

정유화학

원가 변동에 의한 짧은 반등 가능



주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(-12.5%), 휘발유(-10.6%), 등유(-16.9%), 경유(-15.6%), 고유황중유(-19.4%)
- **화학:** 부타디엔(-13.0%), 프로필렌(-13.0%), 납사(-12.3%), PX(-8.5%), 벤젠(-8.2%)
- **태양광:** 셀(-7.5%), 알루미늄(-3.8%), 웨이퍼(-2.8%), 폴리실리콘(-1.1%)

하반기부터 증설 물량 증가 전망

하반기에도 석유 화학 업황은 부진이 이어질 전망이다. 2026년 하반기 중국 화학 신규 생산능력(올레핀+아로마틱스)은 3,400 만톤을 상회해 상반기 435 만톤 대비 크게 증가할 것으로 추정된다. 제품별로는 에틸렌 140 → 600 만톤, PE 80 → 500 만톤, 프로필렌 70 → 696 만톤, PP 0 → 470 만톤, PX 30 → 277 만톤, 벤젠 82 → 265 만톤으로 물량이 늘어나 업황 충격이 불가피하다.

7~8 월 일부 정유, 아로마틱 설비가 정기보수에 들어가고, 9~10 월 성수기 재고 보충이 이어져 가격이 일시적으로 반등할 가능성도 있다. 그러나 이 반등은 수요 개선에 기반한 것이 아니라 정기보수와 계절성에 따른 제한적인 상승에 가깝다. 4 분기에 정기보수 설비 재가동과 신규 설비 가동 시작으로 공급 압력은 다시 커질 전망이다. 또한 호르무즈 해협 봉쇄 해제로 중동산 물량이 다시 시장에 유입될 가능성도 높다.

수요도 부진하다. 중국 부동산 경기 부진으로 배관, 전자재, 인테리어 수요 약세가 이어지고, 신규 주택 착공과 완공이 의미 있게 회복되지 않아 범용 화학제품 수요가 강하게 반등하기는 어렵다. 석유와 폴리에스터 체인도 단기간에 수급이 개선될 이슈는 없다고 판단한다.

물론 미국과 이란의 협상으로 중동 지정학 리스크가 완화되면서 나프타 가격 하락이 이어져 화학 업체들의 원가 부담이 완화될 수는 있다. 특히, 3 분기 정기보수와 계절성으로 상황이 소폭 개선되는 가운데 원가 하락이 이어지면 일부 제품 스프레드 반등이 가능할 것으로 기대된다. 다만, 구조적인 펀더멘털 개선이 아니므로 원료 가격 변화에 따른 트레이딩 기회로 활용할 필요가 있다.

주간 주요 뉴스

미-이란 간 스위스 1차 고위급 회담 종료
21 일(현지시간) 호르무즈 해협 통항 매커니즘 합의. 이외에 원유 수출 및 동결자금 해제에 관해 논의, 최종 합의는 전제조건 이행을 요구

네타냐후, 레바논 주둔 계속

네타냐후 이스라엘 총리는 레바논 철수 불가 입장을 고수, 이스라엘의 협상에 대한 비협조적인 태도 지속

OPEC, 2050년까지 석유 수요 증가 전망

현재 1 억 b/d 에서 2030 년 1 억 1,330 만 b/d, 2050 년 1 억 2,400 만 b/d 수준에 이를 것이라고 추산

EA, 종전 합의 유지 시 내년 석유시장 공급과잉

내년 전세계 공급량은 기존 예상치 대비 800 만 b/d 증가한 1 억 1,030 만 b/d 로 반등 전망

일본, 에틸렌 가동률 70% 직전까지 회복

중동산 이외 나프타 조달에 성공하며 정기보수 중이었던 크래커들이 재가동에 돌입

주간 가격 동향

(달러/톤)	6/22	6/15	증감(%)
에틸렌	850	875	▼2.9
프로필렌	940	1,080	▼13.0
부타디엔	1,275	1,465	▼13.0
벤젠	890	970	▼8.2
톨루엔	860	935	▼8.0
자일렌	820	880	▼6.8
SM	1,055	1,155	▼8.7
HDPE	1,145	1,165	▼1.7
PVC	795	815	▼2.5
PS	1,445	1,495	▼3.3
ABS	1,645	1,735	▼5.2

