

정유화학

높은 유가보다 더 중요한 것



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(-8.3%), 휘발유(-2.2%), 등유(-7.2%), 경유(-8.9%), 고유황중유(-2.6%)
- 화학: 에탄(+4.0%), PS(+3.4%), 프로필렌(-2.9%), ABS(+2.4%), 벤젠(-1.7%)
- 태양광: 알루미늄(-1.0%), 메탈실리콘(+0.1%), 모듈(+0.1%)

정유·화학 제품별 수급 차별화 확대

3분기 이후 원유 시장은 가격 보다 공급 차질의 지속 여부가 중요하다. 8월 중동 지역 원유 생산 차질은 670 만 b/d 로 추정되며, 4 분기에도 570 만 b/d 수준의 공급 차질 가능성이 제기되고 있다. 특히, 호르무즈 해협을 우회하는 사우디 동서 송유관은 공격 이전 400 만 b/d 를 향해 방향으로 수송했다. 가동 차질 이후 STS(선박 간 환적)와 대체 항로 활용이 늘었지만 운송비와 전쟁 보험료 부담은 높아졌다. 미국 전략비축유(SPR)도 2.9 억 배럴까지 감소해 추가 공급 충격을 흡수할 재고 규모가 크지 않다. 그러므로 4 분기 유가는 수요 둔화 영향 보다 공급 정상화 속도에 더 민감할 것으로 전망된다.

이러한 공급 불안은 원유보다 정유 제품에서 더 뚜렷하게 나타나고 있다. 러시아와 중동 정유 설비의 가동 차질이 이어지는 가운데 겨울철 수요까지 더해지면서 디젤 크랙 마진은 높은 수준을 유지할 전망이다. 정유사들이 중간유분 생산을 우선할 경우 저유황 연료유 공급도 상대적으로 줄어든다. 홍해 우회 운항도 선박 연료 소비를 늘려 디젤뿐만 아니라 연료유까지 강세가 이어질 것이라 판단한다.

화학은 원가 상승에도 업황의 변화가 크게 없는 상황이다. 올해 아시아 PX 평균 가동률은 68.9%로 -5.5%p yoy 하락했다. MEG 도 중동산 공급 차질과 낮은 재고가 가격을 받치고 있으나 석유 수요 약세로 PTA, 폴리에스터 모두 원가 전가가 되지 않고 있다. 합성수지(PE, PP, PVC)도 수요 부진으로 어려운 업황이 지속될 것으로 전망된다. 고무도 동남아 우기와 생산 차질로 기대감이 있으나 타이어 업체의 감산과 높은 원가가 수요 회복을 제한하고 있어 마진의 추가 회복은 쉽지 않을 것으로 예상된다. 국제유가 변동으로 업황 회복에 대한 시장의 기대감이 존재하나, 전반적으로 화학 업황은 큰 변화가 없는 현 수준을 유지할 것으로 전망된다.

주간 주요 뉴스

트럼프 대통령, 이란 평화 협상안 거부

이란은 미국의 해상봉쇄 해제 및 이란산 원유 판매에 대한 제재 완화 시 호르무즈 해협을 재 개방하고 핵 협상을 시작하겠다고 제안. 트럼프 대통령은 이를 거부했으나 추가 회담 예고

이란 대통령, 핵기술 및 호르무즈 권리 고수

UN 총회에서 핵무기를 원하지 않는다고 주장하면서도 평화적 핵기술과 호르무즈에서의 자국의 권리를 양보하지 않겠다는 입장을 언급

중국, 이란에 美 경제제재 동참 불가 입장 전달

트럼프 대통령의 중국이 이란을 지원하는 것을 용납할 수 없다는 발언에도 불구하고 중국은 방침에 변화가 없다고 발표

사우디, 동서 송유관 재가동

드론 피격 11 일 만에 복구, 아람코는 일일 수송량 최대 400 만배럴을 목표로 하고 있으나 정상화까지 소요될 구체적인 시점은 불확실

美 경유수출 금지 검토 중

미국 정부는 공식적인 수출 제한 조치를 발표하지 않았으나, 해당 방안에 대해 진지하게 검토하고 있는 상황

주간 가격 동향

(달러/톤)	9/28	9/21	증감(%)
에틸렌	1,135	1,125	▲0.9
프로필렌	1,160	1,195	▼2.9
부타디엔	1,550	1,535	▲1.0
벤젠	1,160	1,180	▼1.7
톨루엔	1,185	1,185	-
자일렌	1,125	1,140	▼1.3
SM	1,370	1,385	▼1.1
HDPE	1,055	1,055	-
PVC	855	855	-
PS	1,515	1,465	▲3.4
ABS	1,685	1,645	▲2.4

