iM증권
정유/화학/에너지
Analyst 전유진 yujinjn@imfnsec.com
RA 장호 hojang@imfnsec.com

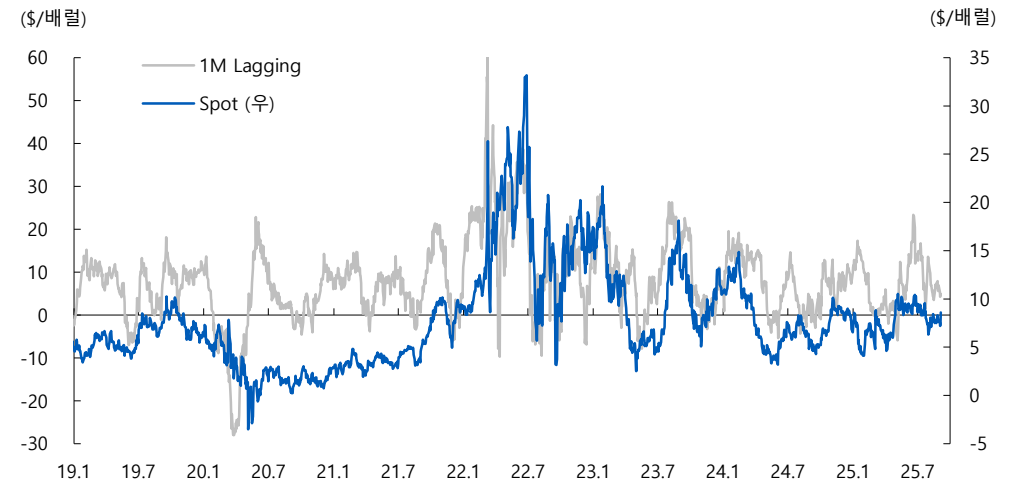
# [기름뿜뿜] 정유/화학/에너지 Weekly

2025-09-05

## 정유: 등/경유 성수기인 동절기 전까지 정제마진 상승 모멘텀 높지 않아

- **[에너지] Oil & Gas:** WTI $64.3(+0.2%), Dubai $70.9(+1.3%), Brent $68.0(-0.3%)
  N. Gas 미국 Henry Hub $3.1(+2.9%), 아시아 JKM $11.4(+2.5%), 유럽 TTF $11.1(+1.8%)
- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging $4.9(-1.9$), Spot $8.1(+0.3$)
  휘발유 $11.2(+0.5$), 등유 $15(+0.3$), 경유 $17.3(+1.0$), 납사 -6$(-0.2$), BC -6.9$(-1.3$)
- 2분기만 해도 글로벌 정제품 재고는 연중 최저치, 전년 및 5년 평균 대비 대폭 낮은 수준에 그침. 특히 유럽의 러시아 제재 강화로 당초 수입 의존도가 높았던 등/경유 재고 감소가 두드러졌는데, 이에 따라 미국과 아시아 재고도 연쇄적으로 줄면서 전 지역의 재고가 타이트했던 바 있음
- 그러나 **최근 들어서 재고(특히, 중간유분)가 다시 빠르게 늘고 있음**. 가령, 미국과 아시아는 연중 저점이었던 7월 대비 지난주 각각 +13%, +25% 늘었고, 유럽도 7월 대비 8월 +18% 더 많은 수준. **계절적으로 비수기인 영향도 있지만, 미국/아시아 주요국에서 생산량이 늘어난 것도 있음**. 미국은 사실상 full 가동인 95% 이상 가동률을 6월 이후 계속 유지하고 있고, 중국/인도/태국 등 아시아 주요국도 MoM 및 YoY 대비 정제설비 가동률 모두 상향되었음. 특히 연초 40%까지 하향 조정된 teapot 가동률이 50%로 올라온 것도 눈에 띔. 이제 **드라이빙 시즌도 마무리 국면 진입한 만큼 등/경유 성수기인 동절기 전까지 정제마진 상승 모멘텀은 그리 크지 않을 듯**
- **[화학] 주요 제품가격**: 납사▲ +1.7%, 올레핀▲ (에틸렌 -%, 프로필렌 +0.7%, BD +1.4%) BTX▼ (BZ -0.7%, TL -0.7%), 폴리머▲ (PE +0.3%, PP -1.1%, PS -%, ABS -%, PVC +2.8%) 합섬원료↔ (AN -%, EG -%), 기타 (PX +1.2%, ECH +3.8%, SBR +1.7% 등)

### 복합정제마진 추이

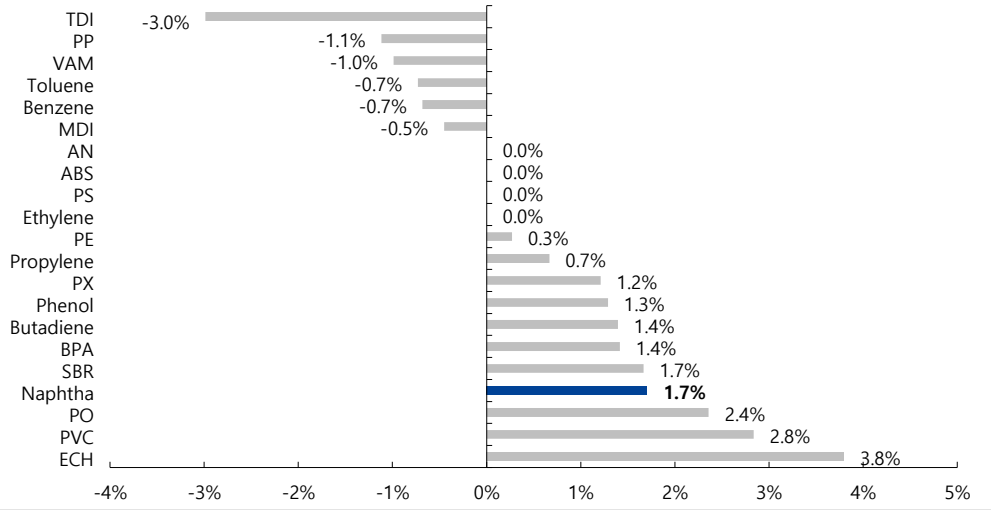



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

## 화학: 너도나도 우리 모두 함께 구조조정 – 한국, 중국에 이어 유럽까지

- **석유화학 구조조정 #2. GS칼텍스-LG화학(여수):** 'HD현대-롯데케미칼(대산)' 통폐합에 이어 'GS칼텍스-LG화학' 통폐합 논의도 본격화되는 중. LG화학 #1공장(1990년 가동/120만톤) 넘긴 후 폐쇄하고 GS칼텍스(2022년 가동/90만톤) 설비를 CDU 연계해서 가동하는 방안 가장 유력할 듯. #2공장까지 모두 통폐합하는 것에 대해서도 언급되고 있긴 하나, 이는 2021년부터 가동된 신규 설비인 만큼 구조조정보단, 외부(해외)에 매각하는 옵션도 여전히 배제하지는 않고 있을 듯. 일단은 #1공장에 한해서만 범LG가 안에서 통폐합하는 시나리오에 무게
- **유럽, 석유화학 구조조정**: 한편, 최근 **한국/중국의 구조조정에 이어 유럽에서도 설비 감축 및 폐쇄 움직임 재개**. 유럽은 화학산업이 가장 먼저 시작된 곳인 만큼 노후화된 소규모 설비 비중이 높아 운영 효율성 측면에서 열위. 이런 와중에 22년 러시아산 PNG 도입 중단에 따른 원가 상승, 각종 환경규제 강화, 관세 부과 등으로 비용에 대한 전반적인 부담이 계속 높아지고 있는 상황
- 이에 따라 23년 이후 메이저 업체들의 구조조정 움직임 출현했고, 최근까지 계속 이어지고 있음. 대표적으로 Exxon Mobil 지난주 영국/벨기에 설비 매각 관련 자문위원 선임했고, 폐쇄 방안도 염두에 두고 논의 중인 것으로 파악. LyondellBasell 또한 지난 6월 프랑스/영국/독일/스페인 총 4곳의 설비를 산업회생 투자업체인 AEQUITA에 매각하는데 합의했고, Dow 역시 27년 말에 독일/영국 자산 일부 폐쇄 계획을 밝힌 바 있음. **지금까지 발표된 유럽 내 화학설비 폐쇄 계획만 에틸렌 기준 총 500만톤에 달하는데, 이는 글로벌 CAPA 기준 2.3% 수준**. 이것 역시 결코 적은 규모가 아님. **글로벌 1위 생산국인 중국과 4위 생산국 한국에 이어, 유럽도 구조조정 단행하고 있음은 현재 석유화학 산업이 직면하고 있는 공급과잉의 강도에 변화를 야기할 수 있을 전망**

### 석유화학 주요 제품가격 변화율(WoW)




자료: Cischem, iM증권 리서치본부 (*화학제품 가격은 지난주 8/29 기준)

## 석유화학 구조조정: (1) 한국

★국내 석유화학단지 생산설비별 상업가동 시기 및 구조조정 예상 시나리오

1) 보수적 시나리오: SK지오센트릭(울산) + YNCC 1공장(여수) + 롯데케미칼(대산) = 총 270만톤 내외 감축 ('25년 기준 국내 총 CAPA 대비 21%)

