

정유화학

리스크 프리미엄 축소



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(+9.5%), 휘발유(+13.3%), 등유(+7.2%), 경유(+10.3%), 고유황중유(+12.1%)
- 화학: 자일렌(+11.9%), 에틸렌(+11.8%), SBR(+11.3%), 톨루엔(+9.2%), 프로필렌(+8.1%)
- 태양광: 폴리실리콘(-2.3%), 메탈실리콘(+0.5), 알루미늄(+0.4%), 모듈(+0.0%)

지정학 공포 완화에도 실물 정상화는 아직

미국과 이란이 공격을 중단하면서 WTI는 79달러/배럴로 하향 안정화되었다. 제3국을 통한 중재 움직임도 이어지고 있어 단기간 급격하게 확대됐던 지정학적 위험 프리미엄은 축소될 가능성이 높다. 그러나 실물 원유 공급 정상화가 아직 진행되었다고 보기는 어렵다. 호르무즈 해협 봉쇄 이후 사우디아라비아는 동서 파이프라인을 활용해 안부향 수출을 확대했지만, 후티 공격 이후 바브엘만데브를 통과하는 원유 물동량은 350만 b/d에서 150만 b/d로 감소했다. 수에즈 운하와 SUMED 파이프라인을 활용한 우회도 가능하지만 VLCC 운항 제약과 제한된 파이프라인 용량을 감안하면 기존 물량을 완전히 대체하기 어렵다. 아시아 우회 운송에 20~30일의 추가 항해도 필요하다.

이 영향은 시차를 두고 아시아 원유 수급에 반영될 전망이다. 6월 호르무즈 통항 개선으로 아시아로 원유 선적량은 1,660만 b/d까지 증가했지만, 7월 재봉쇄 이후 1,047만 b/d로 612만 b/d 감소했다. 현재 아시아 도착 물량이 상대적으로 양호한 것은 6월 선적 증가의 영향이며, 7월 선적 급감은 9월 이후 실제 도착량 감소로 이어질 가능성이 높다. 글로벌 원유 재고와 미국 전략비축유 역시 역사적으로 낮은 수준이어서 공급 충격을 흡수할 여력도 크지 않다. 단기간에는 국제유가에 반영되던 지정학적 프리미엄이 축소될 수 있으나, 앞으로는 펀더멘털과 지정학이 함께 가격을 결정하는 국면으로 전환될 전망이다.

미국-이란 협상이 진전되고 호르무즈 통항이 정상화되면 위험 프리미엄은 추가로 축소될 수 있다. 반면, 낮은 재고와 아시아로 공급 감소, 홍해 물류 차질은 유가 하단을 지지할 전망이다. 단기적으로 지정학적 프리미엄 축소가 유가 상단을 낮추겠지만, 실물 공급 정상화에는 시간이 필요한 만큼 유가는 75~80달러/배럴 수준에서 등락을 이어갈 가능성이 높다고 판단한다.

주간 주요 뉴스

미-이란 13일만에 상호 공급 잠정 중단

지난 24일(현지시간) 미국은 13일간 이어온 이란 공급과 관련해 추가 공격을 자제, 이란 또한 주변 걸프 국가 공급을 중단

이란, 오만과 호르무즈 해협 관련 논의 중

선박의 안전한 통항 방안과 관련한 협상에 진전, 다만 통항료 부과 방식 등 핵심 쟁점에 대해서는 여전히 이견을 유지

후티 반군, 바브엘만데브 해협 봉쇄 없어

바브엘만데브 해협의 선박 통항을 전면 차단할 계획은 없으며 사우디아라비아에만 영향을 미치는 제한적인 해상 봉쇄임을 강조

러시아우크라이나, 공중전 휴전 논의 착수

미국과 우크라이나가 러시아와 미사일 및 드론 공격을 중단하는 공중전 휴전을 추진 중인 것으로 확인

카자흐스탄, 수출 제약으로 원유 생산 감축

카자흐스탄 최대 유전인 텡기즈(Tengiz)의 하루 생산량은 7월 평균 92.5만 b/d에서 7/22 40.6만 b/d로 급감

주간 가격 동향

(달러/톤)	7/27	7/20	증감(%)
에틸렌	950	850	▲11.8
프로필렌	1,000	925	▲8.1
부타디엔	1,300	1,275	▲2.0
벤젠	1,010	935	▲8.0
톨루엔	950	870	▲9.2
자일렌	990	885	▲11.9
SM	1,185	1,105	▲7.2
HDPE	-	985	-
PVC	-	755	-
PS	-	1,325	-
ABS	-	1,595	-

