| Weekly | 정유화학·철강 | 2025. 11. 20 |

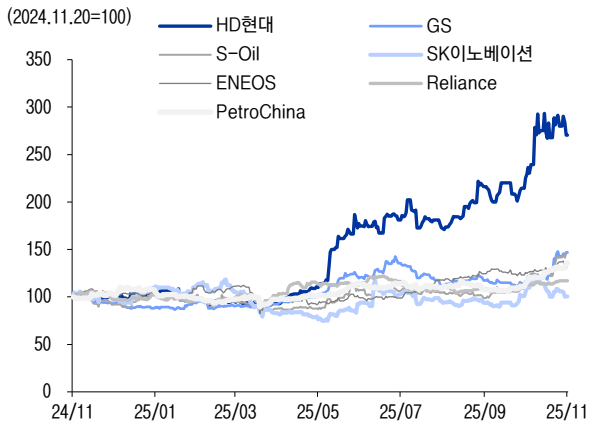
정유화학/철강 Weekly

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

종목명	TICKER	현재주가 (11/19)	시가총액 (십억원)	수익률						
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
시장 및 섹터 주요 지수										
KOSPI	KOSPI	3,930		-0.6	-5.3	+4.8	+24.7	+50.9	+59.0	+63.8
KOSDAQ	KOSDAQ	871		-0.8	-3.9	+1.4	+10.6	+22.1	+27.0	+28.5
KRX 에너지화학	KRXENCM	2,718		-0.6	-5.1	+7.5	+21.1	+45.7	+33.1	+42.8
KOSPI 화학	KOSPCHEM	10,527		-0.8	-5.2	+5.5	+33.0	+61.2	+67.9	+73.1
정유										
HD현대	267250	209,500	16,549	-3.7	-6.7	+28.5	+62.8	+152.7	+172.4	+164.5
GS	078930	60,500	5,621	+2.7	-0.2	+33.0	+38.3	+54.3	+45.1	+53.9
S-Oil	010950	90,000	10,132	+5.0	+2.9	+37.8	+46.6	+75.8	+50.5	+64.2
SK이노베이션	096770	116,600	19,712	+0.5	-7.8	+0.0	+10.1	+33.0	+3.7	+4.1
화학										
LG화학	051910	390,500	27,566	+0.6	-0.8	+15.2	+40.7	+99.4	+35.4	+56.2
금호석유화학	011780	115,700	3,012	-0.2	-4.1	+3.0	+7.3	+5.1	+8.3	+27.7
KCC	002380	406,500	3,612	-1.5	-5.5	+2.8	+9.3	+60.4	+73.7	+72.6
롯데케미칼	011170	79,700	3,409	-1.1	-6.0	+9.0	+29.0	+38.1	+18.6	+33.3

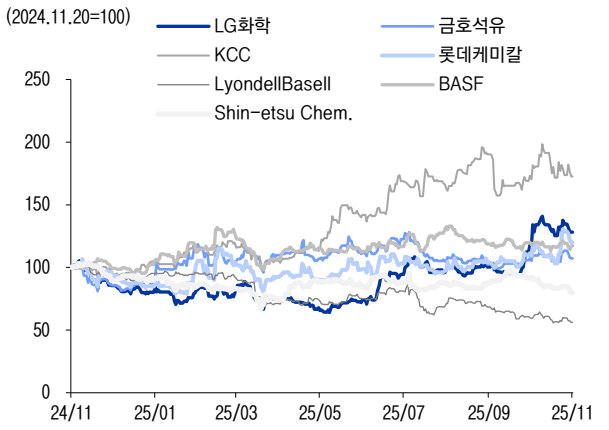
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 정유업체 주가수익률 추이



