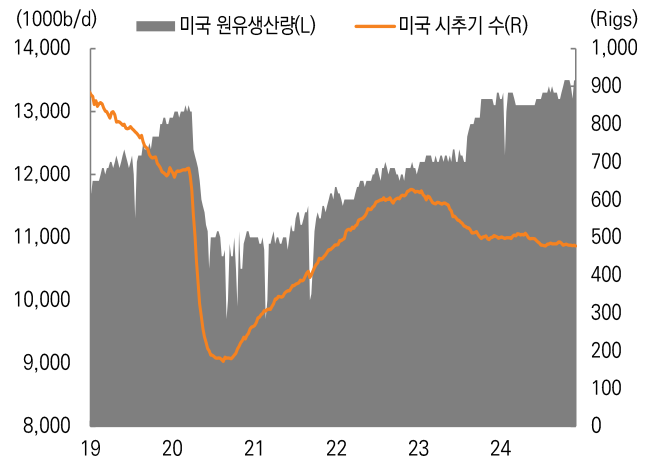
자료: 페트로넛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 석유제품별 마진 추이



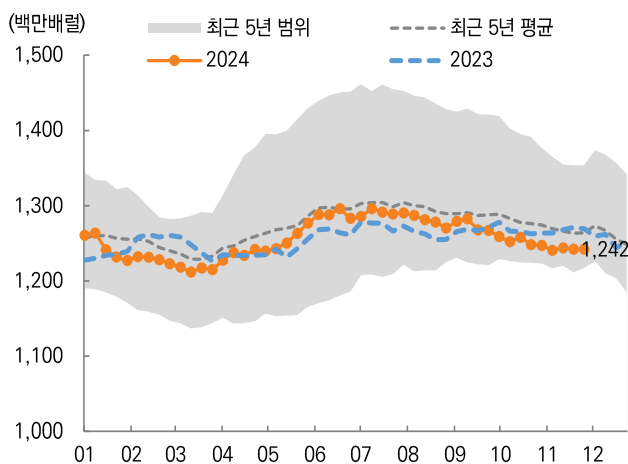
자료: 페트로넛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 미국 원유생산량과 시추기 수 추이



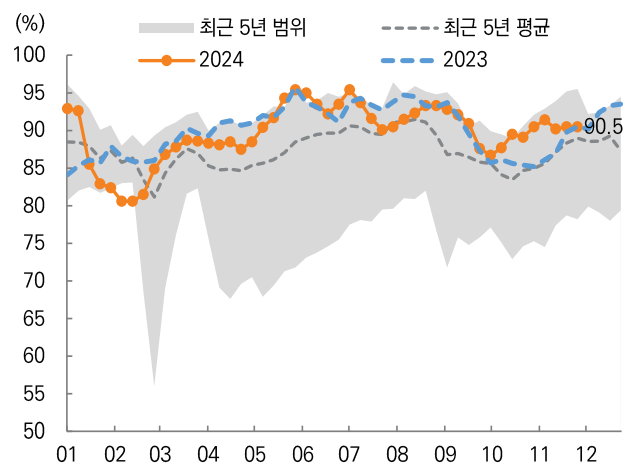
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 미국 총 석유제품 재고 추이(전략비축유 제외)



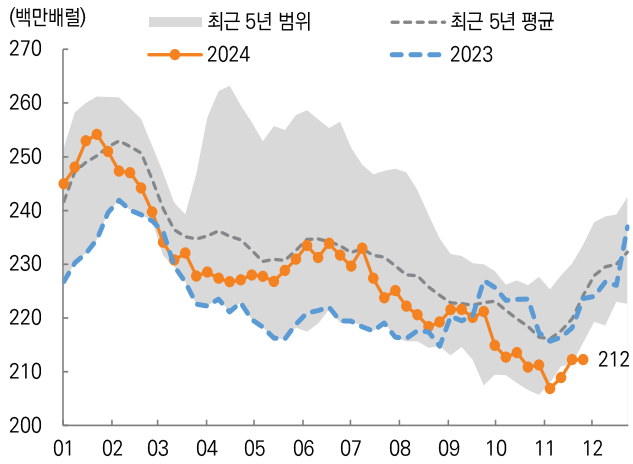
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 미국 정유설비 가동률



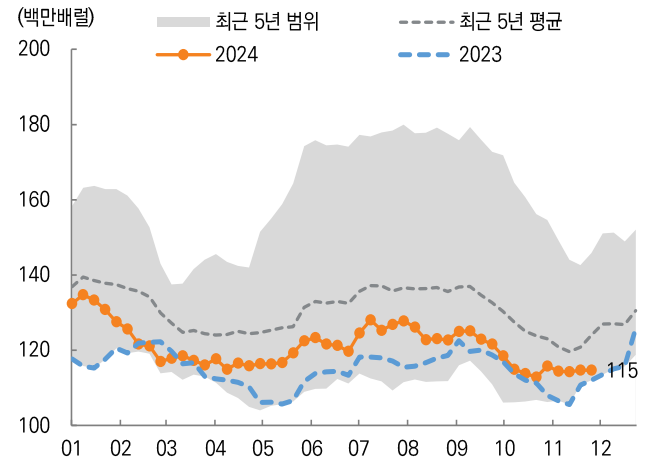
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 미국 가솔린 재고 추이



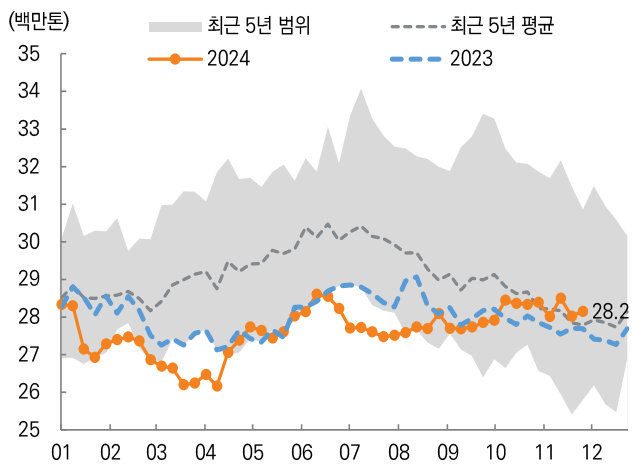
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 미국 Distillates 재고 추이



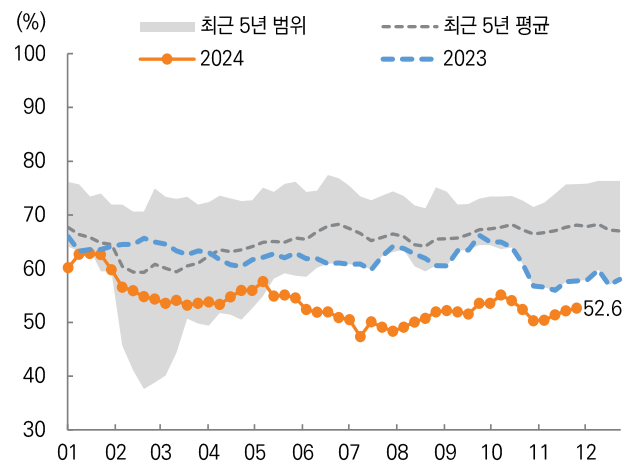
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 중국 항만 원유 재고 추이



