

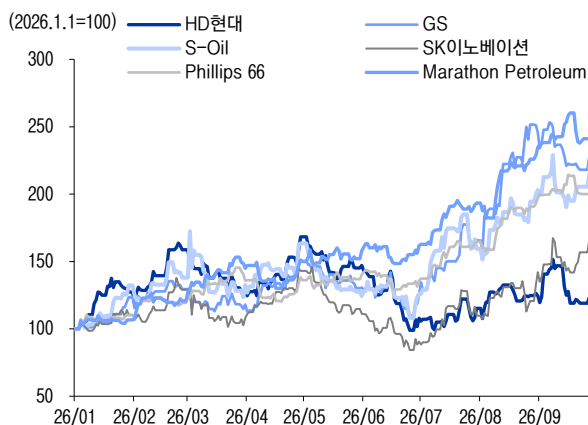
정유화학 Weekly

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

종목명	TICKER	현재주가 (09/28)	시가총액 (십억원)	수익률						
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
시장 및 섹터 주요 지수										
KOSPI	KOSPI	6,890		-2.7	-1.7	+1.5	-18.1	+26.7	+103.5	+63.5
KOSDAQ	KOSDAQ	847		+0.3	+1.2	+1.0	-0.6	-25.8	+1.4	-8.5
KRX 에너지화학	KRXENCM	2,858		+4.1	+5.5	+3.2	+14.8	-4.1	+25.3	+13.2
KOSPI 화학	KOSPCHEM	20,452		-3.3	-2.1	+2.4	-20.8	+33.8	+135.6	+79.0
정유										
SK이노베이션	096770	158,200	26,744	+6.0	+12.4	+35.3	+76.8	+42.0	+56.5	+56.3
HD현대	267250	209,000	16,510	+1.7	-1.0	-4.1	+8.5	-18.8	+38.8	+10.9
S-Oil	010950	162,200	18,261	+4.2	+5.4	+8.7	+74.0	+47.9	+163.3	+95.4
GS	078930	113,800	10,572	+2.8	+0.4	-11.9	+82.1	+67.6	+152.1	+102.1
화학										
LG화학	051910	262,500	18,530	+4.0	+1.6	-5.2	-3.1	-16.1	-7.1	-21.2
롯데케미칼	011170	62,300	2,665	+3.5	-2.0	+4.7	-1.0	-24.7	-7.0	-11.4
금호석유화학	011780	118,400	2,979	+1.3	-0.8	-6.0	+4.0	-6.4	+14.2	-1.9
KCC	002380	480,000	4,125	+0.8	+3.2	+1.4	-2.9	-8.6	+34.5	+14.2
SK케미칼	285130	52,100	901	+4.2	+1.6	-3.9	+39.7	-5.3	-12.1	-20.5
OCI	456040	79,700	714	+3.6	+7.3	-2.8	-2.6	-15.0	+46.2	+33.7
OCI홀딩스	010060	228,500	4,266	+10.9	+19.6	-16.8	+17.8	+27.8	+152.2	+98.4
한화솔루션	009830	33,350	7,500	+14.2	+20.8	-1.2	+8.8	-0.8	+23.2	+31.9
씨에스윈드	112610	52,900	2,231	+5.6	+5.0	+7.1	+37.4	-12.1	+23.6	+27.2

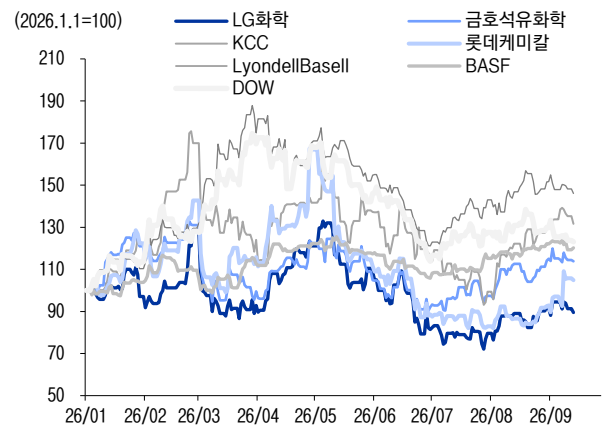
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림 1 정유업체 YTD 주가 수익률 추이



