| Weekly | 정유화학·철강 | 2026. 1. 22 |

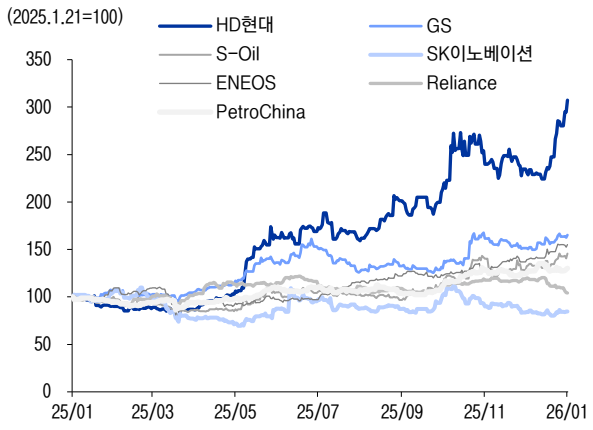
정유화학/철강 Weekly

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

종목명	TICKER	현재주가 (01/21)	시가총액 (십억원)	수익률							
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y	MTD	YTD
시장 및 섹터 주요 지수											
KOSPI	KOSPI	4,910		+0.5	+4.0	+22.2	+28.5	+53.5	+98.4	+16.5	+15.9
KOSDAQ	KOSDAQ	951		-2.6	+1.0	+4.0	+9.1	+15.9	+31.3	+2.8	+5.5
KRX 에너지화학	KRXENCM	2,788		-0.7	+3.8	+8.0	+7.7	+17.5	+35.8	+10.4	+11.2
KOSPI 화학	KOSPCHEM	4,368		-0.7	+2.7	+4.5	+4.6	+6.2	+28.3	+6.9	+7.7
정유											
HD현대	267250	257,500	20,341	+3.6	+8.0	+30.2	+47.6	+88.8	+214.7	+36.7	+31.9
GS	078930	60,300	5,603	+1.2	+0.7	+8.6	+30.2	+16.4	+69.1	+7.3	+6.0
S-Oil	010950	91,400	10,290	+2.8	+4.0	+12.7	+33.4	+46.5	+49.1	+10.4	+7.4
SK이노베이션	096770	106,100	17,937	-0.7	+1.8	+0.9	-14.8	-7.7	-13.3	+4.5	+5.2
화학											
LG화학	051910	330,500	23,331	-0.5	-0.2	-2.4	-5.3	+15.2	+38.0	-0.6	-0.2
금호석유화학	011780	145,900	3,798	+3.5	+4.7	+15.8	+30.7	+12.0	+33.0	+20.8	+16.6
KCC	002380	438,000	3,892	+1.4	-1.0	+5.2	+11.5	+17.1	+80.4	+4.4	+3.0
롯데케미칼	011170	72,900	3,118	+0.8	+2.2	+2.0	+2.2	+6.6	+26.9	+3.6	+2.7

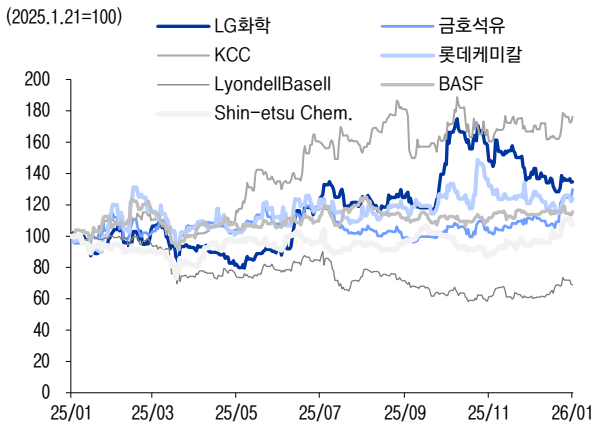
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 정유업체 주가수익률 추이



