

2026.09.16.

공급망 차질 속 상반기 석유화학 실적 반등, 그 이후는?

- 높아진 업황 변동성, 구조개편으로 체력을 다질 때

장미수 기업1실 책임연구원 최주욱 기업1실 실장
02.368.5471 02.368.5303
msjang@korearatings.com jwchoi@korearatings.com

❖ Summary

2026년 2월말 발발한 미국-이란 전쟁의 영향으로 상반기 국내 석유화학 업계 실적이 반등하였다. 전쟁 초기에는 나프타 조달 어려움으로 인한 공장 가동 중단 가능성, 원가부담 상승에 따른 실적 저하 등이 우려되었지만, 업계가 가동률 조정, 대체 피드스탁 확보 등으로 공급망 차질에 대응하였다. 또한, 나프타 가격 등락 및 투입시차로 발생한 긍정적 래깅효과가 더해지면서 주요 업스트림 업체의 상반기 영업실적은 당초 예상과 다르게 영업흑자를 기록하였다.

그러나, 상반기 실적 반등의 상당 부분이 긍정적 래깅 효과에 기인하므로, 하반기 이후에도 실적 호조가 이어지길 기대하기 어렵다. 3월 이후 제품가격 상승과 함께 전쟁 전에 매입한 저가 나프타가 투입되면서 마진이 일시적으로 확대되었다. 그러나, 5월 중순 이후 고가 매입 원재료 투입, 제품가격 하락세 전환 등으로 역래깅효과, 재고관련 손실 등이 발생하였다. 동기간 올레핀 스팟 스프레드의 확대 폭이 크지 않고 6월 하순 빠르게 축소된 점을 감안하면 구조적인 수급여건 개선에 의한 것으로 보기 어렵다.

공급망 차질이 장기화되는 가운데, 중국의 공급 및 수출여력 등에 대한 모니터링이 필요하다. 중국은 다각화된 생산설비, 피드스탁 유연화 등을 토대로 상반기 공급망 충격을 완충한 것으로 보인다. 국내 에틸렌 생산량이 전년 동기 대비 감소한 것과 달리 중국의 생산량이 유지되었으며, 공급부족 우려가 심화된 3~5월에는 올레핀계 기초유분 및 범용 폴리머 수출이 오히려 증가하였다. 공급망 차질이 장기화되더라도 중국 수출 확대가 역내 공급 부족을 보완하면서 제품가격 상승을 제한할 수 있다. 이로 인해 국내 업체는 높아진 원가를 제품가격에 충분히 전가하지 못해 수익성이 저하될 가능성이 있다.

중단기 중국 및 중동의 공급능력 확대 추세가 지속될 것으로 예상된다. 피드스탁 조달 차질, 가격 상승 등으로 일부 프로젝트가 지연되었지만, 진행 중인 투자 전반의 전면 취소 가능성은 제한적으로 본다. 공정률이 높거나 대규모 자본이 이미 투입된 프로젝트는 중단 시 발생하는 비용이 크고, 중국 및 중동국가가 석유화학 투자를 산업 정책의 일환으로 추진하고 있기 때문이다. 또한, 중국 구조개편이 노후·비효율 설비를 신규·고효율 설비로 대체·개조하는 방식으로 추진되고 있어 공급감소를 기대하기 어렵다.

국내 석유화학산업의 구조개편 필요성은 여전히 유효하다. 공급망 차질 대응에 시간과 자원이 소요되면서 연초 계획보다 지연되고 있으며, 8월말 기준 대산 1호, 여수 1호만이 산업통상부의 최종 승인 등 유의미한 진행 성과를 냈다. 두 프로젝트에서 확정된 CAPA 감축 규모는 총 249만톤/년으로, 정부가 제시한 270만~370만톤/년의 목표에 미달한다. 당분간 높은 시황 변동성, 중국·중동의 신규 공급 등이 지속될 것으로 전망되며, 설비·공정 합리화를 통한 수익구조 제고, 재무구조 개선 등을 통해 자체적인 경쟁력을 제고하는 것이 현실적인 최선의 대응방안이라고 본다.

CONTENTS

I. 들어가며	3
II. KEY UPDATE (1) 나프타, 화학제품, 시황	4
1. 나프타	4
2. 화학제품 생산 및 수출입	6
3. 시황 분석	8
III. KEY UPDATE (2) 공급	13
1. 국내 구조개편 진행 현황	13
2. 지역별 공급 CAPA 영향 – 중국	14
3. 지역별 공급 CAPA 영향 – 중동	17
IV. 향후 전망 및 주요 업체별 모니터링 요인	19
1. 향후 전망	19
2. 업체별 주요 모니터링 요인	25
V. 마치며	26

I. 들어가며

2월말 미국-이란 전쟁 발발 이후 석유화학 상황이 당초 전망과 다르게 흐르고 있다. 연초 중국 발 공급부담으로 인한 업황 부진이 지속될 것으로 예상하였다. 그러나 호르무즈 해협 봉쇄 후 유가 및 나프타, 화학제품 전반 가격이 급등하였고, 오히려 공급부족 우려가 제기되었다. 이를 토대로 국내 주요 화학업체가 오랜 적자에서 벗어나 상반기 영업이익을 기록하였다.

정부·산업계가 원료 확보, 설비의 안정적 운영 등 공급망 차질 대응에 집중하면서 석유화학 구조개편 작업이 연초 계획보다 더디게 진행되고 있다. 상반기까지 사업재편 최종안을 도출하고 하반기 정부 승인을 거치는 일정이었지만, 8월말 기준 대산 1호(롯데케미칼-구 HD 현대케미칼), 여수 1호(롯데케미칼-여천 NCC 등)만이 유의미한 진행 경과를 보였다.

상반기 개선된 실적 수준이 하반기에도 이어질 수 있을까? 업황이 개선되어 구조개편의 필요성은 약화된 것일까? 해당 질문에 답하기 위해선 공급망 차질이 상반기 동안 수급여건에 어떤 영향을 주었는지, 업황 부진의 주요 원인이었던 공급부담이 완화된 것인지, 실적 개선세의 지속가능성은 어떠한지 등에 대한 확인이 필요하다.

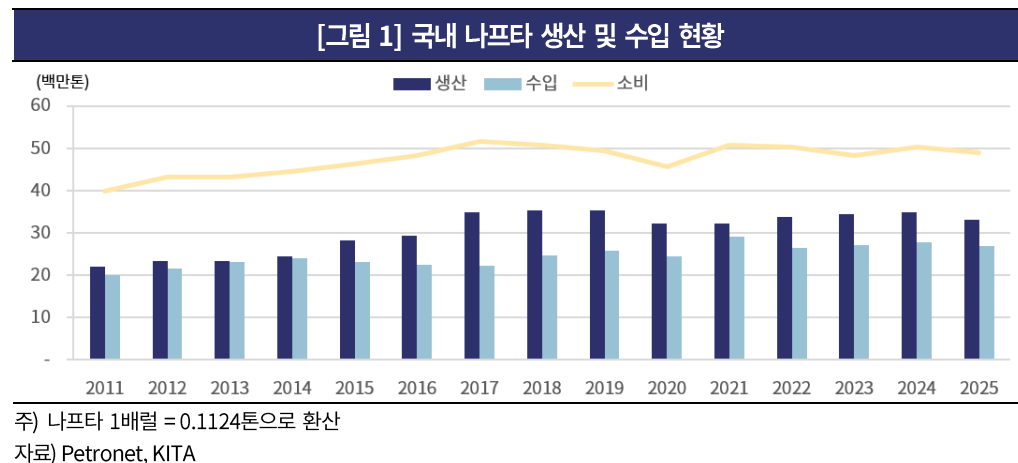
이하에서 나프타와 주요 화학제품의 수출입 물량, 교역 상대국 변화를 통해 공급망 차질이 미친 영향을 살펴본다. 그리고 나프타 및 주요 화학제품의 수출입 변화, 제품별 가격·스프레드의 등락을 분석하여 상반기 국내 실적 반등의 주요 원인과 지속 가능성을 점검한다. 이후 지금까지의 국내 석유화학 구조개편의 진행 상황, 중국·중동의 CAPA 변화 등을 분석 및 정리하고, 향후 업황 전망, 업체별 주요 모니터링 요인을 제시할 것이다.

II. KEY UPDATE (1) 나프타, 화학제품, 상황

1. 나프타

(1) 나프타 수입·생산 구조

국내 석유화학 업계는 정제설비를 통한 생산 및 수입으로 나프타를 조달한다. 2025년 나프타 생산량 33백만톤, 소비량 49백만톤, 수입량 27백만톤으로, 생산량 부족분을 수입하는 구조이며 수출은 4백만톤에 불과하다. 나프타 소비 대부분은 석유화학 피드스탁용이다.

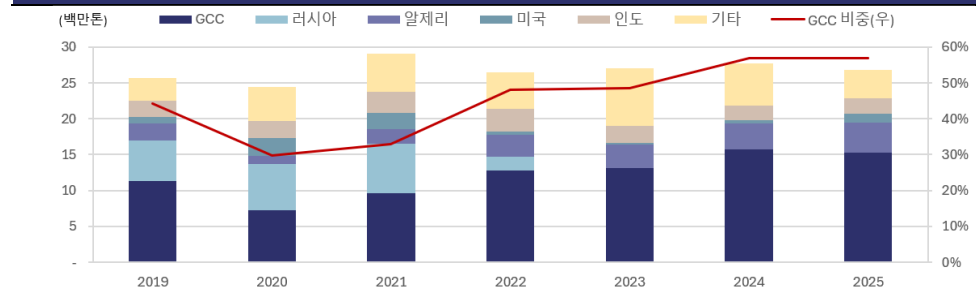


국내 나프타 수입 중동 의존도 높음

나프타 수입에서 중동 비중이 절반 이상이다. 2010년대 중반부터 개별국가 기준 러시아로부터 제일 많은 양의 나프타를 수입하였다. 2021년 7백만톤(전체 대비 비중 23.9%)을 기록하였으며, 동기간 GCC(Gulf Cooperation Council: UAE, 사우디아라비아, 카타르, 쿠웨이트, 바레인, 오만) 의존도는 30%대까지 하락하였다. 그러나, 2022년 러우전쟁 관련 경제 제재로 러시아 나프타 수입이 중단되면서 GCC 비중이 재차 확대되었다. GCC 수입량이 2019년 11.4백만톤에서 2025년 15.1백만톤으로 증가하였으며, 의존도도 44.2%에서 56.6%까지 상승하였다. 세부적으로는 UAE 수입량이 2025년 6.4백만톤으로, GCC 중 약 40%를 차지한다.

나머지 주요 수입국가는 알제리, 인도, 미국 등이다. 알제리 수입량이 2019년 2.4백만톤에서 2025년 4.2백만톤으로 증가하면서 러시아를 일부 대체한 것으로 파악된다. 2020~2021년 미국 수입량이 2백만톤을 상회하였으나, 이후 0.5백만톤으로 급감한 후 2025년에는 1.3백만톤으로 재차 증가하는 등 높은 변동성을 보였다.

[그림 2] 국내 나프타 수입 국가 현황



자료) KITA

(2) 2월말 미국-이란 전쟁 발발 후 나프타 조달 변화

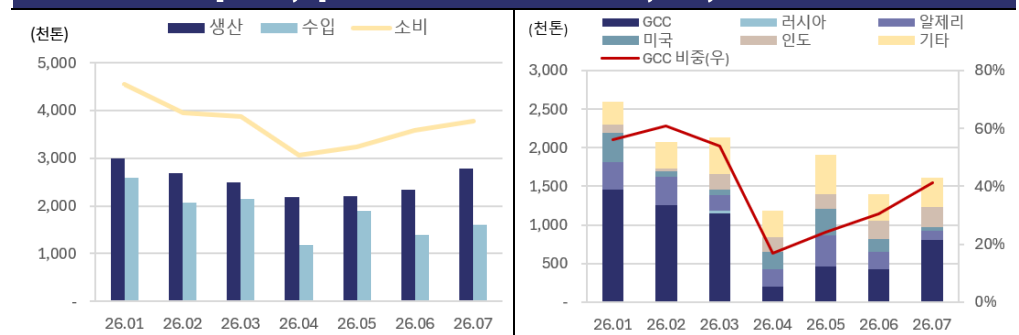
5월 이후 나프타 생산 회복

2026년 들어 미국-이란 전쟁 여파로 월별 나프타 생산과 수입이 감소 후 증가하는 모습을 보였다. 생산이 2월 2.7백만톤에서 4월 2.2백만톤으로 감소하였으나, 5월부터 증가세로 전환하였다. 7월 생산량은 2.8백만톤으로 2월을 상회한다. 정유업계가 홍해 항로 이용, 대체원유 확보 등으로 공급망 차질에 대응한 결과 생산량이 회복된 것으로 보인다.