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	7/24	7/17	6/26	4/24	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	87.8	77.5	68.2	101.0	13.3	28.8	(13.1)
WTI	87.3	79.7	71.9	93.0	9.5	21.4	(6.1)
납사	103.0	87.7	68.7	110.8	17.4	49.9	(7.0)
휘발유	118.7	104.8	100.2	122.3	13.3	18.5	(3.0)
등유	155.2	144.8	111.5	182.1	7.2	39.2	(14.8)
경유	159.0	144.2	111.0	150.2	10.3	43.3	5.9
고유황중유	90.9	81.1	69.8	99.1	12.1	30.2	(8.3)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	7/27	7/20	6/29	4/27	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	-	798	635	1,018	-	-	-
에탄	120	120	115	109	-	4.5	9.5
프로판	386	386	396	417	-	(2.6)	(7.5)
에틸렌	950	850	800	1,250	11.8	18.8	(24.0)
프로필렌	1,000	925	840	1,265	8.1	19.0	(20.9)
부타디엔	1,300	1,275	1,200	1,950	2.0	8.3	(33.3)
벤젠	1,010	935	830	1,105	8.0	21.7	(8.6)
톨루엔	950	870	810	1,000	9.2	17.3	(5.0)
자일렌	990	885	745	1,035	11.9	32.9	(4.3)
PX	-	1,035	995	1,200	-	-	-
HDPE	-	985	1,055	1,245	-	-	-
LDPE	-	1,165	1,245	1,475	-	-	-
PP	-	1,025	1,135	1,255	-	-	-
PVC	-	755	745	895	-	-	-
PS	-	1,325	1,395	1,675	-	-	-
ABS	-	1,595	1,575	1,895	-	-	-
PET	-	1,050	1,050	1,250	-	-	-
SBR	2,059	1,850	1,943	2,428	11.3	6.0	(15.2)
TPA	-	805	745	885	-	-	-

자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	7/22	7/15	6/24	4/22	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,485	1,479	1,488	1,475	0.5	(0.2)	0.7
PV Poly-Si	4,180	4,280	4,340	4,730	(2.3)	(3.7)	(11.6)
웨이퍼 (달러/개)	0.068	0.068	0.069	0.072	-	(1.4)	(5.6)
셀 (달러/와트)	0.031	0.031	0.035	0.041	-	(11.4)	(24.4)
모듈 (달러/와트)	0.112	0.112	0.113	0.114	0.0	(1.5)	(2.4)
알루미늄	3,171	3,158	3,173	3,669	0.4	(0.1)	(13.6)

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



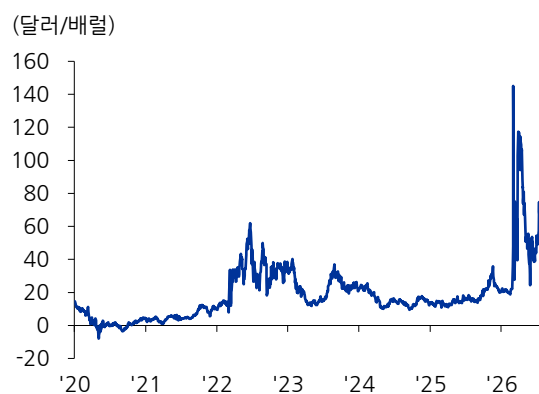
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



