

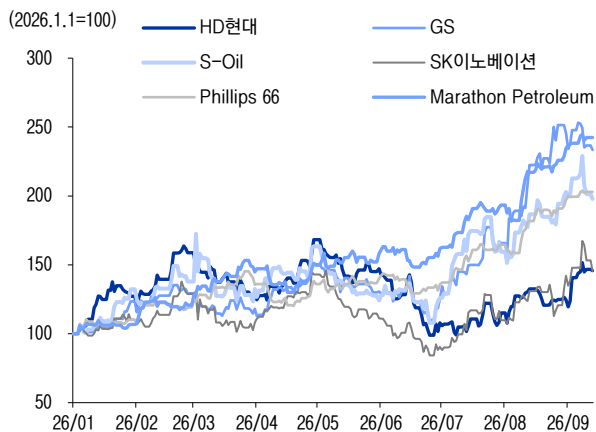
정유화학 Weekly

Analyst 정경희 _ 2 차전지/정유화학 _ khchung@ls-sec.co.kr

종목명	TICKER	현재주가 (09/14)	시가총액 (십억원)	수익률						
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
시장 및 섹터 주요 지수										
KOSPI	KOSPI	6,687		+1.6	-1.5	+5.2	-22.6	+31.3	+108.9	+58.7
KOSDAQ	KOSDAQ	814		+3.0	-3.0	+4.2	-22.5	-16.9	+1.0	-12.1
KRX 에너지화학	KRXENCM	2,826		+2.7	+2.0	+12.5	-12.6	-1.8	+26.7	+11.9
KOSPI 화학	KOSPCHEM	19,636		+1.9	-1.7	+5.6	-25.2	+37.0	+144.2	+71.9
정유										
SK이노베이션	096770	138,300	23,380	+5.7	+18.3	+24.3	+18.4	+26.9	+30.0	+36.7
HD현대	267250	240,500	18,998	+12.7	+10.3	+15.4	-14.1	-8.0	+74.3	+27.6
S-Oil	010950	157,300	17,709	+6.4	+5.4	+25.0	+37.4	+24.4	+160.0	+89.5
GS	078930	123,900	11,510	+4.2	-4.1	+27.9	+62.4	+101.8	+173.2	+120.1
화학										
LG화학	051910	282,000	19,907	-1.7	+1.8	+9.9	-19.9	-8.1	+1.4	-15.3
롯데케미칼	011170	60,000	2,567	-1.6	+0.8	+4.0	-25.9	-16.4	-5.1	-14.7
금호석유화학	011780	125,900	3,167	-5.4	+0.0	+7.6	-4.6	+4.3	+18.0	+4.3
KCC	002380	482,000	4,142	-0.6	+1.8	+21.6	-16.8	-2.6	+23.0	+14.6
SK케미칼	285130	55,200	955	+0.6	+1.9	+30.2	+31.4	+0.7	-10.1	-15.7
OCI	456040	79,300	710	-0.6	-3.3	+9.2	-34.0	+7.5	+48.0	+33.1
OCI홀딩스	010060	227,500	4,247	+0.0	-17.1	+1.1	-27.0	+88.6	+157.6	+97.5
한화솔루션	009830	30,050	6,758	+0.5	-11.0	+12.1	-20.2	-20.3	+11.4	+18.9
씨에스윈드	112610	46,950	1,980	+2.3	-5.0	+17.8	+4.2	+10.7	+10.3	+12.9

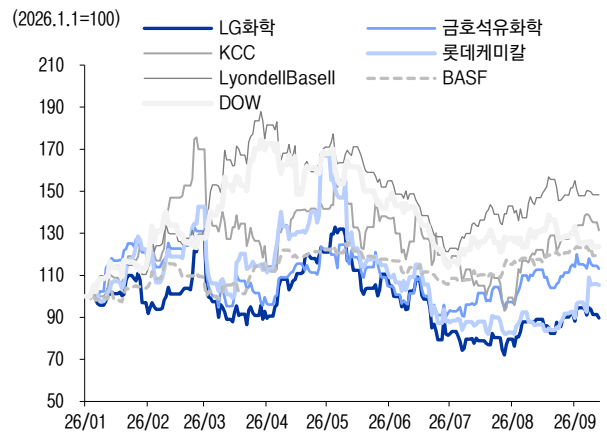
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림 1 정유업체 YTD 주가 수익률 추이



