| Weekly | 정유화학·철강 | 2026. 2. 24 |

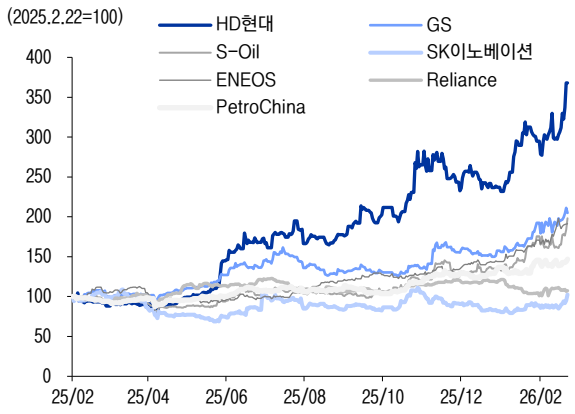
정유화학/철강 Weekly

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

종목명	TICKER	현재주가 (02/23)	시가총액 (십억원)	수익률						
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
시장 및 섹터 주요 지수										
KOSPI	KOSPI	5,846		+0.7	+6.2	+17.2	+51.7	+84.5	+120.2	+38.7
KOSDAQ	KOSDAQ	1,152		-0.2	+4.2	+15.9	+33.3	+47.2	+48.7	+24.5
KRX 에너지화학	KRXENCM	3,279		-0.9	+6.2	+12.4	+24.9	+47.4	+51.1	+29.8
KOSPI 화학	KOSPCHEM	16,167		+0.9	+6.5	+16.5	+57.8	+102.7	+136.8	+41.5
정유										
HD현대	267250	293,000	23,145	+0.3	+14.5	+17.4	+44.0	+128.2	+282.5	+55.4
GS	078930	73,000	6,783	-3.6	+2.8	+17.4	+22.9	+65.5	+77.6	+29.7
S-Oil	010950	114,500	12,891	-4.6	+7.8	+15.1	+27.7	+91.5	+91.5	+38.0
SK이노베이션	096770	128,400	21,706	+0.6	+12.8	+15.3	+13.1	+23.6	-3.0	+26.9
화학										
LG화학	051910	332,500	23,472	-1.3	+2.5	-7.1	-9.4	+15.7	+32.5	-0.2
금호석유화학	011780	147,000	3,827	+1.0	+1.9	-0.1	+27.3	+33.6	+19.6	+21.8
KCC	002380	599,000	5,323	+2.7	+6.4	+26.2	+49.6	+63.0	+117.4	+42.5
롯데케미칼	011170	86,200	3,687	+1.2	+7.4	+7.4	+10.5	+37.5	+22.3	+22.6

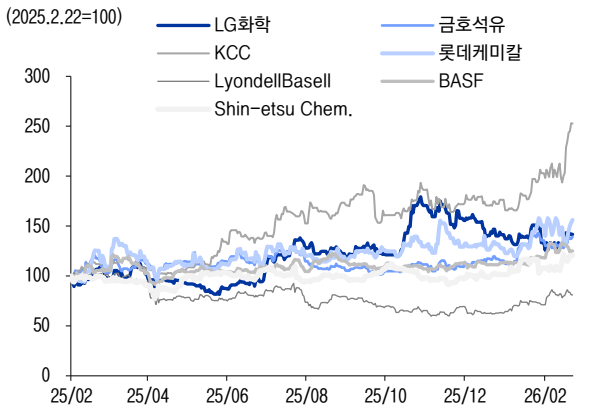
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 정유업체 주가수익률 추이



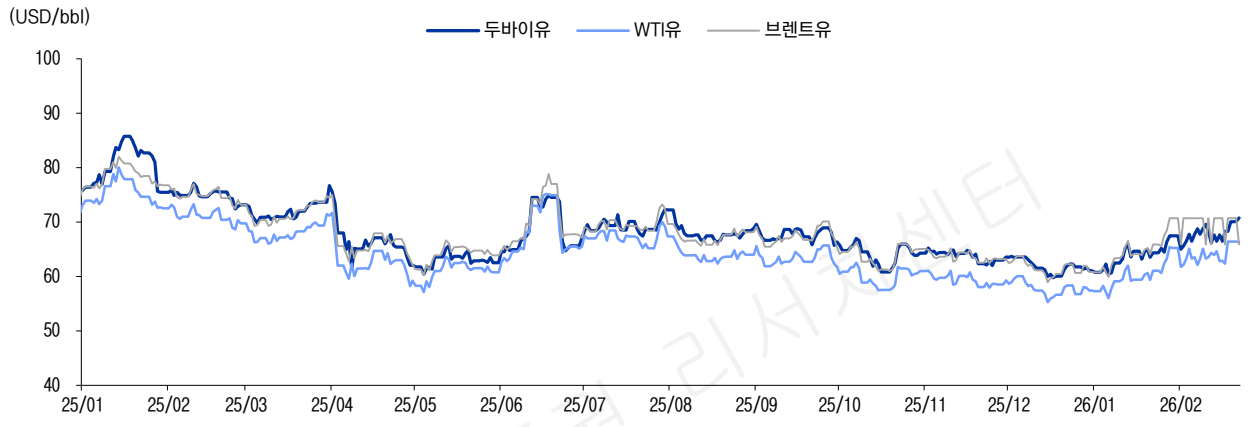
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 화학업체 주가 수익률 추이



