| Weekly | 정유화학·철강 | 2025. 10. 21 |

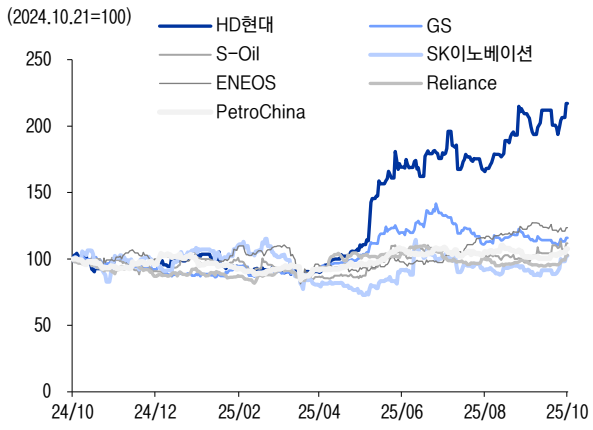
정유화학/철강 Weekly

Analyst **정경희** _ 2 차전지/정유화학/철강 _ khchung@ls-sec.co.kr / RA **선유진** _ yj.sun@ls-sec.co.kr

종목명	TICKER	현재주가 (10/20)	시가총액 (십억원)	수익률						
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
시장 및 섹터 주요 지수										
KOSPI	KOSPI	3,815		+1.8	+6.4	+10.7	+19.7	+53.6	+47.1	+59.0
KOSDAQ	KOSDAQ	876		+1.9	+1.8	+1.5	+6.7	+22.0	+16.3	+29.1
KRX 에너지화학	KRXENCM	2,566		+1.4	+9.9	+8.6	+10.7	+42.1	+9.1	+34.8
KOSPI 화학	KOSPCHEM	10,142		+1.7	+7.9	+16.1	+29.3	+60.6	+52.4	+66.8
정유										
HD현대	267250	171,600	13,555	+5.3	+9.6	+6.4	+27.3	+139.7	+111.6	+116.7
GS	078930	46,500	4,321	+2.2	+4.7	+1.1	-12.1	+26.0	+11.6	+18.3
S-Oil	010950	67,500	7,599	+3.4	+2.0	+16.8	+9.1	+29.1	+14.8	+23.2
SK이노베이션	096770	119,200	20,151	+2.2	+14.6	+14.6	+5.0	+27.4	+6.3	+6.4
화학										
LG화학	051910	347,500	24,531	+2.5	+23.2	+19.4	+27.5	+57.6	+5.8	+39.0
금호석유화학	011780	112,600	2,979	+0.3	+4.5	+6.5	-10.9	-2.7	-18.9	+24.3
KCC	002380	396,000	3,519	+0.1	+4.6	-7.5	+4.5	+63.3	+43.0	+68.2
롯데케미칼	011170	71,700	3,067	-1.9	+8.5	+8.5	+8.6	+18.7	-20.1	+19.9

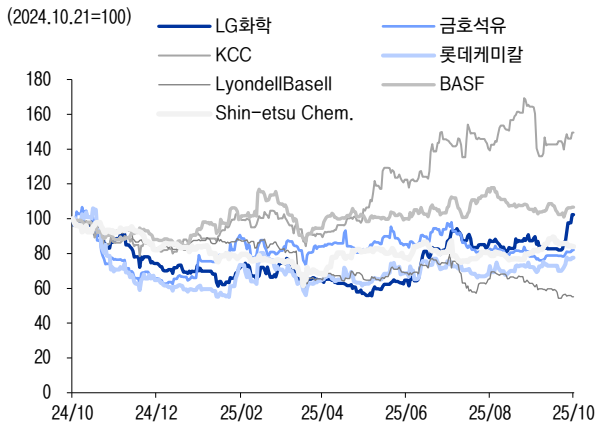
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 정유업체 주가수익률 추이



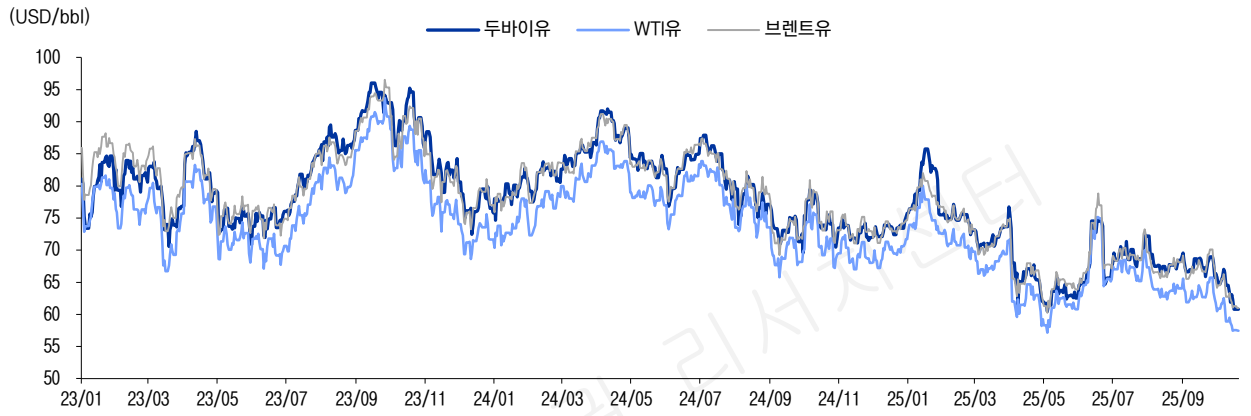
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 화학업체 주가 수익률 추이