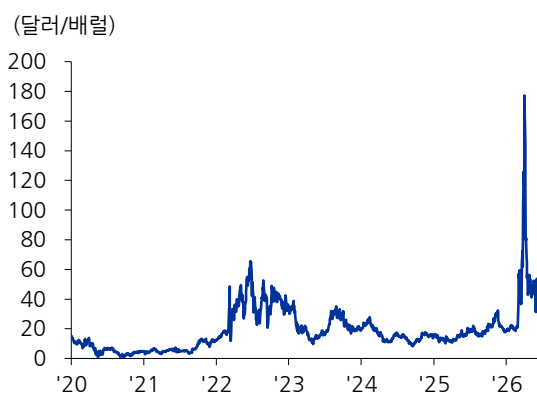
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



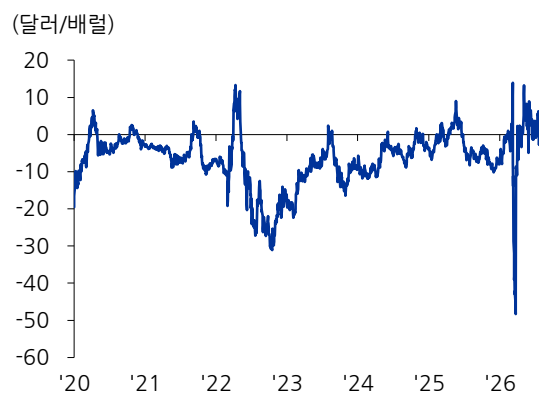
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



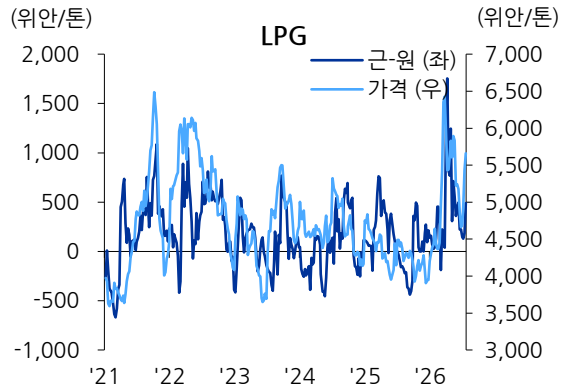
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



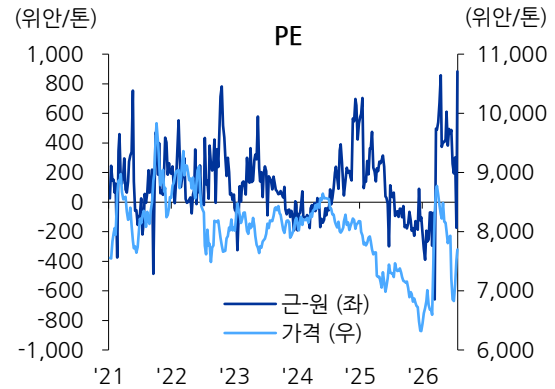
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



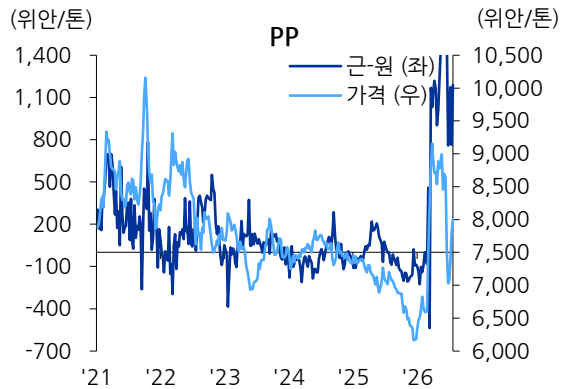
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



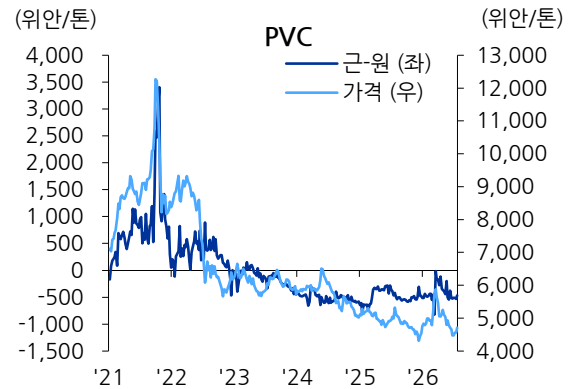
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