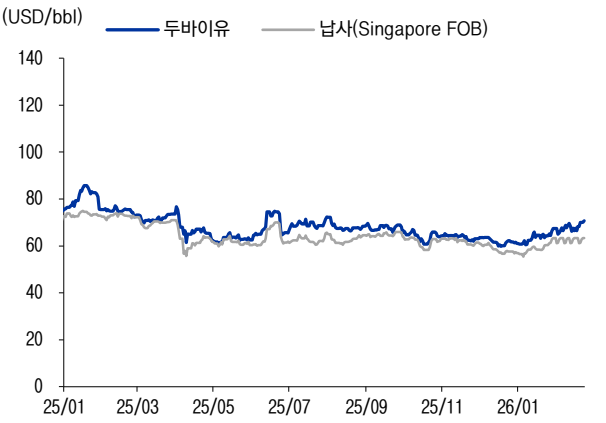
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 유가



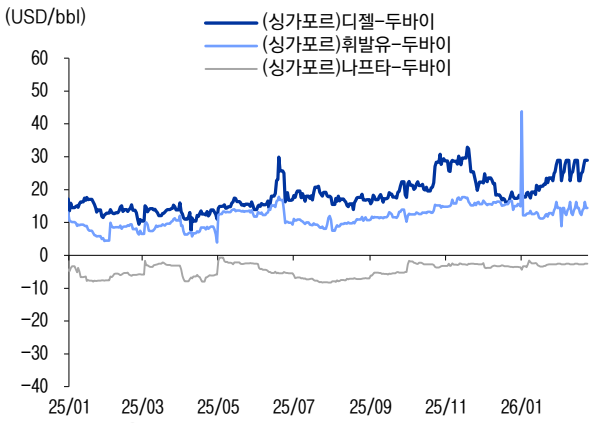
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 두바이유, 납사 가격 추이



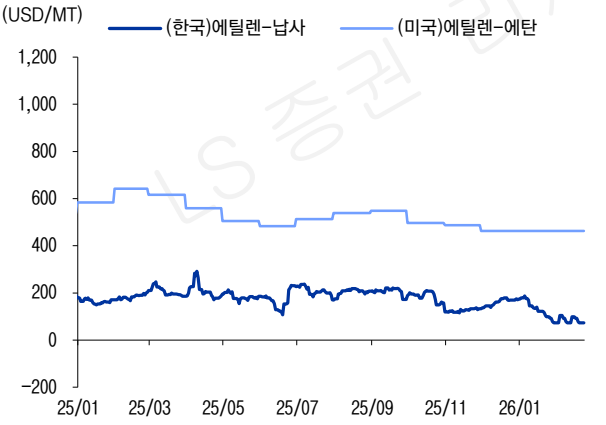
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 아시아 정제마진 추이



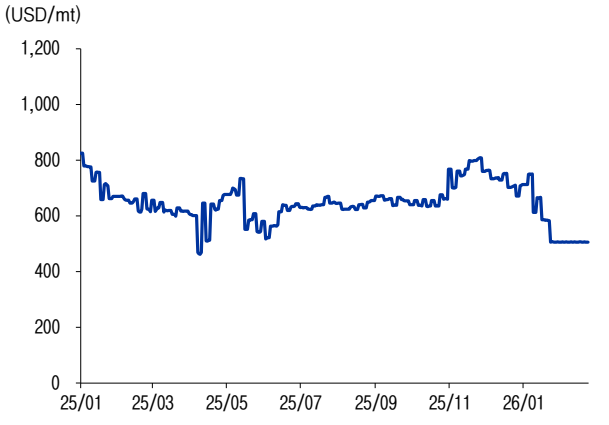
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