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	9/25	9/18	8/28	6/26	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	113.1	124.9	92.3	68.2	(9.5)	22.5	65.8
WTI	93.9	102.4	83.3	71.9	(8.3)	12.7	30.6
납사	96.8	101.5	88.0	68.7	(4.6)	10.0	40.8
휘발유	140.0	143.1	112.0	100.2	(2.2)	25.0	39.8
등유	168.7	181.8	146.0	111.5	(7.2)	15.6	51.3
경유	168.8	185.3	151.1	111.0	(8.9)	11.7	52.0
고유황중유	106.1	108.9	93.0	69.8	(2.6)	14.1	52.0

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	9/28	9/21	8/31	6/29	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	938	928	815	635	1.1	15.1	47.7
에탄	135	130	-	115	4.0	-	18.2
프로판	443	443	-	396	-	-	11.8
에틸렌	1,135	1,125	985	800	0.9	15.2	41.9
프로필렌	1,160	1,195	1,060	840	(2.9)	9.4	38.1
부타디엔	1,550	1,535	1,475	1,200	1.0	5.1	29.2
벤젠	1,160	1,180	1,010	830	(1.7)	14.9	39.8
톨루엔	1,185	1,185	940	810	-	26.1	46.3
자일렌	1,125	1,140	935	745	(1.3)	20.3	51.0
PX	1,230	1,235	1,060	995	(0.4)	16.0	23.6
HDPE	1,055	1,055	1,045	1,055	-	1.0	-
LDPE	1,365	1,365	1,295	1,245	-	5.4	9.6
PP	1,195	1,195	1,115	1,135	-	7.2	5.3
PVC	855	855	835	745	-	2.4	14.8
PS	1,515	1,465	1,365	1,395	3.4	11.0	8.6
ABS	1,685	1,645	1,605	1,575	2.4	5.0	7.0
PET	1,200	1,200	1,080	1,050	-	11.1	14.3
SBR	2,334	2,360	2,189	1,943	(1.1)	6.6	20.1
TPA	960	955	815	745	0.5	17.8	28.9

자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	9/23	9/16	8/26	6/24	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,525	1,523	1,517	1,488	0.1	0.5	2.5
PV Poly-Si	5,070	5,070	5,270	4,340	-	(3.8)	16.8
웨이퍼 (달러/개)	0.085	0.085	0.086	0.069	-	(1.2)	23.2
셀 (달러/와트)	0.037	0.037	0.038	0.035	-	(2.6)	5.7
모듈 (달러/와트)	0.112	0.111	0.111	0.113	0.1	0.4	(1.5)
알루미늄	3,257	3,290	3,218	3,173	(1.0)	1.2	2.7

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



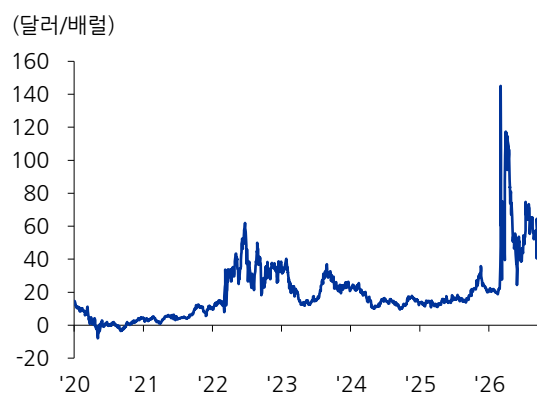
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



