상상인 Chemical Watch

Analyst 백영찬 | 화학/에너지
02-3779-3609, yc.baek@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

12 월 동남아 3 국 반덤핑관세 예비 판정 예정

주간 정유/화학 뉴스

1) EIA, 2026년 천연가스 생산 전망치 107.80 BCF/D에서 109.10 BCF/D로 상향 조정 (2025.12.10/에너지데일리)

2) 석유화학 구조조정 방안 제출 데드라인 임박. 여수에서는 감축과 관련한 협상 진행중이며 울산에서는 외부 컨설팅 진행 중 (2025.12.08/머니투데이)

주간 신재생 뉴스

1) 2030년 전 세계 판매되는 차량의 42%가 전기차가 될 것. 2026년부터 중국과 유럽 지역의 판매가 본격적으로 회복될 것을 전망 (2025.12.08/매일경제)

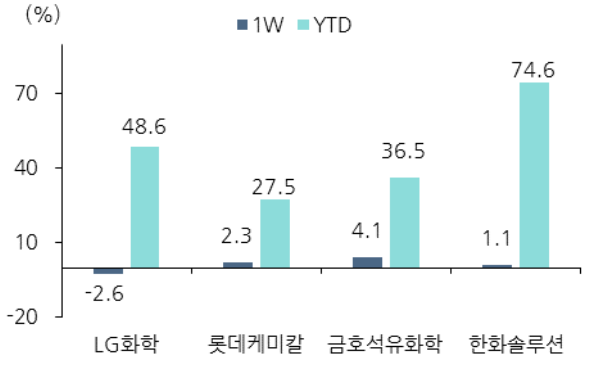
2) LFP 양산에 돌입하는 국내 배터리 3사. 현재 ESS시장의 LFP는 중국이 독점하고 있지만 미국의 PFE 규제 강화로 기회 존재 (2025.12.10/중앙일보)

3) 테네시 공장은 SK온이, 켄터키 공장은 포드가 가져가기로 합의하며 SK온과 포드와 세운 합작회사 청산. SK온은 연간 이자 2,500억원 축소될 전망 (2025.12.11/한국경제)

[상상인 입장에서 보는 시사점]

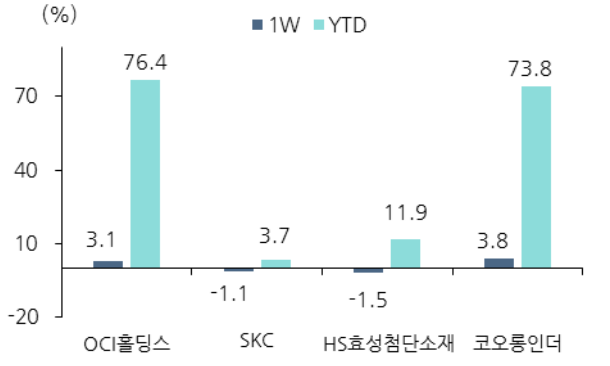
미국 상무부는 동남아 3국 (인도/인도네시아/라오스)에서 수입하는 태양광 패널 관련 상계관세 (CVD)와 반덤핑 관세 (AD) 예비판정을 12월 15일과 12월 26일에 각각 발표할 예정. 지난 7월 미국 태양광 위원회는 상무부와 ITC에 위 동남아 3국의 태양광 패널 기업에 대한 조사를 요청. 중국 태양광 기업의 공장 이전을 통한 우회 수입물량을 차단하기 위한 조치임. 사전에 제시된 **동남아 3국의 AD/CVD는 인도 123.0%, 인니 94.4%, 라오스 123.1%임. 12월에 예비 판정이 내려질 경우 동남아 3국으로부터 패널 수입은 크게 감소할 전망**

