

정유화학

전쟁과 국제유가



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(+0.7%), 휘발유(+4.9%), 등유(+3.3%), 경유(+2.5%), 고유황중유(-2.5%)
- 화학: 납사(+4.6%), PX(+2.2%), PS(+1.8%), PP(+1.2%), PET(+1.2%)
- 태양광: 알루미늄(+1.6%), 메탈실리콘(+0.5%), 폴리실리콘(-0.5%)

호르무즈 해협 봉쇄 장기화 여부가 중요

국제유가(WTI)는 71.65 달러로 지난주 대비 8% 급등했다. 미국과 이란 간 전쟁으로 리스크 프리미엄이 확대되면서 변동성도 뚜렷하게 커졌다. 주말을 거치며 미·이란 갈등은 한층 격화됐고, 테헤란 도심 타격과 함께 하메네이 및 고위 군 인사 사망 소식이 전해지며 시장의 우려가 증폭됐다. 후계 구도 불확실성과 권력 공백 가능성이 부각되면서 정권 리스크가 유가에 추가 프리미엄으로 작용했다.

수급 측면에서 2025년 이란 원유 생산은 330만 b/d, 수출은 160만 b/d 수준으로 추정된다. OPEC+는 4월부터 21만 b/d 증산을 결정했으나, 전쟁 충격으로 140만 b/d 이상의 수급 차질이 발생할 가능성이 높다고 판단한다. 전쟁의 지속 기간에 따라 영향은 달라지겠지만, 트럼프 대통령의 언급처럼 4주간 전쟁이 지속될 경우 이란 수출 중단에 따른 국제유가 상승 폭은 +8달러/배럴로 추정된다. 지난 1주간 유가 상승분은 이란 수출 중단 리스크가 상당 부분 선반영된 결과로 해석된다. 추가적인 상방 리스크의 관건은 호르무즈 해협이다. 전 세계 해상 원유 수송의 3분의 1이 호르무즈를 통과하는 만큼, 선박의 항로 변경과 운항 차질이 발생하면 운송비 상승과 물류 마찰이 확대될 수 있다. 특히 카르그 섬이나 해상 하역 시설 등 이란의 수출 인프라가 직접적인 표적이 될 경우, 국제유가는 추가 상승 여지가 크다. 당사 추정에 따르면 호르무즈 해협 봉쇄 시 2천만 b/d 이상의 석유 재고 감소가 발생할 수 있으며, 국제유가 민감도는 1일당 +4달러/배럴로 추정된다. 전쟁이 장기화될 경우 국제유가는 최대 120달러/배럴에 도달할 가능성도 열어둘 필요가 있다.

다만 유가 상승의 지속성은 지정학 이슈만으로 결정되기는 어렵다. 단기적으로는 이란 리스크가 유가를 끌어올리고 변동성을 확대하겠지만, EIA, IEA에 의하면 글로벌 수급이 초과 공급 국면을 유지할 것으로 예상되는 만큼 향후 가격 경로는 전쟁의 장기화 여부에 좌우될 가능성이 크다.

주간 주요 뉴스

이란 호르무즈 봉쇄

미국과 이스라엘의 이란 공습 직후 이란 혁명수비대(IRGC)가 호르무즈 해협을 사실상 봉쇄하고 민간 선박을 공격

OPEC+, 일 20만6천배럴 증산 합의

미국과 이스라엘의 이란 공습으로 중동 긴장이 고조되는 가운데, OPEC+는 4월부터 하루 20만6천배럴을 증산하기로 합의

베네수엘라산 원유 공급 확대 예상

미국과 베네수엘라 간 공급 계약 이후 처음으로 VCC가 용선되며 3월부터 본격적인 수출 확대 기대

EIA, 美 원유 재고 증가 발표

2/20 美 원유 재고는 4억 3,580만배럴로, 전주대비 1,599만배럴 증가

정부, 대산단 구조개편 승인

정부는 2/25 대산단을 국내 석유화학 산업 구조개편 첫 사례로 승인. 최대 2조원 규모 지원 예정

주간 가격 동향

(달러/톤)	3/2	2/23	증감(%)
에틸렌	-	655	-
프로필렌	-	790	-
부타디엔	-	1,300	-
벤젠	-	765	-
톨루엔	-	725	-
자일렌	-	720	-
SM	-	955	-
HDPE	855	845	▲1.2
PVC	725	725	-
PS	1,115	1,095	▲1.8
ABS	1,325	1,325	-

