

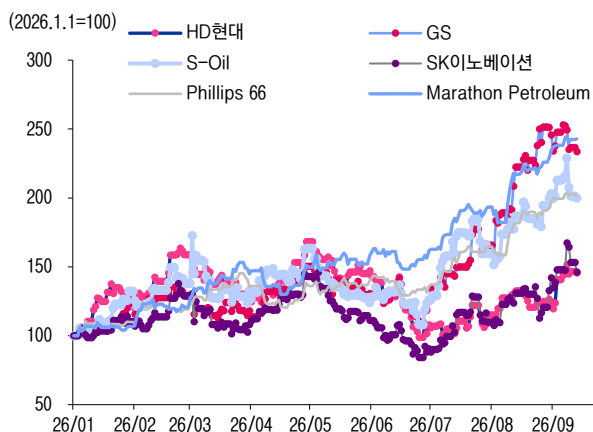
정유화학 Weekly

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

종목명	TICKER	현재주가 (09/21)	시가총액 (십억원)	1W	1M	3M	6M	1Y	MTD	YTD
시장 및 섹터 주요 지수										
KOSPI	KOSPI	7,008		+5.7	+1.4	-23.0	+21.9	+104.5	+2.8	+67.6
KOSDAQ	KOSDAQ	836		+2.9	+4.3	-13.6	-27.9	-3.8	+0.2	-9.5
KRX 에너지화학	KRXENCM	2,708		-1.9	+2.0	-5.7	-12.8	+15.6	-3.8	+8.1
KOSPI 화학	KOSPCHEM	4,689		-0.6	+2.7	+3.9	-2.0	+20.6	-4.7	+15.9
정유										
HD현대	267250	211,000	16,668	-6.2	+0.2	-3.8	-19.1	+35.4	-3.2	+13.6
GS	078930	113,300	10,525	-1.6	-2.9	+67.1	+63.7	+156.2	-11.0	+110.2
S-Oil	010950	153,900	17,326	+3.5	+8.7	+46.3	+38.8	+164.9	+1.9	+87.5
SK이노베이션	096770	140,700	23,786	-0.7	+12.2	+40.0	+23.9	+35.0	+11.4	+38.6
화학										
LG화학	051910	258,500	18,248	-4.8	+1.8	-20.3	-15.6	-11.8	-8.0	-21.8
금호석유화학	011780	119,400	3,004	-2.6	+1.6	-0.7	-9.3	+14.6	-6.2	-1.2
KCC	002380	465,000	3,996	-1.1	-2.7	-10.3	-14.1	+11.9	-1.5	+13.5
롯데케미칼	011170	63,600	2,721	-1.2	+17.9	-10.9	-24.1	-1.6	+8.4	-8.3

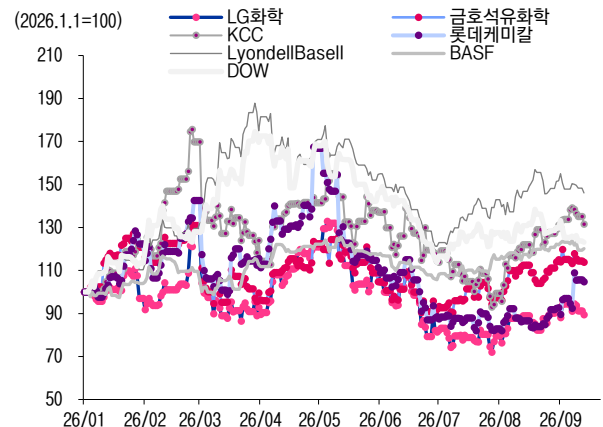
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림 1 정유업체 YTD 주가 수익률 추이



