

Summary (5/21 ~ 5/27)

- 2024년 대서양 허리케인 출현 빈도 증가는 정제설비 가동률 하락을 유발. 따라서 국제유가 약세, 정제마진 강세 영향
- 바이든 정부가 발표한 기본 비용 비율은 다운스트림으로 사업 확장 중인 한화솔루션에 유리. ITC 30%(+10%) 수취 가능

유가	Brent	-0.7%	Dubai	-2.1%	WTI	-2.6%								
정유	휘발유	-5.1%	경유	-2.5%	등유	-1.4%	중유	-1.3%	나프타	-1.6%				
화학	에틸렌	0.0%	프로필렌	-0.6%	부타디엔	-0.4%	PE	1.0%	PP	2.2%	PVC	0.0%	ABS	1.4%
태양광	메탈실리콘	-0.7%	중국 폴리실리콘	-2.5%	비중국 폴리실리콘	0.0%	웨이퍼	-10.5%	셀	-2.6%	중국 모듈	-1.1%	미국 모듈	0.0%

2024년 미국 허리케인 전망

	과거 평균	CSU	NOAA
이름 있는 폭풍	14	23	17-25
허리케인	7	11	8-13
카테고리 3 이상	3	5	4-7

허리케인 출현 빈도 증가로 정제설비 가동률 하락 가능성 존재

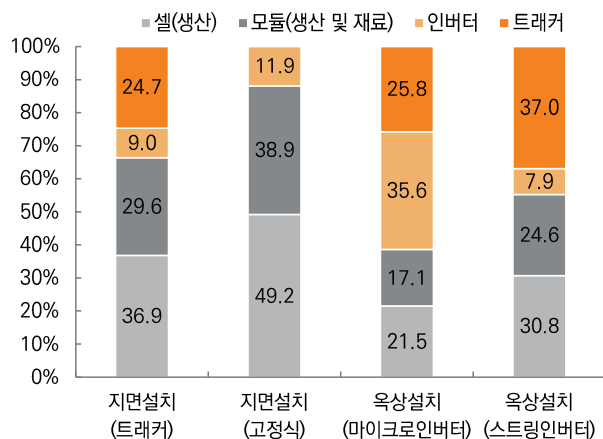
- NOAA(국립해양대기청)/CSU(콜로라도 대학), 2024년 미국을 포함한 대서양 허리케인 지역의 허리케인 수가 역대 최고치를 경신할 것으로 전망. 허리케인 시즌(6월~11월)이 위협적일 예정

- 이름 있는 폭풍(Named storm)의 기준은 풍속 63km/h 이상, 허리케인은 풍속 119km/h 이상, 카테고리 3는 180km/h 이상

- 지구온난화, 대서양 수온 상승, 라니냐 등으로 인해 허리케인 발생이 쉬운 조건 충족. 멕시코만에 위치한 정유화학 공장의 피해 발생 가능성 상승

투자 의견: 허리케인 출현 빈도 증가는 정제설비 가동률 하락을 유발. 따라서 국제유가 약세, 정제마진 강세 영향.

ITC 보너스 10% 기준 획일화 위한 기본 비용 비율 발표



셀 생산자/인버터 생산자가 ITC 10% 보너스 조건 충족 유리

- 미국 내 태양광 전력 발전업자가 ITC(Investment Tax Credit)의 기본 30%에 추가 10%를 보너스로 받기 위해서는 미국산 제품 비중 40% 이상 충족 필수

- 바이든 정부, 기준 충족 요건 혼선을 막기 위해 기본 비용 비율(Default Cost Ratio)을 발표. 이를 통해 보다 쉬운 미국산 제품 비중 추산이 가능해짐

- 지면설치는 셀 생산자가, 육상설치는 인버터/트래커 생산자가 ITC 10% 보너스 수취 가능한 제품 포트폴리오 만들기에 유리

투자 의견: 다운스트림으로 사업 확장 중인 한화솔루션에 유리한 기준으로 판단. 향후 ITC 30% 및 보너스 10% 수취 가능성 높아

자료: NOAA, IRS, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 주간 주요 뉴스

일자	키워드	제목	요약
2024-05-22	국제유가	국제유가, 수요 우려 美비축유 방출...2거래일째 하락	국제유가, 금리인하 지연에 따른 수요 둔화, 전략비축유 방출에 주간 2.6% 하락
2024-05-27	국제유가	이란, 원유 증산 나선다...유가 또 떨어지나	이란 경제위원회, 일평균 석유 생산량 360만 배럴에서 400만배럴로 증산 계획 승인
2024-05-22	휘발유	"휘발유값 잡자"...바이든, 휴가철 앞두고 비축유 방출	美 행정부, 대선 앞두고 여름철 전 휘발유 가격 인하 위해 백만배럴 규모 휘발유 방출 결정
2024-05-21	휘발유	러, 휘발유 수출금지 6월 말까지 잠정 중단...“재고 과잉”	러시아, 국내 시장 포화 및 정유소 생산량 복구로 휘발유 수출 금지 조치 잠정 중단
2024-05-20	롯데케미칼	롯데, '라인 프로젝트' 현지 기업에 매각 타진	롯데케미칼, 인니 국영 석유회사 페르타미나에 '라인 프로젝트' 지분 49% 매입 제안
2024-05-21	납사	한국 석유화학 업계, LPG 사용 확대로 나프타 수입 감소	국내 석화사, 원료로 LPG 사용 확대. 3월 납사/LPG 소비량 각각 YoY -8%/+22% 기록
2024-05-23	천연가스	"바닥 찍고 날았다"...수익률 톱 독차지한 천연가스	천연가스, 美천연가스사 EQT의 감산 발표, AI 전력 소비 급증등으로 1개월 간 41% 상승
2024-05-24	태양광	중국 태양광업계 '과잉생산 해소' 모색	中태양광산업협회, 모듈 생산량 조절 위해 자국 내 인수 합병, 퇴출, 저가 경쟁 방지 제안
2024-05-22	한화솔루션	한화큐셀 '엔핀', 2.5억달러 규모 ABS 거래 완료	큐셀 美주택용 태양광 파이낸싱 자회사 엔핀, 2.5억달러 규모 자산유동화증권(ABS) 매각
2024-05-24	씨에스윈드	CS윈드, 연 14만t 규모 포르투갈 해상풍력 타워 공장 가동	씨에스윈드, 포르투갈 풍력 타워 생산 설비 증설로 연간 10만톤의 추가 생산 능력 확보
2024-05-23	SKC	SKC, 美정부서 반도체 보조금 1천억 받는다	애플릭스, 소부장 최초로 美정부로부터 Chips Act 보조금 7천5백만 달러 수령

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	7,387	KRW	105,100	-2.8	-1.5	-12.1	-12.1	56.6	2.0	3.5	6.8	3.9	11.3	0.4	7.5
S-Oil	5,604	KRW	67,800	-4.2	-8.4	-10.6	-10.6	27.9	1.3	4.8	8.0	13.1	6.2	0.8	4.7
GS	2,954	KRW	43,300	-1.8	-1.5	-9.3	-9.3	19.0	2.6	13.8	11.4	10.0	2.8	0.3	4.3
HD현대	3,915	KRW	67,500	-0.3	3.5	-4.7	-4.7	47.6	1.8	3.8	6.2	7.9	7.9	0.7	8.4
Saudi Aramco	1903.43	SAR	29.50	-1.3	-1.4	-6.7	-6.7	482.2	229.3	47.5	0.5	28.5	16.1	4.7	7.6
Exxon Mobil	508,794	USD	113.42	-5.2	-3.8	9.0	9.0	344.0	54.4	15.8	9.4	17.2	12.1	1.9	6.7
Chevron	291,415	USD	157.75	-3.0	-4.9	3.7	3.7	197.1	34.7	17.6	12.9	14.0	12.3	1.7	6.2
Shell	225,150	GBp	2,772.00	-1.2	-4.5	12.1	12.1	319.8	38.9	12.2	4.1	14.5	8.5	1.2	4.1
ConocoPhillips	137,128	USD	117.25	-3.7	-10.0	5.1	5.1	57.9	16.5	28.5	8.9	20.7	13.2	2.7	5.6
LG화학	20,549	KRW	396,500	1.3	6.2	-14.6	-14.6	40.3	2.2	5.5	16.4	4.9	17.7	0.9	7.0
한화솔루션	4,146	KRW	32,850	3.3	41.9	17.5	17.5	9.0	0.1	1.2	-1.3	-3.7	-	0.7	17.1
롯데케미칼	3,668	KRW	116,800	-4.0	16.8	-8.1	-8.1	15.5	0.0	-0.2	-2.4	-0.7	-	0.3	11.7
금호석유	3,092	KRW	152,200	-2.7	18.4	3.3	3.3	5.0	0.3	5.2	10.2	6.6	10.9	0.8	6.7
SKC	3,770	KRW	135,600	30.1	28.4	61.4	61.4	1.5	-0.1	-5.3	-2.5	-9.1	-	3.3	49.5
효성티앤씨	1,296	KRW	408,000	-0.5	15.1	37.8	37.8	5.6	0.2	4.2	28.4	12.5	10.5	1.3	5.5
DL	0,883	KRW	57,400	-3.4	13.7	19.0	19.0	4.3	0.4	9.1	6.5	5.1	6.5	0.3	7.2
대한유화	0,738	KRW	154,700	-2.2	24.2	6.5	6.5	2.1	0.0	1.4	4.0	1.9	27.9	0.5	5.1
한화솔루션	4,146	KRW	32,850	3.3	41.9	17.5	17.5	9.0	0.1	1.2	-1.3	-3.7	-	0.7	17.1
OCI홀딩스	1,433	KRW	99,800	2.1	6.5	5.7	5.7	3.2	0.4	12.7	17.6	11.9	4.2	0.5	4.2
HD현대에너지솔루션	0,300	KRW	36,450	41.0	57.1	55.8	55.8	0.3	0.0	-1.3	-1.3	-5.5	-	1.2	44.4
퍼스트솔라	29,623	USD	276.74	40.1	54.8	90.9	90.9	4.5	1.6	34.8	13.6	18.7	20.4	3.6	14.2
용기실리콘소재	19,383	CNY	18.53	0.2	-0.5	-10.1	-10.1	16.0	1.1	6.6	0.1	9.0	19.0	1.9	12.2
통위	13,864	CNY	22.31	2.2	2.9	-14.2	-14.2	18.4	1.0	5.5	0.2	7.2	16.7	1.6	9.8
JA Solar	6,761	CNY	14.80	5.9	2.1	-18.1	-18.1	12.5	0.8	6.5	0.2	11.8	8.6	1.3	6.9
Sungrow Power	20,740	CNY	101.17	-0.3	1.9	19.2	19.2	12.3	1.8	14.6	1.0	30.3	14.0	4.0	11.4
Enphase Energy	17,032	USD	125.18	9.5	11.8	3.4	3.4	1.5	0.4	23.7	2.7	24.8	45.7	15.3	36.5
SolarEdge	2,752	USD	48.02	-0.8	-17.5	-30.7	-30.7	1.4	-0.4	-29.8	-4.0	-9.9	-	1.3	-
SK오션플랜트	0,687	KRW	15,800	15.7	25.1	17.4	17.4	0.6	0.0	7.1	0.5	5.8	22.5	1.3	12.4
씨에스윈드	1,635	KRW	52,800	4.8	5.6	1.0	1.0	2.1	0.1	5.2	0.6	5.0	62.1	2.3	13.3
씨에스베어링	0,173	KRW	8,640	11.1	9.9	6.7	6.7	0.1	0.0	6.3	0.2	6.2	40.4	2.5	21.4
두산에너지빌리티	10,017	KRW	21,300	19.7	31.4	32.0	32.0	12.6	1.0	7.7	0.5	5.7	31.8	1.8	11.1
GE	183,161	USD	167.33	4.7	3.1	36.2	36.2	36.4	6.6	18.2	4.0	26.5	41.5	8.5	20.0
오스테드	25,189	DKK	411.70	-1.9	5.9	8.6	8.6	12.5	2.3	18.1	3.1	13.2	19.2	2.3	9.3
베스타스	29,109	DKK	198.05	3.4	7.9	8.1	8.1	18.6	0.9	5.0	0.6	16.7	47.5	7.7	16.0