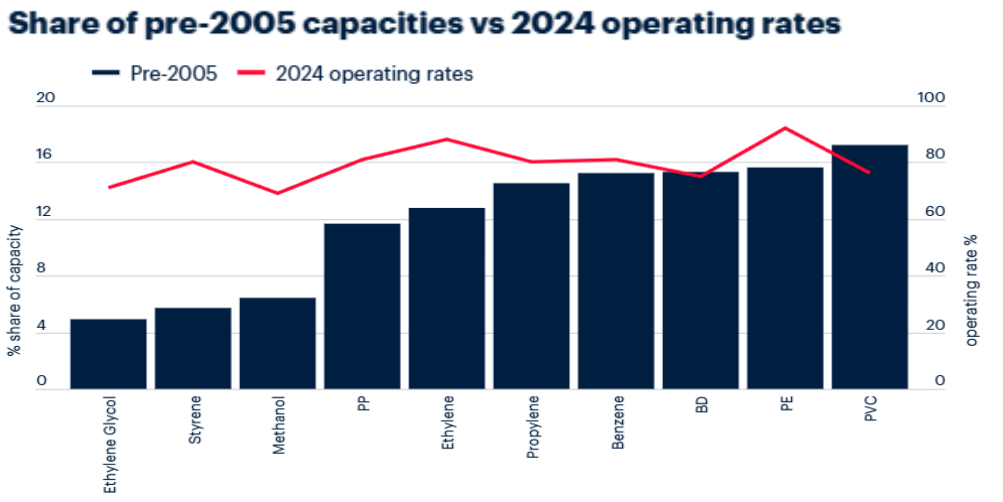
2) 공격적 시나리오: SK지오센트릭(울산) + YNCC 1공장(여수) + 롯데케미칼(대산) + LG화학 1공장(120만톤) = 총 390만톤 내외 감축 ('25년 기준 국내 총 CAPA 대비 30%)

| 석유화학 산업단지 | | 업체 및 공장 | | 상업가동 시기 | 생산설비 규모 (천톤) | 구조조정 예상 시나리오 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 울산 (1972년) | 1,742천톤 | SK지오센트릭 | | 1972년 (국내 최초) | 660 | 설비 폐쇄 유력 |
| | | S-OIL | | 1980년 (CDU 상업가동 시작) | 182 | - |
| | | | | 2026년 하반기 | 1,800 | *샤힌프로젝트 2026년 하반기 상업가동 예정 |
| | | 대한유화 | | 1989년 | 900 | - |
| 여수 (1979년) | 6,420천톤 | YNCC | 1공장 | 1980년 4월 | 900 | #1공장 폐쇄 유력 |
| | | | 2공장 | 1992년 12월 | 920 | 한화솔루션, DL 각각 2공장/3공장 나눠 갖는 시나리오 가능 |
| | | | 3공장 | 1989년 12월 | 470 | |
| | | LG화학 | 1공장 | 1990년 | 1,200 | GS칼텍스로 설비 이전 후 폐쇄 가능 |
| | | | 2공장 | 2021년 | 800 | 해외 업체에 매각 검토 중 |
| | | 롯데케미칼 | | 1992년 | 1,230 | - |
| | | GS칼텍스 | | 2022년 | 900 | LG화학 NCC #1 폐쇄 후 기존 설비 통합 운영 가능 |
| 대산 (1991년) | 4,775천톤 | 한화토탈 | | 1991년 | 1,525 | - |
| | | LG화학 | | 1991년 (2003년 LG화학 인수) | 1,300 | - |
| | | 롯데케미칼 | | 1992년 | 1,100 | HD현대케미칼에 매각 후 폐쇄 유력 |
| | | HD현대케미칼 | | 2014년 HD현대-롯데케미칼 JV 설립, 2021년 상업가동 | 850 | - |

자료: iM증권 리서치본부

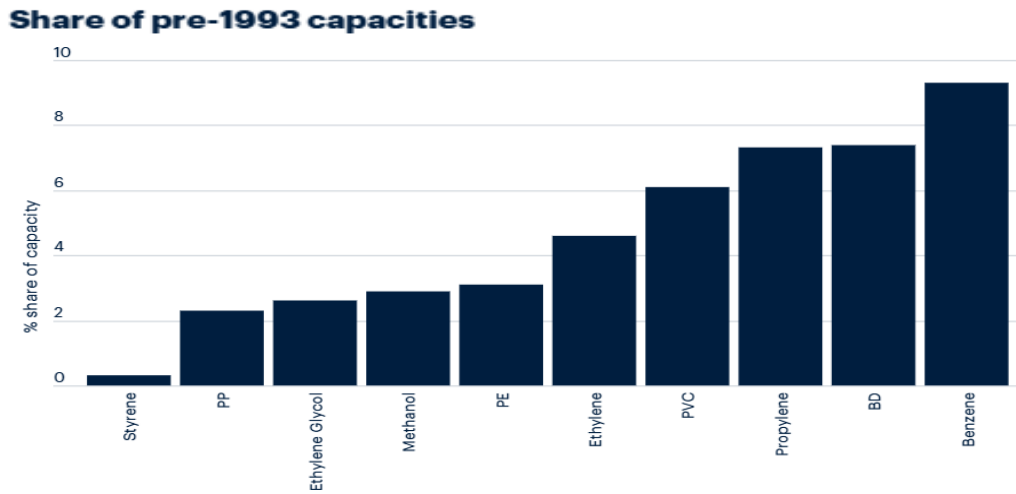
## 석유화학 구조조정: (2) 중국

★중국 내 주요 제품별 2005년 이전 설립된 생산설비 비중 (20년 이상 가동)



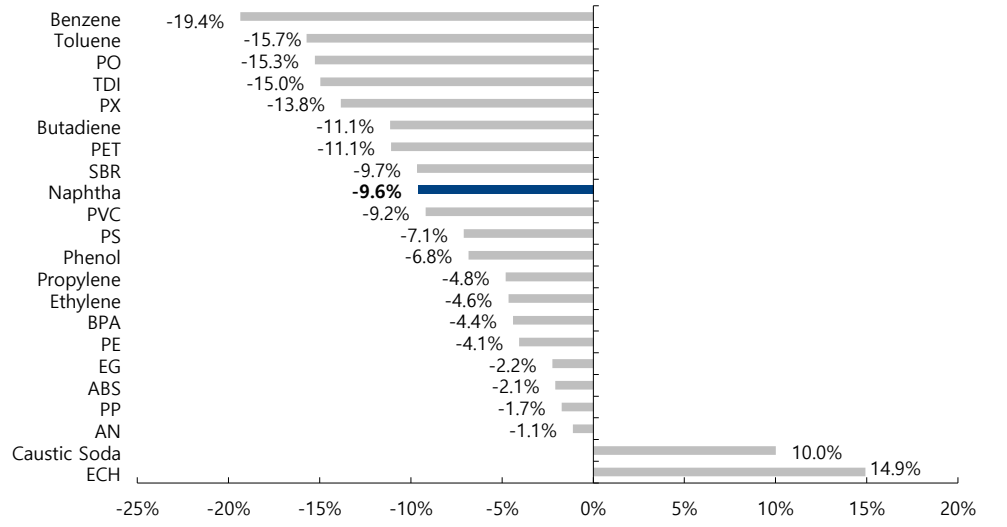

자료: ICIS, iM증권 리서치본부

★중국 내 주요 제품별 1993년 이전 설립된 생산설비 비중 (30년 이상 가동)