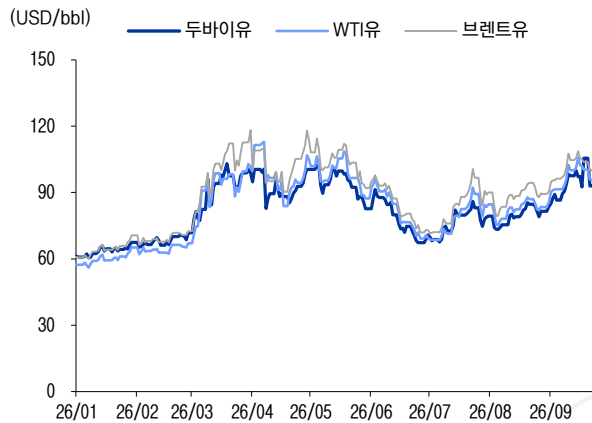
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림 2 화학업체 YTD 주가 수익률 추이



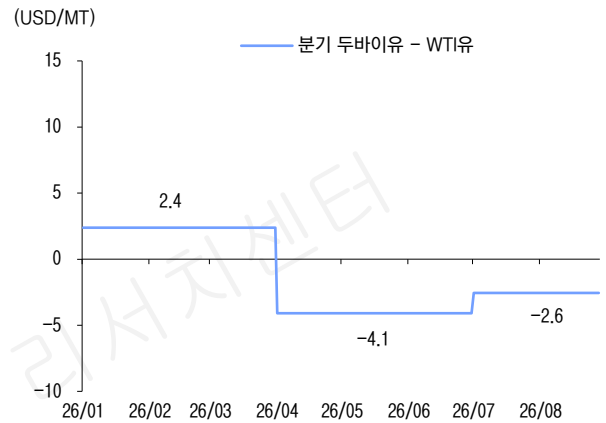
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 주요 유종 가격 추이



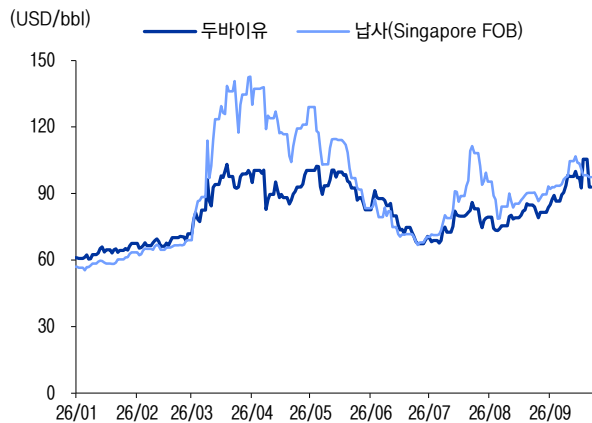
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 두바이 - WTI 스프레드 추이



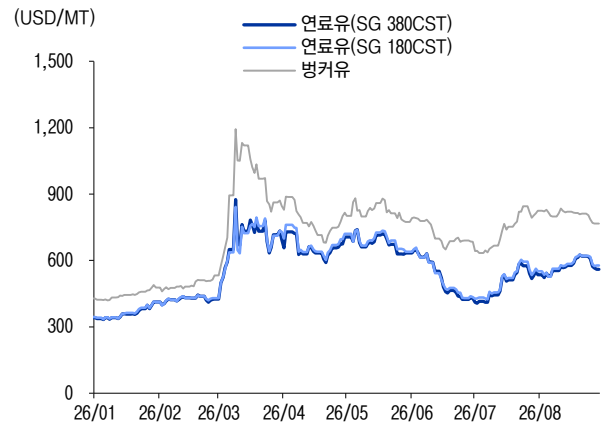
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 두바이유, 납사 가격 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림6 연료유·병커유 가격 추이



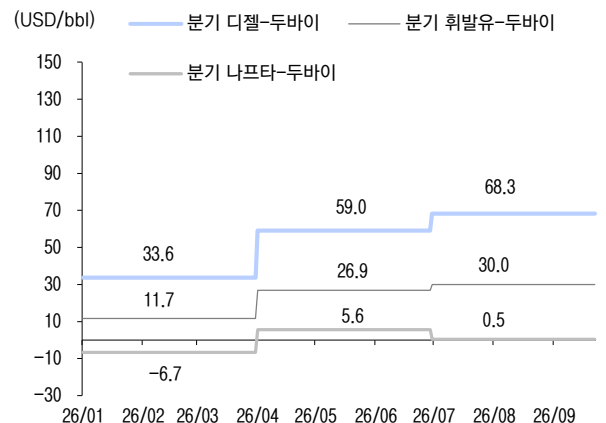
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터
주: Singapore 기준