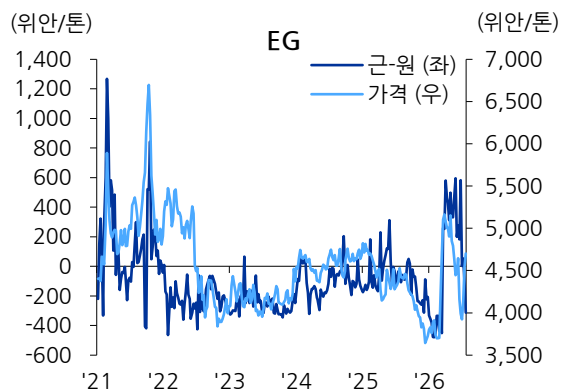
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



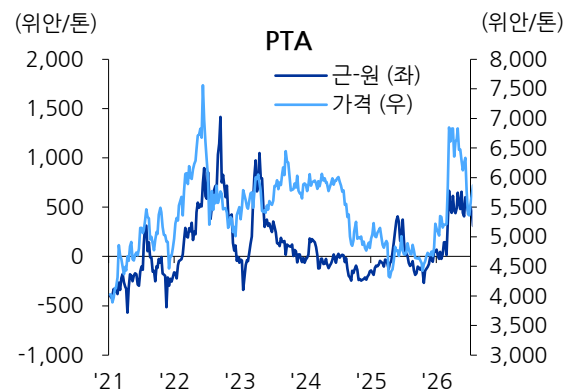
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



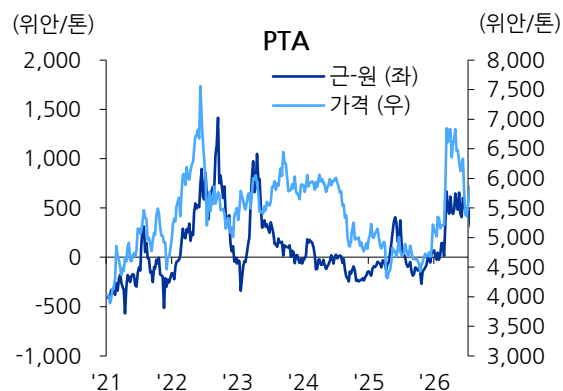
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



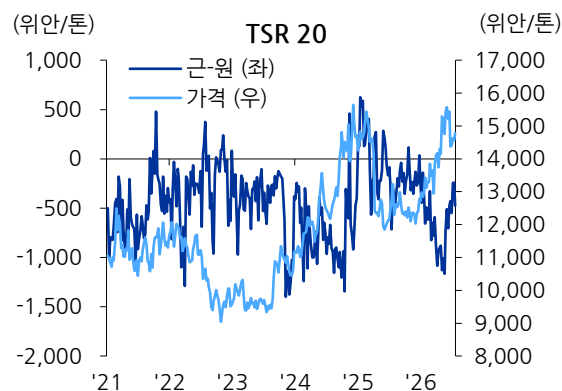
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



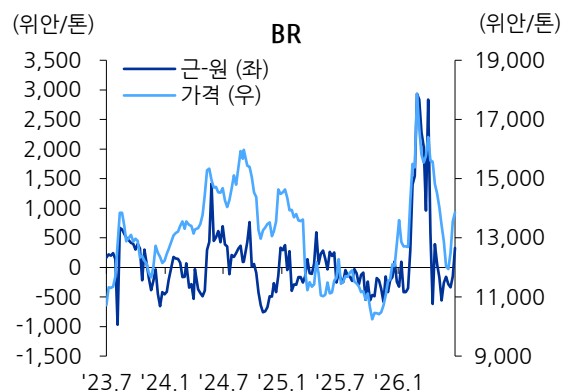
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