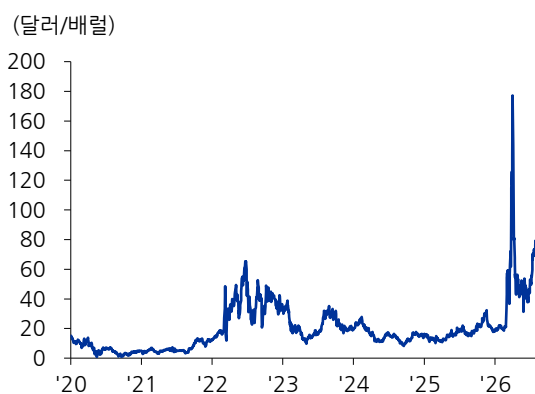
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



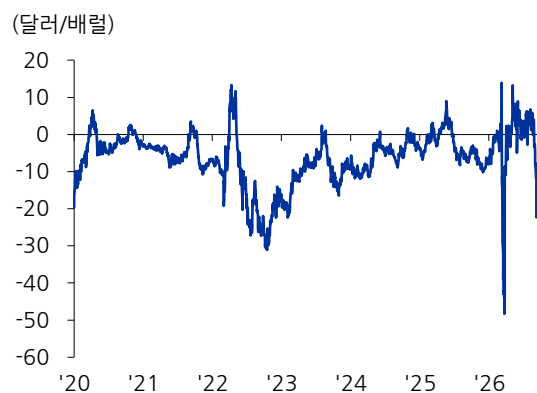
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



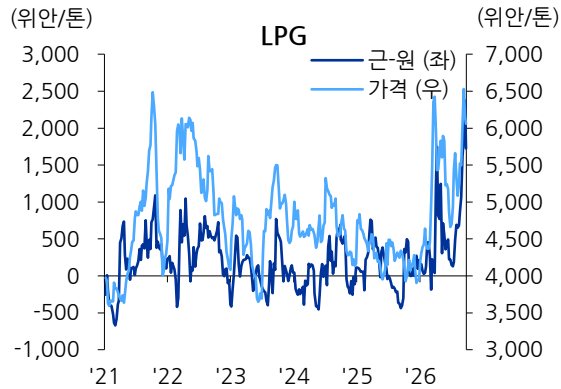
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



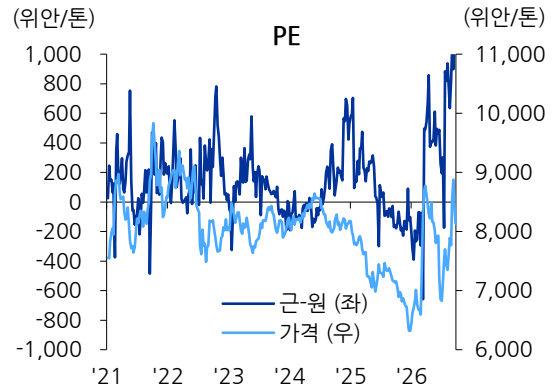
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



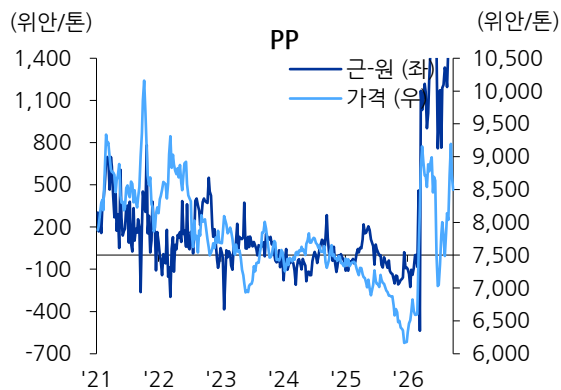
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



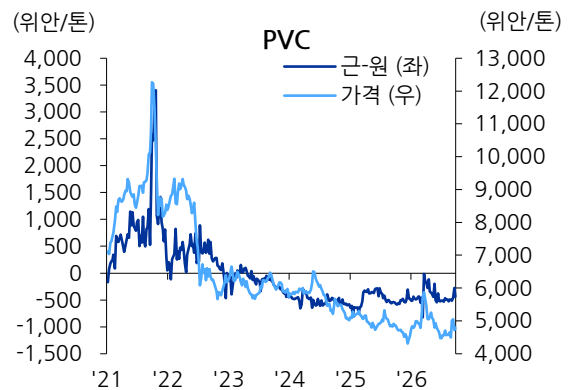
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