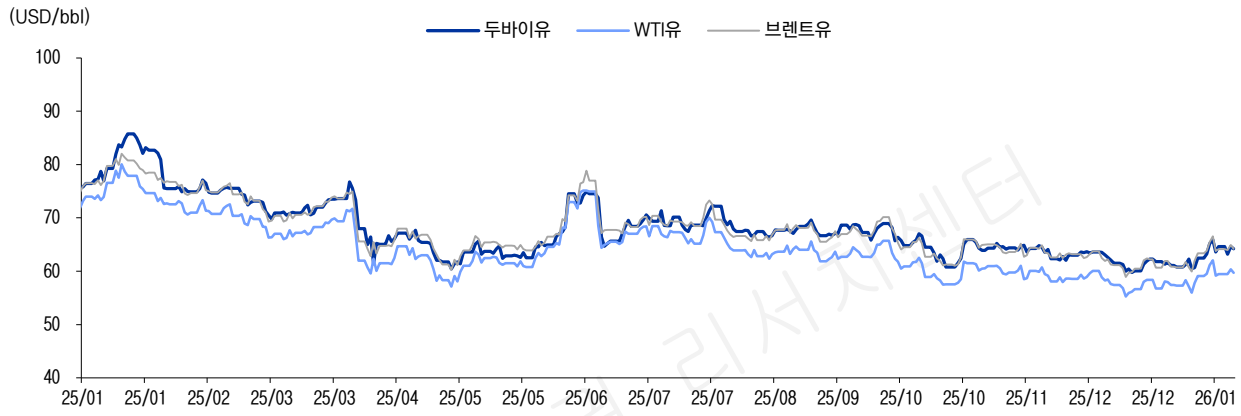
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 화학업체 주가 수익률 추이



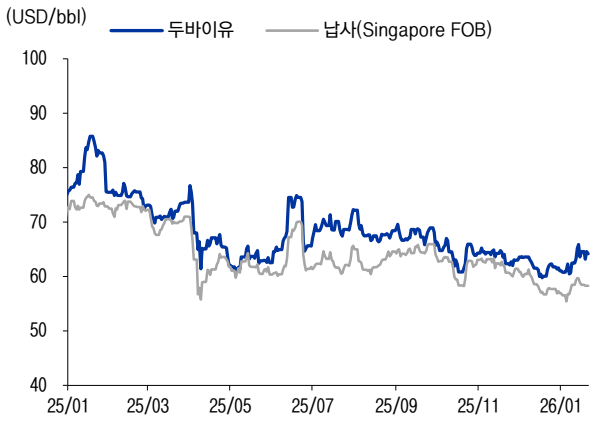
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 유가



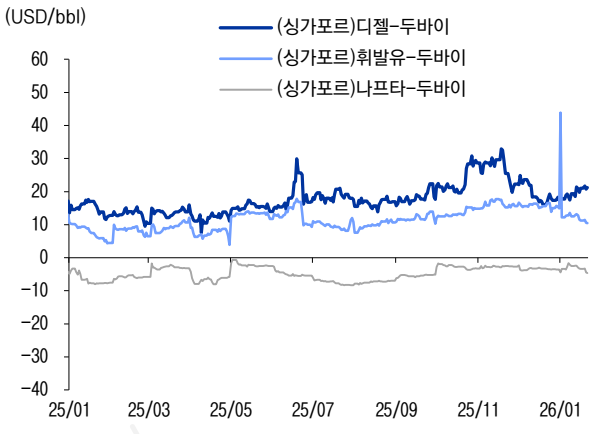
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 두바이유, 납사 가격 추이



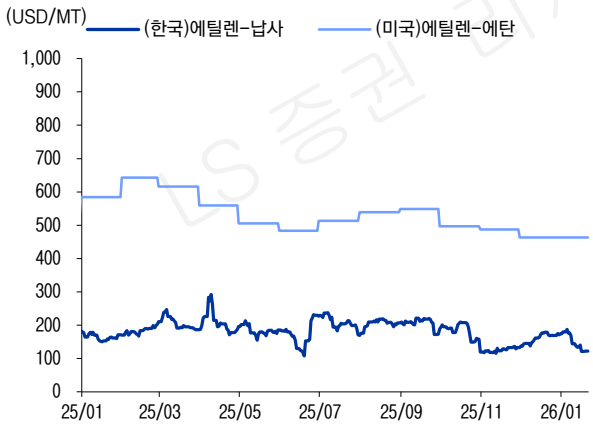
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 아시아 정제마진 추이



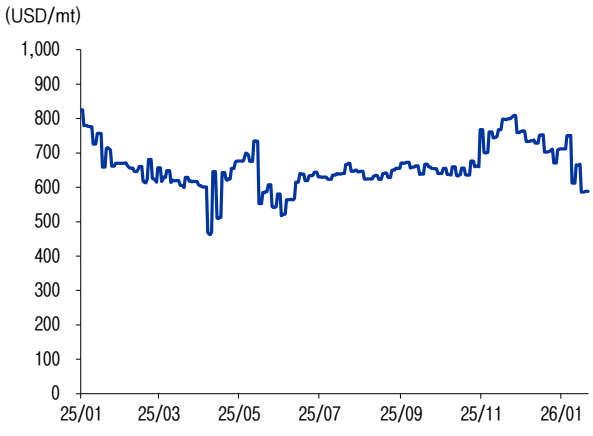
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

