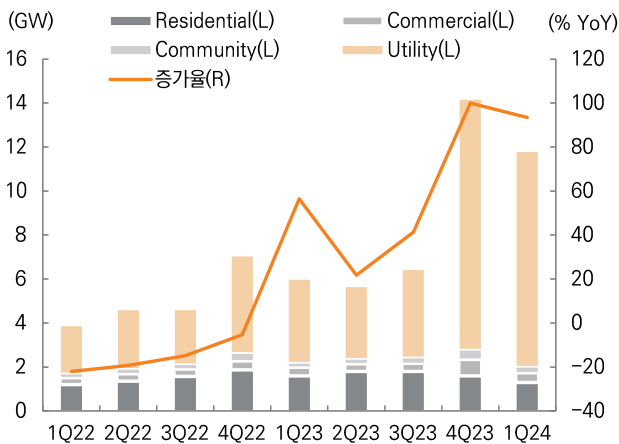


Summary (6/5 ~ 6/10)

- 미국 1Q24 태양광 설치량 11.8GW(+93% YoY) 기록. 미국 시장 수요 회복 가속화로 한화솔루션 및 퍼스트솔라 수혜 전망
- 사우디 7월 아시아향 원유 OSP \$0.4~0.5 인하. 국내 정유사 3분기 실적에 긍정적인 영향

유가	Brent	4.2%	Dubai	-2.1%	WTI	-5.1%								
정유	휘발유	0.3%	경유	-0.2%	등유	0.6%	중유	-5.3%	나프타	-3.9%				
화학	에틸렌	-0.6%	프로필렌	-1.8%	부타디엔	2.9%	PE	1.6%	PP	0.0%	PVC	1.3%	ABS	1.3%
태양광	메탈실리콘	0.0%	중국 폴리실리콘	-2.0%	비중국 폴리실리콘	0.0%	웨이퍼	-1.7%	셀	-2.9%	중국 모듈	0.0%	미국 모듈	0.0%

미국 세그먼트별 태양광 설치량 추이

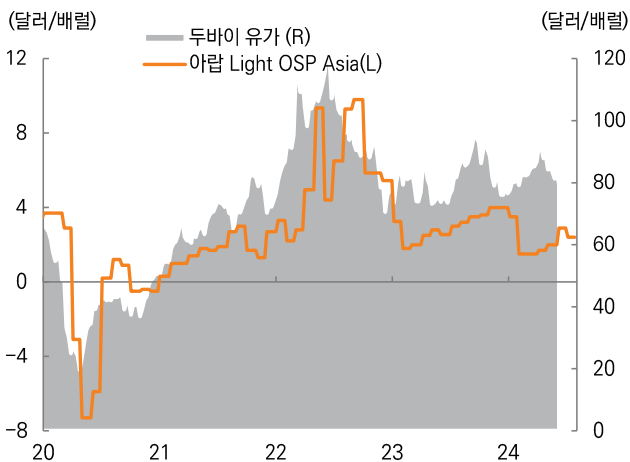


미국 1Q24 태양광 설치량 93% YoY 증가

- 미국, 1Q24 태양광 설치량 11.8GW로 전년동기대비 93% 증가. 분기별로는 4Q23에 이어 두번째로 많은 설치량 기록
- 주거용 1.3GW(-25% YoY) 기록. NEM 3.0으로 인한 캘리포니아 설치량 40% 감소에 따른 영향. 유틸리티 9.8GW로 약 2배 (YoY) 가까이 증가. 여전히 발전소향 수요는 건조한 상황
- 상업용 434MW(Flat YoY), 커뮤니티 279MW(Flat YoY)
- 1분기가 비수기임을 고려할 때, 시장 전망치인 30GW 후반대를 상회하는 24년 태양광 설치량 기록 가능할 전망

투자의견: 한화솔루션 및 퍼스트솔라 수혜 전망. 미국 태양광 시장 수요 증가 가속화는 하반기 시장 회복의 선형 신호로 판단

사우디 OSP와 두바이 유가 추이



사우디 OSP 인하는 정유사 3분기 실적에 긍정적

- 사우디, 아시아향 원유 7월 OSP 인하
- Light \$2.9 → \$2.4(-\$0.5 MoM).
- Medium \$2.35 → \$1.95(-\$0.4 MoM)
- 최근 정제마진 약세로 인해 실적 부진이 예상되는 정유사들의 실적에 희소식. 하지만 7월 OSP부터 반영되기 때문에 3분기 실적부터 반영될 전망
- 최근 두바이 선물 스프레드가 줄어들고 있어, 8월 OSP도 추가 인하 가능성 존재

투자의견: OSP 인하 소식은 국내 정유사 3분기 실적부터 긍정적으로 반영될 전망

자료: SEIA, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 주간 주요 뉴스

일자	키워드	제목	요약
2024-06-07	국제유가	“연일 떨어지던 국제유가가 모처럼 올랐다”	국제유가, 유럽의 금리 인하, 미국 금리 인하 기대로 상승하며 배럴당 75.55달러 기록
2024-06-03	정유/천연가스	“포항 앞바다에 석유 매장 가능성…올해말 탐사시추”	정부, 미액트지오사에 동해 탐사자로 분석 의뢰, 140억 배럴 가스-석유 부존 가능성 유
2024-06-08	휘발유/경유	경유 9월 달만에 1400원대·휘발유 5주째 하락	휘발유와 경유, 주간평균판매가격 동반하락세 기록, 휘발유 3.0/경유 4.2달러 하락
2024-06-06	LG엔솔	LG엔솔, '꿈의 배터리' 바이폴라 개발 본격 착수	LG엔솔, 부피당 에너지밀도 개선한 '바이폴라' 배터리 개발 공식 발표
2024-05-31	SK이노베이션	SK온-포드 합작사, 테네시주 공장 가동 25년 연말로 늦춰	블루오벌SK, EV수요 둔화로 테네시주 배터리 공장 가동 25년 초에서 말로 일정 조정
2024-06-05	한화큐셀	한화큐셀, 美 친환경 인증 획득…'공공조달' '성큼'	한화큐셀, 미국 GEC로부터 4종 모듈 제품에 대해 조달시장 요건 'EPEAT 브론즈' 인증 취득
2024-06-05	OCI	이차전지 뛰어든 OCI…실리콘 음극재 소재 공장 착공	OCI, 군산 유희용지에 실리콘 음극재 특수소재인 '모노실란' 생산 공장 착수
2024-06-05	SK오션플랜트	SK오션플랜트, 3900억원 규모 해상풍력 구조물 제작 수주	SKOP, 팜미아오1 프로젝트에 27년부터 가동할 재킷 및 재킷 컴포넌트 수주 계약 체결
2024-06-03	SK오션플랜트	SK에코플랜트·오션플랜트, CIP와 '해울이 프로젝트' 맞손	SKOP, 에코플랜트와 해울이 프로젝트 하부구조물 제작, 및 설치 협업 MOU 체결

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	7,055	KRW	101,300	1.3	-8.9	-14.6	-14.6	56.2	1.9	3.4	5.9	3.5	12.5	0.4	7.4
S-Oil	5,479	KRW	66,900	-1.9	-5.0	-11.0	-11.0	27.7	1.3	4.8	8.0	13.1	6.2	0.8	4.7
GS	2,886	KRW	42,700	-2.1	-4.2	-11.1	-11.1	19.2	2.8	14.4	11.5	10.0	2.7	0.3	4.1
HD현대	3,879	KRW	67,500	-1.7	2.3	-1.3	-1.3	47.7	2.0	4.2	7.0	8.8	7.0	0.7	7.8
Saudi Aramco	1829.52	SAR	28.35	-1.9	-4.5	-11.0	-11.0	478.1	227.4	47.6	0.5	28.3	15.3	4.6	7.3
Exxon Mobil	507,269	USD	113.08	-1.2	-4.1	4.3	4.3	345.9	55.5	16.1	9.4	17.3	12.1	1.9	6.6
Chevron	289,549	USD	156.74	-0.5	-5.5	4.6	4.6	197.4	35.1	17.8	12.9	14.0	12.2	1.7	6.1
Shell	222,775	GBp	2,757.50	-0.9	-6.4	11.6	11.6	319.8	38.9	12.2	4.1	14.5	8.5	1.2	4.0
ConocoPhillips	132,508	USD	113.30	-0.5	-7.1	0.3	0.3	60.6	16.5	27.3	8.8	19.1	12.8	2.6	5.5
LG화학	19,026	KRW	370,500	5.4	-6.7	-15.0	-15.0	39.9	2.2	5.5	16.2	4.9	16.6	0.8	6.8
한화솔루션	3,720	KRW	29,750	-5.4	3.3	10.2	10.2	8.9	0.1	1.2	-1.4	-4.0	-	0.7	16.6
롯데케미칼	3,432	KRW	110,300	-2.5	1.6	-8.1	-8.1	15.4	0.0	-0.1	-2.0	-0.6	-	0.3	12.1
금호석유	2,871	KRW	142,600	-3.3	2.2	4.3	4.3	5.0	0.3	5.2	10.2	6.7	10.2	0.7	6.2
SKC	4,675	KRW	169,700	21.9	51.7	59.6	59.6	1.4	-0.1	-5.4	-2.5	-9.1	-	4.2	76.5
효성티앤씨	1,152	KRW	366,000	-8.8	-0.1	24.7	24.7	5.7	0.2	4.2	28.5	12.5	9.4	1.1	5.2
DL	0,886	KRW	58,100	4.9	6.6	26.7	26.7	4.3	0.4	9.3	7.0	5.5	6.1	0.3	7.1
대한유화	0,689	KRW	145,700	-3.8	3.8	11.3	11.3	2.0	0.0	1.3	3.9	1.8	27.1	0.5	4.8
한화솔루션	3,720	KRW	29,750	-5.4	3.3	10.2	10.2	8.9	0.1	1.2	-1.4	-4.0	-	0.7	16.6
OCI홀딩스	1,332	KRW	93,600	-3.4	-3.1	-2.5	-2.5	3.2	0.4	12.7	17.6	11.9	3.9	0.4	4.1
HD현대에너지솔루션	0,238	KRW	29,200	-18.1	11.7	30.9	30.9	0.3	0.0	-3.4	-1.6	-6.8	-	1.0	-
퍼스트솔라	29,950	USD	279.80	2.6	46.5	73.4	73.4	4.5	1.6	34.7	13.6	18.7	20.6	3.7	14.4
용기실리콘소재	17,503	CNY	16.74	-10.0	-10.1	-24.5	-24.5	16.0	1.1	6.6	0.1	9.4	17.2	1.7	11.0
통위	13,529	CNY	21.78	-5.3	-3.6	-21.3	-21.3	18.0	0.9	5.2	0.2	6.8	16.3	1.6	9.7
JA Solar	6,389	CNY	13.99	-7.4	-4.4	-29.7	-29.7	12.5	0.8	6.5	0.3	12.5	7.7	1.2	6.7
Sungrow Power	20,004	CNY	97.62	-1.1	-8.5	-10.6	-10.6	12.3	1.8	14.5	1.0	30.2	13.5	3.9	11.0
Enphase Energy	17,779	USD	130.67	2.4	20.6	0.3	0.3	1.5	0.3	23.7	2.7	24.5	48.0	16.0	38.4
SolarEdge	2,687	USD	46.89	-2.3	-5.2	-38.1	-38.1	1.4	-0.4	-29.9	-4.2	-11.7	-	1.3	-
SK오션플랜트	0,635	KRW	14,740	-2.4	10.1	11.6	11.6	0.6	0.0	7.3	0.5	5.9	21.1	1.2	11.6
씨에스원드	1,506	KRW	49,100	-7.0	1.9	-5.2	-5.2	2.0	0.1	5.2	0.6	5.0	57.8	2.2	12.7
씨에스베어링	0,155	KRW	7,810	-3.3	-0.5	0.0	0.0	0.1	0.0	3.4	0.1	5.5	43.9	2.3	33.5
두산에너지빌리티	9,063	KRW	19,450	-6.5	12.2	16.3	16.3	12.2	0.9	7.6	0.5	7.6	25.6	1.7	10.7
GE	178,246	USD	162.84	0.9	-0.3	21.6	21.6	36.4	6.6	18.3	4.0	26.6	40.2	8.4	19.4
오스테드	23,895	DKK	393.80	-6.0	-8.7	5.7	5.7	12.3	2.3	18.5	3.1	13.3	18.3	2.2	9.0
베스타스	26,944	DKK	184.85	-4.1	-3.2	-5.6	-5.6	18.5	0.9	5.1	0.6	17.5	46.1	7.1	15.1

