

정유화학

호르무즈 봉쇄 장기화, 그 다음은?



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(+7.2%), 휘발유(+6.3%), 등유(+8.1%), 경유(+7.8%), 고유황중유(+7.4%)
- 화학: 납사(+8.4%), PX(-5.3%), ABS(-3.6%), 톨루엔(+3.4%), TPA(+3.1%)
- 태양광: 폴리실리콘(+21.5%), 알루미늄(-1.0%), 메탈실리콘(+0.9%), 모듈(+0.0%)

9월까지의 편안하지만...

미국과 이란의 협상이 지연되면서 호르무즈 해협이 여전히 봉쇄 중이다. 중동산 원유 공급 차질이 지속되면서 실제 거래 가능한 물량과 수송 루트가 더 중요해지고 있다. 아이러니하게도 호르무즈와 바브엘만데브 해협의 통항량은 사후적으로 계속 상향 조정 중이다. 주요 정보지에 의하면 선박 위치와 화물 데이터가 늦게 반영되면서 지난 3주간 통항량이 평균 30~50만 b/d 씩 높아졌다. 호르무즈 원유 수송도 봉쇄 이후 평균 300만 b/d 수준으로 추정되며, 이번 주에는 직전 3주 수치가 최대 120만 b/d 상향됐다. 바브엘만데브도 200만 b/d 수준을 유지 중이다.

문제는 사우디다. 원유 재고는 고점의 80% 이상으로 올라온 가운데 안부항(서쪽) 선적량은 계속 감소 중이다. 라스 타누라항(동쪽) 처리량은 40만 b/d 늘었는데, 이 물량이 호르무즈를 통과하지 못하고 해상재고로 남으면 저장 부담은 더 커진다. 봉쇄가 장기화될수록 감산이 불가피하다. 다행히 아시아 원유 도입은 아직까지 안정적이다. 중국·인도·한국·일본의 7월 원유 수입량은 1,784만 b/d로 전월 대비 210만 b/d 증가했고, 8월도 1,700만 b/d 수준을 유지할 것으로 예상된다. 선제적인 물량 확보로 단기 충격을 흡수한 것이다. 그러나 10월부터는 상황이 달라질 수 있다. 아시아 정유사들은 미국산 원유 구매를 늘리고 있으며, 중동 의존도가 높은 한국은 조달 부담이 크다. 미국·중남미산 원유 비중을 높이면 항해거리와 유조선 운임, 원유 프리미엄이 동반 상승한다. 하반기 원유 도입이 충분하지 않으면 가동률 조정 가능성도 배제할 수 없다.

시황 측면에서는 단기적으로 정제마진 상승이 정유사들에게 긍정적이다. 중동산 원유 공급 차질로 아시아 가동률이 낮아지면 휘발유·경유·항공유 공급도 감소하기 때문이다. 그러나 봉쇄가 길어질수록 원료 도입 리스크가 커질 것으로 전망된다. 동절기 진입 전까지 유럽은 가스재고 90%를 확보해야 한다. 현재 재고가 50%에 불과하므로 가스 → 경유 급등 투자 포인트는 여전히 유효하다. 그러나 실적의 지속성을 위해서는 전쟁 종료, 원유 물량 확보가 우선되어야 할 것이다.

주간 주요 뉴스

미·이란 간 종전 협상 결렬 가능성 확대

미국과 이란의 종전 MOU 협상기간 60일이 종료, 트럼프 대통령은 이란과의 MOU 연장을 추진하지 않겠다고 발언

미·이란 종전 MOU 종료 첫날 호르무즈서 선박 피격

18일(현지시간) 호르무즈 해협에서 선박 1척이 미확인 발사체에 타격

후티 반군, 사우디 정유시설 및 선박 공격 지속

사우디 지산 지역 소재의 아람코 정제공장 드론 공격에 이어 홍해 모카함 부근에서 사우디 군함 5척을 탄도 미사일로 공격했다고 주장

IEA, OPEC 2026년 글로벌 수요 전망치 하향 조정

IEA는 2026년 글로벌 수요 증감 전망치를 기존 -100만 b/d에서 -160만 b/d로 하향. OPEC 또한 +78만 b/d에서 +58만 b/d로 조정