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	18,282	18,377	67,766	70,636	75,113	2%▼	14%▼	3%▲	1%▲	19%▼	0%▼
	영업이익	1,702	1,631	1,716	2,983	5,744	7,422	28%▲	24%▲	13%▲	18%▲	52%▲	13%▲
GS	매출액	6,536	6,497	6,319	25,297	25,203	25,934	0%▼	6%▼	1%▼	0%▲	7%▼	1%▼
	영업이익	871	712	778	3,060	2,888	2,978	4%▼	14%▼	4%▼	3%▼	12%▼	5%▼
S-Oil	매출액	8,415	8,597	8,379	36,637	34,069	33,420	7%▲	2%▼	2%▲	0%▲	9%▼	1%▼
	영업이익	229	436	398	422	286	1,592	61%▲	17%▲	1%▼	54%▲	35%▲	52%▼
SK이노베이션	매출액	14,807	13,532	14,082	54,797	55,106	54,062	0%▼	7%▼	2%▼	9%▼	11%▼	7%▼
	영업이익	414	251	254	231	322	1,293	31%▲	90%▲	79%▲	32%▼	52%▼	64%▼
Reliance	매출액	29,163	28,538	29,455	108,876	112,972	109,616	3%▼	16%▲	0%	3%▼	3%▼	0%
	영업이익	3,813	3,672	3,815	13,970	13,329	13,927	12%▼	15%▲	0%	3%▼	2%▼	0%
ENEOS	매출액	19,139	20,486	16,871	85,496	93,745	75,008	12%▲	0%▼	0%	10%▲	8%▼	0%
	영업이익	711	533	527	2,439	296	2,187	36%▼	16%▼	0%	26%▼	9%▼	0%
PetroChina	매출액	139,345	136,204	142,700	557,445	641,286	603,702	1%▼	1%▲	18%▲	7%▲	13%▲	16%▲
	영업이익	11,047	10,953	14,295	46,118	47,842	49,945	5%▼	17%▲	5%▲	3%▲	19%▲	10%▲
Marathon	매출액	48,273	44,890	43,920	189,463	185,679	180,381	7%▲	8%▲	18%▲	9%▲	12%▲	14%▲
	영업이익	2,739	2,647	2,278	7,598	10,417	11,771	37%▲	26%▲	23%▲	51%▲	28%▲	31%▲
REPSOL	매출액	15,424	14,051	10,817	61,793	64,006	62,387	6%▲	6%▲	5%▲	23%▲	2%▲	8%▲
	영업이익	1,178	1,456	1,367	3,188	5,556	5,657	16%▲	6%▲	10%▲	23%▲	13%▲	18%▲
NESTE	매출액	5,298	5,900	5,442	22,322	22,901	22,992	1%▼	15%▼	2%▼	1%▼	2%▲	1%▼
	영업이익	326	346	396	-115	789	1,522	53%▲	122%▲	45%▲	143%▲	165%▲	136%▲
화학													
LG화학	매출액	11,196	11,234	11,268	48,916	45,973	49,163	8%▼	12%▼	3%▼	16%▼	17%▼	7%▼
	영업이익	680	-23	103	917	1,557	2,172	적전	87%▼	21%▼	적전	89%▼	19%▼
금호석유화학	매출액	1,644	1,626	1,682	7,155	7,002	7,004	10%▼	6%▼	4%▼	12%▼	11%▼	6%▼
	영업이익	84	52	80	273	312	379	37%▼	29%▼	18%▼	41%▼	27%▼	18%▼
KCC	매출액	1,623	1,581	1,610	6,659	6,508	6,684	5%▼	3%▼	2%▼	5%▼	4%▼	2%▼
	영업이익	117	81	110	471	444	461	26%▼	8%▼	0%▼	26%▼	1%▼	2%▲
롯데케미칼	매출액	3,451	3,508	3,438	14,983	13,176	14,135	5%▼	4%▲	8%▼	9%▼	3%▲	11%▼
	영업이익	-96	-155	-98	-656	-506	-153	843%▲	적전	76%▲	적전	적전	126%▲
LyondellBasell	매출액	7,727	6,896	7,380	40,302	30,037	29,604	8%▼	2%▼		8%▼	4%▼	3%▼
	영업이익	495	163	252	3,061	1,263	1,522	64%▼	51%▼	23%▼	67%▼	54%▼	32%▼
BASF	매출액	16,743	17,268	19,106	70,597	71,387	72,886	4%▼	6%▼	3%▼	6%▼	4%▼	4%▼
