

정유화학

글로벌 가스 가격 강세와 정제마진



주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(+8.0%), 휘발유(+8.3%), 등유(+7.3%), 경유(+5.2%), 고유황중유(+1.0%)
- **화학:** 톨루엔(+9.0%), TPA(+8.0%), 에틸렌(+7.6%), PX(+6.1%), 벤젠(+5.9%)
- **태양광:** 폴리실리콘(-3.8%), 알루미늄(+2.3%), 모듈(+0.3%), 메탈실리콘(+0.0%)

정제마진 강세, 3분기까지는 편안하게 유지될 전망

글로벌 가스 가격은 유럽 TTF 를 중심으로 아시아 LNG(JKM), 미국 Henry Hub 까지 동반 강세를 지속했다. 지난 주 10 월 인도분 TTF 는 25.0 달러/mmBTU 까지 오르며 강세를 보였다. 가격 상승의 이유는 지정학적 변수보다도 유럽 내 수급 편 더멘탈에 있다. 노르웨이 콜스네스 가스 처리시설과 트롤 가스전의 예상치 못한 정비로 공급이 감소한 가운데, 풍력 발전량 부진과 발전용 가스 수요 증가가 겹치면서 수급이 타이트해졌다. 또한 유럽의 낮은 재고 수준이 가격 하단을 지지하고 있다. EU 가스 저장률은 66.4%로 전 주말 대비 상승했지만, 저장량은 전년 동기 대비 16.2%, 최근 5 년 평균 대비 20.2% 낮다. 겨울 진입 전 추가 재고 확보가 필요한 상황인 만큼 유럽의 LNG 수입 수요는 당분간 견조할 가능성이 높다. 이는 아시아와의 LNG 물량 확보 경쟁을 심화시키는 요인이다.

실제로 JKM도 25 달러/mmBTU를 넘으며 2023년 1분기 이후 최고치를 기록했다. 미국 Henry Hub도 Freeport LNG 유지보수 종료에 따른 원료가스 수요 회복과 냉방 수요 증가로 2.9 달러/mmBTU까지 상승했다. 미국 재고는 5년 평균보다 5.2% 높지만 LNG 수출 확대가 초과 공급을 흡수하는 중이다.

현재 가스시장은 유럽의 재고 보충과 공급 차질, 아시아의 겨울철 선구매, 미국의 LNG 수출 확대가 맞물리며 전 지역에서 가격 강세가 나타나는 중이다. 특히 유럽 재고 축적 속도가 충분히 회복되지 못할 경우 겨울을 앞두고 가격 변동성은 더 확대될 수 있다. 가스 가격 변동성이 커질수록 발전·산업용 보일러의 디젤 스위칭 수요가 증가할 수 있어, 중간유분 수요 확대와 디젤 마진 강세를 지지하는 요인으로 작용할 전망이다. 러시아의 정제 설비 파손이 확대되는 가운데 수요가 증가하며 정제마진은 3 분기에도 강세를 이어갈 가능성이 높다. 국제유가 상승까지 겹치며 정유사들의 3분기 실적은 시장 눈높이를 상회할 전망이다.

주간 주요 뉴스

美, 이란에 대한 신규 금융제재

미 재무부 OFAC 는 이란 석유판매 수익 이전 등을 지원한 혐의로 튀르키예 Golden Global Bank 및 자회사 2 곳을 신규 제재 대상에 추가

이스라엘, 이란 공격 경고

이스라엘 국방부 카츠 장관은 이란이 공격할 경우 이란의 민간, 군사, 에너지 시설을 공격할 것이라고 발언

美특사단 러우 방문 후에도 종전 협상 부진

미 특사단이 러시아와 우크라이나를 방문해 러우 전쟁 종전 방안을 논의했으나 실질적인 협상 진전은 부재

OPEC+, 10월 원유 생산량 동결 합의

지난 6일(현지시간) OPEC+ 산유국들은 10월 원유 생산량 목표를 현행 수준으로 동결하기로 합의

EIA,美상업용 원유 재고 감소

8/28 기준 미 상업용 원유 재고는 4 억 2,450 만배럴로 전주대비 450 만배럴 감소, 휘발유 재고는 117만배럴 감소한 2 억 567 만배럴