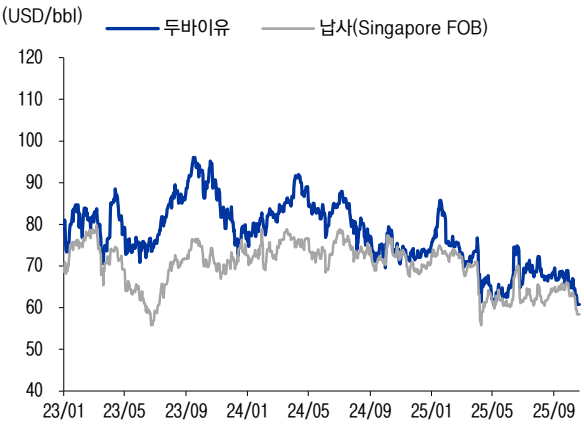
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 유가



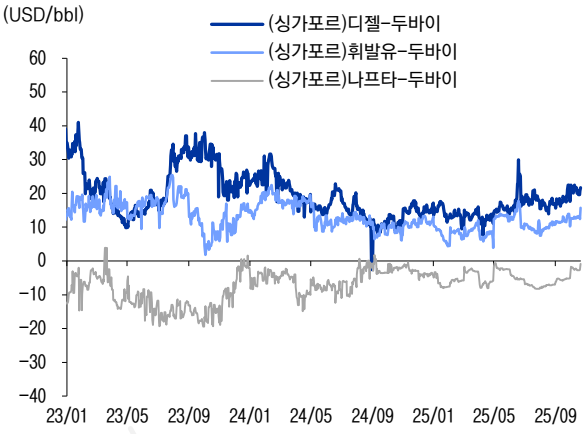
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 두바이유, 납사 가격 추이



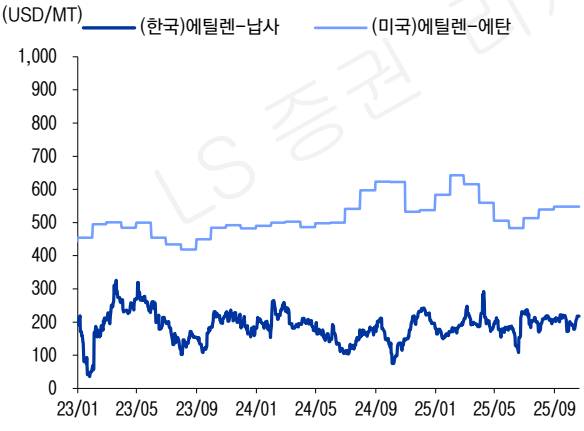
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 아시아 정제마진 추이



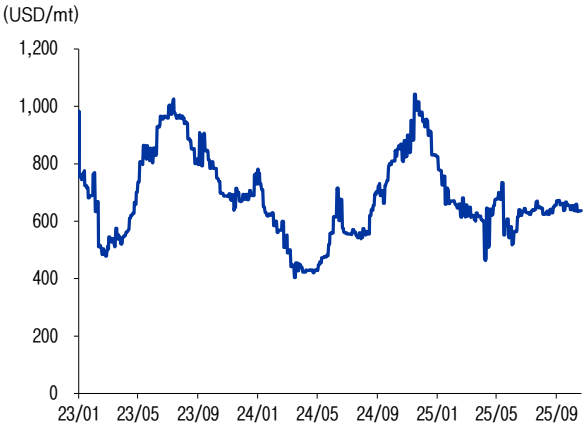
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림6 에틸렌 가격 마진 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림7 SBR 가격 마진 추이 (SBR -Butadiene)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림8 **정유화학 Peer 실적 컨센서스 추이**