반면, 월별 수입량은 생산량 대비 큰 폭의 증감을 시현하였다. 2~3월 2.1백만톤에서 4월 1.2백만톤으로 급감하였으며, 5월 1.9백만톤으로 증가 후 6월 1.4백만톤으로 재차 감소하였다. 전쟁 초기 국내 석유화학 업계가 나프타를 고가로 매입하며 재고를 늘리기 보단 기존 보유 재고 소진, 가동률 하향 조정 등을 통해 보수적으로 대응하면서 4월 수입량 감소폭이 비교적 컸다. 6월 수입량이 재차 감소한 것은 향후 종전 등으로 나프타 가격이 하향 안정화될 경우 발생할 수 있는 역래강효과, 시황 약세 전환 등에 대비하여 업계 전반이 재고 관리를 강화한 것에 기인한다. 그동안 공급 과잉으로 원가부담을 온전히 가격에 전가할 수 없었기 때문에 나프타 조달에 있어 경제성이 중요하게 작용하였던 것으로 보인다.

3월 미국 정부가 러시아산 석유제품에 대한 제재를 일시적으로 완화하면서 LG화학이 정부 협조를 토대로 러시아산 나프타 2.7만톤을 도입하였다. 4월 수입량 감소는 주로 GCC에서 발생하였고, 5월 증가는 호주, 유럽 등 대체 조달국을 중심으로 이루어졌다. 7월 GCC 수입량은 쿠웨이트, 사우디아라비아 등을 중심으로 일부 회복되어 0.8백만톤을 기록하였다.

[그림 3, 4] 2026년 월별 국내 나프타 생산, 소비, 수입 현황



자료) KITA

정부 차원에서 공급망 차질이 국내 경제에 미치는 영향을 최소화하기 위해 나프타 수출 제한, 수입 지원 등의 정책을 시행하였다. 3월 27일 정부가 국내 나프타 부족을 방지하기 위해 산업통상부 장관의 사전 승인 없이 수출할 수 없도록 전면 제한하였다. 이에 따라 4월 수출이 발생하지 않았고, 5월부터는 8만톤 미만의 미미한 수준에 머물고 있다. 또한, 4월 15일 나프타 도입 확대를 위해 6,744억원 규모의 나프타 수입비용 지원 사업도 추진하기로 결정하였다. 4~6월 체결한 나프타 및 대체원료(LPG, 콘덴세이트, 기초유분 등) 도입계약 물량에 대해 전쟁 이전 가격(기준가격)과 실제 수입가격 간 차액의 50%를 지원할 예정이다.

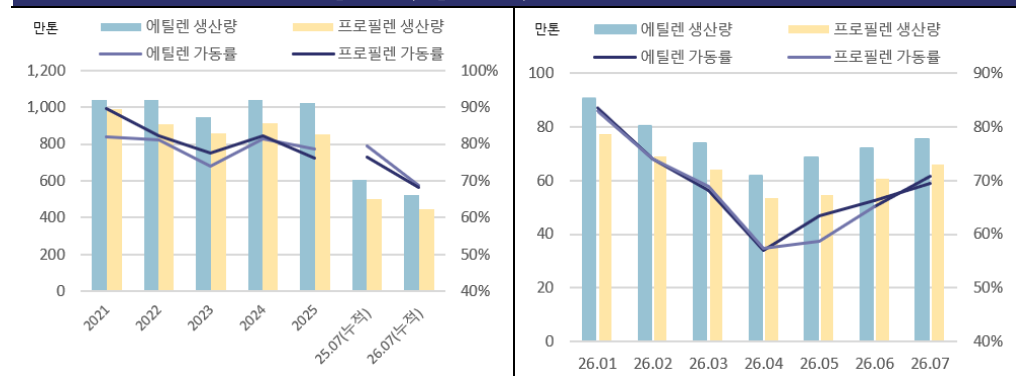
2. 화학제품 생산 및 수출입

(1) 국내

전쟁 영향으로
가동률 하락,
생산량 감소

미국-이란 전쟁 발발로 나프타 조달이 어려워지자 업스트림 업계는 가동률을 하향 조정하였다. 기존 보유 원재료 재고를 토대로 에틸렌 기준 가동률(생산량/capa)이 2월 70%대에서 3월 60%대, 4월 50%대로 하락하였다. 5월부터 대체 나프타 확보 등으로 공급망 차질에 대응하며 가동률이 회복세를 보였지만, 7월 기준 가동률은 여전히 1~2월 대비 낮은 수준에 머물고 있다. PDH, 정제시설 등을 포함하여 계산한 프로필렌 기준 가동률도 비슷한 흐름을 시현하였다. 가동률 하향 조정에 따라 올해 7월까지 누적 에틸렌, 프로필렌 생산량은 각 523만톤, 445만톤으로 전년 동기간(604만톤, 498만톤) 대비 10% 이상 감소하였다.

[그림 5, 6] 에틸렌, 프로필렌 가동률



주) 제품별 CAPA/년을 12개월로 나누어서 월별 생산량/CAPA로 가동률을 계산
자료) KCIA

전쟁 영향으로
국내 수출 감소,
수입 증가

상반기 기초유분, 범용 폴리머의 생산량 감소를 소비·수출 축소, 수입 확대 등으로 보완하였다. 수출이 전반적으로 3~5월 감소하고 6월부터 회복세로 전환하였다. 다만, 제품별 수출입 증감이 일부 다른 양상을 보인 가운데, 3~5월 수입이 중국을 중심으로 증가한 것이 특이점이다.

우선, 에틸렌은 전년 동기 대비 수출이 감소한 반면, 수입은 크게 증가하였다. 2024~2025년 수입량이 평균 5만톤 수준이나, 2026년 상반기는 12.6만톤에 달하며 대부분이 4~5월 중국(11.3만톤)으로부터 유입되었다. 이는 작년 주요 수입국이 일본인 것과 다르다. PE, PP도 3~5

월 수출량이 전년 동기 대비 감소하는 대신 수입량이 증가하였고, 주요 수입국은 중국이었다.

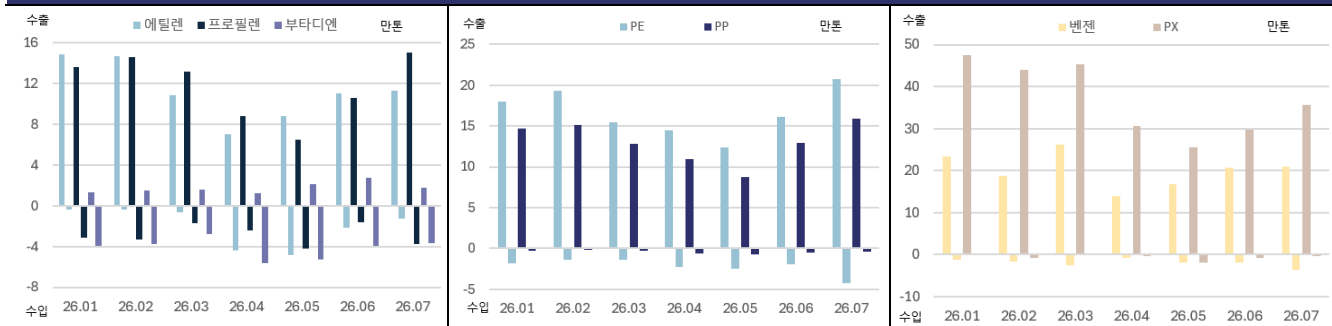
프로필렌은 국내 수출, 수입이 전년 동기 대비 모두 감소하였다. 상반기 수입량 16.4만톤을 일본(9.5만톤), 중국(5.8만톤) 등이 구성하였는데, 2025년 상반기 수입량 18.6만톤 중 일본(14.7만톤), 대만(3.1만톤)이 상당 부분을 차지한 점을 감안하면 중국으로부터의 수입 증가가 두드러진다. 부타디엔의 경우, 생산량 및 수출 감소 규모가 미미한 가운데, 수입이 25.4만톤(작년 동기 18만톤)으로 증가하면서 국내 소비가 오히려 증가하였다. 주요 수입국은 중국(8.3만톤), 인도(4만톤) 등이며, 수입 증가의 대부분이 중국으로부터 발생하였다.

벤젠의 수출이 감소한 반면 수입은 증가하였고, 일본으로부터의 수입량이 작년 상반기 4.4만톤에서 올해 상반기 10.7만톤으로 확대되었다. PX 는 수출 대부분이 중국, 수입이 일본으로부터 발생하는데, 수출입 규모가 전년 동기 대비 감소하였으나 주요 국가 구성 변화는 제한적이었다.

상반기 중국으로부터의 수입량 증가

호르무즈 해협 봉쇄로 석탄 연료, 나프타 등의 조달 어려움이 부각되었던 3~5월 중국으로부터 올레핀계 기초유분 및 범용 폴리머 수입이 증가한 점은 국내 생산 및 수출 감소와 상반된다. 또한, 국내 생산이 일부 회복된 6월부터는 수입 규모가 감소하였다. 중국의 공급망 차질 대응 현황, 제품 생산 및 수출입 구조 변화 여부에 대한 확인이 필요하다.

[그림 7,8,9] 국내 기초유분, 범용 폴리머 등 수출입 현황



주) 수출은 양의 값, 수입은 음의 값으로 표현
자료) KITA

(2) 중국

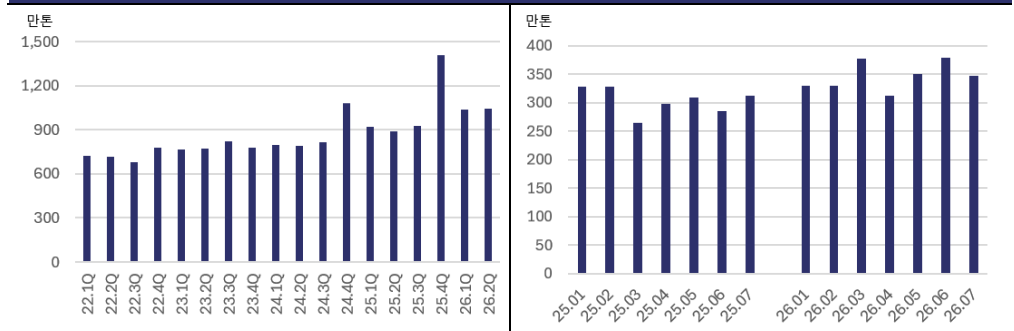
중국, 설비 피드스탁 다각화로 공급망 차질 대응

중국은 NCC, MFC, ECC, CTO/MTO, COTC 등으로 다각화된 업스트림 설비, 피드스탁 유연화를 토대로 상반기 공급망 차질에 대응한 것으로 파악된다. 에탄은 대부분 미국으로부터 수입하여 중동 리스크가 제한적이었으며, 기존 원유 재고 및 비축유 활용, 내수 석탄 채굴 등을 토대로 다양한 피드스탁을 조달한 것으로 보인다.

그동안 중국의 에틸렌 생산량은 신증설 투자를 토대로 점진적인 증가세를 시현해온 가운데, 2025년 4분기에는 1,411만톤을 기록하였다. 2026년 1, 2분기 생산량은 작년 4분기 대비 감소하였으나, 월평균 330만톤을 상회하며 전년 동기 대비해서는 증가하였다. 올해 상반기 국내 에틸렌 생산량이 전년 동기 대비 10% 이상 감소하였던 것과 비교하면 중국 내 공급망 차질 여파가 비교적 제한적이었던 것으로 판단된다.