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D
02)368-6878_tjdgs2009@

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	6/19	6/12	5/22	3/20	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	74.5	88.4	105.8	158.4	(15.7)	(29.5)	(52.9)
WTI	77.3	88.4	101.5	96.1	(12.5)	(23.8)	(19.5)
납사	71.1	80.2	105.7	129.7	(11.3)	(32.7)	(45.2)
휘발유	103.7	116.0	133.7	144.3	(10.6)	(22.4)	(28.1)
등유	114.9	138.3	156.0	210.7	(16.9)	(26.4)	(45.5)
경유	113.9	134.9	155.7	206.1	(15.6)	(26.8)	(44.7)
고유황중유	75.5	93.6	111.1	119.6	(19.4)	(32.0)	(36.9)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	6/22	6/15	5/25	3/23	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	672	766	884	1,192	(12.3)	(24.0)	(43.6)
에탄	120	120	104	125	-	15.0	(4.2)
프로판	406	422	458	406	(3.7)	(11.4)	-
에틸렌	850	875	1,050	1,375	(2.9)	(19.0)	(38.2)
프로필렌	940	1,080	1,200	1,150	(13.0)	(21.7)	(18.3)
부타디엔	1,275	1,465	1,650	2,300	(13.0)	(22.7)	(44.6)
벤젠	890	970	1,065	1,065	(8.2)	(16.4)	(16.4)
톨루엔	860	935	1,025	1,125	(8.0)	(16.1)	(23.6)
자일렌	820	880	1,040	1,125	(6.8)	(21.2)	(27.1)
PX	1,025	1,120	1,130	1,220	(8.5)	(9.3)	(16.0)
HDPE	1,145	1,165	1,235	1,125	(1.7)	(7.3)	1.8
LDPE	1,325	1,325	1,475	1,255	-	(10.2)	5.6
PP	1,225	1,245	1,255	1,175	(1.6)	(2.4)	4.3
PVC	795	815	895	855	(2.5)	(11.2)	(7.0)
PS	1,445	1,495	1,645	1,445	(3.3)	(12.2)	-
ABS	1,645	1,735	1,845	1,715	(5.2)	(10.8)	(4.1)
PET	1,100	1,160	1,240	1,220	(5.2)	(11.3)	(9.8)
SBR	2,018	2,070	2,293	2,299	(2.5)	(12.0)	(12.2)
TPA	780	840	855	895	(7.1)	(8.8)	(12.8)

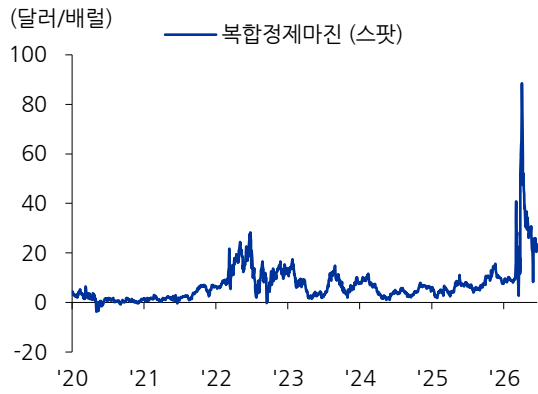
자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	6/17	6/10	5/20	3/18	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,494	1,490	1,502	1,480	0.3	(0.6)	0.9
PV Poly-Si	4,390	4,440	4,660	5,550	(1.1)	(5.8)	(20.9)
웨이퍼 (달러/개)	0.070	0.072	0.072	0.081	(2.8)	(2.8)	(13.6)
셀 (달러/와트)	0.037	0.040	0.041	0.049	(7.5)	(9.8)	(24.5)
모듈 (달러/와트)	0.113	0.113	0.113	0.103	-	0.1	9.7
알루미늄	3,400	3,533	3,720	3,253	(3.8)	(8.6)	4.5