그림7 디젤·휘발유·제트유 가격 추이



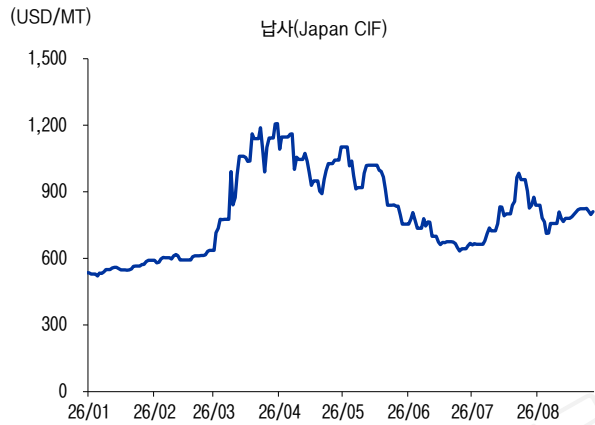
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터
주: Singapore FOB 기준

그림8 아시아 정제마진 추이



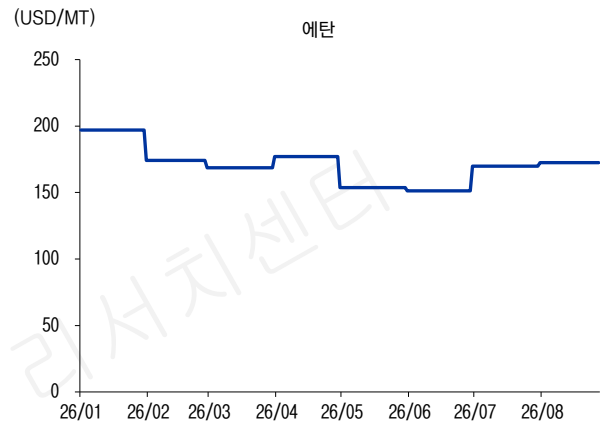
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터
주: Singapore 기준

그림9 납사(Japan CIF) 가격 추이



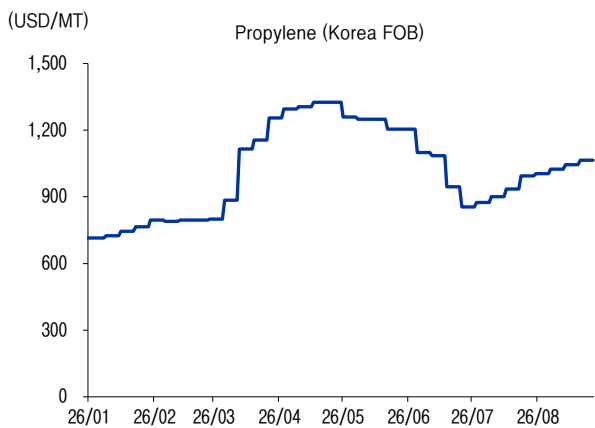
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 에탄 가격 추이



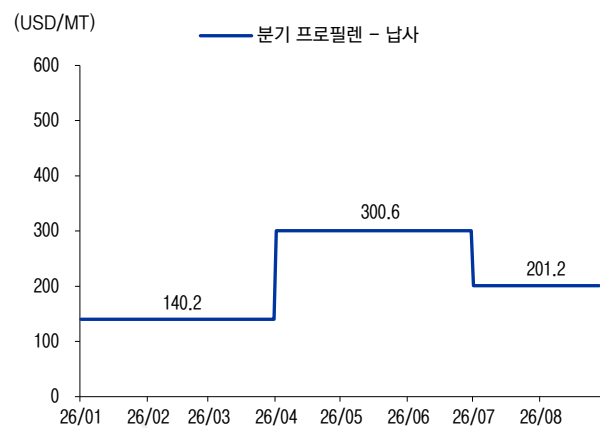
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 프로필렌 가격 추이