에너지/인프라/배터리 황성현
02)368-6878_tjdgs2009@

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	2/27	2/20	1/30	11/28	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	70.5	69.3	64.8	63.3	1.7	8.8	11.3
WTI	65.9	65.5	63.4	58.6	0.7	4.0	12.5
납사	67.4	65.7	62.4	60.3	2.6	8.0	11.8
휘발유	78.8	75.1	72.3	77.7	4.9	9.1	1.5
등유	92.7	89.7	86.0	88.9	3.3	7.8	4.2
경유	91.8	89.5	86.7	86.3	2.5	5.9	6.4
고유황중유	67.2	68.9	63.4	54.5	(2.5)	6.0	23.3

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	3/2	2/23	2/2	12/1	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	641	613	599	569	4.6	7.0	12.7
에탄	-	120	135	141	-	-	-
프로판	-	328	333	339	-	-	-
에틸렌	-	655	660	700	-	-	-
프로필렌	-	790	790	725	-	-	-
부타디엔	-	1,300	1,300	810	-	-	-
벤젠	-	765	765	650	-	-	-
톨루엔	-	725	720	670	-	-	-
자일렌	-	720	720	645	-	-	-
PX	913	893	895	810	2.2	2.0	12.7
HDPE	855	845	835	825	1.2	2.4	3.6
LDPE	1,005	995	985	975	1.0	2.0	3.1
PP	845	835	825	775	1.2	2.4	9.0
PVC	725	725	675	665	-	7.4	9.0
PS	1,115	1,095	1,055	1,005	1.8	5.7	10.9
ABS	1,325	1,325	1,255	1,225	-	5.6	8.2
PET	850	840	830	760	1.2	2.4	11.8
SBR	1,915	1,901	1,820	1,558	0.7	5.2	22.9
TPA	675	675	675	615	-	-	9.8

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	2/25	2/18	1/28	11/26	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,485	1,478	1,474	1,452	0.5	0.7	2.3
PV Poly-Si	6,160	6,190	6,620	6,500	(0.5)	(6.9)	(5.2)
웨이퍼 (달러/개)	0.096	0.096	0.105	0.096	-	(8.6)	-
셀 (달러/와트)	0.049	0.049	0.050	0.031	-	(2.0)	58.1
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	3,128	3,079	3,117	2,842	1.6	0.3	10.1

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



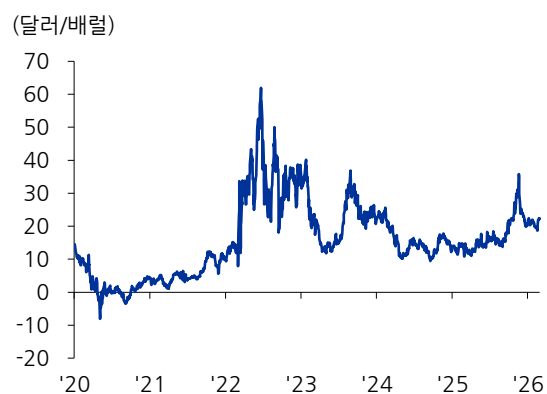
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



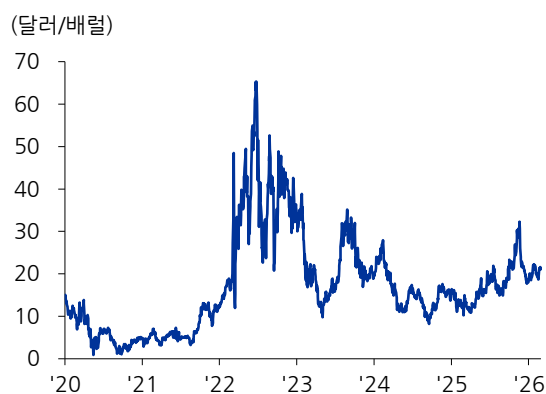
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