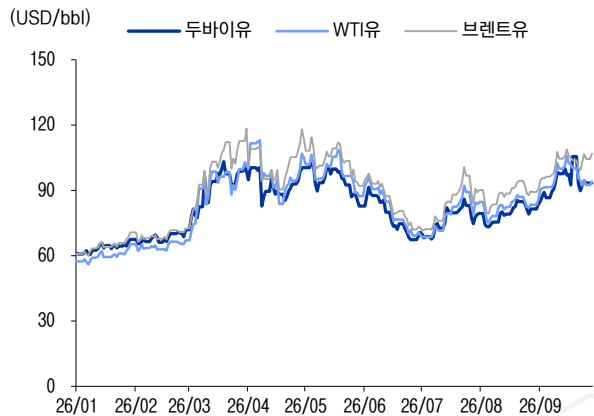
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림 2 화학업체 YTD 주가 수익률 추이



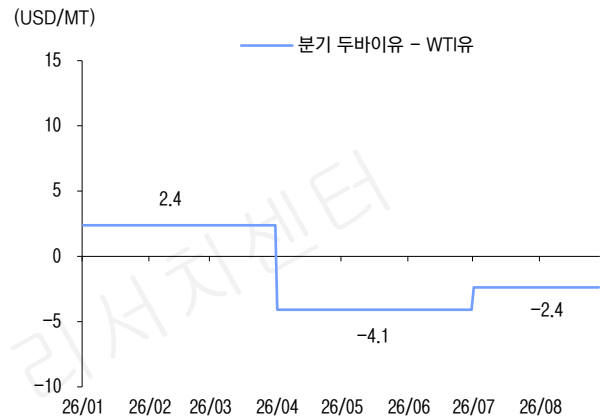
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 주요 유종 가격 추이



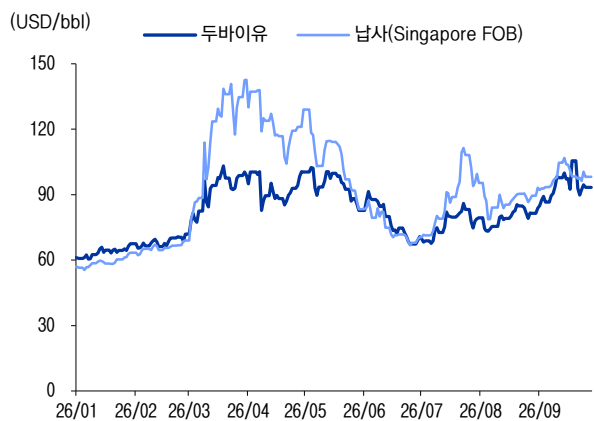
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 두바이 - WTI 스프레드 추이



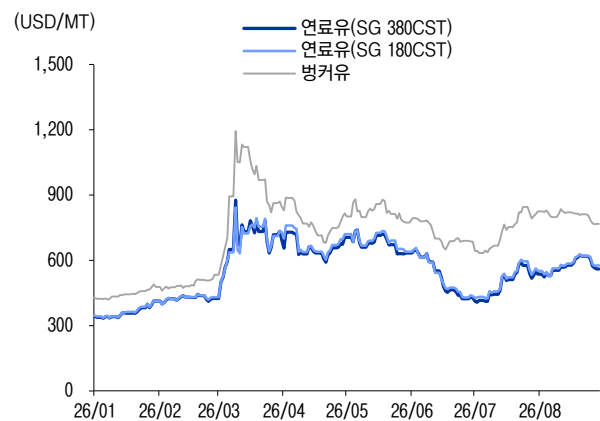
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 두바이유, 납사 가격 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림6 연료유·병커유 가격 추이



