유진투자증권

화학 공장 증설 투자 빅싸이클 수혜주



에너지/스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171 / bhh1026@eugenefn.com

화학공장 증설 수혜산업
Overweight(유지)

Recommendations

- ✓ **영풍정밀(036560.KQ)**
  투자의견: BUY(유지)
  목표주가: 12,600원(유지)
- ✓ **동양피엔에프(104460.KQ)**
  투자의견: NR

영풍정밀, 동양피엔에프, 고객들의 증설의 온기 돌기 시작

■ **국내 화학공장 증설 확정된 규모만 15조원 상회, 30년만의 최대 규모**

국내 정유/화학업체들의 화학공장 증설 투자가 본격화되고 있다. 약 15조원 이상의 투자가 확정된 상태로 이 규모는 1988년 대산화학 단지가 완공된 후 최대 규모이다. 대규모 증설로 관련업체들은 향후 3년 이상은 수혜를 볼 것으로 판단된다. LG화학의 NCC 증설부터 시작해서, GS 칼텍스의 MFC 프로젝트에 이어 내년부터는 S-OIL이 약 5조원의 MFC 건설에 들어간다.

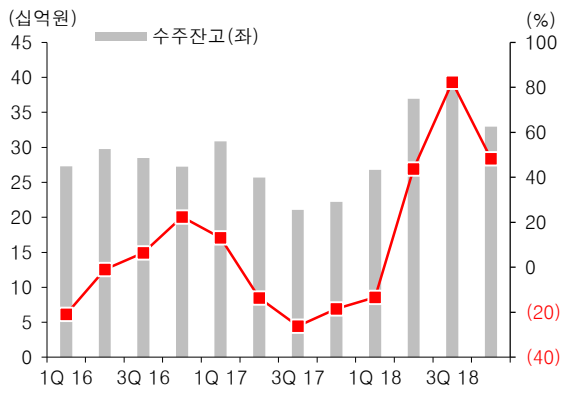
■ **화학공장 증설은 글로벌 트렌드, 설비나 부품납품업체들의 호황세 길게 진행될 것**

국내 정유/화학업체들뿐 아니라 글로벌 오일자이언트들도 원유의 개발과 탐사에 대한 투자를 축소하고 다운스트림인 화학공장 증설을 크게 늘리고 있다. 이는 전기차 확대와 에너지 소비 효율 증가에 따른 원유 수요의 감소를 대비하기 위함이다. 대표적인 예로 전기차 확대에 따른 원유수요의 감소는 2025년 이후부터 업체들이 체감할 수 있을 것으로 판단된다. 당사는 2025년 누적 전기차 판매대수를 5,245만대로 추정하고 있다. 이로 인한 원유수요의 감소는 약 50~60만 배럴/일 수준일 것으로 추정된다. 보수적으로 잡아도 2028년 전세계의 전기차는 1억대를 돌파하고 2030년에는 2억대에 육박할 것으로 예상된다. 2억대의 순수 전기차는 약 300만배럴/일의 원유수요를 감소시킨다. 2018년 기준 원유 10위 생산국가인 쿠웨이트의 생산량이 290만 배럴/일이었다. 원유/정유사업을 하는 업체들은 마음이 매우 급할 것이다. 상대적으로 수요가 안정적인 화학제품 생산 공장 증설에 집중할 수 밖에 없다. 화학공장 증설에 설비와 부품을 납품하는 업체들은 호황기에 진입하고 있다.