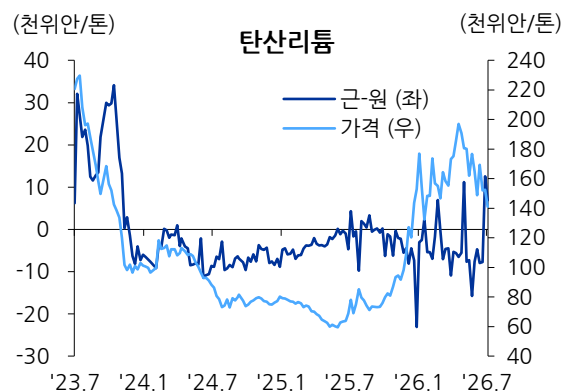
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



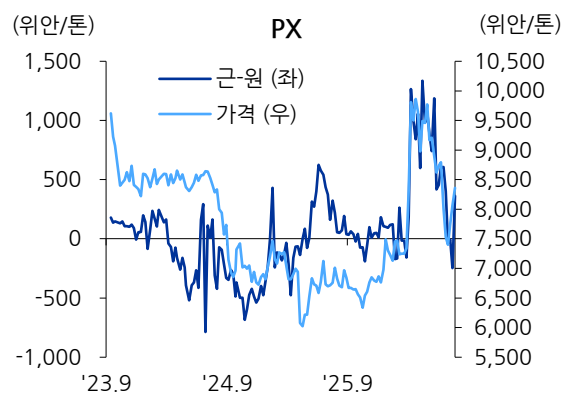
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



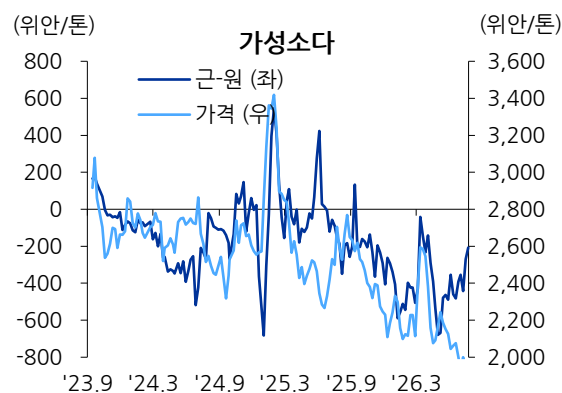
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



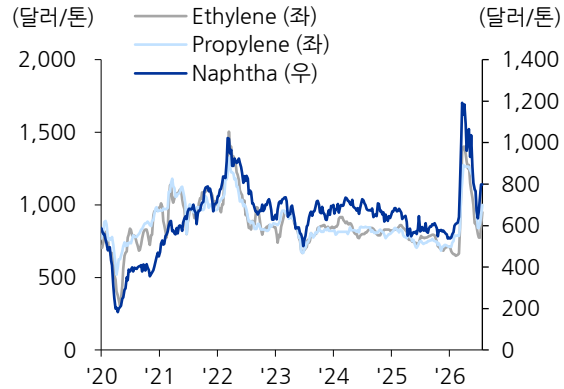
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



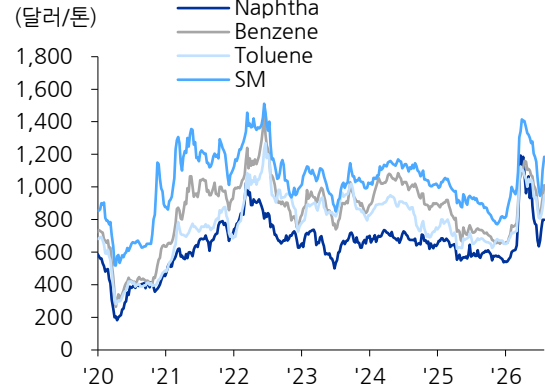
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