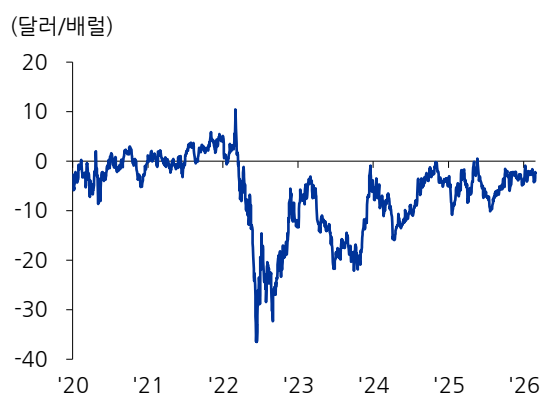
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



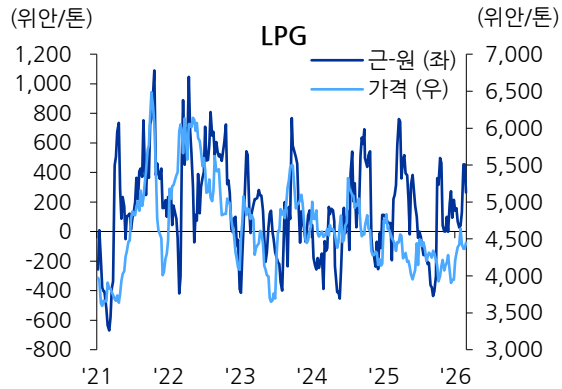
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



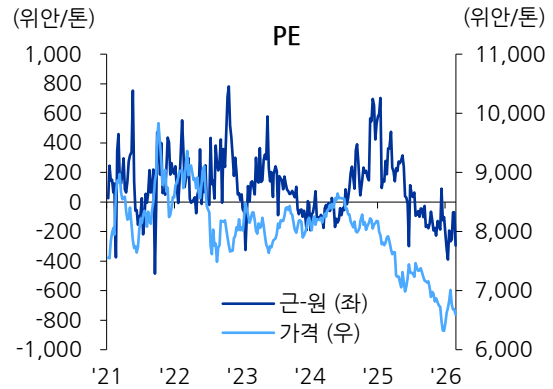
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



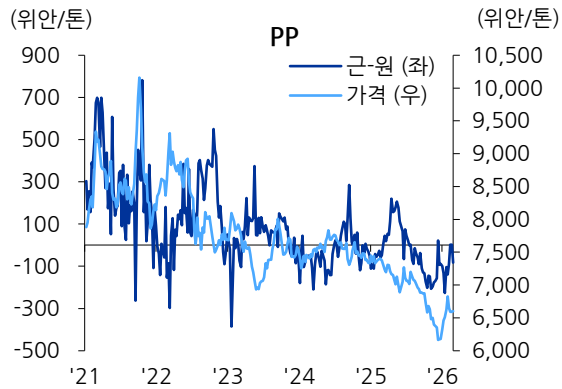
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



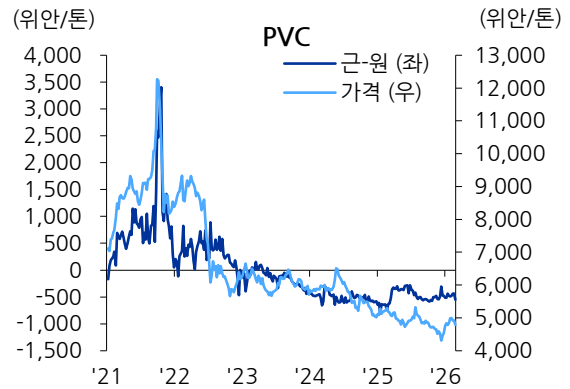
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