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)	81.6	3.3	(1.7)	(0.6)	5.6	9.8	4.2	(2.1)	(0.7)	7.4	13.6
원유 (Dubai 기준)	80.2	(1.7)	(3.7)	(1.9)	3.6	7.8	(2.1)	(4.4)	(2.3)	4.6	10.8
원유 (WTI 기준)	77.7	(4.2)	(1.4)	(0.2)	6.4	10.6	(5.1)	(1.7)	(0.2)	9.0	15.8
휘발유	11.5	9.5	12.5	16.1	12.7	20.7	21.2	(8.5)	(28.8)	(9.8)	(44.5)
경유	13.8	12.2	11.8	19.7	19.0	16.5	12.6	16.6	(29.9)	(27.4)	(16.4)
등유	14.8	12.5	11.2	18.9	22.7	14.6	18.2	32.8	(21.6)	(34.8)	1.4
중유	(3.6)	(1.1)	(4.1)	(10.2)	(8.8)	(7.6)	230.9	(10.6)	(64.2)	(58.8)	(52.2)

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	657	(27.0)	(29.0)	(64.0)	5.0	97.0	(3.9)	(4.2)	(8.9)	0.8	17.3
Ethylene	113	91.0	119.0	164.0	188.0	130.0	24.2	(5.0)	(31.1)	(39.9)	(13.1)
Propylene	153	141.0	139.0	94.0	168.0	120.0	8.5	10.1	62.8	(8.9)	27.5
Butadiene	783	716.0	714.0	729.0	323.0	130.0	9.4	9.7	7.4	142.4	502.3
Benzene	408	401.0	364.0	299.0	188.0	255.0	1.7	12.1	36.5	117.0	60.0
Toluene	253	196.0	244.0	174.0	158.0	285.0	29.1	3.7	45.4	60.1	(11.2)
Xylene	253	261.0	259.0	134.0	118.0	285.0	(3.1)	(2.3)	88.8	114.4	(11.2)
SM	95	85.0	85.0	95.0	150.0	130.0	11.8	11.8	0.0	(36.7)	(26.9)
PX	356	346.0	309.0	274.0	298.0	405.0	2.7	15.0	29.7	19.3	(12.2)
OX	190	155.0	165.0	230.0	200.0	205.0	22.6	15.2	(17.4)	(5.0)	(7.3)
EDC	(402)	(429.0)	(386.0)	(371.0)	(342.0)	(230.0)	(6.3)	4.1	8.4	17.5	74.8
VCM	(37)	(64.0)	(101.0)	(111.0)	(27.0)	50.0	(42.2)	(63.4)	(66.7)	37.0	(174.0)
PO	445	450.0	470.0	455.0	480.0	655.0	(1.1)	(5.3)	(2.2)	(7.3)	(32.1)
EO	268	241.0	274.0	204.0	243.0	315.0	11.2	(2.2)	31.4	10.3	(14.9)
MDI	1,390	1,325.0	1,315.0	1,335.0	1,340.0	1,380.0	4.9	5.7	4.1	3.7	0.7
TDI	1,085	1,145.0	1,085.0	1,485.0	1,515.0	1,445.0	(4.7)	1.2	(17.6)	(23.6)	(19.1)
BPA	235	215.0	250.0	255.0	435.0	340.0	9.3	(6.0)	(7.8)	(46.0)	(30.9)
Acetone	(135)	(160.0)	(105.0)	(150.0)	(40.0)	(205.0)	(15.6)	28.6	(10.0)	237.5	(34.1)
MEK	35	90.0	135.0	75.0	(85.0)	(115.0)	(61.1)	(74.1)	(53.3)	(141.2)	(130.4)
IPA	315	300.0	305.0	200.0	225.0	210.0	5.0	3.3	57.5	40.0	50.0
Acetic Acid	90	100.0	112.5	122.5	175.0	125.0	(10.0)	(20.0)	(26.5)	(48.6)	(28.0)
Ethyl Acetate	73	46.0	59.0	54.0	193.0	280.0	58.7	23.7	35.2	(62.2)	(73.9)
ECH	185	180.0	210.0	315.0	330.0	515.0	2.8	(11.9)	(41.3)	(43.9)	(64.1)
HDPE	278	251.0	229.0	204.0	233.0	355.0	10.8	21.4	36.3	19.3	(21.7)
LDPE	478	411.0	399.0	344.0	323.0	365.0	16.3	19.8	39.0	48.0	31.0
LLDPE	348	311.0	289.0	244.0	293.0	355.0	11.9	20.4	42.6	18.8	(2.0)
PP	298	271.0	239.0	194.0	253.0	285.0	10.0	24.7	53.6	17.8	4.6
PVC	148	111.0	89.0	64.0	113.0	215.0	5.2	10.3	12.2	8.5	(3.7)
PS	205	195.0	220.0	140.0	225.0	250.0	0.6	(0.3)	12.5	9.0	8.7
ABS	355	325.0	340.0	250.0	255.0	300.0	9.2	4.4	42.0	39.2	18.3
MMA	1,463	1,471.0	1,604.0	1,119.0	943.0	885.0	(1.2)	(8.0)	21.1	41.2	53.8
AN	628	606.0	614.0	544.0	603.0	755.0	3.6	2.3	15.4	4.1	(16.8)
MEG	(130)	(151.5)	(178.5)	(183.5)	(169.5)	(87.5)	(14.5)	(27.5)	(29.4)	(23.6)	48.0
Caprolactam	1,038	1,008.5	989.0	1,019.0	975.5	1,065.0	2.9	5.0	1.9	6.4	(2.5)
TPA	61	64.0	63.5	48.5	60.0	89.5	(4.3)	(3.5)	26.3	2.1	(31.6)
Acrylic acid	218	201.0	239.0	99.0	193.0	230.0	8.5	(8.8)	120.2	13.0	(5.2)
2-EH	663	606.0	659.0	794.0	693.0	560.0	9.4	0.6	(16.5)	(4.3)	18.4
Caustic Soda	385	385.0	375.0	370.0	340.0	345.0	0.0	2.7	4.1	13.2	11.6

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

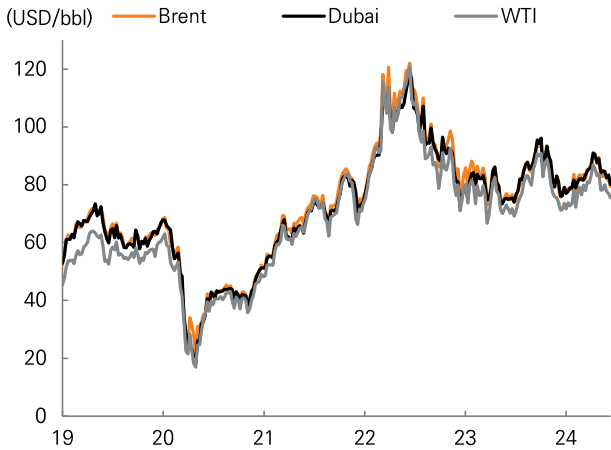
표 5. 기업별 석유화학 제품 생산능력

(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

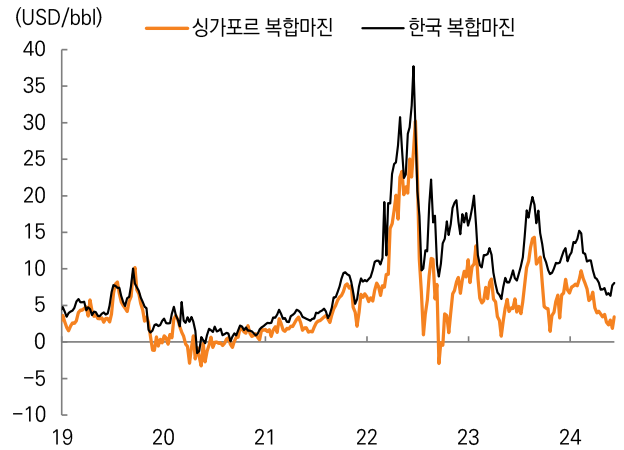
주: LDPE, PE에 EVA생산능력 포함시 *표시, 여천YNCC등 합작사의 경우 생산능력 50% 합산
 자료: Dart, 각사자료, 석유화학 편람, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 국제유가