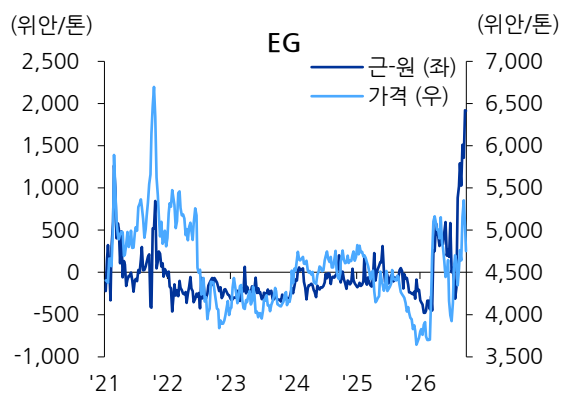
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



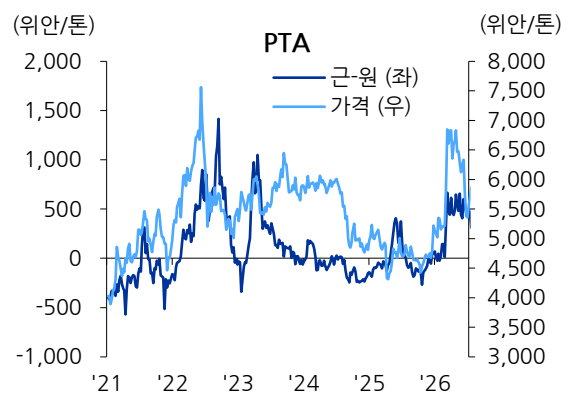
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



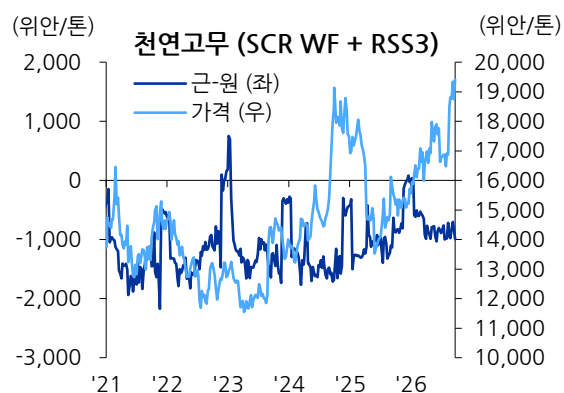
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



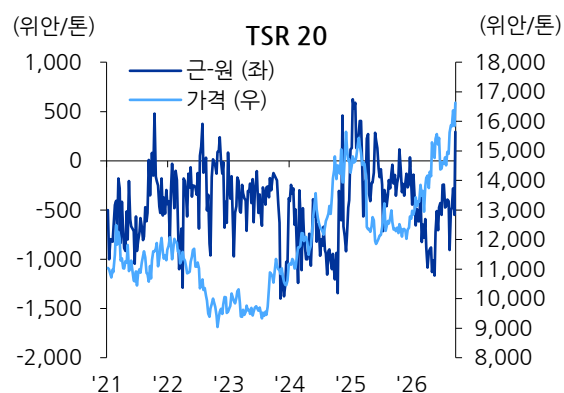
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



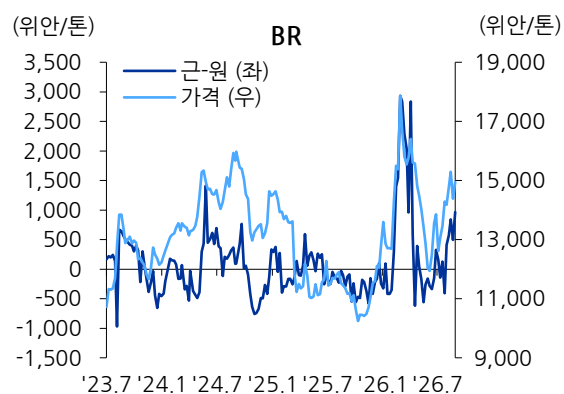
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