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



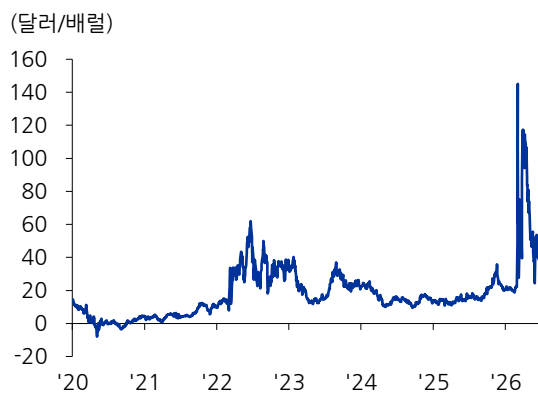
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



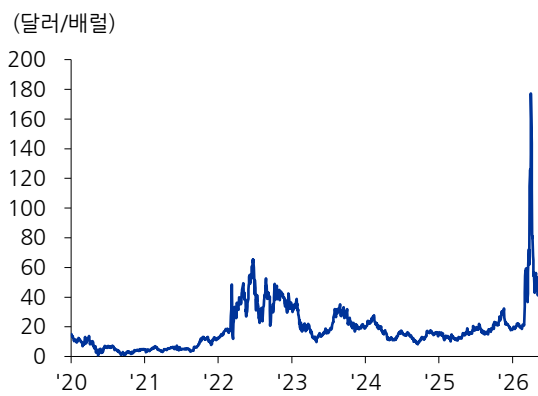
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



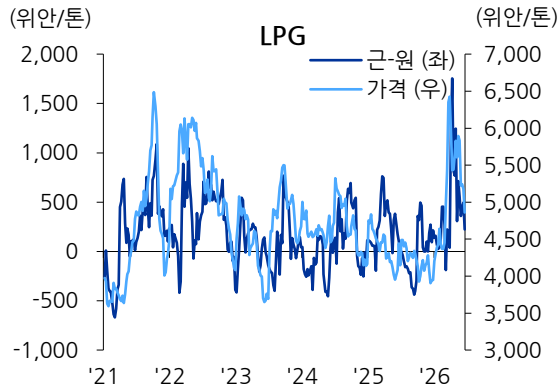
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



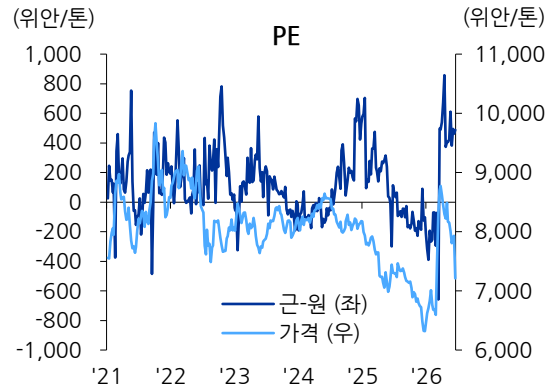
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



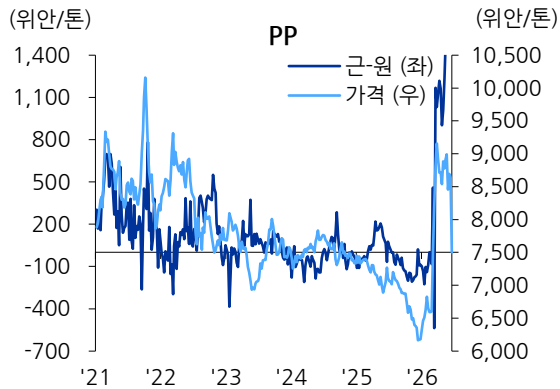
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