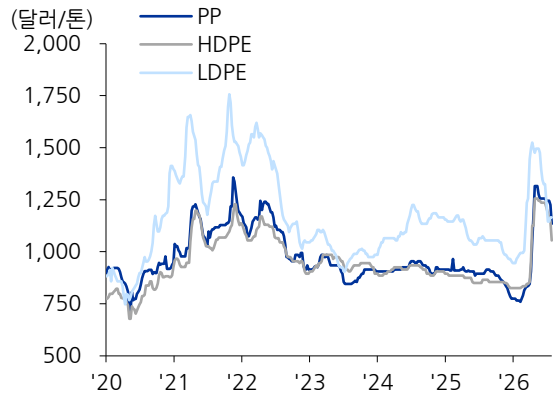
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



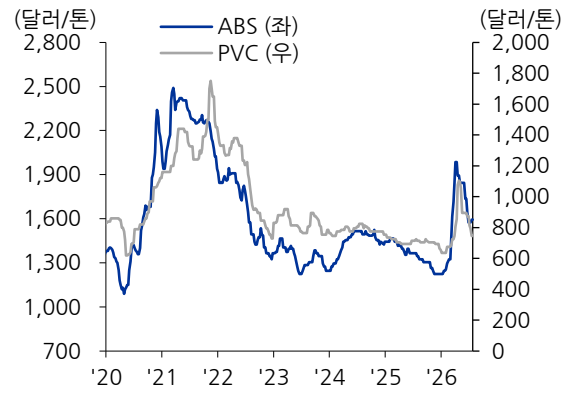
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



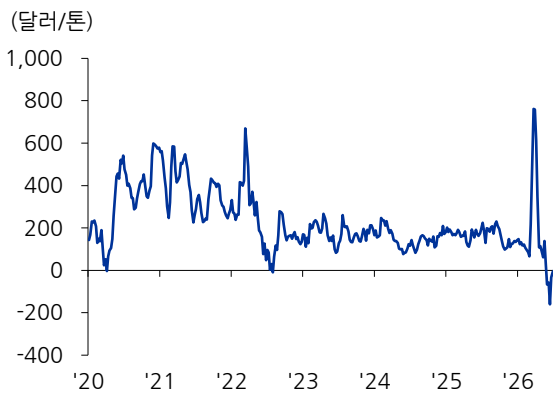
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



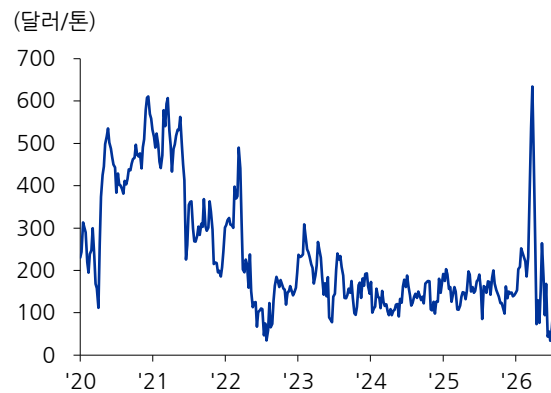
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



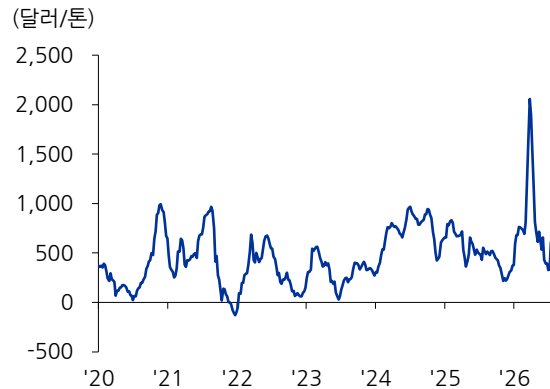
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



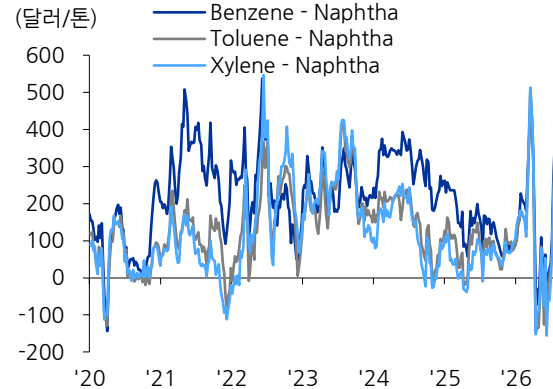
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