주간 가격 동향

(달러/톤)	9/7	8/31	증감(%)
에틸렌	1,060	985	▲7.6
프로필렌	1,100	1,060	▲3.8
부타디엔	1,495	1,475	▲1.4
벤젠	1,070	1,010	▲5.9
톨루엔	1,025	940	▲9.0
자일렌	985	935	▲5.3
SM	1,260	1,190	▲5.9
HDPE	1,055	1,045	▲1.0
PVC	835	835	-
PS	1,385	1,365	▲1.5
ABS	1,605	1,605	-

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	9/4	8/28	8/7	6/5	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	100.3	92.3	79.8	94.2	8.6	25.7	6.4
WTI	90.0	83.3	77.4	93.3	8.0	16.3	(3.6)
납사	92.6	88.0	84.2	83.6	5.3	10.0	10.8
휘발유	121.3	112.0	104.9	116.2	8.3	15.6	4.4
등유	156.6	146.0	141.0	144.0	7.3	11.0	8.7
경유	158.9	151.1	146.5	144.8	5.2	8.5	9.7
고유황중유	94.0	93.0	84.6	100.2	1.0	11.0	(6.2)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	9/7	8/31	8/10	6/8	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	860	815	727	775	5.5	18.3	11.0
에탄	125	-	125	115	-	-	9.1
프로판	396	-	365	438	-	8.6	(9.5)
에틸렌	1,060	985	960	875	7.6	10.4	21.1
프로필렌	1,100	1,060	1,000	1,100	3.8	10.0	-
부타디엔	1,495	1,475	1,325	1,590	1.4	12.8	(6.0)
벤젠	1,070	1,010	915	995	5.9	16.9	7.5
톨루엔	1,025	940	890	930	9.0	15.2	10.2
자일렌	985	935	880	985	5.3	11.9	-
PX	1,125	1,060	1,130	1,120	6.1	(0.4)	0.4
HDPE	1,055	1,045	995	1,185	1.0	6.0	(11.0)
LDPE	1,315	1,295	1,245	1,345	1.5	5.6	(2.2)
PP	1,115	1,115	1,085	1,245	-	2.8	(10.4)
PVC	835	835	805	875	-	3.7	(4.6)
PS	1,385	1,365	1,375	1,525	1.5	0.7	(9.2)
ABS	1,605	1,605	1,665	1,735	-	(3.6)	(7.5)
PET	1,140	1,080	1,060	1,160	5.6	7.5	(1.7)
SBR	2,251	2,189	1,996	2,168	2.8	12.8	3.8
TPA	880	815	800	825	8.0	10.0	6.7

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	9/2	8/26	8/5	6/3	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,517	1,517	1,481	1,507	0.0	2.5	0.7
PV Poly-Si	5,070	5,270	4,180	4,630	(3.8)	21.3	9.5
웨이퍼 (달러/개)	0.086	0.086	0.068	0.072	-	26.5	19.4
셀 (달러/와트)	0.038	0.038	0.031	0.041	-	22.6	(7.3)
모듈 (달러/와트)	0.111	0.111	0.112	0.113	0.3	(0.2)	(1.4)
알루미늄	3,293	3,218	3,283	3,647	2.3	0.3	(9.7)

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



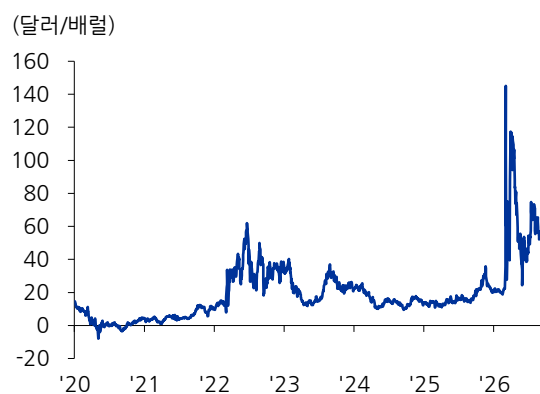
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