그림 1. 국내 화학/태양광 기업 주간/연초대비 수익률



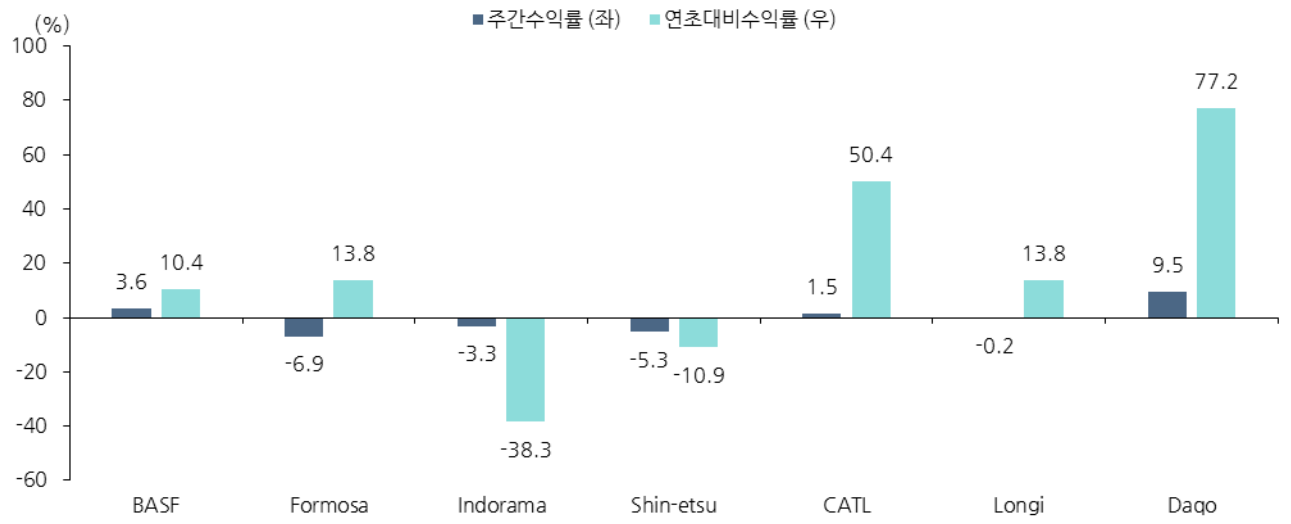
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 2. 국내 화학/태양광 기업 주간/연초대비 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 3. 해외 화학/태양광 기업 주간/연간 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권
주석: 해외 종목은 전일 종가 기준 수익률 산출

표 1. 국내 및 글로벌 화학기업 주가 추이

	Currency	주가	상승률 (%)						P/E (X)		P/B (X)		EV/EBITDA (X)	
* 국내기업		12월 12일	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD	25E	26E	25E	26E	25E	26E
LG화학	KRW	371,500	-2.6	-6.2	27.6	75.8	38.9	48.6	N/A	28.7	0.9	0.8	9.2	6.8
롯데케미칼	KRW	74,400	2.3	-12.0	11.8	12.7	17.3	27.5	N/A	N/A	0.2	0.2	25.6	13.2
금호석유화학	KRW	123,700	4.1	2.8	13.0	2.0	29.7	36.5	9.4	7.6	0.6	0.5	5.1	4.4
한화솔루션	KRW	28,150	1.1	-1.2	-5.4	-22.5	71.2	74.6	N/A	33.8	0.6	0.6	23.7	12.3
OCI홀딩스	KRW	103,500	3.1	-13.3	7.0	31.1	74.0	76.4	N/A	7.0	0.5	0.5	15.2	5.0
SKC	KRW	108,600	-1.1	-11.6	4.7	15.2	3.7	3.7	N/A	N/A	3.4	3.8	N/A	41.9
HS효성첨단소재	KRW	195,900	-1.5	-6.3	-1.4	-1.5	9.6	11.9	134.2	11.7	0.9	0.9	7.6	6.9
코오롱인더	KRW	46,400	3.8	15.4	20.5	37.6	76.1	73.8	19.3	9.5	0.4	0.4	8.9	7.8
* 해외기업														
BASF	EUR	44.5	3.6	2.3	1.3	3.9	4.8	10.7	17.2	16.6	1.2	1.1	8.8	8.2
Formosa Plastic	TWD	39.9	-6.9	-0.1	6.4	12.4	1.0	13.8	N/A	75.6	0.9	0.9	41.1	28.9
Indorama Ventures	THB	14.8	-3.3	-15.0	-37.1	-26.8	-40.9	-38.3	N/A	13.2	0.7	0.7	9.1	7.2
Shin-Etsu Chemical	JPY	4,610.0	-5.3	1.0	5.6	-0.2	-13.6	-10.9	17.9	16.2	2.0	1.9	9.1	8.3
CATL	CNY	389.0	1.5	0.9	20.6	55.8	49.7	50.4	25.6	20.4	5.7	4.8	16.7	13.4
Longi Green Energy	CNY	17.9	-0.2	-20.3	3.5	21.5	1.1	13.8	N/A	55.1	2.4	2.4	71.5	14.6
Daqo New Energy	USD	34.5	9.5	-3.3	33.2	136.8	89.4	77.2	N/A	N/A	0.5	0.5	N/A	9.8