IEA, 미국 주간 상업용 원유 재고 큰 폭 증가

지난 7일 기준 미국 주간 상업용 원유 재고는 4억 2,441만 배럴로, 전주 대비 1,742만 배럴 증가하며 2023년 1월 이후 최대 증가폭 기록

주간 가격 동향

(달러/톤)	8/17	8/10	증감(%)
에틸렌	935	960	▼2.6
프로필렌	1,015	1,000	▲1.5
부타디엔	1,350	1,325	▲1.9
벤젠	940	915	▲2.7
톨루엔	920	890	▲3.4
자일렌	900	880	▲2.3
SM	1,140	1,130	▲0.9
HDPE	995	995	-
PVC	825	805	▲2.5
PS	1,345	1,375	▼2.2
ABS	1,605	1,665	▼3.6

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D
02)368-6878_tjdus2009@

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	8/17	8/7	7/20	5/18	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	88.5	79.8	79.0	106.1	10.9	12.0	(16.6)
WTI	82.9	77.4	80.7	103.7	7.2	2.7	(20.0)
납사	86.2	84.2	89.9	113.4	2.3	(4.1)	(24.0)
휘발유	111.5	104.9	107.7	135.2	6.3	3.5	(17.6)
등유	152.5	141.0	148.4	157.1	8.1	2.8	(2.9)
경유	157.9	146.5	147.6	152.5	7.8	7.0	3.5
고유황중유	91.0	84.6	83.5	112.1	7.4	8.9	(18.8)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	8/17	8/10	7/20	5/18	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	788	727	798	1,036	8.4	(1.3)	(23.9)
에탄	-	125	120	104	-	-	-
프로판	-	365	386	464	-	-	-
에틸렌	935	960	850	1,100	(2.6)	10.0	(15.0)
프로필렌	1,015	1,000	925	1,225	1.5	9.7	(17.1)
부타디엔	1,350	1,325	1,275	1,675	1.9	5.9	(19.4)
벤젠	940	915	935	1,070	2.7	0.5	(12.1)
톨루엔	920	890	870	1,045	3.4	5.7	(12.0)
자일렌	900	880	885	1,040	2.3	1.7	(13.5)
PX	1,070	1,130	1,035	1,180	(5.3)	3.4	(9.3)
HDPE	995	995	985	1,235	-	1.0	(19.4)
LDPE	1,255	1,245	1,165	1,495	0.8	7.7	(16.1)
PP	1,095	1,085	1,025	1,255	0.9	6.8	(12.7)
PVC	825	805	755	895	2.5	9.3	(7.8)
PS	1,345	1,375	1,325	1,675	(2.2)	1.5	(19.7)
ABS	1,605	1,665	1,595	1,845	(3.6)	0.6	(13.0)
PET	1,040	1,060	1,050	1,270	(1.9)	(1.0)	(18.1)
SBR	2,042	1,996	1,850	2,345	2.3	10.3	(12.9)
TPA	825	800	805	855	3.1	2.5	(3.5)

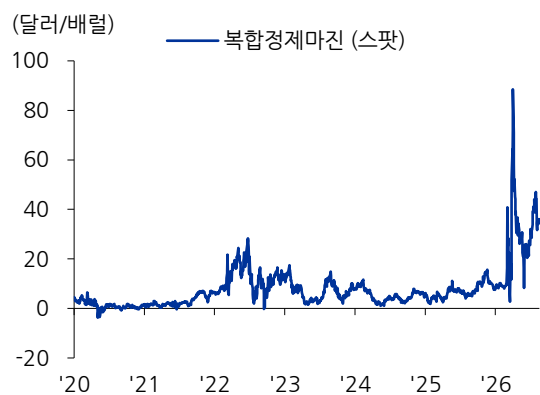
자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	8/12	8/5	7/15	5/13	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,494	1,481	1,479	1,521	0.9	1.0	(1.8)
PV Poly-Si	5,080	4,180	4,280	4,680	21.5	18.7	8.5
웨이퍼 (달러/개)	0.068	0.068	0.068	0.072	-	-	(5.6)
셀 (달러/와트)	0.031	0.031	0.031	0.041	-	-	(24.4)
모듈 (달러/와트)	0.112	0.112	0.112	0.113	0.0	0.1	(1.3)
알루미늄	3,249	3,283	3,158	3,628	(1.0)	2.9	(10.5)