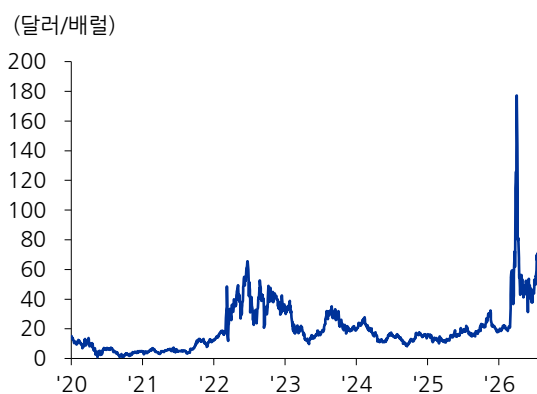
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



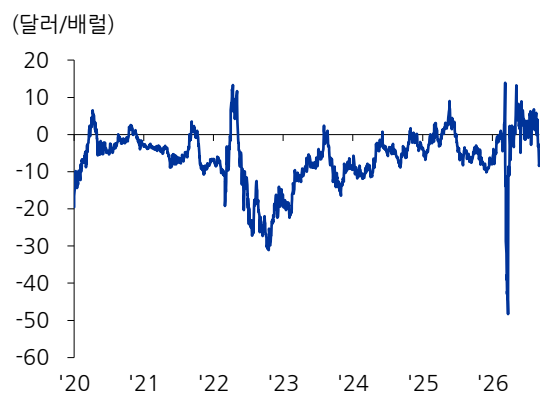
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



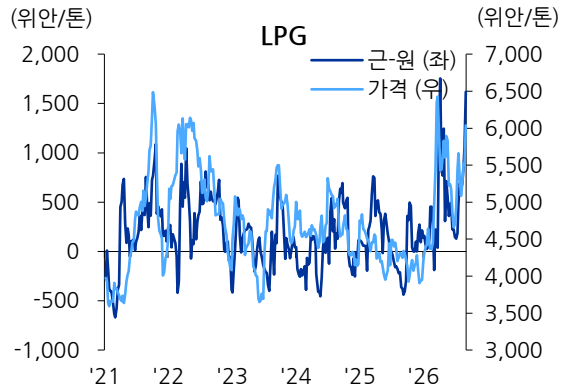
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



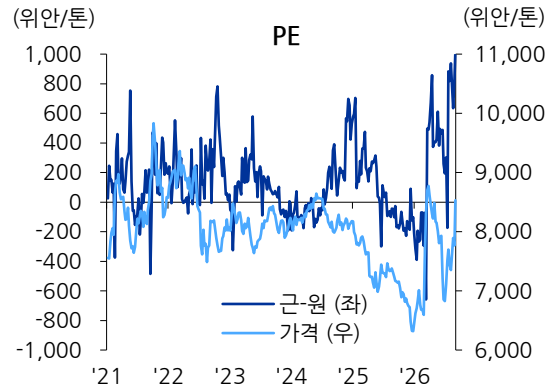
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



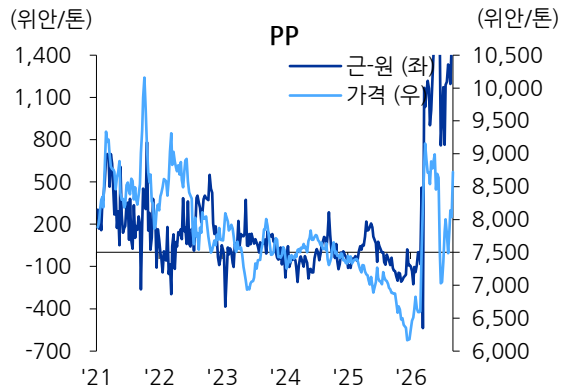
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