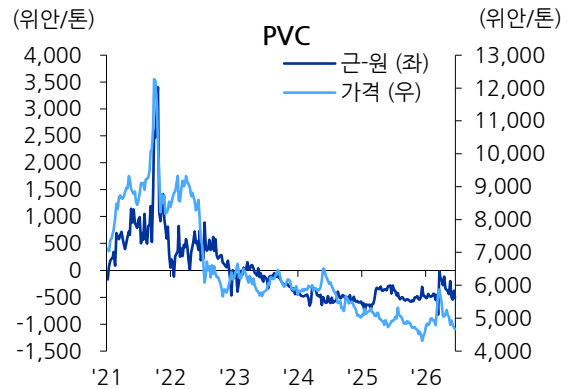
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



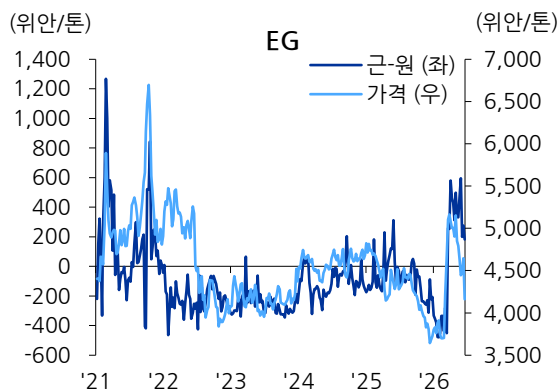
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



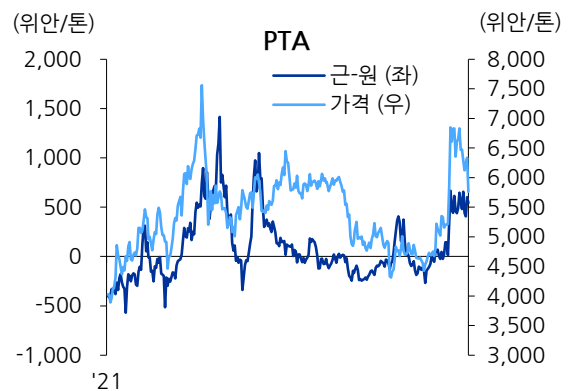
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



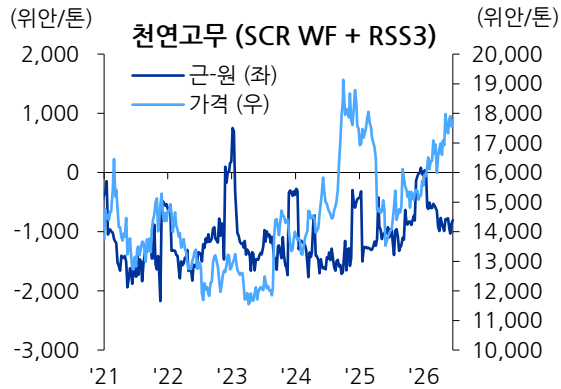
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



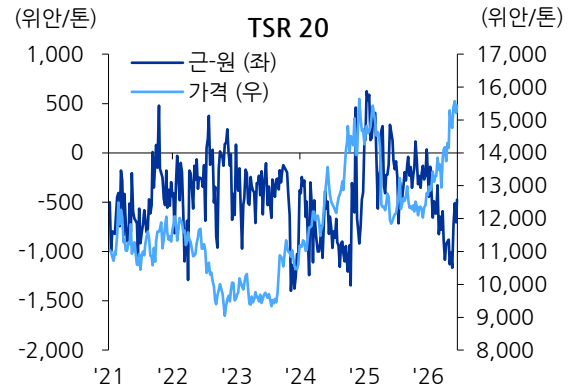
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



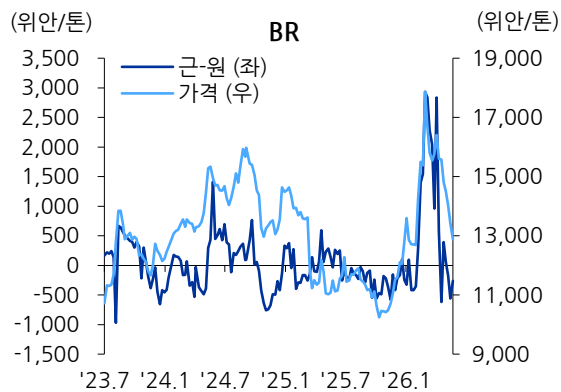
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