자료: Bloomberg, 상상인증권
주석: 해외 종목은 전일 종가 기준 수익률 산출

글로벌 정유/화학 뉴스

EIA, 미국 천연가스 전망 상향… 2026년 생산 증가폭 크게 확대 [에너지데일리]

2025년 천연가스 소비 전망 상향 조정

(2025.12.10) 미국 에너지정보청(EIA)이 최신 천연가스 소비·생산 전망치를 수정하면서 향후 미국 에너지 시장 흐름 변화 가능성이 부각되는 중. 2025년 소비 전망은 소폭 상향됐고 2026년 생산 전망은 크게 높아져 미국의 공급 여력 확대와 수출 기회 증가 가능성이 제기되는 상황

2026년 생산 전망은 더 큰 상향 조정

2025년 소비량 전망은 91.60 BCF/D에서 91.80 BCF/D로 소폭 증가. 전력 수요 증가, 산업용 가스 사용 확대가 영향을 준 것으로 해석. 반면 생산 전망은 변화가 더 큼. 2025년 건식 가스 생산량은 기존 107.70 BCF/D로 동일하지만 2026년 전망치는 107.80에서 109.10 BCF/D로 1.30 BCF/D 상향. 기술 발전, 인프라 확장, 글로벌 수요 증가 등이 반영된 조정으로 평가

생산 증가로 공급 안정·LNG 수출 확대 가능성 커져

EIA는 생산 전망 상향이 미국 내 공급 안정성 강화뿐 아니라 LNG 수출 확대 가능성도 열어준다고 언급. 생산량이 소비량을 넘어서는 구조가 이어질 경우 해외 시장 대응 여력이 커지기 때문. 이번 수정 전망은 공급 안정성, 수출 확대, 가격 및 투자 흐름 변화, 환경·정책 논의 확대로 이어질 가능성이 크다고 분석. EIA는 기술 혁신, 정책 변화, 글로벌 시장 흐름이 앞으로 주요 변수가 될 것

데드라인 임박한 석유화학 구조조정…기업들 '막판 스퍼트' 분주 [머니투데이]

12월 말까지 구조조정 방안 제출 기한

(2025.12.08) 석유화학 구조조정 방안 제출 시한이 임박한 상황. 정부가 시한을 맞추지 못하면 지원을 하지 않겠다는 입장을 유지하고 있어 기업들도 막판 속도를 내는 중. LG화학과 GS칼텍스는 여수 NCC 감축과 관련한 협의를 이어가고 있으며, 두 회사는 여수 산단에 인접한 NCC 설비를 보유하고 있어 통합 운영이나 매각 등 다양한 시나리오가 논의되는 중

LG화학이 GS칼텍스에 NCC를 매각하는 방안 거론

LG화학이 NCC를 GS칼텍스에 매각하고 합작사를 설립해 통합 운영하는 방안이 거론. 매각 비용, 감축 규모, 운영 방식 등 세부 조율이 필요하며 GS칼텍스의 지분 50%를 보유한 셰브론과의 협의도 변수. 여천NCC는 지난 8월 가동을 중단한 47만 톤 규모 3공장 폐쇄 카드를 검토 중이며 울산에서는 SK지오센트릭, 대한유화 등이 외부 컨설팅을 진행하는 등 각사 구조조정 논의가 확산되는 중. SK에너지 대표의 지오센트릭 대표 겸직도 정유-화학 수직 계열화 흐름과 맞물려 해석 가능