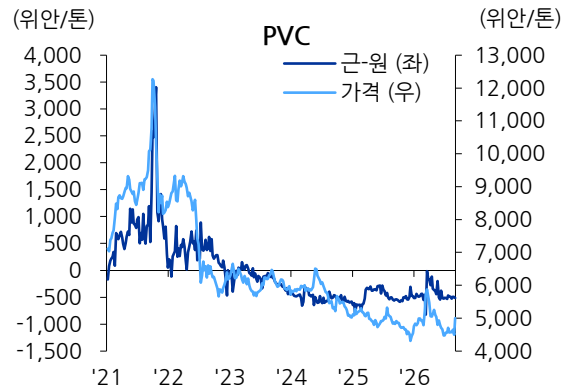
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



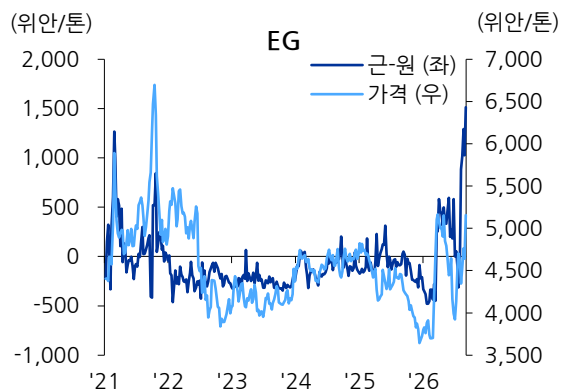
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



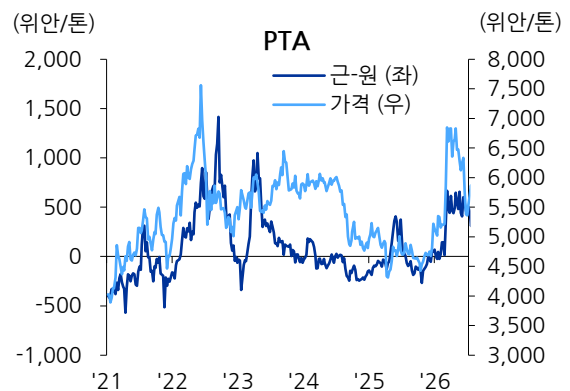
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



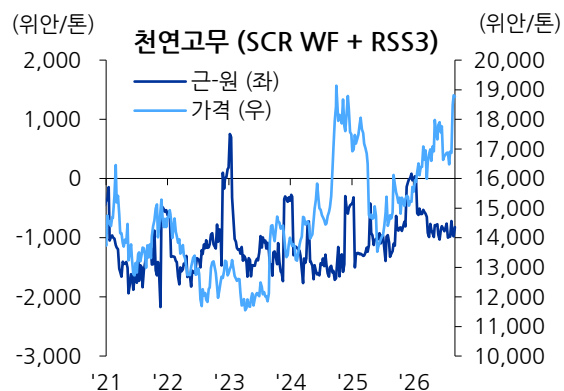
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



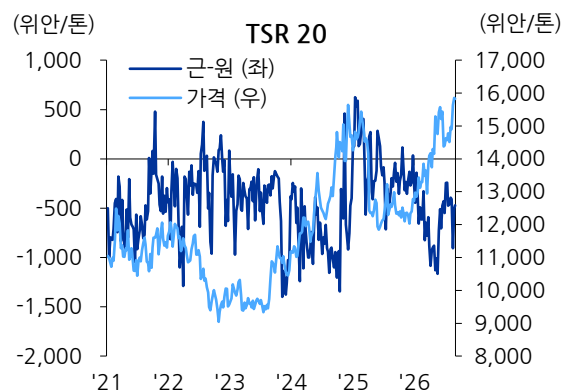
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



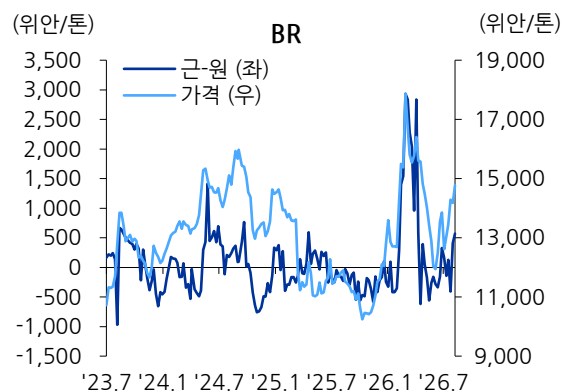
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



