| Weekly | 정유화학·철강 | 2025. 12. 23 |

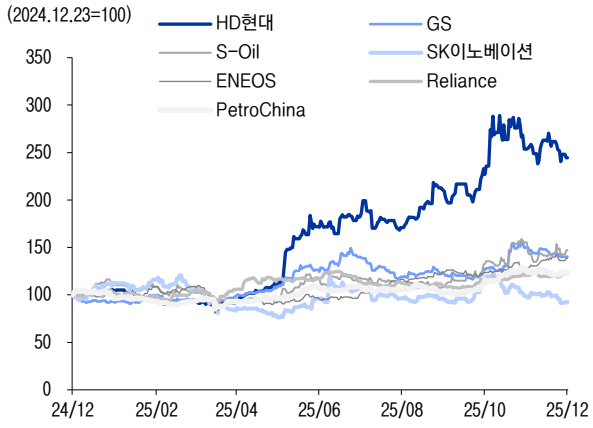
정유화학/철강 Weekly

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

종목명	TICKER	현재주가 (12/22)	시가총액 (십억원)	수익률						
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
시장 및 섹터 주요 지수										
KOSPI	KOSPI	4,106		+2.1	+0.4	+6.6	+18.4	+35.9	+70.8	+71.1
KOSDAQ	KOSDAQ	929		+1.5	-1.0	+7.6	+6.3	+17.4	+39.0	+37.0
KRX 에너지화학	KRXENCM	2,610		+1.1	-3.4	-0.6	+10.3	+25.3	+34.8	+37.2
KOSPI 화학	KOSPCHEM	11,006		+2.6	+0.5	+7.4	+24.4	+49.0	+81.8	+80.9
정유										
HD현대	267250	195,200	15,419	-1.8	-4.1	-4.1	+22.7	+51.6	+147.1	+146.5
GS	078930	55,600	5,166	+0.5	-2.1	-6.4	+20.6	+19.8	+37.8	+41.5
S-Oil	010950	84,000	9,457	+3.1	-2.8	-6.4	+43.3	+36.6	+50.5	+53.3
SK이노베이션	096770	106,500	18,004	+0.7	-5.7	-6.2	+2.2	+4.0	-8.4	-4.9
화학										
LG화학	051910	346,000	24,425	+2.2	-6.2	-5.7	+17.3	+63.6	+34.4	+38.4
금호석유화학	011780	124,800	3,249	-1.3	+1.1	+8.1	+18.1	+10.4	+32.8	+37.8
KCC	002380	419,500	3,728	+0.8	-2.9	+4.7	-1.4	+33.6	+84.0	+78.1
롯데케미칼	011170	73,300	3,135	+3.0	-1.1	-6.0	+11.7	+17.9	+17.1	+22.6

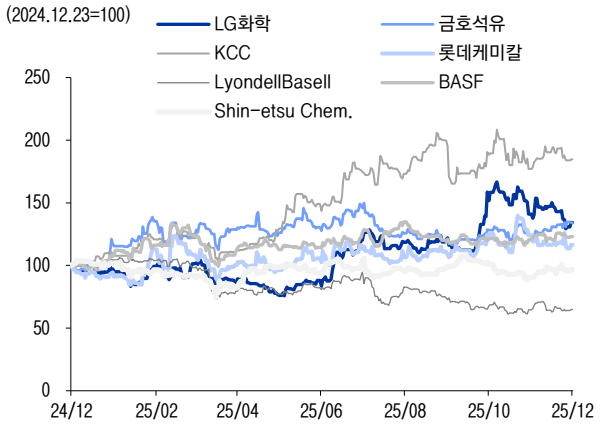
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 정유업체 주가수익률 추이