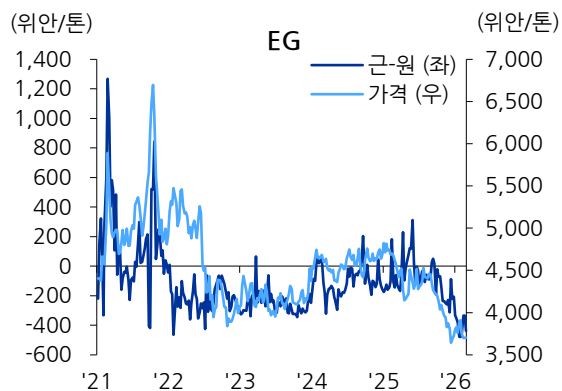
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



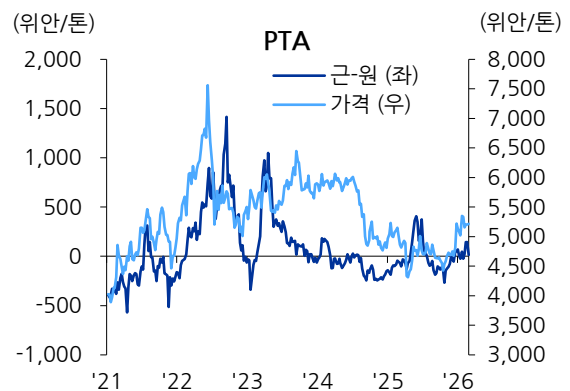
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



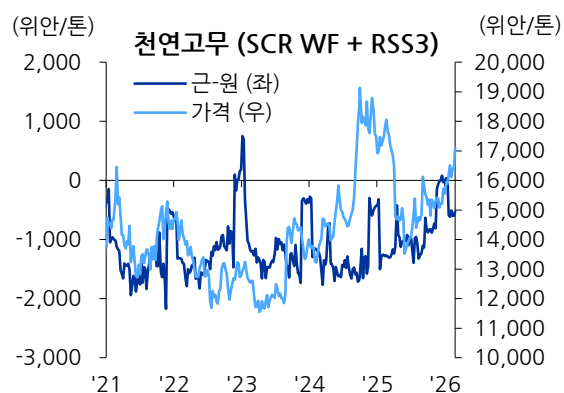
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



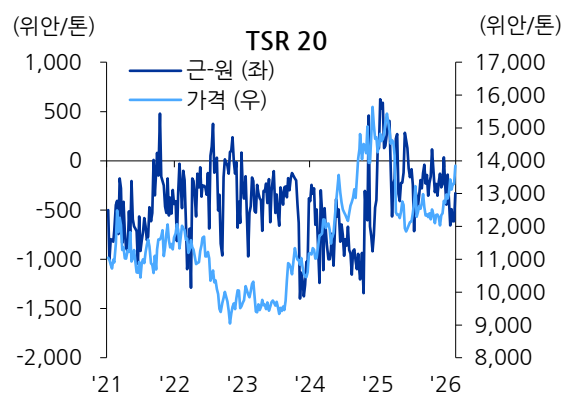
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



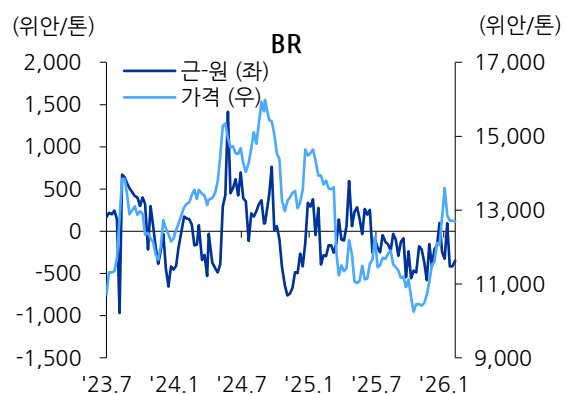
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