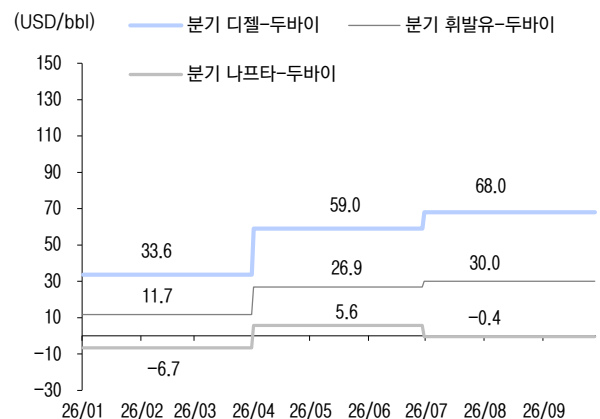
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터
주: Singapore 기준

그림7 디젤·휘발유·제트유 가격 추이



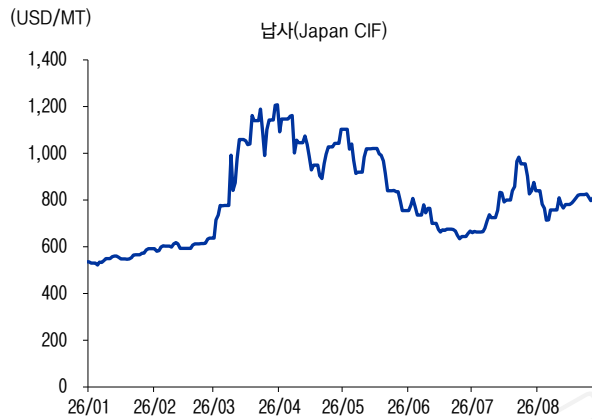
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터
주: Singapore FOB 기준

그림8 아시아 정제마진 추이



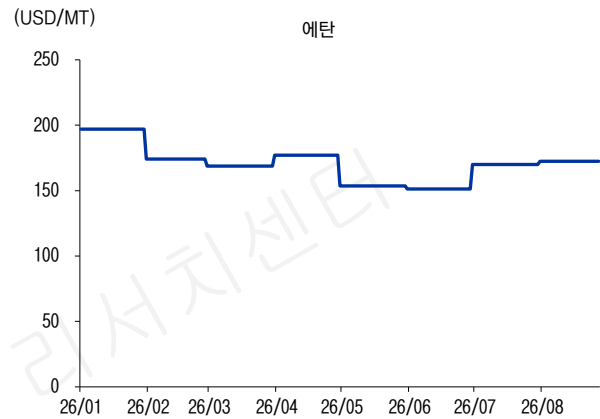
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터
주: Singapore 기준

그림9 납사(Japan CIF) 가격 추이



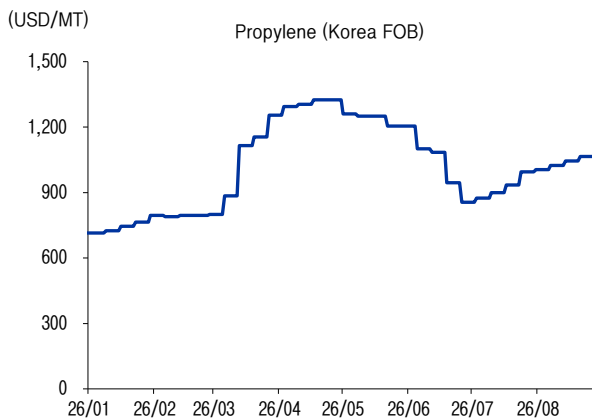
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 에탄 가격 추이