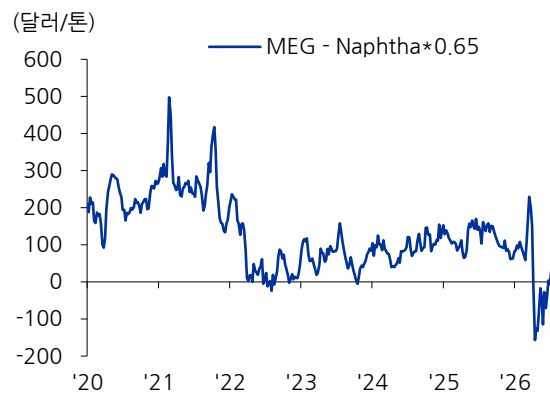
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



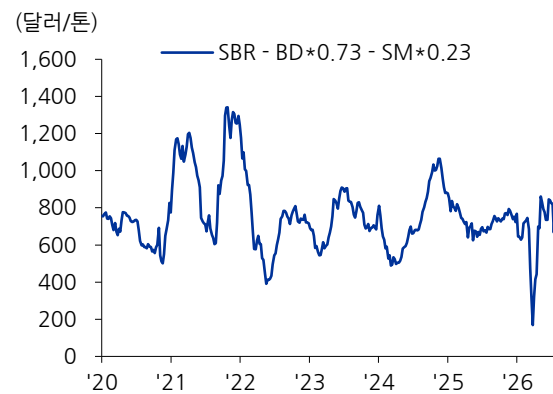
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



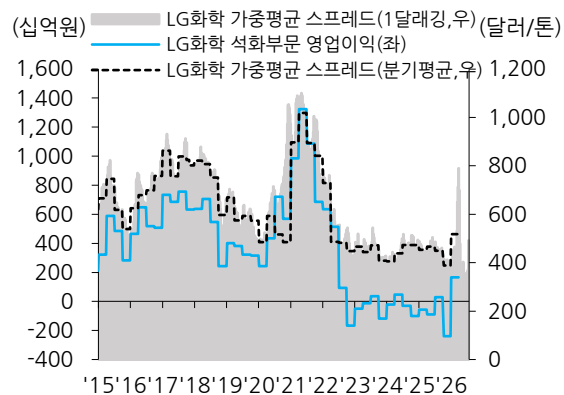
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



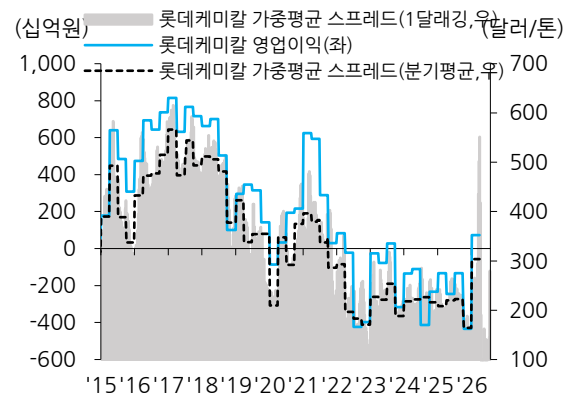
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



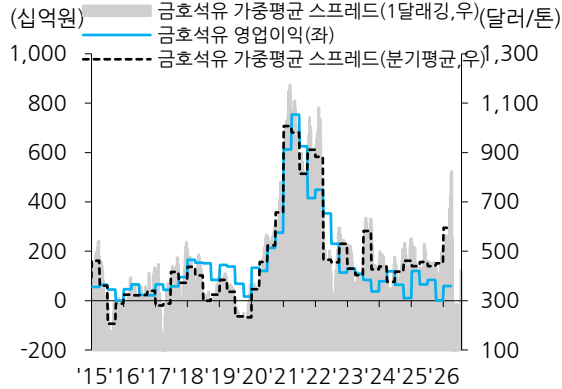
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