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)	83.1	(0.6)	(5.3)	0.6	3.1	6.0	(0.7)	(6.0)	0.7	3.9	7.8
원유 (Dubai 기준)	83.3	(1.8)	(5.6)	2.9	1.8	7.1	(2.1)	(6.3)	3.6	2.2	9.3
원유 (WTI 기준)	77.7	(2.1)	(4.9)	(2.7)	2.9	5.1	(2.6)	(5.9)	(3.4)	3.8	6.9
휘발유	9.2	12.3	17.1	18.8	14.4	16.5	(25.3)	(46.6)	(51.2)	(36.3)	(44.6)
경유	11.2	11.7	11.0	22.0	19.4	13.9	(4.7)	1.4	(49.1)	(42.3)	(19.6)
등유	11.6	11.1	10.3	20.6	23.7	12.5	4.7	12.8	(43.4)	(50.9)	(7.2)
중유	(2.5)	(3.3)	(7.2)	(10.6)	(10.0)	(8.8)	(22.4)	(64.6)	(76.2)	(74.8)	(71.2)

표 4. 납사 가격 및 화학제품 스프레드 변화

(USD/MT, %)

	현재 가격	스팟 스프레드(\$)					스팟 스프레드 변화율(%)				
		1W	1M	3M	6M	12M	1W	1M	3M	6M	12M
Naphtha	672	(11.0)	(52.0)	(23.0)	14.0	80.0	(1.6)	(7.2)	(3.3)	2.1	13.5
Ethylene	128	117.0	126.0	220.0	192.0	183.0	9.4	1.6	(41.8)	(33.3)	(30.1)
Propylene	143	137.0	101.0	120.0	182.0	183.0	4.4	41.6	19.2	(21.4)	(21.9)
Butadiene	708	702.0	751.0	630.0	332.0	233.0	0.9	(5.7)	12.4	113.3	203.9
Benzene	383	357.0	336.0	340.0	217.0	263.0	7.3	14.0	12.6	76.5	45.6
Toluene	208	217.0	216.0	200.0	192.0	258.0	(4.1)	(3.7)	4.0	8.3	(19.4)
Xylene	273	262.0	221.0	160.0	132.0	253.0	4.2	23.5	70.6	106.8	7.9
SM	95	90.0	90.0	90.0	155.0	105.0	5.6	5.6	5.6	(38.7)	(9.5)
PX	343	307.0	296.0	315.0	324.5	363.0	11.7	15.9	8.9	5.7	(5.5)
OX	155	150.0	180.0	225.0	205.0	215.0	3.3	(13.9)	(31.1)	(24.4)	(27.9)
EDC	(417)	(383.0)	(424.0)	(345.0)	(378.0)	(262.0)	8.9	(1.7)	20.9	10.3	59.2
VCM	(52)	(98.0)	(139.0)	(85.0)	(53.0)	28.0	(46.9)	(62.6)	(38.8)	(1.9)	(285.7)
PO	490	490.0	455.0	440.0	460.0	620.0	0.0	7.7	11.4	6.5	(21.0)
EO	288	277.0	236.0	220.0	237.0	348.0	4.0	22.0	30.9	21.5	(17.2)
MDI	1,335	1,355.0	1,230.0	1,330.0	1,345.0	1,295.0	(1.5)	8.5	0.4	(0.7)	3.1
TDI	1,130	1,110.0	1,160.0	1,470.0	1,550.0	1,670.0	2.3	2.2	(13.6)	(19.1)	(23.0)
BPA	245	260.0	190.0	215.0	425.0	372.5	(5.8)	28.9	14.0	(42.4)	(34.2)
Acetone	(120)	(100.0)	(125.0)	(145.0)	(75.0)	(125.0)	20.0	(4.0)	(17.2)	60.0	(4.0)
MEK	155	150.0	100.0	5.0	(55.0)	(215.0)	3.3	55.0	3,000.0	(381.8)	(172.1)
IPA	310	310.0	305.0	200.0	195.0	200.0	0.0	1.6	55.0	59.0	55.0
Acetic Acid	118	112.5	120.0	125.0	100.0	125.0	4.4	(2.1)	(6.0)	17.5	(6.0)
Ethyl Acetate	68	57.0	21.0	85.0	157.0	308.0	19.3	223.8	(20.0)	(56.7)	(77.9)
ECH	200	205.0	210.0	330.0	330.0	455.0	(2.4)	(4.8)	(39.4)	(39.4)	(56.0)
HDPE	263	242.0	191.0	220.0	237.0	363.0	8.7	37.7	19.5	11.0	(27.5)
LDPE	423	402.0	351.0	370.0	317.0	373.0	5.2	20.5	14.3	33.4	13.4
LLDPE	313	292.0	251.0	270.0	277.0	363.0	7.2	24.7	15.9	13.0	(13.8)
PP	273	242.0	201.0	210.0	247.0	303.0	12.8	35.8	30.0	10.5	(9.9)
PVC	123	112.0	51.0	90.0	127.0	203.0	1.2	11.1	4.9	0.7	(8.0)
PS	215	225.0	205.0	110.0	215.0	235.0	0.0	1.3	17.5	8.2	10.5
ABS	345	345.0	305.0	200.0	245.0	345.0	0.0	13.1	72.5	40.8	0.0
MMA	1,568	1,567.0	1,576.0	1,095.0	932.0	1,093.0	(0.2)	(1.8)	32.0	51.0	37.1
AN	628	617.0	571.0	545.0	612.0	798.0	1.8	10.0	15.2	2.6	(21.3)
MEG	(150)	(165.5)	(216.5)	(152.5)	(180.5)	(104.5)	(9.7)	(30.9)	(2.0)	(17.2)	43.1
Caprolactam	1,003	992.0	956.0	1,012.5	952.0	1,063.0	1.1	4.9	(0.9)	5.4	(5.6)
TPA	55	67.0	61.0	58.0	67.3	101.5	(18.7)	(10.7)	(6.0)	(19.0)	(46.3)
Acrylic acid	218	237.0	176.0	140.0	172.0	218.0	(8.0)	23.9	55.7	26.7	0.0
2-EH	618	607.0	621.0	850.0	697.0	628.0	1.8	(0.5)	(27.3)	(11.3)	(1.6)
Caustic Soda	380	385.0	380.0	355.0	340.0	350.0	(1.3)	0.0	7.0	11.8	8.6

주: Naphtha 는 가격변화/가격변화율을 나타냄 자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 기업별 석유화학 제품 생산능력

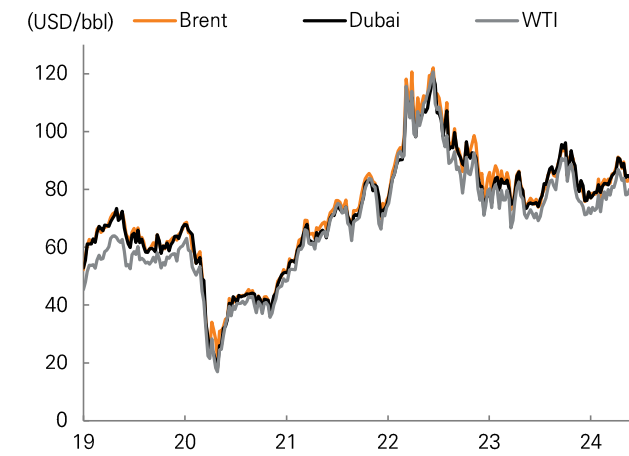
(천톤/년)

	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

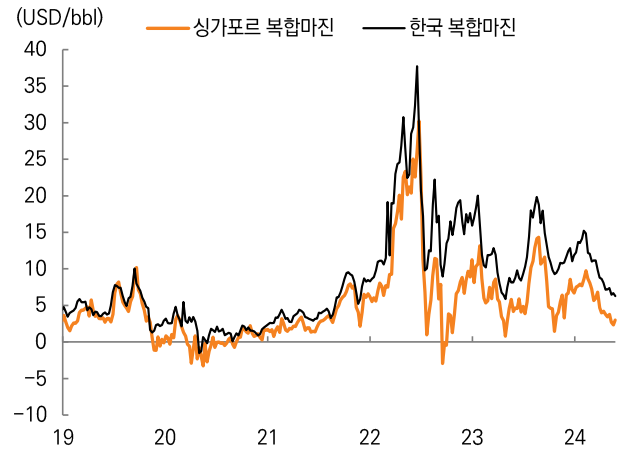
자료: Dart, 각사자료, 석유화학 편람, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 국제유가



자료: 페트로넷, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 싱가포르 GRM / 한국 복합마진