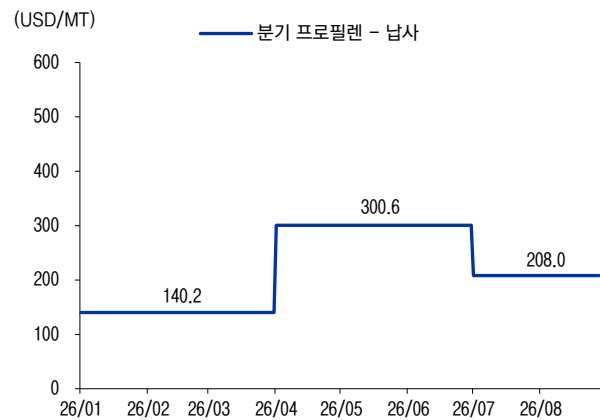
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 프로필렌 가격 추이



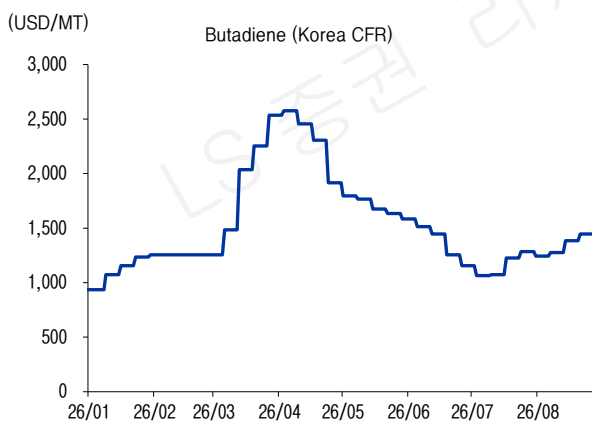
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 프로필렌 - 납사 스프레드 추이



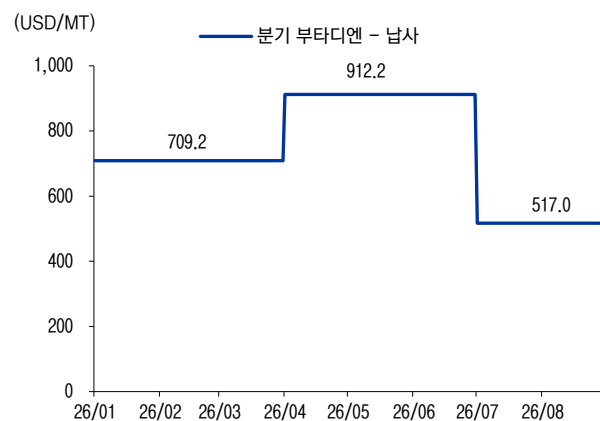
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 부타디엔 가격 추이



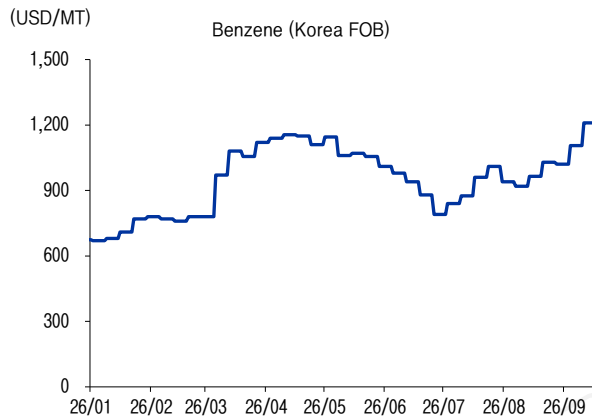
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 부타디엔 - 납사 스프레드 추이