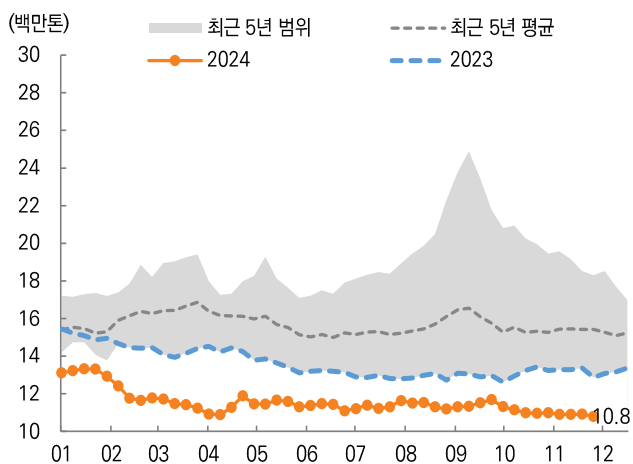
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 중국 민간 정유설비 가동률



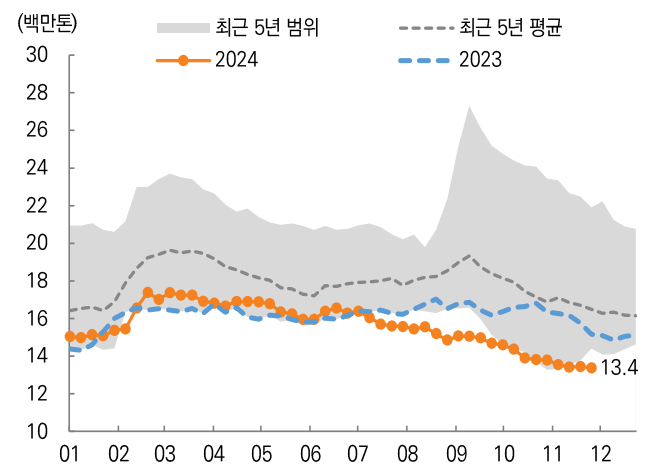
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 중국 상업용 휘발유 재고 추이



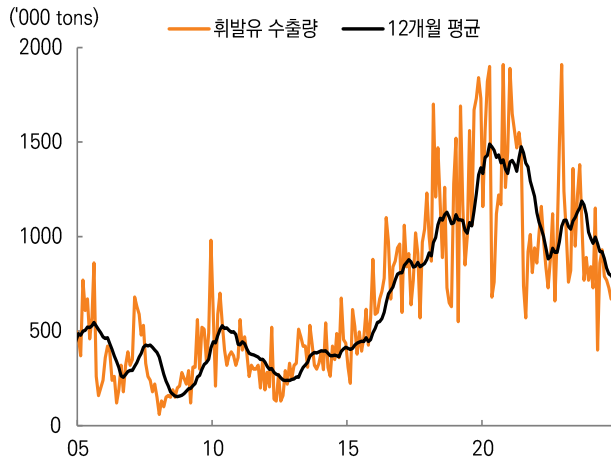
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 중국 상업용 경유 재고 추이



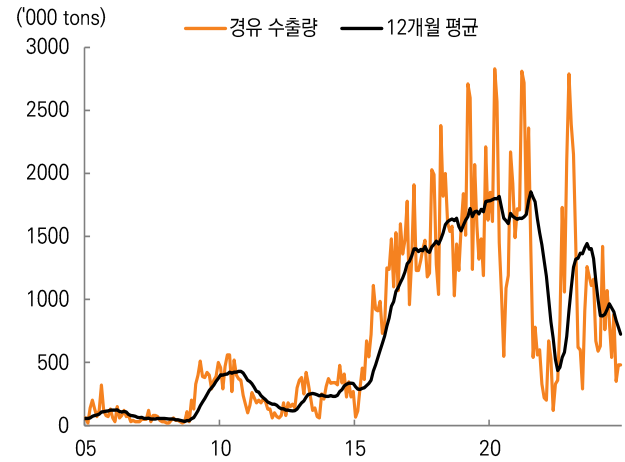
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 중국 휘발유 수출량



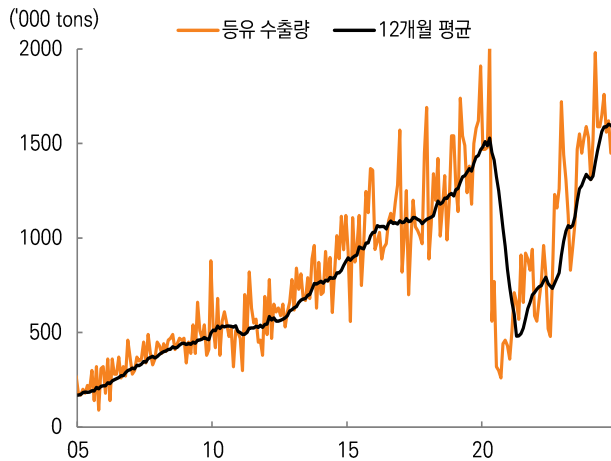
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 중국 경유 수출량



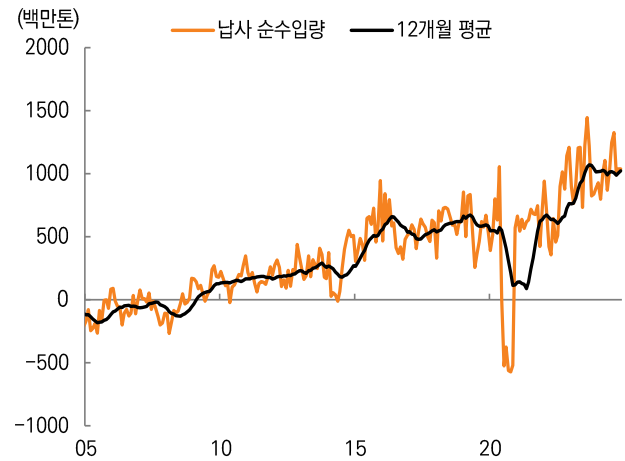
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 중국 등유 수출량



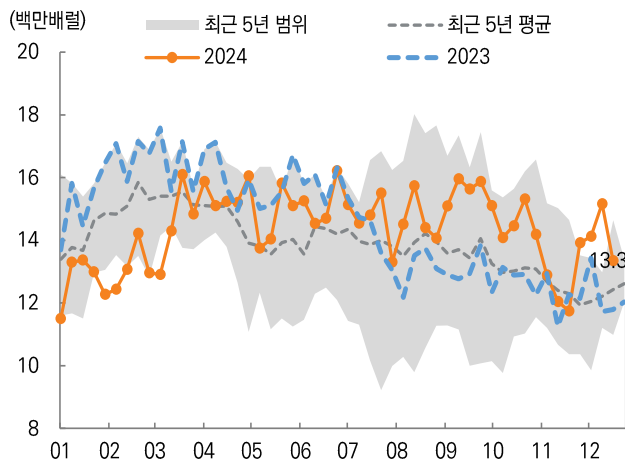
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 중국 납사 순수입량



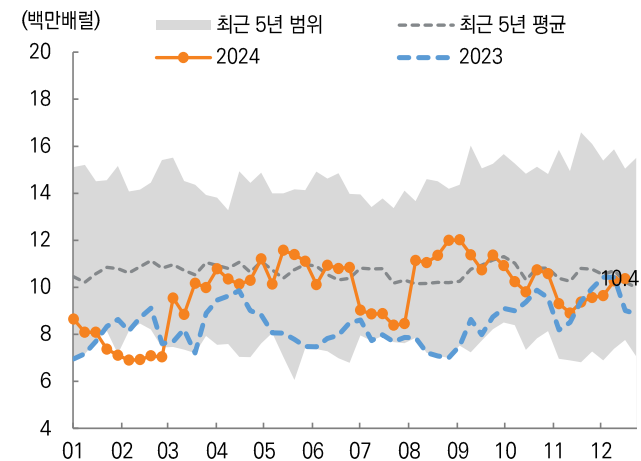
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 싱가포르 Light Distillates(휘발유/납사) 재고 추이