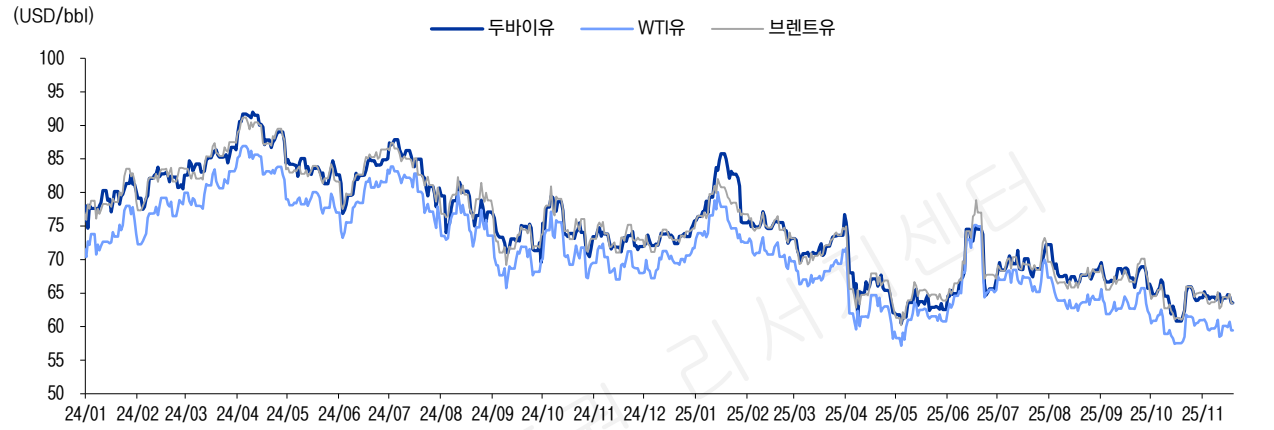
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 화학업체 주가 수익률 추이



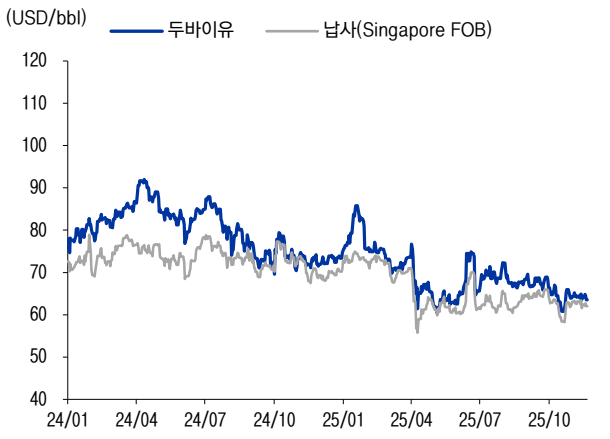
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 유가



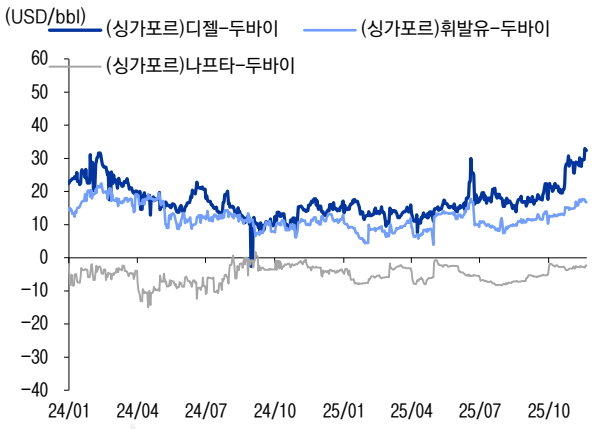
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 두바이유, 납사 가격 추이



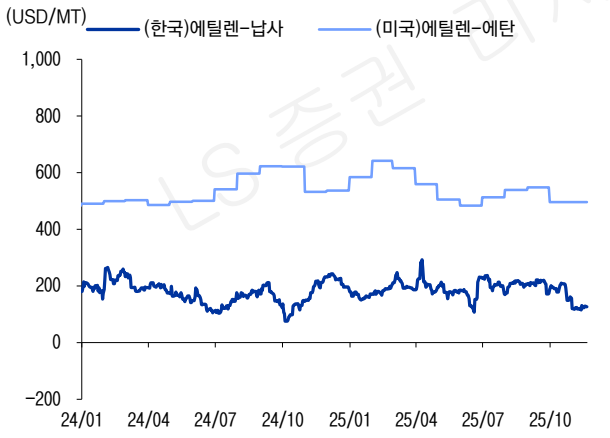
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

