| Weekly | 정유화학·철강 | 2025. 12. 09 |

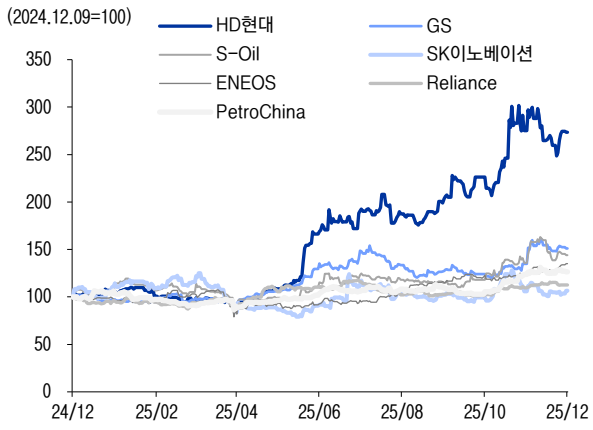
정유화학/철강 Weekly

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

종목명	TICKER	현재주가 (12/08)	시가총액 (십억원)	수익률						
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
시장 및 섹터 주요 지수										
KOSPI	KOSPI	4,155		+1.3	+6.0	+5.1	+29.1	+47.8	+71.1	+73.2
KOSDAQ	KOSDAQ	928		+0.3	+0.6	+5.8	+13.3	+22.7	+40.3	+36.8
KRX 에너지화학	KRXENCM	2,730		+1.0	+3.1	+2.2	+20.9	+37.8	+39.9	+43.5
KOSPI 화학	KOSPCHEM	11,166		+2.1	+7.1	+5.3	+38.4	+61.2	+82.5	+83.6
정유										
HD현대	267250	207,500	16,391	-0.5	+10.2	+0.0	+44.8	+75.9	+168.8	+162.0
GS	078930	57,500	5,343	-1.5	+2.1	+13.0	+26.1	+26.2	+42.0	+46.3
S-Oil	010950	79,700	8,973	-1.0	+2.3	+7.1	+32.8	+41.6	+43.9	+45.4
SK이노베이션	096770	117,500	19,864	+2.5	+2.5	+1.4	+11.1	+27.6	+2.9	+4.9
화학										
LG화학	051910	386,500	27,284	+1.3	+3.9	+1.2	+40.3	+91.8	+45.0	+54.6
금호석유화학	011780	121,500	3,163	+2.0	+4.2	+8.8	+11.6	+3.1	+30.9	+34.1
KCC	002380	435,500	3,870	+1.5	+4.1	+7.8	+6.0	+33.0	+86.1	+84.9
롯데케미칼	011170	72,900	3,118	+0.0	+0.3	+6.0	+15.4	+19.3	+22.1	+21.9

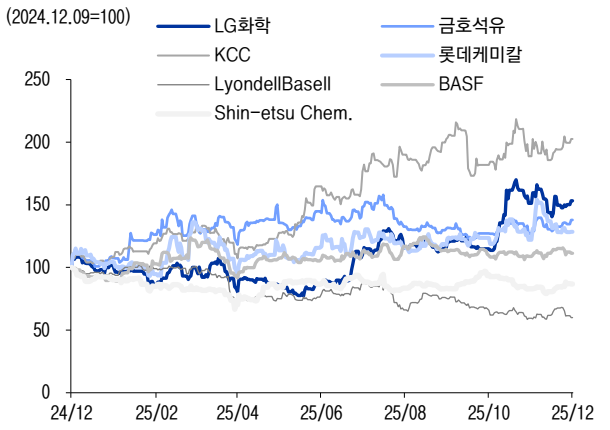
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 정유업체 주가수익률 추이



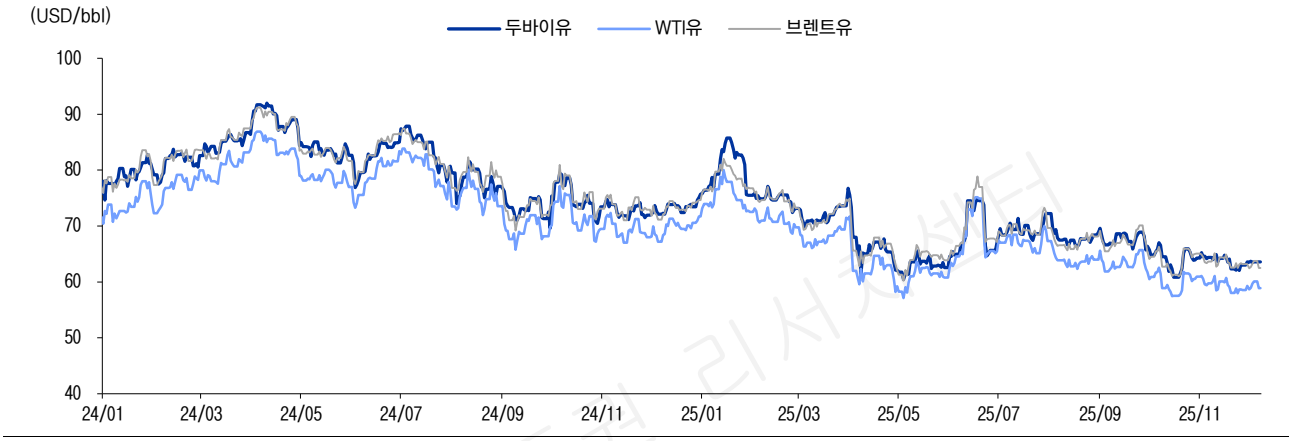
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 화학업체 주가 수익률 추이