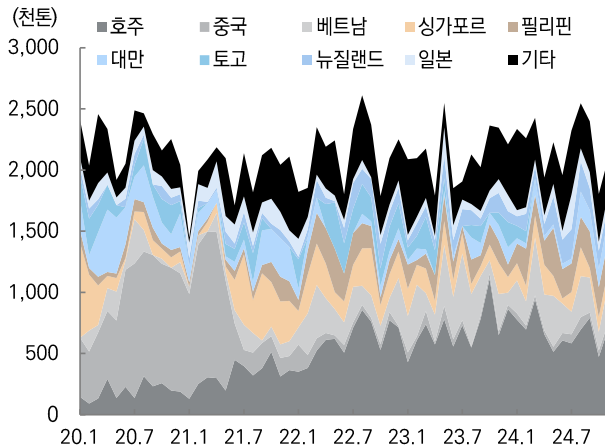
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 싱가포르 Middle Distillates(경유/등유) 재고 추이



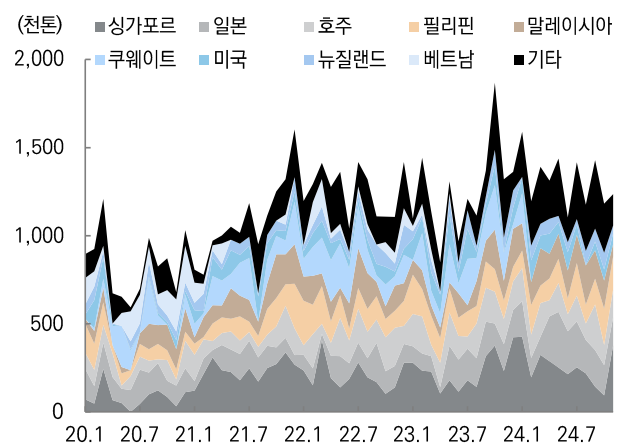
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 국내 경유 수출량



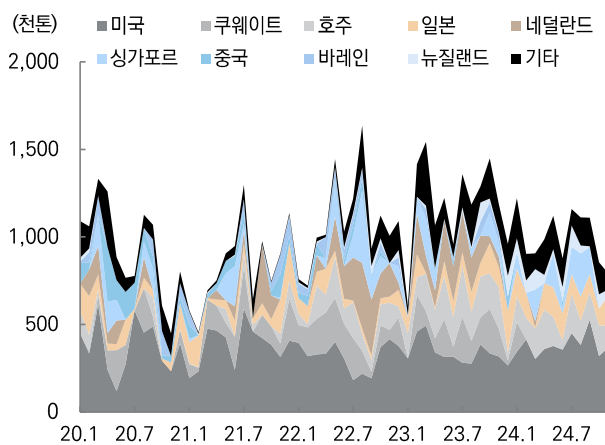
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 국내 휘발유 수출량



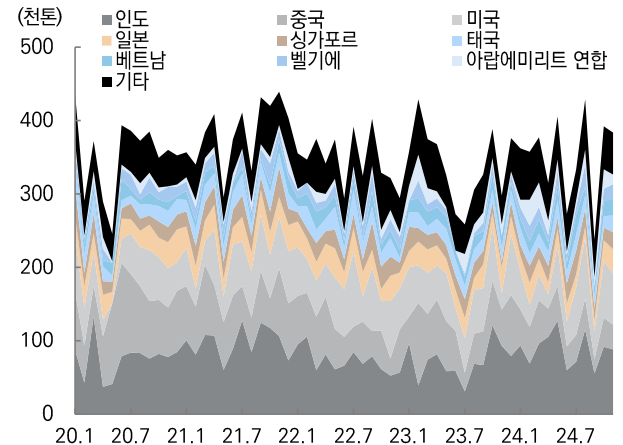
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 국내 제트유 수출량



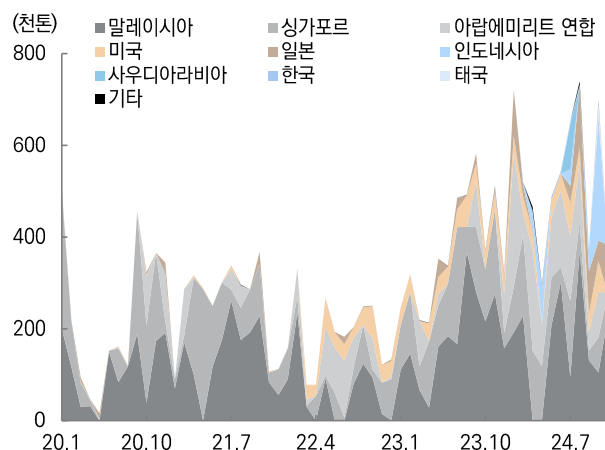
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 국내 윤활기유 수출량



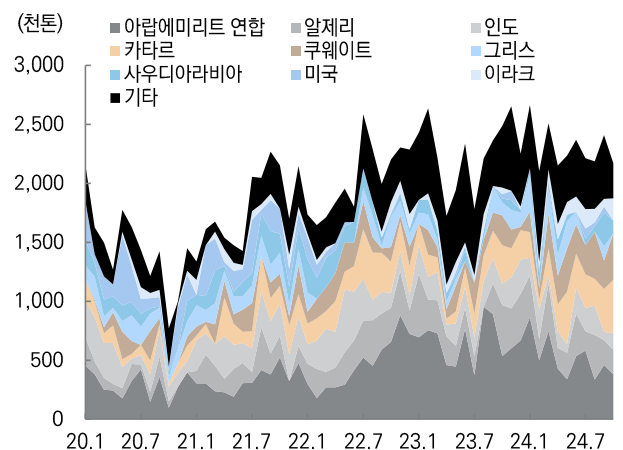
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 국내 고유황중유 수입량



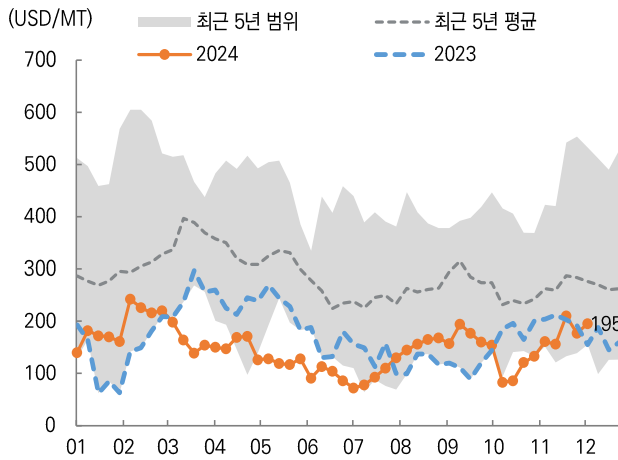
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 국내 납사 수입량



