정유화학

Sector Issue Brief 2026. 3. 20

3월 3째주 중동 사태와 한국 정유화학에 미치는 영향

Check Point

- 3월 3째주, 중동 상황 격화
- 한국 정유에 미칠 영향
- 한국 화학에 미칠 영향

| Analyst **정경희** | khchung@ls-sec.co.kr

3월 3째주, 중동 상황 격화

3월 18일 이스라엘이 이란 최대 가스전인 '사우스 파스(South Pars)' 처리 시설을 폭격, 이에 대해 이란이 보복 공격으로 카타르의 전세계 LNG 생산량 약 20%를 공급하는 '라스 라판(Ras Laffan) LNG 기지를 타격하며, 중동 양상은 격화

이는 기존 일부 시설 타격, 호르무즈 해협 운송 차질 등에 국한되던 양상에서 보다 전략적인 핵심 에너지 자산에 대한 직접적인 공격으로 변화. 글로벌 에너지, 정유, 화학에 미치는 영향 심각

에너지 산업의 특징상 Flow Process. 이는 상류인 유전, 가스전부터 중류인 파이프라인, 항만, 탱크 등을 통한 운송 및 저장, 그리고 하류인 정제 및 화학설비에 이르기까지 서로 긴밀하게 영향을 주고 받음을 의미. 즉 이 밸류 체인에서 한 곳의 타격을 다른 상하위 공정에 직접적이고 즉각적인 영향을 미침. 일례로 유전이 타격받게 되면 파이프라인에 운송하는 물동량 감소, 장기 공급계약된 정유사에 대한 공급량 감소, 이는 정유사의 가동률 감소, 이에서 연관되는 Light, Heavy Naptha 생산량 감소, 이를 사용하는 NCC 및 아로마틱스 공정 가동률 하락으로 이어지게 됨. 이는 우리가 당장 종전하더라도 이 영향이 향후 6개월 이상 지속될 수 있음을 예상하는 주된 근거

한국 정유에 미칠 영향

현 시점에서 단기적으로 유가 상승에 따른 재고평가이익 증가를 예상. 그러나 장기적으로 현 상황이 지속된다면 원유 공급 차질에 따른 가동률 감축, 단위 고정비 상승, 그리고 수송비 등 기타 부대비용 증가로 연결될 수 있음. 단 중동 및 유럽 정유사들의 가동률 감축에 따른 중간유분 마진 증가로 국제 Spot 기준 등경유 마진은 예상보다 확대될 수 있음

한국 화학에 미칠 영향

한국 화학은 단기 및 중장기 부정적 영향이 보다 클 것으로 예상. 왜냐하면 비교적 유사한 원가 구조를 가진 정유산업과 달리 한국의 NCC들은 글로벌 원가 구조에서 가장 열위한 지점에 위치하고 있기 때문. 중동 사태로 수출량이 큰 중동 화학제품 공급 제한으로 일부 업황이 개선될 것을 시장에서는 기대하기도. 그러나, Over-Supply 상황하에서 벌어진 현 상황에서 일부 공급물량이 감소하더라도, 그 수혜는 Cost Curve상 하위에 위치한 화학사들이 주로 수혜를 누릴 듯. 이에는 미국의 ECC뿐 아니라 같은 NCC에서도 중국의 경우 Naphtha 원재료 투입 비중이 약 54%에 불과해 한국의 88%(나버지는 Propane 등, 그러나 현재 실질 가동율 낮음)대비 석탄, 천연가스 등에 대한 노출도가 큰 상황.

표1 **3 월 3 째주 중동 진행 상황**

일자	분야	주요 사건	비고	출처
3 월 16 일	운송	호르무즈 해협 내 민간 선박 공격 증가로 Maersk 등 주요 해운사 운항 전면 중단. 대기중인 유조선 150 척 돌파		로이터
3 월 17 일	에너지	이란, 사우디 아람코의 라스 타누라(Ras Tanura) 정유시설 드론 공격 시도. 시설 일부 화재 발생 및 생산 차질	라스 타누라는 550,000b/d 규모 CDU 를 포함, 고도화 설비 갖춘 복합 정유 단지, 전체 설비 일시 중단	AFP
3 월 18 일	정유/화학	이스라엘, 이란 최대 가스전 '사우스 파스(South Pars)' 처리 시설 폭격. 이란 가스 생산량의 14% 즉시 가동 중단	1) 사우스 파스 14 단계(Phase 14) 처리 시설이 직접 타격받음. 대형 화재 발생, 인근 15~16 단계 시설도 가동중단 2) 가스 저장 탱크, 주요 파이프라인 정크션, Processing Unit 2 곳 심각히 파손 3) 이번 공격으로 이란 전체 가스 생산량의 12`14%(일일 약 1 억 m3 수준)가 즉시 가동 중단. 이라크로 향하는 가스 수출 전면 중단. 이란 국내 전력 생산 차질 발생	ICIS
3 월 19 일	에너지	이란의 보복 공격으로 카타르 '라스 라판(Ras Laffan)' LNG 기지 타격. 전 세계 LNG 공급량의 약 20% 생산지	1) 라스 라판은 단일 지역으로 세계 최대 LNG 생산 및 수출 허브. 한국 LNG 수입의 약 5~30% 담당. 2) 14 개의 LNG 트레인 중 2 개(S4, S6 트레인)이 미사일에 직접 타격을 받아 완파되었음. 카타르 전체 LNG 생산능력의 17% 즉시 상실 3) GTL 시설 중단: 세계 최대 가스액화석유 시설인 Pearl GTL 의 주요 유닛 파괴. 생산 전면 중단. 4) 안전 점검과 호르무즈 해협 봉쇄가 맞물려 나머지 12 개 트레인까지 전체 7,700 만톤 규모 생산이 일시 중단(Force Majeure)	알자지라
3 월 20 일	운송/정유	호르무즈 해협 실질적 봉쇄 지속.		IEA

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표2 **한국 정유와 화학에 대한 단기, 중기 영향 점검**

	단기	중동 사태 지속, 악화시
정유	유가 급등으로 보유 재고 가치가 상승함에 따라 재고평가이익 증가	(++) 중간유분 공급 부족으로 경유, 등유 스프레드 상승
	중동 및 유럽 중심 정유사 가동률 하락	(-)원유 도입 차질 발생시 국내 정유 4사 가동률이 현 80% 내외에서 하락, 단위당 고정비 부담 증가
		(-)우회 경로(희망봉 등) 이용시 운송 기간이 2주 이상 지연, 보험료와 물류비 증가로 원가 부담
		(-)에너지 비용 증가로 원가 부담 증가
화학	한국 NCC의 경우 유가에 연동되는 납사의 원재료 비중이 88%로 글로벌 기준 가장 납사 사용 비중이 높은 국가중 하나. 원가 상승	(-)나프타 수급 불안으로 주요 NCC 업체들의 수익성 추가 악화, 가동률 감축, 단위당 고정비 증가 글로벌 원가 구조에서 가장 열위한 구조중 한곳. 나프타 비용 상승 영향 직면
		(-)에너지 비용 증가로 원가 부담 증가
		(+) 중동은 글로벌 Ethylene Capa의 약 15~16% 위치(3.5백만~3.8백만톤), 이란과 카타르 등 주요 시설 가동률 하락으로 이 중 상당부분 제품 공급량 감소 가. 수요 대비 초과 생산 지역으로 생산량 감소 긍정적 주된 수혜는 중동 다음으로 원가가 낮은 미국 ECC, 및 원가가 다변화된 중국을 포함한 NCC 화학사들

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

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