자료: 페트로넛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 싱가포르GRM / 한국 복합마진



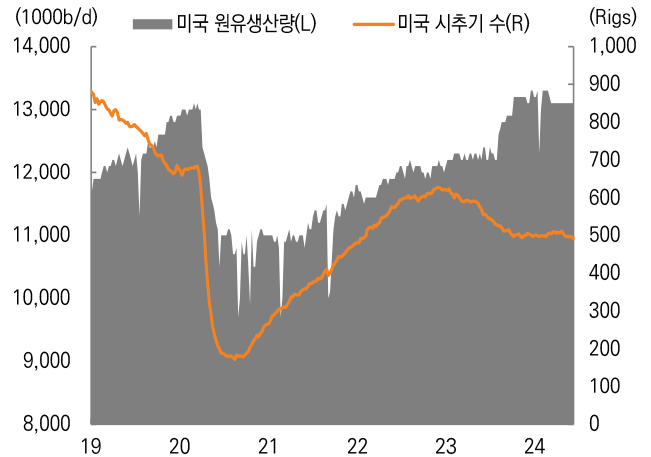
자료: 페트로넛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 석유제품별 마진 추이



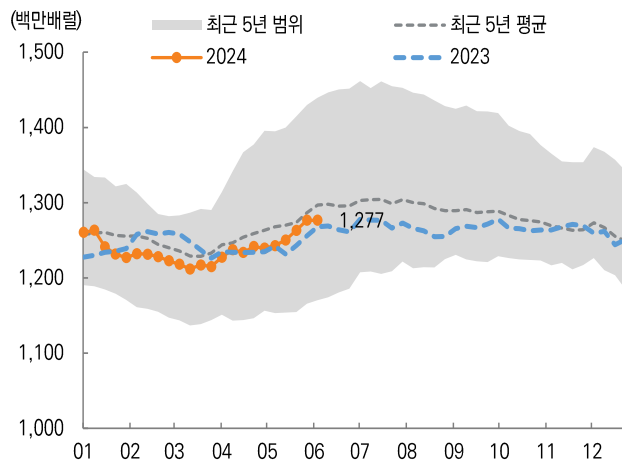
자료: 페트로넛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 미국 원유생산량과 시추기 수 추이



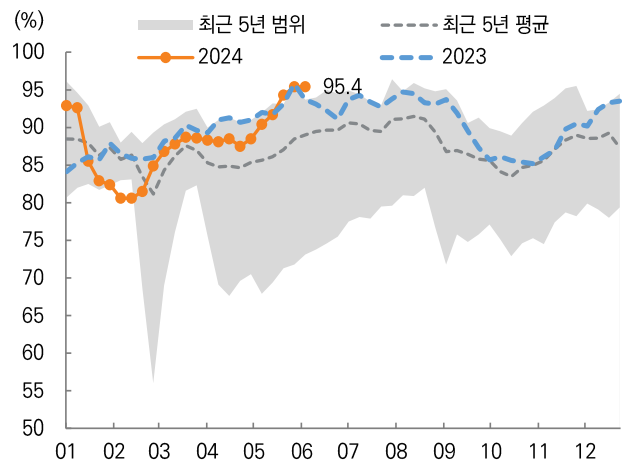
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 미국 총 석유제품 재고 추이(전략비축유 제외)



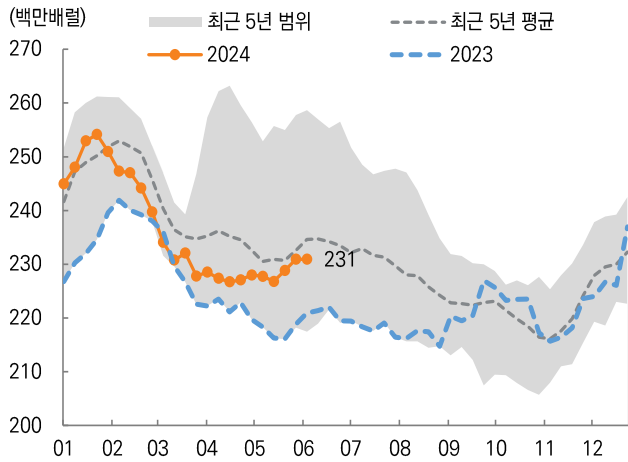
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 미국 정유설비 가동률



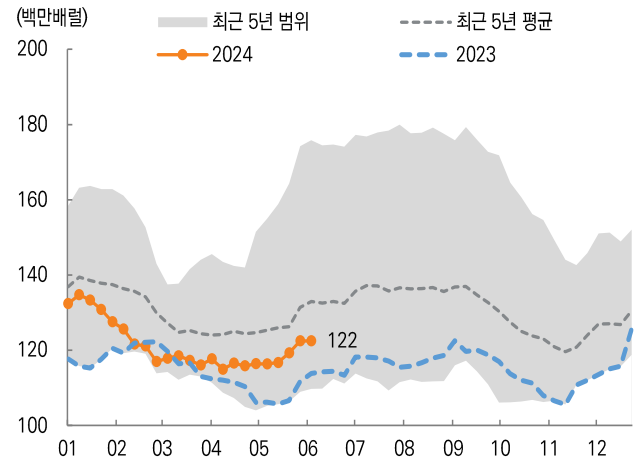
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 미국 가솔린 재고 추이



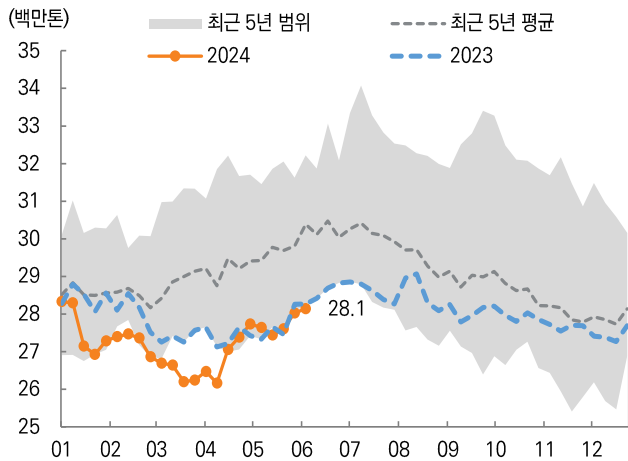
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 미국 Distillates 재고 추이



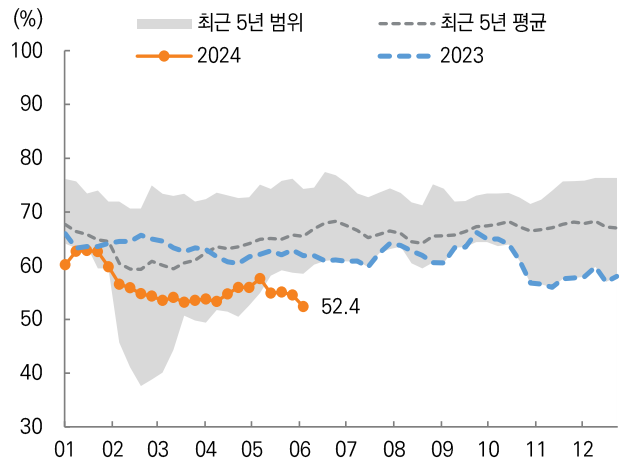
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 중국 항만 원유 재고 추이



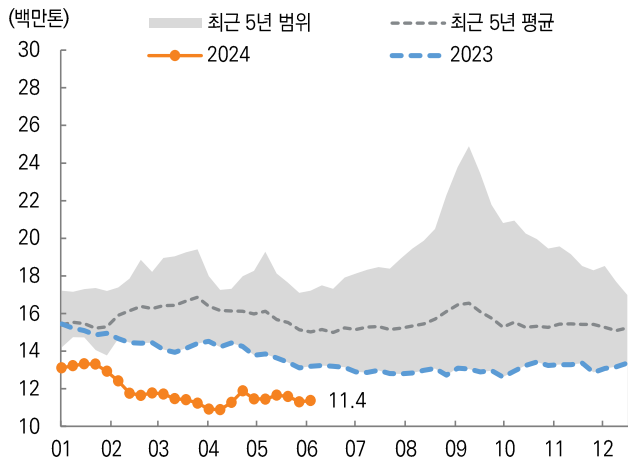
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 중국 민간 정유설비 가동률



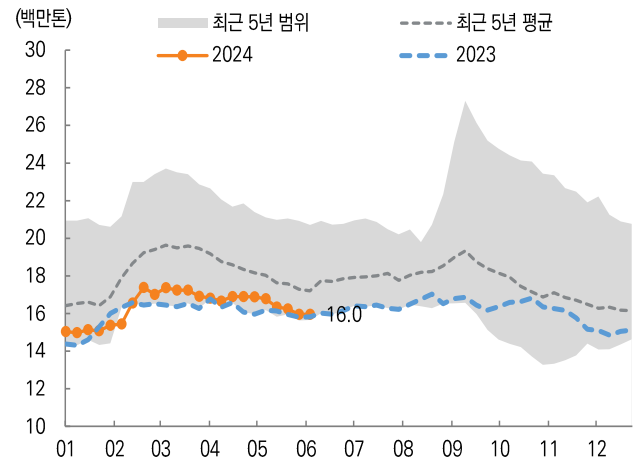
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 중국 상업용 휘발유 재고 추이