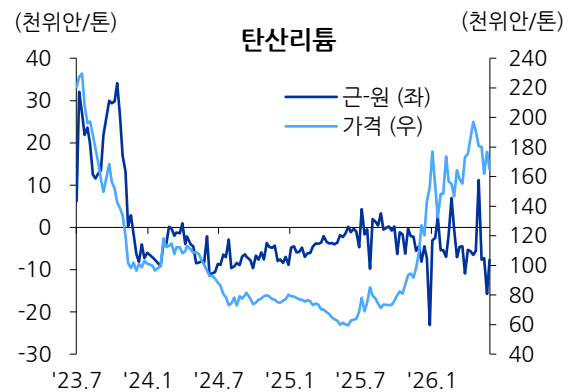
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



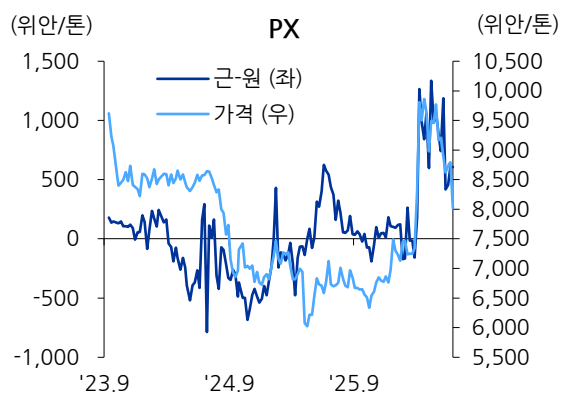
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



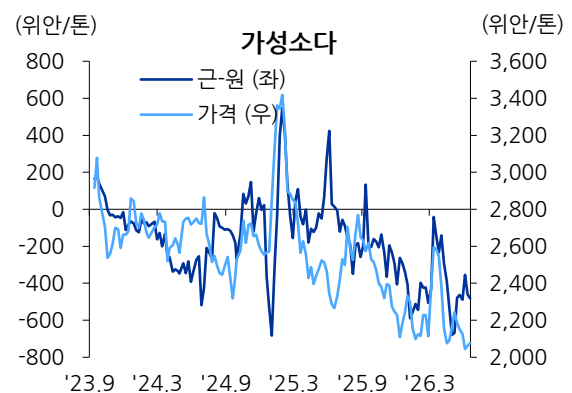
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



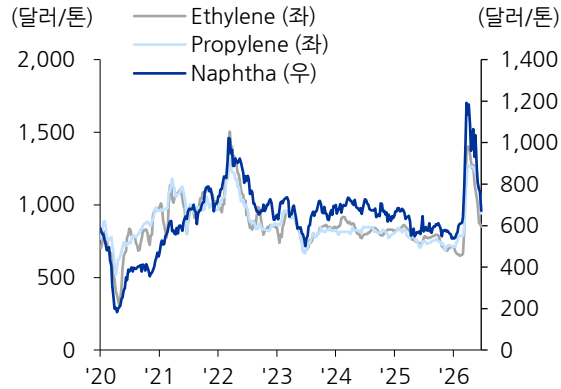
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



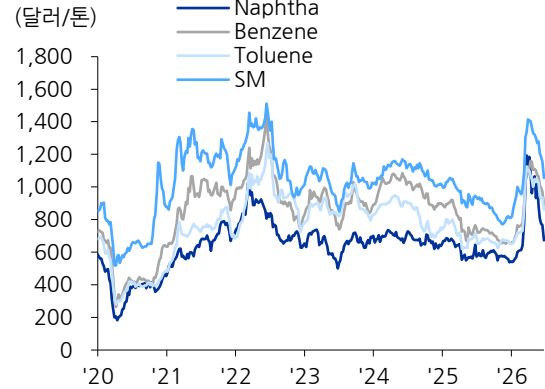
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