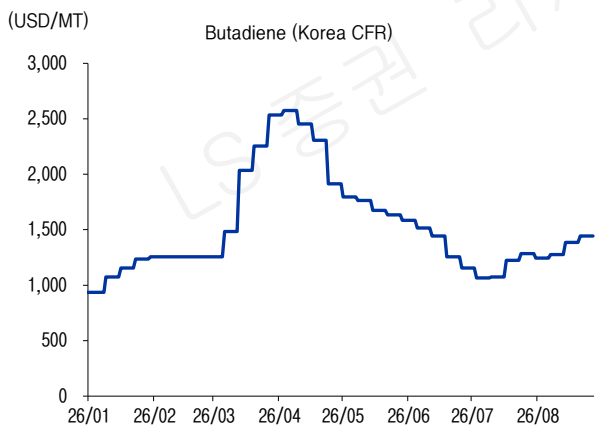
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 프로필렌 - 납사 스프레드 추이



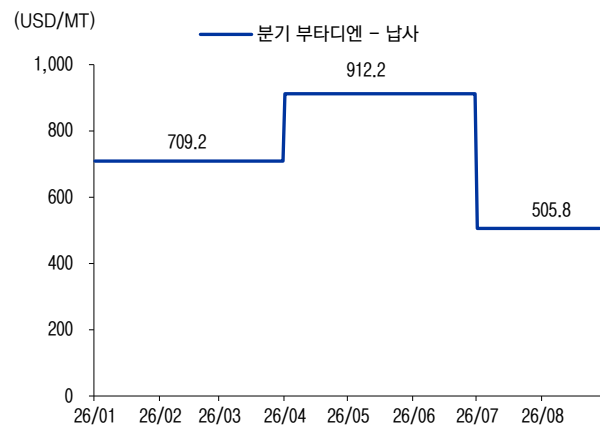
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 부타디엔 가격 추이



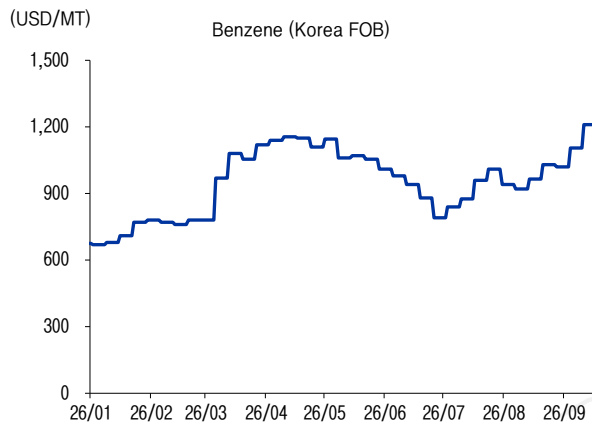
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 부타디엔 - 납사 스프레드 추이



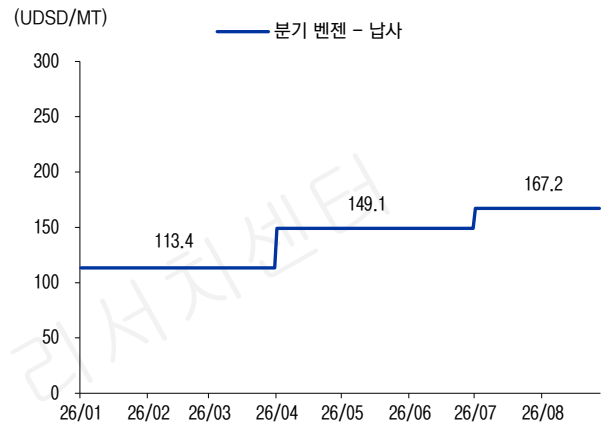
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림15 벤젠 가격 추이