2분기 중국,
올레핀계 제품
수출 증가

[그림 10, 11] 중국 에틸렌 생산량



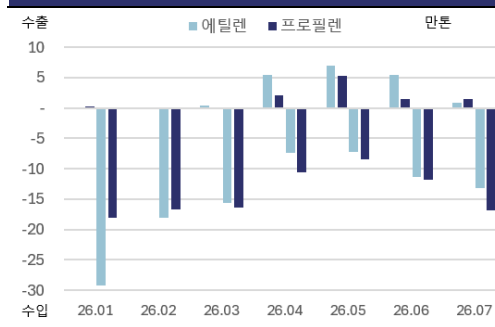
주1) 분기별, 월별 생산량은 기간 누계액 차이로 계산

주2) 1~2월 생산량은 2개월 평균값

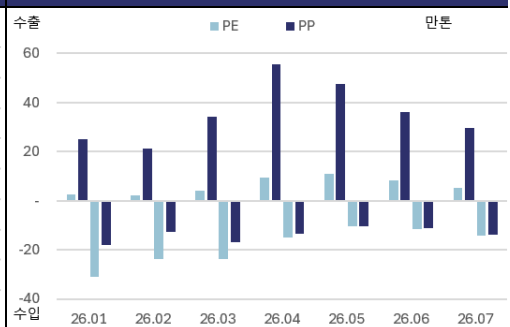
자료) 중국 국가통계국

상반기 올레핀 기초유분 및 범용 폴리머 수출입이 분기별로 다른 양상을 보였다. 2분기에는 제품 전반 수출이 크게 증가한 반면 수입은 감소하였다. 전쟁 장기화 우려가 심화되었던 4~5월에는 수출 증가 및 수입 감소세를 지속한 반면, 미국-이란간 MOU 체결 등으로 시장 긴장이 일부 완화되었던 6월부터는 수출이 감소하고 수입이 재차 증가한 것이 특이점이다. 한편, 수출 물량의 상당 부분이 중동의 아시아향 수출 공백을 메꾸며 소화된 것으로 파악된다.

[그림 12] 중국 에틸렌, 프로필렌 수출입



[그림 13] 중국 PE, PP 수출입



자료) KITA

3. 시장 분석

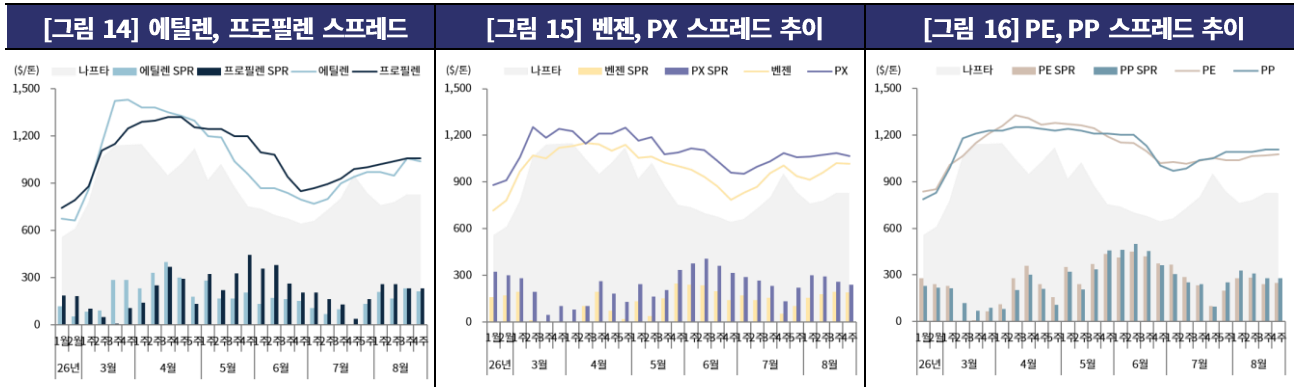
(1) 제품 가격

전쟁으로 큰 폭의
가격 등락 발생

1~2월 공급과잉으로 기초유분 및 범용 폴리머 가격이 낮은 수준에 머물렀고, 전쟁 초 3월에도 나프타 가격 상승분이 제품 가격에 충분히 전가되지 못하면서 스팟 스프레드는 오히려 축소되었다. 그러나 4월부터 전쟁 장기화에 따른 공급 차질 우려를 토대로 화학제품 가격이 높은 수준을 유지하였다. 반면 나프타 가격은 홍해 항로 이용 확대, 비중동산 원유 조달, 미국-이란 협상 기대 등에 힘입어 하락세로 전환하면서 다수 제품의 스프레드가 확대하였다. 6월 중순 미국과 이란의 MOU 체결 후 공급망 정상화 기대를 토대로 화학제품 가격이 하락하며 스프레드가 축소되었지만 연초 대비 높은 수준을 유지하였다. 한편, 에틸렌은 중국 수출 확대에 따른 역내

공급 증가로 5월부터 가격이 비교적 가파르게 하락하면서 스프레드가 위축되었다.

7월 초 이란의 선박 공격과 미국의 보복 공급으로 무력 충돌이 다시 격화되었고, 호르무즈 해협 재봉쇄, 홍해 등 대체 운송로에 대한 위협으로 공급 부족 우려가 재차 부각되었다. 이에 유가, 나프타, 화학제품 전반의 가격이 반등하였다. 그러나, 7월에는 지난 3월과 같이 나프타 가격 상승 폭이 화학제품 대비 크게 나타나면서 스프레드가 재차 축소되었고, 8월에는 제품 가격이 상승세를 유지하면서 스프레드가 증가하였다.



자료) S&P Global Platts, ICIS

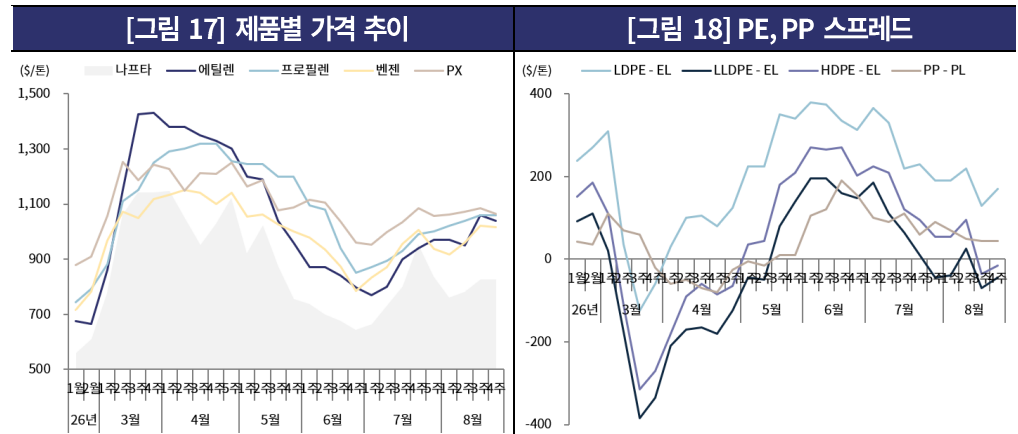
제품별 가격 등락 차별화

상반기 제품별 가격 등락이 일부 차별화된 모습을 보였다. 에틸렌 가격은 1~2월 가장 낮은 수준이었으나, 3월초 가파르게 상승한 후 4월 하순부터 하락세로 전환하였다. 중국의 수출을 중심으로 역내 공급이 증가한 것이 5월 이후 에틸렌 가격 부진의 주요 원인 중 하나로 파악된다.

LLDPE, HDPE, PP는 3월 중순부터 5월 초까지 에틸렌, 프로필렌 대비 낮은 가격을 기록하며 해당 기초유분 대비 수익성이 저하되었다. 에틸렌 1톤당 PE 약 1톤이, 프로필렌 1톤당 PP 1톤이 산출되는 점을 감안하면, [PE-에틸렌], [PP-프로필렌] 스프레드가 음의 값일 때 PE, PP를 생산하는 것보다 기초유분으로 판매하는 것이 유리하며, 생산비용까지 감안하면 PE, PP의 채산성은 더 낮은 수준으로 파악된다. 한편, 범용 폴리머의 가격 등락이 기초유분 대비 늦게 이루어진 이유는 재고자산이 고체 형태로 저장, 거래가 용이하여 가격 등락, 상황 변동에 대한 대응 여력이 높기 때문인 것으로 파악된다.

3~5월 기초유분 대비 PE, PP의 채산성 저하가 앞서 제시되었던 중국의 에틸렌, 프로필렌 수출 증가에도 일부 기여한 것으로 추정된다. 액화공정, 운송비용 등 추가 부대비용이 수반됨에도 불구하고 기초유분 제품 수출이 증가한 점을 감안하면 아시아 시장 대비 중국 내수 PE, PP 채산성이 더 낮은 수준을 기록했을 가능성이 있다. 5월 하순부터 기초유분 가격이 하락한 반면 범용 폴리머 가격은 높은 수준을 유지하며 [PE-에틸렌], [PP-프로필렌] 스프레드가 개선되자 6월부터 중국의 에틸렌, 프로필렌 수출량이 감소하였다.

PX의 경우 6월 이후 8월말까지 기초유분 대비 높은 가격 수준을 유지하고 있다. PX 가격 강세의 주요 원인은 전쟁 이후 높은 휘발유 마진과 계절적 블렌딩 수요와 함께 6~7월 집중된 역내 설비 정기보수가 집중되며 공급이 위축된 것으로 파악된다.



주) PE 스프레드 = PE 가격 - EL 가격, PP 스프레드 = PP가격 - PL가격
 자료) S&P Global Platts, ICIS

(2) 스프레드 분석 - 올레핀 기초유분을 중심으로

상반기 래깅-스팟 스프레드 차이 확대

상반기 월별 올레핀 래깅 스프레드(에틸렌, 프로필렌, 부타디엔 스프레드를 수율 대로 가중평균)가 급격한 변동성을 시현하였다. 1-2월 과잉공급으로 인해 작년 동기보다 낮은 수준에 머물렀다. 그러나, 3-4월 제품 가격이 상승한 반면 전쟁 전 저가 나프타가 투입됨에 따라 래깅 스프레드가 2021년 이후 최고 수준으로 급증하였다. 5월부터 3월의 나프타 가격 급등이 반영되어 해당 스프레드가 축소세로 전환하였고 6월에는 2021년 이후 최저 수준을 기록하였다.

7~8월 미국-이란 간 무력갈등 재점화로 제품가격이 반등한 동시에 5~6월 하락한 나프타 가격이 반영되며 래깅 스프레드가 재차 증가세로 전환하였다. 다만, 3~4월 대비 개선 폭이 크지는 않은데, 5~6월 나프타 가격이 여전히 높았고 하반기 들어 제품가격 상승도 충분하지 않았기 때문이다.

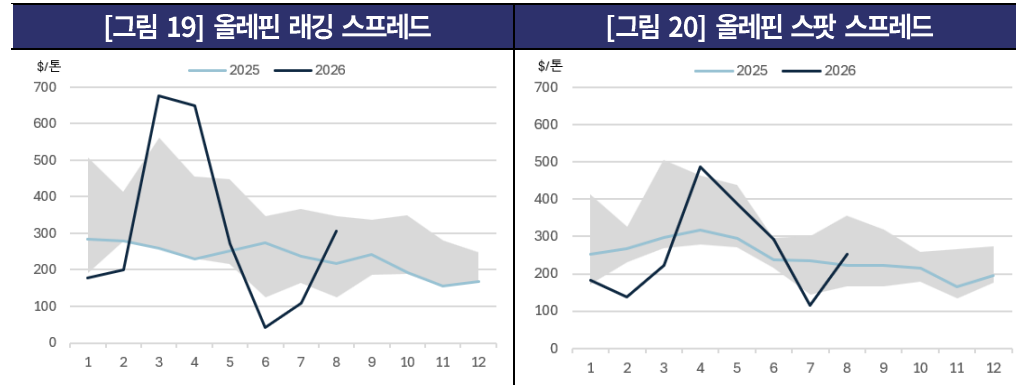
상반기 스팟 스프레드는 래깅 스프레드보다 변동 폭이 작고, 시차를 두고 움직이는 모습을 보였다. 래깅 스프레드는 나프타 가격 등락과 스팟 스프레드로 구성되며, 변동폭의 차이는 나프타 가격 급등락에 기인한다. 1~2월 래깅 및 스팟 스프레드가 비슷한 수준을 기록하였지만, 3월부터 두 스프레드 간 차이가 확대되었다.