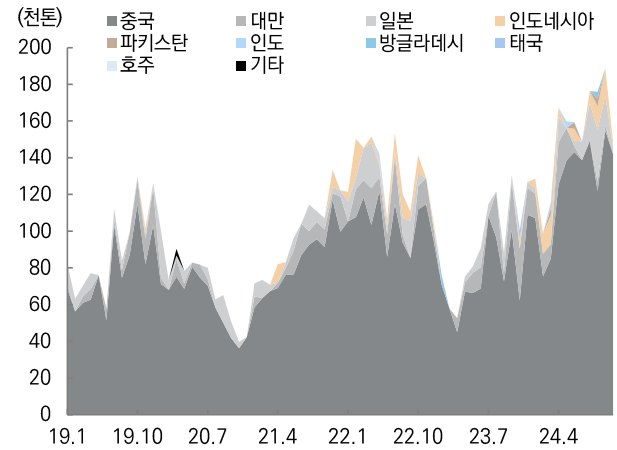
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 에틸렌 스프레드



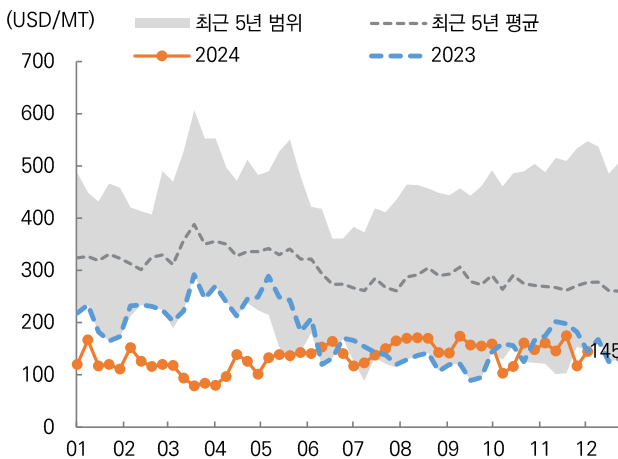
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 에틸렌 국가별 수출량



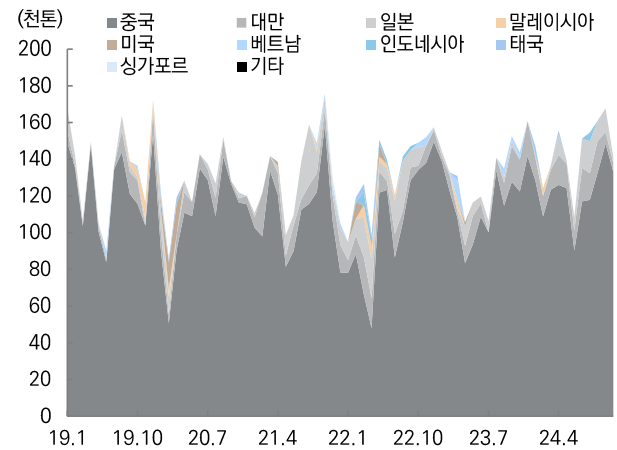
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 27. 프로필렌 스프레드



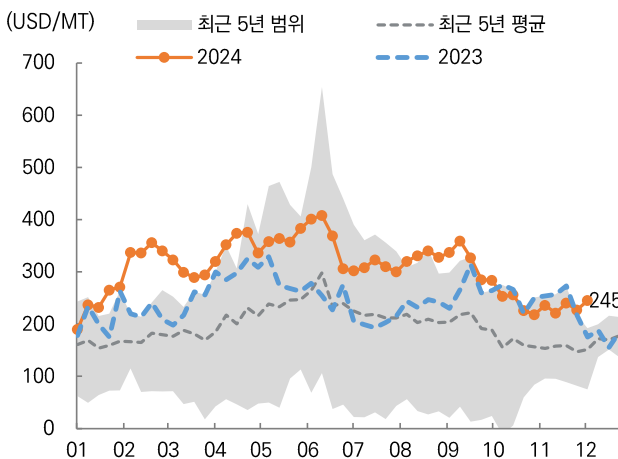
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 28. 프로필렌 국가별 수출량



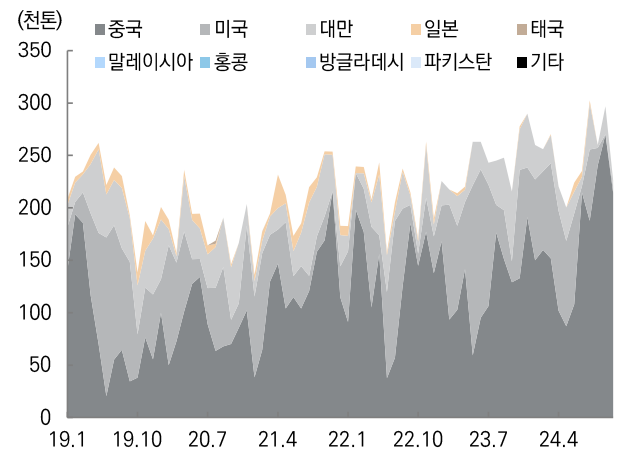
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. 벤젠 스프레드



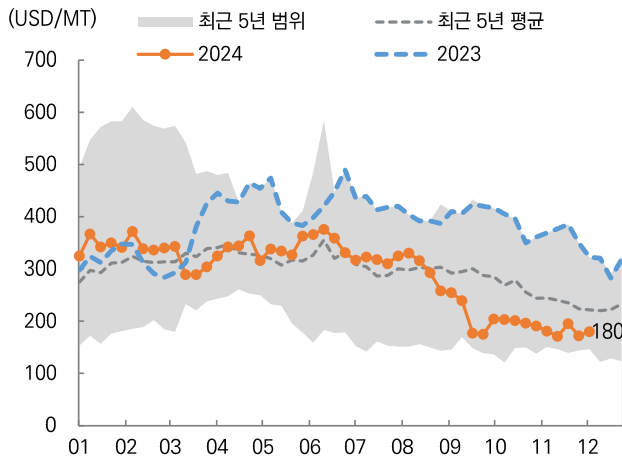
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 30. 벤젠 국가별 수출량



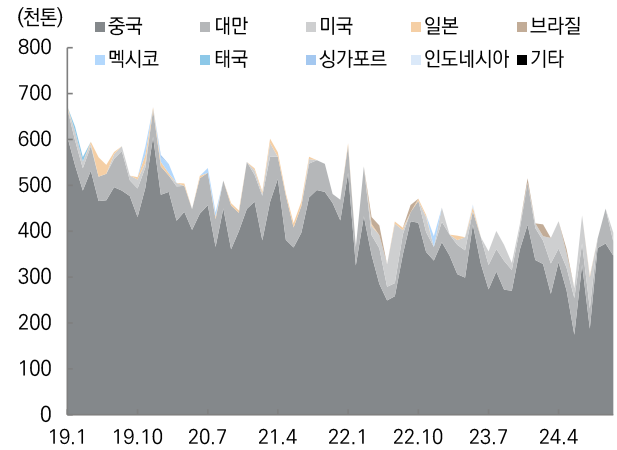
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 31. PX 스프레드



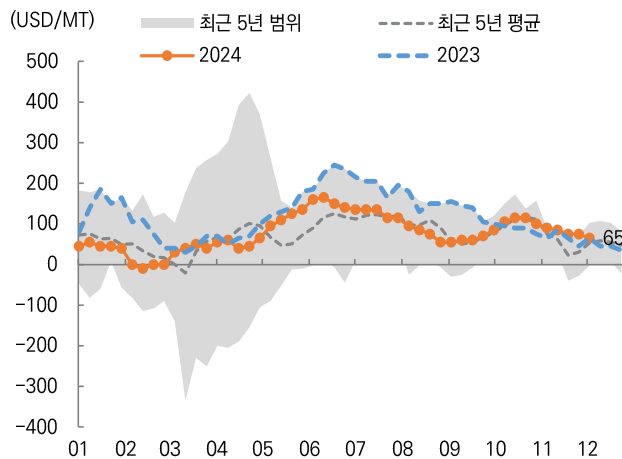
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 32. PX 국가별 수출량