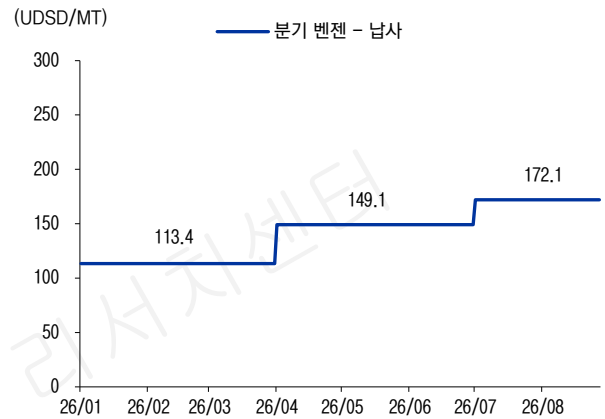
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림15 벤젠 가격 추이



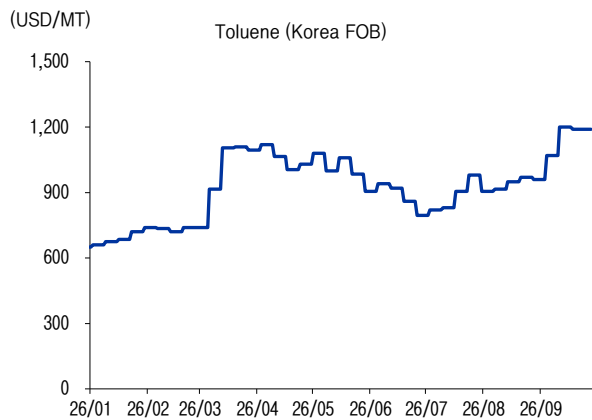
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 벤젠 - 납사 스프레드 추이



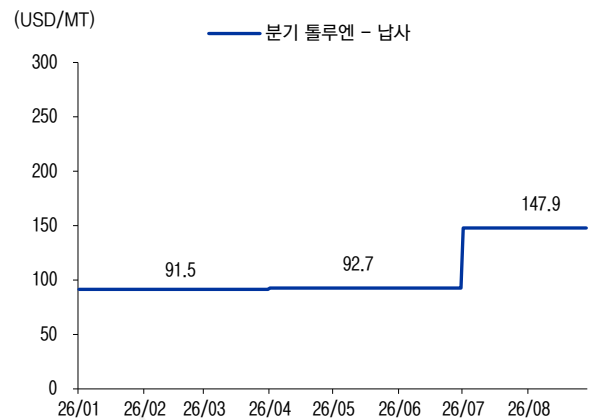
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림17 톨루엔 가격 추이



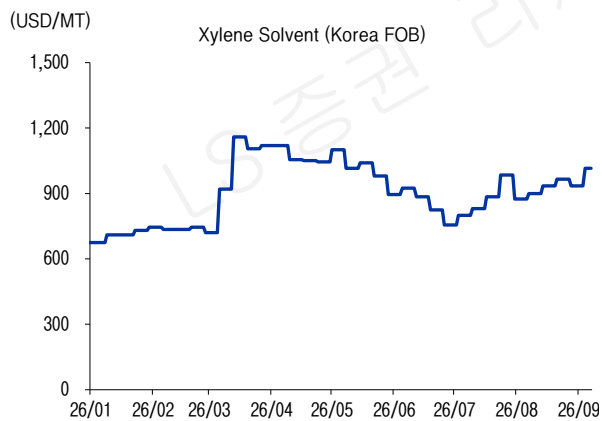
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림18 톨루엔 - 납사 스프레드 추이



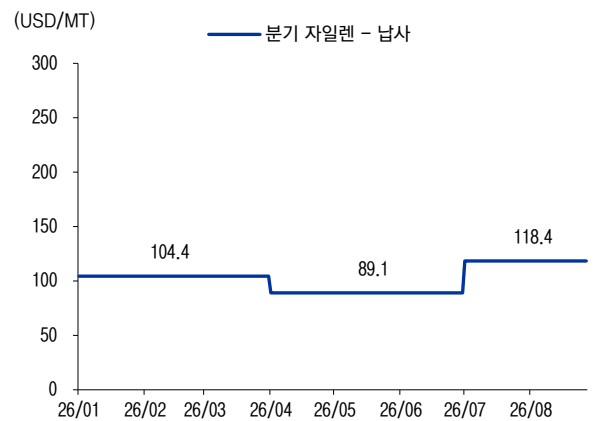
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림19 자일렌 가격 추이