3월 중순 이후 제품가격이 가파르게 상승하며 스팟 스프레드도 증가세로 전환하였고, 2분기 동안 전년 동기 대비 높은 값을 유지하였다. 2022년 하반기 다운사이클 진입 이후 해당 스프레드가 통상 BEP \$250~300/톤 내외에 머물면서 수익성 부진이 지속되었던 점을 감안하면 2분기 스프레드 개선은 예상 밖의 호조이다.

그러나, 공급망 차질이 지속되는 가운데에도 5월부터 수율이 높은 에틸렌 가격 하락을 중심으로 스프레드가 하락세로 전환하였고, 6월에는 300달러 미만을 기록하였다. 또한, 6월 미국-이란 MOU 체결 이후 제품가격이 빠르게 하락하며 7월 스팟 스프레드가 2021년 이후 최소값 수준으로 재차 저하되었다. 기존의 과잉공급 구조로의 회귀에 대한 우려가 반영된 것으로 판단된다.

이를 감안하면 2분기 스프레드 개선을 구조적인 업황 반등에 의한 것으로 해석하긴 어렵다.

8월 스프레드가 재차 확대되었으나 절대적으로 부진한 수준이다. 향후 공급망 차질 장기화 등에 따른 수급변화를 중심으로 지속적인 모니터링이 필요하다. 한편, 금반 분석에서 올레핀 기초유분까지만 반영하였기 때문에, NCC의 실질 채산성과 차이가 있을 수 있다.



주1) 올레핀 래깅 스프레드(\$/톤) = [에틸렌 가격*0.31 + 프로필렌 가격*0.16 + 부타디엔 가격*0.04 - 과거 1~2개월 평균 나프타 가격*0.51] / 0.51

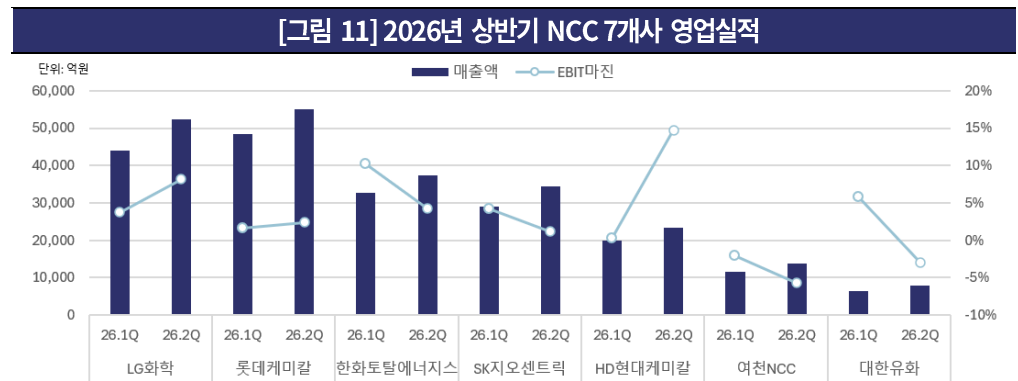
주2) 올레핀 스팟 스프레드(\$/톤) = [에틸렌 가격*0.31 + 프로필렌 가격*0.16 + 부타디엔 가격*0.04 - 나프타 스팟 가격*0.51] / 0.51

주3) 그래프 음영은 2021~2025년 월별 래깅/스팟 스프레드의 범위
자료) Chemlocus, KCIA

상반기 긍정적
래깅효과로
국내 업계 실적 개선

나프타와 화학제품 가격의 등락에 따른 긍정적 래깅 효과를 토대로 국내 주요 NCC 업체가 상반기 영업흑자를 기록하였다. 3월 중순부터 기초유분 및 범용 폴리머 가격이 큰 폭으로 상승한 반면, 전쟁 이전에 매입한 저가 나프타를 투입하면서 마진이 확대되었기 때문이다. 다만, 시간이 지날수록 고가로 매입한 나프타가 투입되며 원가부담이 상승하면서 6월에는 전반적인 가격 하락이 중첩되어 역래깅효과, 재고관련 손실이 실적 개선세를 제약하였다.

업체별로는 기존 보유 재고 수준, 가동률 조정 등에 의한 3~5월 긍정적 래깅효과 분산, 6월 재고관련 손실 등에 따라 1-2분기 실적흐름 차이가 발생한 것으로 판단된다.



주) LG화학(연결, 석유화학 부문), 롯데케미칼(연결, 이차전지소재 제외), 한화토탈에너지스(별도), SK지오센트릭(별도), HD현대케미칼(별도), 여천NCC(별도), 대한유화(연결, 석유화학제품부문)

자료) 각사 분반기보고서

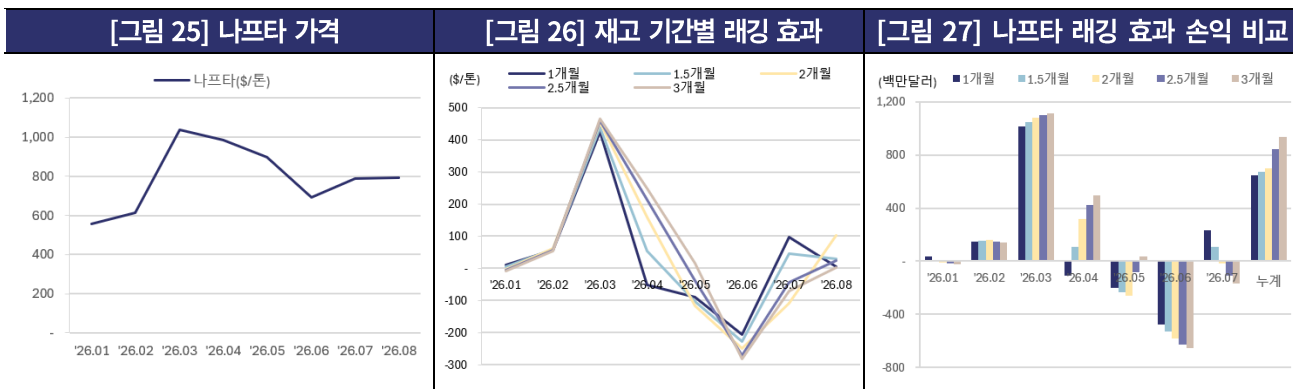
1~2개월 전 나프타 가격을 평균하여 계산할 때 국내 석유화학 업계의 래깅효과로 인한 이익 규모가 약 711백만달러로 추산된다. 2020년 코로나 확산으로 하락하였던 나프타 가격이 2021년 1월 \$511/톤에서 12월 \$706/톤으로 상승하면서 발생한 래깅효과의 이익이 1,137백만달러 인 점을 감안하면 단기간 내 상당한 규모이다.

한편, 2022년초 러우전쟁으로 3월 나프타 가격이 \$1,012/톤으로 상승하였으나, 12월 \$642/톤으로 하락하면서 연간 부정적 래깅효과가 발생하였다. 이를 감안하면 하반기 중 나프타 가격이 하향 안정화될 경우 상반기 래깅효과에 따른 이익 대부분을 반납할 수 있다.



주) 나프타 래깅효과 = 1~2개월 전 평균 가격 - 당월 가격, 나프타 래깅효과에 따른 손익 = 당월 나프타 래깅효과 X 사용량
자료) Chemlocus

상반기 긍정적 래깅효과를 통한 이익 규모는 전쟁 이전에 저가로 매입한 재고 수준, 4~5월 고가 나프타 매입을 줄이면서 원가부담을 통제한 정도에 따라 차별화되는 것으로 파악된다. 기존 보유 나프타 재고를 1개월에서 3개월까지 가정하여 래깅효과를 비교해보면, 1개월 재고 가정 시 나프타 가격이 하락세로 전환한 4월부터 부정적 래깅효과가 발생한다. 3개월 재고 가정 시 5월까지 긍정적 래깅효과가 이어지는 동시에 6월 부정적 래깅효과 규모가 가장 크다. 다만 7월까지 누적 기준으로는 재고 보유 기간이 길수록 긍정적 래깅효과에 따른 이익규모가 커졌다.



주) 월별 나프타 가격을 가중 평균하여 계산. 2개월, 3개월은 동일 가중치 부여. 1.5개월은 2개월: 1개월 전 가격 가중치를 0.25 : 0.75, 2.5개월은 3개월 : 2개월: 1개월 전 가격 가중치를 0.2 : 0.4 : 0.4로 부여
자료) chemlocus

III. KEY UPDATE (2) – 공급

1. 국내 구조개편 진행 현황

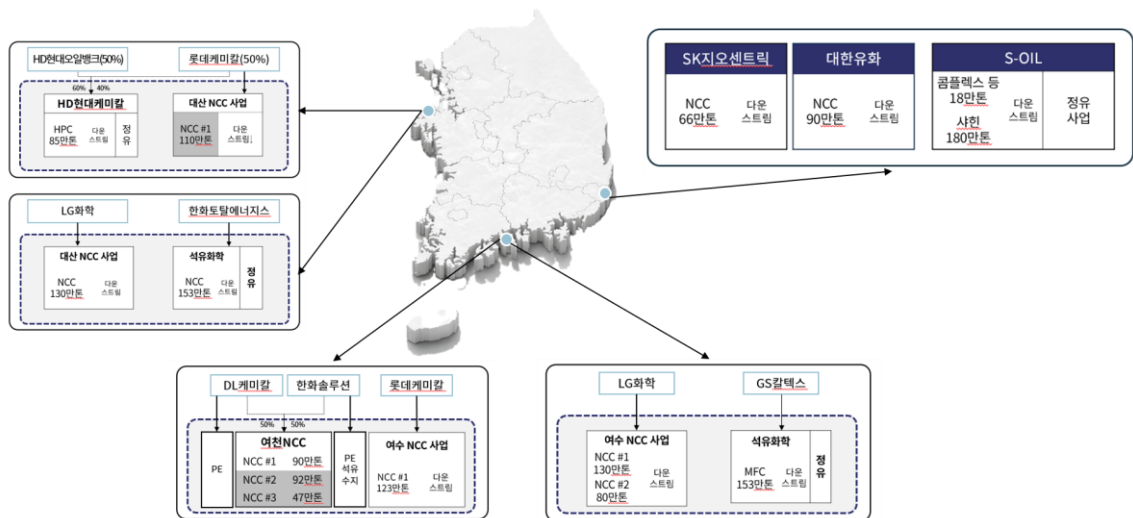
전쟁으로 국내 구조개편 지연

연초 국내 석유화학 업계가 상반기까지 사업재편 최종안을 도출하고, 하반기 정부 승인을 거치는 일정을 계획하였다. 그러나, 3월 미국-이란 전쟁 발발로 공급망 차질 대응에 자원과 시간이 소요되면서 구조개편 작업의 상당 부분이 지연되었다. 정부가 산업계의 원재료 확보를 보조하였으며, 개별 기업도 공장 가동중단, 생산량 급감을 방지하는 데 집중하였다. 또한, 원재료 및 제품가격 상승에 따른 긍정적 레깅효과로 석유화학 업계 전반 실적이 반등하면서 구조개편 필요성이 잠시 가려졌다.

8월말 기준 5개 프로젝트 중 대산 산단의 롯데케미칼-에이치앤엘어드밴스드(이하 ‘대산 1호’), 여수 산단의 롯데케미칼-여천 NCC(이하 ‘여수 1호’) 프로젝트가 산업통상부 승인을 받아 진행 중이다. 그러나 대산 산단의 LG 화학-한화토탈에너지스(이하 ‘대산 2호’), 여수 산단의 LG 화학-GS 칼텍스(이하 ‘여수 2호’), 울산 산단의 S-OIL-SK 지오센트릭-대한유화 프로젝트는 아직까지 최종안을 제출하지 못한 상황이다.