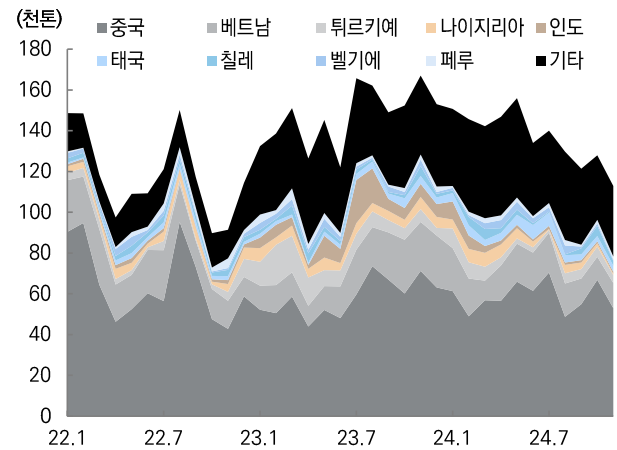
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 33. HDPE 스프레드



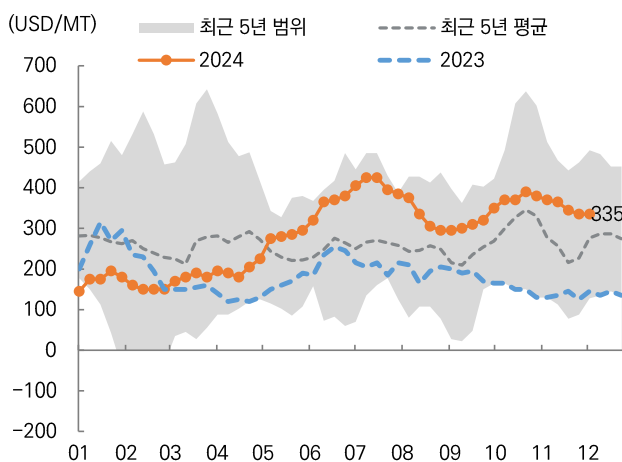
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 34. HDPE 국가별 수출량



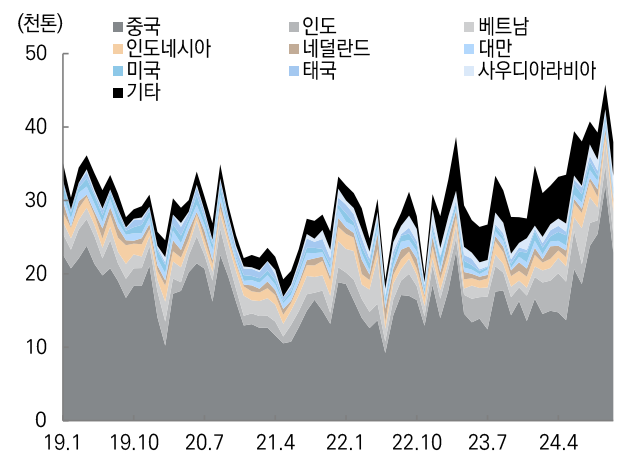
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 35. LDPE 스프레드



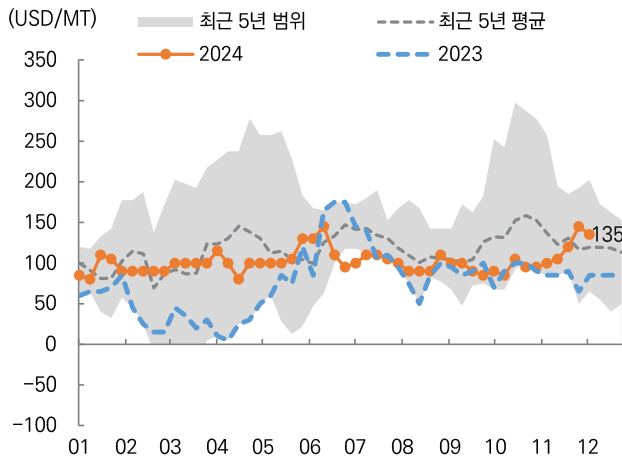
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 36. LDPE 국가별 수출량



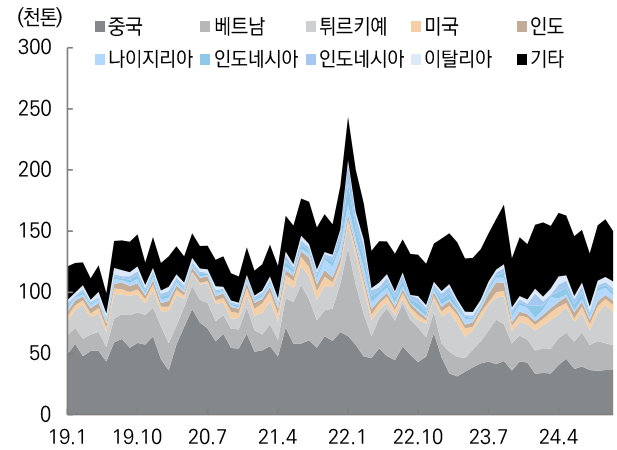
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 37. PP 스프레드



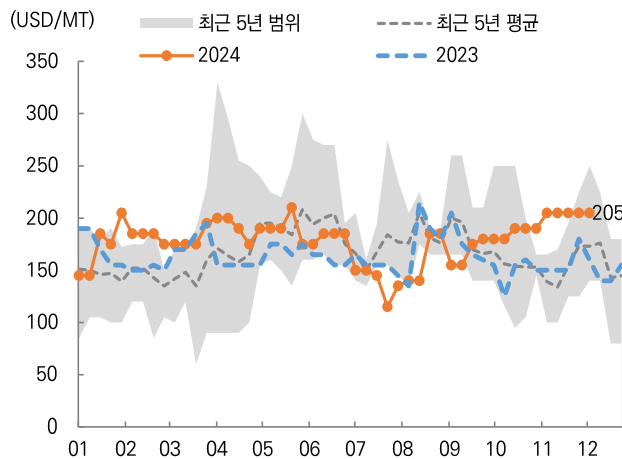
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 38. PP 국가별 수출량



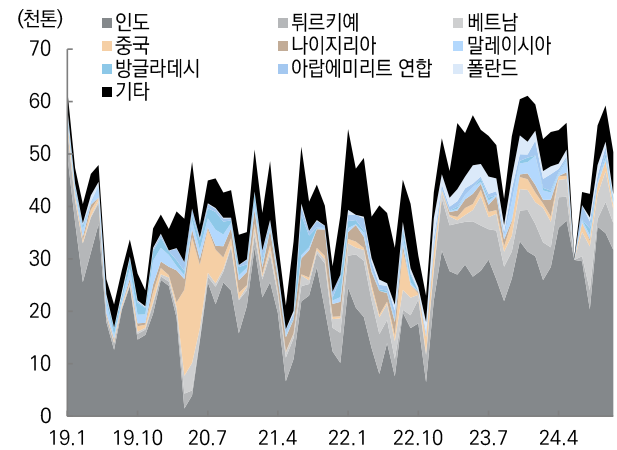
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 39. PVC 스프레드