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



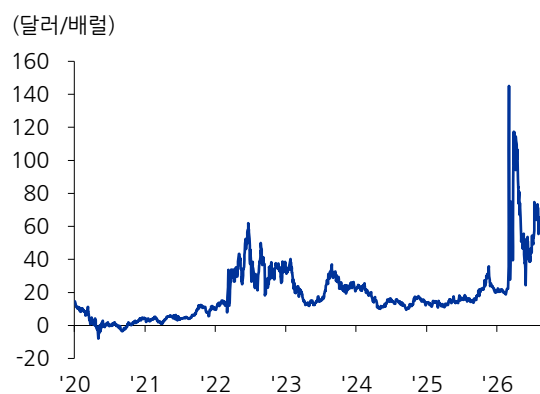
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



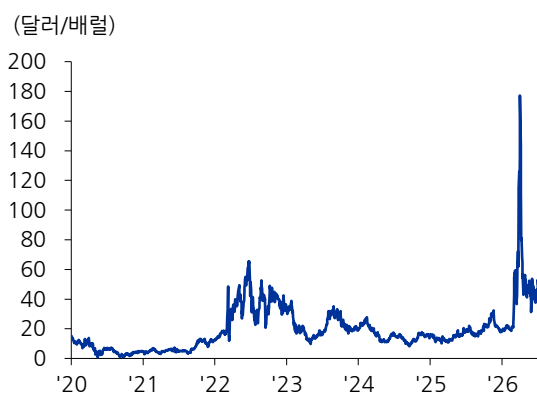
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



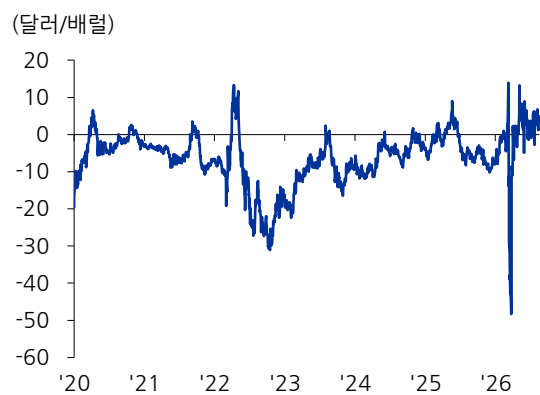
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



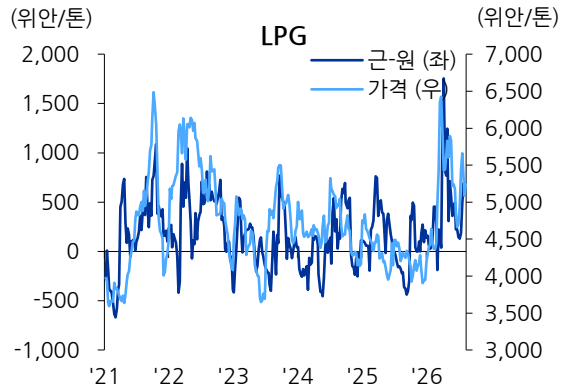
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



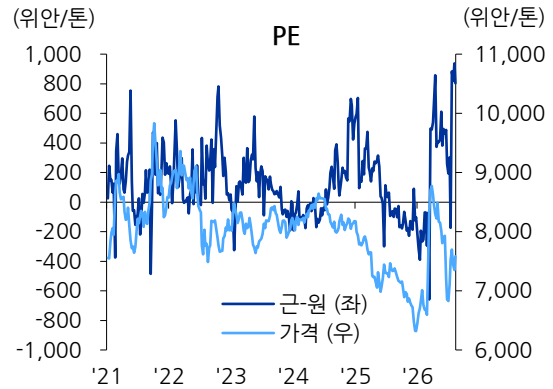
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



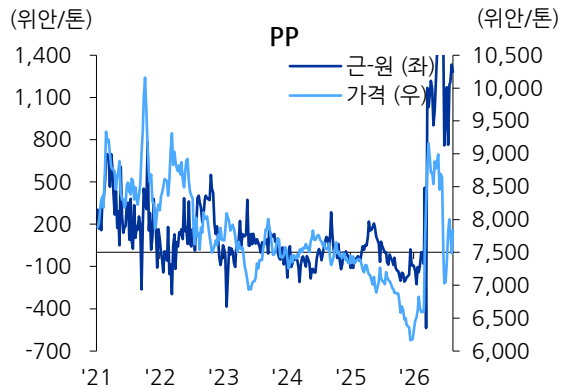
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