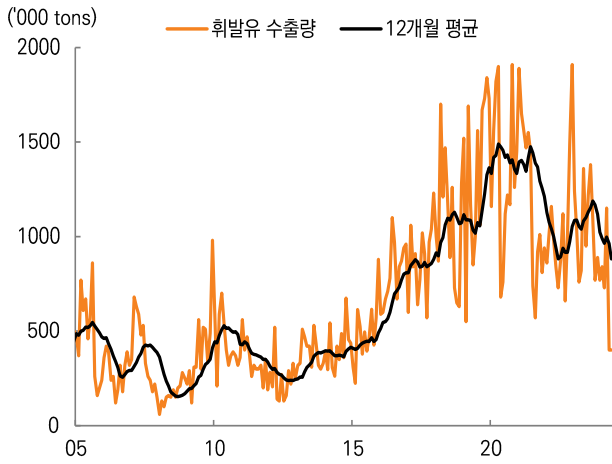
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 중국 상업용 경유 재고 추이



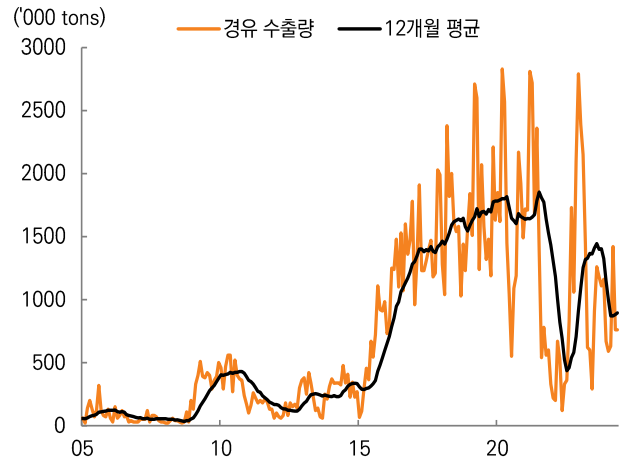
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 중국 휘발유 수출량



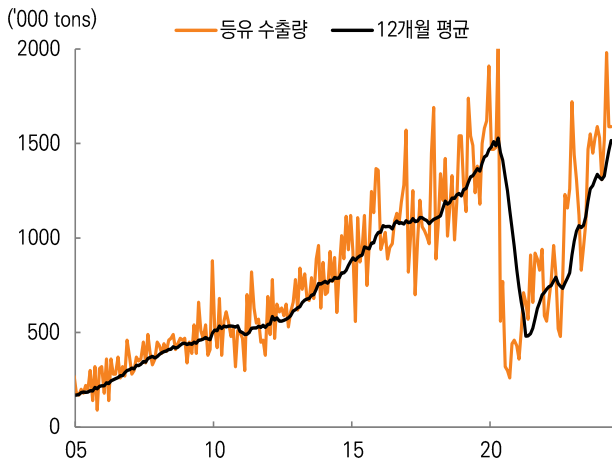
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 중국 경유 수출량



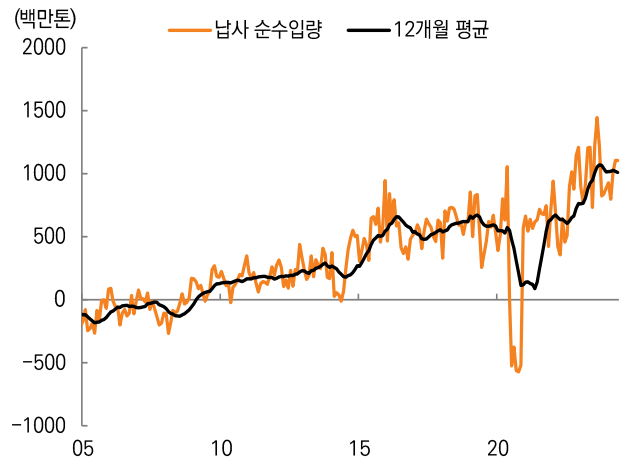
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 중국 등유 수출량



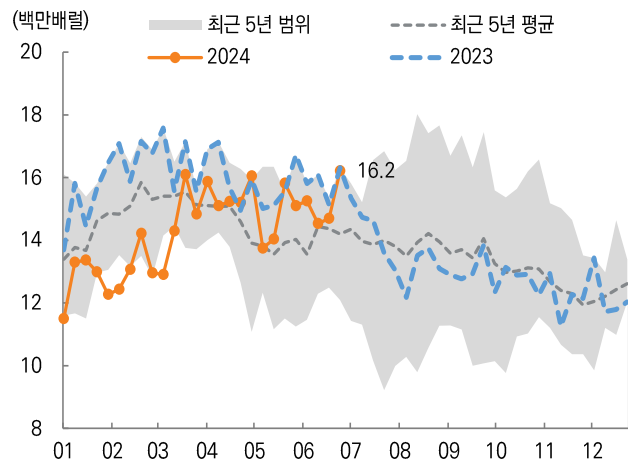
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 중국 납사 순수입량



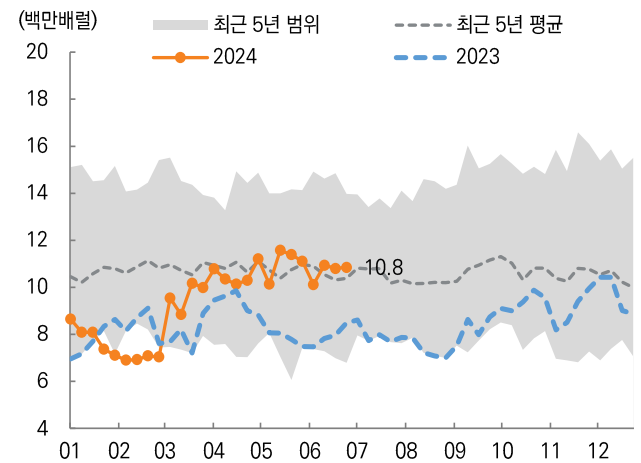
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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



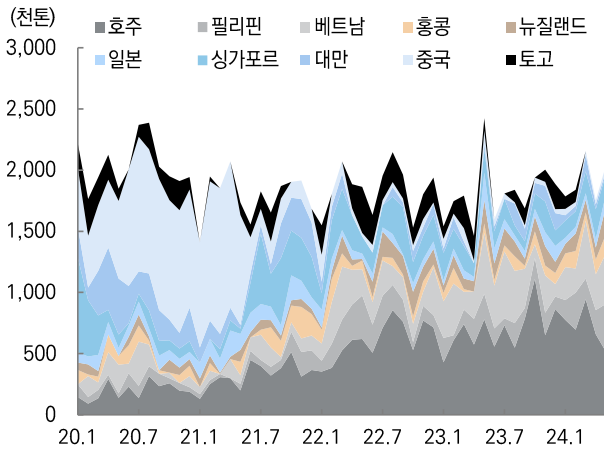
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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



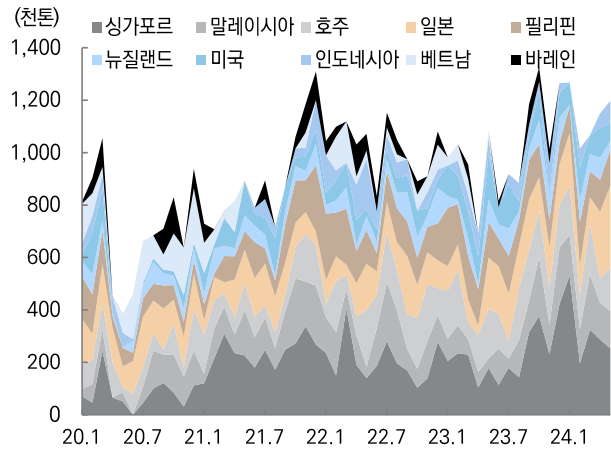
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 국내 경유 수출량



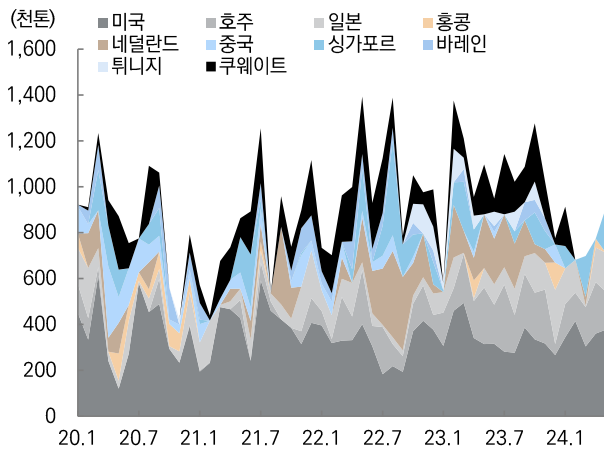
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 국내 휘발유 수출량



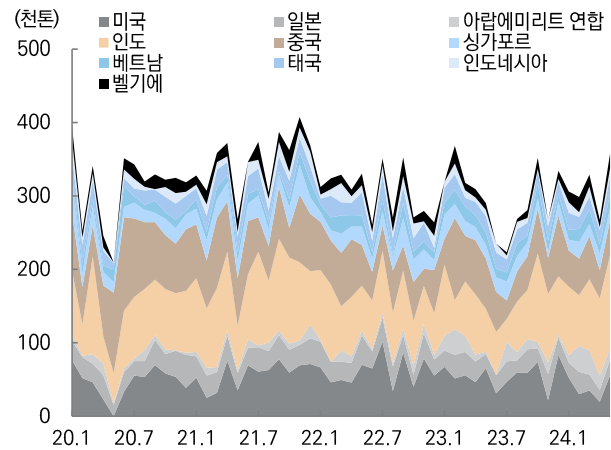
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 국내 제트유 수출량



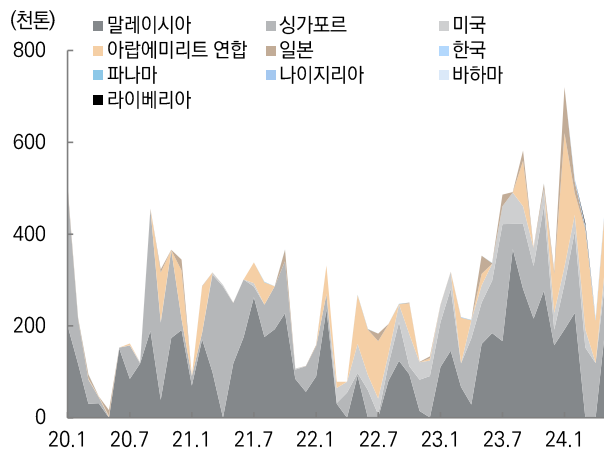
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 국내 운할기유 수출량