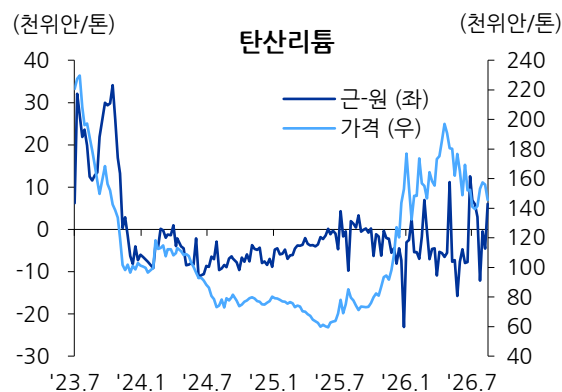
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



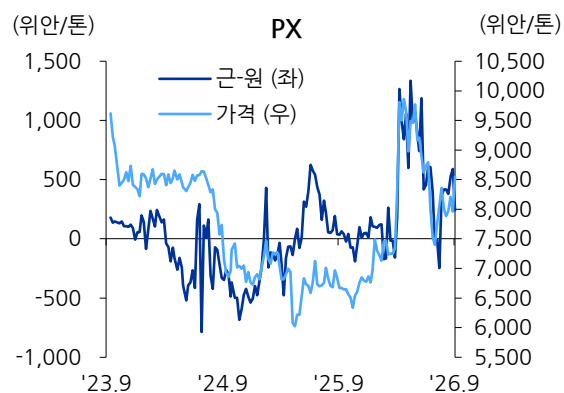
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



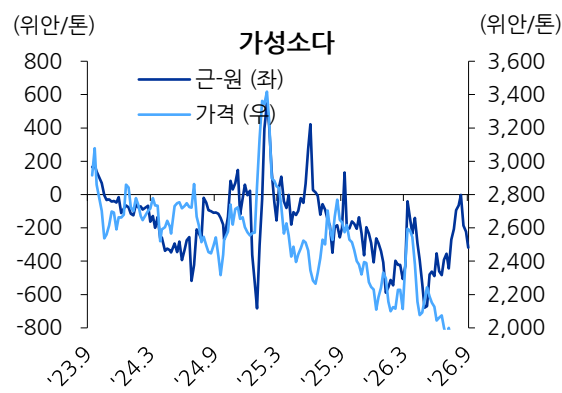
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



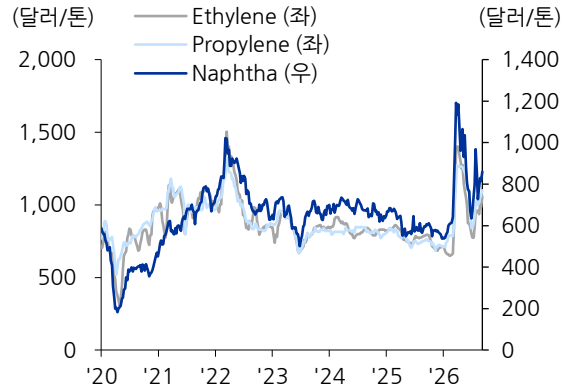
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



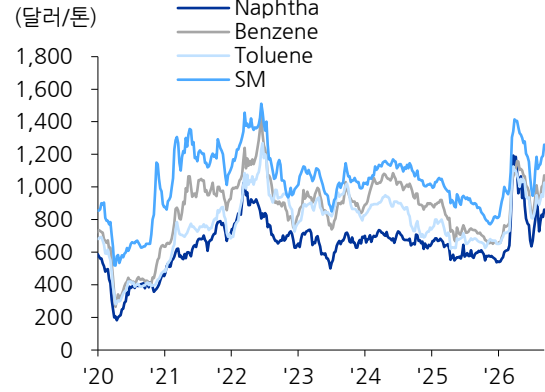
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