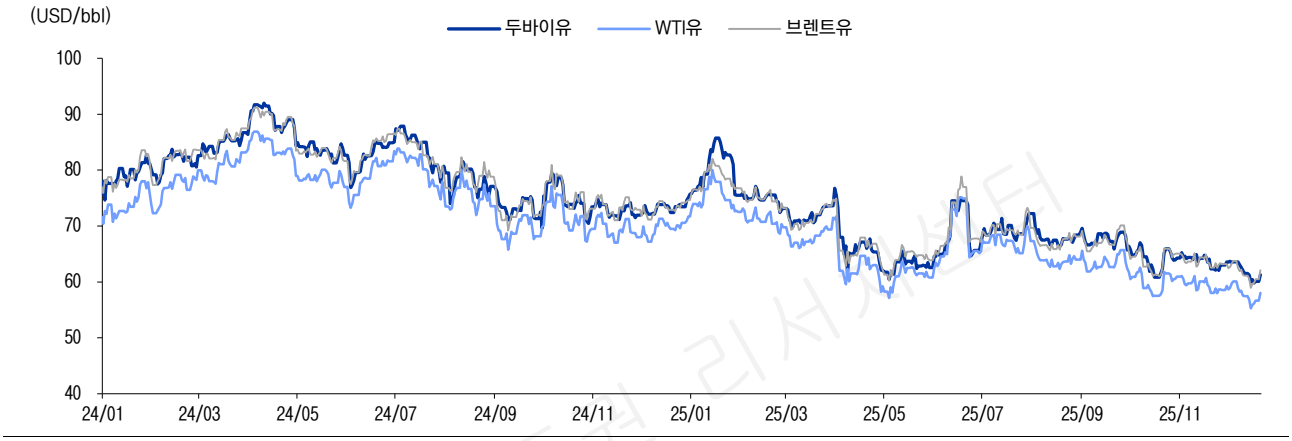
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 화학업체 주가 수익률 추이



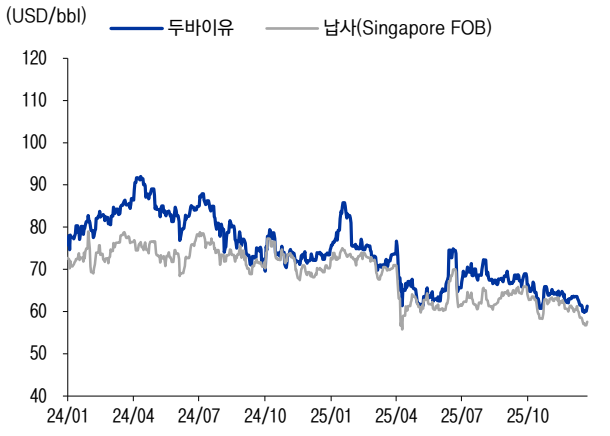
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 유가



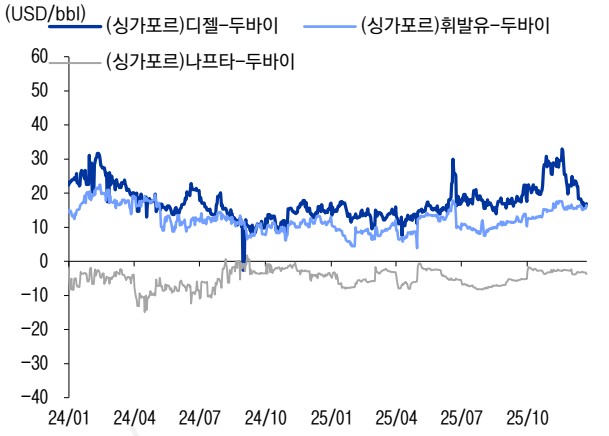
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 두바이유, 납사 가격 추이



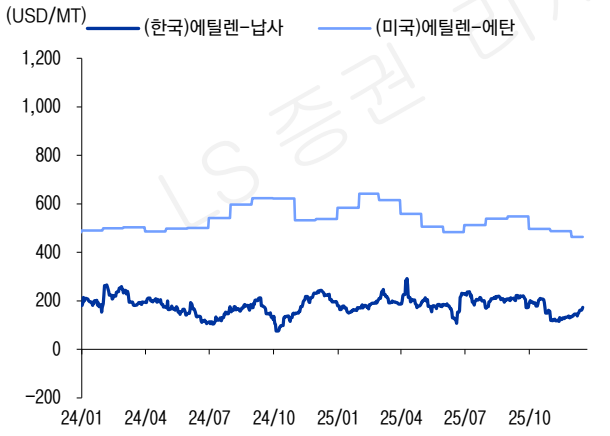
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