기업명	단위: 십억원(국내) 백만달러(해외)	컨센서스						1개월 전 대비			3개월 전 대비		
		분기별			연간			분기별		연간	분기별		연간
		2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E	3Q25E	4Q25E	2025E	3Q25E	4Q25E	2025E
정유													
HD현대	매출액	17,211	17,169	17,993	67,766	69,782	74,362	4%▲	4%▼	2%▲	1%▲	1%▼	2%▼
	영업이익	1,139	1,336	1,511	2,983	5,345	6,694	23%▲	18%▲	7%▲	7%▲	9%▲	5%▲
GS	매출액	5,938	6,415	6,536	25,297	25,294	26,467	0%▲	0%▲	1%▼	0%▲	1%▲	1%▼
	영업이익	485	714	702	3,060	2,729	2,975	5%▼	6%▼	9%▼	5%▼	4%▼	11%▼
S-Oil	매출액	8,049	8,244	8,097	36,637	33,486	31,908	0%▲	0%▲	0%▼	3%▼	5%▼	3%▼
	영업이익	-344	252	242	422	201	1,023	10%▲	8%▼	27%▼	18%▲	11%▼	64%▼
SK이노베이션	매출액	13,804	13,220	13,038	54,797	55,575	56,389	2%▼	1%▼	2%▼	9%▼	12%▼	6%▼
	영업이익	-299	166	99	231	62	1,387	2%▲	7%▼	55%▼	48%▼	74%▼	93%▼
Reliance	매출액	27,650	26,867	28,277	108,876	112,972	114,558	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	영업이익	3,372	3,467	3,529	13,970	13,329	14,847	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ENEOS	매출액	19,862	17,474	20,605	85,496	93,745	76,950	0%	12%▲	0%	1%▼	11%▲	0%
	영업이익	304	-282	761	2,439	296	2,285	140%▲	13%▲	0%	적전	9%▼	0%
PetroChina	매출액	134,811	137,680	143,495	557,445	584,333	671,633	3%▲	4%▲	8%▲	8%▲	12%▲	6%▲
	영업이익	10,183	10,296	10,571	46,118	46,960	48,912	13%▲	8%▼	4%▲	21%▲	1%▼	8%▲
Marathon	매출액	47,303	45,473	43,788	189,463	171,541	178,218	5%▲	5%▲	9%▲	7%▲	7%▲	5%▲
	영업이익	3,066	2,919	2,656	7,598	9,523	11,161	7%▼	37%▲	12%▲	7%▲	52%▲	20%▲
REPSOL	매출액	15,344	16,708	13,304	61,793	63,784	61,655	6%▲	0%▲	4%▲	53%▲	17%▲	7%▲
	영업이익	298	1,473	1,375	3,188	5,332	5,335	11%▲	10%▲	6%▲	32%▲	16%▲	13%▲
NESTE	매출액	5,116	6,142	6,348	22,322	24,344	24,337	4%▼	1%▼	2%▼	15%▲	10%▲	5%▲
	영업이익	2	206	256	-115	595	1,123	16%▲	19%▲	9%▲	38%▲	31%▲	78%▲
화학													
LG화학	매출액	11,418	11,005	11,410	48,916	46,032	51,269	7%▼	7%▼	3%▼	13%▼	14%▼	7%▼
	영업이익	477	594	491	917	1,966	3,815	5%▲	10%▼	0%▲	3%▼	30%▼	2%▲
금호석유화학	매출액	1,773	1,783	1,751	7,155	7,240	7,396	1%▼	3%▼	0%▼	5%▼	5%▼	2%▼
	영업이익	65	84	89	273	350	448	16%▼	3%▼	9%▼	26%▼	3%▼	10%▼
KCC	매출액	1,705	1,660	1,671	6,659	6,645	6,854	0%▲	1%▲	0%▼	0%▲	1%▲	0%▲
	영업이익	140	122	110	471	473	533	8%▲	0%▲	6%▲	5%▲	0%▲	9%▲
롯데케미칼	매출액	3,001	3,167	3,411	14,983	13,109	13,895	11%▼	8%▼	8%▼	14%▼	12%▼	11%▼
	영업이익	-175	-93	-75	-656	-416	-67	118%▲	498%▲	50%▲	346%▲	적전	92%▲
LyondellBasell	매출액	7,658	7,480	7,188	40,302	29,987	29,902	4%▼	4%▼		6%▼	4%▼	3%▼
	영업이익	347	416	355	3,061	1,334	1,937	25%▼	22%▼	19%▼	33%▼	29%▼	29%▼
BASF	매출액	17,884	17,618	17,947	70,597	74,319	75,843	1%▼	0%▼	1%▲	3%▼	3%▼	0%▼
	영업이익	1,015	570	504	4,145	3,962	4,457	10%▼	2%▼	1%▼	27%▼	34%▼	7%▼
Sherwin-Williams	매출액	8,837	8,780	7,672	31,515	32,890	34,356	2%▲	2%▲	2%▲	1%▲	2%▲	2%▲
	영업이익	1,620	1,688	1,126	5,131	5,655	6,142	2%▲	1%▲	2%▲	0%▼	1%▲	1%▼
Petronas Chemicals	매출액	2,090	2,511	2,511	9,165	10,254	10,806	5%▲	5%▲	1%▲	1%▲	1%▲	1%▲
	영업이익	-191	-36	-36	443	350	623	적전	적전	24%▼	적전	적전	26%▼
Shin-etsu Chem.	매출액	4,350	4,224	4,202	16,725	18,234	16,784	0%	4%▼	0%	0%▼	8%▼	0%
	영업이익	1,154	1,172	1,161	4,855	5,351	4,625	0%	7%▼	0%	0%▼	9%▼	0%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS 증권 리서치센터