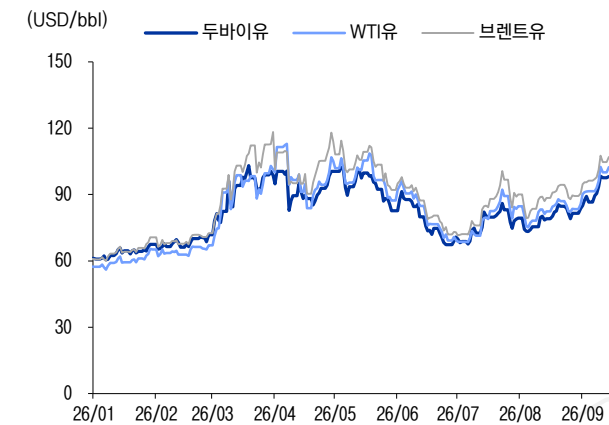
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림 2 화학업체 YTD 주가 수익률 추이



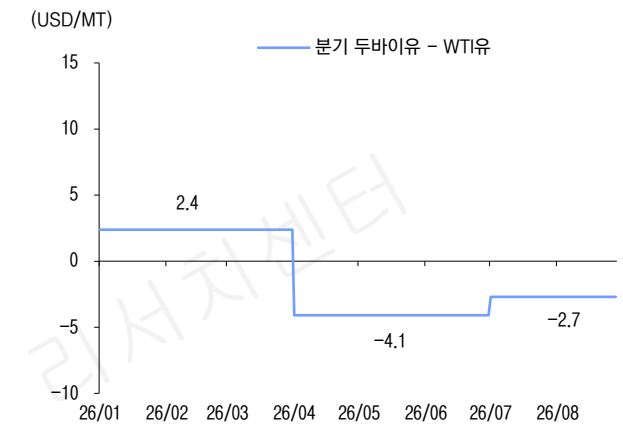
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 주요 유종 가격 추이



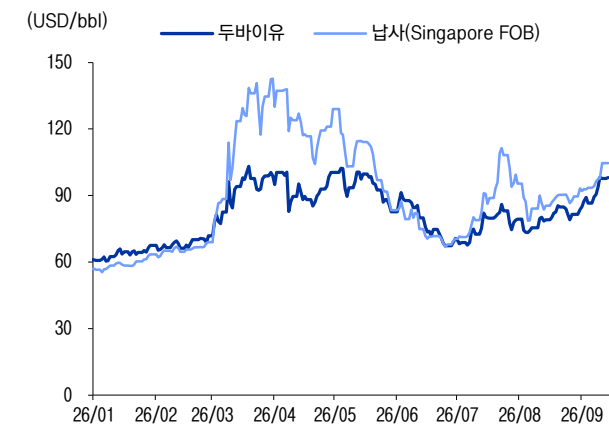
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 두바이 - WTI 스프레드 추이



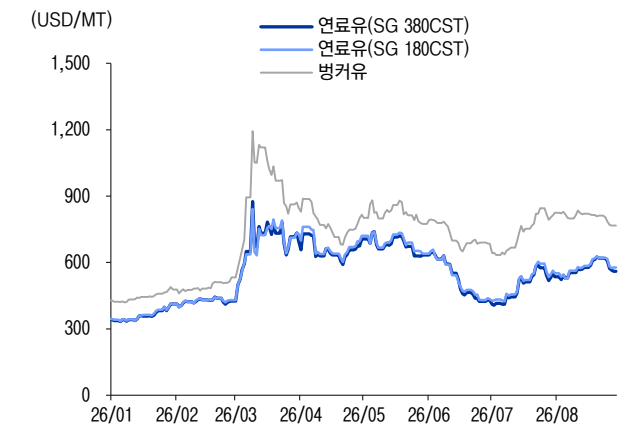
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 두바이유, 납사 가격 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

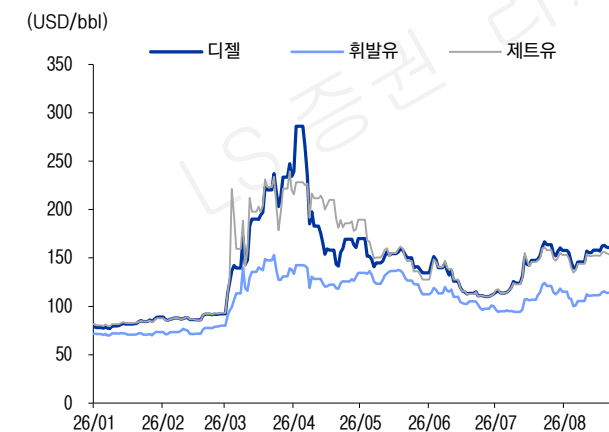
그림6 연료유·병커유 가격 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주: Singapore 기준