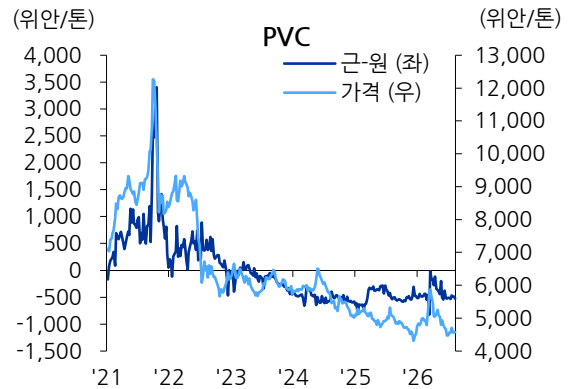
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



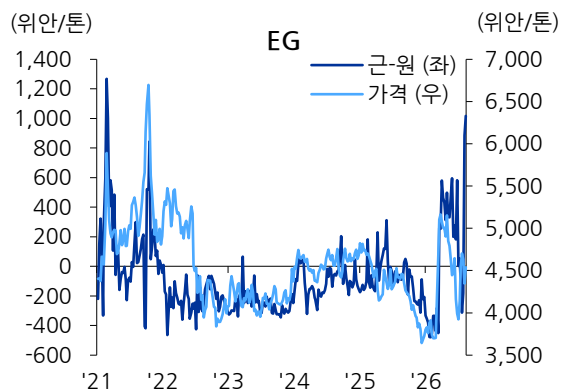
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



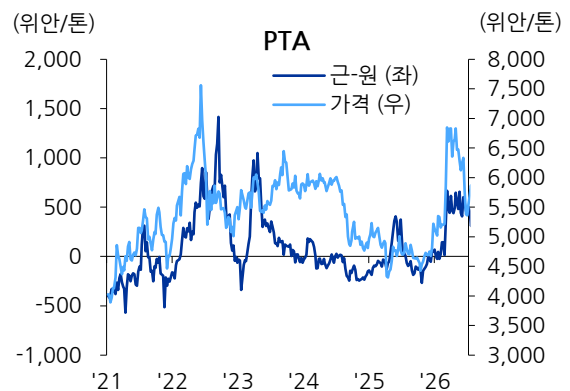
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



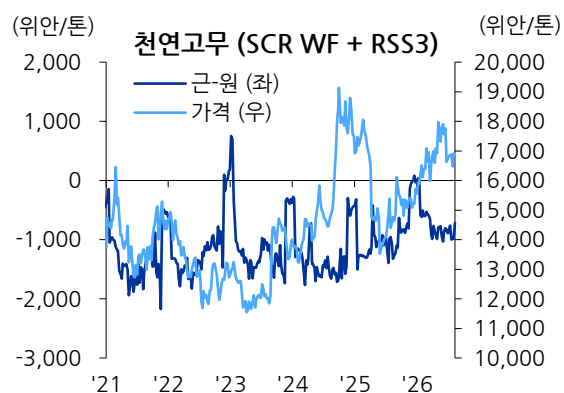
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



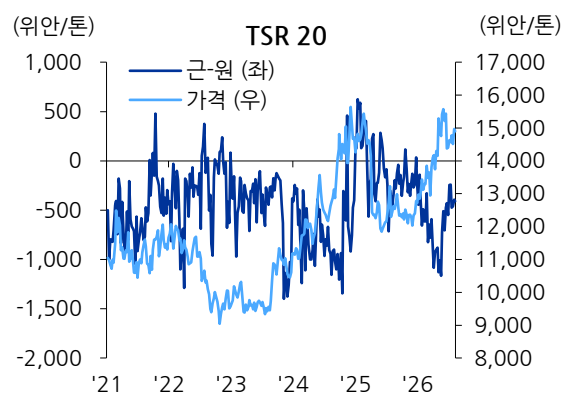
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