롯데케미칼과 HD현대케미칼에 대한 정부 지원안 주목

각 기업은 몇 주 안에 어떤 방식이든 구조조정 방안을 마련하기 위해 속도를 내는 상황. 정부는 NCC 270만~370만 톤 감축을 중심으로 한 구조조정안을 연내 제출하라고 요구해왔으며, 최근 롯데케미칼과 HD현대케미칼이 NCC 감축안을 발표하는 등 성과도 나옴. 롯데케미칼과 HD현대케미칼에 대한 정부 지원 여부도 주목되며, 산은은 최근 자율협의회를 열어 향후 금융지원 가능성을 논의 중. 양사는 감축안 외에도 각 4,000억 원 규모 유상증자를 포함한 자구안을 제출한 상태

신재생 뉴스

"캐즘은 일시적… 글로벌 수요 확대 2030 년 판매차량 42%가 친환경차" [매일경제]

2030년 전기차 판매량 4,004만대 추정

(2025.12.08) 국제에너지기구(IEA)는 중국과 유럽 중심의 수요 회복이 가속되며 5년 뒤 전 세계 신차의 42%가 전기차 등 친환경차가 될 것으로 전망. 지난해 전기차 수요 정체가 있었지만 시장 확장세가 다시 강화될 것으로 보이는 상황. 2030년 글로벌 전기차 판매량은 4,004만대로 2024년 대비 2.3배 증가하며 신차 판매 비중도 22%에서 42%까지 확대될 것으로 예상

향후 성장은 중국이 주도, 남미와 동남아로의 시장 확대 일어날 것

전 세계 전기차 판매는 2020년부터 2023년까지 연평균 66% 성장했으나 지난해에는 성장률이 28%로 둔화. 유럽은 정체를 겪었고 미국은 감소세가 나타났음. 향후 성장은 중국이 주도할 전망으로, 중국의 전기차 판매는 2023년 1,130만대에서 2030년 2,123만대로 두 배 가까이 늘어날 것으로 예상. 중국 내 배터리 공급망과 충전 인프라가 빠르게 성장하면서 생산-판매 선순환 구조가 강화되고 있으며 중국 제조사들은 남미, 동남아 등으로 시장 확대에 나서는 중

전기차 보급 확대로 하루 500만배럴 석유 소비 대체 가능

IEA는 중국의 노후차 교체 인센티브 지속, 전기차 가격 하락, 유럽의 배출 규제 강화가 향후 전기차 판매 증가를 이끌 것이라고 분석. 현 정책이 유지될 경우 2030년 전기차 판매 비중은 40%를 넘길 것으로 예상되며, 전기차 보급 확대로 하루 500만배럴의 석유 소비가 대체될 것으로 전망. 대체 효과의 절반 이상이 중국 전기차 이용 증가에서 발생할 것으로 보이며, 글로벌 무역·정책 변화나 경기 둔화, 유가 하락은 전기차 판매 비중 변화에 제한적 영향을 줄 것

韓 3사 합쳐도 中CATL에 못 미치는데…LFP 양산 나선 K배터리, 왜 [중앙일보]

국내 배터리 3사의 LFP 진출 본격화

(2025.12.10) LG에너지솔루션은 2027년부터 오창에서 ESS용 LFP 생산을 시작할 예정이며, 이미 중국·미국·폴란드 등 여러 지역에서 LFP 라인을 구축한 상태. SK온도 미국 조지아 SKBA 라인 일부를 ESS용 LFP로 전환할 계획이며 서산 공장에 ESS 전용 라인을 추가할 예정. 삼성SDI도 내년 4분기부터 SPE 합작공장에서 일부 라인을 LFP로 전환해 30GWh 규모를 확보할 계획이며, 2028년 양산 목표로 LFP와 미드니켈 각형 배터리를 개발 중

재생에너지 확대와 전력망 안정화로 인한 안정적 성장 전망

ESS는 AI 데이터센터 증가와 재생에너지 확대 흐름에 따라 수요가 급증하는 중. ESS는 가격과 안전성이 핵심인데 LFP는 저비용·안정성 측면에서 적합해 글로벌 ESS 시장의 90% 이상을 차지하는 표준으로 자리 잡음. 전기차 시장은 경기·보조금 등 외부 변수에 민감하지만 ESS는 재생에너지 확대와 전력망 안정화라는 구조적 요인 덕에 비교적 안정적인 성장이 가능하다는 분석