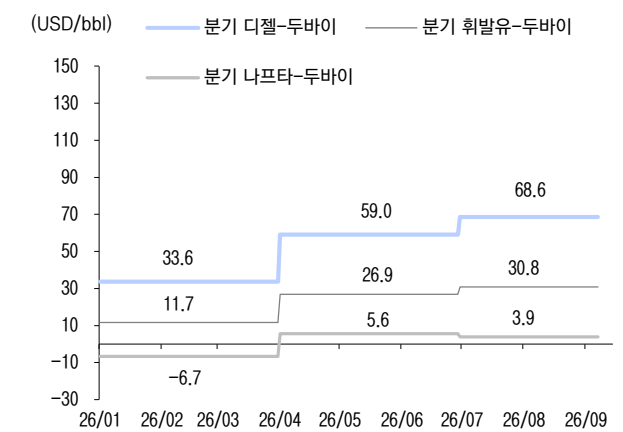
그림7 디젤·휘발유·제트유 가격 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주: Singapore FOB 기준

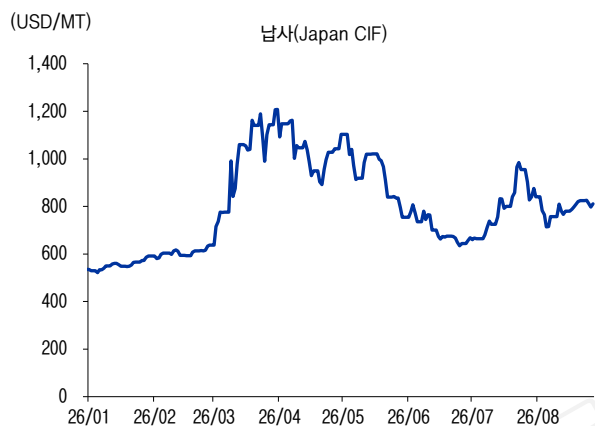
그림8 아시아 정제마진 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

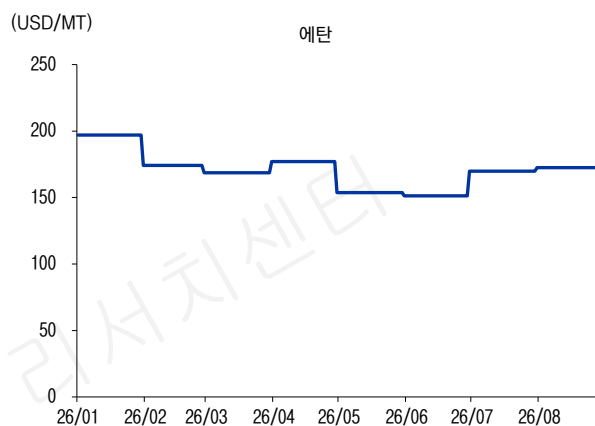
주: Singapore 기준

그림9 납사(Japan CIF) 가격 추이



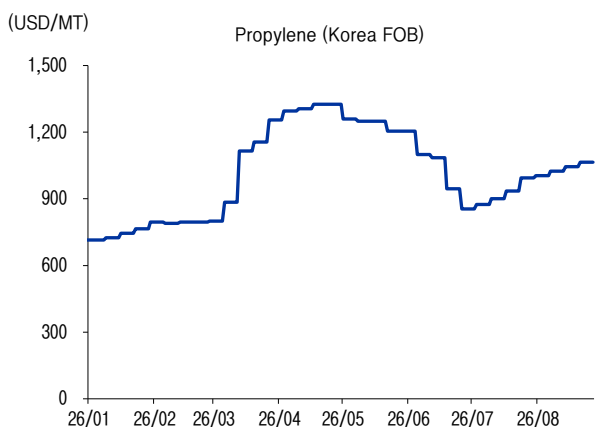
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 에탄 가격 추이



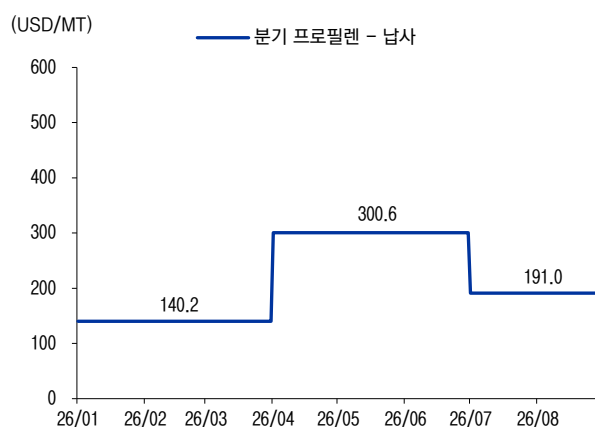
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 프로필렌 가격 추이