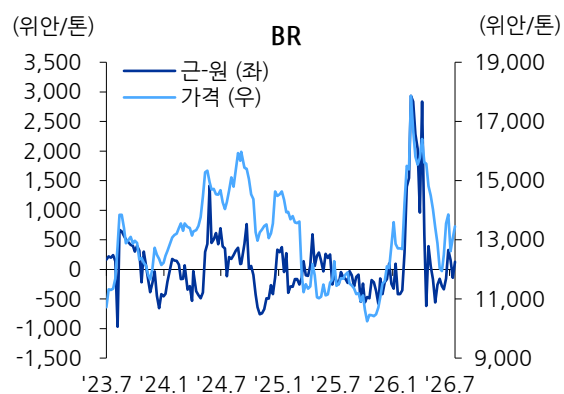
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



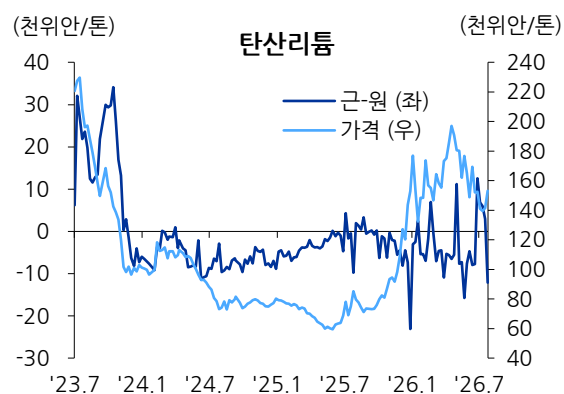
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



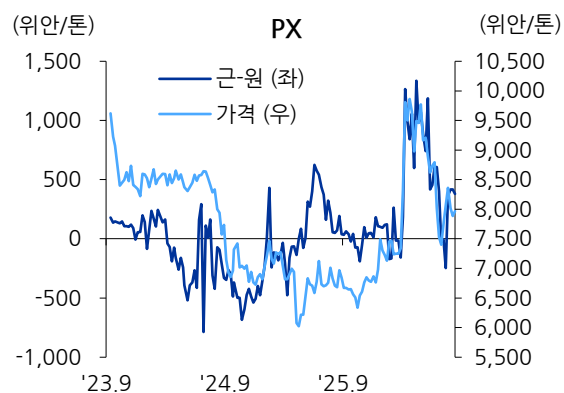
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



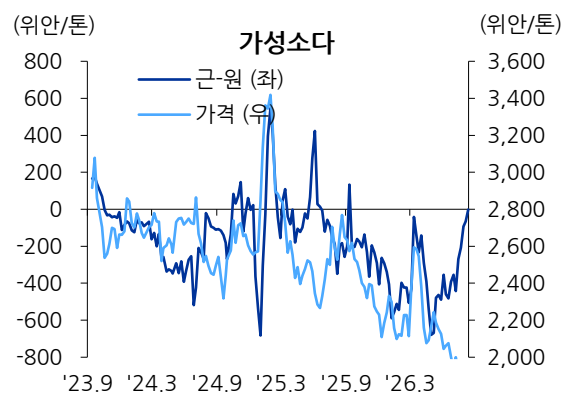
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



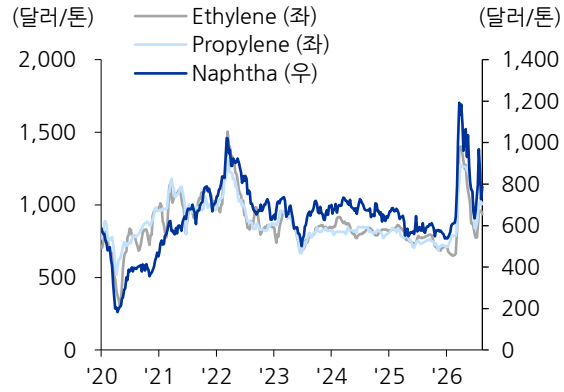
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