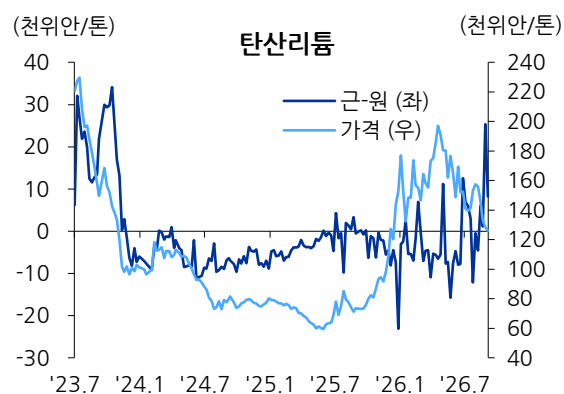
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



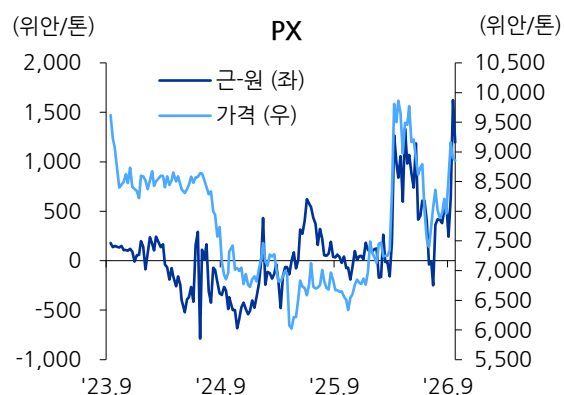
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



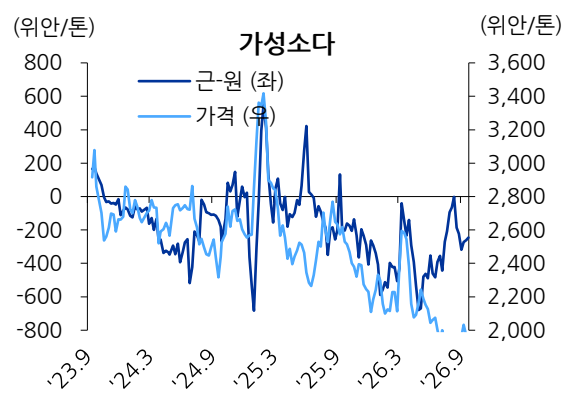
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



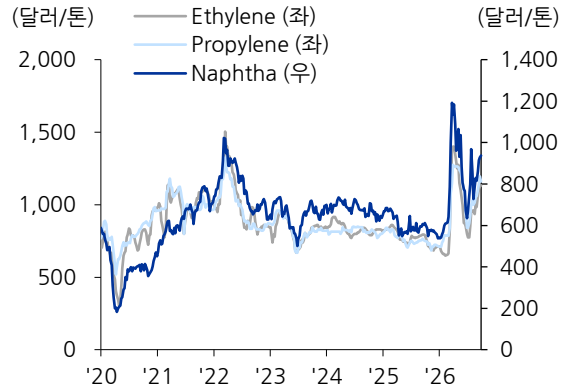
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



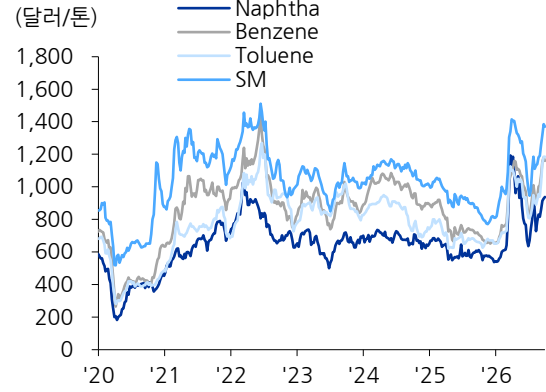
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