중국 기업이 장악한 상황이지만 미국의 탈중국 정책 강화로 국내 3사 기회 존재

다만 시장 주도권은 이미 중국 기업들이 장악하고 있음. CATL을 포함한 중국 배터리 기업들이 ESS용 LFP 시장을 사실상 독점하고 있고, 국내 3사 점유율을 모두 합쳐도 10%에 못 미치는 상황. 그럼에도 미국의 탈중국 정책 강화로 비중국 생산 역량 확보가 중요해지면서 한국 기업들이 새로운 기회를 맞을 수 있다는 전망도 존재. 테슬라와 GM 등 미국 완성차 업체들도 LFP 전기차 라인업을 확대하고 있어 국내 기업들은 삼원계와 LFP를 모두 활용하는 포트폴리오 전략으로 대응할 계획

SK온, 포드와 4년 만에 '결별'…"돈되는 ESS 키운다" [한국경제]

SK온, 포드와의 배터리 합작사 청산

(2025.12.11) SK온이 미국에서 포드와 진행해온 배터리 합작사업을 종료하기로 결정. 2022년부터 운영해온 테네시·켄터키 공장 지분을 5대5로 나눠 가진 합작법인을 청산하고, 테네시 공장은 SK온이, 켄터키 공장은 포드가 각각 가져가는 방향으로 합의한 상황. 포드의 전기차 부진이 심화되면서 사업 유연화와 재무 부담 완화를 위한 결과. 합의는 관계 당국 승인 후 내년 1분기 말 마무리될 예정

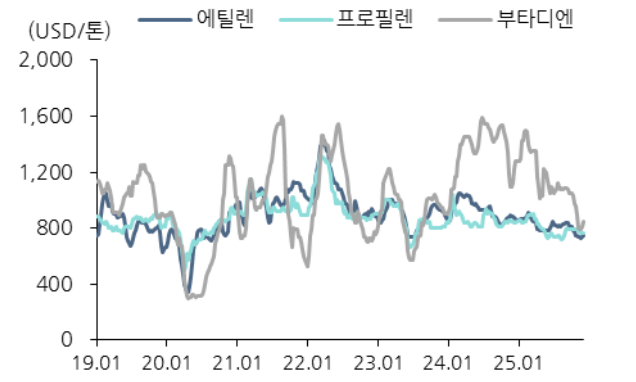
SK온은 포드 외 수주와 사업 전환 가능

합작 종료로 SK온은 포드 전용 물량에 묶이지 않고 다른 전기차 업체 수주나 사업 전환이 가능. 합작 구조상 공장은 포드용 배터리만 생산할 수 있어 수주 다변화가 어려웠고, 포드가 전기차 판매 부진으로 최소 계약 물량을 채우지 못해 SK온에 보상금을 지급해야 하는 상황도 발생. 포드는 올해 전기차 부문에서 50억 달러 이상 적자가 예상되고 F-150 라이트닝 단종 등 구조조정을 진행 중이어서 양측 모두 부담을 줄이는 선택을 한 것으로 분석

포드로 이전되는 약 5조원의 부채에 대한 이자비용 2,500억원 절감 가능

합작 종료는 SK온 재무구조에도 긍정적 영향 예상. 약 10조 원 규모의 블루오벌SK 부채가 연결 재무제표에 반영돼 있었지만 합작이 종료되면 자산, 부채, 자본이 절반 수준으로 줄며 부채비율도 낮아질 전망. 포드로 이전되는 약 5조 원 부채와 연 5% 이자율을 고려하면 연 2,500억 원 수준의 이자비용 절감 효과 예상. 동시에 IRA 기반 AMPC 세액공제도 SK온이 전액 확보. SK온은 테네시 공장을 중심으로 ESS 생산라인 전환에 속도를 낼 계획이며, 미국 내 AI 데이터센터 확대와 중국산 배터리 규제로 ESS 수요가 급증하는 흐름을 반영해 최대 10GWh 규모 ESS 물량 확보가 목표