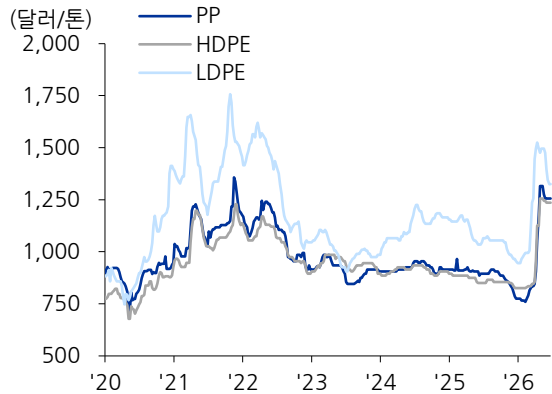
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



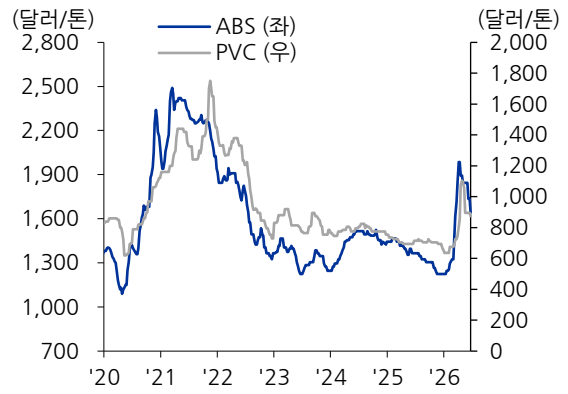
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



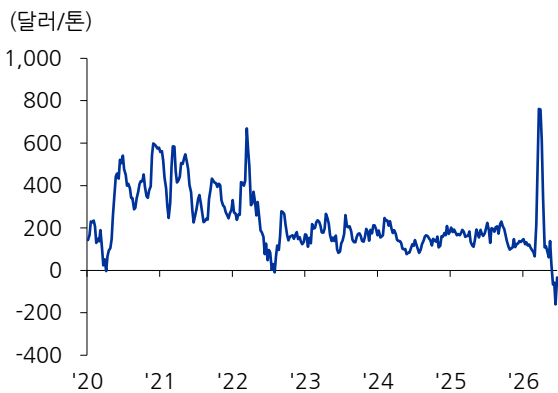
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



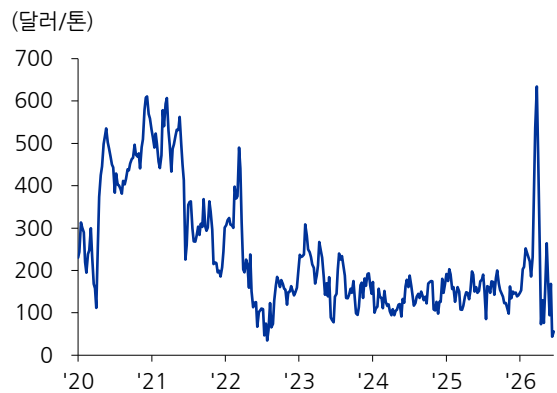
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1달 래깅)



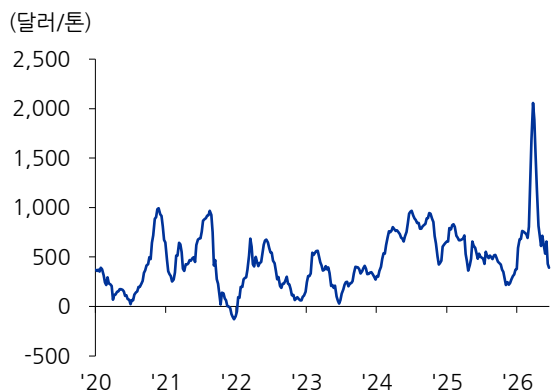
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1달 래깅)



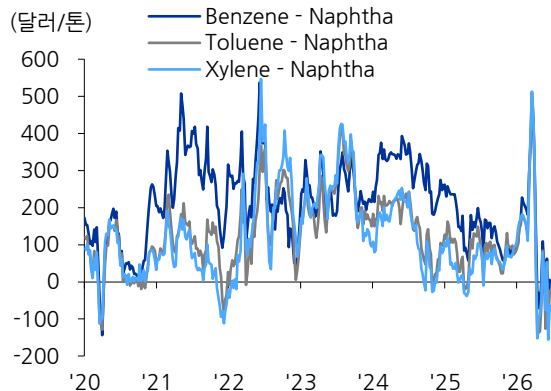
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