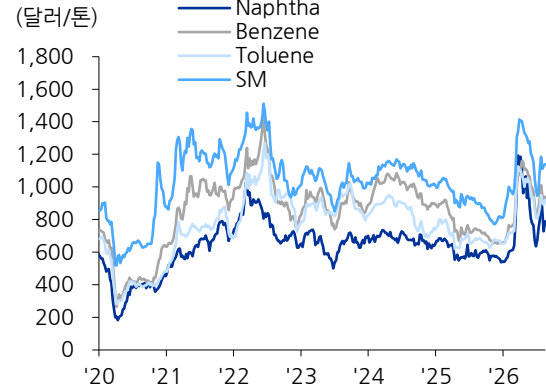
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



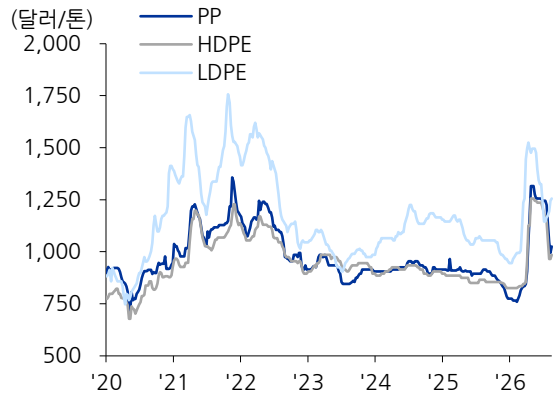
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



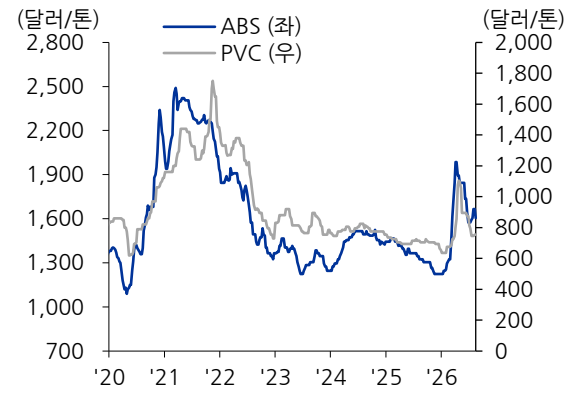
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



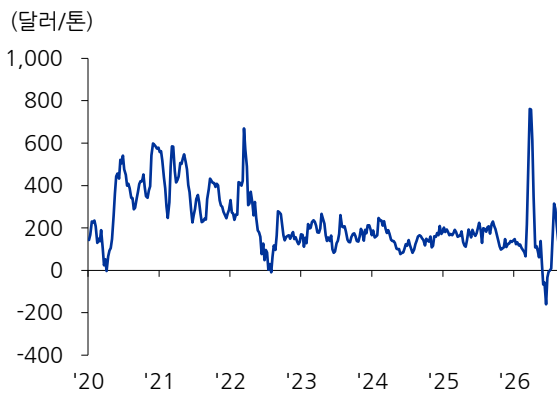
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



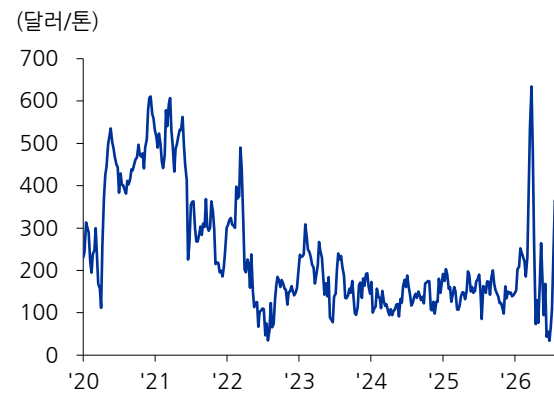
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



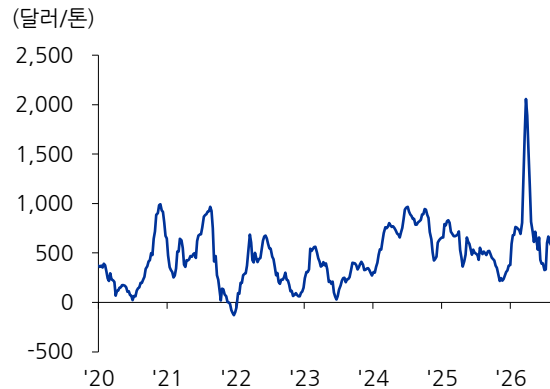
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