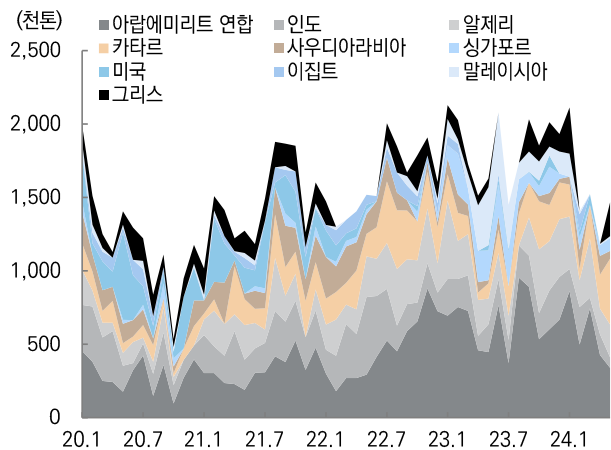
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 국내 고유항공유 수입량



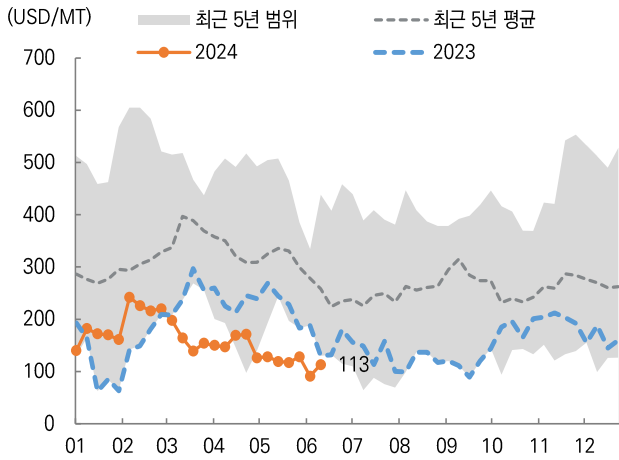
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 국내 납사 수입량



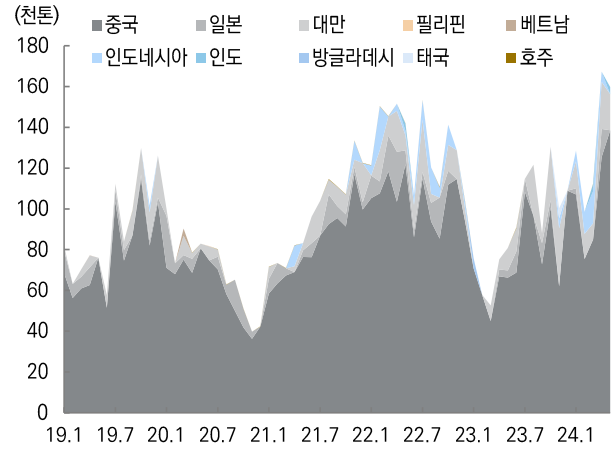
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 에틸렌 스프레드



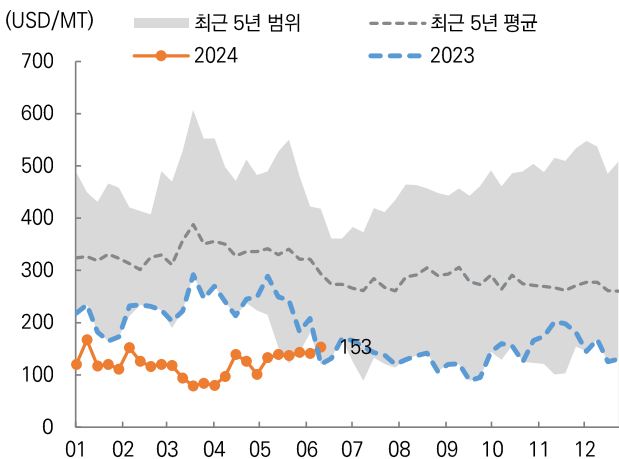
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 에틸렌 국가별 수출량



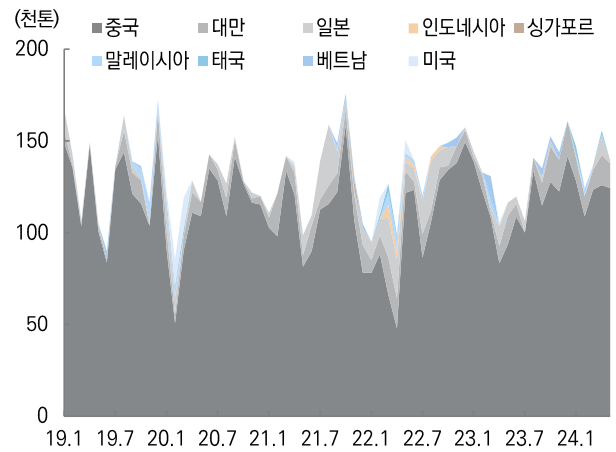
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 27. 프로필렌 스프레드



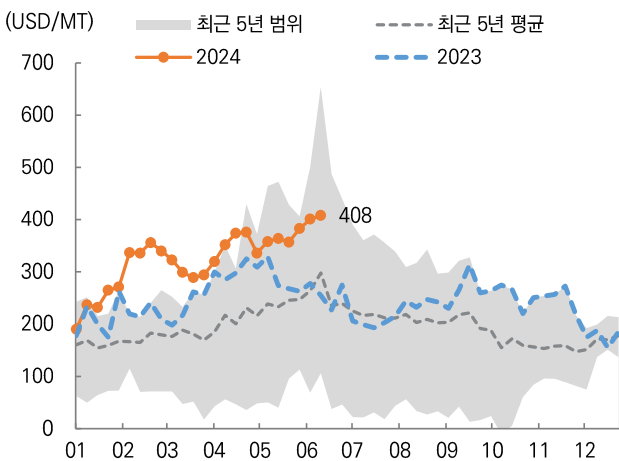
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 28. 프로필렌 국가별 수출량



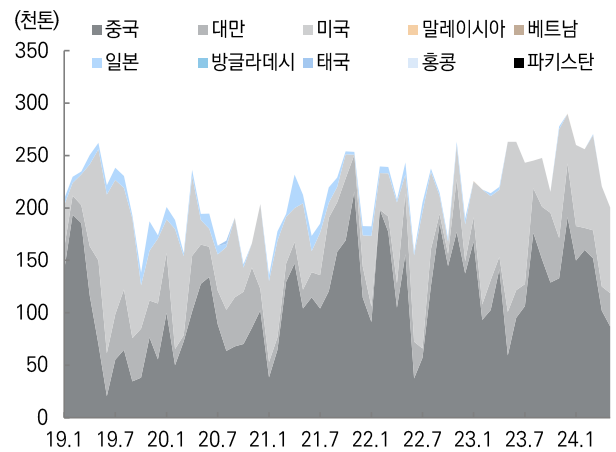
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. 벤젠 스프레드



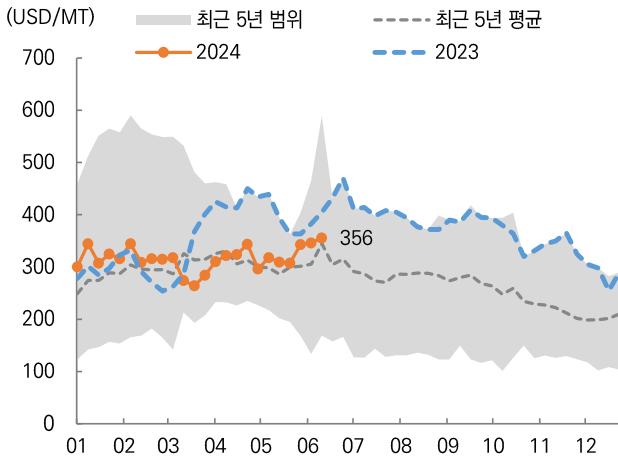
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 30. 벤젠 국가별 수출량



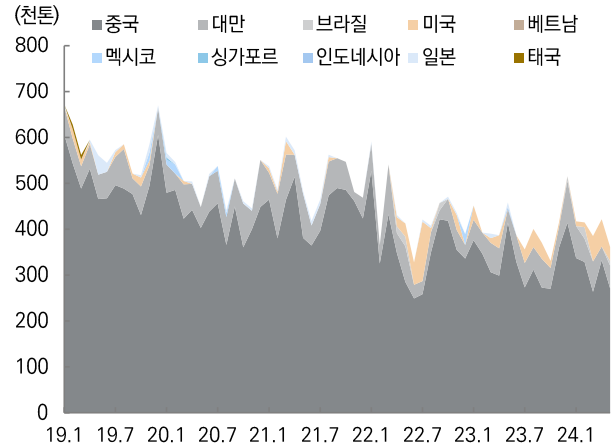
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 31. PX 스프레드



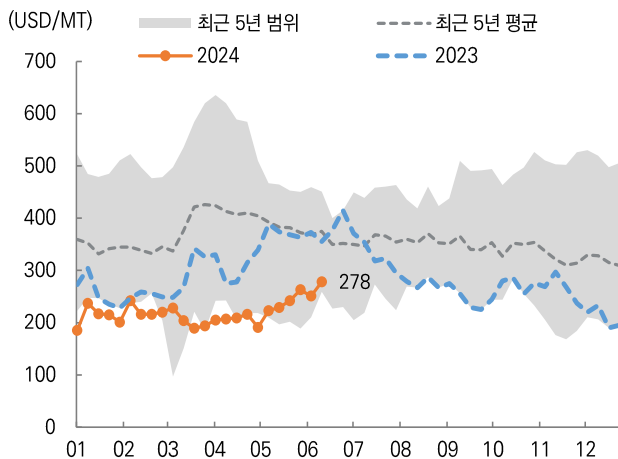
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 32. PX 국가별 수출량