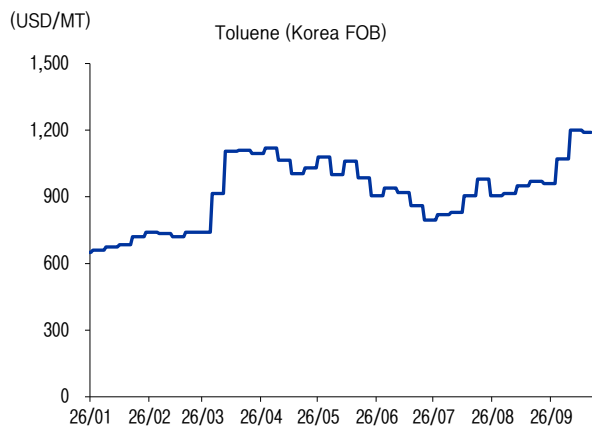
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 벤젠 - 납사 스프레드 추이



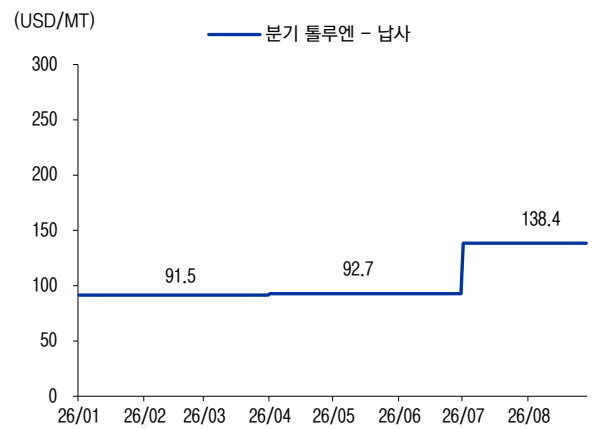
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림17 톨루엔 가격 추이



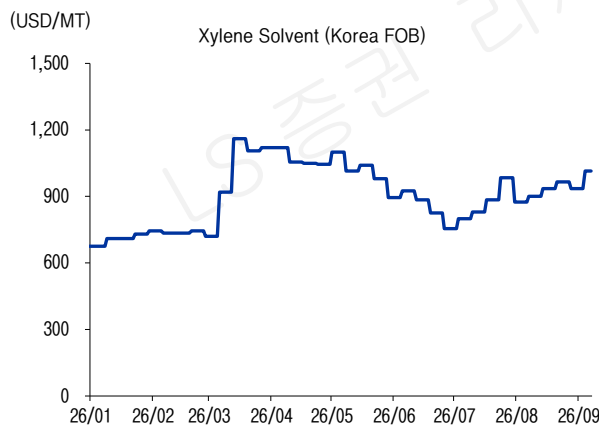
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림18 톨루엔 - 납사 스프레드 추이



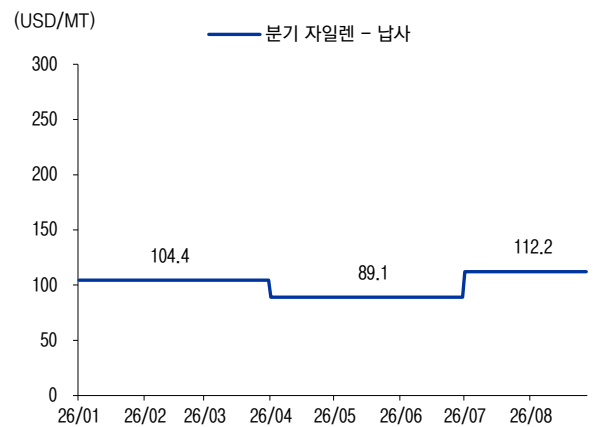
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림19 자일렌 가격 추이