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	6,497	6,306	25,297	25,073	25,620	0%▼	7%▼	1%▼	0%▲	7%▼	2%▼
	영업이익	871	729	778	3,060	2,860	2,952	2%▼	12%▼	5%▼	1%▼	12%▼	6%▼
S-Oil	매출액	8,415	8,455	8,399	36,637	33,880	32,296	5%▲	2%▼	1%▲	1%▼	9%▼	2%▼
	영업이익	229	394	396	422	266	1,181	50%▲	16%▲	7%▼	46%▲	34%▲	53%▼
SK이노베이션	매출액	14,807	13,532	14,151	54,797	54,831	53,808	0%▼	7%▼	3%▼	9%▼	11%▼	7%▼
	영업이익	414	251	197	231	320	1,228	31%▲	47%▲	78%▲	32%▼	63%▼	64%▼
Reliance	매출액	29,163	28,538	29,238	108,876	112,972	110,576	3%▼	15%▲	0%	3%▼	3%▼	0%
	영업이익	3,813	3,672	3,784	13,970	13,329	14,111	12%▼	14%▲	0%	3%▼	3%▼	0%
ENEOS	매출액	19,139	20,486	16,871	85,496	93,745	73,463	12%▲	0%▼	0%	10%▲	8%▼	0%
	영업이익	711	540	534	2,439	296	2,139	35%▼	15%▼	0%	25%▼	8%▼	0%
PetroChina	매출액	139,345	136,204	142,700	557,445	588,058	615,215	1%▼	1%▲	9%▲	7%▲	13%▲	6%▲
	영업이익	11,047	10,953	14,295	46,118	48,341	50,243	5%▼	17%▲	7%▲	3%▲	19%▲	11%▲
Marathon	매출액	48,273	46,215	45,517	189,463	190,068	186,928	11%▲	12%▲	21%▲	12%▲	16%▲	17%▲
	영업이익	2,739	2,758	2,501	7,598	10,683	12,092	42%▲	38%▲	26%▲	58%▲	41%▲	34%▲
REPSOL	매출액	15,424	14,051	10,817	61,793	64,540	61,795	6%▲	6%▲	6%▲	23%▲	2%▲	9%▲
	영업이익	1,178	1,474	1,367	3,188	5,574	5,553	17%▲	6%▲	11%▲	24%▲	13%▲	18%▲
NESTE	매출액	5,298	5,744	5,363	22,322	22,388	22,543	4%▼	16%▼	4%▼	3%▼	1%▲	4%▼
	영업이익	326	343	383	-115	759	1,446	52%▲	114%▲	39%▲	141%▲	156%▲	127%▲
화학													
LG화학	매출액	11,196	11,185	11,641	48,916	45,933	50,361	8%▼	9%▼	3%▼	16%▼	14%▼	7%▼
	영업이익	680	47	438	917	1,580	2,918	92%▼	46%▼	20%▼	93%▼	54%▼	18%▼
금호석유화학	매출액	1,644	1,672	1,702	7,155	7,068	7,093	7%▼	5%▼	3%▼	9%▼	10%▼	5%▼
	영업이익	84	60	96	273	318	409	26%▼	15%▼	15%▼	31%▼	13%▼	17%▼
KCC	매출액	1,623	1,598	1,610	6,659	6,566	6,691	4%▼	3%▼	1%▼	4%▼	4%▼	1%▼
	영업이익	117	98	110	471	465	495	10%▼	7%▼	4%▲	10%▼	0%▼	7%▲
롯데케미칼	매출액	3,451	3,489	3,438	14,983	12,882	13,861	6%▼	4%▼	10%▼	10%▼	7%▼	13%▼
	영업이익	-96	-145	-87	-656	-493	-152	1051%▲	적전	78%▲	적전	적전	127%▲
LyondellBasell	매출액	7,727	6,851	7,382	40,302	29,993	29,767	9%▼	2%▼		9%▼	4%▼	3%▼
	영업이익	495	150	308	3,061	1,256	1,661	67%▼	40%▼	23%▼	70%▼	44%▼	32%▼
BASF	매출액	16,743	16,789	18,849	70,597	71,039	71,839	7%▼	7%▼	4%▼	9%▼	5%▼	5%▼
	영업이익	675	298	1,724	4,145	3,667	4,061	42%▼	18%▼	8%▼	61%▼	22%▼	14%▼