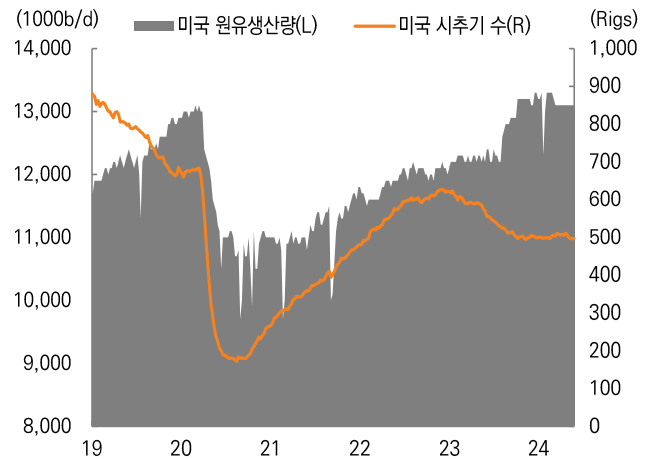
자료: 페트로넷, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 석유제품별 마진 추이



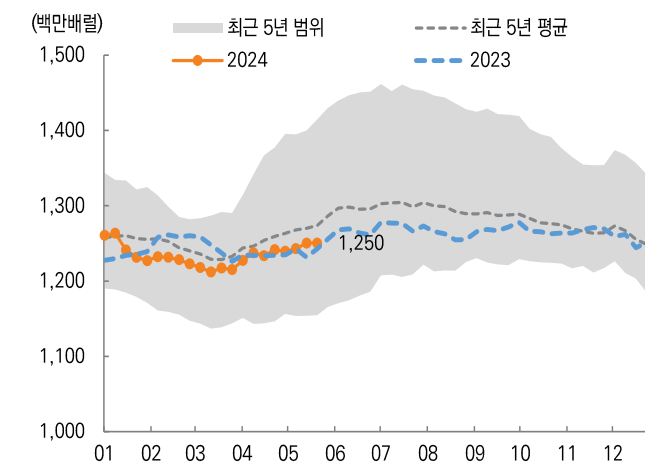
자료: 페트로넷, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 미국 원유생산량과 시추기 수 추이



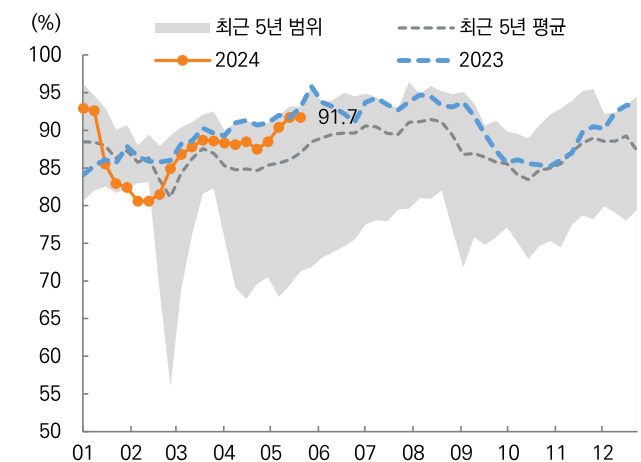
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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

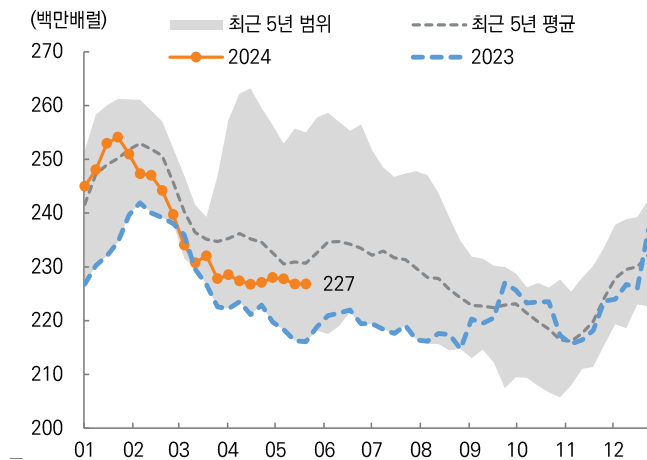


그림 8. 미국 Distillates 재고 추이

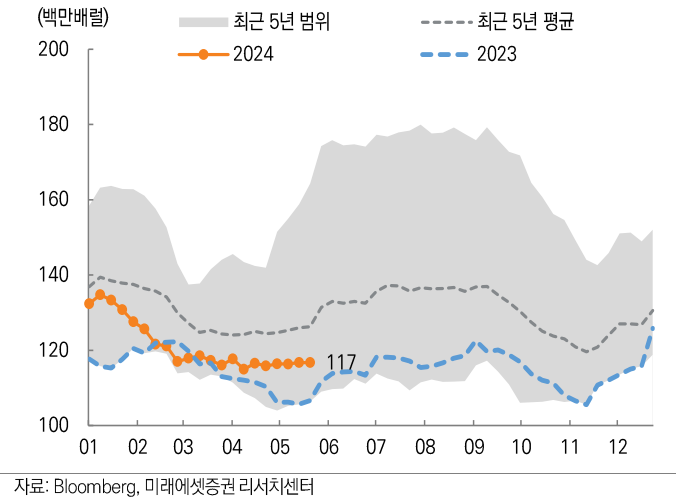


그림 9. 중국 항만 원유 재고 추이

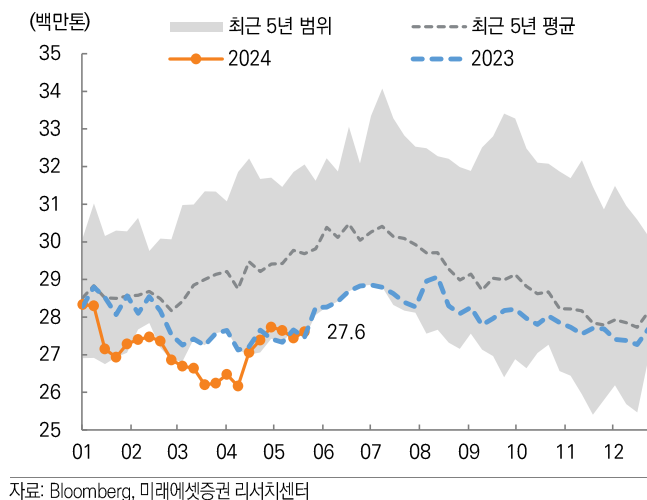


그림 10. 중국 민간 정유설비 가동률

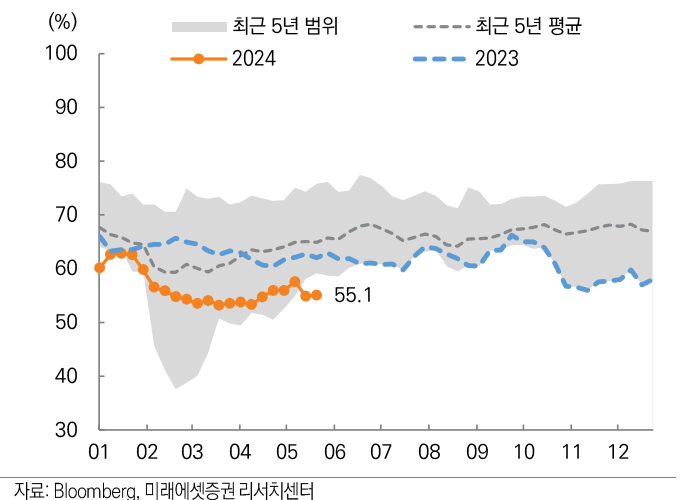


그림 11. 중국 상업용 휘발유 재고 추이

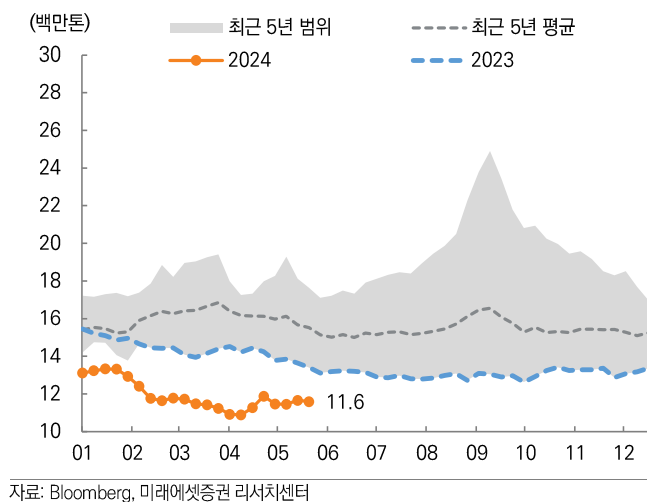


그림 12. 중국 상업용 경유 재고 추이

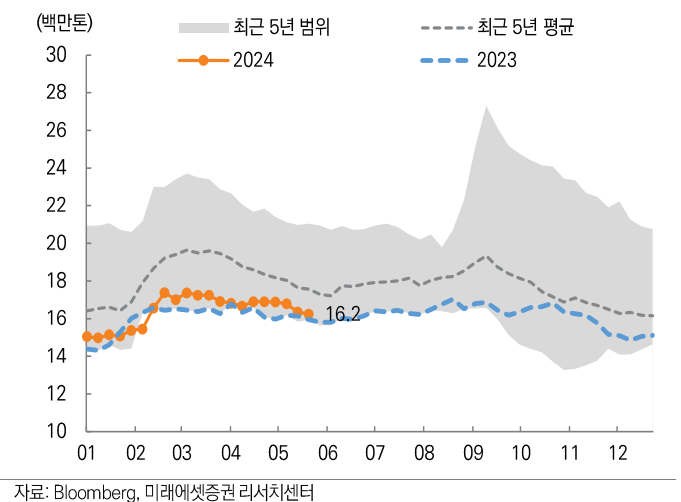
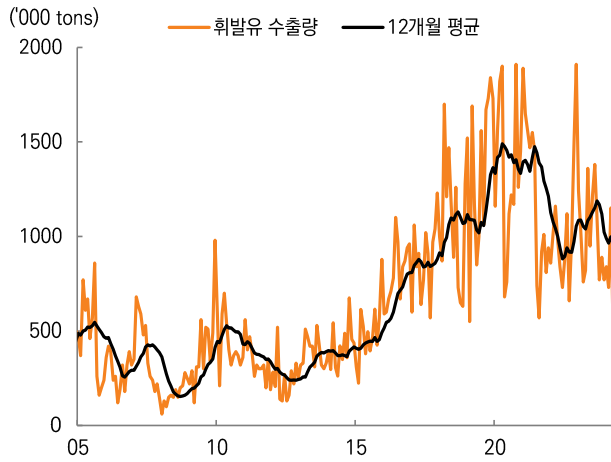
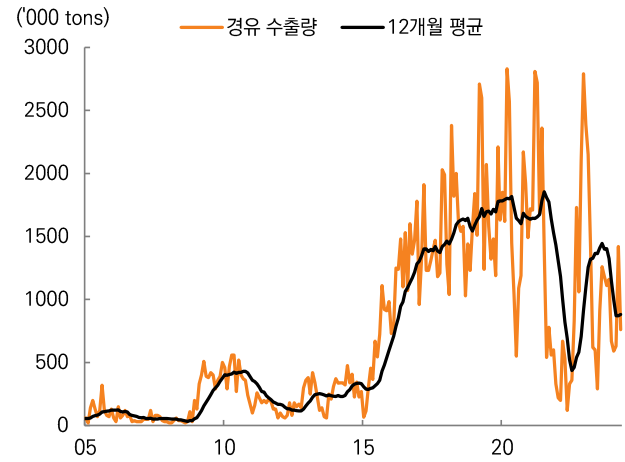