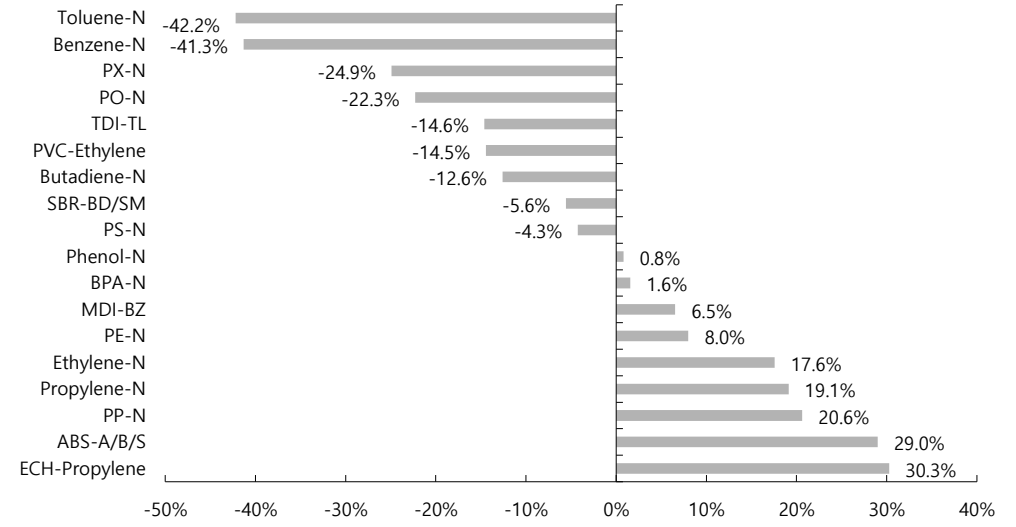

자료: ICIS, iM증권 리서치본부

25년 평균 주요 제품별 가격 YoY 변동율




자료: KITA, iM증권 리서치본부

25년 평균 주요 제품별 Spot 스프레드 YoY 변동율




자료: KITA, iM증권 리서치본부

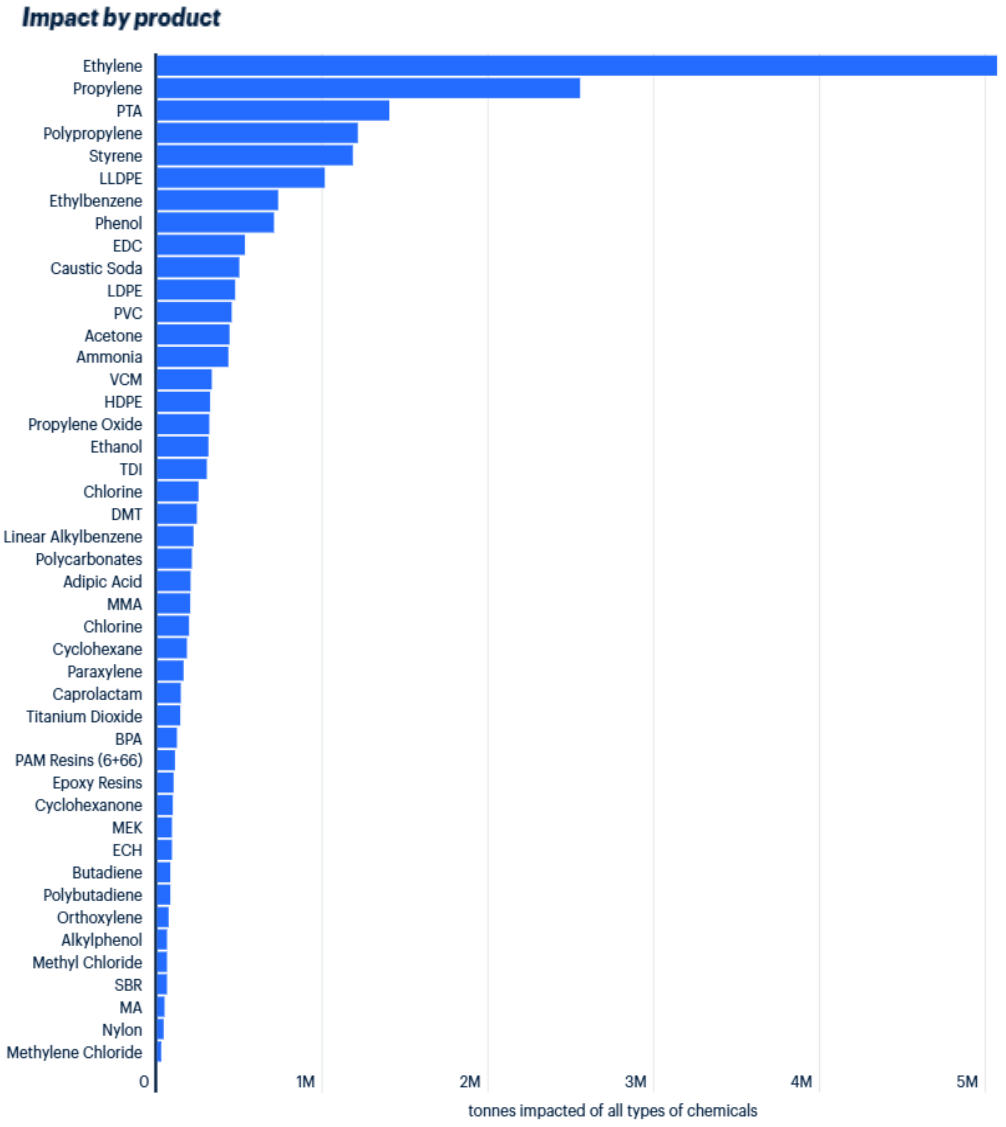
## 석유화학 구조조정: (3) 유럽

★유럽 내 석유화학 구조조정 발표 내역

| 국가 | 업체 | 생산 제품(천톤) | 진행 상태 |
|---|---|---|---|
| 독일 | Dow | **Ethylene (610)** | **가동 중단 예정(4Q27)** |
| | INEOS | Acetone (403), Phenol (650) | 폐쇄 예정 |
| | BASF | Ammonia (430), Capro (95), TDI (300) | 가동 중단 or 폐쇄 예정 |
| | LYB | **Ethylene (300), HDPE (320), Propylene (190)** | **매각 계약 체결 완료** |
| | Dow | Caustic Soda (280), EDC (530), VCM (330) | 가동 중단 예정(4Q27) |
| | Trinseo | Polycarbonates (80) | 폐쇄 완료(2024년) |
| | Shell | Paraxylene (160), Orthoxylene (70) | 폐쇄 완료(2023년) |
| 영국 | SABIC | **Ethylene (500), Propylene (415)** | **폐쇄 예정** |
| | LYB | **PP (210)** | **매각 계약 체결 완료** |
| | Versalis | SBR (60), Polybutadiene (80) | 폐쇄 완료(2024.04) |
| | Mitsubishi | MMA (200) | 폐쇄 완료(2023년) |
| 프랑스 | LYB | **Ethylene(465), PE(320), Propylene(255), PP(350)** | **매각 계약 체결 완료** |
| | ExxonMobil | **Ethylene (425), Propylene (290), LLDPE (1,011)** | **폐쇄 완료(2024년)** |
| | Arkema | Caustic Soda (83), Chlorine (74) | 가동 중단 예상 |
| | Vencorex | Caustic Soda (133), Chlorine (119) | 가동 중단 완료(1H25) |
| 이탈리아 | Eni | **Ethylene (490), Propylene (250)** | **가동 중단 완료(2025.07)** |
| | Eni | **Ethylene (468), Propylene (255)** | **폐쇄 계획 발표(2024.10)** |
| | Eni | **LDPE (151)** | **폐쇄 완료(2024.10)** |
| | LYB | **Polypropylene (260)** | **자산 매각 검토 중** |
| 네덜란드 | Vynova | PVC (225) | 가동 중단 예정(2025.11) |
| | SABIC | **Ethylene (575), Propylene (325)** | **폐쇄 완료(2024.04)** |
| | LYB | Propylene Oxide (315), Styrene (680) | 폐쇄 예정(2025~2026년) |
| | Westlake | ECH (90), Epoxy Resins (100), BPA (120) | 가동 중단 예정(2025년) |
| | Indorama | PET (426), PTA (700) | 폐쇄 시작(2024.07) |
| | Dow | **Ethylene (680), Propylene (340)** | **가동 중단 완료(2Q25)** |
| 벨기에 | Total | **Ethylene (550), Propylene (230)** | **가동 중단 예정(2027년 말)** |
| | Celanese | Engineered materials compounding site | 폐쇄 완료(2024.09) |
| 스페인 | SABIC | Polycarbonates (130) | 가동 중단 완료(라인 1개) |
| | LYB | **PP (390)** | **매각 계약 체결 완료** |
| 그리스 | Polisan | PET (84) | 가동 중단 완료(4Q24) |
| 슬로바키아 | Fortischem | PVC (90) | 폐쇄 완료(2025년 초) |
| 체코 | Spolana | Capro (48), PVC (135) | 폐쇄 완료(1H25) |
| 포르투갈 | Indorama | PTA (700) | 가동 중단 완료(2023.10) |
| 폴란드 | Orlen | Phenol (55), Acetone (34) | 폐쇄 예정(2025년 말) |