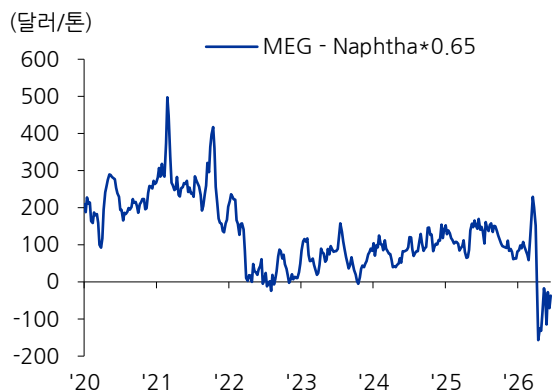
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



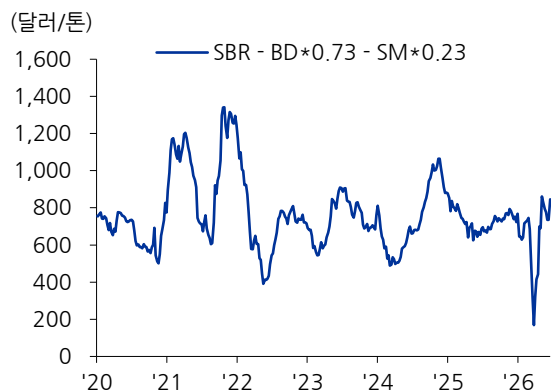
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



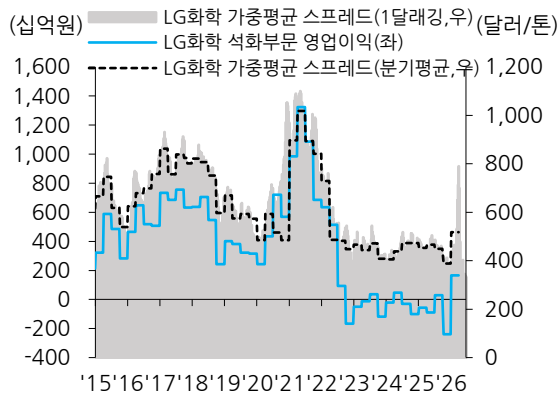
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



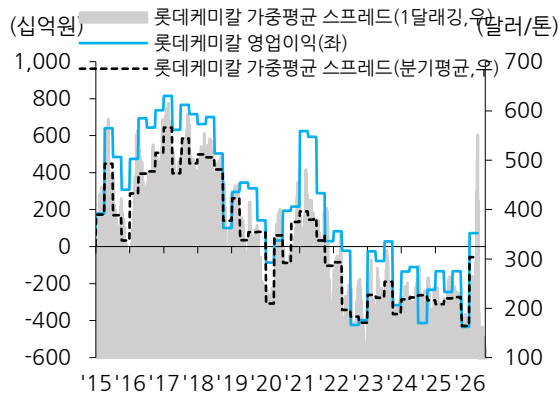
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



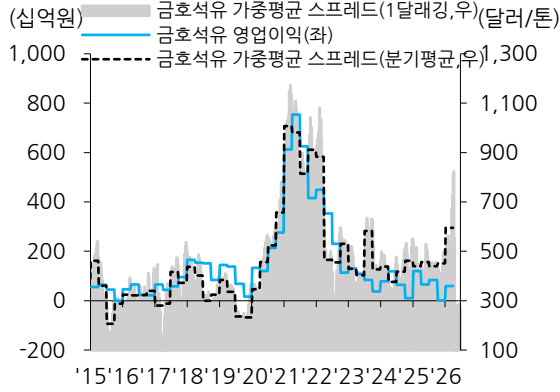
자료: LG 화학, 씨스켈, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