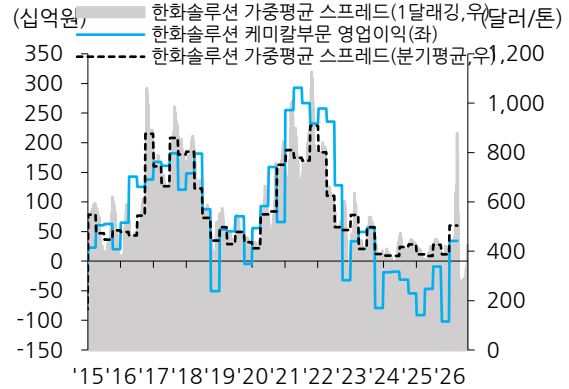
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



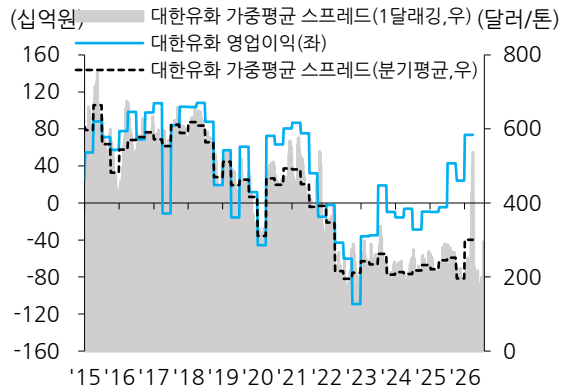
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



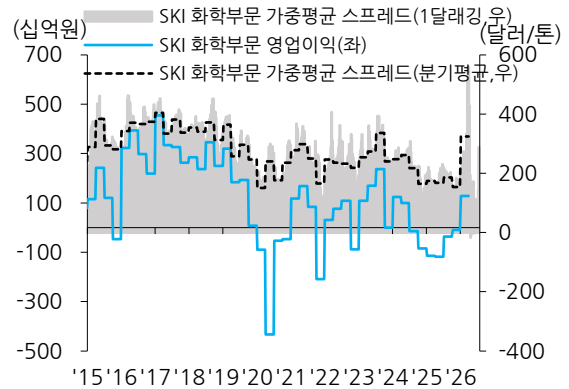
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



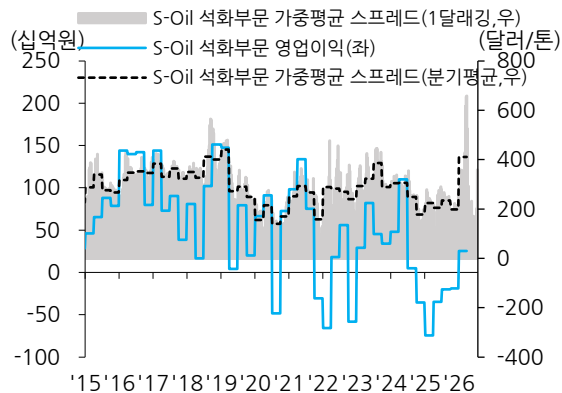
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



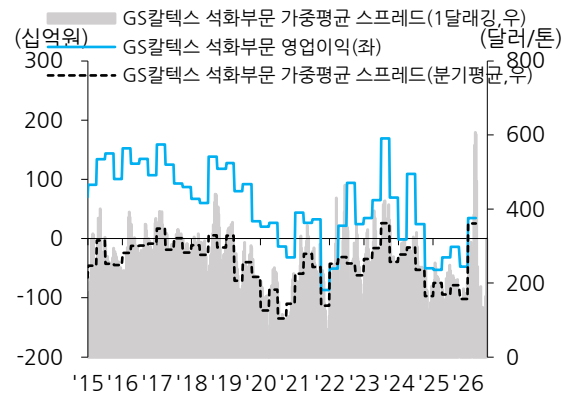
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표38. S-Oil 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: S-Oil, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표39. GS칼텍스 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: GS칼텍스, 씨스캠, 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 3자에게 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 저작물로서 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 경우에 동 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	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)