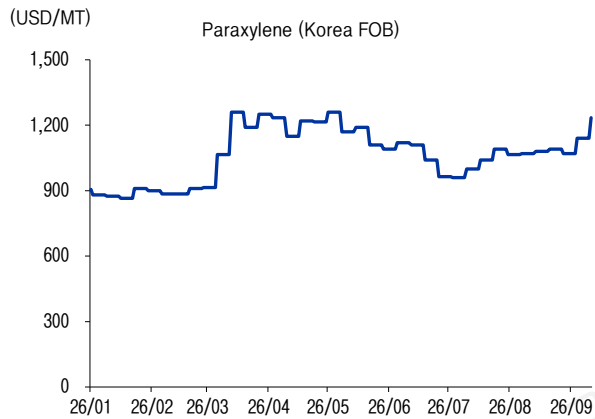
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림20 자일렌 - 납사 스프레드 추이



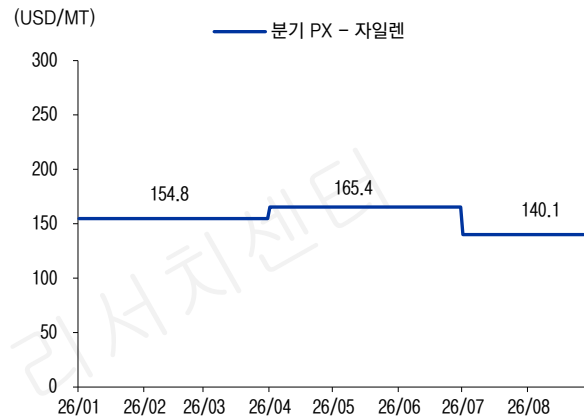
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림21 PX 가격 추이



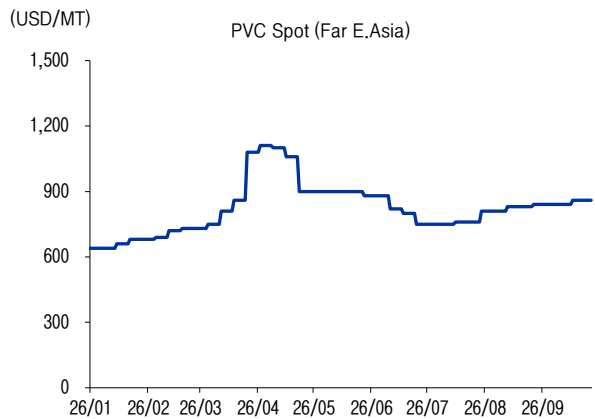
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림22 PX - 자일렌 스프레드 추이



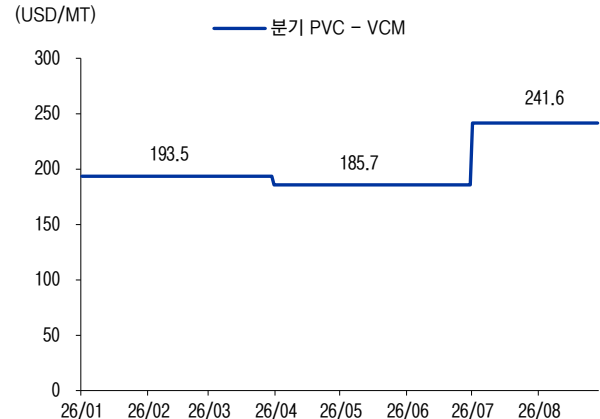
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림23 PVC 가격 추이