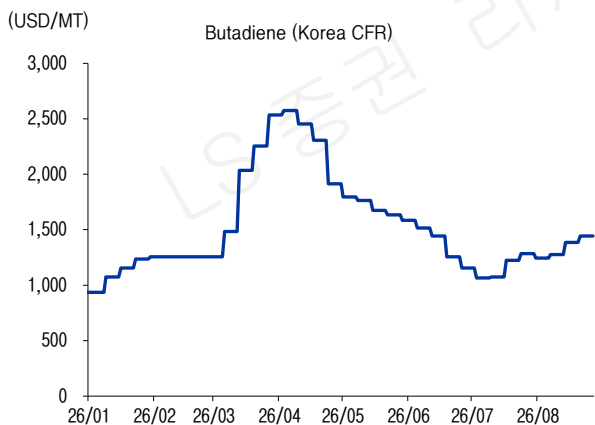
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 프로필렌 - 납사 스프레드 추이



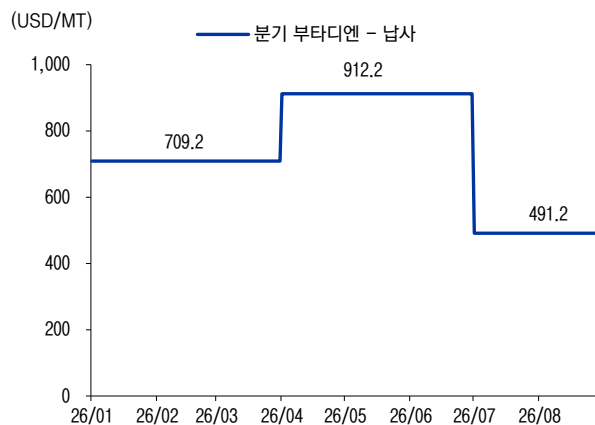
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 부타디엔 가격 추이



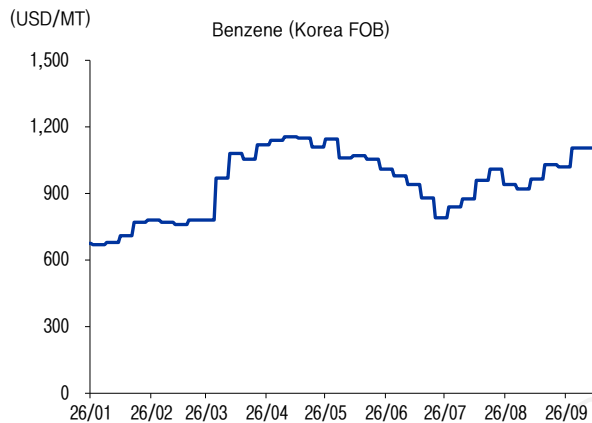
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 부타디엔 - 납사 스프레드 추이



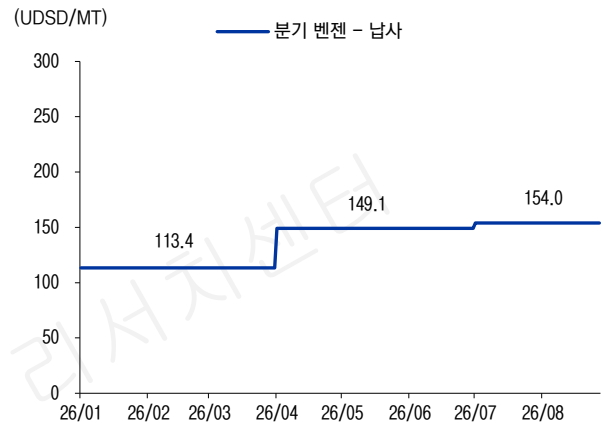
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림15 벤젠 가격 추이



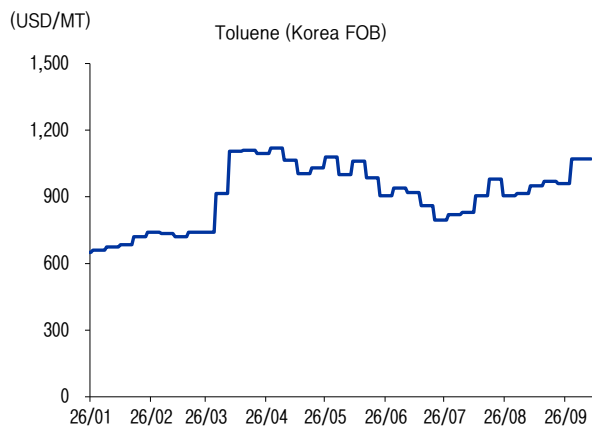
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 벤젠 - 납사 스프레드 추이