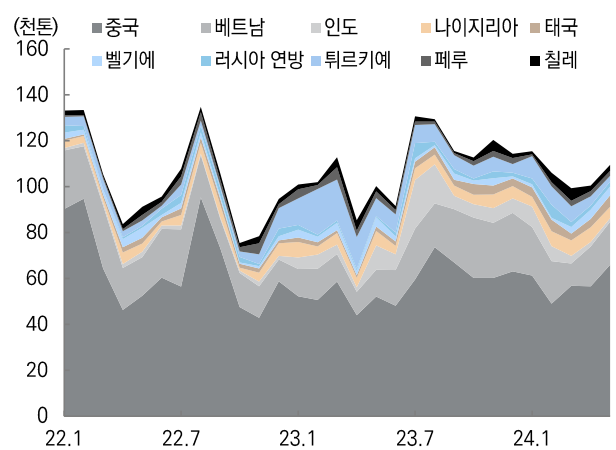
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 33. HDPE 스프레드



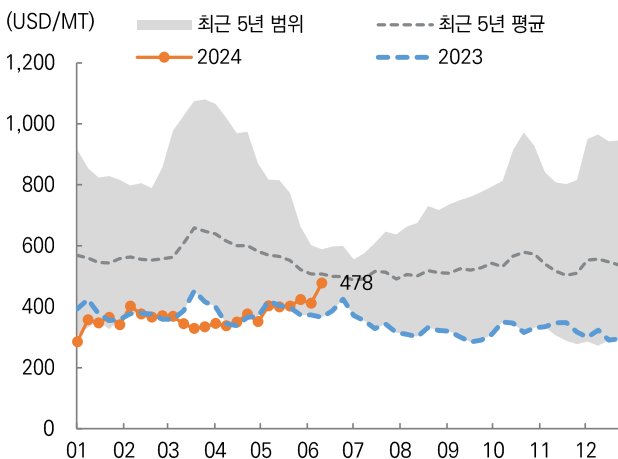
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 34. HDPE 국가별 수출량



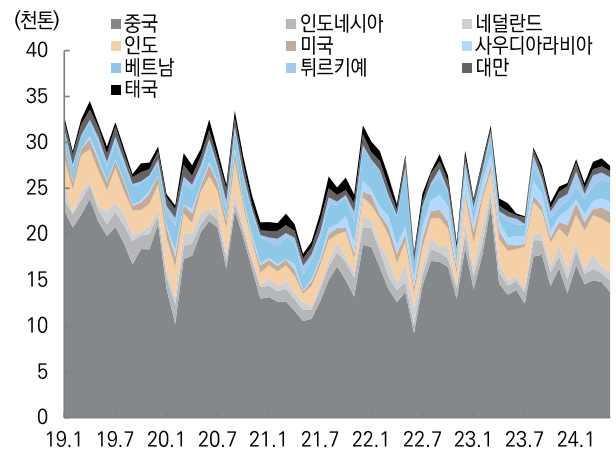
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 35. LDPE 스프레드



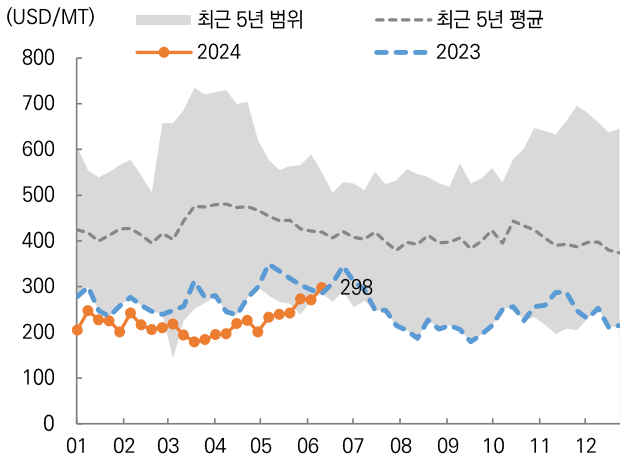
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 36. LDPE 국가별 수출량



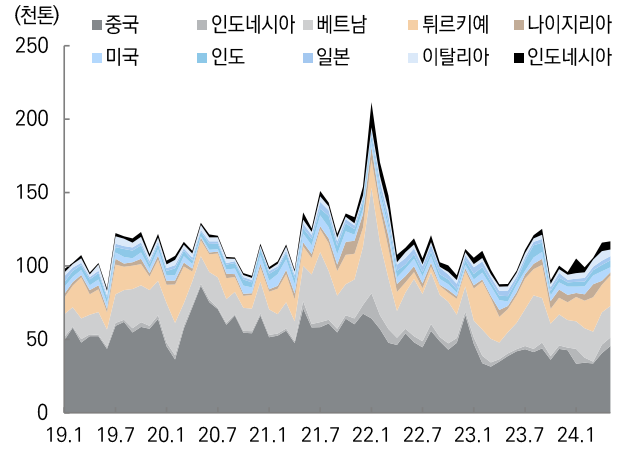
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 37. PP 스프레드



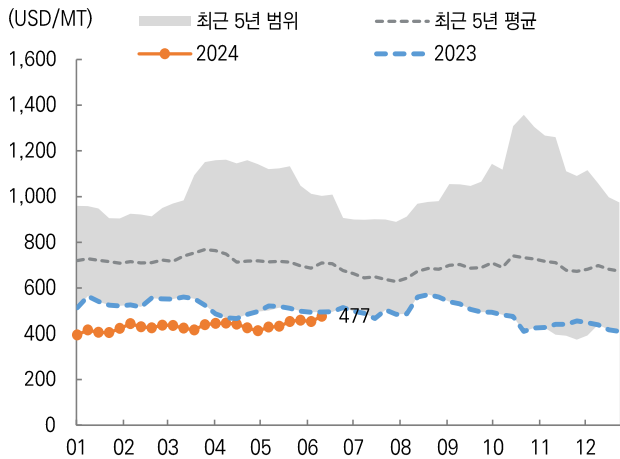
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 38. PP 국가별 수출량



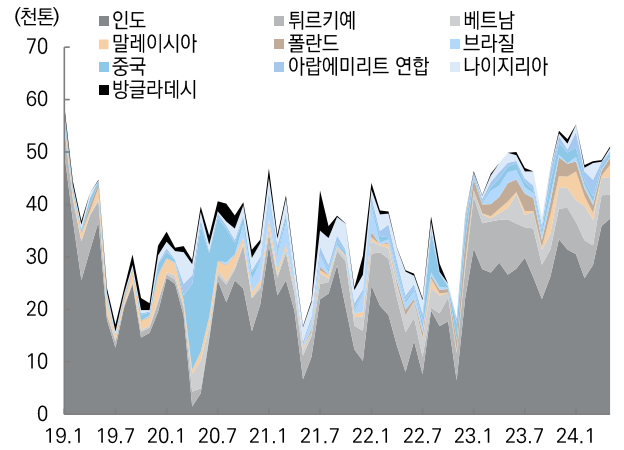
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 39. PVC 스프레드



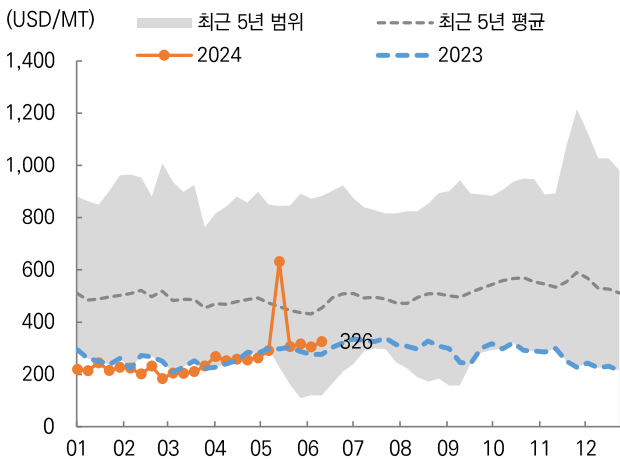
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 40. PVC 국가별 수출량



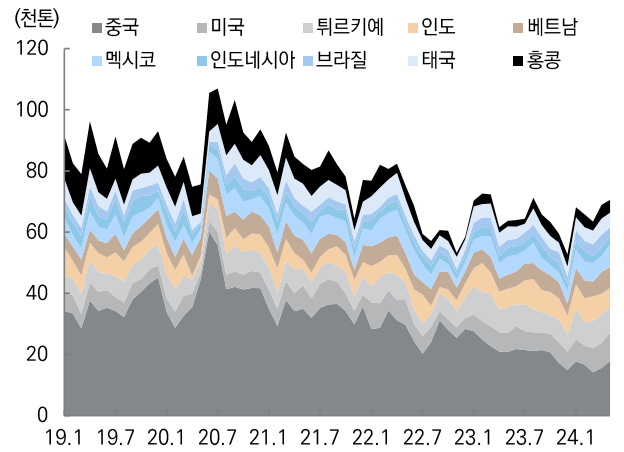
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 41. ABS 스프레드



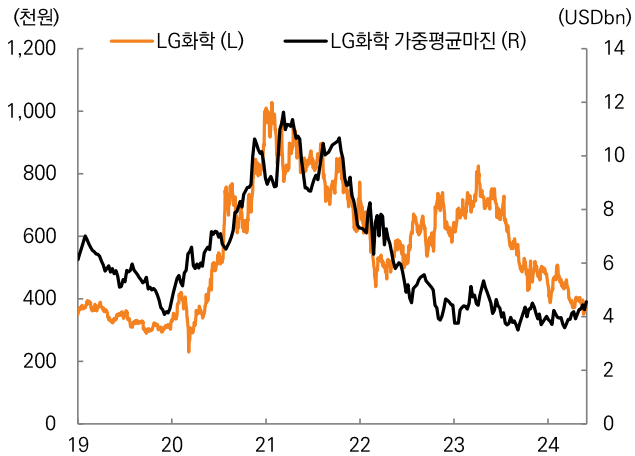
자료: 씨스캠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 42. ABS 국가별 수출량