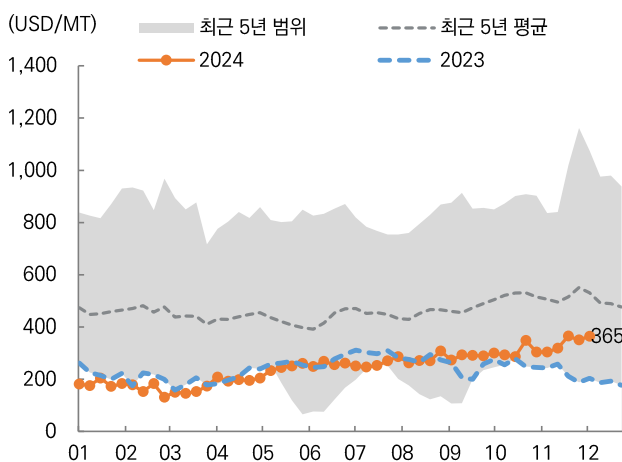
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 40. PVC 국가별 수출량



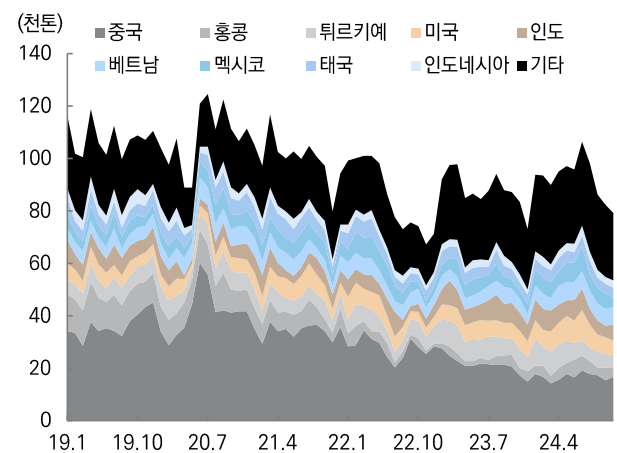
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 41. ABS 스프레드



자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 42. ABS 국가별 수출량



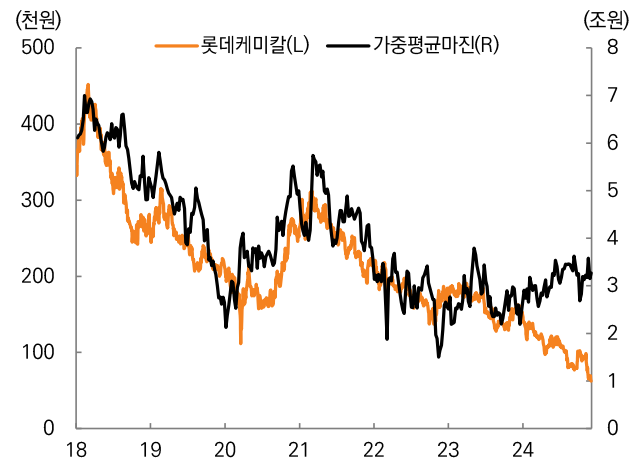
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 43. LG화학 석유화학 부문 가중평균 마진



주: 가중평균 마진은 캐파기준
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 44. 롯데케미칼 석유화학 부문 가중평균 마진



주: 가중평균 마진은 캐파기준
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 45. 한화솔루션 석유화학 부문 가중평균 마진



주: 가중평균 마진은 캐파기준
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 46. 금호석유화학 석유화학 부문 가중평균 마진



주: 가중평균 마진은 캐파기준
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 47. S-Oil 석유화학 부문 가중평균 매출



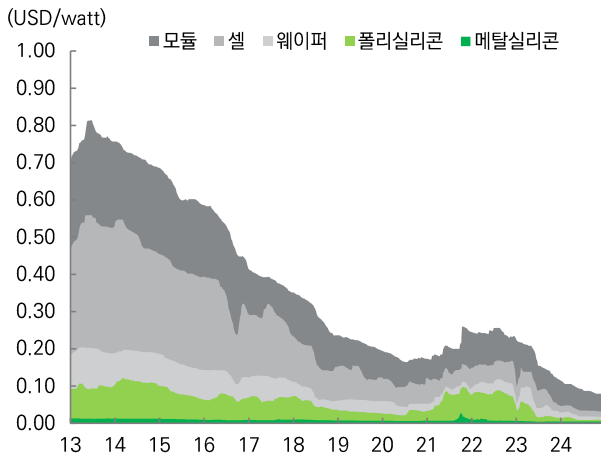
주: 가중평균 마진은 캐파기준, 정유사는 마진보다는 매출과 상관관계가 높음
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 48. SK이노베이션 석유화학 부문 가중평균 매출



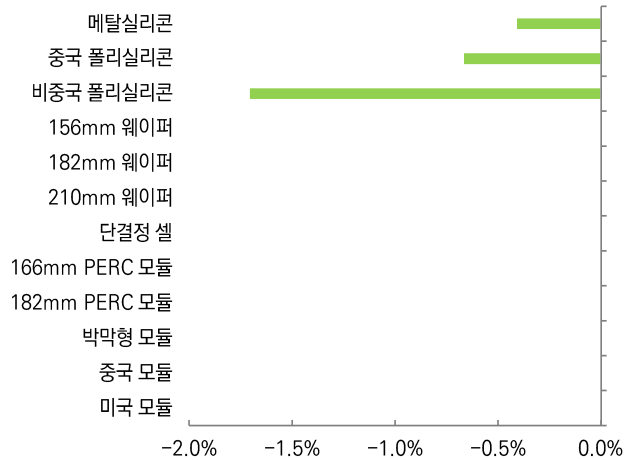
주: 가중평균 마진은 캐파기준, 정유사는 마진보다는 매출과 상관관계가 높음
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 49. 태양광 밸류체인 절대가격



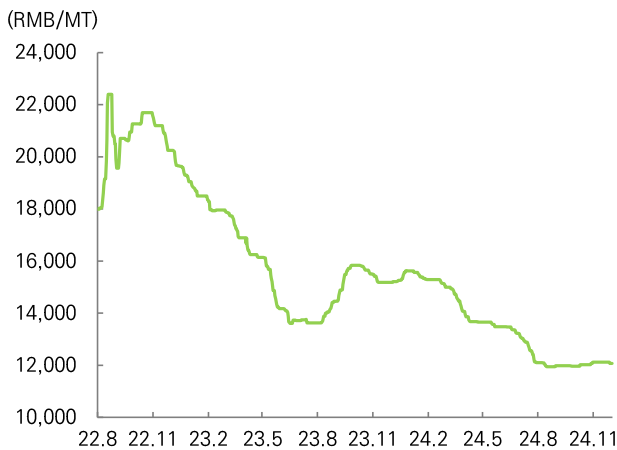
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 50. 주간 태양광 밸류체인 가격 변화



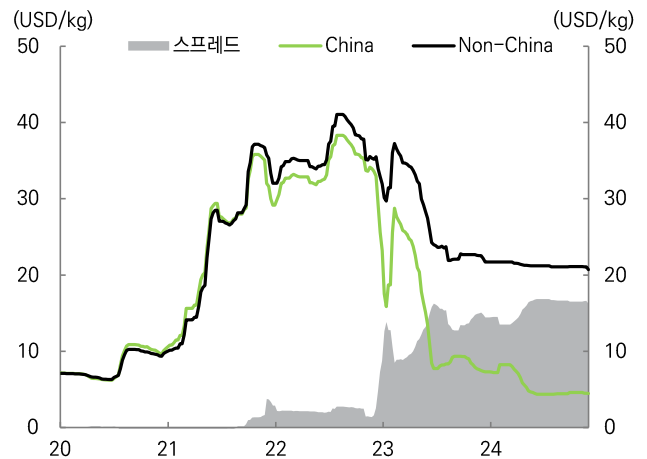
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 51. 중국 메탈 실리콘 가격