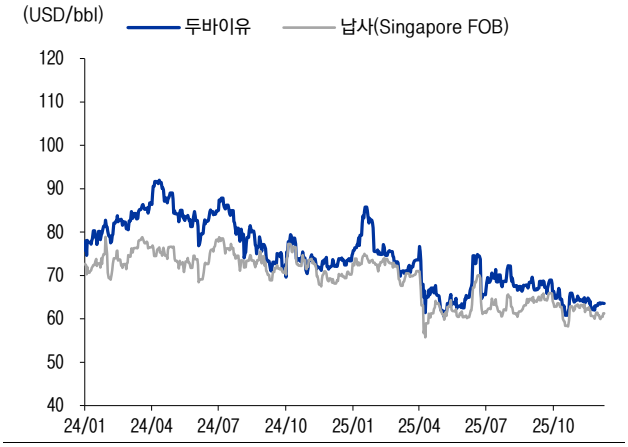
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 유가



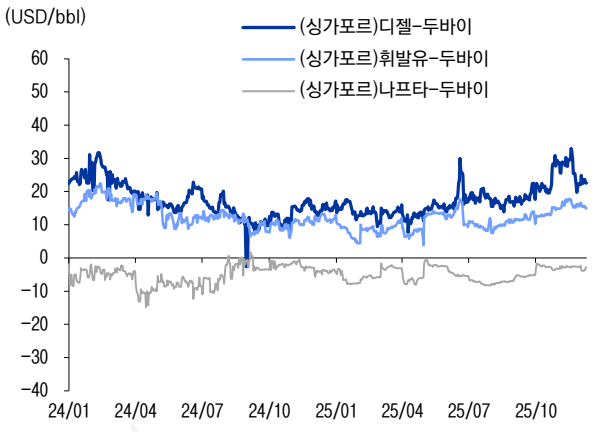
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 두바이유, 납사 가격 추이



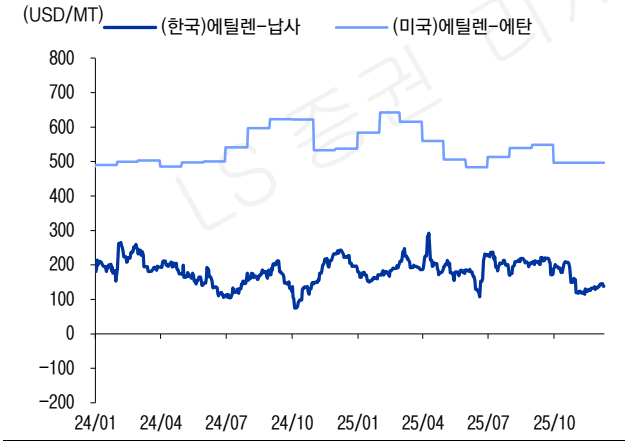
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 아시아 정제마진 추이



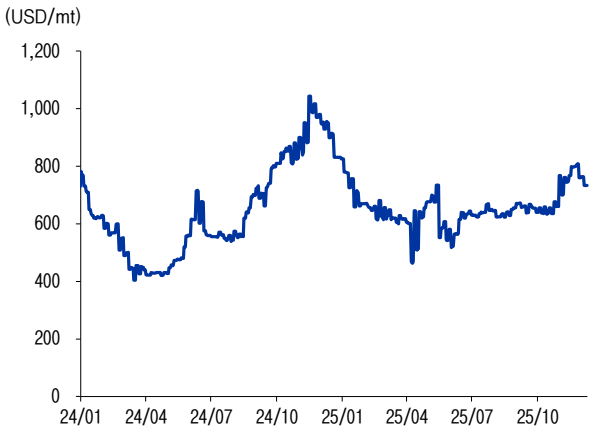
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 에틸렌 가격 마진 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 SBR 가격 마진 추이 (SBR -Butadiene)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림6 **정유화학 Peer 실적 컨센서스 추이**

