

정유, 윤활기유 모두 강세 지속

6월 다소 진정됐던 정제마진은 7월 들어 상승세 지속

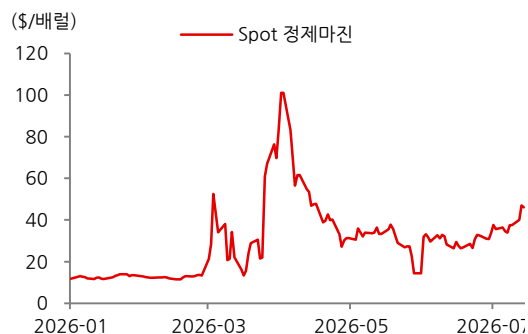
6월 중순 이란-미국 간 휴전과 평화협상이 본격화되면서 6월 Spot 정제마진은 배럴당 29달러까지 낮아졌다. 물론 낮아졌다고 표현한 배럴당 29달러도 정제마진 장기 평균치 10달러에 비하면 월등히 높은 수준이지만, 4월 54달러, 5월 31달러보다는 낮아진 것이 사실이다. 그런데 7월 들어 휴전이 파기되고, 양국 간 폭격과 공급이 다시 진행되면서 유가와 정제마진이 동반 상승하고 있다. 특히 유가 상승 폭보다 등경유 중심의 정유제품 가격 상승이 가팔라 정제마진이 빠르게 상승하고 있다. 7월 MTD 정제마진은 배럴당 40달러까지 상승했고, 가장 최근인 7월 17일 정제마진은 배럴당 48달러까지 높아진 상태다.

당초 예상은 26.2Q 배럴당 38달러 (1M 래깅마진 22달러)까지 급등한 정제마진이 하반기 하향 안정화되는 것을 가정했는데, 7월 현재까지 분위기는 전혀 그렇지 않은 셈이다. 원료 공급에 큰 차질만 없다면 정유 실적은 3Q에도 예상보다 높은 수준이 유지될 전망이다 (재고평가손익 제외 기준).

더 놀라운 것은 윤활기유 가격과 마진 추이

6월 휴전과 평화협상 진행 중에도 윤활기유 가격은 초강세가 유지됐다. KITA 수출가격 기준으로 3~6월 윤활기유 ASP는 932→1,268→1,732→1,862달러/톤으로 지속 상승했다. 이란-미국 전쟁 과정에서 Shell의 카타르 윤활기유 공장이 피해를 입었고, 글로벌 M/S 약 10%를 차지하는 생산라인 1개가 내년 1~2Q까지 가동 중단됐기 때문이다. 7월 초 한국의 윤활기유 수출가격은 2,130달러/톤으로 6월 대비 또 다시 +14% mom 상승했다. 6월 유가 하락으로 기유 원재료 가격은 낮아졌을 것으로 추정되는데 ASP는 더 상승한 것이다. 3Q 전체 시계열에서 열흘치에 불과하기 때문에 추이를 더 봐야겠지만, 이런 흐름이 이어진다면 정유사의 3Q 윤활기유 이익은, 사상 최고치인 2Q 레벨에서 2배 가량 더 증가할 수도 있다.

Fig. 1: Spot 정제마진 강세 지속



자료: petronet, BNK투자증권

Fig. 2: 기유 수출가격 7월에도 mom 상승



자료: 관세청, BNK투자증권

주: 2026년 7월 초 ASP 2,130달러로 6월 1,862달러 대비 +14% mom

표1. 국내 정유4사의 운할기유 수출Data 추정치

시기	수출액 (백만\$)					수출량 (천톤)				
	합계	S-Oil	SK	칼텍스	오일뱅크	합계	S-Oil	SK	칼텍스	오일뱅크
2022-03	1,134	387	401	202	144	1,088	380	307	226	175
2022-06	1,276	416	462	244	154	1,023	349	317	212	146
2022-09	1,559	509	585	267	197	1,133	383	332	233	186
2022-12	1,166	417	425	168	156	971	348	277	169	177
2023-03	1,267	382	420	270	195	1,181	343	296	308	234
2023-06	1,161	324	432	223	183	1,006	278	274	242	211
2023-09	1,004	332	373	148	151	902	306	245	169	183
2023-12	1,251	389	475	222	164	1,096	358	307	242	189
2024-03	1,129	367	334	256	171	1,111	371	232	300	208
2024-06	997	346	266	202	184	991	360	208	215	208
2024-09	945	334	227	197	186	999	351	198	221	229
2024-12	937	344	272	163	159	1,063	389	275	195	203
2025-03	852	293	213	151	196	974	345	197	184	248
2025-06	907	298	280	176	152	1,005	368	234	207	197
2025-09	971	326	265	209	172	1,068	380	224	243	221
2025-12	953	332	261	213	146	1,075	396	229	258	192
2026-03	956	301	301	218	136	1,075	354	268	277	177
2026-06	1,614	554	453	359	249	971	358	240	219	154

자료: 관세청, BNK투자증권 추정

주: SK의 경우 국내공장 수출Data이기 때문에, 인도네시아, 스페인 법인까지 포함한 전체 실적과 상이함

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2026.06.30기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 중간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.