	영업이익	675	251	1,640	4,145	3,694	3,897	51%▼	22%▼	7%▼	67%▼	26%▼	13%▼
Sherwin-Williams	매출액	8,818	8,016	8,072	31,515	33,964	35,587	7%▲	6%▲	5%▲	7%▲	4%▲	6%▲
	영업이익	1,640	1,159	1,239	5,131	5,838	6,249	4%▲	1%▼	5%▲	4%▲	3%▼	3%▲
Petronas Chemicals	매출액	2,227	2,881		9,165	10,495	10,896	20%▲	n/a	3%▲	16%▲	n/a	4%▲
	영업이익	91			443	99	427	n/a	n/a	79%▼	n/a	n/a	79%▼
Shin-etsu Chem.	매출액	4,449	4,229	4,105	16,725	18,234	16,553	5%▼	5%▼	0%	8%▼	9%▼	0%
	영업이익	1,134	1,077	987	4,855	5,351	4,274	16%▼	15%▼	0%	17%▼	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	153.3	12,107	5.28	8.41	12.47	22.0	18.0	12.1	2.1	1.9	1.7	9.8	5.7	4.4
GS	KR	44.3	4,119	4.39	5.45	5.55	10.8	8.3	8.1	0.4	0.4	0.4	5.8	6.3	5.7
S-Oil	KR	69.4	7,815	1.36	0.78	6.25	73.6	87.2	11.3	1.3	1.3	1.2	14.9	16.3	7.6
SK이노베이션	KR	74.0	12,502	-14.44	-5.67	0.09	n/a	n/a	868.4	0.7	0.7	0.7	21.7	18.2	13.1
Reliance	IN	15.1	204,999	0.61	0.62	0.65	22.6	26.4	23.2	2.2	2.2	2.0	13.6	13.7	12.3
ENEOS	JP	8.2	22,135	0.52	0.45	0.50	n/a	19.9	16.7	1.3	1.1	1.1	7.6	7.7	7.8
PetroChina	CN	1.5	273,014	0.13	0.13	0.13	12.3	12.2	12.2	1.3	1.2	1.2	4.5	4.5	4.4
Marathon	US	176.2	52,963	10.11	9.71	13.04	23.9	18.1	13.5	3.4	3.2	3.0	8.7	8.2	7.5
REPSOL	ES	19.2	21,237	1.61	2.84	2.91	16.8	6.8	6.6	0.7	0.7	0.6	3.8	3.9	3.9
NESTE	FI	24.9	19,161	-0.13	0.61	1.41	n/a	41.2	17.7	2.1	2.2	2.0	15.4	12.9	9.2
평균							**26.0**	**26.5**	**99.0**	**1.5**	**1.5**	**1.4**	**10.6**	**9.7**	**7.6**
화학															
LG화학	KR	204.8	14,458	-9.74	-2.36	3.26	n/a	n/a	63.8	0.7	0.7	0.7	10.1	9.0	7.7
금호석유화학	KR	94.4	2,458	7.73	8.74	10.81	12.1	10.7	8.9	0.7	0.6	0.6	5.9	5.7	4.9
KCC	KR	327.2	2,907	30.97	90.37	34.15	3.0	3.6	9.5	0.8	0.6	0.5	4.3	9.2	8.1
롯데케미칼	KR	53.7	2,296	-29.75	-15.35	-6.05	n/a	n/a	n/a	0.2	0.2	0.3	34.6	30.6	15.8
LyondellBasell	US	49.0	15,772	-2.34	2.22	2.89	27.9	22.1	17.0	1.2	1.5	1.7	5.7	9.6	9.2
BASF	DE	54.5	48,665	1.57	3.25	2.98	149.2	16.9	18.4	1.2	1.2	1.2	8.0	9.0	8.1
Sherwin-Williams	US	354.6	87,913	10.37	11.38	12.08	33.4	31.2	29.4	22.9	20.0	17.9	21.9	21.8	20.2
Petronas Chemicals	MY	0.8	6,547	0.03	-0.01	0.02	n/a	n/a	37.1	0.6	0.7	0.7	5.4	7.9	6.1
Shin-etsu Chem.	JP	33.1	65,714	1.77	2.00	1.70	20.0	18.2	19.5	2.5	2.2	2.1	9.3	8.6	10.1
평균							**40.9**	**17.1**	**25.4**	**3.4**	**3.1**	**2.8**	**11.7**	**12.4**	**10.0**

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)