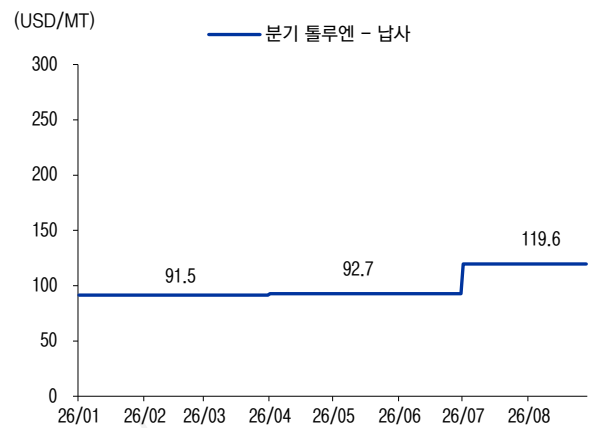
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림17 톨루엔 가격 추이



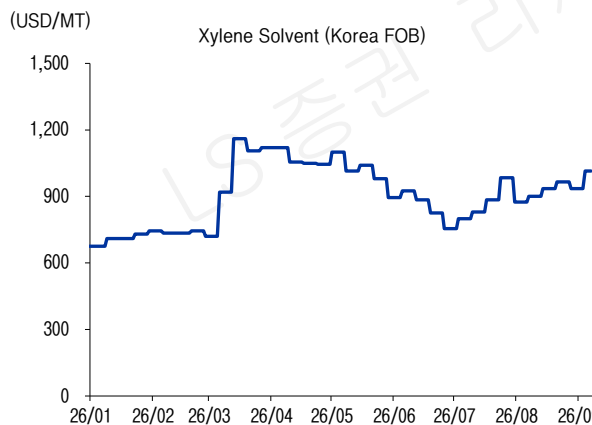
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림18 톨루엔 - 납사 스프레드 추이



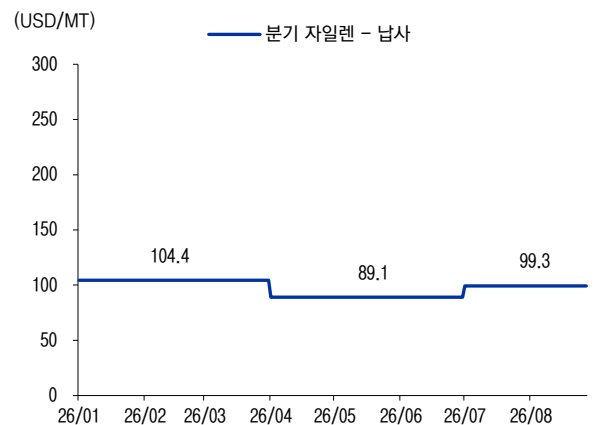
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림19 자일렌 가격 추이



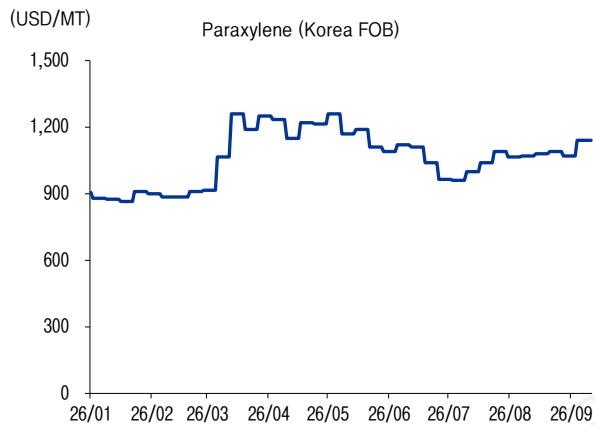
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림20 자일렌 - 납사 스프레드 추이



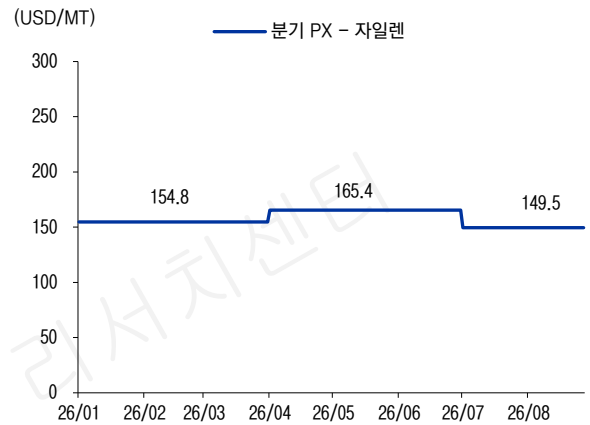
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림21 PX 가격 추이