그림 13. 중국 휘발유 수출량



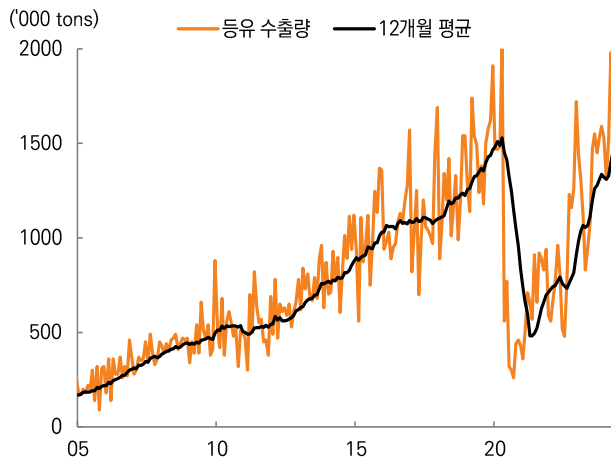
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 중국 경유 수출량



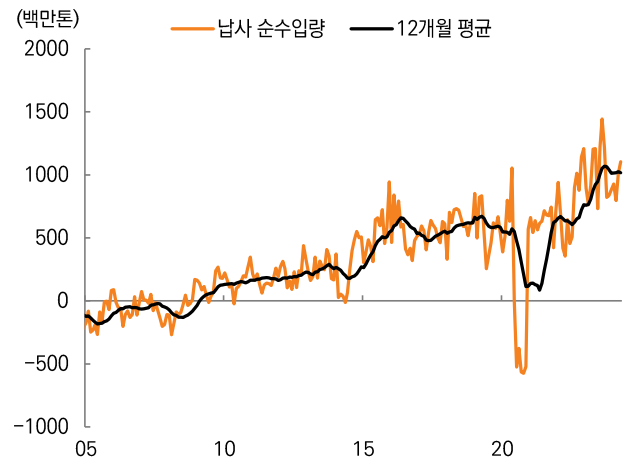
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 중국 등유 수출량



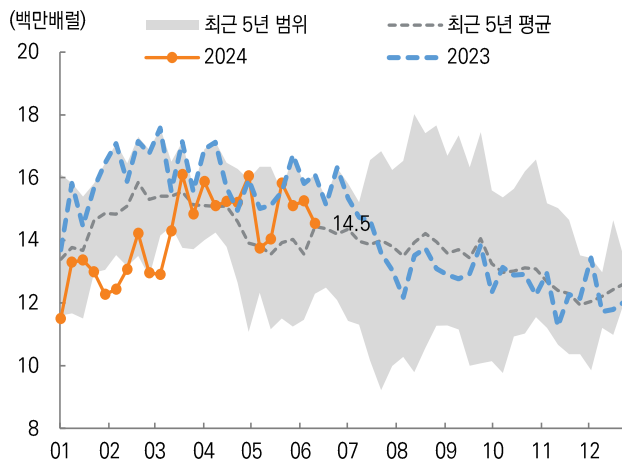
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 중국 납사 순수입량



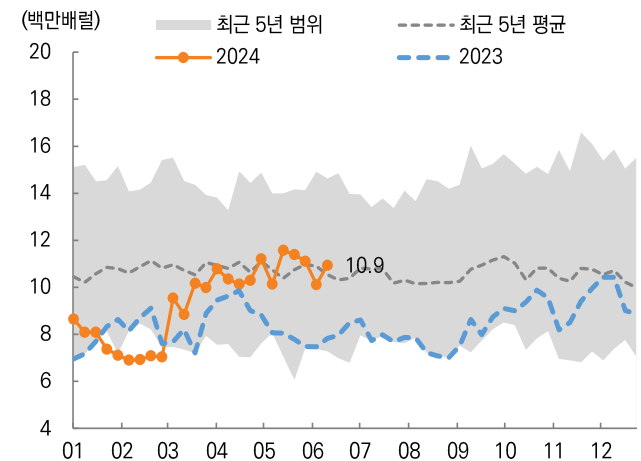
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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



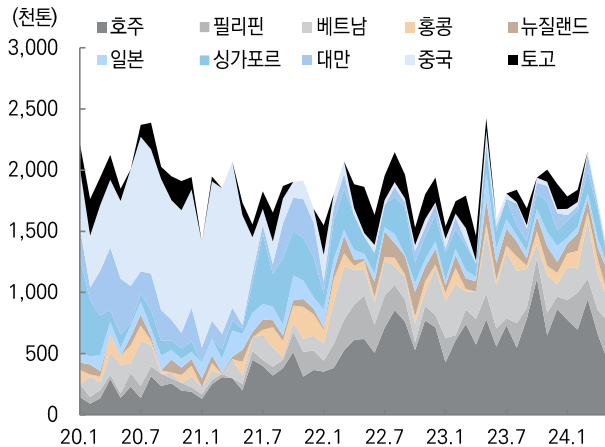
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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



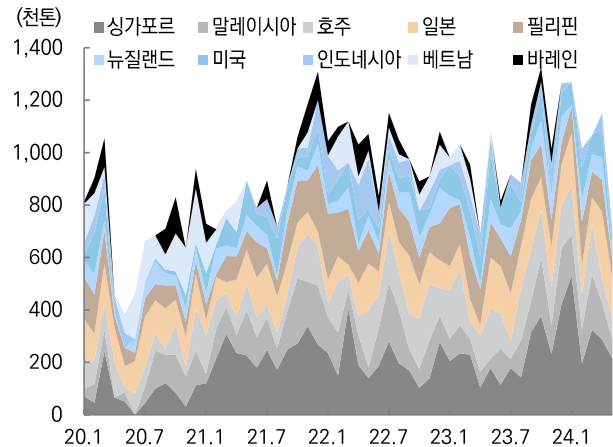
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 국내 경유 수출량



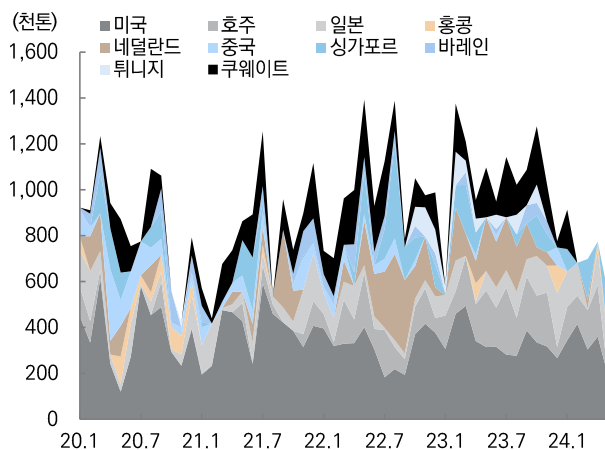
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 국내 휘발유 수출량



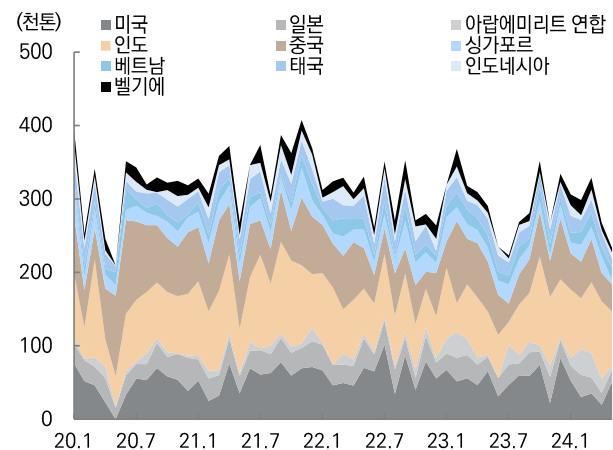
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 국내 제트유 수출량



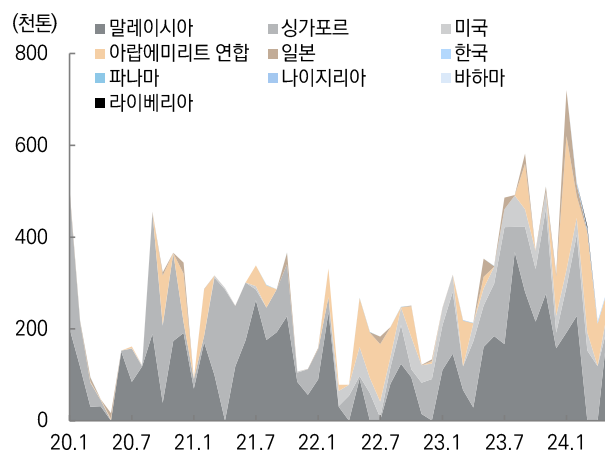
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 국내 윤활기유 수출량