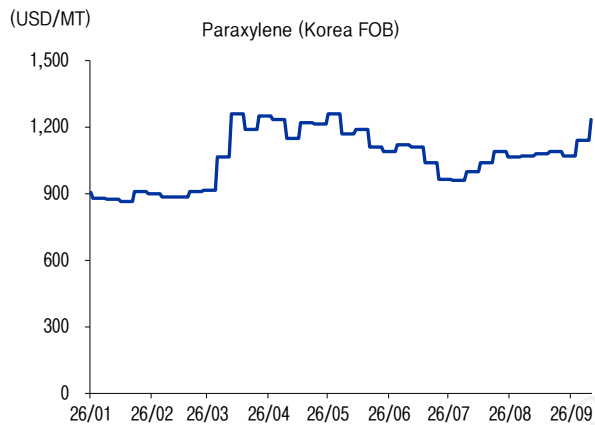
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림20 자일렌 - 납사 스프레드 추이



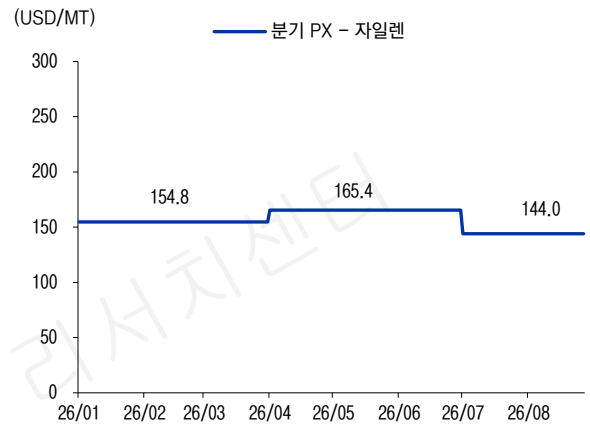
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림21 PX 가격 추이



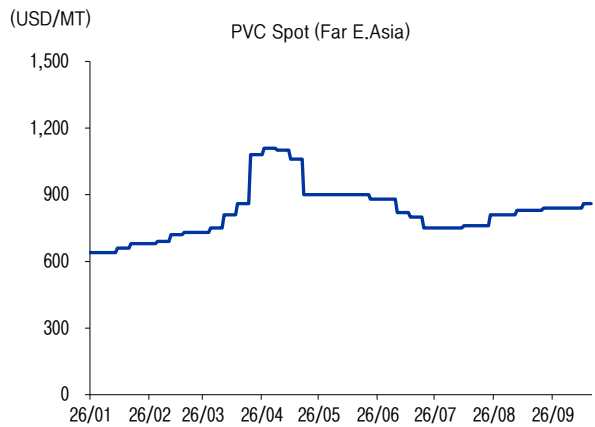
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림22 PX - 자일렌 스프레드 추이



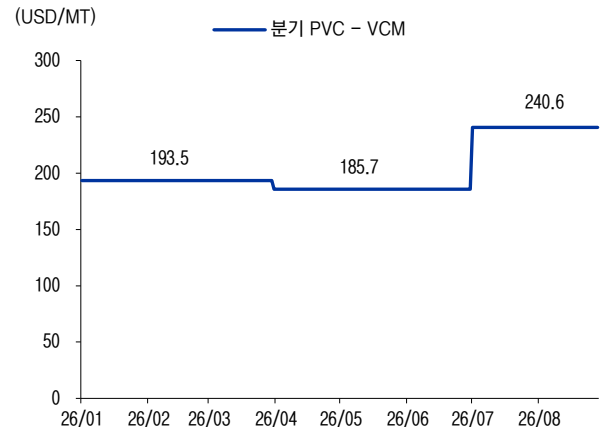
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림23 PVC 가격 추이