그림 4. 에틸렌/프로필렌/부타디엔 가격

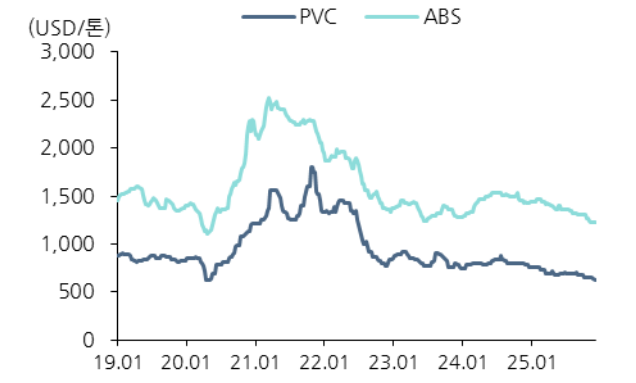


자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 5. LDPE 및 PP 가격

자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 6. PVC 및 ABS 가격

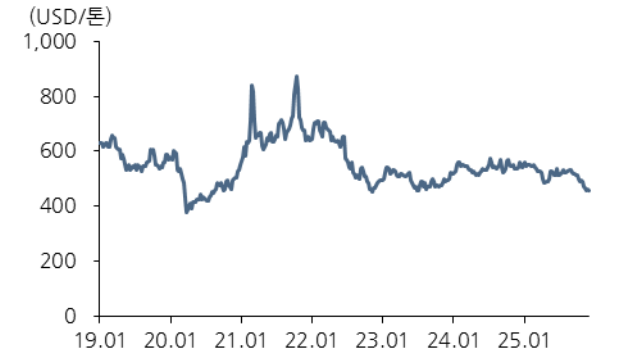


자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 7. PX 및 TPA 가격

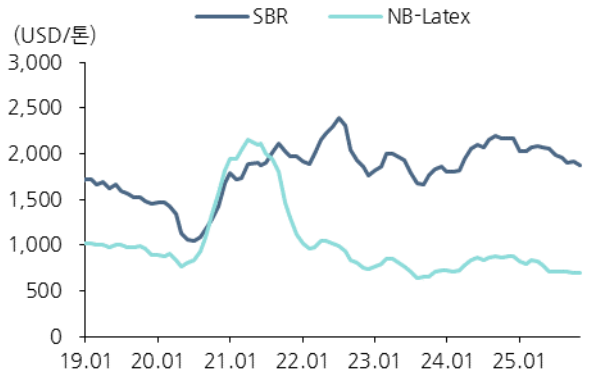
자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 8. MEG 가격



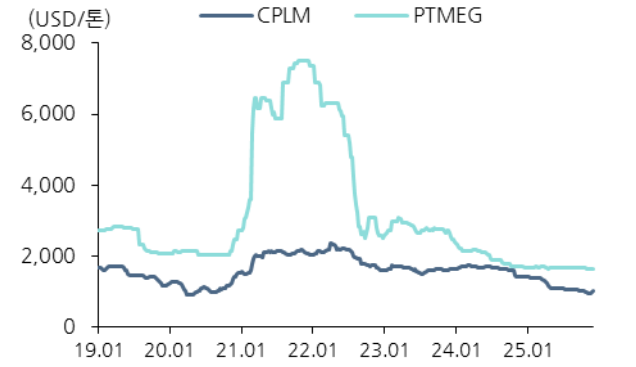
자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 9. SBR 및 NB-Latex 가격



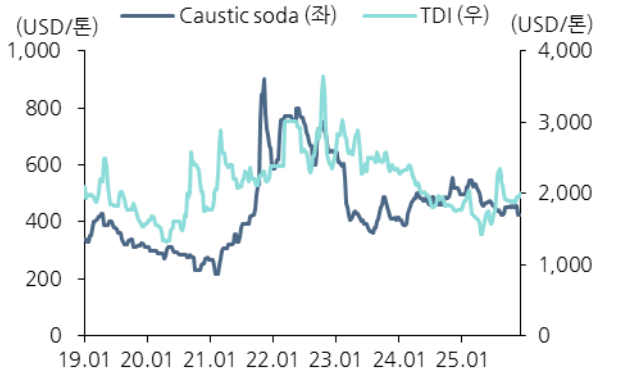
자료: KITA, 상상인증권

그림 10. CPLM 및 PTMEG 가격



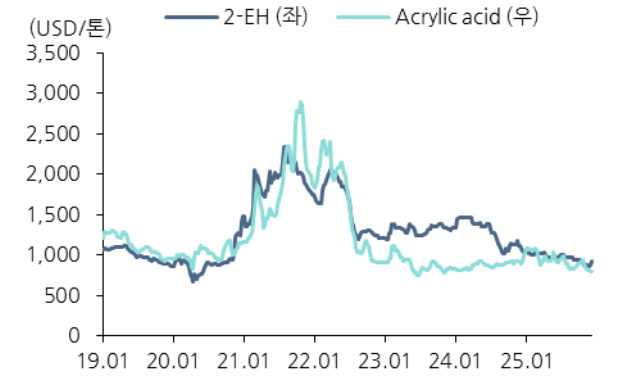
자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 11. Caustic soda 및 TDI 가격