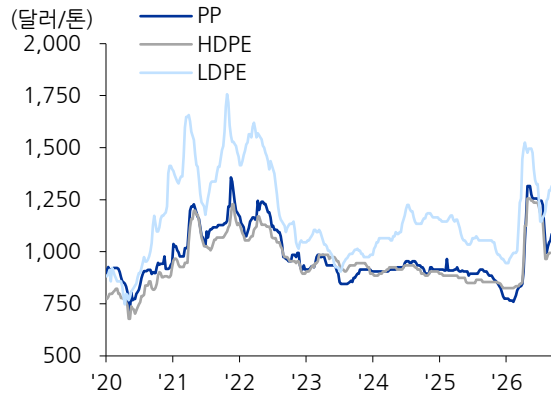
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



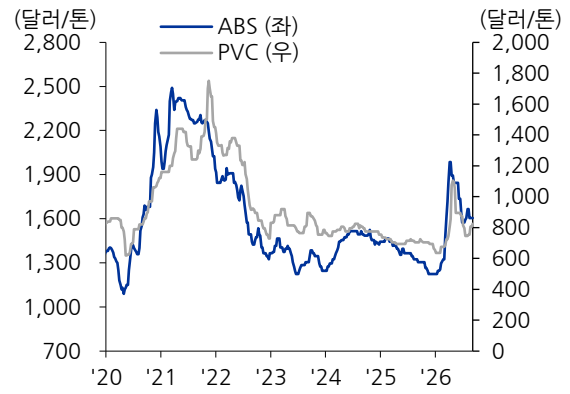
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



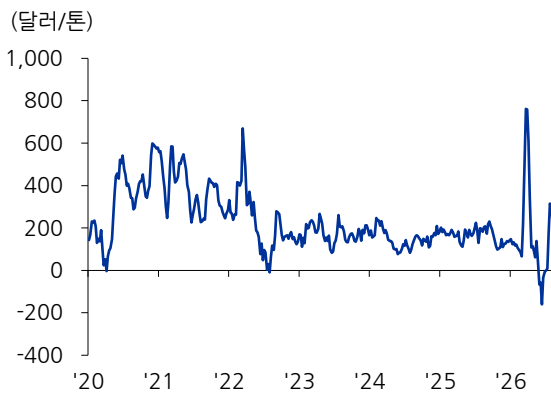
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



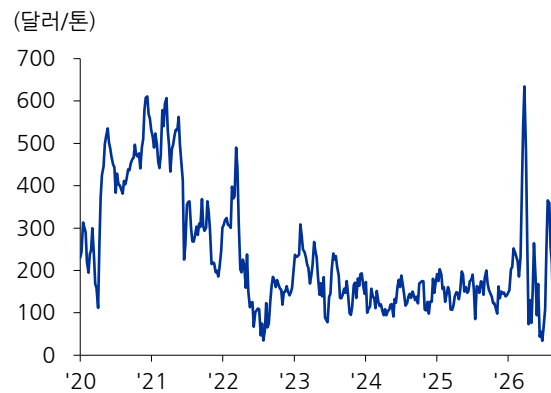
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



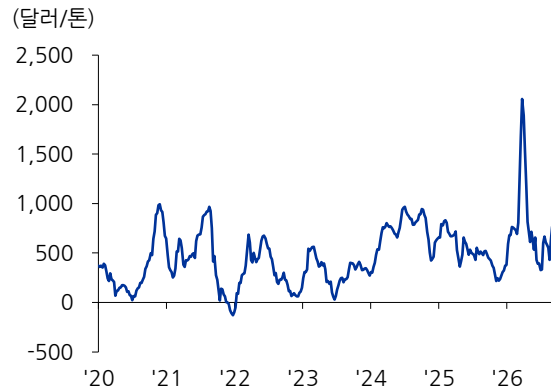
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