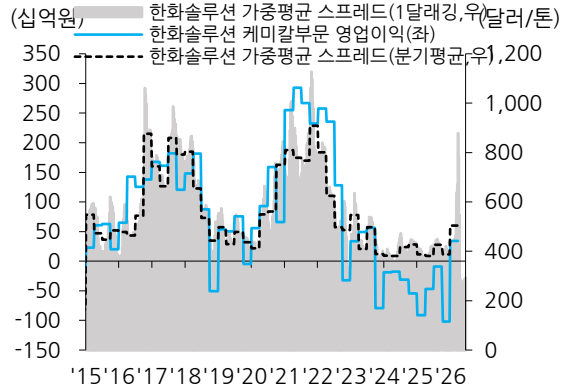
자료: 롯데케미칼, 씨스켈, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



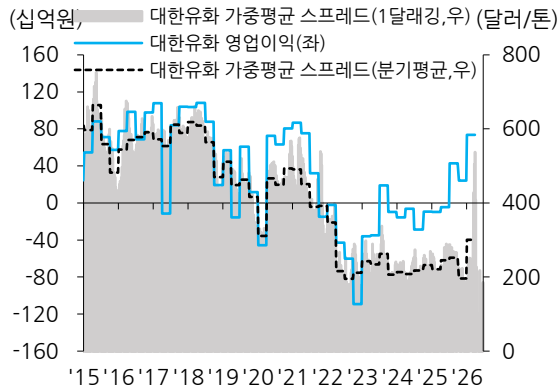
자료: 금호석유화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



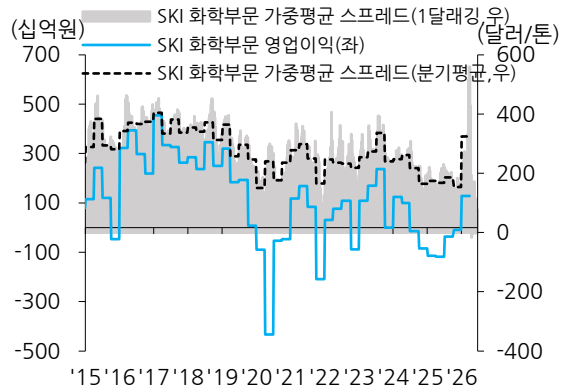
자료: 한화솔루션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



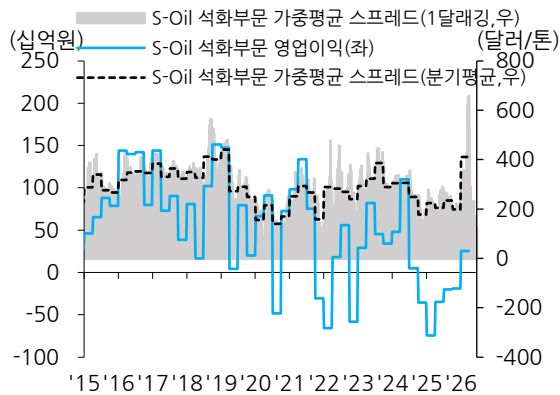
자료: 대한유화, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



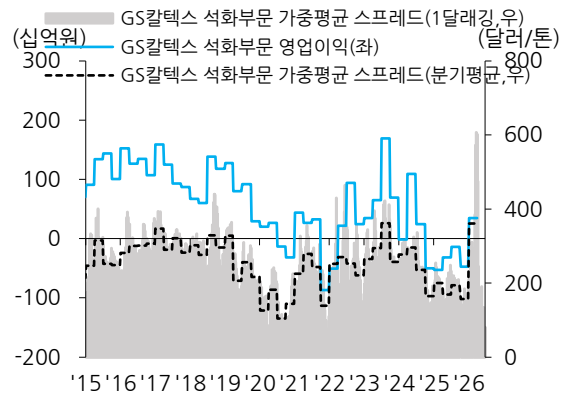
자료: SK 이노베이션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표38. S-Oil 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: S-Oil, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표39. GS칼텍스 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: GS 칼텍스, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)