기업명	단위: 십억원(국내) 백만달러(해외)	컨센서스						1개월 전 대비			3개월 전 대비		
		분기별			연간			분기별		연간	분기별		연간
		3Q25	4Q25E	1Q26E	2024	2025E	2026E	4Q25E	1Q26E	2025E	3Q25E	4Q25E	2025E
정유													
HD현대	매출액	18,224	18,204	19,358	67,766	70,335	75,113	1%▼	9%▼	2%▲	1%▲	15%▼	0%▼
	영업이익	1,702	1,637	1,773	2,983	5,730	7,449	27%▲	28%▲	13%▲	20%▲	57%▲	17%▲
GS	매출액	6,536	6,454	6,318	25,297	24,891	25,357	1%▼	6%▼	2%▼	1%▼	7%▼	3%▼
	영업이익	871	683	714	3,060	2,785	2,889	8%▼	19%▼	7%▼	7%▼	19%▼	9%▼
S-Oil	매출액	8,415	8,291	8,118	36,637	33,781	32,394	3%▲	5%▼	1%▲	3%▼	12%▼	2%▼
	영업이익	229	290	289	422	213	1,098	11%▲	15%▼	22%▼	7%▲	2%▼	62%▼
SK이노베이션	매출액	14,807	13,391	14,362	54,797	54,628	54,169	1%▼	5%▼	3%▼	10%▼	9%▼	8%▼
	영업이익	414	200	224	231	278	1,285	4%▲	67%▲	54%▲	46%▼	57%▼	69%▼
Reliance	매출액	29,163	29,378	29,989	108,876	112,972	112,100	1%▼	18%▲	0%	1%▼	1%▼	0%
	영업이익	3,813	3,795	3,924	13,970	13,329	14,476	9%▼	18%▲	0%	0%▼	0%▲	0%
ENEOS	매출액	19,139	20,486	16,871	85,496	93,745	73,913	12%▲	0%▼	0%	10%▲	8%▼	0%
	영업이익	711	615	557	2,439	296	2,077	26%▼	11%▼	0%	14%▼	4%▼	0%
PetroChina	매출액	139,345	143,509	139,988	557,445	616,483	612,441	4%▲	1%▼	14%▲	12%▲	11%▲	11%▲
	영업이익	11,047			46,118	47,812	49,686	n/a	n/a	5%▲	n/a	n/a	10%▲
Marathon	매출액	48,273	46,687	46,912	189,463	190,294	188,366	12%▲	16%▲	21%▲	14%▲	19%▲	17%▲
	영업이익	2,739	3,220	3,156	7,598	10,853	12,634	66%▲	75%▲	28%▲	84%▲	77%▲	36%▲
REPSOL	매출액	15,424	13,855	9,685	61,793	65,413	62,380	5%▲	5%▼	7%▲	22%▲	8%▼	10%▲
	영업이익	1,178	1,581	1,414	3,188	5,642	5,675	26%▲	10%▲	12%▲	33%▲	17%▲	20%▲
NESTE	매출액	5,298	5,655	5,429	22,322	22,404	23,003	5%▼	15%▼	4%▼	5%▼	2%▲	4%▼
	영업이익	326	296	378	-115	687	1,372	31%▲	112%▲	26%▲	108%▲	153%▲	105%▲
화학													
LG화학	매출액	11,196	11,188	11,905	48,916	45,739	50,605	8%▼	7%▼	3%▼	16%▼	12%▼	8%▼
	영업이익	680	233	643	917	1,686	3,348	57%▼	20%▼	14%▼	67%▼	32%▼	13%▼
금호석유화학	매출액	1,644	1,678	1,730	7,155	7,092	7,145	7%▼	3%▼	3%▼	9%▼	8%▼	5%▼
	영업이익	84	66	98	273	332	409	20%▼	13%▼	12%▼	25%▼	12%▼	13%▼
KCC	매출액	1,623	1,618	1,614	6,659	6,589	6,683	2%▼	3%▼	1%▼	2%▼	3%▼	0%▼
	영업이익	117	99	114	471	476	521	10%▼	5%▼	7%▲	10%▼	2%▲	10%▲
롯데케미칼	매출액	3,451	3,370	3,186	14,983	12,746	13,633	9%▼	11%▼	11%▼	13%▼	13%▼	14%▼
	영업이익	-96	-115	-57	-656	-467	-125	817%▲	적전	68%▲	적전	적전	115%▲
LyondellBasell	매출액	7,727	6,828	7,386	40,302	29,966	29,704	9%▼	2%▼		9%▼	4%▼	3%▼
	영업이익	495	277	346	3,061	1,277	1,785	39%▼	33%▼	22%▼	45%▼	37%▼	32%▼
BASF	매출액	16,743	16,736	18,583	70,597	71,773	72,826	7%▼	8%▼	3%▼	9%▼	6%▼	4%▼
	영업이익	675	383	1,657	4,145	3,702	4,140	26%▼	21%▼	7%▼	50%▼	25%▼	13%▼
Sherwin-Williams	매출액	8,818	8,126	8,006	31,515	34,417	36,203	8%▲	5%▲	7%▲	8%▲	4%▲	7%▲
	영업이익	1,640	1,127	1,143	5,131	5,887	6,434	2%▲	9%▼	6%▲	1%▲	10%▼	3%▲
Petronas Chemicals	매출액	2,227	2,881		9,165	10,336	10,734	20%▲	n/a	2%▲	16%▲	n/a	2%▲
	영업이익	91	43		443	72	416	32%▼	n/a	84%▼	34%▼	n/a	85%▼
Shin-etsu Chem.	매출액	4,449	4,171	4,035	16,725	18,234	16,472	7%▼	7%▼	0%	10%▼	11%▼	0%
	영업이익	1,134	1,127	1,037	4,855	5,351	4,412	12%▼	11%▼	0%	13%▼	15%▼	0%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS 증권 리서치센터