■ **영풍정밀(036560.KQ), 동양피엔에프(104460.KQ) 탑픽스**

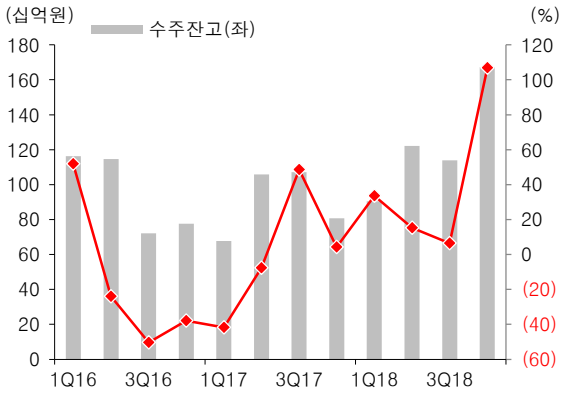
화학공장 증설에 부품과 설비를 납품하는 영풍정밀과 동양피엔에프가 최선호주들이다. 영풍정밀은 지난해 수주가 2017년 대비해서 23% 증가했다. 유가가 회복되면서 해외 정유/화학 플랜트의 설비증설이 증가했기 때문이다. 올해부터는 국내 화학공장 증설의 수혜로 약 30% 수준의 수주증가가 예상된다. 화학업체들이 설비의 중간 모듈을 납품하는 회사들에게 발주를 시작했고, 이 업체들은 펌프, 밸브, 피팅 등의 부품을 수요하게 된다. 따라서 하반기로 갈수록 영풍정밀의 국내 정유/화학 공장 증설용 펌프 및 밸브의 수주와 매출이 큰 폭으로 증가할 것으로 예상된다. 동양피엔에프는 화학플랜트 등에 필요한 분체이송시스템 등의 중간 모듈을 제조한다. 이 회사도 지난해부터 유가 회복으로 인한 수주와 매출 증가가 시작되었다. 또한 지난 4분기부터 최근까지 국내 화학공장용 분체이송시스템을 집중 수주하고 있다. 동양피엔에프의 수주리스트를 보면 국내의 화학공장 증설이 얼마나 크게 증가하고 있는지 판단할 수 있다. 2018년말 기준 수주잔고는 2017년말 대비 약 100%증가했고, 올 1분기는 이를 상회하는 수주발표가 있었다.