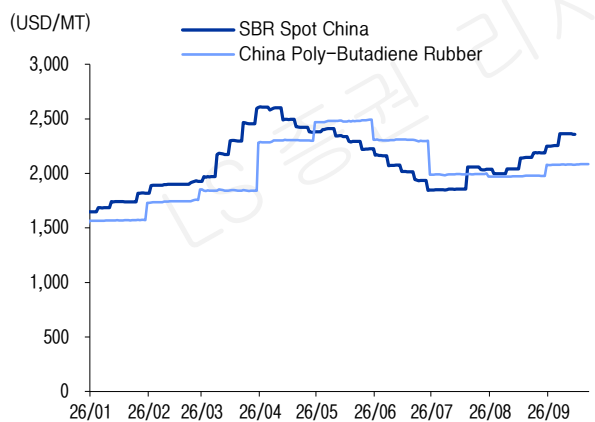
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림24 PVC - VCM 스프레드 추이



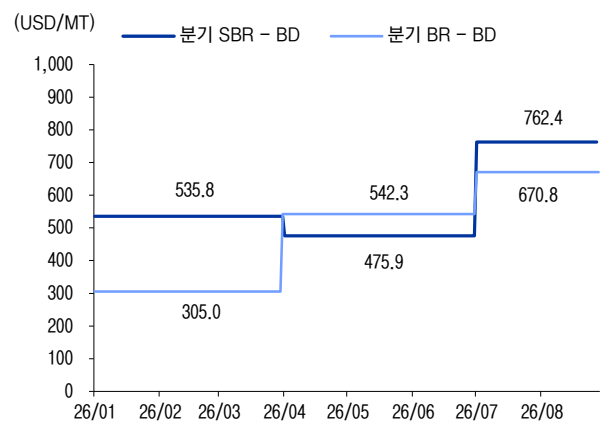
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

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	10%▲	5%▲	5%▲	10%▲	6%▲	8%▲
	영업이익	1,717	1,216	985	2,936	5,181	3,606	59%▲	32%▲	34%▲	59%▲	26%▲	63%▲
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	75,315	67,808	23%▲	17%▲	23%▲	36%▲	29%▲	32%▲
	영업이익	2,323	1,166	893	316	5,767	3,029	139%▲	168%▲	147%▲	210%▲	206%▲	256%▲
화학													
LG화학	매출액	14,176	14,191	14,745	45,932	54,803	63,136	4%▲	2%▲	4%▲	11%▲	9%▲	11%▲
	영업이익	600	372	680	1,181	1,414	4,138	33%▼	10%▼	7%▼	37%▼	11%▼	12%▼
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	5,034	5,266	12%▲	12%▲	14%▲	6%▲	7%▲	11%▲
	영업이익	86	88	82	301	335	381	26%▲	16%▲	16%▲	3%▲	7%▲	5%▲
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 (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	155.7	12,300	9.59	31.15	25.83	5.5	5.1	6.1	1.8	1.3	1.2	5.5	2.9	2.8
GS	KR	84.4	7,838	5.94	18.43	9.60	4.6	4.6	8.9	0.7	0.6	0.6	7.7	4.0	5.4
S-Oil	KR	118.9	13,386	1.07	18.59	14.26	11.8	6.3	8.2	2.1	1.6	1.4	22.0	4.4	5.3
SK이노베이션	KR	115.6	19,541	-15.13	12.29	7.29	n/a	9.4	15.9	1.1	1.0	1.0	17.5	5.8	8.3
ENEOS	JP	9.1	24,723	0.64	0.51	1.00	5.5	17.6	9.3	1.3	1.2	1.1	10.5	6.6	5.2
PetroChina	CN	1.7	294,311	0.12	0.15	0.14	11.5	10.9	11.6	1.3	1.2	1.2	4.9	4.4	4.6
Phillips 66	US	255.8	102,050	10.82	28.29	26.33	17.0	9.0	9.7	3.9	2.9	2.4	14.9	6.3	6.9
NESTE	FI	38.7	29,795	0.21	3.80	3.00	17.2	10.2	12.9	3.5	2.7	2.4	18.7	7.1	7.6
평균							10.4	9.1	10.3	2.0	1.6	1.4	12.7	5.2	5.8
화학															
LG화학	KR	193.3	13,643	-16.36	-1.61	16.10	n/a	n/a	12.0	0.6	0.6	0.6	8.8	8.1	5.6
롯데케미칼	KR	46.1	1,971	-34.00	-3.75	-1.02	n/a	n/a	n/a	0.2	0.2	0.2	27.6	11.8	9.8
금호석유화학	KR	87.8	2,210	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	353.4	3,037	147.23	137.84	25.72	1.0	2.5	13.6	0.6	0.4	0.4	n/a	7.3	6.9
BASF	DE	57.4	51,252	2.06	3.37	3.32	22.3	17.0	17.3	1.3	1.3	1.3	9.3	8.1	8.0
DOW	US	28.0	20,240	-3.70	2.40	1.70	62.7	11.7	16.5	1.1	1.2	1.2	11.3	5.8	6.6
LyondellBasell	US	58.1	18,781	-2.34	9.02	6.18	10.5	6.4	9.4	1.8	1.6	1.4	11.2	5.1	6.2
Eastman Chemical	US	67.0	7,660	4.14	6.38	6.88	15.6	10.5	9.7	1.3	1.2	1.2	8.4	7.4	7.0
Sherwin-Williams	US	329.1	79,892	10.37	12.10	13.62	30.1	27.2	24.2	18.6	18.2	16.4	20.2	18.5	17.1
평균							21.2	11.6	13.7	2.9	2.8	2.6	12.7	8.4	7.8