대산 1호, 여수 1호로 확정된 CAPA 감축은 총 249만톤/년(대산 110만톤/년, 여수 139만톤/년)이다. 이는 작년 8월에 설정된 CAPA 감축 목표 270만~370만톤/년에 미치지 못한다.

[그림 28] 국내 구조개편 진행 현황



자료) KR 재가공

2. 지역별 공급 CAPA 영향 - 중국

(1) 신증설 투자 - 단기 영향 제한적 전망

중단기 중국 신증설 부담 지속 전망

상반기 공급망 차질에도 중국 신증설 부담이 당분간 지속될 것으로 예상된다. 중동 의존도가 높은 피드스탁 조달 어려움, 원료가격 상승에 따른 시운전 및 램프업 기간 동안의 경제성 저하 등으로 일부 신증설 투자가 지연되었다. 다만, 대외적으로 일정 차질이 확인되는 프로젝트 다수는 진행도가 높아 기존 계획 대비 반년~1년이 지연되더라도 2026년 하반기에서 2027년에 상업가동이 시작될 것으로 예상된다.

예를 들어, 화진 아람코(Huajin Aramco Petrochemical)의 프로젝트는 정유 30만b/d, 에틸렌 165만톤/년, PX 200만톤/년 등으로 구성된 복합단지로, 당초 5~6월 가동 예정이었다. 해당 JV의 주주사 사우디아라비아 아람코로부터 원유 상당량을 공급받는 구조이기 때문에, 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 원유 조달의 불확실성이 확대되어 정제설비 가동 시점이 9~10월 또는 그 이후로 연기되었다.

PDH 프로젝트의 경우, LPG, 프로판 가격 급등에 따른 경제성 저하도 주요 원인으로 작용하였다. 상반기 중 일정 차질이 발생한 PDH 프로젝트의 합산 CAPA가 최소 PP 140만톤/년 규모로 파악되며, 가동 예정시점이 하반기에서 2027년 이후로 연기되었다. Longzhong에 따르면 중국의 2026년 중 가동 계획된 신규 PP 프로젝트 합산 규모는 연초 약 635만톤/년에서 7월 425만톤/년으로 감소하였으며, 감소분은 2027년 이후로 이연된 것으로 판단된다.

지금까지 전쟁에 따른 신증설투자 차질은 시장 전반에서 발생하기 보다는 개별 프로젝트 차원으로 원료 조달구조와 진행 상황에 따른 일정 지연의 성격이 강한 것으로 판단된다. PetroChina의 Tarim 프로젝트(에틸렌 120만톤/년), SABIC-Fujian Gulei(150만톤/년) 등은 예정대로 진행되었기 때문이다. PetroChina의 Tarim 프로젝트가 ECC, MFC 등으로 구성되어 있고, SABIC-Fujian Gulei 프로젝트도 피드스탁 유연화 정도가 높아 원재료 조달에 큰 어려움이 없었던 점이 공급망 차질에 대한 완충요인으로 작용한 것으로 판단된다.

향후 종전으로 중동 공급망 정상화, 피드스탁 가격의 하향 안정화 등이 이루어진다면 지연되었던 프로젝트의 진행 및 가동은 빠르게 재개될 수 있다. 현재까지 2026년 예정 물량이 2027년 이후로 이연된 상황에서 여러 프로젝트가 비슷한 시기에 가동될 경우, 단기간에 신규 공급이 집중되면서 역내 공급부담이 재차 확대될 가능성이 있다.

공급망 차질이 당분간 지속되더라도 이미 건설이 상당 수준 진행된 프로젝트의 전면 취소 가능성은 제한적인 것으로 판단된다. 프로젝트에 EPC 계약, 금융조달 및 지역 산업개발 계획 등이 맞물려 있어 진행도가 높아질수록 투자 중단에 따른 경제적 비용이 커지기 때문이다. 또한, 대규모 석유화학 프로젝트는 국가·지방정부 승인을 받아야 하기 때문에 계획 취소·변경 등이 쉽지 않다. 따라서 단기적으로는 준공·시운전·상업가동 시점을 연기하는 것이 현실적인 대응 방식이 될 것으로 예상된다.

중장기 신증설투자
대한 탄소규제 영향
모니터링 필요

공급망 차질 장기화로 시장·산업 내 구조적인 변화가 발생한다면, 착수 이전이거나 초기 단계인 프로젝트를 중심으로 계획 변경, 전면 취소 등이 발생할 수 있다. 중장기적 관점에서 중국 정부의 환경 규제가 강화되고 있는 점도 신규투자의 제약 요인으로 작용할 수 있다.

중국 정부의 15차 5개년 계획(2026~2030)은 탄소배출 강도를 주된 통제지표로 하고 탄소배출 총량을 보조적으로 관리하는 체계를 공식화하였다. 정책의 중심을 기존 에너지소비에서 탄소배출로 전환한 것이다. 2025년부터 도입된 고정자산 투자사업에 대한 탄소배출 평가를 강화하고, 고에너지·고배출 산업의 신규·개증설 프로젝트에는 탄소배출 등량 또는 감량 대체를 적용하도록 하였다. 신규 투자를 위해서는 탄소배출 증가분에 상응하는 지역·산업 내 감축 노력 또는 대체원을 확보하여 탄소배출량을 통제해야 한다.

정유와 에틸렌이 주요 에너지절감·탄소저감 대상 산업에 포함되어 있어 신규 석유화학 업스트림 투자도 해당 규제 강화의 직접적인 영향을 받을 것으로 예상된다. 특히 탄소집약도가 높거나 기존설비 감축을 통한 대체원 확보가 어려운 지역의 신규 프로젝트는 인허가 및 투자 결정 과정에서 부담이 확대될 수 있다.

(2) 구조개편 – 노후 설비 개선, 에너지 효율화 및 탄소 절감

중국 석유화학
구조개편을 통한
공급부담 축소 제한적

노후 설비에 대한 구조개편 작업이 진행되고 있지만, 중단기 역내 과잉공급 구조에 미치는 영향은 크지 않다고 판단한다.

2026년 3월 중국 정부 7개 부처가 《석화·화학공업 노후설비 갱신·개조 행동방안(2026—2029년)》을 확정하였다. 작년 8월 정부기관 5곳이 공시한 가동기간 20년 이상 노후 설비에 대한 정보 수집·평가계획의 추후 조치이다. 1,600여개 노후설비 중 600여개가 조치 필요 대상으로 판정되었지만 구체적인 CAPA 등은 공개되지 않았다. 2025년 기준 가동기간 20년 이상 크래커 합산 CAPA가 에틸렌 약 850만톤/년(중국 내 약 13%) 규모로 추산된다.

개별 기업은 조치 필요 대상 설비에 대해 ① 기존 설비를 폐쇄하고 신규 설비 건설, ② 기존 설비 개조·고도화, ③ 완전 퇴출 중 하나를 선택하여 2029년까지 노후설비 갱신·개조를 전면 완수해야 한다. 그리고 가동기간 20년 초과 설비에 3년 마다 효율·안정성 평가를 시행하고, 개조·향상작업을 이행해야 한다.

그러나, 해당 정책에 따른 공급감소가 크지 않을 것으로 전망한다. 개별 기업은 개조를 통해 크래커 가동기간을 연장할 수 있고, 시장 공급차질을 최소화하도록 개조작업은 정기보수 때 진행해야 하며, 갱신·개조 작업 완료 시한으로 5년이 부과되었다. 게다가 기존 설비를 폐쇄하는 대신 신규 설비를 건설할 수 있으며, 이를 선건설 후철거 방식으로 진행 가능하다. 정부 부처도 4월 관련 정책 발표회에서 “퇴출 대상 CAPA의 산업 내 비중이 작아 제품 공급에 큰 영향을 주지 않을 것”이라 밝힌 바 있다.

이외에도 2026년 6월 정부 5개 부처는 <중점업종 에너지절약·탄소저감 3년 행동>을 통해 2026~2028년 정유·에틸렌·암모니아·메탄올 등을 포함한 9개 업종을 중점 고에너지, 고탄소

업종으로 지정하고 에너지 효율을 강화하는 정책을 공시하였다. 에틸렌 업종과 관련하여, 업체는 80만톤/년 이하 NCC를 개조하고, 에너지 효율 기준을 만족시키지 못하는 설비에 대해서 2028년까지 개조 또는 가동중단을 선택해야 한다.

해당 정책은 가동기간 20년 이상 크래커 대상 개조 작업과 별개로 진행되어, 구조개편이 사용 연령·노후도 뿐만 아니라 에너지·탄소절감 측면에서도 진행되고 있음을 확인할 수 있다. 앞서 제시된 15차 5개년 계획과 연계되어, 신설 프로젝트는 정해진 에너지효율 및 환경성과 기준을 충족하도록 하고, 에너지소비 및 탄소배출의 동량 유지 또는 감량 대체를 요구한다.

[표 1] 중국 구조개편 관련 정책 요약

구분	석유화학 화학공업 노후설비 갱신·개조 가속 추진 행동방안(2026~2029)	중점업종 에너지절약·탄소저감 개조 공략 3년 행동에 관한 통지
배경	노후설비의 안전·환경·저효율 문제 발생, 상시 갱신체계 구축	15차 5개년 계획의 에너지절약·탄소저감 목표 달성 지원
정책 목표	2025년 확정 과제를 2029년까지 완료	① 2025년 12월 31일까지 석유화학업종 에너지절약·탄소저감 중점공정·설비 개조(고도화) 15개, ② 2026년 12월 31일까지 석유화학업종 에너지절약·탄소저감 중점공정·설비 개조(고도화) 15개, ③ 2027년 12월 31일까지 석유화학업종 에너지절약·탄소저감 중점공정·설비 개조(고도화) 15개
주관기관	중국 공업정보화부 중심 7개 부처	중국 국가발전개혁위원회 중심 5개 부처
대상 업종	석유화학업종(石化化工行业)	철강·전해알루미늄·시멘트·판유리·정유·에틸렌·합성암모니아·메탄올·석탄화력 등 9개 범산업
기간	2026~2029	2026~2028
주요 내용	6대 중점과제 ① 20년 초과 설비의 상시 조사·평가: 개조가 불필요하다고 판단된 설비도 원칙적으로 3년마다 재평가 ② 기업별 갱신계획 수립: 갱신·개조 완료기간은 원칙적으로 5년 이내 ③ 안전·친환경·고효율·스마트화 개조, ④ 승인절차 및 정책지원 강화, ⑤ 사후 검수, ⑥ 관련 표준체계 구축	3대 중점과제 ① 첨단 에너지절약·탄소저감 기술·설비 보급 ② 중점 공정·설비 개조·고도화 ③ 에너지 소비의 녹색·저탄소화
대상 설비	실제 투입·운전기간 20년을 초과한 석유화학·화학공업 생산설비 전반	에틸렌 업종 관련, 80만톤/년 이하 NCC가 중점 개조대상
조치 내용	평가 후 ① 계속사용·재평가, ② 개조·고도화, ③ 원위치·이전 신설, ④ 퇴출	2025년 12월 31일까지 NCC가 고도화·개조·폐기 대상인 설비 15개, 2026년 12월 31일까지 NCC가 고도화·개조·폐기 대상인 설비 15개, 2027년 12월 31일까지 NCC가 고도화·개조·폐기 대상인 설비 15개

자료) 업계자료 취합

이처럼 중국 정부의 석유화학 구조개편 정책은 노후·비효율 설비를 신규·친환경 설비로 대체하는 방식으로 추진되고 있다. 14차 5개년 계획으로 약 100만 톤/년 규모가 폐쇄된 동시에, 동일기업이 240만톤/년을 신설한 것으로 파악된다. 중국석화경제기술연구원은 15차 5개년 계획기간 동안 ‘갱신형 퇴출’을 통해 약 350만톤/년이 폐쇄되는 한편, 540만톤/년 규모가 신설될 것으로 전망하고 있다.

