IBKS Spot Comment

화학/정유/에너지

이동욱

02) 6915-5671
treestump@ibks.com

[화학/정유/에너지]
비효율 설비 퇴출로 시작된 유럽 석화 산업의 재편

유럽 석유화학은 리셋 중

유럽 석유화학 산업은 지난 18개월간 공급 절벽이라 불릴 만큼 강도 높은 구조조정 국면에 진입했다. 경기 부진과 고 에너지 비용, 중국발 공급과잉이 맞물리며 결국 7개의 증기 크래커가 폐쇄되거나 2027년까지 가동 중단될 예정이다. 이는 연간 450만톤의 에틸렌, 230만톤의 프로필렌이 시장에서 사라지는 규모로, 유럽 전체 에틸렌 생산능력의 약 20%에 해당한다. 이로써 2009년 2,600만톤에 달하던 유럽의 에틸렌 총생산능력은 2029년 2,200만톤 수준으로 후퇴할 전망이다. 단기간의 침체를 감수하더라도, 이는 사실상 공급 조정의 대세 전환점으로 평가할 수 있다.

이번 감산은 단순한 경기 순응적 조정이 아니라 비효율 설비의 구조적 퇴출이라는 점에서 의미가 크다. 러시아-우크라이나 전쟁 이후 가스 가격이 급등하면서 나프타 기반 크래커의 원가 경쟁력은 미국, 중동 대비 급격히 악화되었고, 그 결과 유럽 내 고비용 설비들이 시장에서 자연스럽게 정리되고 있다. 즉, 공급 측의 구조적 개선이 시작된 것이다. 유럽의 에틸렌 가동률은 2023년 평균 70% 수준까지 하락했으나, 2026년 이후에는 비효율 설비 폐쇄와 수입 의존도 조정 효과로 점진적 마진 회복 국면에 진입할 가능성이 있다. 이는 석유화학 산업의 본질적 회복 사이클, 즉 공급 감축 → 재고 정상화 → 마진 개선의 전형적 경로를 따르고 있다.

INEOS는 벨기에 앤트워프에서 145만톤 규모의 프로젝트 원을 2026~2027년 가동할 예정인데, 이는 유럽 내 유일한 에탄 기반 고효율 크래커로서 향후 시장의 구조적 리더십 전환을 상징한다. 반면 Shell과 SABIC은 유럽 전역의 총 260만톤 규모 자산을 재평가하며, 비효율 설비 매각 또는 폐쇄를 검토 중이다. 유럽 석화 산업은 지금 규모의 경쟁에서 비용과 효율의 경쟁으로 무게중심이 이동 중이며, 2026년 이후 회복 사이클에서는 에너지 효율/Feedstock 다변화/통합 단지 운영 역량을 갖춘 기업이 명확한 초과수익을 실현할 것으로 보인다.

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. 유럽 스팀 크래커 폐쇄/가동 중단/매각 현황(2022~2025년) (단위: 천톤)

Company	Location	Date	Action	Ethylene Capacity
Versalis	Porto Marghera	Q2 2022	Shutdown	490
Sabic	Geleen, Netherlands	Q2 2024	Shutdown	575
ExxonMobil	Gravenchon, France	Q4	Shutdown	425
BP	Gelsenkirchen, Germany	Q1 2025**	Announced for sale	1,050
Dow	Terneuzen, Netherlands	Q2	Indefinite idling	565
Versalis	Brindisi, Italy	Q2	Shutdown	490
Sabic	Wilton, UK	Q2	Shutdown	865
LyondellBasell	Berre, France	Q2**	Provisional sale	465
LyondellBasell	Munchmunster, Germany	Q2**	Provisional sale	400
Versalis	Priolo, Italy	Q3	Shutdown	490
TotalEnergies	Antwerp, Belgium	Q4 2027*	Shutdown	550
Dow	Bohlen, Germany	Q4*	Shutdown	510

자료: ICIS, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.