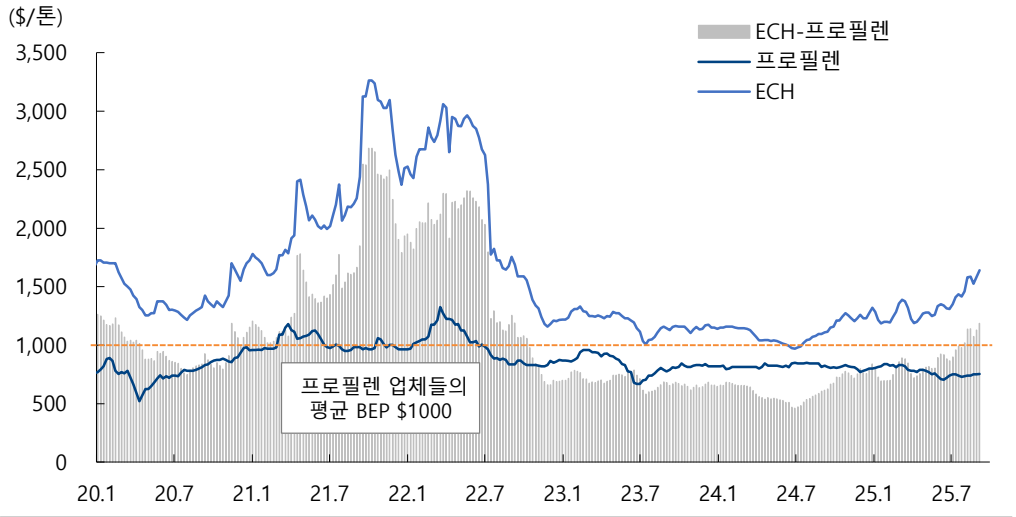
자료: ICIS, iM증권 리서치본부

★유럽에서 발표된 석유화학 구조조정 계획에 따른 제품별 생산 감축 규모



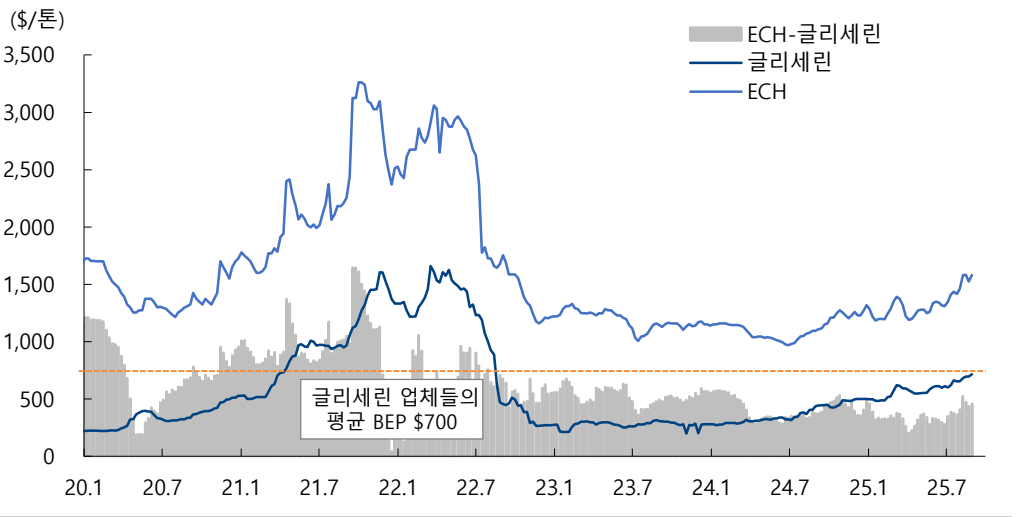

자료: ICIS, iM증권 리서치본부

## (롯데정밀화학) ★ECH-프로필렌 스프레드 추이



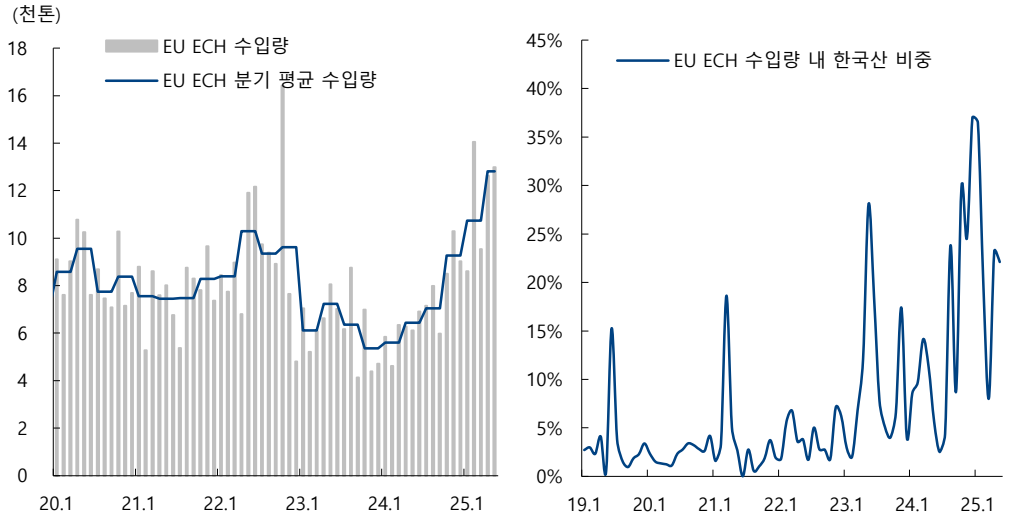

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

## ECH-글리세린 스프레드 추이



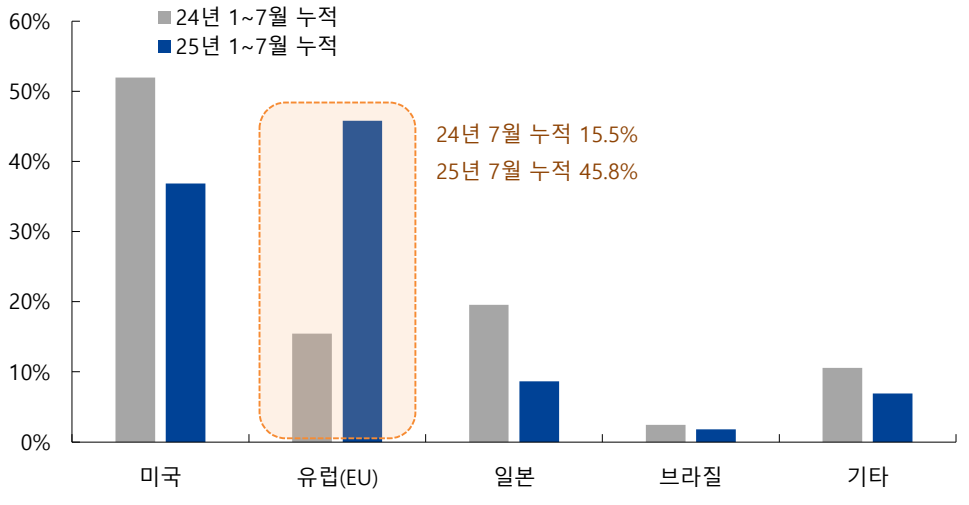

자료: EU Commission, iM증권 리서치본부

## (롯데정밀화학) EU의 ECH 수입량 추이(좌), ECH 수입 중 한국산 비중 추이(우)




자료: KITA, iM증권 리서치본부

## (롯데정밀화학) 국내 ECH 수출 국가별 비중 변화(우)



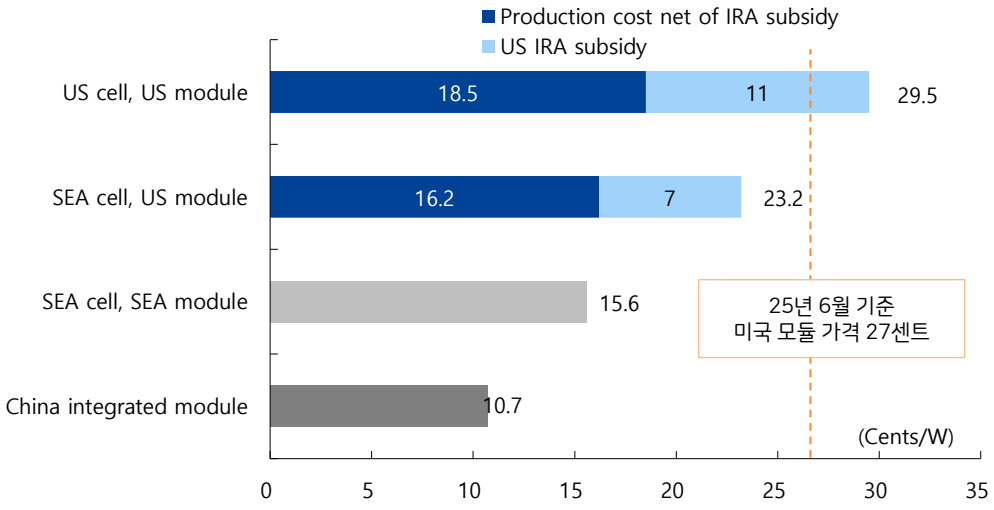

자료: KITA, iM증권 리서치본부

## ★미국 IRA 개정안 주요 내용 변화 및 최종안

| 에너지원별 주요 내용 | 5/22 하원 개정안 | 6/17 상원 초안 | 7/1 상원 개정안 (하원 최종통과) |
|---|---|---|---|
| 태양광 AMPC(45X) | - 기간: 30년 75%, 31년 50%, 32년 폐지<br>- FEOC 지원 or 라이선스 계약으로 생산된 제품 제외<br>- 세액공제 제3자 매각: 28년부터 불가능 | - 기간: 31년 75%, 32년 50%, 33년 25%, 34년 폐지<br>- 25년부터 FEOC에서 특정 비율 이상 조달 시 제외<br>- 세액공제 제3자 매각: 28년부터 불가능 | - 기간: 30년 75%, 31년 50%, 32년 25%, 33년 폐지<br>- 26년부터 FEOC에서 특정 비율 이상 조달 시 제외<br>- 세액공제 제3자 매각: 가능 |
| 태양광 ITC(48E), PTC(45Y) | - 28년까지 *조건부 100%, 29년 폐지<br>(*법안 통과 후 60일 내 착공 & 28년 말까지 그리드 연결)<br>- TPO 사업 Credit 혜택 대상 제외 | - 25년 100%, 26년 60%, 27년 20%, 28년 폐지<br>- 조건부 조항(60일 내 착공 & 28년 그리드 연결) 삭제<br>- TPO 사업 Credit 혜택 대상 제외<br>- 중국산 특정 비율 이상 사용한 프로젝트 excise tax 부과 | - 법안 통과 후 1년 내 착공 및 4년 내 전력생산 시 100% (+)<br>(26년 6월 내 착공 & 30년 6월까지 그리드 연결 완료)<br>- 26년 6월 이후 착공하면 27년까지 전력 생산 시 100%<br>- TPO 사업 Credit 혜택 대상 포함 (+)<br>- 중국산 관련 프로젝트 excise tax 부과 항목 삭제 (-) |
| 태양광 주택용(25D) | - 26년 폐지 | - 법안 공포 180일 이후 즉시 폐지 | - 26년 폐지 |
| 원자력 (45U) | - 32년 폐지 | - 32년 폐지 | - 33년 폐지 |
| 탄소 포집 및 격리(45Q) | 폐지 시기 등 주요 사항 변동 없음 | | - 폐지 시기 등 주요 사항 변동 없음 |
| 청정연료(Biofuel) (45Z) | - 32년 폐지, 캐나다/멕시코산까지 확대 | - 32년 폐지, 수입산 20% 즉시 감액 | - 30년 폐지, 26년부터 수입산 제외 |
| 수소 (45V) | - 26년부터 착공하는 프로젝트 보조금 폐지 | - | - 28년부터 착공하는 프로젝트 보조금 폐지 |

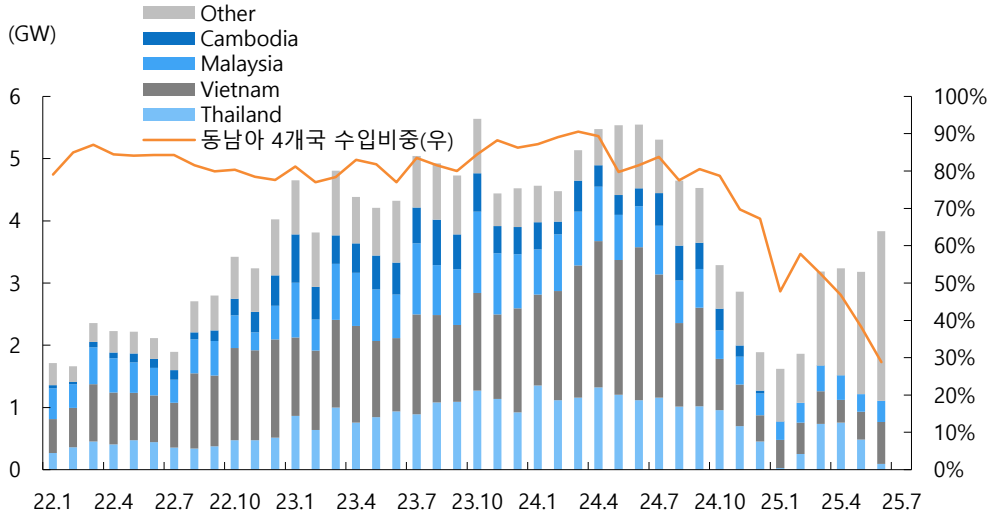
자료 : US Senate, US House of Representatives Committee on Rules, iM증권 리서치본부

