

# 송원산업 004430

## 탐방 노트

### 정유/화학

Analyst 노우호

02. 6454-4867

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 위정원

02. 6454-4883

jungwon.wee@meritz.co.kr

### [폴리머 첨가제]

- COVID-19 영향으로 수출물량 감소(당사 수출 물량 비중 80%)  
(판매처 지역별 비중 유럽 30%, 미국 30%, 중동 15, 인도5%, 중국 3%)
- 1Q20 가동률 정상 유지: 80% 수준
- 폴리머 안정제 4월 0.75톤, 5월 6천톤 후반, 6월 6천톤 후반  
(1Q20 판매량 2.3만톤): 전분기 대비 6~7% 감소 전망
- '20년은 계절적 성수기 기대하기 어려움  
(통상 4월 판매 물량이 가장 높는데 금년은 전년 대비 판매량 미미)
- 자동차, 내수재용 플라스틱 산화 방지제 판매량 급감  
: 단, 마스크용 PP나 비닐 장갑용 PE 첨가제 판매량 견조함
- 스팟 물량과 계약 물량은 8:2 비중으로 스팟 계약이 계약 물량 대비  
가격 프리미엄 유지
- 주요 원재료 페놀과 C4 계열 가격 약세 지속  
: 단, 동사는 3월 이전 원재료를 통상 수준 이상으로 확보해 두었기 때문에  
원가 절감 효과는 6월 이후 본격 반영
- 당사 판단 글로벌 PE/PP 재고 조정 마무리 단계로 파악(2년 소요)  
: 글로벌 플라스틱 생산량 감소 국면
- 폴리머 첨가제 2Q20 ASP는 YoY -5% 감소. 3분기 추가 악화는 제한적  
: 당사의 ASP 하락은 M/S 확보 목적
- 폴리머 사업부 전체 마진은 1Q20 20% 중반, 2Q20 전분기와 유사할 것  
(원가 절감 효과로 가격 하락분 상쇄)

### [윤활유 부문]

- 판가는 전분기와 유사하나 Q감소로 영업 이익 전분기 대비 50% 수준 예상

### [TPP 부문]

- (1) TIN: 자동차용 도료 중간재료, 전방 산업 악화로 수요 감소.  
단, 유럽 경쟁사 경영 악화로 셋 다운하며 판매량 감소분 일부 상쇄
- (2) PVC 안정제: 건설 물량 감소로 인한 PVC 수요 감소. 일본 탑 티어  
업체인 아데카로부터 시장 점유율 잃는 중
- (3) PU 첨가제: TPU나 케이블에 들어가는 접착제용 폴리우레탄,  
주요 시장인 동남아(인도) 셋 다운으로 수요 감소폭 큼

### Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.