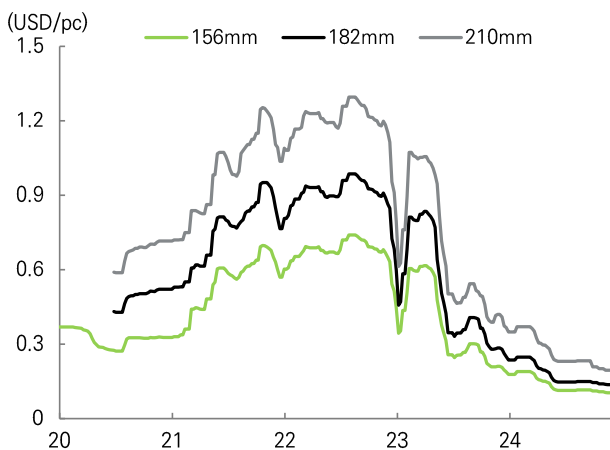
자료: PVInsights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 52. China/Non-China 폴리실리콘 가격



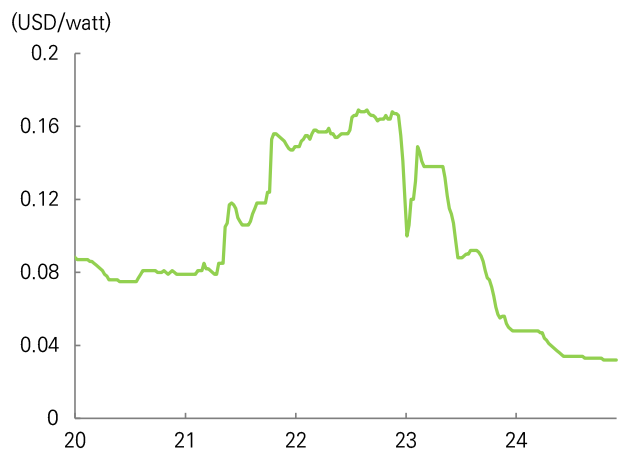
자료: PVInsights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 53. 단결정 웨이퍼 가격



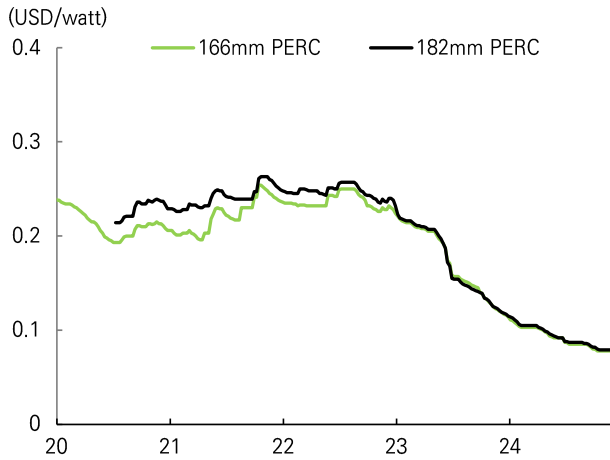
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 54. PERC 단결정 셀 가격



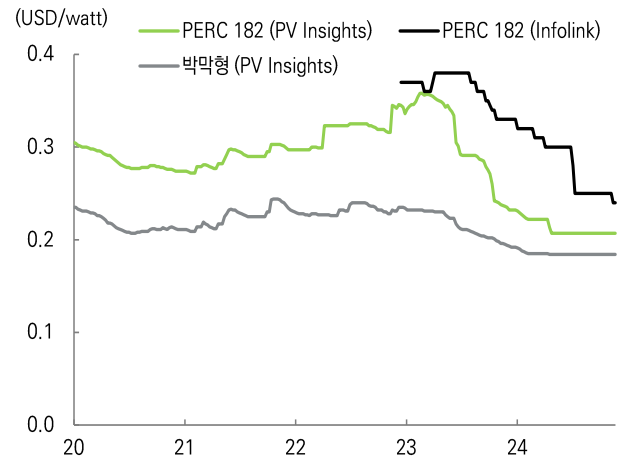
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 55. 태양광 모듈 가격 (중국)



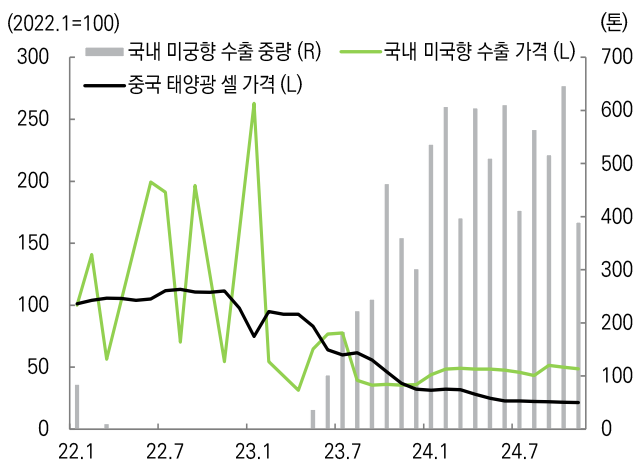
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 56. 태양광 모듈 가격(미국)



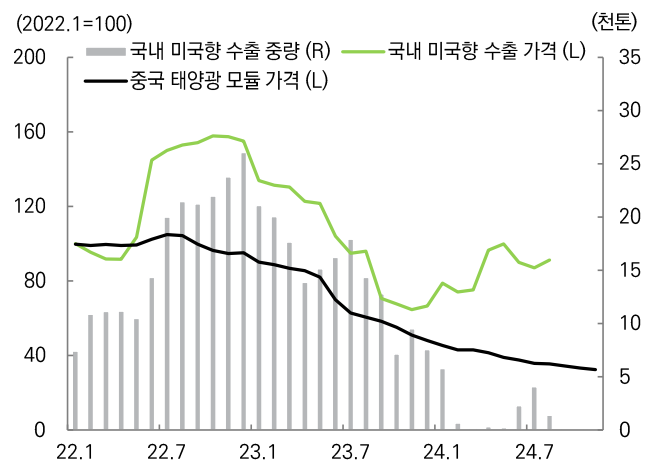
자료: PV Insights, Infolink, 미래에셋증권 리서치센터

그림 57. 태양광 셀 가격 (한국 수출 데이터) vs. 중국



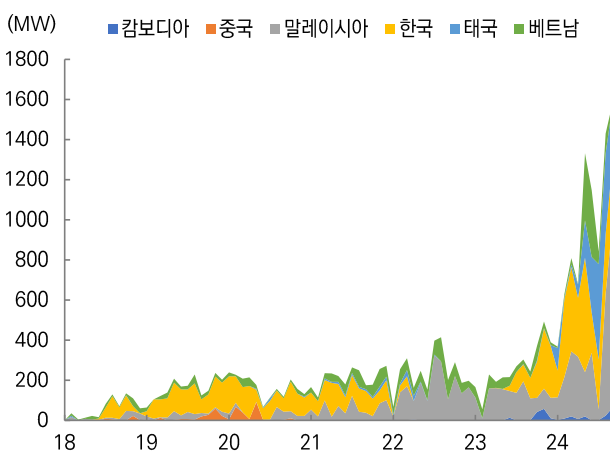
자료: PV Insights, KITA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 58. 태양광 모듈 가격 (한국 수출 데이터) vs. 중국



