



Energy Tracker – H140

PE Gap

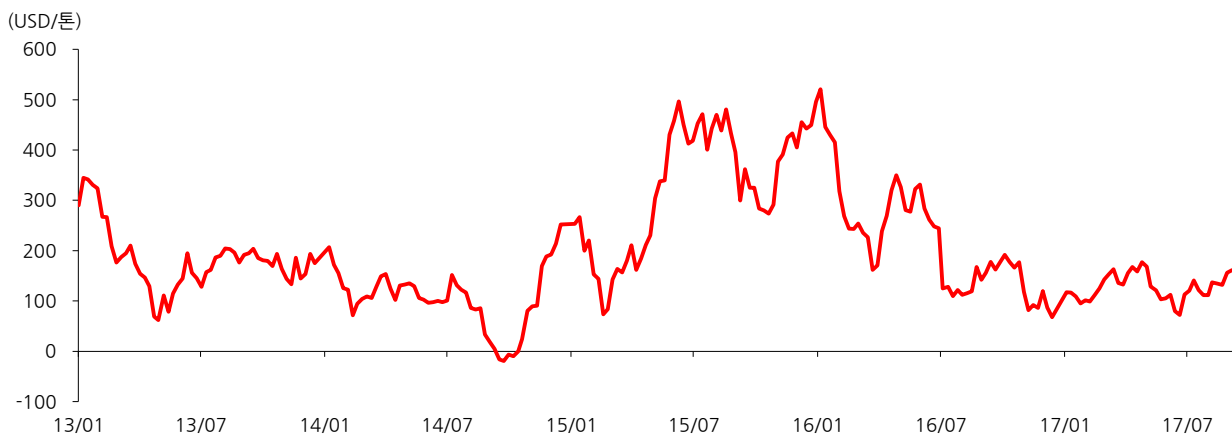
Analyst 박영훈 houn0715@hanwha.com 3772-7614/ RA 최선미 serena.choi@hanwha.com

유럽과 아시아의 PE Gap

한국의 유럽향 PE 수출이 의미 있게 증가한 시점은 2013년이다. 2012년 연간 8만톤이던 유럽향 PE 수출량은 2013년 19만톤으로 증가한 후 2016년 42.7만톤으로 급증했다. 하지만 2017년 1분기 수출량은 YoY -41.3% 감소하는 부진을 보였다. 엄밀히 보면 2016년 하반기부터 한국의 유럽향 PE 수출량이 감소하기 시작한 것이 최근까지 지속되고 있는데, 이러한 상황 변화의 핵심적인 이유는 EU의 에틸렌 생산 증가 영향이다. 2010년 연간 2028만톤이던 유럽의 에틸렌 생산량은 2013년 1852만톤으로 감소한 후 2016년 하반기부터 분기 기준 520만톤 이상의 생산량을 유지하고 있기 때문이다. 생산이 증가했으니 수입을 지속할 이유가 사라진 것이다.

이러한 유럽의 PE수입량 변화는 제품가격에도 영향을 준다. 유럽 경기 개선으로 화학제품 수요가 증가하기 시작한 2015년부터 유럽의 HDPE 가격은 아시아보다 최고 톤당 500달러 높게 형성되었는데, 이는 역외 수출업체 입장에서 매우 매력적인 차익거래 시장일 수 밖에 없다. 하지만 2016년 하반기부터 유럽과 아시아의 HDPE 가격차가 200달러 미만으로 축소됨에 따라 한국의 유럽향 PE 수출이 감소하기 시작했고 그 상황은 여전히 현재 진행형이다. 그런데 긍정적인 부분이 있다. 유럽의 에틸렌 생산량이 분기 520만톤 내외에서 큰 변화가 없다는 점이다. 유럽은 증설도 없으니 내부 수요 증가는 반드시 수입으로 충당될 수 밖에 없다. 예전 같지는 않지만 최근 유럽과 아시아의 HDPE Gap이 톤당 100달러 이하로 축소되고 있지 않고 LDPE의 경우는 200달러 수준까지 확대되고 있다. 2015년 수준까지는 아니겠지만, 유럽과 아시아간 PE 가격 격차는 정체된 에틸렌 생산량과 유럽내 수요 증가로 인해 확대될 가능성이 매우 높다. 미국 ECC입장에서도 아시아보다는 유럽시장이 가격 측면에서 분명 매력적이기에 미국 증설 영향은 일차적으로 유럽에 영향을 줄 가능성이 높다. 여기에 중국 폐플라스틱 수입 금지 영향까지 감안하면, 차익거래 기회 소멸 수준으로 증설 영향은 제한될 수도 있을 것이다. 필자는 여전히 긍정적이다.

[그림1] 유럽과 아시아의 HDPE 가격 Gap 추이



[Compliance Notice]

(공표일: 2017년 9월 12일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박영훈, 최선미)
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2017년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	81.4%	18.6%	0.0%	100.0%