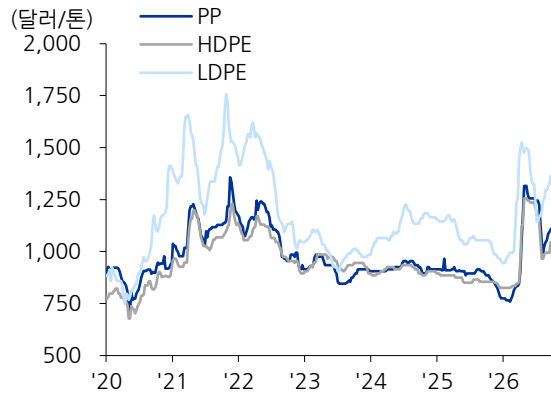
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



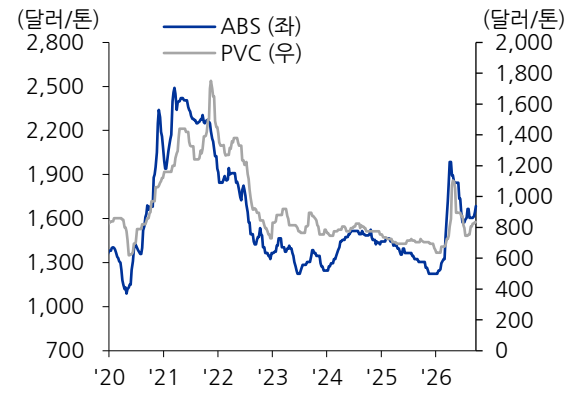
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



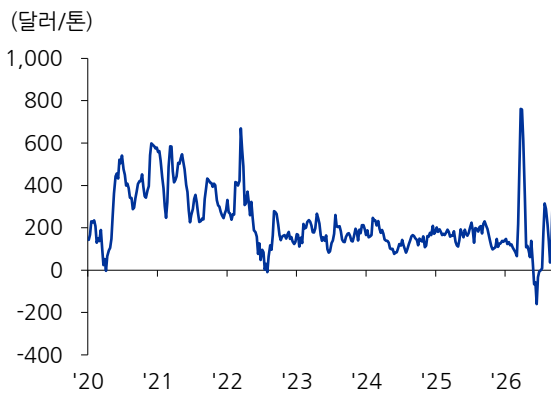
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



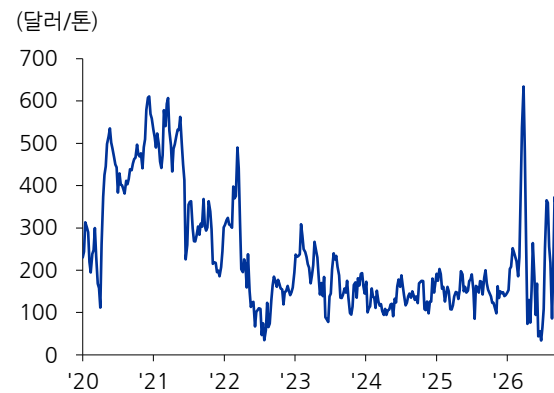
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



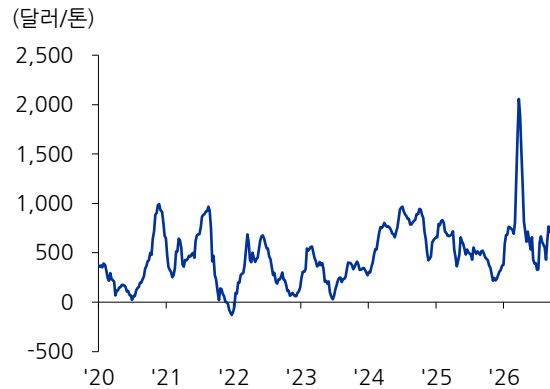
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