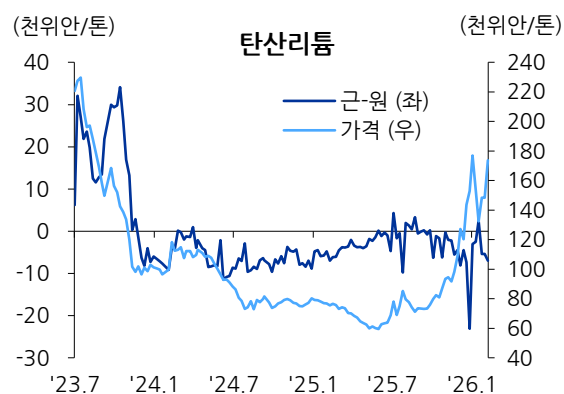
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



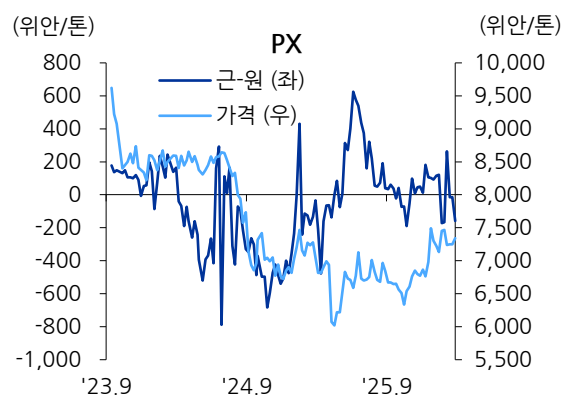
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



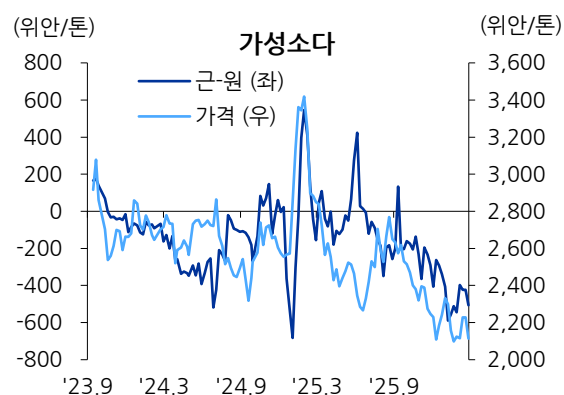
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



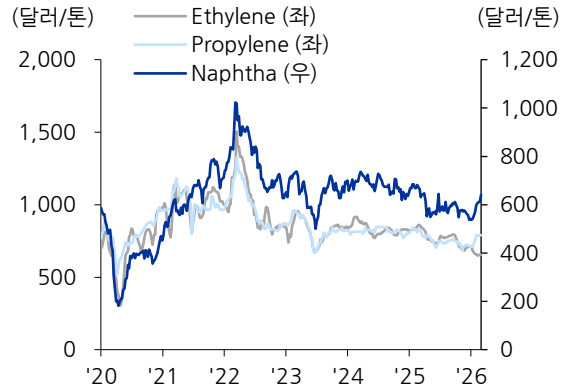
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



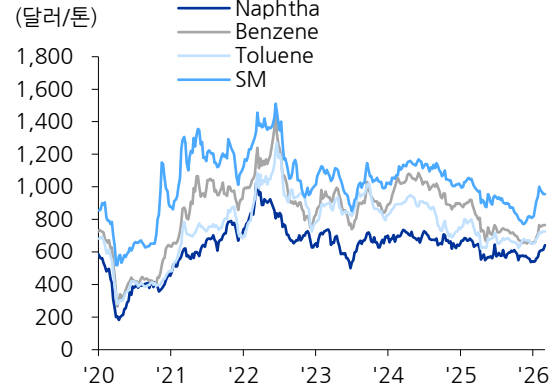
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