자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 12. 2-EH 및 Acrylic acid 가격



자료: 씨스켐, 상상인증권

그림 13. 면화 및 천연고무 가격

자료: Bloomberg, 상상인증권

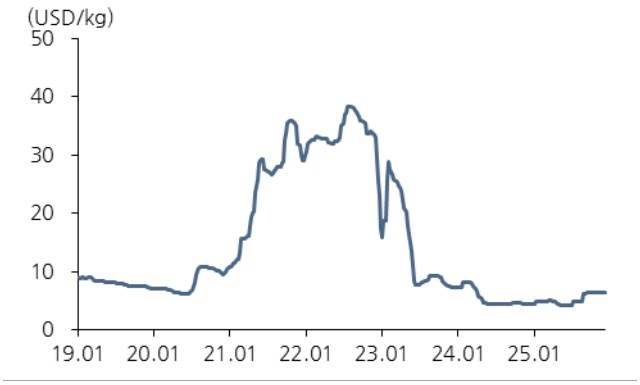
그림 14. 국제유가 및 천연가스 가격

자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 15. 금 및 구리 가격

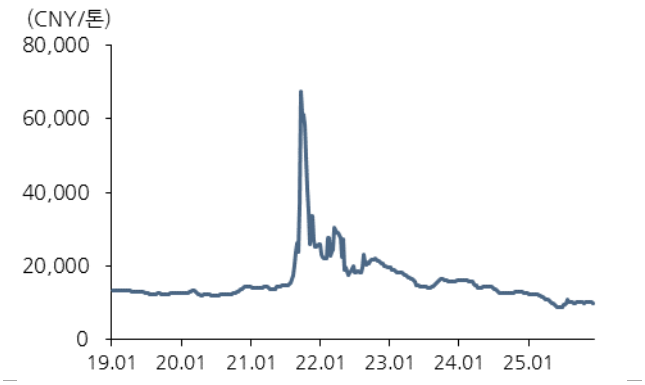
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 16. 폴리실리콘 가격



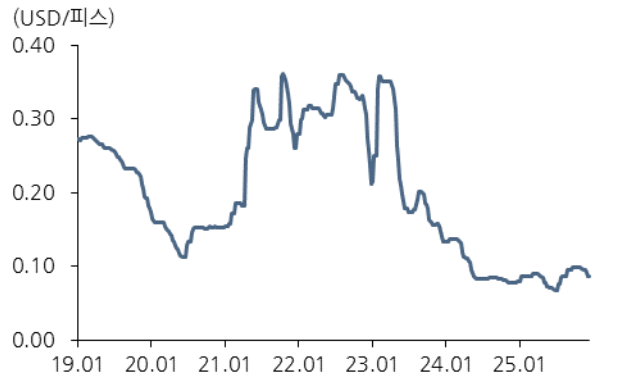
자료: PVinsight, 상상인증권
주석: PV Grade Polysilicon 기준

그림 17. 메탈실리콘 가격



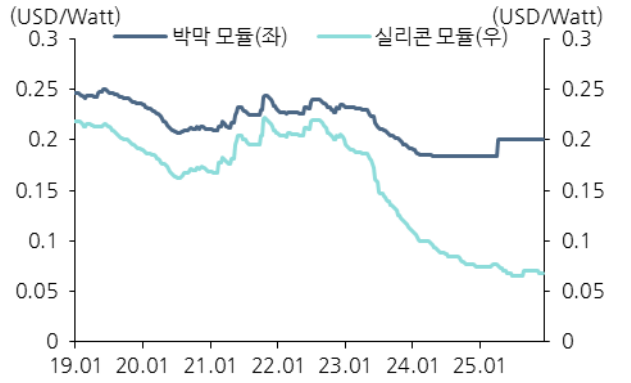
자료: PVinsight, 상상인증권
주석: China Shanghai Changjiang Silicon Metal Spot Price 기준