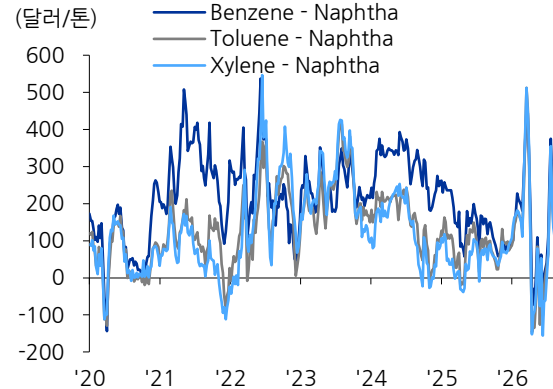
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



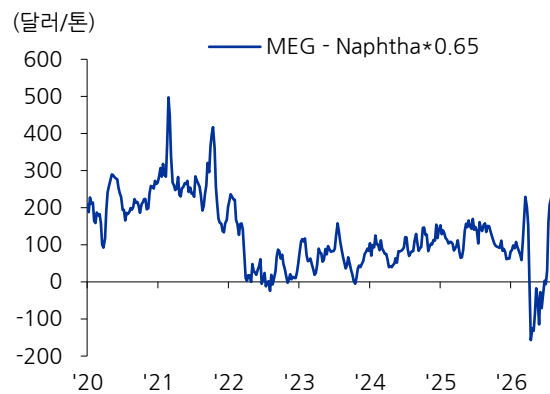
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



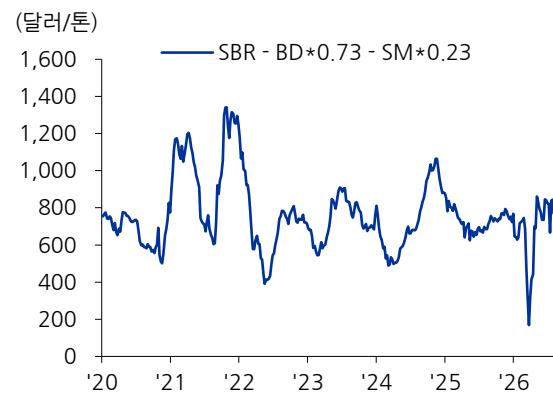
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



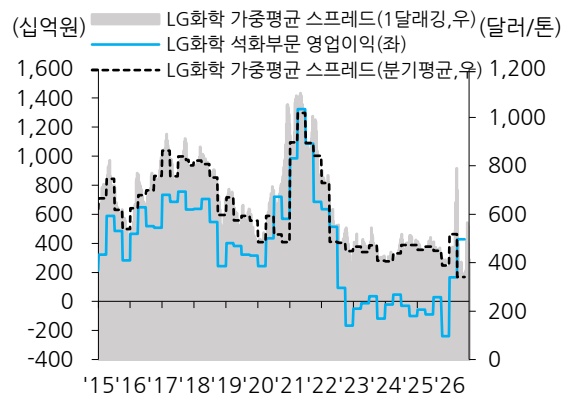
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



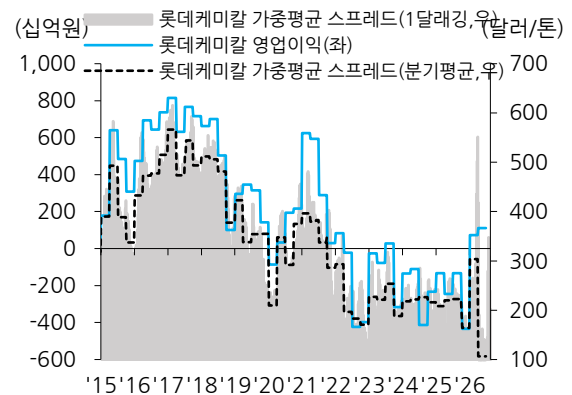
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



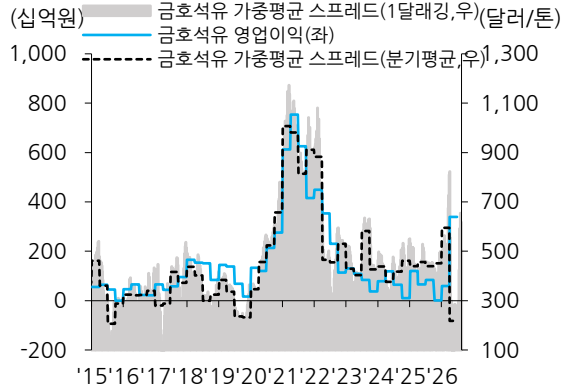
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