따라서 중국 구조개편을 통한 역내 공급 감소를 기대하기 어려울 것으로 보이며, 오히려 실질 CAPA 증가로 이어질 수 있다. 또한, 중국 설비의 생산효율성이 강화됨에 따라 역내 가격경쟁을 심화시키거나 국내 NCC업체의 원가경쟁력에 부정적으로 작용할 수 있다.

3. 지역별 공급 CAPA 영향 – 중동

(1) 설비 피해 현황

중동 에너지 시설,
정유·석유화학
생산설비 피해 발생

중동 내 에너지·정유·화학시설 일부가 물리적 손상을 입었거나, 유틸리티·물류 차단 등에 따른 운영 제약으로 가동중단되었다. 무력 갈등 지속, 정보 접근의 한계 등으로 구체적인 피해 규모를 파악하는 데 어려움이 있으나, 최소 피해규모가 에틸렌 CAPA 기준 이란 약 450만톤, 사우디아라비아 약 150만톤 등으로 파악된다. 이 중 일부는 수리, 정비 등을 거쳐 재가동한 반면, 손상 수준이 심각한 경우 복구에 시일이 소요될 것으로 보인다. 전후로 연계된 에너지·정유 시설, 다운스트림 공정 등이 입은 피해까지 감안하면 실질적인 영향은 더욱 클 것으로 판단된다.

[표 2] 중동 업스트림 주요 피해 현황

국가 및 산업단지	회사명	설비	제품 CAPA(백만톤/년)	중단 / 재가동 등
Iran, Assaluyeh/ South Pars	Jam Petrochemical	MIXED FEED	EL 1.3, PL 0.3, BD.0.1, PE 0.6, PP 0.3	4월초 피격, 장기중단 중으로 파악
Iran, Assaluyeh	Arya Sasol Polymer	ECC	EL 1.1, PE 0.6	4월초 산단 운영계약으로 중단, 3분기 재가동 검토
Iran, Bandar Imam/Mahshahr	Faravaresh Bandar Imam	MIXED FEED	EL 0.4, PL 0.1	4월초 중단 / 미확인
Iran, Bandar Imam	Marun Petrochemical	ECC	EL 1.1, PL 0.2 PE 0.3, PP 0.3	3월 하순 중단 / 4월 하순 재가동
Iran, Assaluyeh	Morvarid Petrochemical	ECC	EL 0.5	3월 하순 중단 / 4월 하순 재가동
Iran, Tabriz	Tabriz Petrochemical	MIXED FEED	EL 0.1, PE 0.1	3월말 피격으로 중단 / 미확인
Saudi Arabia, Jubail	Sadara Chemical	MIXED FEED	EL 1.5, PL 0.4, PE 1.1	3월말 공급망 차질로 중단 / 미확인
	Advanced Petrochemical	PDH	PL 1.3	4월초 중단 / 미확인
	Al-Waha	PDH	PL 0.5, PP 0.5	4월초 중단 / 저율 가동
	Saudi Polyolefins	PDH	PL 0.4, PP 0.7	4월초 중단 / 미확인
Qatar, Mesaieed	Q-Chem / Mesaieed	ECC	EL 0.6, PE 0.5	3월 초순 중단 / 미확인
UAE, Ruwais	Borouge	ECC	EL 3.6 PE 2.8, PP 2.2	4월초 중단 / 6월말 물리적 복구 완료

주) 올레핀계 기초유분, 범용 폴리머 기준. EL 에틸렌, PL 프로필렌, BD 부타디엔을 의미
자료) ICIS, 업계자료 취합

중동은 풍부한 저가 에탄·LPG 원료를 기반으로 한 세계 핵심 석유화학 생산·수출 거점이다. 2025년 주요 기초유분 및 범용 폴리머의 글로벌 점유율은 에틸렌 약 15%(35백만톤/년), PE 약 15%(23백만톤/년), PP 약 9%(10백만톤/년) 등에 달한다. 특히 GCC 생산량의 약 74%가 해외로 수출되며, 중국·인도·유럽 등이 주요 수출 시장이다.

중동 전쟁 여파로
일시적인 유럽 내
수급개선

금번 전쟁으로 인한 중동의 생산량·수출 감소 반사이익을 유럽, 중국 등이 누린 것으로 파악된다. 유럽 업스트림 업계는 제품 가격 상승 및 스프레드 확대, 중동산 제품 수입 감소에 따른 내수 크래커의 가동률 향상 및 가격경쟁 완화, 선제적 구매 수요 등을 토대로 상반기 실적이 개선되었다. 게다가 지중해·북아프리카·미국 등으로 조달원이 아시아 대비 다변화돼 있어 아시아 대비 피드스탁 부족 등의 어려움이 비교적 크지 않았던 것으로 판단된다. 한편, 중동의

아시아향 수출 공백은 중국이 메꾼 것으로 보인다.

INEOS의 유럽 O&P 사업부문은 올해 상반기 EBITDA 572백만 유로(전년 동기 132백만 유로)를 기록하며 수익성이 대폭 개선되었다. 특히 2분기 중동 및 아시아로부터의 수입 감소로 유럽 내 가격 경쟁이 완화되었다. OMV, BASF, LyondellBasell 등 유럽 화학업체도 업스트림 수급여건 개선을 상반기 실적 호조의 요인으로 제시하였다.

(2) 신증설 투자 지연

중동 신증설투자 지속

전쟁 영향으로 중동 내 일부 석유화학 프로젝트가 일시 중단되었지만, 점차 재개되고 있는 것으로 파악된다. 천연가스에서 메탄올, PP 다운스트림까지 연계된 이란 Islam Abad Gharb GTPP 프로젝트가 3월 전쟁 여파로 공사가 중단되었으나 9월 초 건설이 재개되었다. Saudi Ethylene & Polyethylene Co.(SEPC)의 올레핀 생산능력 증설 프로젝트도 공급망 차질 등으로 일정이 일부 지연됐지만, 7월초 완공되어 시험가동에 들어갔다.

한편, 대형 석유화학 프로젝트 상당수는 전쟁에도 불구하고 투자 집행이 지속되었다. UAE Borouge의 B4 ECC(150만톤/년), 카타르 Ras Laffan Petrochemicals의 ECC(약 200만톤/년), 사우디아라비아 Amiral의 MFC(165만톤/년) 등 주요 프로젝트는 큰 차질 없이 건설이 진행되었다. 다만, 프로젝트와 연계된 에너지 생산·저장시설, 정제설비의 가동 차질이 지속될 경우, 향후 피드스탁 확보와 시운전 등에 영향을 미쳐 완공 및 상업가동 일정이 일부 지연될 가능성이 존재한다.

따라서 기존 생산설비의 피해와 물류 차질에도 당분간 중동의 석유화학 신·증설 투자에 따른 CAPA 확대가 이어질 것으로 전망한다. 공정률 후반에 진입한 프로젝트의 경우 신규 자재·설비 조달 차질이 비교적 크지 않고, 이미 대규모 자본이 투입된 프로젝트는 중단 시 계약비용·금융비용 증가, 투자회수 지연 등으로 상당한 손실이 발생할 수 있기 때문이다. 그리고 GCC 주요국이 석유화학 투자를 자국 탄화수소 자원의 고부가가치화와 산업 다각화를 위한 정부 주도의 중장기 전략으로 추진하고 있는 점도 주요 배경이다.

중단기 글로벌 공급부담 지속 전망

종합해보면, 중국·중동 지역의 공급능력 확대가 당분간 지속될 것으로 전망한다. 일부 신증설 투자가 지연되거나 완공 후 램프업 기간이 연장될 수 있다. 그러나, 공정률이 높고 대규모 자본이 기투입된 프로젝트가 전면 취소될 가능성은 높지 않다고 판단한다. 또한, 금번에 발생한 투자 지연은 향후 공급망 정상화 시 단기간 내 공급부담이 급증하는 요인이 될 수 있다.

전쟁 및 공급망 차질이 장기화될 경우, 진행 초기나 계획 단계인 프로젝트를 중심으로 전면 취소, 변경 등이 발생할 수 있다. 향후 시장·산업구조의 변화, 석유화학 투자규모, 방향 등에 대한 중장기적인 모니터링이 필요하다.

IV. 향후 전망 및 업체별 주요 모니터링 요인

1. 향후 전망

중단기 사항 및 업계 실적에 있어 주요 모니터링 요인은 전쟁 양상이 원유·나프타 가격 및 공급에 미치는 영향, 나프타 가격 등락에 따른 (역)래킹 효과, 중국 중심의 역내 공급량 등이다.

7월 원유, 나프타 가격 상승세 전환

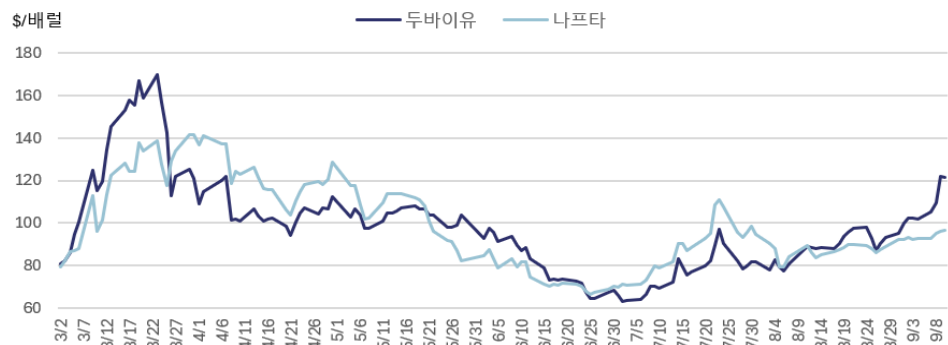
7월초 미국-이란 간 무력 갈등이 재개되며 유가 및 나프타, 화학제품 전반 가격이 상승세로 전환하였다. 나프타가 6월 26일 \$67.6/배럴로 3월 이전 수준까지 하락하였지만, 7월 23일 \$110.8/배럴까지 상승하였고 9월 들어서는 배럴당 \$90를 상회하고 있다. 하반기 들어 호르무즈 해협 대체 항로인 홍해 항로에 대한 봉쇄 위험이 상승하였으며, 무력충돌이 지속될 경우 정제·화학설비의 추가 피해가 발생할 수 있다. 우크라이나의 러시아 정제시설에 대한 드론 공격으로 글로벌 정제처리량이 위축되고 있는 점도 원유·나프타 가격을 상승시킬 수 있는 요인이다.

7월부터의 나프타 가격 상승에 따라 3분기 긍정적 래킹효과가 발생할 것으로 예상되나, 그 수준은 상반기 대비 작을 수 있다. 5~6월 나프타 수입량이 전쟁 이전 대비 작고, 9월초 기준으로 7월 이후 나프타 가격 상승 폭이 3~4월 대비 낮은 수준이기 때문이다.

다만, 공급망 차질 우려가 심화되며 석유·화학제품 전반의 가격이 상승세를 지속한다면 래킹효과가 확대될 수 있다. 동시에 이후 공급망 정상화, 나프타 가격 하향 안정화 등에 따라 발생 가능한 역래킹효과도 증가한다. 이처럼 (역)래킹 효과 규모는 나프타 가격 등락 수준·속도에 따라 높은 변동성이 내재되어 있어 모니터링이 필요하다. 업체별로는 나프타 매입시기·가격·수량, 보유 재고 수준 등을 중심으로 래킹 효과 손익 규모가 차별화될 수 있다. 경제성을 고려한 나프타 조달 등 원가부담 통제 수준이 단기적인 영업수익성에 중요할 것으로 예상된다.

상반기 동안 국내 업스트림 업계는 대체 나프타 조달, 가동률 조정 등을 통해 공급망 차질에 대한 대응여력을 확보하였다. 또한, 정부의 나프타 수출 제한, 비축유 스왑 정책 등도 국내 나프타 조달 안정성을 뒷받침하고 있는 것으로 보인다. 7~8월 업스트림 전반의 가동률이 상반기 50~60%대보다 높은 수준을 유지하고 있는 것으로 파악된다.