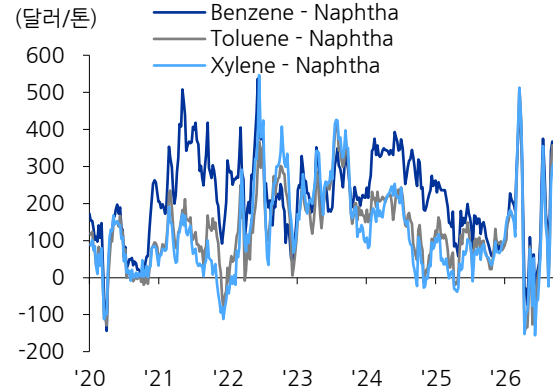
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



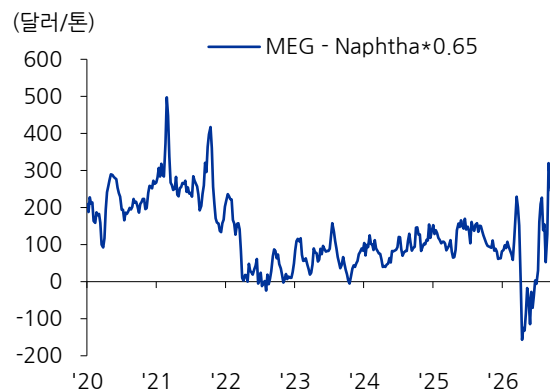
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



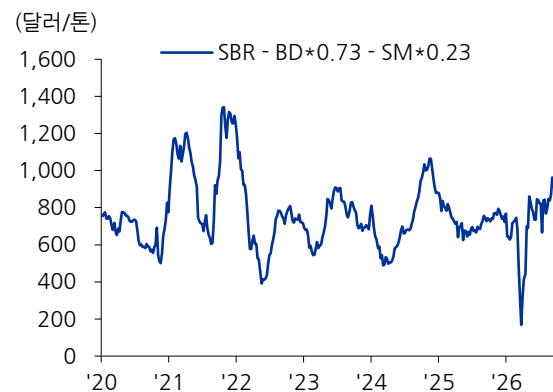
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



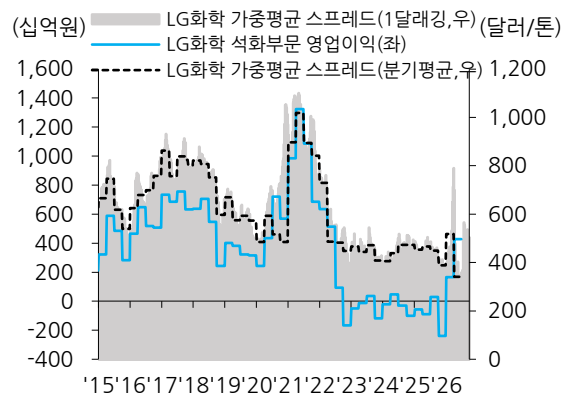
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



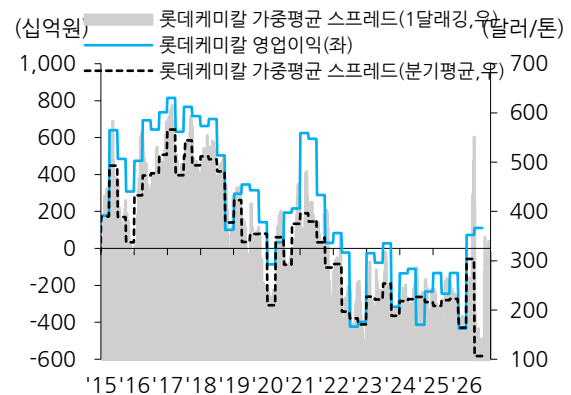
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



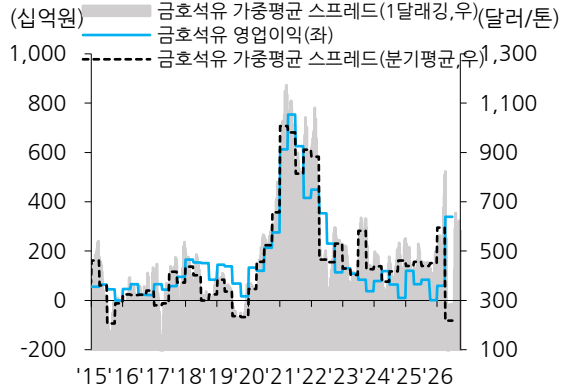
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