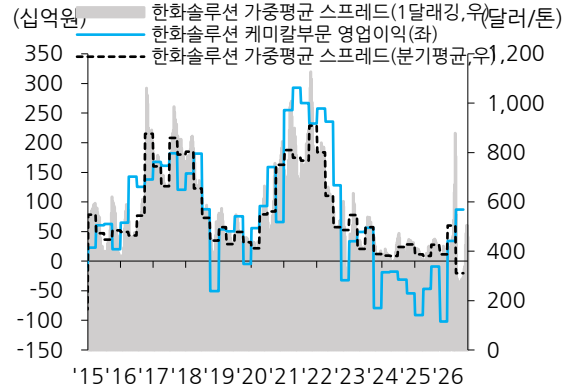
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



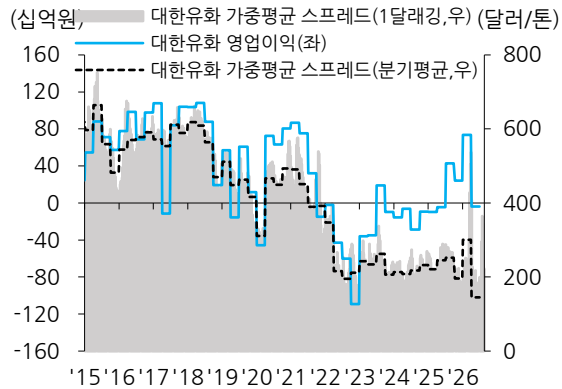
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



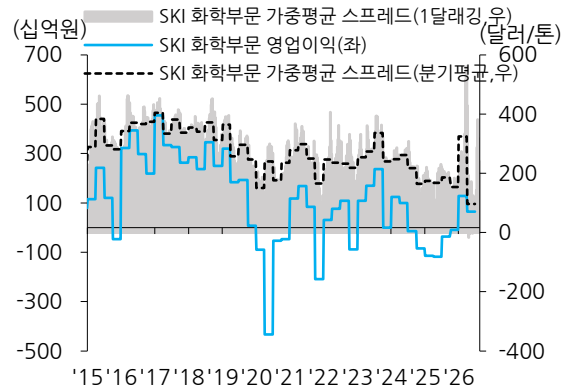
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



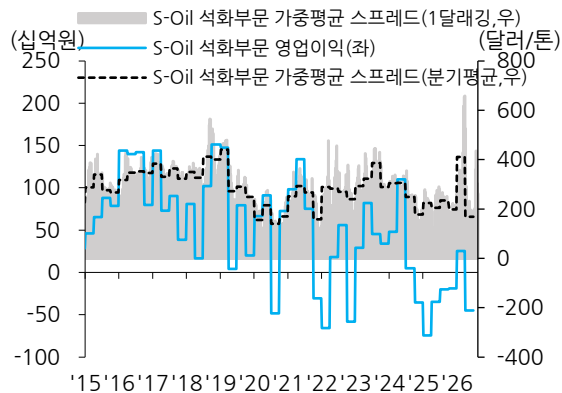
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



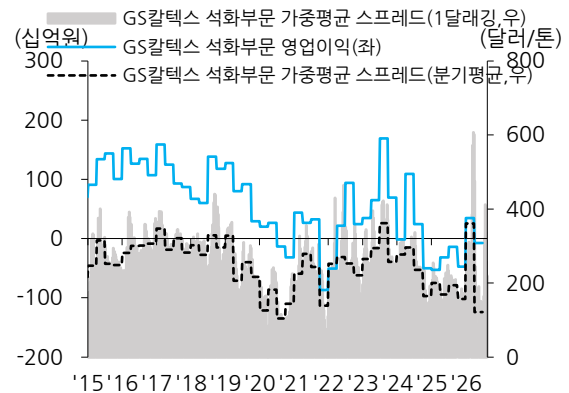
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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)