Sherwin-Williams	매출액	8,818	8,162	8,210	31,515	34,599	36,254	9%▲	8%▲	7%▲	9%▲	6%▲	8%▲
	영업이익	1,640	1,182	1,157	5,131	5,963	6,410	7%▲	7%▼	7%▲	6%▲	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			443	98	424	n/a	n/a	79%▼	n/a	n/a	79%▼
Shin-etsu Chem.	매출액	4,449	4,174	4,054	16,725	18,234	16,154	6%▼	6%▼	0%	10%▼	10%▼	0%
	영업이익	1,134	1,080	971	4,855	5,351	4,199	16%▼	16%▼	0%	17%▼	21%▼	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	175.3	13,845	5.28	8.33	12.34	25.4	21.0	14.2	2.4	2.2	1.9	10.5	6.0	4.6
GS	KR	41.0	3,814	4.39	5.04	5.06	10.1	8.1	8.1	0.4	0.4	0.4	5.7	6.4	5.6
S-Oil	KR	62.2	7,004	-1.22	0.94	3.98	n/a	66.4	15.6	1.2	1.2	1.1	14.0	16.6	8.4
SK이노베이션	KR	72.2	12,209	-15.80	-5.64	0.20	n/a	n/a	354.3	0.6	0.7	0.7	21.6	18.2	12.8
Reliance	IN	15.3	206,611	0.61	0.62	0.66	22.8	26.7	23.2	2.2	2.2	2.0	13.7	13.8	12.3
ENEOS	JP	7.8	21,099	0.52	0.45	0.46	546.6	19.3	17.1	1.2	1.1	1.1	7.5	7.5	n/a
PetroChina	CN	1.4	255,259	0.13	0.13	0.13	11.5	11.4	11.4	1.2	1.2	1.1	4.3	4.3	4.1
Marathon	US	174.9	52,569	10.11	9.89	13.20	23.7	17.7	13.3	3.3	3.1	3.0	8.6	7.9	7.2
REPSOL	ES	18.5	20,501	1.61	2.85	2.90	16.4	6.5	6.4	0.7	0.7	0.6	3.8	3.8	3.8
NESTE	FI	23.1	17,770	-0.13	0.58	1.34	n/a	39.5	17.2	2.0	2.0	1.9	14.7	12.4	8.9
평균							**93.8**	**24.1**	**48.1**	**1.5**	**1.5**	**1.4**	**10.4**	**9.7**	**7.5**
화학															
LG화학	KR	225.0	15,880	-6.47	-2.40	6.89	n/a	n/a	32.6	0.8	0.8	0.8	10.4	9.3	7.3
금호석유화학	KR	99.3	2,585	9.77	8.85	11.10	10.7	11.2	8.9	0.7	0.6	0.6	6.3	6.0	5.0
KCC	KR	298.1	2,649	30.97	76.98	23.75	2.7	3.9	12.5	0.7	0.6	0.5	3.9	8.5	8.0
롯데케미칼	KR	49.6	2,122	-29.75	-14.81	-5.49	n/a	n/a	n/a	0.2	0.2	0.2	34.1	29.3	15.2
LyondellBasell	US	48.9	15,727	4.16	2.23	3.30	17.9	21.9	14.8	1.2	1.5	1.6	5.9	9.6	8.6
BASF	DE	52.2	46,557	1.57	2.97	2.96	144.6	17.5	17.5	1.1	1.2	1.1	7.8	8.9	7.8
Sherwin-Williams	US	347.0	86,009	10.68	11.41	12.42	33.3	30.4	27.9	22.4	19.9	18.1	21.6	21.3	19.7
Petronas Chemicals	MY	0.8	6,601	0.03	-0.01	0.02	n/a	n/a	38.8	0.6	0.7	0.7	5.6	8.3	6.3
Shin-etsu Chem.	JP	34.8	68,995	1.77	2.00	1.67	21.3	19.5	20.8	2.6	2.4	2.3	10.0	9.3	10.8
평균							**38.4**	**17.4**	**21.7**	**3.4**	**3.1**	**2.9**	**11.7**	**12.3**	**9.9**

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	88.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)