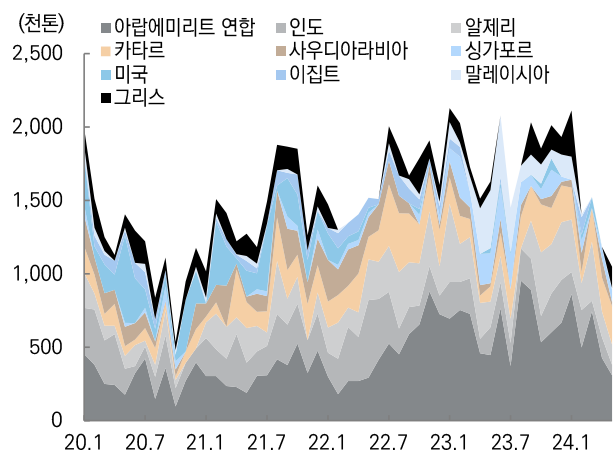
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 국내 고유항공유 수입량



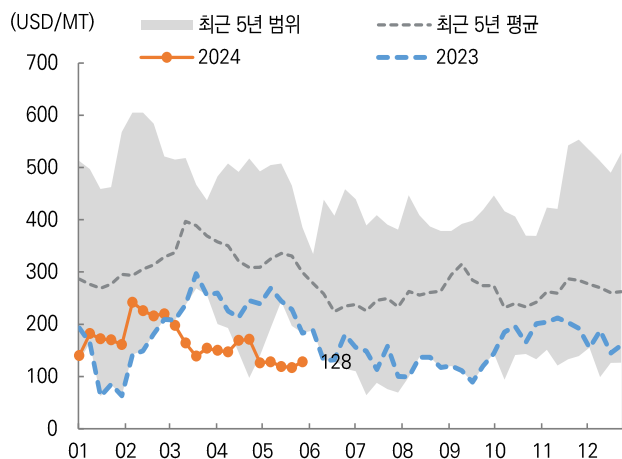
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 국내 납사 수입량



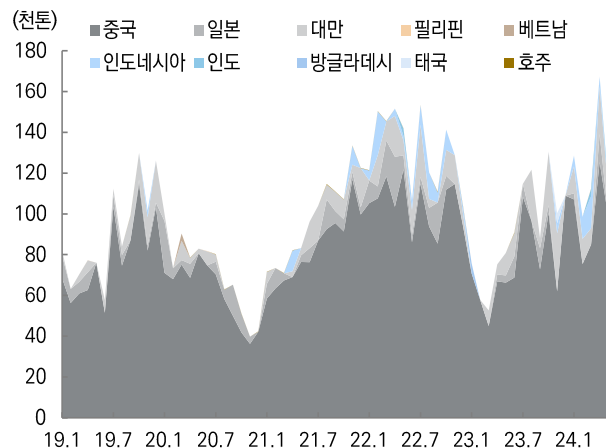
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 에틸렌 스프레드



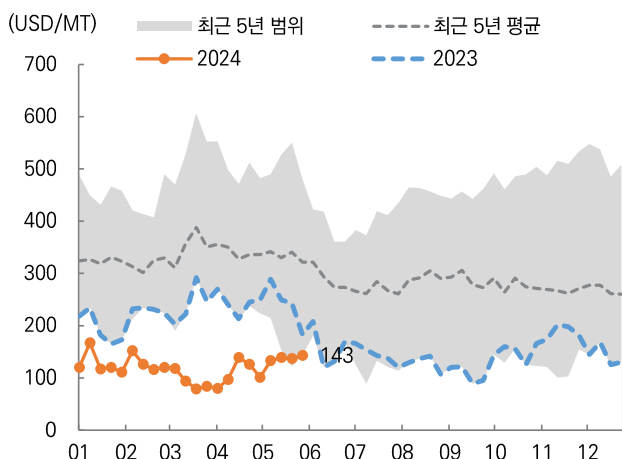
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 에틸렌 국가별 수출량



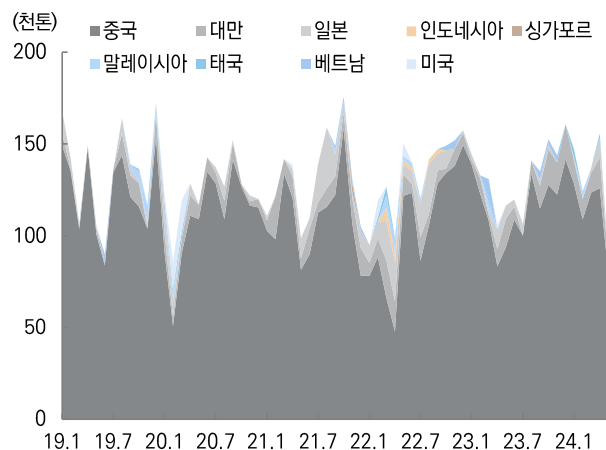
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 27. 프로필렌 스프레드



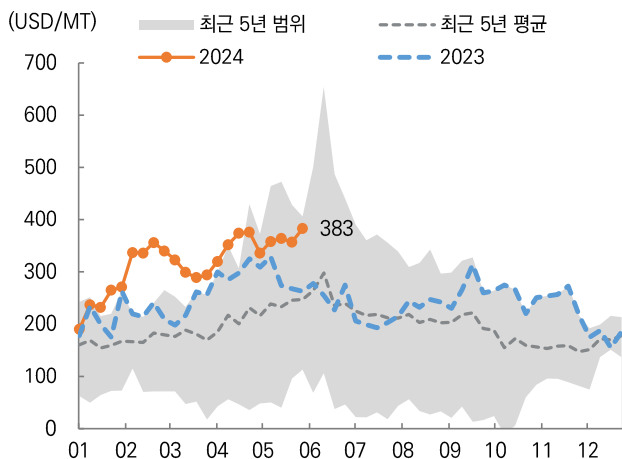
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 28. 프로필렌 국가별 수출량



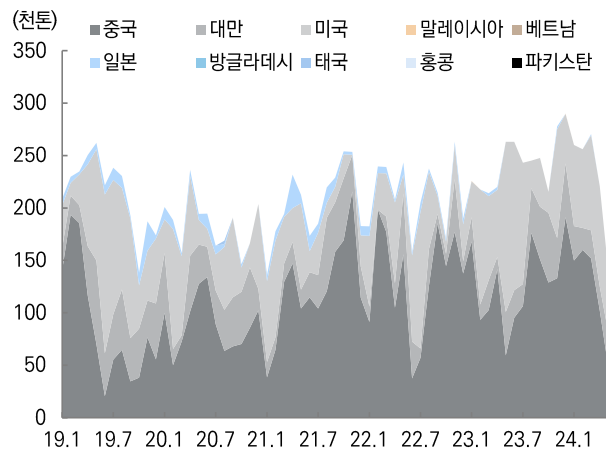
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. 벤젠 스프레드



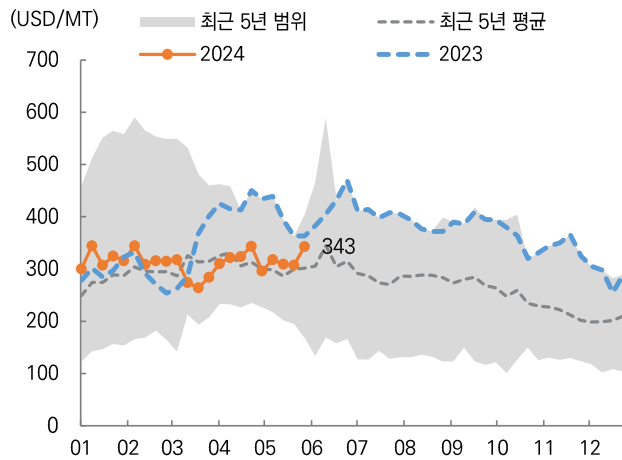
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 30. 벤젠 국가별 수출량



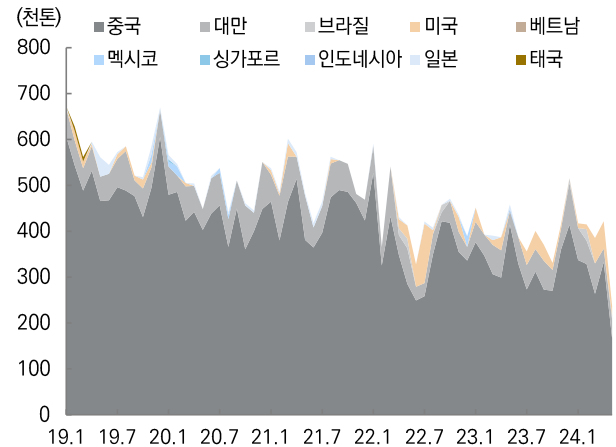
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 31. PX 스프레드



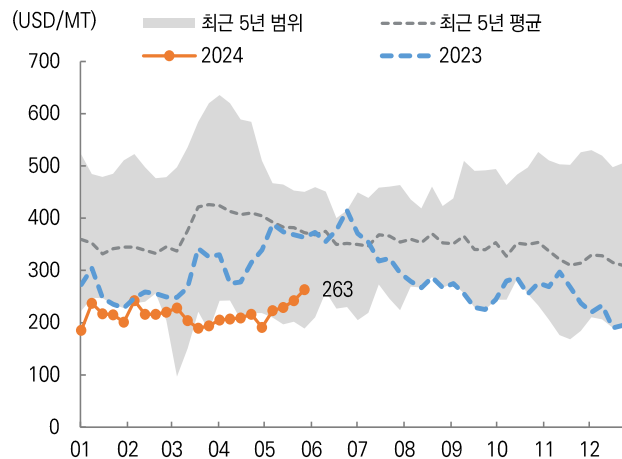
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 32. PX 국가별 수출량



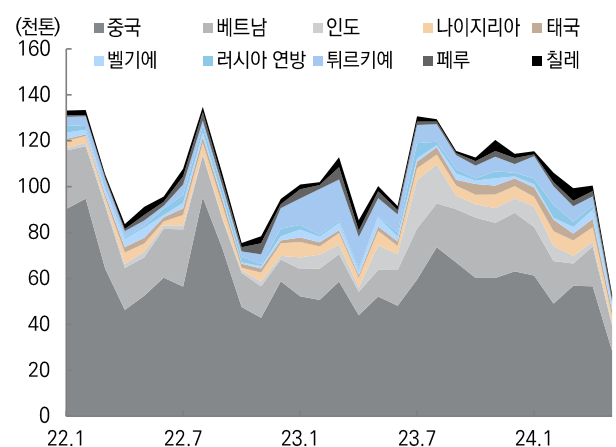
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 33. HDPE 스프레드