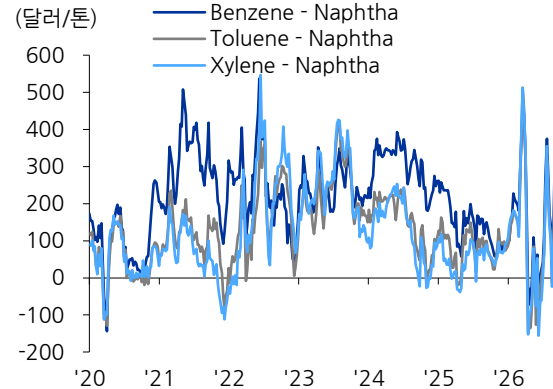
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



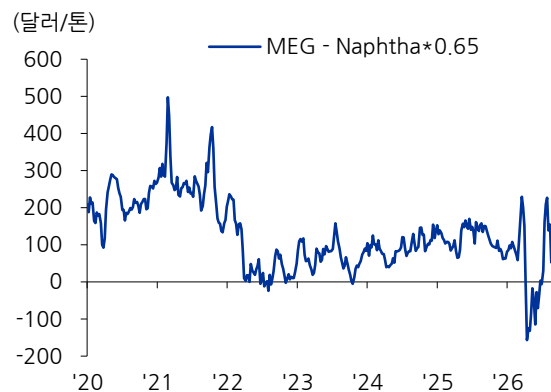
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



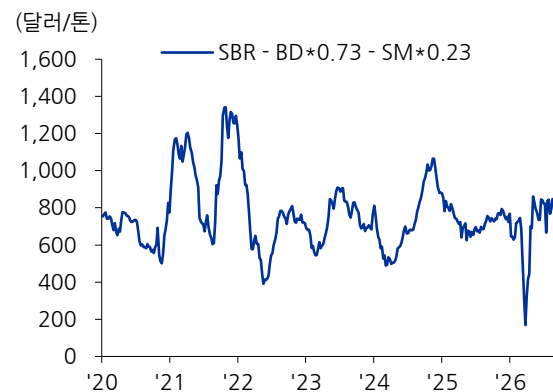
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



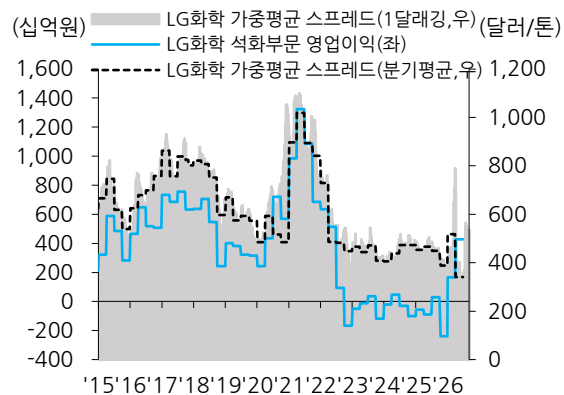
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



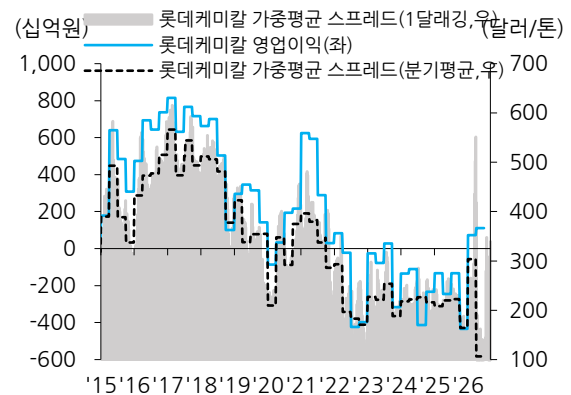
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



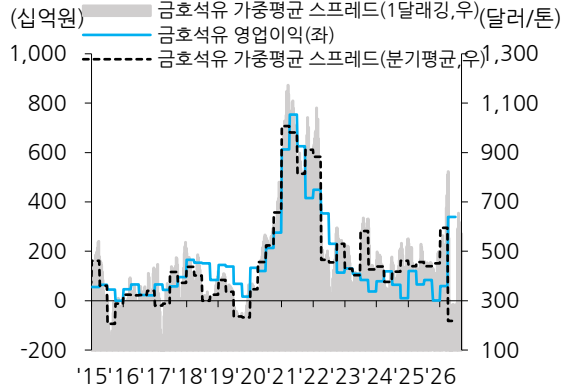
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