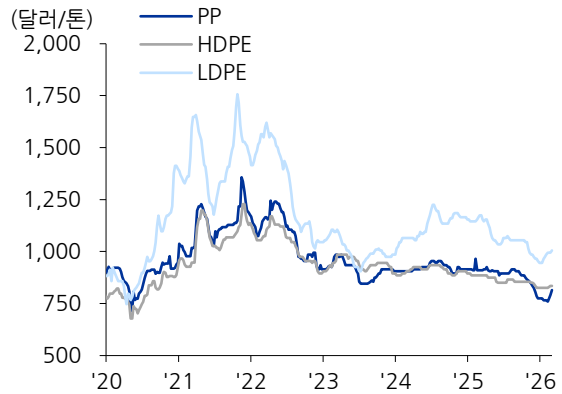
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



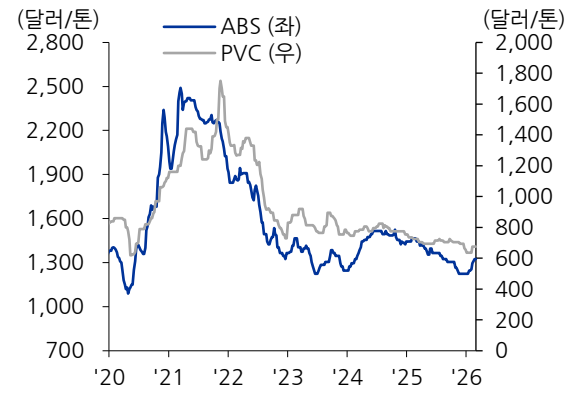
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



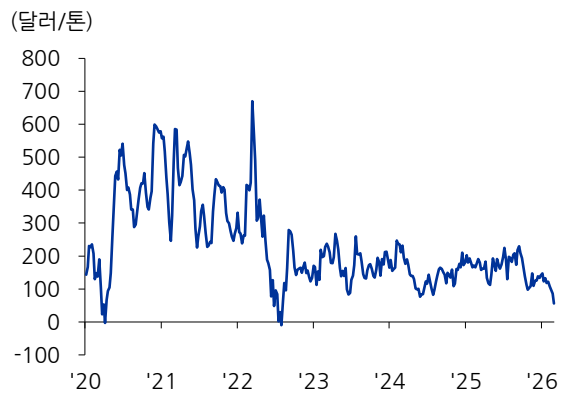
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



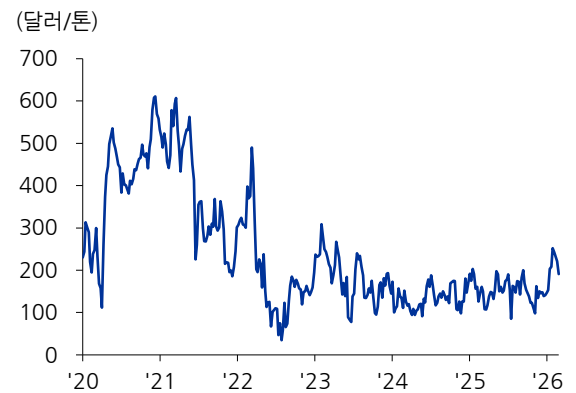
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



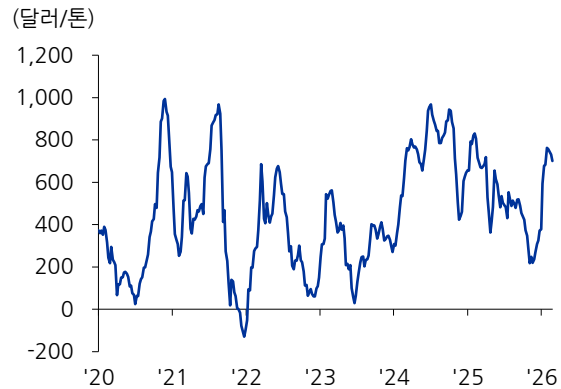
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



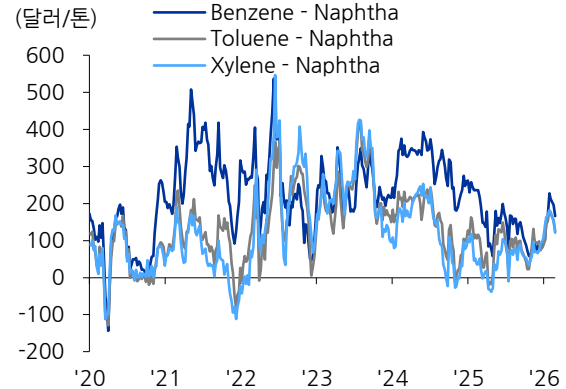
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