## IRA 보조금 수취 여부에 따른 미국 내 태양광 모듈 제조비용 비교



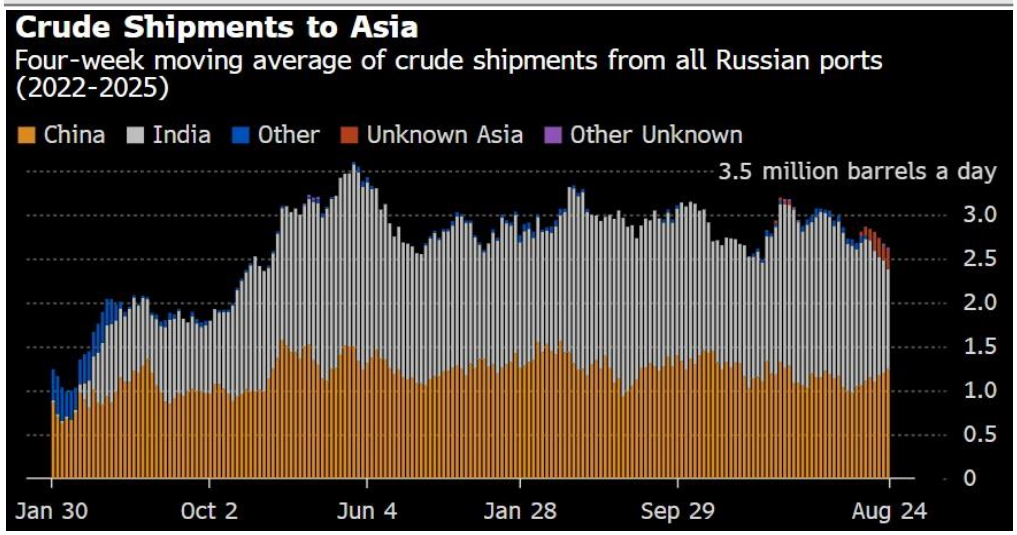

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

## 미국 모듈 국가별 수입량 추이



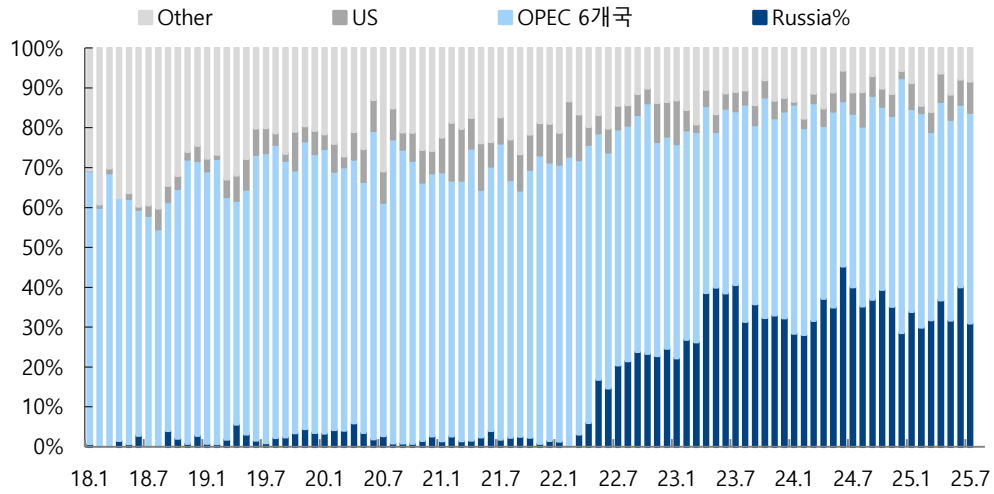

자료: iM증권 리서치본부

## 러시아산 원유 수출량 추이



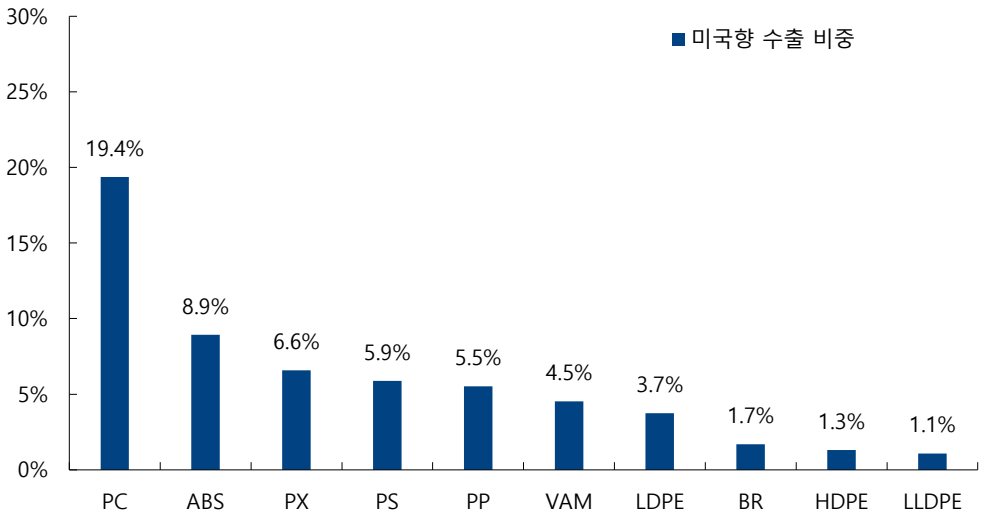

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

## 인도의 주요 지역별 원유 수입 비중 추이




자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

## 한국 주요 화학제품별 미국 수출 비중 (2024년 기준)



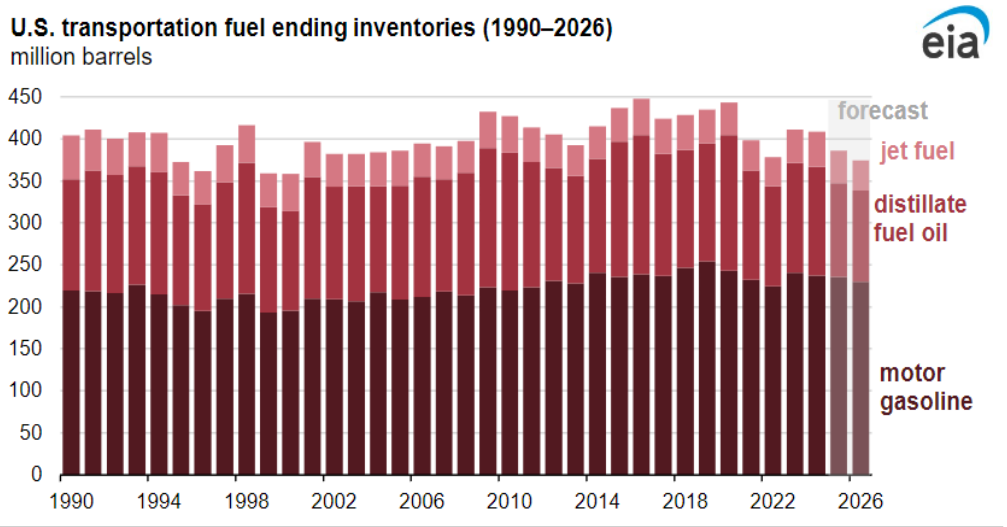

자료: KITA, iM증권 리서치본부

## 향후 4년간 미국산 에너지 1,000억달러 구매 시나리오

| 총 4년 간 에너지 1,000억달러 구매 협상 | | 금액 or 물량 | 단위 |
|---|---|---|---|
| | LNG | 20 | 십억$ |
| | OIL | 80 | 십억$ |
| LNG | 24년 미국산 LNG 구입액 | 3.1 | 십억$ |
| | 24년 미국산 LNG 구입량 | 5,636 | 천톤 |
| | 25~28년 평균 구매해야 하는 금액 | 5.7 | 십억$ |
| | 25~28년 평균 구매해야 하는 물량 | 10,416 | 천톤 |
| | 국내 LNG 총 수입량 | 46,318 | 천톤 |
| | 25~28년 미국산 LNG 비중 | 22.5% | |
| | 24년 기준 미국산 LNG 비중 | 12.2% | |
| OIL | 24년 미국산 원유 구입액 | 14.2 | 십억$ |
| | 24년 미국산 원유 구입량 | 21,512 | 천톤 |
| | 25~28년 평균 구매해야 하는 금액 | 22.9 | 십억$ |
| | 25~28년 평균 구매해야 하는 물량 | 34,508 | 천톤 |
| | 국내 원유 총 수입량 | 137,180 | 천톤 |
| | 25~28년 미국산 OIL 비중 | 25.2% | |
| | 24년 기준 미국산 OIL 비중 | 15.7% | |