그림 18. 웨이퍼 가격



자료: PVinsight, 상상인증권
주석: Multi 156mm Wafer 기준

그림 19. 태양광 모듈 가격



자료: PVinsight, 상상인증권
주석: Thin-Film PV Modules, Crystalline Silicon PV Modules 기준

표 2. 주요 화학 제품 가격 및 스프레드 동향

	Price	상승률 (%)					
	2025-12-08	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
나프타	563.0	-1.1	-2.8	-5.4	+0.5	-9.6	-15.8
Ethylene	745.0	+0.7	+1.4	-11.3	-4.5	-15.8	-13.4
Propylene	770.0	+0.0	-1.9	-1.9	+4.1	-8.9	-9.9
Butadiene	850.0	+4.9	+5.6	-22.0	-22.4	-24.4	-33.6
O-X	775.0	+0.0	+0.0	-3.7	-10.9	-7.2	-7.2
P-X	845.0	+1.8	+3.0	+1.2	+3.0	+4.3	+1.2
LDPE	965.0	-1.0	-3.0	-8.5	-6.8	-17.2	-16.5
L-LDPE	835.0	-1.2	-4.6	-13.5	-11.6	-15.2	-14.4
HDPE	825.0	+0.0	-1.2	-3.5	-2.9	-7.8	-6.8
PP	805.0	+0.0	-1.2	-10.1	-13.0	-17.4	-16.6
PVC	625.0	-3.1	-4.6	-7.4	-10.1	-20.4	-18.3
ABS	1,225.0	+0.0	-1.6	-6.1	-10.3	-14.6	-15.2
MEG	457.5	-1.1	-3.2	-12.4	-10.7	-15.7	-17.9
2-EH	925.0	+5.1	+5.7	-2.6	-5.6	-14.7	-11.5
Acrylic acid	807.5	+0.0	-2.7	-3.6	-13.4	-10.5	-24.5
TPA	615.0	+0.0	-0.8	-0.8	+0.0	-0.8	-4.7
TDI	2,010.0	+2.6	+6.6	+1.0	+15.2	+13.2	+13.9
	Spread						
Ethylene	166.0	+0.6	+12.2	-38.1	-25.2	-24.9	-30.0
Propylene	191.0	-2.1	-3.5	-10.3	+4.9	+5.5	-17.7
Butadiene	271.0	+15.3	+24.3	-47.7	-49.5	-41.2	-58.8
O-X	196.0	-2.0	+4.3	-15.9	-37.2	+14.6	-7.5
P-X	266.0	+4.3	+14.2	+1.1	+1.5	+82.2	+25.5
LDPE	386.0	-3.5	-5.4	-20.1	-19.1	-23.0	-27.4
L-LDPE	256.0	-5.2	-11.1	-34.9	-33.9	-20.2	-27.3
HDPE	246.0	-1.6	-0.8	-13.1	-15.8	+6.5	-6.1
PP	226.0	-1.7	-0.9	-30.0	-38.4	-27.3	-33.9
PVC	46.0	-34.3	-32.4	-55.3	-66.4	-62.0	-67.6
ABS	351.2	+7.6	+16.9	+15.3	-4.3	+24.2	+3.4
MEG	23.3	-25.6	-27.9	-75.1	-75.3	-47.8	-74.2
2-EH	346.0	+13.4	+20.1	-8.5	-18.0	-17.8	-18.0
Acrylic acid	228.5	-1.7	-6.0	-13.9	-39.0	-4.2	-48.9
TPA	65.6	+0.0	-16.9	+11.4	-39.9	+8.3	-35.9
TDI	1,062.6	+3.6	+14.1	+3.9	+29.0	+47.1	+45.1

자료: 씨스켐, 상상인증권
주석: 스프레드- ABS는 AN/BD/SM 기준, TPA는 P-X 기준, TDI는 Toluene 기준, 나머지 제품 군은 모두 Naphtha 기준

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 백영찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 제3자에게 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12개월 절대수익률	BUY	93.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	