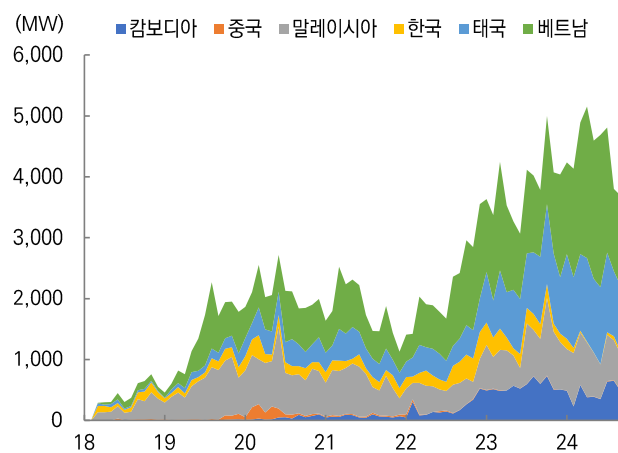
자료: PV Infolink, KITA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 59. 미국 태양광 셀 수입량(국가별)



자료: USITC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 60. 미국 태양광 모듈 수입량(국가별)



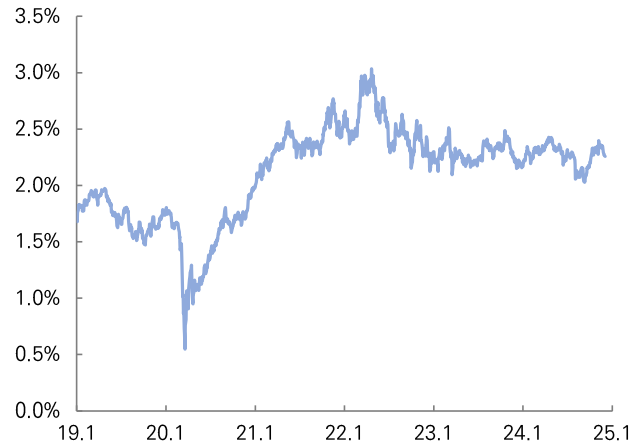
자료: USITC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 61. 미국 10년물 국채 금리



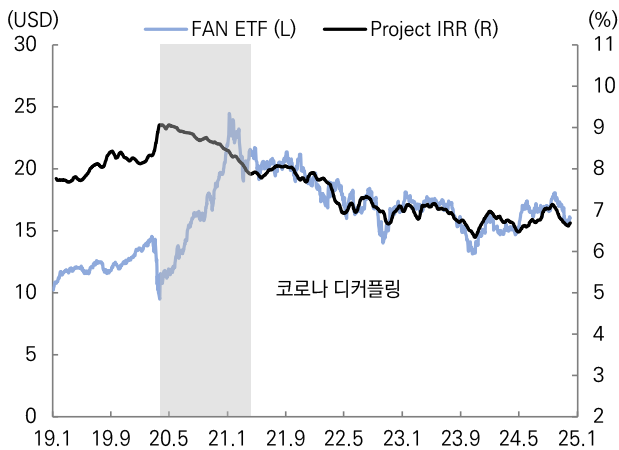
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 62. 미국 10년 기대 인플레이션



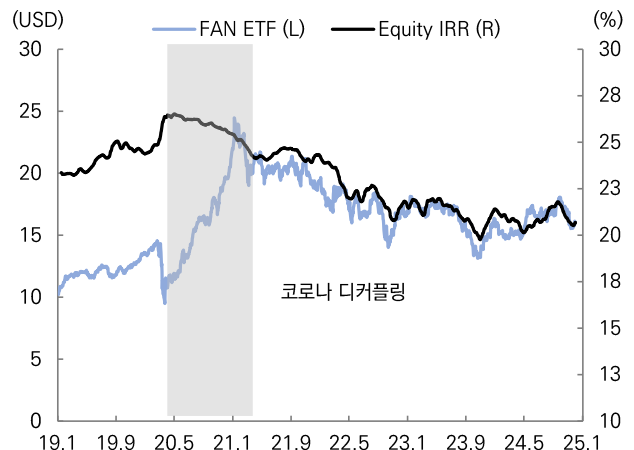
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 63. 가상 풍력 프로젝트 모델 예상 프로젝트 IRR



주: 미국 10년 금리와 기대 인플레이션에 따른 신규 풍력 프로젝트 예상 Project IRR
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 64. 가상 풍력 프로젝트 모델 예상 Equity IRR



주: 미국 10년 금리와 기대 인플레이션에 따른 신규 풍력 프로젝트 예상 Equity IRR
자료: 미래에셋증권 리서치센터

가상 풍력 프로젝트 기본 가정

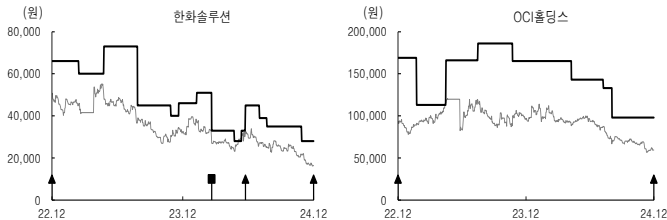
프로젝트 개요	단위용량(MW)	8.0	CAPEX (\$/kW)	터빈	터빈	\$ 1,464.01
	설치기수(대)	75		BOS	설계 및 개발비용	\$ 102.40
	발전단지 규모(MW)	600			하부구조물	\$ 558.15
	설비 이용률	49%			조립 및 설치비용	\$ 459.12
	연발전효율감소	1.2%			전력 인프라	\$ 779.83
	전력판매가(USD/MW)	\$145			리스비용	\$ 200.30
	Capex	2,612 USDmn		기타비용	건설자금비용	\$ 171.04
	SPC비용	3.0 USDmn			우발비용	\$ 411.86
	총재원조달액	2,616 USDmn			발전소 시운전비용	\$ 38.26
	ITC(40%)	1,046 USDmn			해체비용	\$ 131.66
자금조달 구조	자기자본(20%)	313.9 USDmn	OPEX		건설 보험료	\$ 38.26
	타인자본(80%)	1,255 USDmn			(\$/kW-yr)	\$ 124.91

자료: Cost of Wind Energy 2021, NYSERDA, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
한화솔루션 (009830)					2023.04.28	매수	73,000	-38.71	-33.29
2024.10.31	매수	28,000	-	-	2023.02.17	매수	60,000	-23.15	-8.17
2024.07.26	매수	35,000	-30.53	-19.71	2022.10.07	매수	66,000	-27.74	-18.18
2024.07.05	매수	39,000	-32.71	-29.87	OCI홀딩스 (010060)				
2024.05.27	매수	45,000	-33.55	-24.67	2024.08.06	매수	98,000	-	-
2024.05.16	Trading Buy	33,000	-8.03	-2.27	2024.07.12	매수	133,000	-42.55	-35.26
2024.04.26	Trading Buy	28,000	-1.05	4.46	2024.04.12	매수	143,000	-35.04	-30.07
2024.02.23	Trading Buy	33,000	-18.93	-11.97	2023.10.27	매수	165,000	-39.69	-30.97
2024.01.12	매수	51,000	-34.94	-25.98	2023.07.20	매수	186,000	-47.49	-36.83
2023.11.23	매수	46,000	-24.03	-14.13	2023.04.20	매수	166,000	-33.40	-27.23
2023.11.01	매수	40,000	-19.93	-14.25	2023.01.26	매수	113,000	-13.20	2.04
2023.07.31	매수	45,000	-26.61	-13.22	2022.10.27	매수	169,000	-44.92	-37.28

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 OCI홀딩스 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 한화솔루션, OCI홀딩스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 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.