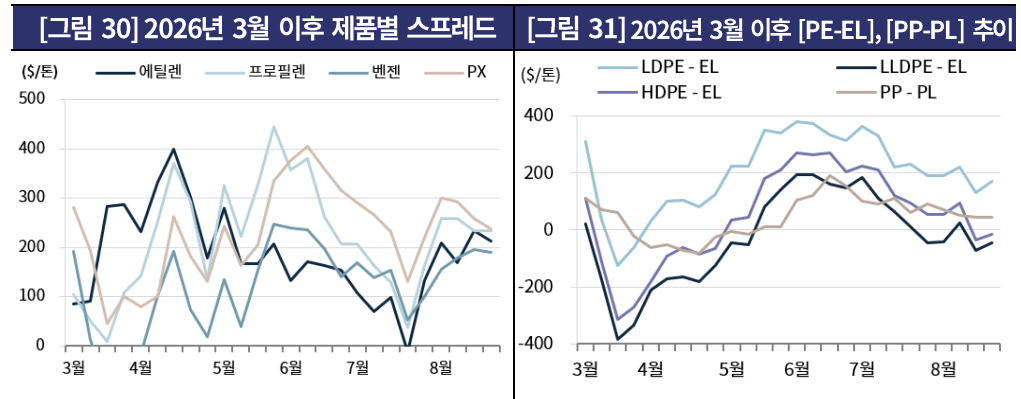
[그림 29] 2026년 3월 이후 두바이유 및 나프타 가격 추이



자료) PETRONET

화학제품 가격이
더디게 상승하며
스프레드는 위축

8월까지의 기초유분 및 범용 폴리머 제품 가격이 나프타 대비 더디게 상승하면서 전반적인 스팟 스프레드는 상반기 대비 낮은 수준에 머물러 있다. 기초유분 스프레드가 7월 하순까지 감소세를 지속하였으며, 에틸렌의 경우 음의 값을 기록하였다. 이후 회복세로 전환하였으나, 아직 상반기 고점 대비 낮은 수준이다. PE, PP의 경우, 7월 이후 가격이 비교적 일정한 수준에 머물면서 각 에틸렌, 프로필렌 대비 스프레드가 8월까지 감소세를 보이고 있다. 높은 불확실성 아래 피드스탁 조달 리스크 확대가 제품가격에 반영되는 시차에 의한 것으로 판단된다.



자료) S&P Global Platts, ICIS

중단기 상황에서
중국 중심 공급량이
주요 변수

당분간 중동 지역의 지정학적 리스크로 인한 공급망 차질이 지속될 가능성이 높아 보인다. 이에 따라 업스트림 전반의 연간 실적은 공급부담 심화로 인한 부진을 예상했던 연초 예상 대비해서는 양호한 수준을 기록할 것으로 전망한다. 중단기 역내 제품가격 등락의 방향성, 속도 등에 있어 중국 중심의 공급량이 주요 변수라고 판단한다. 중국은 다각화된 설비 및 피드스탁으로 대응여력이 우위에 있으므로, 공급망 차질 상황에서 역내 공급 및 가격에 대한 결정력이 강화될 것으로 본다. 중국 내수 재고 수준도 단기적으로 공급에 영향을 주는 요인이다.

3~5월 공급망 차질 심화에도 중국의 올레핀계 기초유분 및 범용 폴리머의 수출은 오히려 증가하였다. 내수 수요를 상회하는 과잉생산 물량이 수출 전환된 것이었다면, 향후에도 중국 수출 물량이 역내 공급 부족을 보완하고 제품가격의 상방을 제한할 가능성이 있다. 또한, 기초유분 대비 범용 폴리머의 스프레드가 음의 값으로 저하될 경우 3~5월과 같이 차익실현을 위한 중국의 에틸렌, 프로필렌 수출이 증가할 수도 있다.

한편, 상반기 제품별 스프레드 증감이 일부 차별화된 것에 비해, 하반기 들어서는 비슷한 흐름을 보이고 있으며 절대 규모 차이도 축소된 것으로 보인다. 높은 가격변동성이 지속됨에 따라 수요가 관망세로 전환되며 제품가격 상승을 제약할 수도 있어 모니터링이 필요하다.

당분간 공급망 정상화 전까지 원재료-제품 가격 등락에 따른 래깅/역래깅 효과, 스프레드 증감 등으로 높은 변동성이 지속될 것으로 전망한다. 상반기에서 확인했듯이 유가-나프타 대비 화학제품 가격 등락이 후행하는 경향, 제품별 수급현황에 따른 스프레드 증감 차별화 등으로 인해 향후 업계 실적 방향성에 대한 예측 가능성이 낮아진 상황이다. 수출 제한 등 마찰 요인으로 시장가격의 벤치마크로서의 기능이 약화되며 시황과 업체별 실적 간 괴리가 발생할 수 있다. 따라서 지속적이고 면밀한 모니터링이 필요하다.

2. 업체별 주요 모니터링 요인

[LG화학(AA(S))]

주요 모니터링 요인은 석유화학부문의 대산·여수 산단의 구조개편 진행 상황, 이차전지부문의 실적 추이, 자구계획안 효과 등이다.

대산 2호, 여수 2호 구조개편에 참여 중이며, 하반기 최종 계획안 제출이 목표다. 대산 2호는 LG 화학 NCC 1기(130만톤/년), 한화토탈에너지스 NCC 1기(153만톤/년)가, 여수 2호는 LG 화학 NCC 2기(#1 128만톤/년, #2 80만톤/년), GS 칼텍스 MFC 1기(90만톤/년)가 대상이다.

여수 2호의 경우, 1990년대부터 가동되어 비교적 노후화된 1공장이 감축 대상으로 거론되었으나, 지난 3월말부터 공급망 차질 영향으로 가동 중단된 2공장이 대상이 될 가능성도 제기되고 있다. 1공장의 생산 규모가 크고 연계된 다운스트림 제품이 다양한 점이 감안되어 2공장을 가동중단 한것으로 파악된다. 향후 구조개편에서는 1공장 가동중단 및 2공장 재가동에 드는 비용 등도 종합적으로 고려될 것으로 보인다.

대산, 여수 NCC 사업이 분할·제외되는 방식으로 구조개편이 이루어질 경우, 연결기준 전사 외형 및 석유화학부문이 축소될 것으로 예상된다. 어느 제품 공정까지 이관되는지가 석유화학부문의 제품포트폴리오와 수익구조에 주요 변수이며, 외부로 이관되는 자산·부채 규모 등에 대해서도 확인이 필요하다. 한편, 각 상대사가 글로벌 석유회사를 주요 주주로 두고 있어 이해관계가 복잡하고, LG 화학이 상장회사로서 주주총회 특별결의를 비롯한 여러 절차를 거쳐야 하는 점 등이 진행 속도를 지연시킬 수 있다.

구조개편으로 석유화학부문 규모가 축소된다면, 향후 전사 실적에 있어 에너지솔루션 부문이 중요해질 것으로 본다. 상반기 에너지솔루션 부문은 AMPC 포함 매출액 14.12조원, EBIT - 0.09조원(25.1H 12.78조원, 0.87조원(AMPC 포함))을 기록하였다. EV 수요 위축으로 인한 AMPC 감소 및 제품믹스 저하, 북미 ESS 생산 사이트의 램프업 비용 등이 수익성 부진의 원인이다. 다만, 2분기 유럽 EV 및 미국 ESS 물량 확대에 따른 주요 공장 가동률 개선, 생산라인 조정 및 비용 효율화 노력 등을 토대로 분기 흑자를 기록한 점은 긍정적이다. 향후 ESS 물량 확대, 공장 가동률 제고 등을 중심으로 이익창출력 추이를 모니터링할 계획이다.

재무건전성 개선을 위해 비핵심사업 및 유희자산 매각, 자산유동화 등을 지속적으로 검토 중이다. 올해 2분기 Honda 에 L-H Battery 공장을 세일앤 리스백 구조로 처분하였으나, 사용권자산(리스부채) 인식으로 차입금 감축효과가 일부 제한되었다. 2030년까지 LG 에너지솔루션 지분을 유동화하여 보유 지분율을 70%(2026년 6월말 79.38%)까지 낮출 예정이지만, 자본시장에 미치는 영향을 최소화하기 위해 지분을 점진적으로 매각할 예정으로 단기간 내 재무부담 완화 효과를 기대하기 어려울 것으로 본다.

[롯데케미칼(AA-(N)/A1)]

주요 모니터링 요인은 석유화학부문의 여수 NCC 사업 구조개편 진행 상황, 이차전지부문의 실적 추이, 자구계획안 효과 등이다.

국내 업체 중 가장 빠른 속도로 구조개편을 진행 중이다. 2~3분기 대산 NCC 사업의 물적분할(110만톤/년) 및 에이치앤엘드밴스드(구 HD 현대케미칼)과의 합병을 완료하였다. 7월 여수 1호 최종안을 승인 받았으며, 하반기 여수 NCC 사업(123만톤/년) 물적분할을 계획하고 있다.

그러나, 두 프로젝트 모두 진행 중이라는 점에서 구조개편 효과를 확인하기까지 상당 시간이 소요될 것으로 예상된다. 대산 1호가 2월 23일 산업통상부의 승인을 받고 9월초 합병신설법인 에이치앤엘드밴스드가 출범하였지만, 합병기일 기준으로 NCC 가동 중단 및 공정 최적화, 주주사로부터의 유상증자 6,000억원 등이 이루어지지 않았다. 여수 1호의 경우 참여 기업 수가 더 많아 제반 절차 이행에 오랜 시간이 걸릴 수도 있다.

여수 NCC 사업까지 물적분할, 합병 등으로 연결 대상에서 제외되면, 기초화학 부문에 LC Titan(말레이시아-인도네시아 NCC 사업 등), LC USA(ECC 사업 등)가 잔존하고 국내 사업은 지분법손익을 통해 반영될 것이다. 2025년 기초화학부문이 매출액 12.6조원, 영업이익 -0.85조원을, LC Titan 이 매출액 2.65조원, 영업이익 -0.35조원을, LC USA 가 매출액 0.59조원, 영업이익 -0.08조원을 기록하였다. 그동안 전사 영업적자의 주요 원인이었던 기초화학부문이 축소되는 점은 긍정적이나, 잔존 해외 사업도 업황에 따른 실적변동성이 내재된 점을 감안하면 향후 해당 부문의 사업구조 변화, 전사 실적 기여도 등에 대해 확인이 필요하다.

재무 측면에서는 각 NCC 사업의 자산·부채가 제외되면서 연결기준 차입금이 감소할 것으로 예상된다. 채권단 자율협약에 따른 금융지원으로 재무완충력이 강화된 점도 긍정적이다. 금융기관 차입금(1.3조원)에 대한 상환유예 및 기존 차입 조건 유지, 시중은행 4개사가 보증한 사채(원금 1조 100억원)에 대한 상환유예 및 보증한도 유지 등도 이루어졌다.

그러나, 에이치앤엘드밴스드로 이관되는 차입금(약 1.6조원)에 대해 지분율대로 자금보충약정을 제공하며, 지분율 상승에 따라 기존에 제공하고 있던 시설대차입금(6월말 1.5조원)에 대한 자금보충약정 금액도 증가한다. 유상증자(0.6조원)도 예정되어 있어, 차입금 이관 등을 통한 재무구조 개선 효과가 일부 약화될 것으로 본다. 여수 1호의 경우, 유상증자 등 자금유출부담은 없는 것으로 파악되나, 이관 차입금 규모, 자금보충 제공 여부에 대한 확인이 필요하다.

동박부문(롯데에너지머티리얼즈)이 전사 실적에 부담요인으로 작용할 수 있다. 해당 부문은 상반기 매출액 3,540억원, EBIT -219억원(25.1H 3,629억원, -771억원)을 기록하였으며, 구리가격 상승에 따른 재고관련 이익이 영업적자 축소의 주요 원인이다. 향후 ESS, AI 용 제품 본격 출하 등으로 매출이 성장하겠지만, 구리 등 원재료 가격변동성, 해외 신규공장의 초기 램프업 비용 등이 수익성을 제약할 것으로 예상된다. ESS 전지박 수요 수준, 고마진 AI 서버용 회로박 판매 증가에 따른 제품믹스 개선 여부 등을 중심으로 모니터링이 필요하다.