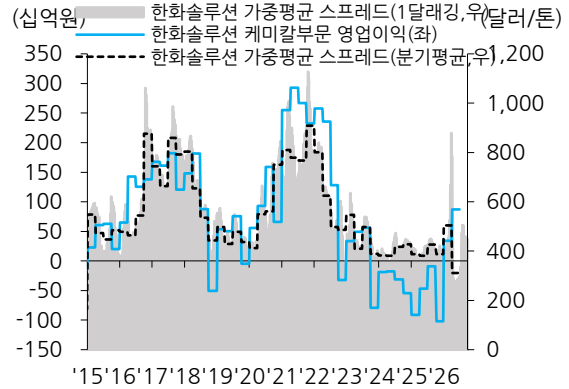
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



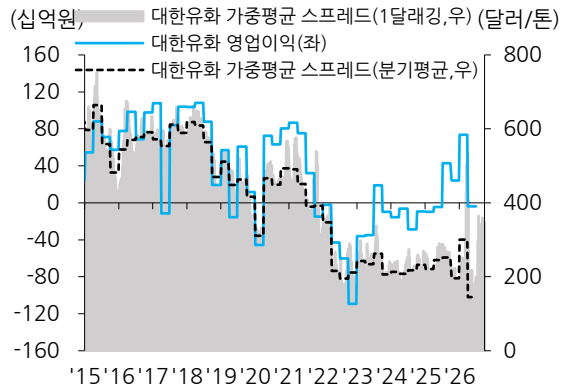
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



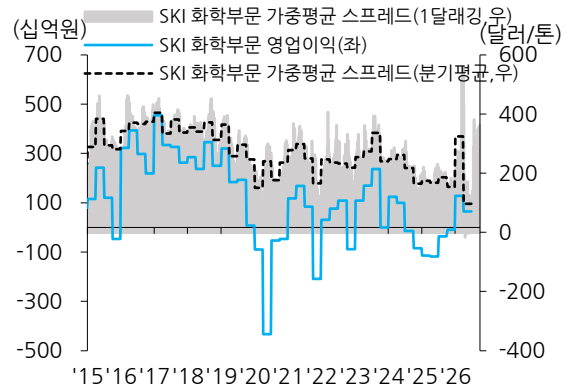
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



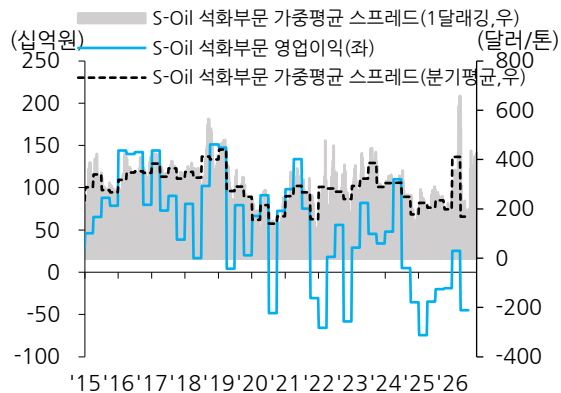
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



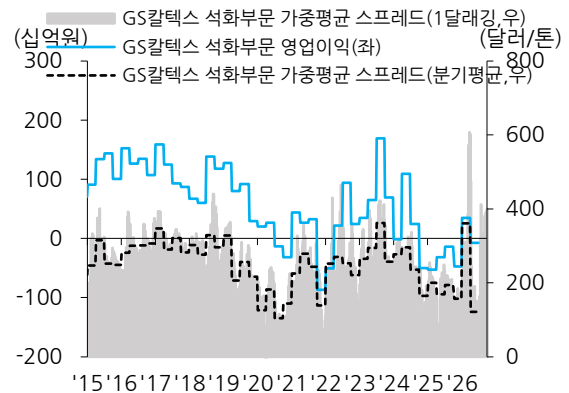
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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)