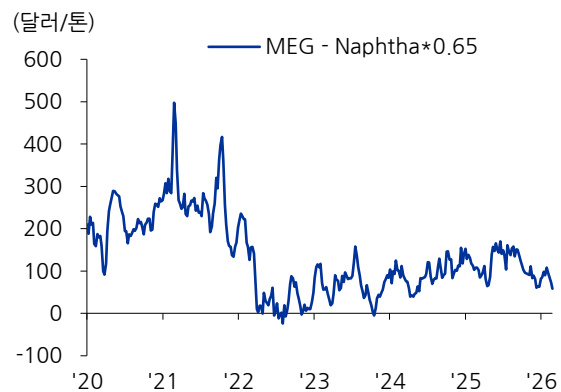
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



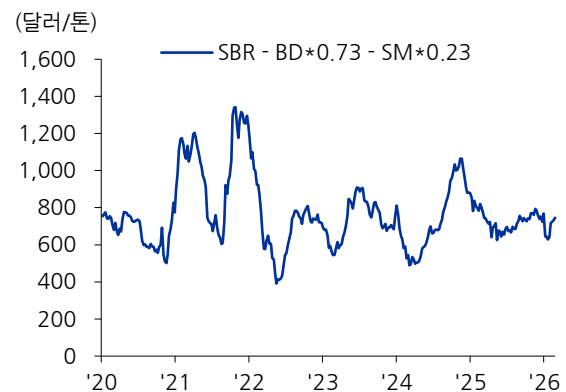
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



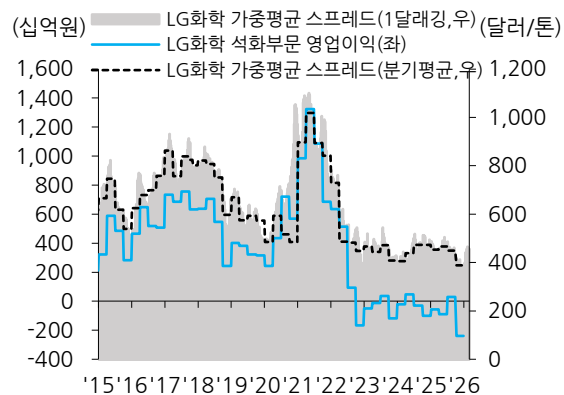
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



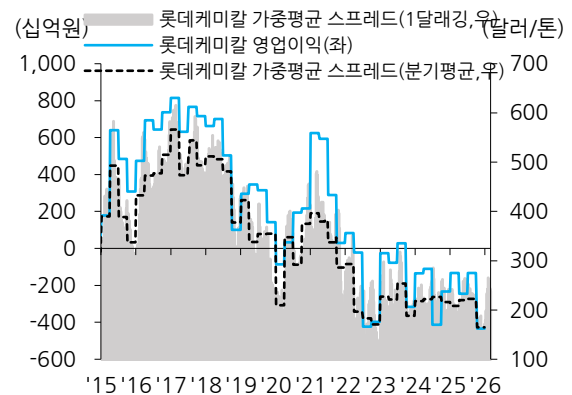
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



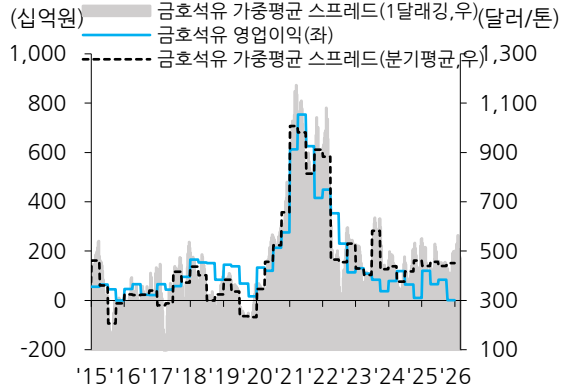
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