자구계획을 지속적으로 추진 중이다. 2분기 롯데에코윌(동사 손자회사) 지분 90% 매각 결정(매각대금 1,708억원)하였고, LC Titan 매각 등도 검토 진행 중이다. 또한, 기존에 진행 중인 설비투자를 제외한 신규투자를 자제할 계획이다. 2026~27년 연평균 자본적지출이 0.7조원, 지분투자가 1,000억원 이하로 줄어든 것으로 예상된다.

[한화토탈에너지스(AA-(N)/A1)]

주요 모니터링 요인은 LG 화학과의 구조개편 상황, 정유부문의 실적 추이 등이다.

LG 화학과의 구조개편 최종안을 하반기 중 제출할 계획이다. 한화토탈에너지스는 정제시설부터 크래커까지의 일관생산체제를 보유하여 NCC 사업만을 따로 분할하는 것이 쉽지 않을 것으로 본다. 한편, JV로서 글로벌 에너지기업 토탈에너지스를 주주(6월말 지분율 50%)로 보유하여 이해관계 조율 등에 대한 어려움이 발생할 수 있다.

상반기 별도 매출액 7.0조원, 영업이익 0.49조원(25.1H 5.57조원, -0.36조원)을 기록하였으며, 유가 상승, 정제마진 강세 등을 기반으로 에너지(정유)사업이 전사 실적 개선이 크게 기여하였다. 다만, 영업이익은 1분기 0.34조원에서 2분기 0.16조원으로 감소하였는데, 6월 유가·제품가격 하락 등에 따른 역래깅 효과, 재고 관련 손실이 주요 원인인 것으로 파악된다. 하반기 정제마진 강세가 이익창출력을 지지하겠으나, 대외 불확실성에 따른 유가, 제품가격 등락과 재고자산 관련 손익이 실적변동성을 확대시킬 수 있어 모니터링이 필요하다.

[SK지오센트릭(AA-(N)/A1)]

주요 모니터링 요인은 울산 산단 구조개편 진행 상황, 자구계획 효과 등이다.

울산 산단 내 S-Oil, 대한유화와 함께 구조개편을 진행 논의 중이나, 진행속도가 다소 더딘 것으로 파악된다. S-Oil의 샤킨 프로젝트로 산단 내 CAPA가 증가하는 점, 2027년에 상업가동을 시작하여 산단에 미치는 효과를 파악하는데 시간이 소요되는 점 등으로 이해관계가 복잡하여 어려움으로 작용하고 있다.

투자지분 매각, 저효율자산 유동화 등을 진행하고 있다. 1분기 중국 Ningbo 와의 합작사(손자회사)를 매각 완료하였으며, 연중 유럽·미국 계열사 매각도 추진 중이다. 그러나, 손자회사인 계열사 지분 매각대금이 해당 계열사의 설립·인수 과정에서 설립되었던 중간지주·자회사의 차입금 상환에 우선적으로 사용되면서 별도기준 차입부담 완화 효과는 크지 않을 것으로 예상된다. 한편, 7월말 울산 부지를 계열사 에스케이하이퍼에 매각(양도가액 1,034억원)하였으며, 향후 추가 자구안의 상세 내용과 효과를 지속적으로 모니터링할 계획이다.

[에이치앤엘어드밴스드(A(N)/A2)]

주요 모니터링 요인은 이관된 NCC 가동중단, 제품포트폴리오 최적화 등을 통한 이익창출력 제고, 유상증자 및 영구채 발행 등에 따른 재무부담 완화 수준이다. 특히, 수익구조 개선 수준 등 사업재편 효과를 확인하기까지 일정 시간이 소요될 수 있다.

금번 흡수합병으로 편입된 롯데대산석화 NCC 의 가동 중단, 주주사로부터의 유상증자, NCC 가동중단에 따른 손상차손 보완을 위한 영구채 발행 등도 순차적으로 이루어질 예정이다. 흡수 합병 직후에는 차입금의 절대규모가 증가하겠으나, 이후 유상증자, 영구채 발행 등을 통해 부채비율, 차입금의존도 등 재무레버리지 지표가 합병 이전보다 개선될 것으로 예상된다.

그러나, 이와 같은 재무구조 개선은 안정적인 영업흑자 실현 등을 통한 이익창출력 개선 없이는 단기적인 효과에 그칠 수 있다. NCC 가동중단에 따른 HPC 가동률 향상, 제품 포트폴리오 최적화 등을 통한 수익구조 및 실적 개선 효과 수준에 대한 확인이 필요하다. 구조개편 진행 과정, 효과 등을 지속적으로 모니터링 한 후 신용도에 반영할 계획이다.

2026년 6월말 총차입금 4조 3,104억원 중 시장성차입금(기업어음, 전자단기사채, 회사채 등)이 총 6,298억원이며, 전액 회사채로 구성되어 있다. 주주사로부터의 현금 유상증자 등을 통해 해당 상환부담에 대응 가능할 것으로 본다.

[여천NCC(BBB+(S)/A3+)]

주요 모니터링 요인은 구조개편으로 인한 사업포트폴리오 변화, 편입되는 사업의 자산·부채 규모, NCC 설비 가동중단에 따른 손상차손 발생 가능성 등이다.

기존 제2·3공장(합산 139만톤/년) 가동 중단에도 롯데케미칼의 NCC 설비(123만톤/년) 편입으로 기초유분 사업 축소는 크지 않을 것으로 예상된다. 기존 주주사인 DL 케미칼이 PE 사업을, 한화솔루션이 PE 및 접착·도료용 수지 사업을 현물출자하면서 다운스트림 제품을 통한 제품포트폴리오 다각화, 외형 확대 등이 기대된다.

기존 주주사로부터 유상증자(5,450억원), 시장성차입금 상환으로 단기적인 재무부담이 완화될 것으로 예상된다. 협약채무에 대한 2029년말까지의 상환 유예, 기존 금융조건 유지 등의 금융 지원을 토대로 유동성 대응능력도 개선될 것으로 전망한다.

그러나, NCC 설비 가동중단, 공정·생산 효율화 등에 따른 실질적인 제품포트폴리오 변화, 다운스트림 제품군의 실적기여도에 대한 확인이 필요하다. 다양한 다운스트림 사업이 편입되더라도 합리화 과정에서 생산 제외되거나 실적 기여도가 미미할 수 있다. 또한, 비우호적인 영업환경 등으로 영업적자가 지속되거나, NCC 가동 중단에 따라 대규모 손상차손이 발생할 경우 재무부담이 재차 빠르게 상승할 수 있어 확인이 필요하다.

2026년 6월말 총차입금 2조 228억원 중 시장성차입금이 2,598억원이며, 사채(유동성 포함) 1,598억원, 공모 유동화 ABS 1,000억원 등으로 구성되어 있다. 향후 주주사로부터의 현금 유상증자를 토대로 시장성차입금 상환부담에 대응할 것으로 본다. 한편 유동화차입금(ABB, ABL 등) 3,200억원과 관련하여, 한화솔루션, DL 케미칼이 ABB 대출 1,100억원에 대한 자금보충 및 조건부 채무인수를, ABL 대출 2,100억원 채권에 대한 매수청구권 약정을 체결하고 있다.

[표 3] 업체별 주요 모니터링 요인 및 등급변동요인

구분	주요 모니터링 요인	등급변동요인				
			상향	하향	25.12	26.06
LG화학 AA(S)	석유화학부문의 구조개편	EBITDA마진		< 12	13.5	13.8
	이차전지부문의 실적 추이	순차입금/EBITDA	≤1.5		3.6	3.8
	투자효율화, 자산 유동화 등 자구계획안 효과	부채비율	≤100		114.5	129.6
롯데케미칼 AA-(N)/A1	기초화학부문 구조개편	순차입금/EBITDA		> 5	23.9	4.8
	동박부문 실적 추이	차입금의존도		> 35	30.9	32.0
	자구계획안 효과					
한화토탈에너지스 AA-(N)/A1	구조개편 진행 상황	순차입금/EBITDA		> 4	N.A.	1.2
	에너지(정유) 부문의 실적 추이					
에스케이오센트릭 AA-(N)/A1	울산 산단 구조개편	순차입금/EBITDA		> 3.5	N.A.	3.1
	자구계획 효과	차입금의존도		> 35	35.8	30.1
에이치앤엘어드밴스드 A(N)/A2	구조개편을 통한 이익창출력 제고, 재무부담 완화 수준	순차입금/EBITDA		> 6.5	N.A.	4.6
		차입금의존도		> 45	67.1	64.4
여천NCC BBB+(S)/A3+	구조개편을 통한 사업·재무구조 변화 : 사업포트폴리오, 편입되는 자산·부채 규모, NCC 설비 가동중단에 따른 손상차손 발생 가능성 등	EBITDA마진			-0.8	-0.6
		차입금의존도			59.2	66.2

주) 2026년 6월말 기준 순차입금/EBITDA는 상반기 EBITDA를 단순 연환산 자료) KR

V. 마치며

전쟁으로 인한 원재료 조달 차질, 원가 상승 등에 대한 당초 우려와 달리, 상반기 국내 석유화학 업계의 영업실적이 반등하였다. 다만, 실적 개선의 상당 부분이 나프타 가격 등락으로 발생한 재고손익, 원재료 투입 시차에 따른 래깅효과 등에 기인하며, 구조적인 수급여건 개선이나 본격적인 업황 회복을 기대하기는 아직 이르다고 본다.

미국-이란 전쟁의 전개 양상에 따라 시황 변동성이 지속될 전망이다. 당분간 공급망 차질이 이어진다면, 중국의 공급량이 역내 제품가격의 방향성, 상승 폭을 좌우하는 주요 모니터링 요인이다. 중국이 다각화된 설비, 피드스탁을 토대로 공급망 차질에 대응하며 상반기와 같이 수출을 확대할 경우 역내 공급 부족을 보완하며 제품가격의 상방을 제한할 수 있다. 이에 따라 국내 업체는 원가부담 상승을 제품가격에 충분히 전가하지 못해 영업수익성이 저하될 수 있다.

중단기 신증설 투자에 따른 CAPA 증가도 지속될 전망이다. 전쟁의 여파로 중국, 중동 내 일부 신증설 프로젝트의 일정이 지연되었으며, 신규 설비의 가동률 상승이 제한되면서 단기적인 공급 증가 속도는 둔화될 수 있다. 그러나, 공정률이 높거나, 이미 대규모 자본이 투입된 프로젝트의 전면 취소를 기대하기 어려운 상황이다. 종전 등으로 공급망이 정상화될 경우 신규 생산능력의 상업가동이 중첩되면서 실질 공급이 단기간 내 큰 폭으로 증가할 가능성이 내재한다.

따라서, 국내 석유화학 구조개편 필요성은 여전히 유효하다. 전쟁 및 공급망 차질이 상반기와 같이 유리하게 작용하기를 기대하기 어렵고, 종전 시 공급망이 정상화될 경우 역내 제품 공급이 급증하면서 기존의 공급과잉 구조로 빠르게 복귀할 수 있기 때문이다. 구조개편을 통한 설비 합리화, 제품 최적화, 재무구조 개선을 토대로 자체적인 경쟁력을 제고하는 것이 높아진 업황 변동에 대응하는 최선의 방안일 것이다.

[유의사항]

- (1) 한국기업평가(주)(이하 ‘당사’)가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 ‘간행물’)는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사 또는 필자 개인의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권이 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상환능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- (2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 ‘신용평가업무 등’)에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출 시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- (3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 확약하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.
- (4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문기관을 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인 투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자의사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.
- (5) 본 보고서의 내용은 필자의 개인의견으로 당사의 공식의견이 아닙니다.

Copyright 2025, Korea Ratings Corporation. All Rights Reserved. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5353.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.

KRIR 2025-024, 2025-07-09