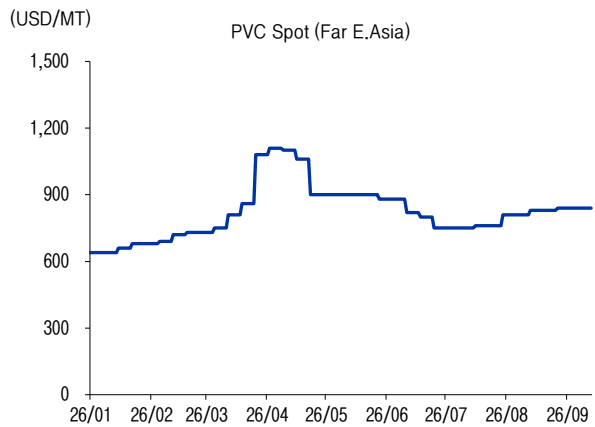
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림22 PX - 자일렌 스프레드 추이



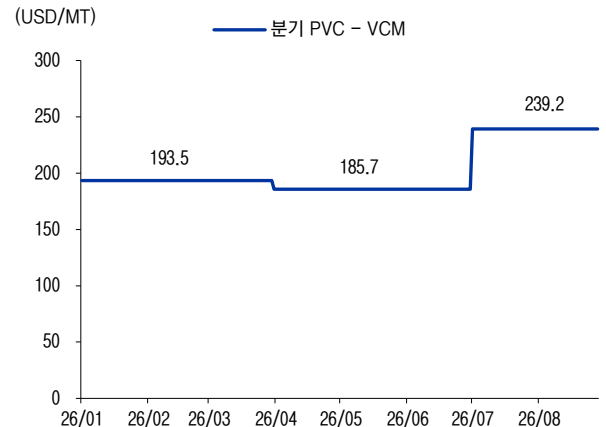
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림23 PVC 가격 추이



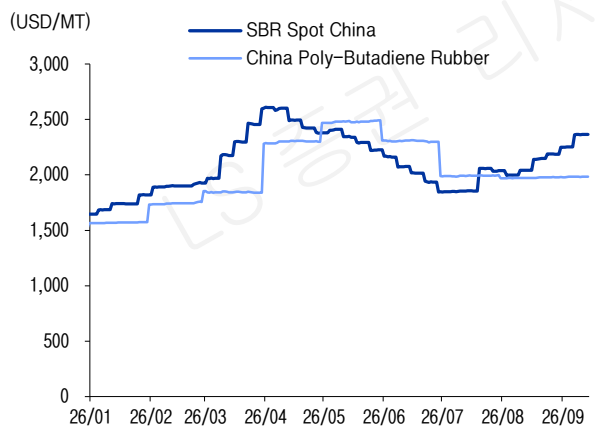
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림24 PVC - VCM 스프레드 추이



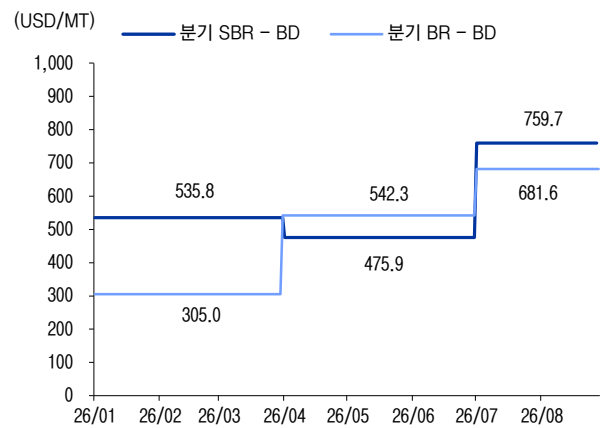
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림25 SBR, BR 가격 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림26 SBR - BD, BR - BD 스프레드 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림27 정유화학 Peer 실적 컨센서스 추이