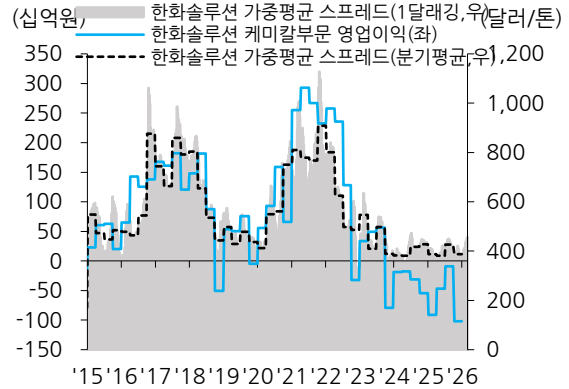
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



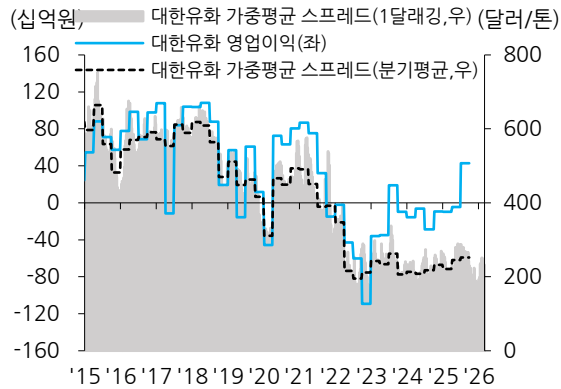
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



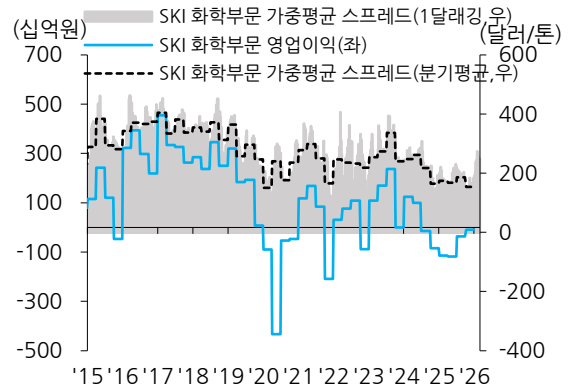
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



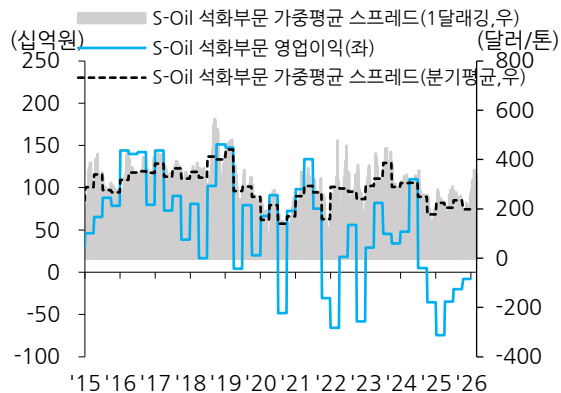
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



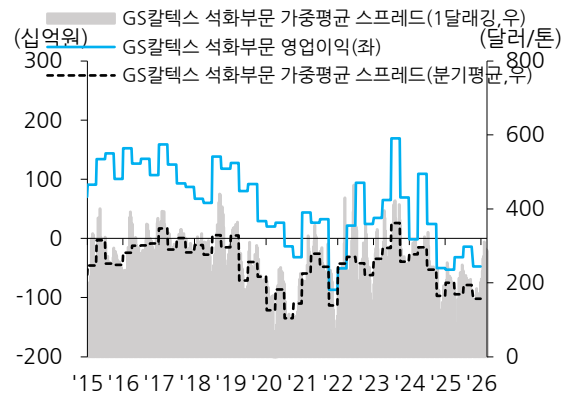
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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 기관투자자 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 당사에게 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 경우에도 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	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)