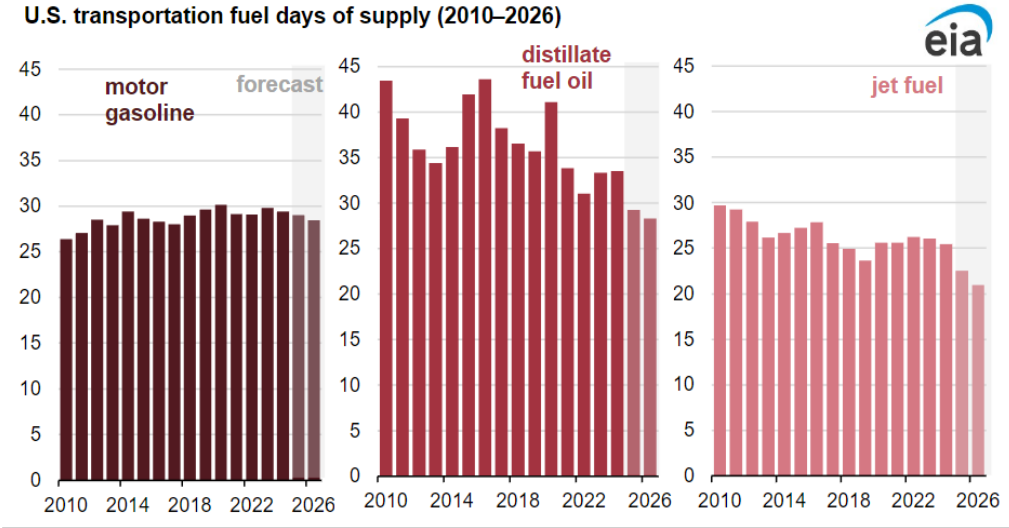
자료: iM증권 리서치본부

## 미국 수송용 연료 재고 추이 및 전망



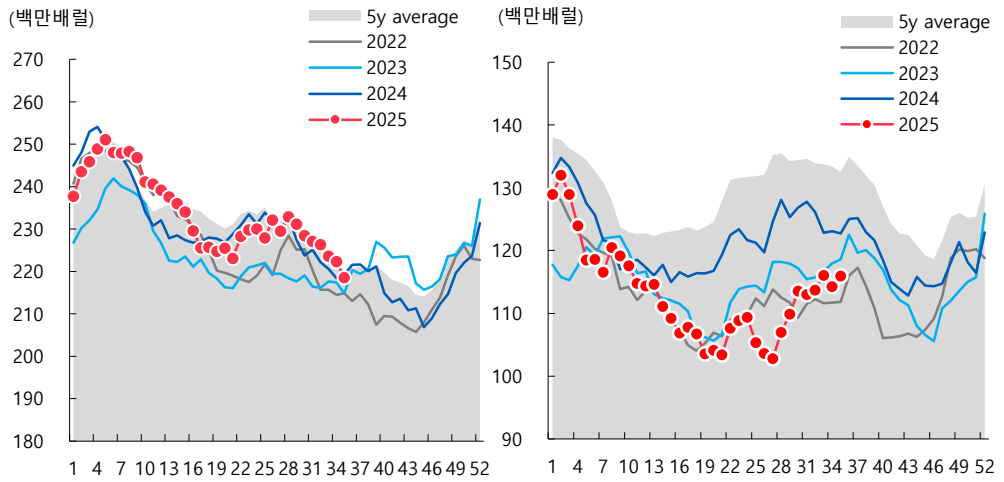

자료: EIA, iM증권 리서치본부

## 미국 수송용 연료별 Days of Supply



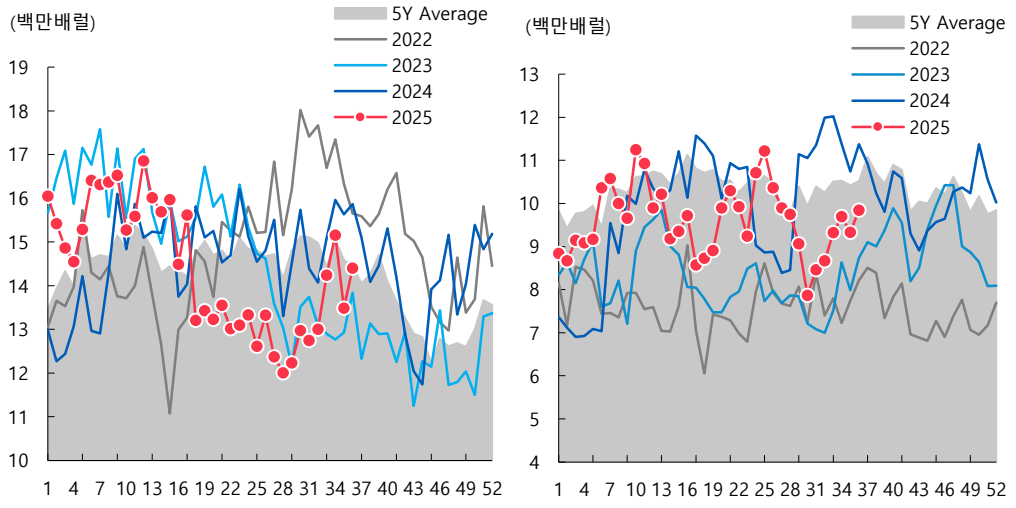

자료: EIA, iM증권 리서치본부
주: Days of Supply 일수는 연말 기준 재고를 3년 평균 수요로 나눈 값

## 미국 휘발유 재고(좌), 중간유분 재고(우)




자료: EIA, iM증권 리서치본부

## 싱가포르 경질유분 재고(좌), 중간유분 재고(우)



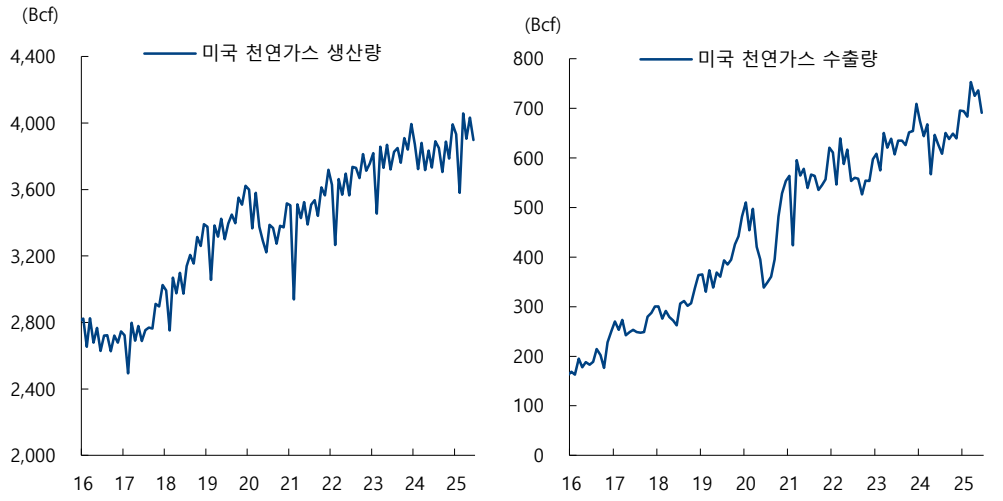

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

## ★★트럼프 취임 이후 LNG 터미널 승인 및 규제 완화 내용

| 프로젝트명 | 신규 승인 또는 수정된 내용 | 승인 날짜 |
|---|---|---|
| Commonwealth LNG | DOE 승인 완료, 9월 중 FID 완료 예정 | 2월 14일 |
| LNG Bunkering permit | 바이든 정부에서 강화했던 DOE의 LNG 벙커링 규제 완화 | 2월 28일 |
| Golden Pass | LNG 수출 기한 27년 3월 말로 3년 연장 | 3월 5일 |
| Delfin FLNG | LNG 수출 기한 29년 6월로 5년 연장 | 3월 10일 |
| Calcasieu Pass 2 (CP2) | DOE 승인 완료 + FERC 승인 완료 | 3월 13일, 5월 23일 |
| Rio Grande LNG Phase 1 | 24년 8월 FERC 승인 무효화한 법원 판결 수정<br>→ FERC 승인 유지 및 추가 환경영향 평가 진행 | 3월 18일 |
| Texas LNG | 24년 8월 FERC 승인을 무효화한 법원 판결 수정<br>→ FERC 승인 유지 및 추가 환경영향 평가 진행 | 3월 18일 |
| Calcasieu Pass | FERC 상업가동 승인 완료 (4/15 상업가동 시작) | 4월 3일 |
| Port Arthur Phase 2 | DOE 승인 완료 | 5월 29일 |