기업명	단위: 십억원(국내) 백만달러(해외)	컨센서스						1개월 전 대비			3개월 전 대비		
		분기별			연간			분기별		연간	분기별		연간
		2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	3Q26E	4Q26E	2026E	3Q26E	4Q26E	2026E
정유													
HD현대	매출액	22,409	20,068	21,813	71,259	82,741	88,167	2%▲	1%▼	0%▼	2%▲	3%▲	4%▲
	영업이익	4,125	2,618	2,767	6,100	10,678	10,104	11%▲	6%▲	13%▲	51%▲	19%▲	30%▲
GS	매출액	7,413	7,434	7,074	25,184	28,509	28,286	11%▲	5%▲	5%▲	10%▲	5%▲	8%▲
	영업이익	1,717	1,216	985	2,936	5,181	3,606	62%▲	36%▲	41%▲	58%▲	28%▲	67%▲
S-Oil	매출액	11,343	11,186	10,569	34,247	42,198	40,622	4%▲	2%▲	4%▲	14%▲	13%▲	9%▲
	영업이익	965	1,038	1,046	236	4,301	3,089	91%▲	118%▲	56%▲	261%▲	182%▲	136%▲
SK이노베이션	매출액	19,426	18,992	18,312	56,512	75,746	68,583	24%▲	21%▲	24%▲	37%▲	34%▲	33%▲
	영업이익	2,323	1,104	768	316	5,367	2,825	126%▲	130%▲	130%▲	193%▲	163%▲	231%▲
화학													
LG화학	매출액	14,176	14,223	14,925	45,932	54,948	63,205	4%▲	3%▲	5%▲	12%▲	11%▲	11%▲
	영업이익	600	372	697	1,181	1,430	4,253	33%▼	8%▼	6%▼	37%▼	9%▼	11%▼
롯데케미칼	매출액	5,686	5,168	5,096	18,483	21,048	19,888	4%▼	5%▼	0%▼	1%▼	7%▼	4%▲
	영업이익	110	-86	-71	-943	15	199	1%▲	17%▼	83%▼	37%▲	56%▲	흑전
금호석유화학	매출액	2,268	1,968	1,866	6,915	7,794	7,868	9%▲	4%▲	8%▲	10%▲	7%▲	12%▲
	영업이익	339	104	80	272	530	458	36%▲	5%▲	50%▲	4%▲	8%▲	54%▲
KCC	매출액	1,203	1,271	1,268	4,563	5,016	5,263	12%▲	12%▲	13%▲	6%▲	7%▲	10%▲
	영업이익	86	88	82	301	329	365	26%▲	16%▲	14%▲	3%▲	7%▲	3%▲
SK케미칼	매출액	496	533	544	1,665	2,065	2,261	13%▲	15%▲	15%▲	17%▲	13%▲	12%▲
	영업이익	22	22	26	0	57	125	흑전	흑전	흑전	7%▲	47%▲	16%▼
OCI	매출액	356	392		1,414			n/a	n/a	n/a	8%▲	n/a	n/a
	영업이익	29	33		0			n/a	n/a	n/a	46%▲	n/a	n/a
OCI홀딩스	매출액	682	754	770	2,379	2,860	3,203	7%▲	9%▲	2%▲	2%▲	9%▲	1%▲
	영업이익	72	81	91	-41	256	384	1%▼	11%▲	1%▲	4%▼	11%▲	8%▲
한화솔루션	매출액	3,053	3,327	3,781	9,384	13,247	14,204	4%▲	18%▲	17%▲	13%▲	14%▲	13%▲
	영업이익	204	134	172	-257	583	913	31%▼	11%▼	16%▲	17%▼	21%▼	5%▲
씨에스윈드	매출액	457	559	554	2,063	2,169	2,479	15%▲	14%▲	13%▲	14%▲	10%▲	9%▲
	영업이익	57	60	47	225	225	247	37%▲	6%▲	14%▲	16%▲	7%▼	11%▲