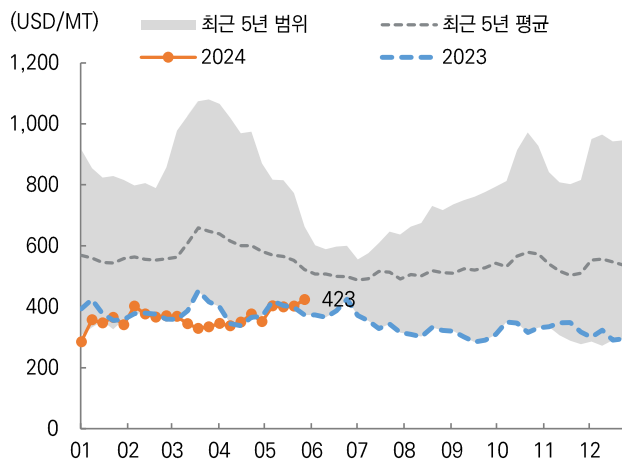
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 34. HDPE 국가별 수출량



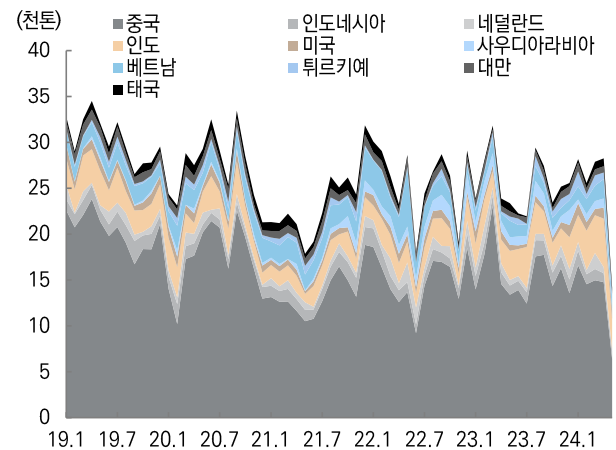
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 35. LDPE 스프레드



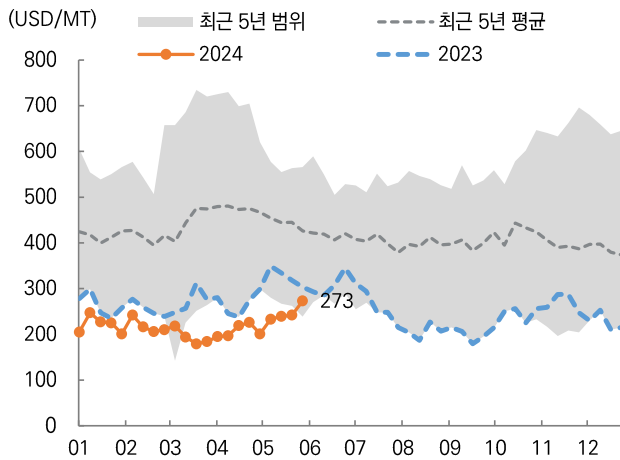
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 36. LDPE 국가별 수출량



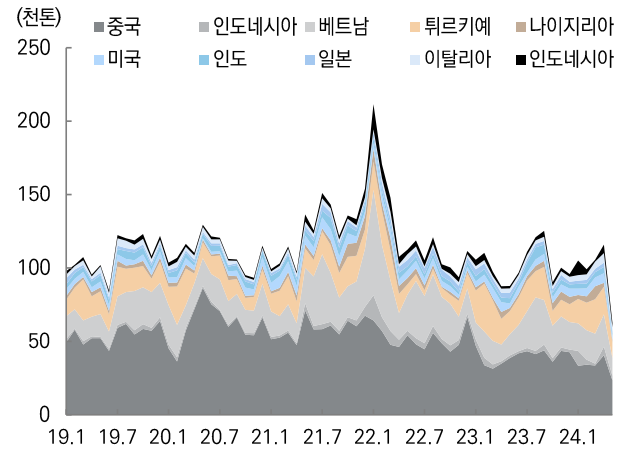
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 37. PP 스프레드



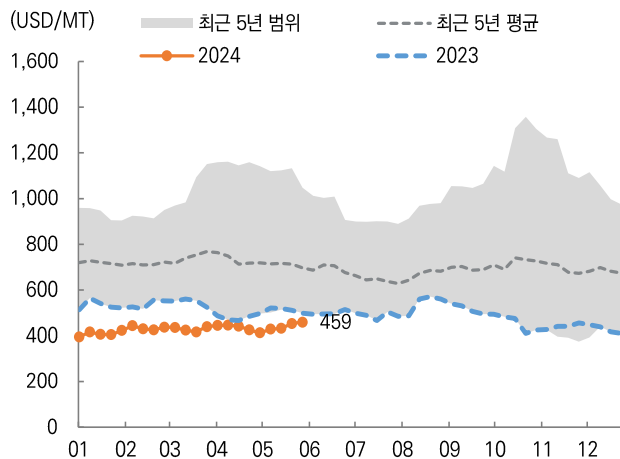
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 38. PP 국가별 수출량



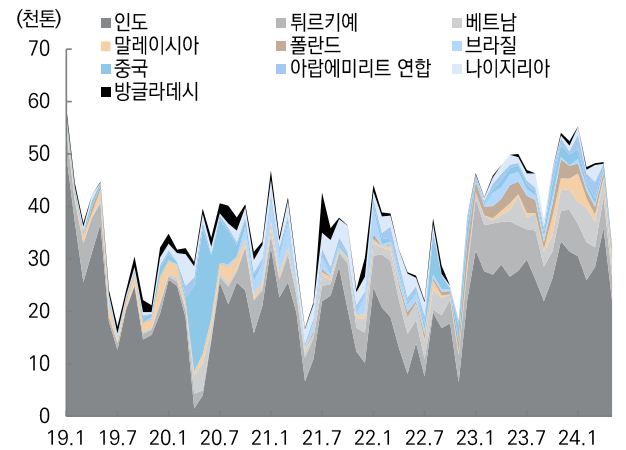
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 39. PVC 스프레드



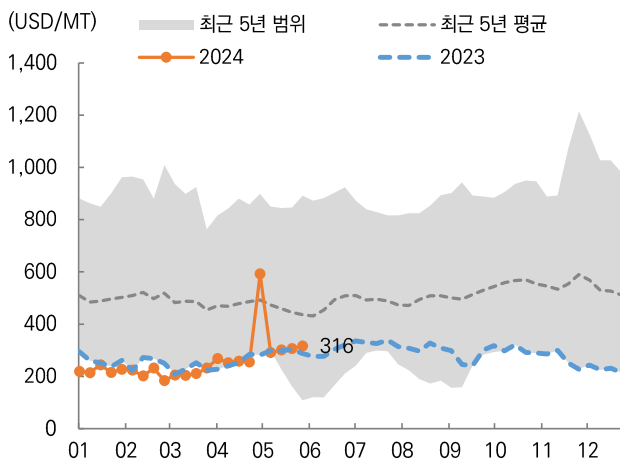
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 40. PVC 국가별 수출량



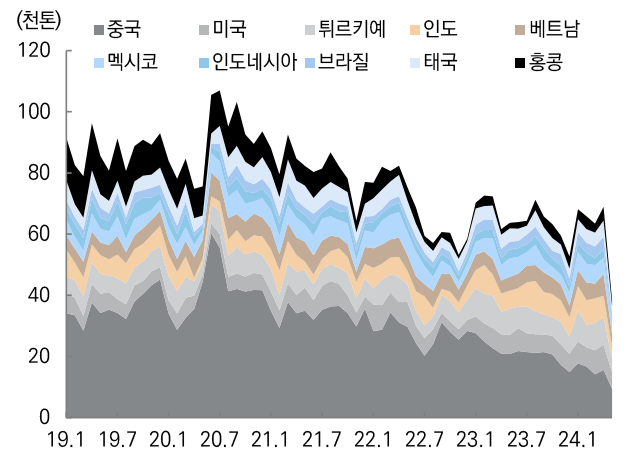
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 41. ABS 스프레드



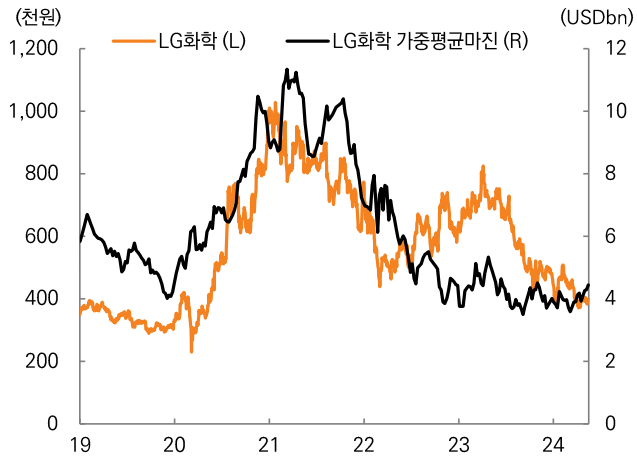
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 42. ABS 국가별 수출량



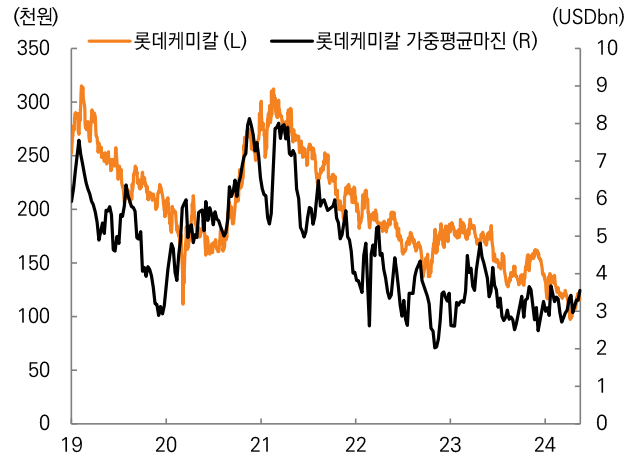
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 43. LG화학 석유화학 부문 가중평균 마진



