



Overweight (Maintain)

정유화학 Analyst 정경희
caychung09@kiwoom.com

RA 신대현
shin8d@kiwoom.com

연간 Cash Generation



Circularity Target

Global electricity procured by 2030

50%
from renewable sources*
*And a minimum of 75% from low-carbon power

Recycled or renewable-based polymers sold annually by 2030

2 MM+ Tons

Compliance Notice

- 당사는 2월 9일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

Lyondellbasel (US :LYB)

미국 ECC 업체의 4분기 실적 시사점



국내 NCC 업체와 비교할 수 있는 미국 ECC(Ethane Cracking Center)의 대표주자인 LyondellBasel이 4분기 실적을 발표했다. Ethylene, Polyethylene이 포함된 Olefin 및 Polyolefin 부문 수익성은 QoQ 하락하였으나 세부적으로 아시아 및 유럽 대비 미주 지역은 선방한 것으로 나타났다. 중국 리오프닝에 대하여 당사는 3~4개월 경과 후 확인 가능할 것으로, 북미의 상대적인 Contract Price 강세에도 불구하고, 아시아 지역으로의 수출량 증가를 예단하지는 않았다. 중국 리오프닝 영향보다 유럽의 에너지 비용 안정화 영향이 보다 직접적으로 언급되었다.

>>> 4분기 O & P 부문 아메리카 선방, 아시아/유럽 적자전환

LyondellBasel은 대표적인 미국 ECC 업체로 Olefin 및 Polyolefin 부문에서 Ethylene 및 Polyethylene 제품을 미주 아니라 유럽/아시아 지역에서 생산하고 있다. 당사는 4분기 실적에서 미주 EBITDA는 QoQ -36%인 \$359mn을, 유럽 및 아시아 지역은 QoQ 적자전환하여 EBITDA \$(152)mn를 발표하였다. 1분기 업황 전망으로 유럽의 경우 에너지 비용 안정화에 따른 점진적인 가동률 개선을 기대하지만, 계절적 수요 약세는 지속할 것으로 언급하였다.

>>> 중국 리오프닝? 아직은 예단하기 어려운 시기

중국 리오프닝에 대하여 전망하기는 이르며 현재 매우 낮은 수준의 지역 마진이 지속하고 있는 것으로 답변하였다. 리오프닝 영향을 확인하기 위해서는 적어도 3~4개월의 시간이 추가적으로 필요한 것으로 보고 있으며 중국 현지 공장들의 가동률은 동사의 JV인 Bora를 포함하여 기계적으로 최소 수준으로 가동하고 있다고 답변하였다. 아시아 지역과 유럽 중에서는 에너지 비용으로 타격이 컸던 유럽의 마진 개선 가능성이 언급되었으며, 이는 수요 회복에 따른 요인이라기보다 에너지 비용 안정화가 주요한 것으로 보인다.

>>> NGL, 수송비, 그리고 북미 수출물량

현재 NGL과 Feedstock 생산량 증가로 북미 ECC의 경우 원가경쟁력이 아시아/유럽 NCC와 비교해서 전분기 대비 개선된 것으로 답변하였다. 또한 NGL 생산량 증가에 따라 상대적 원가 우위 환경은 지속될 것으로 예상하였다. 이에 따른 북미 수출량 증가 가능성에 대하여 LYB 역시 일부 수출량이 증가하고 있으나, 걸프만 지역의 공급량 증가 및 남미 지역의 수입량 감소 등 여러 요인이 있어 단순히 북미 시장 가격의 상대적 강세, NGL 생산량 증가 등의 요인으로 아시아 지역으로의 지속적인 수출 증가를 예상하지는 않았다.

>>> Renewable Plastics

최근 가속화되고 있는 북미 에너지/소재 업체들의 ESG 전략과 유사하게 LYB 역시 Climate and Circularity Target 하에 2030년까지 2mn T/Y이상의 Recycled or Renewable based Polymers를 계획하고 있다. 이를 위해 4분기에 당사는 Plastic Waste Sorting Facilities를 독일, 인도, 중국 등에 설립하였고, 향후 Circular Products에 활용할 계획이다.

LYB 4분기 사업부문별 전기비 실적 증감



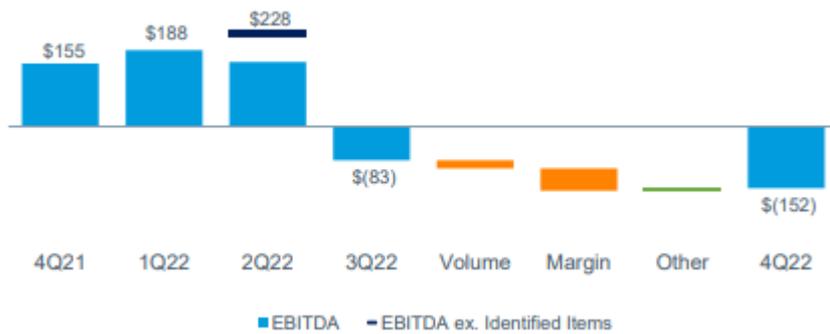
자료: LYB, 키움증권 리서치센터

LYB Olefin & Polyolefins-Americas



자료: LYB, 키움증권 리서치센터

LYB Olefin & Polyolefins-Europe, Asia & International



자료: LYB, 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/01/01~2022/12/31)

매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%