그림7 **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	141.2	11,152	5.28	8.33	12.37	20.4	16.9	11.5	2.0	1.7	1.6	9.5	5.4	4.2
GS	KR	39.1	3,635	4.39	4.75	4.85	9.6	8.3	8.1	0.4	0.4	0.4	5.6	6.2	5.6
S-Oil	KR	54.0	6,082	-1.22	0.50	3.70	n/a	107.5	14.6	1.0	1.0	1.0	12.9	15.6	8.4
SK이노베이션	KR	80.0	13,526	-15.80	-6.01	0.25	n/a	n/a	317.6	0.7	0.8	0.8	22.3	19.1	13.2
Reliance	IN	17.1	231,640	0.61	0.62	0.67	25.1	29.4	25.4	2.5	2.4	2.3	14.9	14.9	13.2
ENEOS	JP	7.0	18,816	0.52	0.45	0.46	481.3	17.0	15.0	1.1	1.0	0.9	6.9	6.8	n/a
PetroChina	CN	1.4	249,062	0.13	0.12	0.13	11.3	11.3	11.1	1.2	1.1	1.1	4.2	4.2	4.1
Marathon	US	189.7	57,012	10.11	10.62	14.95	25.7	17.9	12.7	3.6	3.4	3.3	9.0	8.0	7.1
REPSOL	ES	18.9	21,359	1.61	2.86	2.95	16.8	6.6	6.4	0.7	0.7	0.6	3.9	4.0	3.9
NESTE	FI	21.3	16,418	-0.13	0.54	1.29	n/a	39.4	16.6	1.8	1.9	1.7	13.9	12.2	8.6
평균							**84.3**	**28.3**	**43.9**	**1.5**	**1.4**	**1.4**	**10.3**	**9.6**	**7.6**
화학															
LG화학	KR	263.3	18,587	-6.47	-1.62	8.77	n/a	n/a	30.0	0.9	0.9	0.9	11.1	9.7	7.3
금호석유화학	KR	82.7	2,154	9.77	9.16	11.08	9.0	9.0	7.5	0.6	0.5	0.5	5.2	5.0	4.2
KCC	KR	296.0	2,630	30.97	84.81	26.32	2.7	3.5	11.3	0.7	0.6	0.5	3.9	8.3	7.7
롯데케미칼	KR	49.6	2,122	-29.75	-14.23	-5.25	n/a	n/a	n/a	0.2	0.2	0.2	34.1	27.7	14.6
LyondellBasell	US	42.3	13,609	4.16	2.46	3.52	15.5	17.2	12.0	1.0	1.3	1.4	5.4	8.4	7.5
BASF	DE	50.4	44,987	1.57	3.02	3.11	140.5	16.7	16.3	1.1	1.1	1.1	7.7	8.5	7.5
Sherwin-Williams	US	327.1	81,093	10.68	11.38	12.59	31.4	28.7	26.0	21.1	18.7	16.9	20.5	20.3	18.6
Petronas Chemicals	MY	0.8	6,089	0.03	-0.01	0.02	n/a	n/a	37.7	0.6	0.7	0.7	5.2	7.8	5.9
Shin-etsu Chem.	JP	30.8	61,228	1.77	2.00	1.73	18.6	17.1	17.9	2.3	2.1	2.0	8.6	8.0	9.0
평균							**36.3**	**15.4**	**19.8**	**3.2**	**2.9**	**2.7**	**11.3**	**11.5**	**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)