그림9 **정유화학 Peer Valuation**

업체	국가	현재가 (USD)	시가총액 (USD mn)	EPS(USD) 2024	EPS(USD) 2025E	EPS(USD) 2026E	PER(X) 2024	PER(X) 2025E	PER(X) 2026E	PBR(X) 2024	PBR(X) 2025E	PBR(X) 2026E	EV/EBITDA 2024	EV/EBITDA 2025E	EV/EBITDA 2026E
정유															
HD현대	KR	119.8	9,462	5.28	8.47	11.44	23.6	14.2	10.5	1.6	1.4	1.3	9.1	5.5	4.4
GS	KR	32.7	3,038	4.39	4.57	5.04	17.8	7.2	6.6	0.3	0.3	0.3	5.2	5.6	4.8
S-Oil	KR	47.5	5,347	-1.22	0.47	3.56	n/a	100.2	13.3	0.9	0.9	0.9	11.6	14.5	8.0
SK이노베이션	KR	83.5	14,116	-15.80	-5.26	0.81	n/a	n/a	103.0	0.7	0.7	0.8	23.4	19.6	11.7
Reliance	IN	16.7	225,680	0.61	0.62	0.70	23.9	28.0	24.0	2.4	2.3	2.1	14.3	14.3	12.6
ENEOS	JP	6.2	16,764	0.52	0.45	0.49	n/a	14.7	13.1	0.9	0.8	0.8	6.4	6.2	3.9
PetroChina	CN	1.2	216,884	0.13	0.12	0.13	9.8	9.7	9.7	1.0	1.0	1.0	3.8	3.9	4.0
Marathon	US	186.3	56,630	10.11	9.99	13.41	27.8	18.6	13.9	3.6	3.4	3.4	8.7	8.2	7.5
REPSOL	ES	16.6	18,762	1.61	2.68	2.83	23.6	6.2	5.9	0.6	0.6	0.6	3.4	3.7	3.7
NESTE	FI	19.6	15,065	-0.13	0.42	1.00	n/a	46.6	19.6	1.7	1.7	1.6	12.9	12.0	8.9
평균							**21.1**	**27.3**	**21.9**	**1.4**	**1.3**	**1.3**	**9.9**	**9.3**	**7.0**
화학															
LG화학	KR	244.5	17,260	-6.47	1.77	12.79	n/a	138.2	19.1	0.8	0.8	0.7	10.3	8.9	6.7
금호석유화학	KR	79.3	2,097	9.77	9.70	12.03	9.8	8.2	6.6	0.6	0.5	0.5	5.2	4.9	4.0
KCC	KR	279.0	2,480	30.97	77.62	30.29	3.6	3.6	9.2	0.6	0.5	0.5	4.3	8.5	7.7
롯데케미칼	KR	50.7	2,170	-29.75	-13.54	-4.05	n/a	n/a	n/a	0.2	0.2	0.2	32.7	24.6	14.6
LyondellBasell	US	45.6	14,674	4.16	2.44	3.89	12.6	18.7	11.7	1.1	1.3	1.3	5.6	8.8	7.5
BASF	DE	51.0	45,498	1.57	3.06	3.32	99.5	16.7	15.4	1.1	1.1	1.1	7.8	8.1	7.4
Sherwin-Williams	US	331.2	82,589	10.68	11.30	12.61	32.4	29.3	26.3	21.4	18.3	16.7	20.7	20.5	18.9
Petronas Chemicals	MY	0.9	7,591	0.03	0.02	0.04	n/a	61.7	25.9	0.8	0.8	0.8	6.9	7.8	6.3
Shin-etsu Chem.	JP	32.3	64,200	1.77	2.00	1.79	18.5	17.3	17.9	2.3	2.1	2.0	8.8	8.1	9.1
평균							**29.4**	**36.7**	**16.5**	**3.2**	**2.9**	**2.7**	**11.4**	**11.2**	**9.1**

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS 증권 리서치센터

LS 증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정경희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.4%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	10.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)