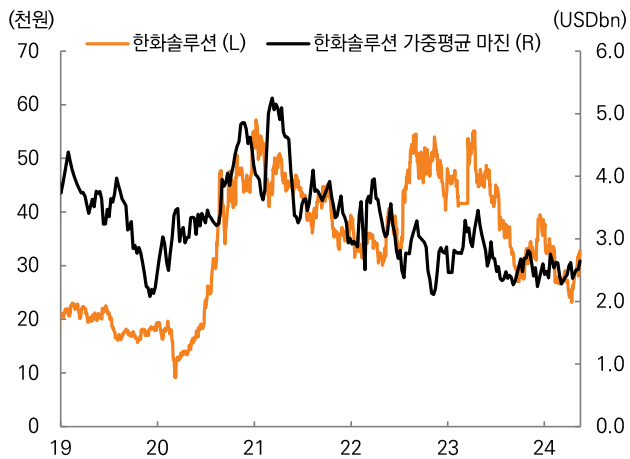
주: 가중평균 마진은 캐파기준
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 44. 롯데케미칼 석유화학 부문 가중평균 마진



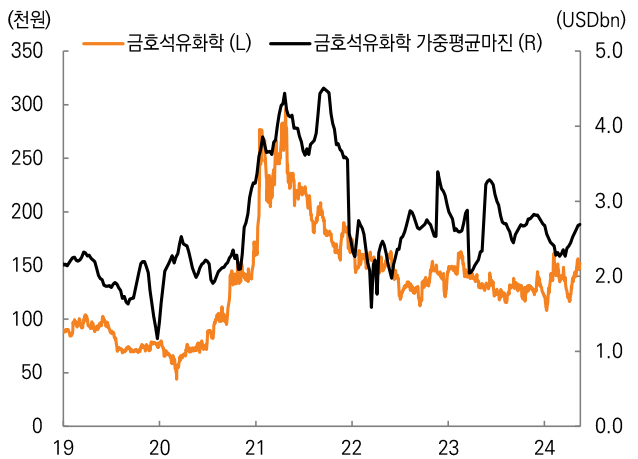
주: 가중평균 마진은 캐파기준
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 45. 한화솔루션 석유화학 부문 가중평균 마진



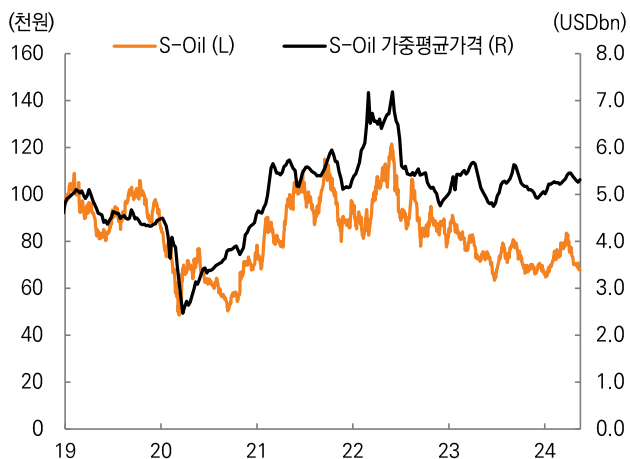
주: 가중평균 마진은 캐파기준
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 46. 금호석유 석유화학 부문 가중평균 마진



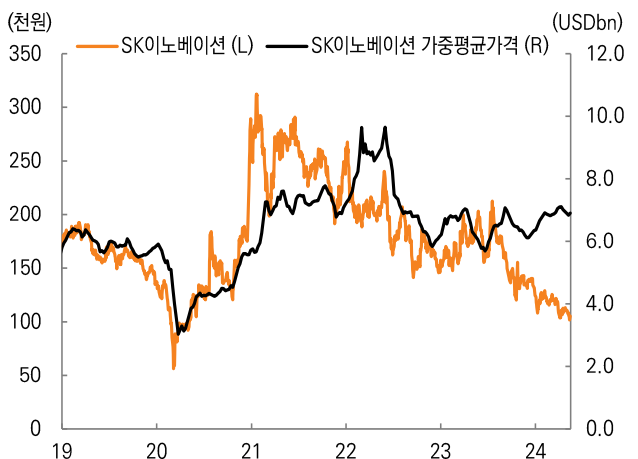
주: 가중평균 마진은 캐파기준
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 47. S-Oil 석유화학 부문 가중평균 매출



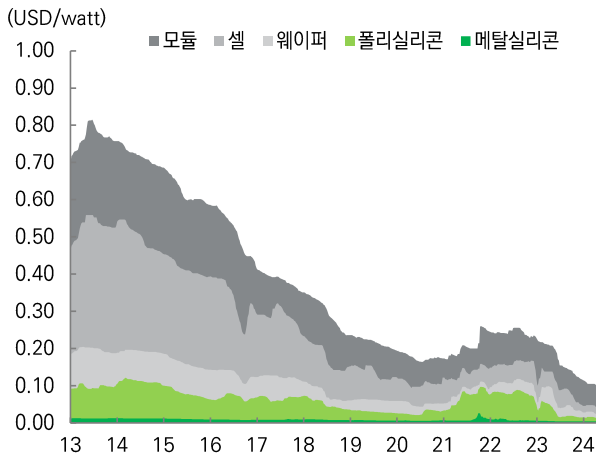
주: 가중평균 마진은 캐파기준, 정유사는 마진보다는 매출과 상관관계가 높음
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 48. SK이노베이션 석유화학 부문 가중평균 매출



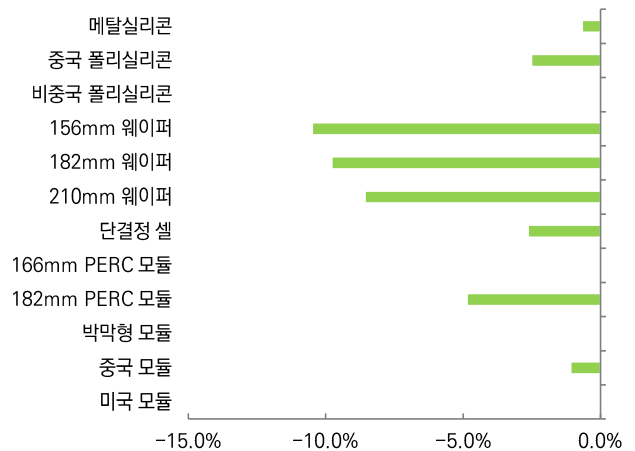
주: 가중평균 마진은 캐파기준, 정유사는 마진보다는 매출과 상관관계가 높음
자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 49. 태양광 밸류체인 절대가격



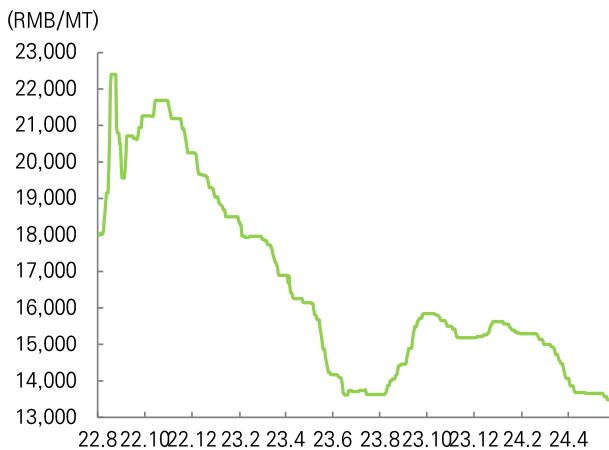
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 50. 주간 태양광 밸류체인 가격 변화



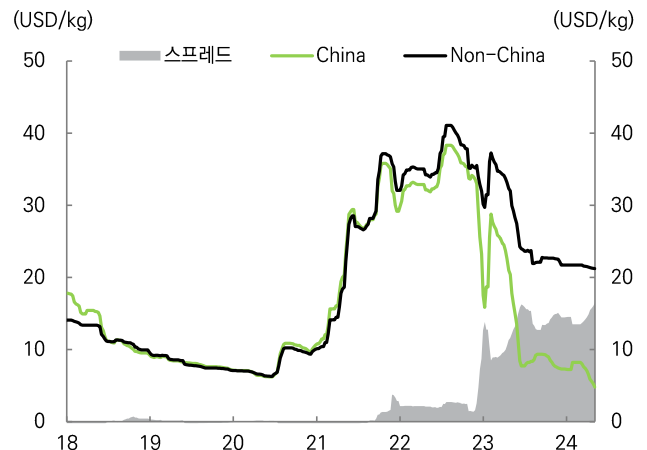
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 51. 중국 메탈 실리콘 가격



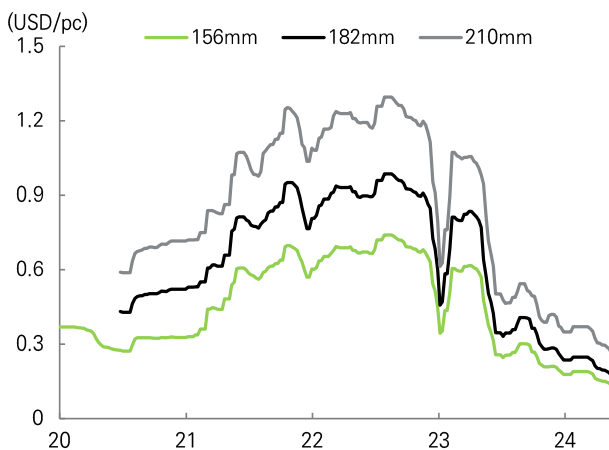
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 52. China/Non-China 폴리실리콘 가격



자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 53. 단결정 웨이퍼 가격



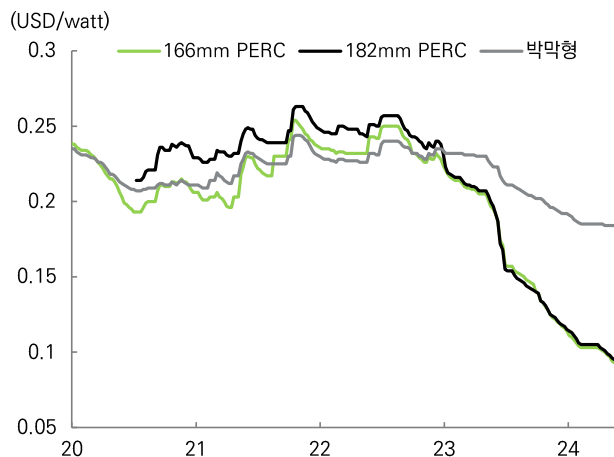
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 54. PERC 단결정 셀 가격