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표1 정유화학 주간 주요 News (9 월 4 짜주)

일자 / 언론사	제목 / 주요 내용
2026.09.25 Reuters	Oil prices slide about 2% as US, Iran explore path out of war 미·이란 협상 기대와 미국 경유 수출 제한 검토에 유가 하락. 25 일 브렌트 104.32 달러(-2.1%), WTI 92.41 달러(-2.3%) 마감 주간 브렌트 1% 미만 상승, WTI 약 8% 하락. 경유 수출 제한은 미확정
2026.09.23 한스경제	석화 249 만톤 줄인다...이제는 '수요 싸움' 국내 NCC 249 만톤 감축과 사한 180 만톤 증설 반영 시 에틸렌 순감축 연 69 만톤 추산 중국은 향후 5 개년간 350 만톤 폐쇄·540 만톤 신설 관측. 역내 공급 경쟁 지속 가능성
2026.09.23 워터저널	[한화솔루션] 한화큐셀-포스코, 영농형태양광 보급 MOU 체결 한화큐셀-포스코의 9 월 17 일 영농형태양광 업무협약을 23 일 보도 국산 기자재 보급과 패키지 공동개발 추진. 국내 기업 협력체 기반 통합 솔루션 구축 계획
2026.09.23 파이낸셜뉴스	인한스·GS칼텍스, 83 만대 설비에 숙련자 노하우 연결...‘제조 암묵지 AI’ 개발 인한스·GS칼텍스, 설비 83 만 2,996 대와 문서 약 2,900 건·정비 경험을 연결하는 AI 개발 이상 원인·점검 순서 제시 목표. 내부 데이터 관리와 현장 담당자의 최종 판단 유지
2026.09.22 메가경제	[단독] S-OIL 노사, 임단협 '복지·성과급' 평행선...6 대 쟁점 팽팽 S-Oil 노사, 복지·성과급 등 6 대 임단협 쟁점에서 이견 지속. 노조는 복지 확대·보상 투명성 요구 회사는 형평성과 제도 원칙을 강조하며 협의 진행

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)