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	18,204	67,766	70,335	75,791	3%▲	1%▼	2%▲	1%▲	1%▲	0%▼
	영업이익	1,139	1,358	1,606	2,983	5,677	7,433	25%▲	25%▲	12%▲	13%▲	18%▲	15%▲
GS	매출액	5,938	6,312	6,433	25,297	24,825	25,234	1%▲	1%▼	2%▼	1%▼	1%▼	3%▼
	영업이익	485	659	677	3,060	2,735	2,915	9%▼	9%▼	9%▼	12%▼	8%▼	10%▼
S-Oil	매출액	8,049	8,276	8,283	36,637	33,775	32,489	1%▲	3%▲	1%▲	3%▼	3%▼	2%▼
	영업이익	-344	251	292	422	208	1,070	9%▲	12%▲	25%▼	18%▲	8%▲	63%▼
SK이노베이션	매출액	13,804	13,244	13,364	54,797	55,025	54,771	3%▼	2%▼	3%▼	9%▼	10%▼	7%▼
	영업이익	-299	262	201	231	258	1,246	30%▲	5%▲	43%▲	16%▼	46%▼	71%▼
Reliance	매출액	27,650	26,867	28,277	108,876	112,972	113,674	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	영업이익	3,372	3,467	3,529	13,970	13,329	14,678	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ENEOS	매출액	19,862	17,474	20,605	85,496	93,745	74,287	0%	12%▲	0%	1%▼	11%▲	0%
	영업이익	304	-282	761	2,439	296	2,183	140%▲	13%▲	0%	적전	9%▼	0%
PetroChina	매출액	134,811	137,680	143,509	557,445	677,065	720,203	3%▲	4%▲	25%▲	8%▲	12%▲	22%▲
	영업이익	10,183	10,296		46,118	47,101	49,396	13%▲	n/a	4%▲	21%▲	n/a	8%▲
Marathon	매출액	47,303	45,417	46,365	189,463	189,280	187,303	5%▲	11%▲	21%▲	7%▲	13%▲	16%▲
	영업이익	3,066	2,914	3,055	7,598	10,558	12,006	7%▼	58%▲	25%▲	6%▲	75%▲	33%▲
REPSOL	매출액	15,344	15,371	13,603	61,793	64,421	61,636	3%▼	3%▲	5%▲	41%▲	20%▲	8%▲
	영업이익	298	1,533	1,456	3,188	5,394	5,440	15%▲	16%▲	7%▲	38%▲	23%▲	14%▲
NESTE	매출액	5,116	5,223	5,227	22,322	22,251	22,716	19%▼	19%▼	4%▼	2%▼	9%▼	4%▼
	영업이익	2	282	322	-115	649	1,283	58%▲	50%▲	19%▲	89%▲	65%▲	94%▲
화학													
LG화학	매출액	11,418	10,823	11,240	48,916	45,578	50,670	9%▼	8%▼	4%▼	14%▼	16%▼	8%▼
	영업이익	477	601	229	917	1,629	3,339	6%▲	58%▼	17%▼	2%▼	67%▼	16%▼
금호석유화학	매출액	1,773	1,782	1,739	7,155	7,143	7,241	2%▼	3%▼	2%▼	6%▼	6%▼	4%▼
	영업이익	65	85	71	273	338	426	17%▼	13%▼	10%▼	23%▼	19%▼	11%▼
KCC	매출액	1,705	1,672	1,618	6,659	6,589	6,683	1%▲	2%▼	1%▼	1%▲	2%▼	0%▼
	영업이익	140	127	99	471	475	521	9%▲	10%▼	7%▲	9%▲	10%▼	9%▲
롯데케미칼	매출액	3,001	3,168	3,388	14,983	12,844	13,814	11%▼	9%▼	10%▼	14%▼	12%▼	13%▼
	영업이익	-175	-93	-107	-656	-451	-84	119%▲	752%▲	62%▲	348%▲	적전	108%▲
LyondellBasell	매출액	7,658	7,480	6,850	40,302	30,009	29,769	4%▼	9%▼		6%▼	9%▼	3%▼
	영업이익	347	416	302	3,061	1,302	1,811	25%▼	34%▼	21%▼	33%▼	40%▼	30%▼
BASF	매출액	17,884	17,618	16,892	70,597	71,745	72,834	1%▼	6%▼	3%▼	3%▼	8%▼	4%▼