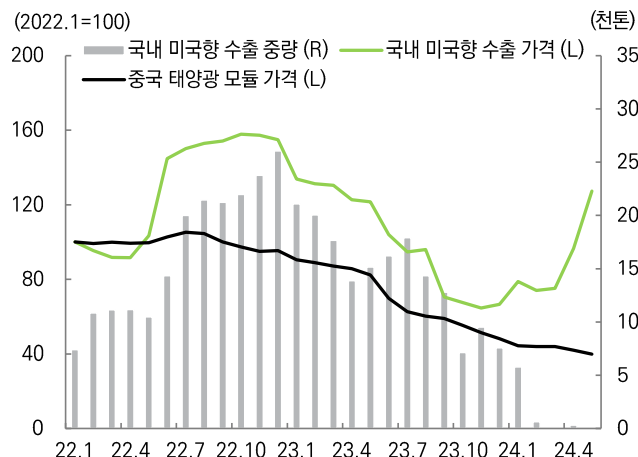
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 55. 태양전지 모듈 가격



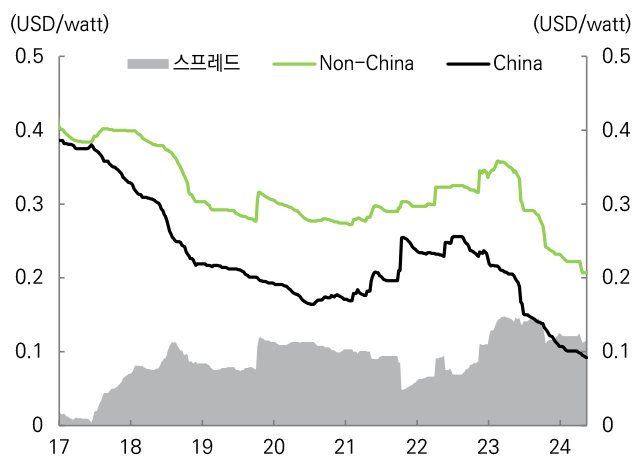
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 56. 모듈 가격 한국(수출 데이터) vs. 중국



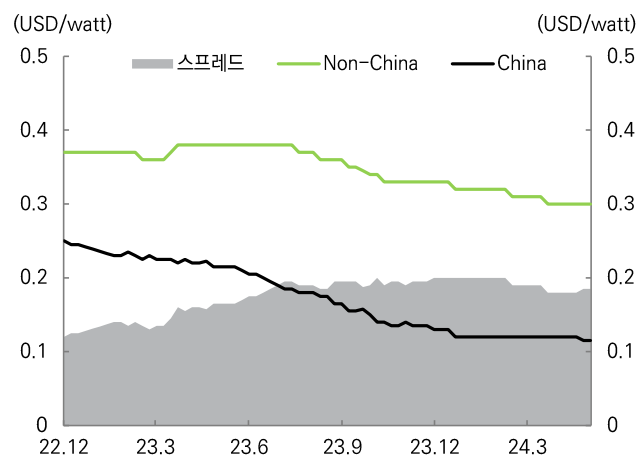
자료: KITA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 57. China/Non-China 모듈 가격 비교(PV Insights)



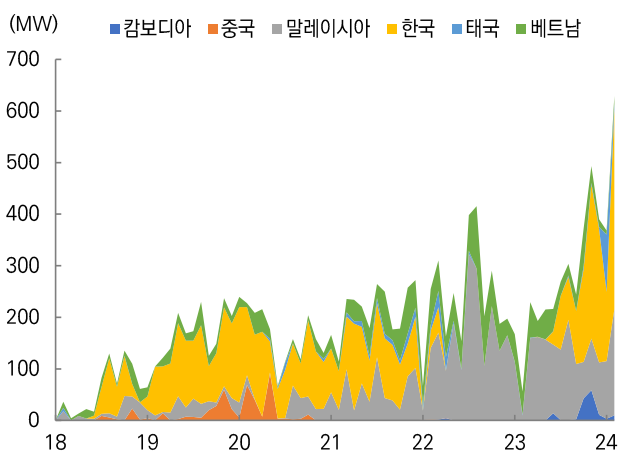
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 58. China/Non-China 모듈 가격 비교(PV Infolink)



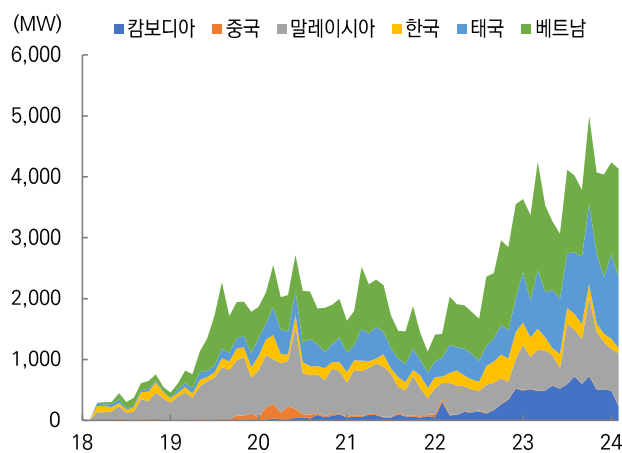
자료: PV Infolink, 미래에셋증권 리서치센터

그림 59. 미국 태양광 셀 수입량(국가별)



자료: USITC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 60. 미국 태양광 모듈 수입량(국가별)



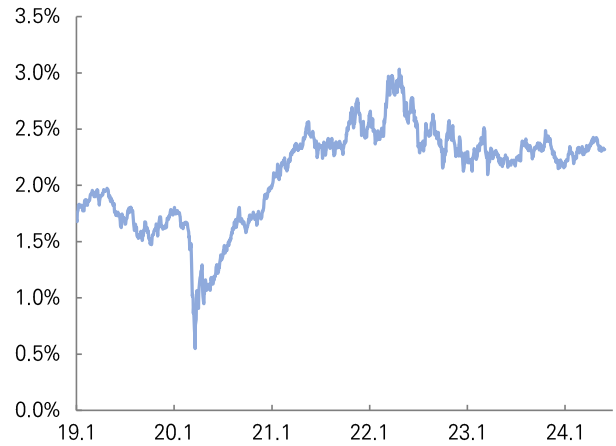
자료: USITC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 61. 미국 10년물 국채 금리



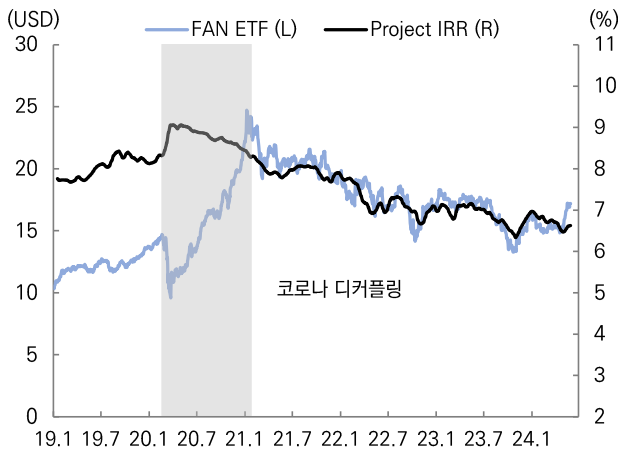
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 62. 미국 10년 기대 인플레이션



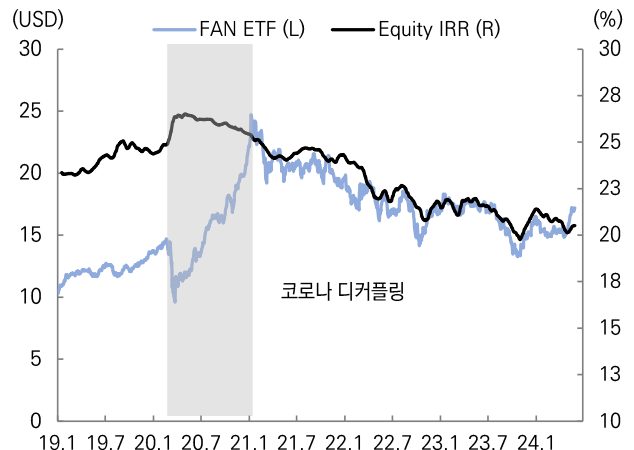
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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

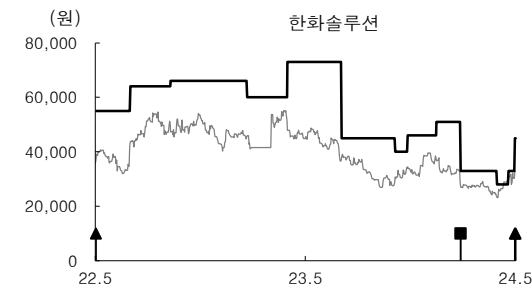
프로젝트 개요	단위용량(MW)	8.0	CAPEX (\$/kW)	터빈	터빈	\$ 1,464.01
	설치기수(대)	75		BOS	설계 및 개발비용	\$ 102.40
	발전단지 규모(MW)	600			하부구조물	\$ 558.15
	설비 이용률	49%			조립 및 설치비용	\$ 459.12
	연발전효율감소	1.2%			전력 인프라	\$ 779.83
	전력판매가(USD/MW)	\$145			리스비용	\$ 200.30
	Capex	2,612 USDmn		기타비용	건설자금비용	\$ 171.04
	SPC비용	3.0 USDmn			우발비용	\$ 411.86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

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

투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
한화솔루션 (009830)					2023.11.01	매수	40,000	-19.93	-14.25
2024.05.27	매수	45,000	-	-	2023.07.31	매수	45,000	-26.61	-13.22
2024.05.16	Trading Buy	33,000	-8.03	-2.27	2023.04.28	매수	73,000	-38.71	-33.29
2024.04.26	Trading Buy	28,000	-1.05	4.46	2023.02.17	매수	60,000	-23.15	-8.17
2024.02.23	Trading Buy	33,000	-18.93	-11.97	2022.10.07	매수	66,000	-27.74	-18.18
2024.01.12	매수	51,000	-34.94	-25.98	2022.07.29	매수	64,000	-23.83	-14.69
2023.11.23	매수	46,000	-24.03	-14.13	2022.05.30	매수	55,000	-33.48	-23.18

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



투자이건 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 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

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

투자이건 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.36%	9.15%	5.49%	0%

* 2024년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 한화솔루션 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다. - 당사의 애널리스트는 자료 작성일 기준으로 1개월 이내에 한화솔루션 의 기업설명회 등에 해당 법인의 비용으로 참석한 사실이 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.
--	--