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	6,469	6,330	25,297	25,010	25,515	1%▼	6%▼	2%▼	0%▼	7%▼	2%▼
	영업이익	871	684	774	3,060	2,827	2,916	8%▼	12%▼	6%▼	7%▼	12%▼	7%▼
S-Oil	매출액	8,415	8,303	8,169	36,637	33,699	32,110	3%▲	5%▼	0%▲	3%▼	11%▼	2%▼
	영업이익	229	296	308	422	181	1,104	13%▲	9%▼	34%▼	10%▲	4%▲	68%▼
SK이노베이션	매출액	14,807	13,287	14,386	54,797	54,315	53,859	2%▼	5%▼	4%▼	10%▼	9%▼	8%▼
	영업이익	414	198	224	231	277	1,278	3%▲	67%▲	54%▲	46%▼	57%▼	69%▼
Reliance	매출액	29,163	29,378	29,989	108,876	112,972	111,392	1%▼	18%▲	0%	1%▼	1%▼	0%
	영업이익	3,813	3,795	3,924	13,970	13,329	14,355	9%▼	18%▲	0%	0%▼	0%▲	0%
ENEOS	매출액	19,139	20,486	16,871	85,496	93,745	74,119	12%▲	0%▼	0%	10%▲	8%▼	0%
	영업이익	711	540	534	2,439	296	2,012	35%▼	15%▼	0%	25%▼	8%▼	0%
PetroChina	매출액	139,345	143,509	139,988	557,445	625,953	620,443	4%▲	1%▼	16%▲	12%▲	11%▲	13%▲
	영업이익	11,047			46,118	48,377	50,380	n/a	n/a	7%▲	n/a	n/a	11%▲
Marathon	매출액	48,273	46,725	45,841	189,463	190,910	188,023	12%▲	13%▲	22%▲	14%▲	17%▲	17%▲
	영업이익	2,739	3,106	3,088	7,598	10,875	12,776	60%▲	71%▲	28%▲	78%▲	74%▲	37%▲
REPSOL	매출액	15,424	13,965	10,917	61,793	64,949	62,403	5%▲	7%▲	6%▲	23%▲	3%▲	9%▲
	영업이익	1,178	1,622	1,399	3,188	5,654	5,663	29%▲	9%▲	12%▲	37%▲	16%▲	20%▲
NESTE	매출액	5,298	5,840	5,485	22,322	22,618	22,997	2%▼	15%▼	3%▼	2%▼	3%▲	3%▼
	영업이익	326	336	357	-115	726	1,422	49%▲	100%▲	33%▲	136%▲	139%▲	117%▲
화학													
LG화학	매출액	11,196	11,129	11,905	48,916	45,739	50,605	9%▼	7%▼	3%▼	16%▼	12%▼	8%▼
	영업이익	680	204	643	917	1,686	3,348	62%▼	20%▼	14%▼	71%▼	32%▼	13%▼
금호석유화학	매출액	1,644	1,681	1,732	7,155	7,075	7,146	6%▼	3%▼	3%▼	9%▼	8%▼	5%▼
	영업이익	84	64	96	273	323	407	22%▼	15%▼	14%▼	27%▼	13%▼	15%▼
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	3,397	3,266	14,983	12,752	13,645	8%▼	8%▼	11%▼	12%▼	11%▼	14%▼
	영업이익	-96	-117	-55	-656	-468	-124	831%▲	적전	69%▲	적전	적전	116%▲
LyondellBasell	매출액	7,727	6,808	7,358	40,302	29,958	29,522	9%▼	3%▼		9%▼	4%▼	3%▼
	영업이익	495	220	329	3,061	1,129	1,709	52%▼	36%▼	31%▼	56%▼	40%▼	39%▼
BASF	매출액	16,743	16,899	19,111	70,597	71,946	72,996	6%▼	6%▼	2%▼	8%▼	4%▼	3%▼
	영업이익	675	386	1,763	4,145	3,712	4,158	25%▼	16%▼	7%▼	49%▼	21%▼	13%▼
Sherwin-Williams	매출액	8,818	8,201	8,254	31,515	34,734	36,457	9%▲	8%▲	8%▲	9%▲	7%▲	8%▲
	영업이익	1,640	1,164	1,166	5,131	5,958	6,466	5%▲	7%▼	7%▲	4%▲	9%▼	5%▲