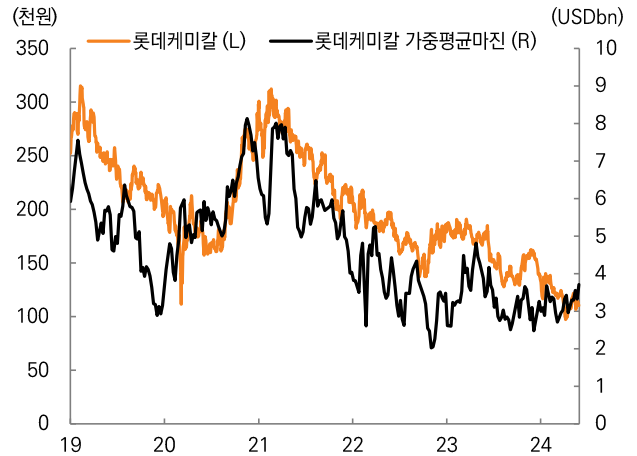
자료: 한국무역통계진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 43. LG화학 석유화학 부문 가중평균 마진



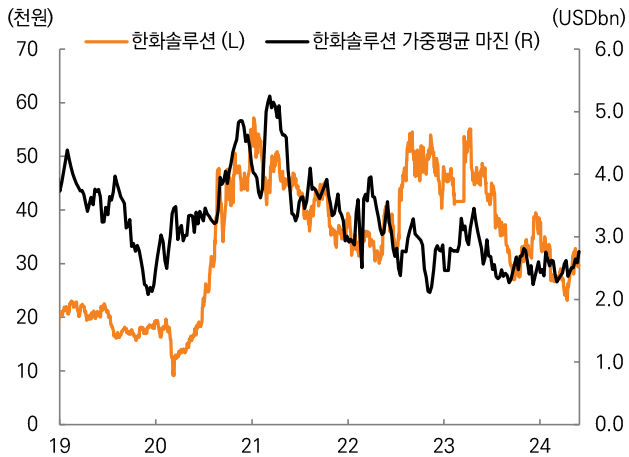
주: 가중평균 마진은 캐파기준
 자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 44. 롯데케미칼 석유화학 부문 가중평균 마진



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

그림 45. 한화솔루션 석유화학 부문 가중평균 마진



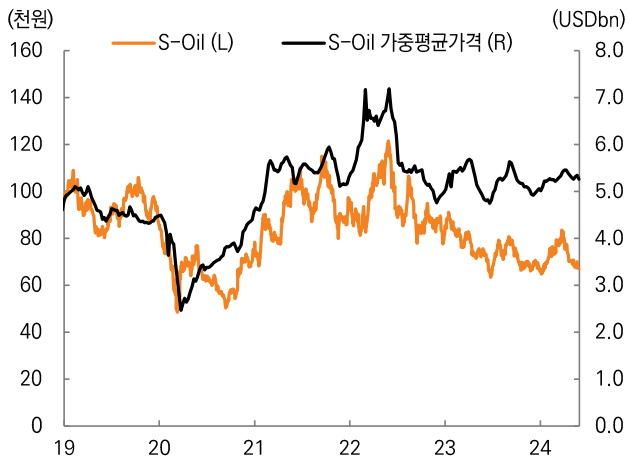
주: 가중평균 마진은 캐파기준
 자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 46. 금호석유 석유화학 부문 가중평균 마진



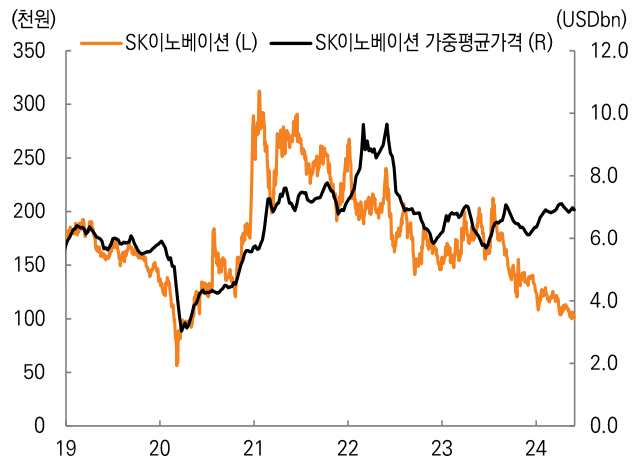
주: 가중평균 마진은 캐파기준
 자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 47. S-Oil 석유화학 부문 가중평균 매출



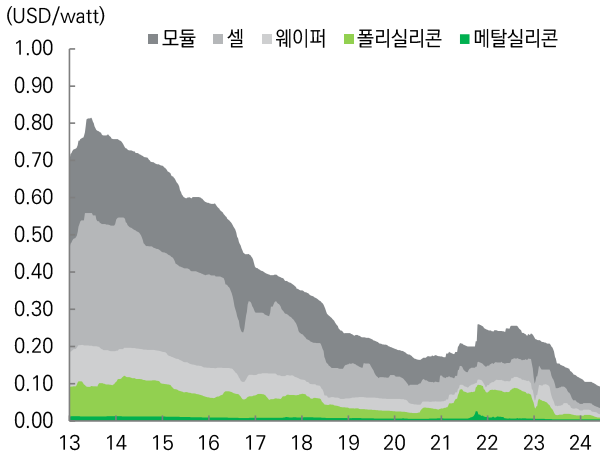
주: 가중평균 마진은 캐파기준, 정유사는 마진보다는 매출과 상관관계가 높음
 자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 48. SK이노베이션 석유화학 부문 가중평균 매출



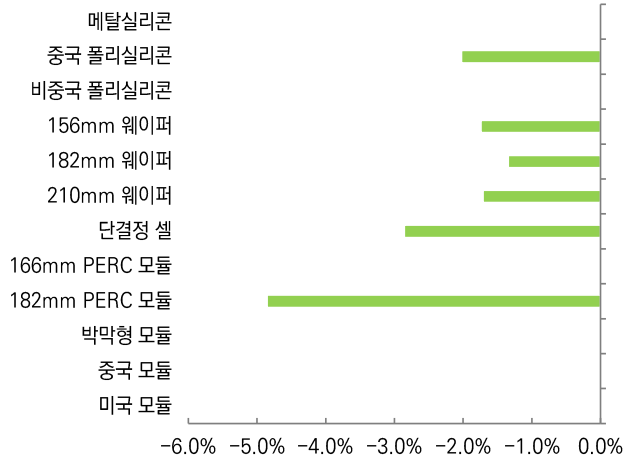
주: 가중평균 마진은 캐파기준, 정유사는 마진보다는 매출과 상관관계가 높음
 자료: 씨스캠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 49. 태양광 밸류체인 절대가격



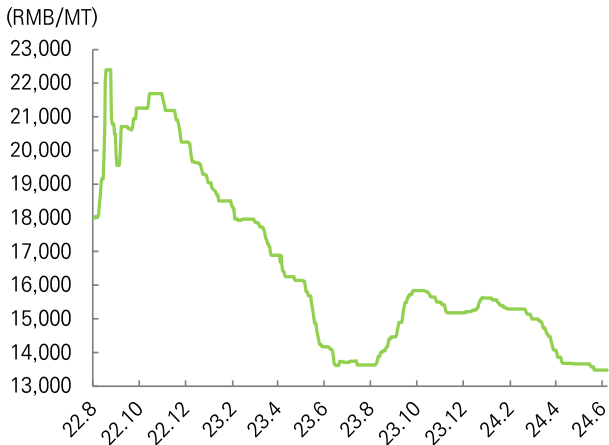
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 50. 주간 태양광 밸류체인 가격 변화



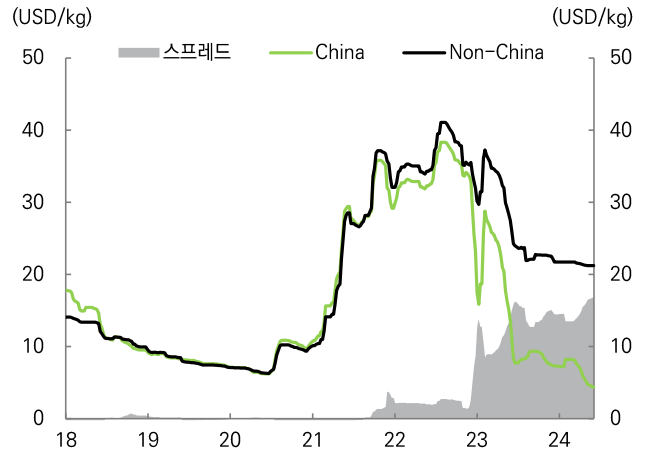
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 51. 중국 메탈 실리콘 가격



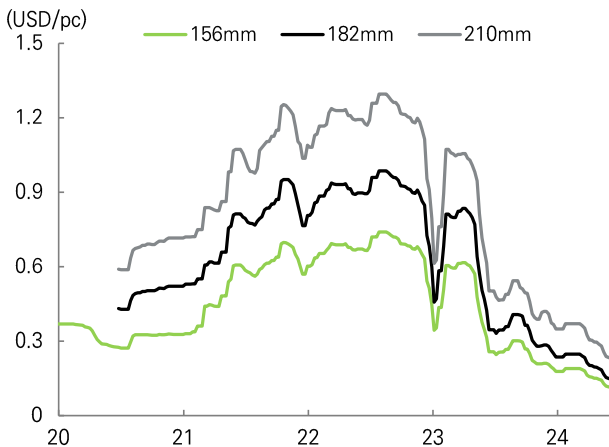
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 52. China/Non-China 폴리실리콘 가격



자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 53. 단결정 웨이퍼 가격



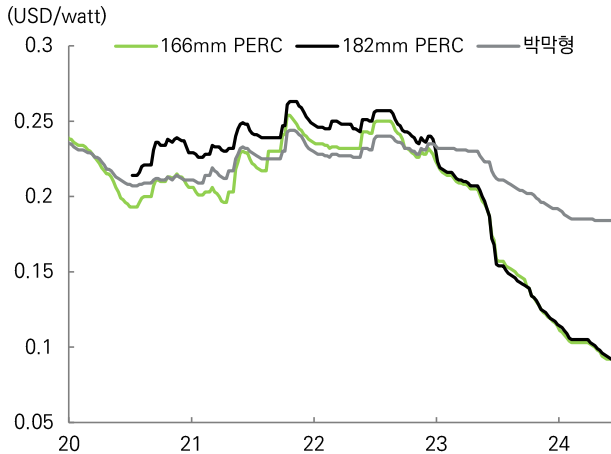
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 54. PERC 단결정 셀 가격