도표 1 영풍정밀 수주잔고 및 증가율



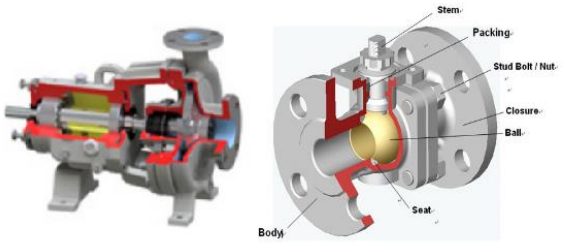
자료: 영풍정밀, 유진투자증권

도표 2 동양피엔에프 수주잔고 및 증가율



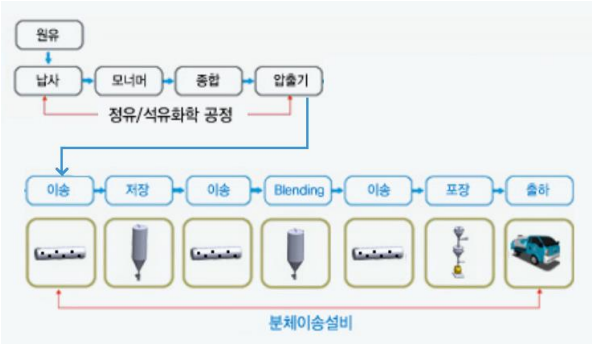
자료: 동양피엔에프, 유진투자증권

도표 3 영풍정밀의 화학공장 증설용 펌프 및 밸브



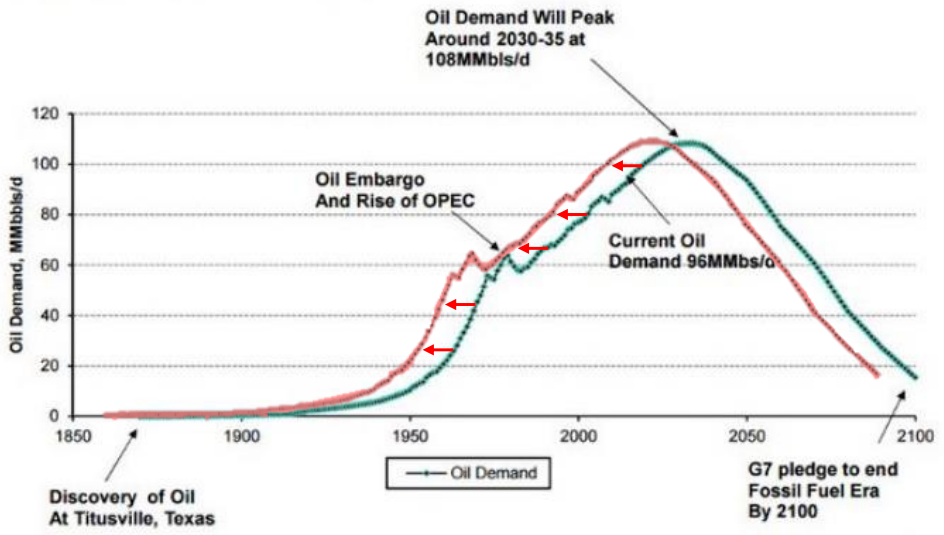
자료: 영풍정밀, 유진투자증권

도표 4 동양피엔에프의 분체이송설비



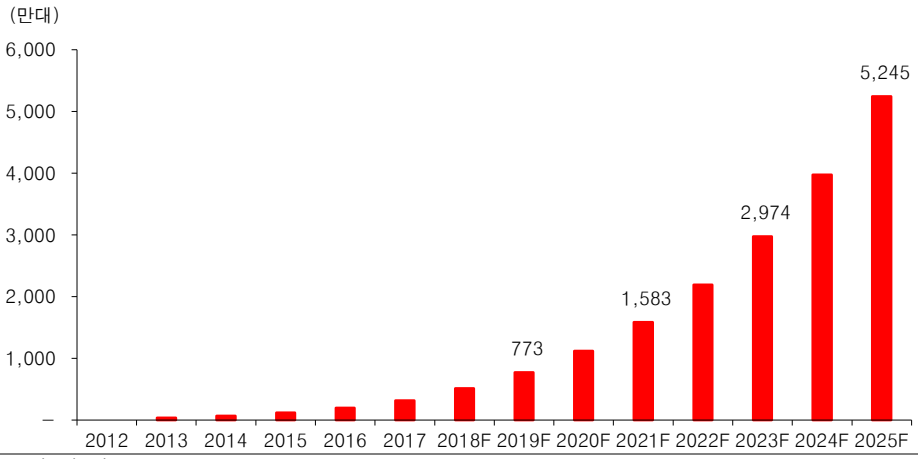
자료: 동양피엔에프, 유진투자증권

도표 5 원유수요의 정점 점점 빨라질 것으로 예상



자료: Bank of America(2018.01) 유진투자증권

도표 6 전기차 누적판매량 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7 국내외 오일메이져들의 화학공장 투자 프로젝트

투자회사	프로젝트	내용	투자규모 (억달러, 억원)	현황
Aramco/Total	MFC 프로젝트	MFC 150만t	90	
Aramco/Sabic	CRUDE OIL-TO-CHEMICAL COMPLEX	석유화학제품 900만t	250	2025년 상업가동 목표
Aramco/ADNOC	CRUDE OIL-TO-CHEMICAL COMPLEX	석유화학제품 1800만t	440	
Exxon Mobile	MFC 프로젝트	Ethylene 기준 120만t	100	2023년 상업가동 목표
S-Oil	MFC 프로젝트	Ethylene 기준 150.0만t	50,000	타당성 검토 진행 중, 2023년 상업가동 목표
SK이노베이션	VRDS 프로젝트	저유황유 3.4만bpd, 경우 0.6만 bpd	10,215	2020년 7월 상업가동 목표
GS칼텍스	MFC 프로젝트	Ethylene 기준 70.0만t	26,000	2022년 상업가동 목표
현대케미칼 [현대오일뱅크/롯데케미칼]	대산 HPC 프로젝트(현대오일뱅크 60%)	Ethylene 기준 75.0만t, Propylene 39.0만t, PE 75.0만t	27,000	2021년 상업가동 목표
LG화학	여수 NCC 증설	Ethylene 기준 80.0만t + PO 80.0만t	26,000	2021년 상업가동 목표
여천 NCC [한화케미칼/대림산업]	여수 NCC 증설	Ethylene 기준 33.5만t + BD 13.0만t	7,400	2020년 상업가동 목표

자료: 언론보도, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	13%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2018-11-26	Buy	12,600	1년	-30.8	-20.9
2018-12-17	Buy	12,600	1년	-29.5	-20.9
2019-01-28	Buy	12,600	1년	-26.4	-20.9
2019-04-11	Buy	12,600	1년		

영풍정밀(036560.KQ) 주가 및 목표주가 추이