Petronas Chemicals	매출액	2,227	2,881		9,165	10,325	10,719	20%▲	n/a	1%▲	16%▲	n/a	2%▲
	영업이익	91	43		443	98	424	32%▼	n/a	79%▼	34%▼	n/a	79%▼
Shin-etsu Chem.	매출액	4,449	4,204	4,077	16,725	18,234	16,333	6%▼	6%▼	0%	9%▼	10%▼	0%
	영업이익	1,134	1,094	993	4,855	5,351	4,341	15%▼	15%▼	0%	15%▼	19%▼	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	133.2	10,520	5.28	8.33	12.34	19.4	16.1	10.8	1.9	1.7	1.5	9.4	5.3	4.1
GS	KR	37.6	3,497	4.39	5.01	5.00	9.3	7.6	7.6	0.4	0.4	0.3	5.5	6.1	5.5
S-Oil	KR	57.2	6,435	-1.22	0.44	3.77	n/a	130.1	15.3	1.1	1.1	1.1	13.4	16.7	8.7
SK이노베이션	KR	72.2	12,210	-15.80	-5.98	0.25	n/a	n/a	288.7	0.7	0.7	0.7	21.7	18.8	13.0
Reliance	IN	17.6	237,929	0.61	0.62	0.67	25.7	30.0	26.0	2.5	2.5	2.3	15.2	15.2	13.4
ENEOS	JP	7.0	18,914	0.52	0.45	0.46	486.7	17.2	15.2	1.1	1.0	0.9	7.0	6.9	n/a
PetroChina	CN	1.4	245,580	0.13	0.12	0.13	11.2	11.1	11.0	1.2	1.1	1.1	4.2	4.2	4.0
Marathon	US	164.8	49,530	10.11	10.43	14.72	22.3	15.8	11.2	3.2	2.9	2.9	8.3	7.5	6.7
REPSOL	ES	18.7	21,075	1.61	2.87	2.95	16.5	6.5	6.3	0.7	0.7	0.6	3.8	3.9	3.9
NESTE	FI	22.0	16,899	-0.13	0.57	1.35	n/a	38.2	16.2	1.9	1.9	1.8	14.1	12.0	8.6
평균							**84.4**	**30.3**	**40.8**	**1.4**	**1.4**	**1.3**	**10.2**	**9.7**	**7.5**
화학															
LG화학	KR	237.2	16,741	-6.47	-1.61	8.73	n/a	n/a	27.2	0.8	0.8	0.8	10.7	9.3	7.1
금호석유화학	KR	84.5	2,199	9.77	8.96	11.12	9.2	9.5	7.7	0.6	0.6	0.5	5.4	5.1	4.2
KCC	KR	284.5	2,528	30.97	84.81	26.32	2.6	3.4	10.9	0.7	0.5	0.5	3.8	8.2	7.6
롯데케미칼	KR	49.9	2,133	-29.75	-14.40	-5.04	n/a	n/a	n/a	0.2	0.2	0.2	34.2	27.6	14.6
LyondellBasell	US	43.6	14,034	4.16	2.28	3.39	16.0	19.1	12.9	1.0	1.3	1.4	5.5	8.8	7.8
BASF	DE	51.4	45,891	1.57	3.04	3.16	141.9	16.9	16.2	1.1	1.1	1.1	7.7	8.6	7.6
Sherwin-Williams	US	323.8	80,278	10.68	11.38	12.53	31.1	28.5	25.9	20.9	18.5	16.6	20.3	20.1	18.5
Petronas Chemicals	MY	0.9	7,044	0.03	-0.01	0.02	n/a	n/a	41.3	0.7	0.8	0.8	6.1	9.0	6.9
Shin-etsu Chem.	JP	30.9	61,341	1.77	2.00	1.70	18.8	17.2	18.2	2.3	2.1	2.0	8.7	8.1	9.3
평균							**36.6**	**15.8**	**20.0**	**3.2**	**2.9**	**2.7**	**11.4**	**11.6**	**9.3**

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) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		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)