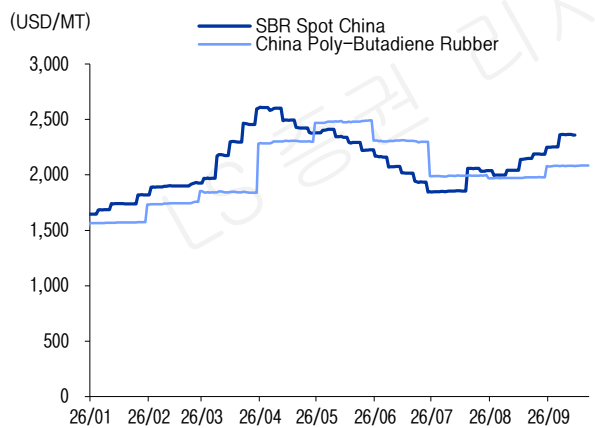
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림24 PVC - VCM 스프레드 추이



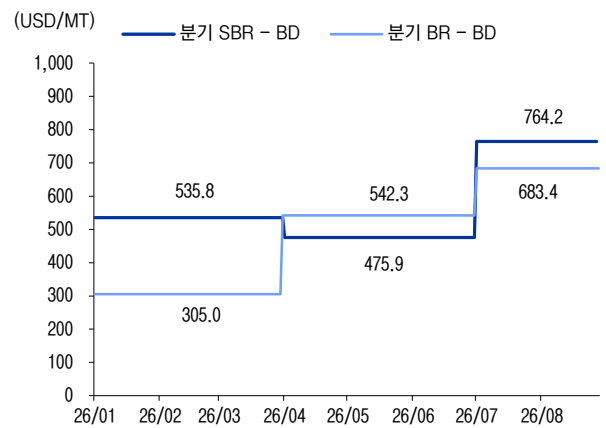
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

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		
		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	11,156	10,574	34,247	42,178	40,743	4%▲	2%▲	4%▲	13%▲	13%▲	9%▲
	영업이익	965	1,085	1,051	236	4,344	3,169	100%▲	119%▲	58%▲	277%▲	183%▲	138%▲
SK이노베이션	매출액	19,426	18,855	17,728	56,512	74,412	67,128	23%▲	17%▲	22%▲	36%▲	29%▲	30%▲
	영업이익	2,323	1,166	893	316	5,650	2,909	139%▲	168%▲	142%▲	210%▲	206%▲	249%▲
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	4,250	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	1,879	6,915	7,824	7,846	9%▲	4%▲	8%▲	10%▲	8%▲	12%▲
	영업이익	339	101	75	272	537	451	32%▲	3%▼	52%▲	1%▲	0%▲	56%▲
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	3,332	3,753	9,384	13,118	14,034	4%▲	17%▲	15%▲	14%▲	13%▲	12%▲
	영업이익	204	142	178	-257	600	905	27%▼	8%▼	20%▲	12%▼	18%▼	8%▲
씨에스윈드	매출액	457	557	552	2,063	2,162	2,470	15%▲	14%▲	13%▲	13%▲	10%▲	9%▲
	영업이익	57	60	46	225	224	246	37%▲	6%▲	14%▲	16%▲	7%▼	10%▲