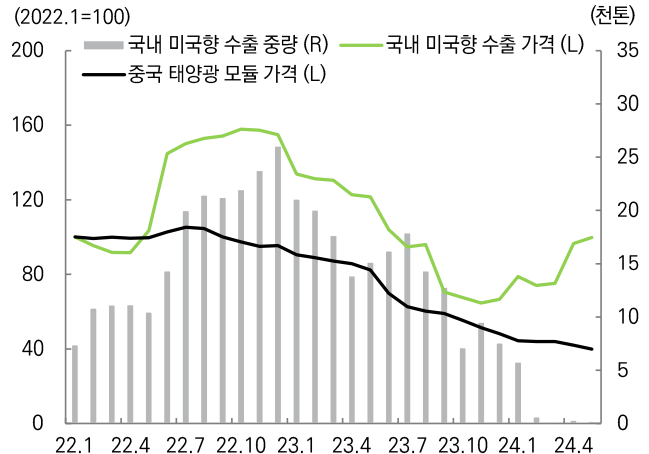
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 55. 태양전지 모듈 가격



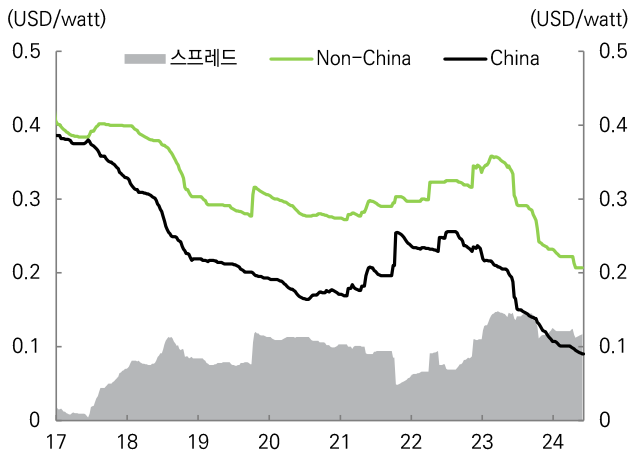
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 56. 모듈 가격 한국(수출 데이터) vs. 중국



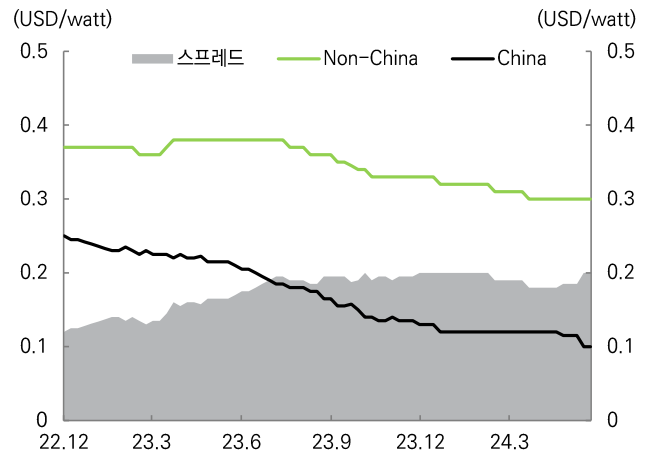
자료: KITA, 미래에셋증권 리서치센터

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



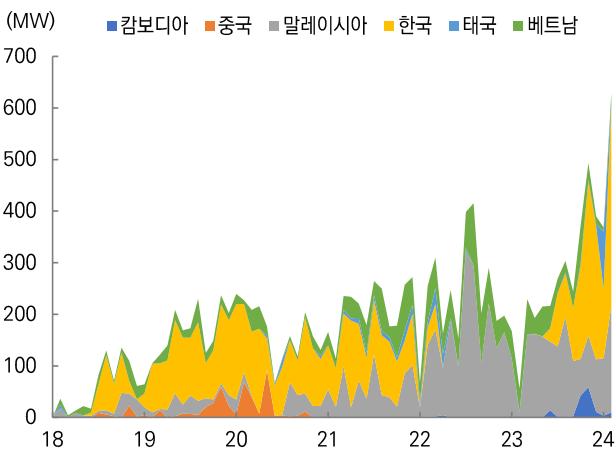
자료: PV Insights, 미래에셋증권 리서치센터

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



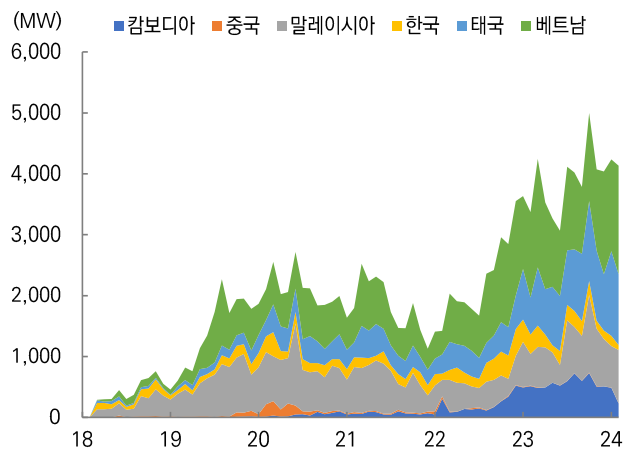
자료: PV Infolink, 미래에셋증권 리서치센터

그림 59. 미국 태양광 셀 수입량(국가별)



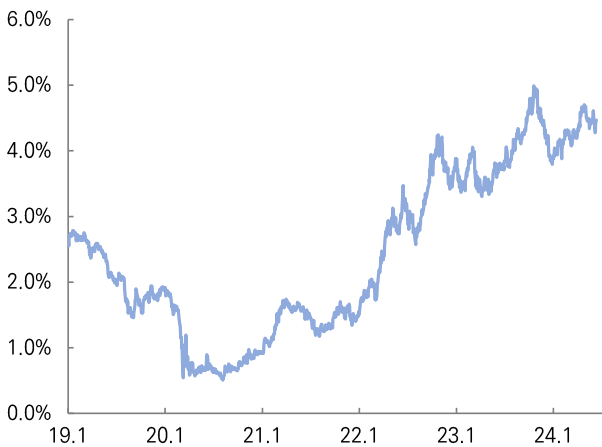
자료: USITC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 60. 미국 태양광 모듈 수입량(국가별)



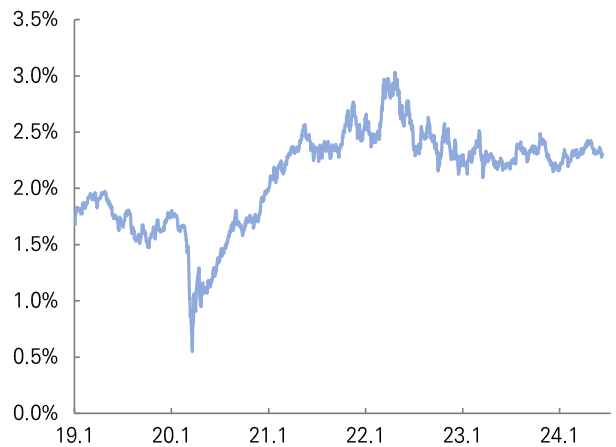
자료: USITC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 61. 미국 10년물 국채 금리



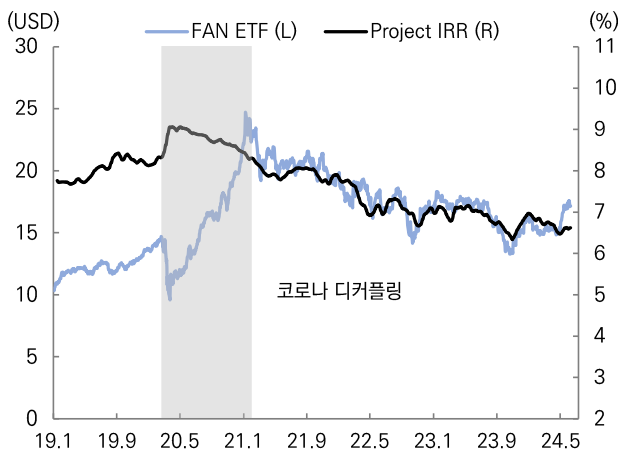
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 62. 미국 10년 기대 인플레이션



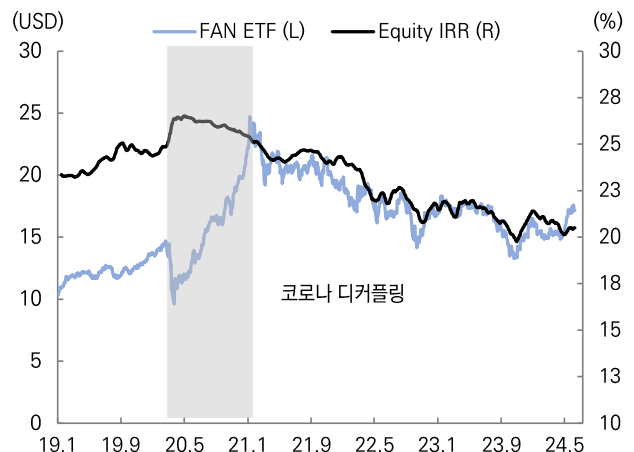
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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

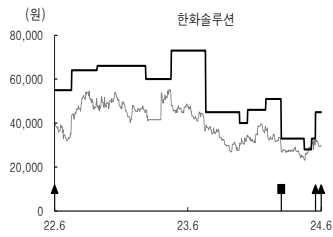
프로젝트 개요	단위용량(MW)	8.0	CAPEX (\$/kW)	터빈	터빈	\$ 1,464.01
	설치기수(대)	75		BOS	설계 및 개발비용	\$ 102.40
	발전단지 규모(MW)	600			하부구조물	\$ 558.15
	설비 이용률	49%			조립 및 설치비용	\$ 459.12
	연발전효율감소	1.2%			전력 인프라	\$ 779.83
	전력판매가(USD/MW)	\$145			리스비용	\$ 200.30
	Capex	2,612 USDmn		기타비용	건설자금비용	\$ 171.04
	SPC비용	3.0 USDmn			우발비용	\$ 411.86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

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

투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	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(◆), 주기(-), 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(들) 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.