	영업이익	1,015	570	383	4,145	3,864	4,105	10%▼	26%▼	3%▼	27%▼	50%▼	9%▼
Sherwin-Williams	매출액	8,837	8,867	7,950	31,515	33,665	35,401	3%▲	6%▲	4%▲	2%▲	6%▲	5%▲
	영업이익	1,620	1,700	1,127	5,131	5,773	6,300	2%▲	2%▲	4%▲	0%▲	1%▲	1%▲
Petronas Chemicals	매출액	2,090	2,585	2,585	9,165	10,329	10,871	8%▲	8%▲	1%▲	4%▲	4%▲	2%▲
	영업이익	-191	-37	-37	443	306	584	적전	적전	34%▼	적전	적전	36%▼
Shin-etsu Chem.	매출액	4,350	4,224	4,202	16,725	18,234	16,589	0%	4%▼	0%	0%▼	8%▼	0%
	영업이익	1,154	1,172	1,161	4,855	5,351	4,515	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	143.8	11,361	5.28	8.46	12.56	20.8	17.3	11.6	2.0	1.8	1.6	9.6	5.5	4.2
GS	KR	41.2	3,832	4.39	4.65	4.81	10.1	9.0	8.7	0.4	0.4	0.4	5.7	6.2	5.6
S-Oil	KR	61.3	6,899	-1.22	0.48	3.55	n/a	128.6	17.2	1.2	1.2	1.1	13.9	16.6	9.1
SK이노베이션	KR	80.0	13,517	-15.80	-6.06	0.23	n/a	n/a	347.9	0.7	0.8	0.8	22.3	19.2	13.1
Reliance	IN	17.2	232,256	0.61	0.62	0.68	24.7	29.0	25.1	2.4	2.4	2.2	14.7	14.7	13.0
ENEOS	JP	6.5	17,468	0.52	0.45	0.43	450.0	15.9	15.3	1.0	0.9	0.9	6.7	6.5	n/a
PetroChina	CN	1.4	258,210	0.13	0.12	0.13	11.8	11.8	11.5	1.2	1.2	1.2	4.4	4.4	4.2
Marathon	US	195.5	58,774	10.11	10.30	13.92	26.5	19.0	14.0	3.7	3.5	3.4	9.2	8.2	7.5
REPSOL	ES	18.8	21,186	1.61	2.75	2.86	16.9	6.8	6.6	0.7	0.7	0.6	3.9	4.0	3.9
NESTE	FI	19.8	15,246	-0.13	0.49	1.17	n/a	40.7	17.0	1.7	1.8	1.6	13.2	11.9	8.6
평균							**80.1**	**30.9**	**47.5**	**1.5**	**1.5**	**1.4**	**10.3**	**9.7**	**7.7**
화학															
LG화학	KR	266.5	18,815	-6.47	-2.02	9.18	n/a	n/a	29.1	0.9	0.9	0.9	11.2	9.7	7.4
금호석유화학	KR	79.5	2,069	9.77	9.31	11.56	8.6	8.6	6.9	0.6	0.5	0.5	5.0	4.7	3.9
KCC	KR	278.1	2,471	30.97	84.92	26.00	2.5	3.3	10.8	0.7	0.5	0.5	3.7	8.0	7.4
롯데케미칼	KR	54.7	2,341	-29.75	-13.93	-4.37	n/a	n/a	n/a	0.2	0.3	0.3	34.8	27.2	14.4
LyondellBasell	US	42.8	13,763	4.16	2.54	3.59	15.7	16.8	11.9	1.0	1.3	1.4	5.4	8.3	7.5
BASF	DE	49.7	44,392	1.57	2.94	3.36	139.8	17.0	14.9	1.1	1.1	1.1	7.7	8.5	7.5
Sherwin-Williams	US	329.8	81,750	10.68	11.38	12.60	31.6	29.0	26.2	21.3	18.7	16.9	20.7	20.4	18.7
Petronas Chemicals	MY	0.8	6,361	0.03	0.02	0.04	n/a	45.2	22.6	0.6	0.7	0.7	5.5	6.3	5.0
Shin-etsu Chem.	JP	28.2	56,005	1.77	2.00	1.75	17.2	15.7	16.3	2.1	1.9	1.9	7.9	7.2	8.3
평균							**35.9**	**19.4**	**17.3**	**3.2**	**2.9**	**2.7**	**11.3**	**11.2**	**8.9**

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)