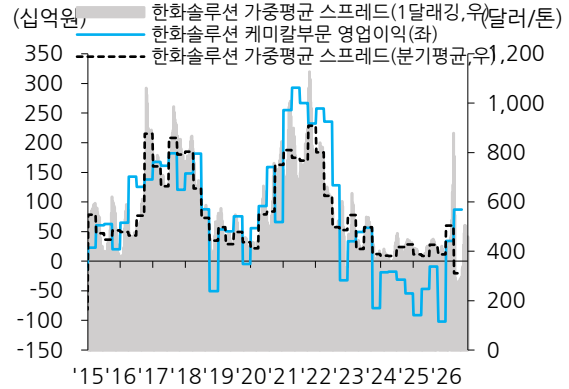
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



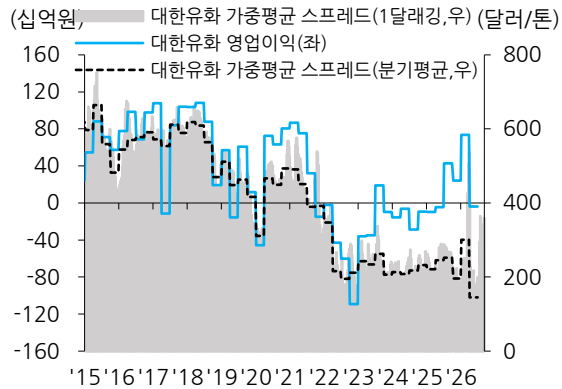
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



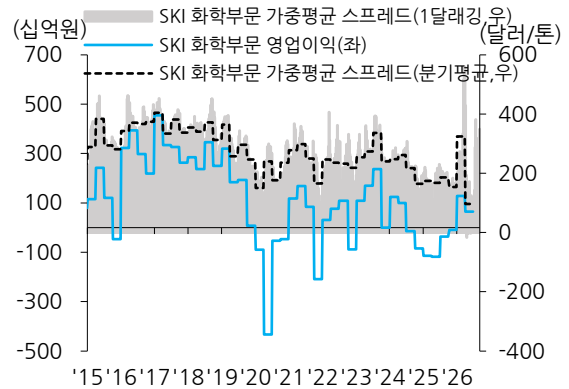
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



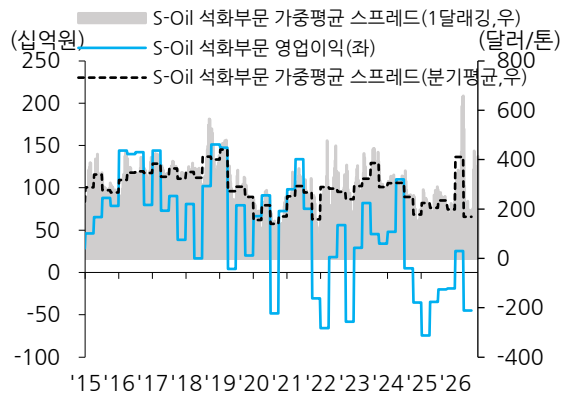
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



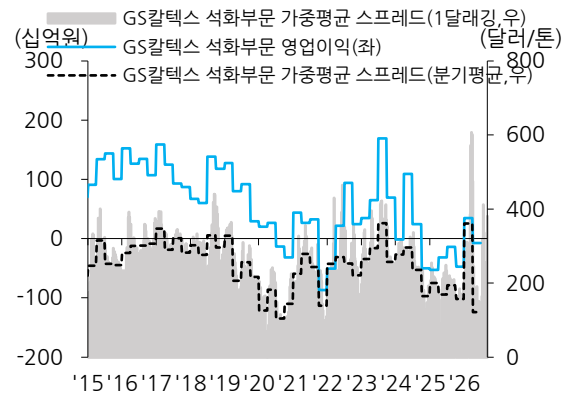
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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)