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 정유화학 Peer Valuation

업체	국가	현재가 (USD)	시가총액 (USD mn)	EPS(USD)			PER(X)			PBR(X)			EV/EBITDA		
				2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
정유															
HD현대	KR	183.6	14,500	9.59	31.15	25.83	6.4	5.9	7.1	2.1	1.6	1.4	5.8	3.1	3.0
GS	KR	86.3	8,015	5.94	18.43	9.60	4.7	4.7	9.0	0.8	0.7	0.6	7.7	4.1	5.4
S-Oil	KR	109.5	12,324	1.07	19.13	14.36	10.8	5.7	7.6	1.9	1.5	1.3	20.6	4.1	5.0
SK이노베이션	KR	101.1	17,099	-15.13	10.42	6.27	n/a	9.7	16.1	0.9	0.9	0.9	16.5	6.1	8.4
ENEOS	JP	9.4	25,316	0.64	0.51	1.01	5.5	17.6	9.3	1.3	1.2	1.1	10.5	6.6	5.2
PetroChina	CN	1.7	294,842	0.12	0.15	0.14	11.5	10.8	11.6	1.3	1.2	1.2	4.9	4.4	4.6
Phillips 66	US	259.5	103,534	10.82	27.43	24.77	17.2	9.5	10.5	3.9	2.9	2.5	15.1	6.5	7.1
NESTE	FI	38.0	29,249	0.21	3.73	2.94	16.6	10.2	13.0	3.4	2.6	2.3	18.1	7.1	7.6
평균							10.4	9.3	10.5	1.9	1.6	1.4	12.4	5.3	5.8
화학															
LG화학	KR	199.5	14,086	-16.36	-1.00	17.35	n/a	n/a	11.6	0.6	0.6	0.6	8.8	8.3	5.6
롯데케미칼	KR	48.9	2,092	-34.00	-3.75	-1.02	n/a	n/a	n/a	0.2	0.2	0.2	27.8	11.9	9.9
금호석유화학	KR	92.3	2,322	7.95	15.48	13.39	6.3	6.0	6.9	0.6	0.5	0.5	5.0	3.3	3.3
KCC	KR	351.5	3,020	147.23	146.09	21.97	1.0	2.3	15.6	0.6	0.4	0.4	n/a	6.6	6.4
BASF	DE	59.9	53,481	2.06	3.44	3.40	22.9	17.5	17.7	1.3	1.4	1.3	9.4	8.2	8.1
DOW	US	29.0	20,970	-3.70	2.46	1.75	65.0	11.8	16.6	1.1	1.2	1.2	11.6	5.9	6.6
LyondellBasell	US	63.7	20,574	-2.34	9.15	6.50	11.5	7.0	9.8	2.0	1.7	1.6	11.8	5.4	6.4
Eastman Chemical	US	68.1	7,790	4.14	6.38	6.91	15.8	10.7	9.9	1.4	1.2	1.2	8.5	7.5	7.1
Sherwin-Williams	US	323.3	78,486	10.37	12.10	13.63	29.6	26.7	23.7	18.3	17.9	16.1	19.9	18.2	16.8
평균							21.7	11.7	14.0	2.9	2.8	2.6	12.9	8.4	7.8

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표1 정유화학 주간 주요 News (9 월 2 째주)

일자 / 언론사	제목 / 주요 내용
2026.09.14 매일경제	하루 700 만배럴 수송관 막혀 ... 韓정유·석화, 원료 확보 비상 사우디 동서 송유관이 드론 공격으로 중단. 하루 최대 700 만배럴 규모의 호르무즈 우회 수송로가 막힘 한국의 중동산 원유 의존도가 높아 장기화 시 운임·보험료 및 나프타 원가 부담 확대 가능
2026.09.14 아주경제	LG 화학, 중서 반도체 세정소재 판 키운다 LG 화학이 중국 장화웨이와 반도체용 초고순도 IPA 사업 협력 MOU 체결. 중국 현지 공급체계 구축 추진 AI·HBM 용 세정소재 확대를 통해 범용 석화 의존도를 낮추고 고부가 소재 비중을 확대하는 전략
2026.09.11 연합뉴스	길어지는 전쟁...사우디 8월 원유 공급량 30여년만에 최저 IEA는 2026년 세계 석유 공급을 전년 대비 570만 b/d 감소로 하향. 사우디 8월 공급도 30여 년 만의 최저 수준 글로벌 재고 감소와 정유 시스템의 낮은 여유로 공급 정상화 시점이 2027년까지 지연될 가능성
2026.09.11 Reuters	White House weighs how to use Defense Production Act to expand US oil refining capacity, sources say 미 백악관이 DPA를 활용한 정유능력 확대 방안을 검토. 미국 정유설비 가동률은 약 98%까지 상승 중장기 병목 완화 가능성은 있으나 단기적으로는 타이탄 제품 수급이 정제마진을 지지할 전망
2026.09.10 연합뉴스	"中 올해 석유 수요 8.9% 감소 전망...3년 연속 줄어" 시노펙은 중국 2026년 석유 수요가 전년 대비 8.9% 감소할 것으로 전망. 정유 가동률도 73.2% 수준 예상 EV 확산으로 수요는 둔화하나, 중소형 설비 퇴출이 진행되며 중장기 과잉 정유능력 조정 가능성

자료: 언론 종합, LS증권 리서치센터

LS 증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정경희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

– 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

– 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

– 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

– 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중 확대) Neutral (중립) Underweight (비중 축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)