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 정유화학 Peer Valuation

업체	국가	현재가	시가총액	EPS(USD)			PER(X)			PBR(X)			EV/EBITDA		
		(USD)	(USD mn)	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
정유															
HD현대	KR	153.5	12,129	9.59	31.15	25.83	5.5	5.0	6.1	1.8	1.3	1.2	5.4	2.9	2.8
GS	KR	82.4	7,659	5.94	18.43	9.60	4.6	4.6	8.8	0.7	0.6	0.6	7.6	4.0	5.3
S-Oil	KR	112.0	12,609	1.07	18.59	14.26	11.3	6.0	7.8	2.0	1.5	1.4	21.3	4.2	5.1
SK이노베이션	KR	102.4	17,309	-15.13	11.63	6.84	n/a	8.7	14.8	1.0	1.0	0.9	16.7	5.8	8.1
ENEOS	JP	9.1	24,628	0.64	0.51	1.00	5.5	17.5	9.2	1.3	1.2	1.1	10.4	6.5	5.2
PetroChina	CN	1.6	283,674	0.12	0.15	0.14	11.1	10.4	11.1	1.2	1.2	1.1	4.7	4.3	4.5
Phillips 66	US	261.8	104,444	10.82	28.35	26.31	17.4	9.2	9.9	3.9	2.9	2.5	15.2	6.4	7.0
NESTE	FI	39.2	30,187	0.21	3.75	2.95	17.3	10.5	13.3	3.5	2.7	2.4	18.8	7.2	7.8
평균							10.4	9.0	10.1	1.9	1.6	1.4	12.5	5.2	5.7
화학															
LG화학	KR	188.1	13,279	-16.36	-0.97	16.79	n/a	n/a	11.1	0.6	0.6	0.6	8.7	8.2	5.6
롯데케미칼	KR	46.3	1,980	-34.00	-3.75	-1.02	n/a	n/a	n/a	0.2	0.2	0.2	27.7	11.8	9.8
금호석유화학	KR	86.9	2,186	7.95	14.96	12.85	6.0	5.8	6.8	0.5	0.5	0.5	4.8	3.3	3.2
KCC	KR	338.4	2,908	147.23	146.09	21.97	0.9	2.3	15.3	0.5	0.4	0.4	n/a	6.6	6.4
BASF	DE	58.9	52,555	2.06	3.40	3.35	22.7	17.4	17.6	1.3	1.3	1.3	9.4	8.2	8.0
DOW	US	28.3	20,421	-3.70	2.39	1.72	63.3	11.8	16.4	1.1	1.2	1.2	11.4	5.9	6.6
LyondellBasell	US	60.2	19,460	-2.34	9.11	6.51	10.8	6.6	9.3	1.9	1.6	1.5	11.4	5.2	6.1
Eastman Chemical	US	65.1	7,445	4.14	6.38	6.91	15.1	10.2	9.4	1.3	1.2	1.1	8.3	7.3	6.9
Sherwin-Williams	US	321.3	78,001	10.37	12.10	13.63	29.4	26.6	23.6	18.1	17.8	16.0	19.8	18.1	16.7
평균							21.2	11.5	13.7	2.8	2.8	2.5	12.7	8.3	7.7

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표1 정유화학 주간 주요 News (9 월 3 짜주)

일자 / 언론사	제목 / 주요 내용
2026.09.21 Reuters	Europe faces Q4 jet fuel supply deficit even as South Korea becomes latest big supplier 유럽 4분기 항공유는 약 51만 b/d 공급 부족이 예상되는 반면, 아시아-태평양은 약 41.9만 b/d 공급 여유가 전망 9월 유럽의 한국산 항공유 수입은 약 12.9만 b/d로 2022년 10월 이후 최고. 유럽 재고 부족과 한국 생산 확대가 수출 증가를 뒷받침
2026.09.21 뉴스핍	20년 만에 또 석화 담합 의혹...가격 결정 관행 도마 검찰이 PKC·OCI·LG 화학·한화솔루션 등 7개사의 PVC·가소제·가성소다 등 8개 제품 가격 담합 혐의를 수사 중 가격 인상 시기·폭 사전 협의 여부가 쟁점이며 현재는 수사 단계. 전·현직 경영진 8명 중 2명에 대한 구속영장이 발부
2026.09.17 뉴스핍	1년 새 145% 뛴 S-Oil...국제유가 상승에 정유株 더 오를까 중동·러시아 공급 차질과 낮은 재고로 복합정제마진이 배럴당 34달러까지 상승하고 경유 마진도 강세 반면 Arab Light OSP는 9~10월 -2달러로 낮아져 원유 조달 부담이 완화. 높은 정제마진과 낮은 도입비가 국내 정유사 실적 개선 요인
2026.09.16 연합뉴스	무디스 "韓 석유화학 구조조정...수혜는 저원가 설비" 무디스는 대산·여수 사업재편으로 약 250만톤의 에틸렌 생산능력이 중단되며 국내 석화 구조조정이 본격화될 것으로 평가 저원가·통합 설비가 상대적으로 유리하나, 아시아 전체 공급과잉 규모를 감안하면 업황 정상화에는 시간이 필요하다고 전망

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

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

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
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)