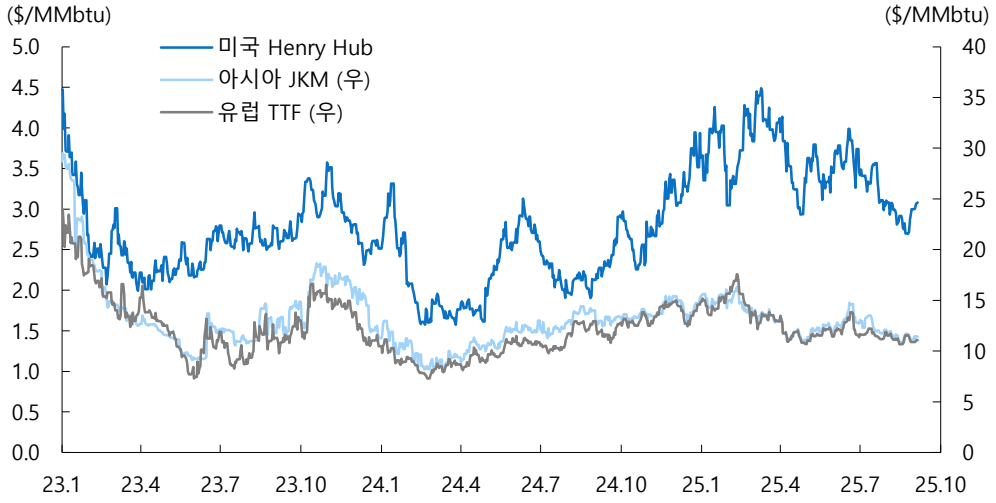
자료: iM증권 리서치본부

## ★미국 천연가스 생산량(좌) 및 수출량 추이(우)



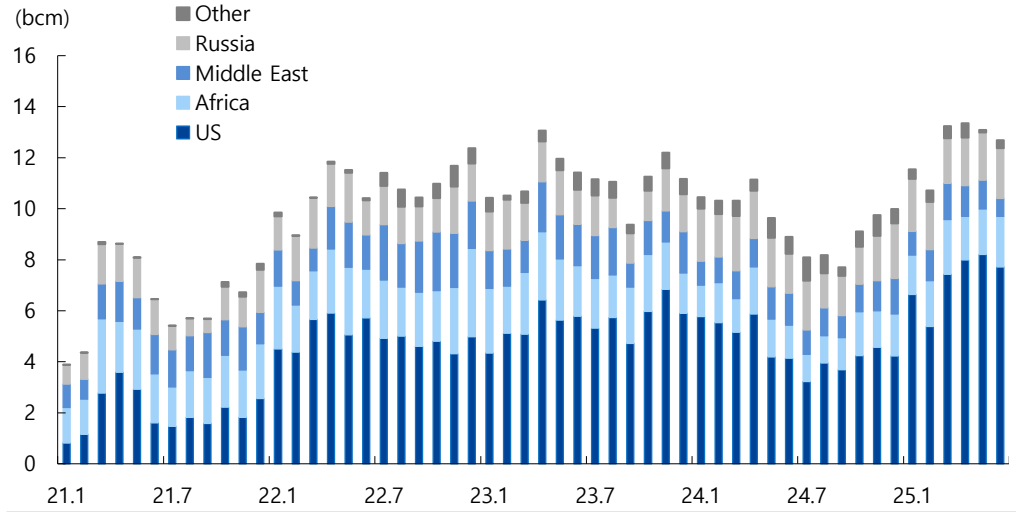

자료: EIA, iM증권 리서치본부

## 지역별 천연가스 가격 추이




자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

## 유럽 국가별 LNG 수입량 추이




자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

# [정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

## ※ Key Chart: (스팟 스프레드) Best 금호석유 (+2.4%) vs. Worst 대한유화 (-8.9%)

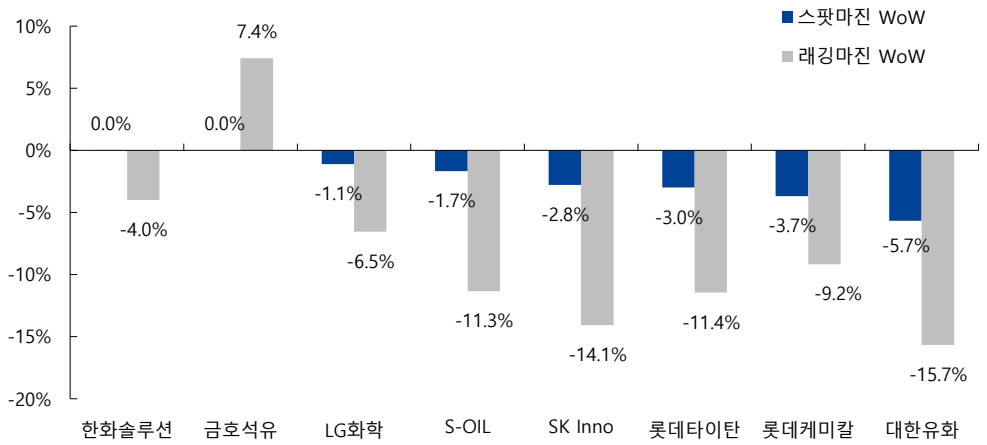
### 업체별 크래커 마진 비교

- **가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)**
  SK이노베이션 -2.8%, S-OIL -1.7%, LG화학 -1.1%, 롯데케미칼 -3.7%
  롯데타이탄 -3.0%, 대한유화 -5.7%, 한화솔루션 -%, 금호석유 -%

- **가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)**
  SK이노베이션 -14.1%, S-OIL -11.3%, LG화학 -6.5%, 롯데케미칼 -9.2%
  롯데타이탄 -11.4%, 대한유화 -15.7%, 한화솔루션 -4.0%, 금호석유 +7.4%

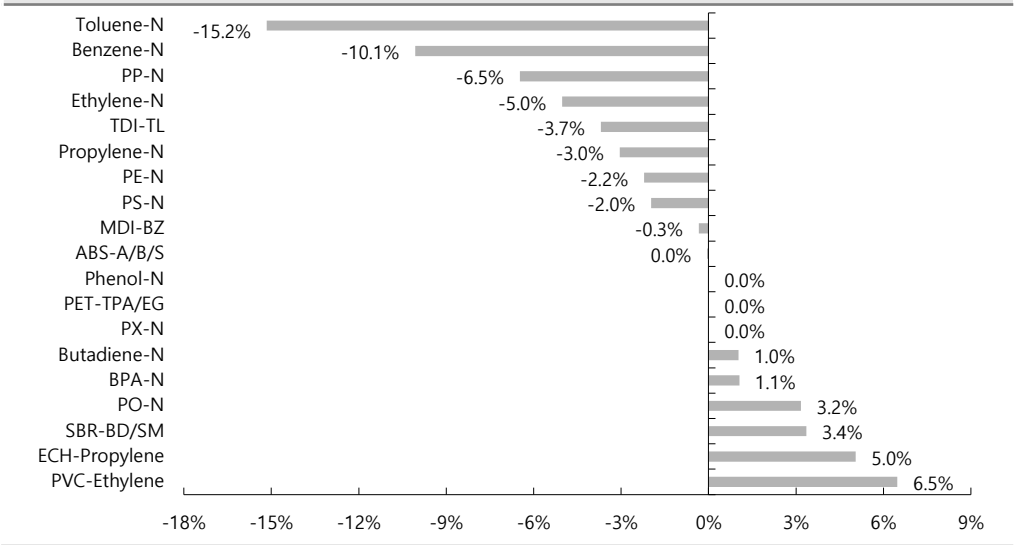
자료: iM증권 리서치본부

### 국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



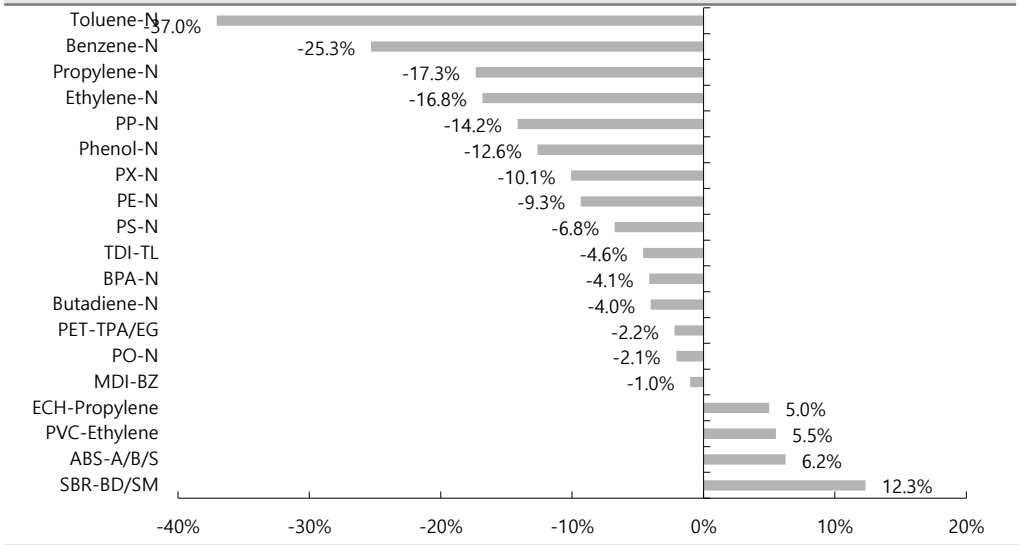

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### 주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)




자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### 주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW )

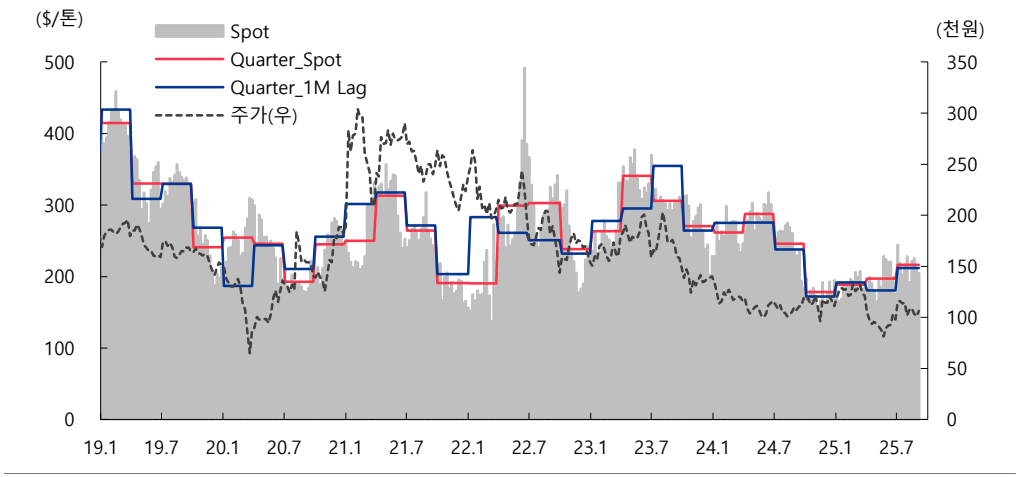



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

# [정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

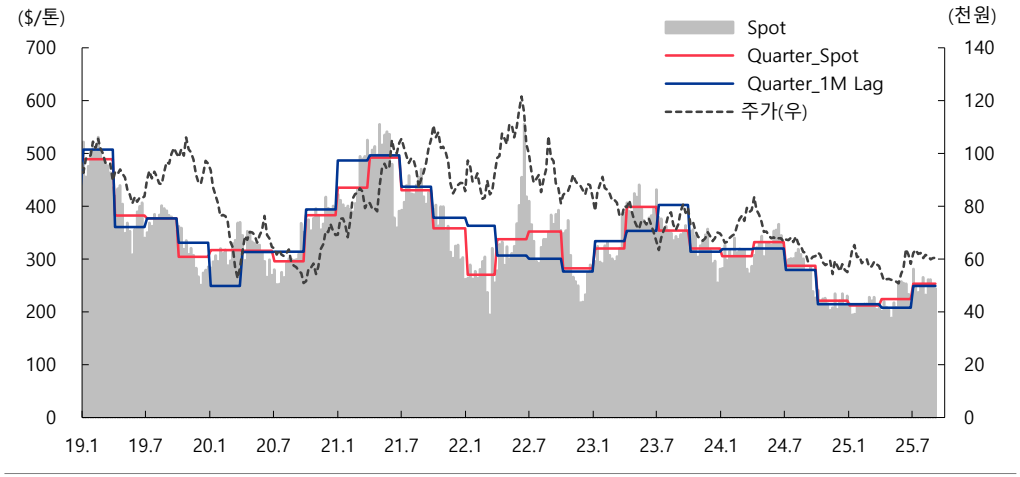
## ※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼ / (래깅) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼

### SK이노베이션 석유화학 부문



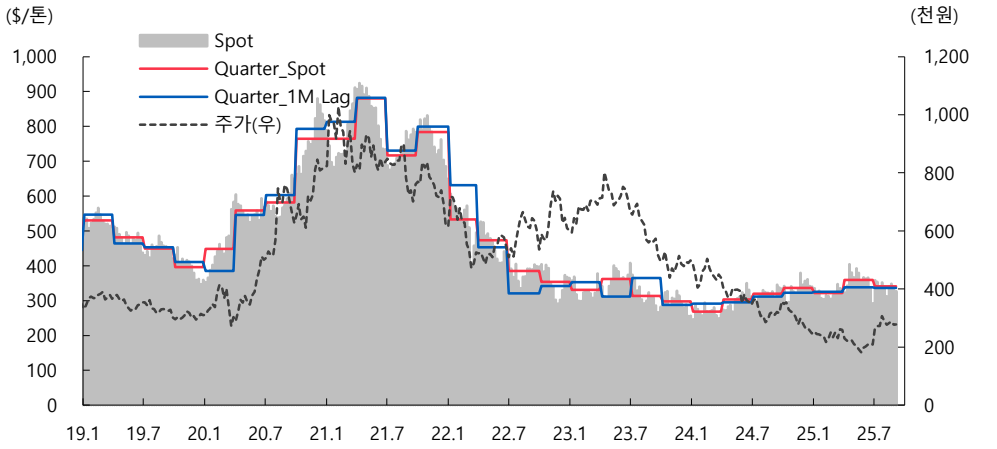

자료: iM증권 리서치본부

### S-OIL 석유화학 부문



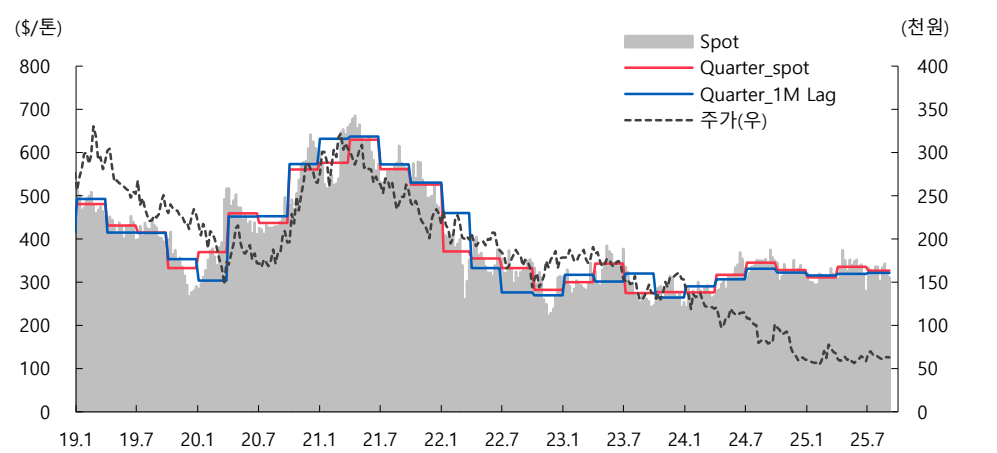

자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

### LG화학 석유화학 부문




자료: iM증권 리서치본부

### 롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)

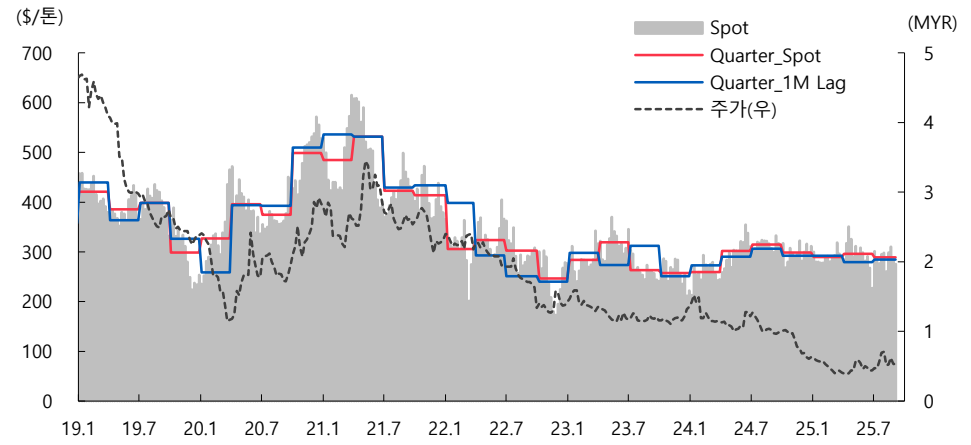



자료: iM증권 리서치본부

# [정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

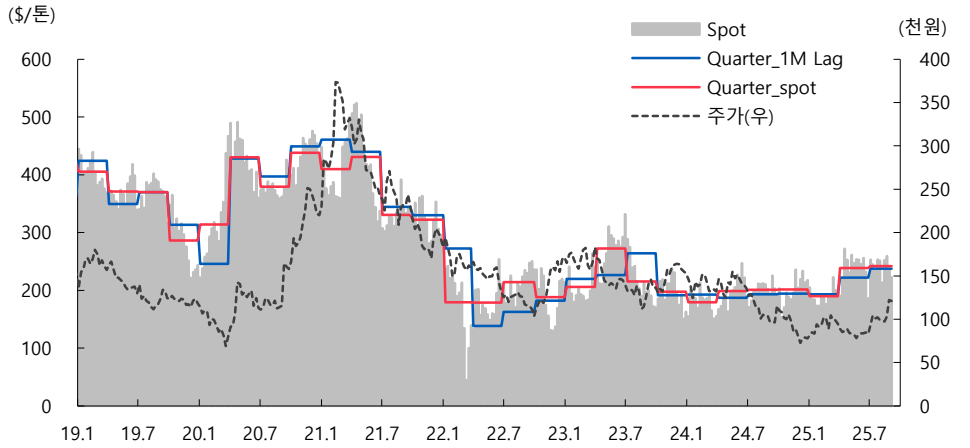
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션 - , 금호석유 - / (래깅) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▼, 금호석유▲

## 롯데케미칼 타이탄 별도



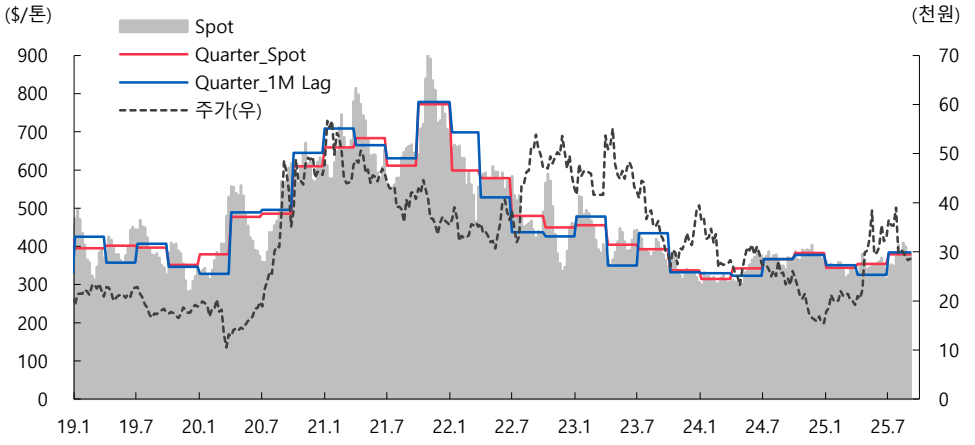

자료: iM증권 리서치본부

## 대한유화



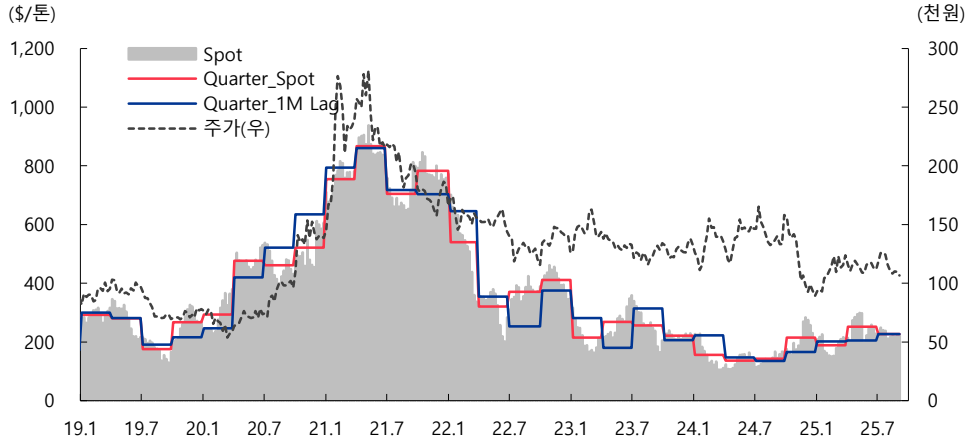

자료: iM증권 리서치본부

## 한화솔루션 석유화학 부문




자료: iM증권 리서치본부

## 금호석유화학 (SMP 제외)

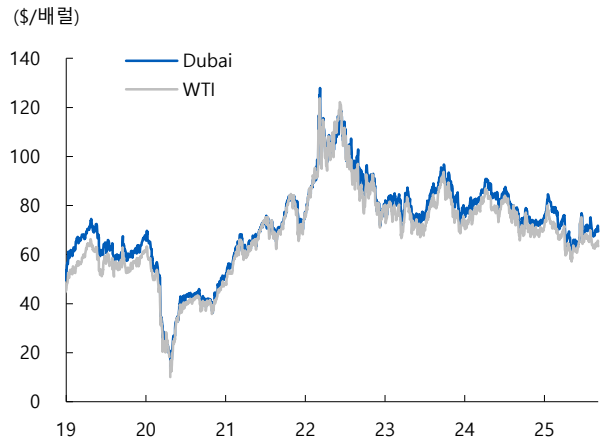



자료: iM증권 리서치본부

# [정유] 유가, 정제품 가격 및 복합정제마진

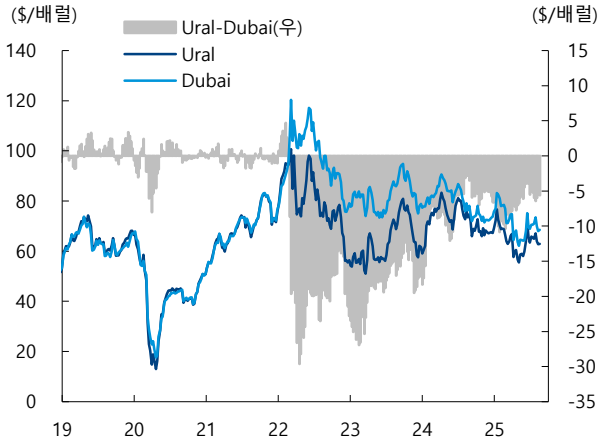
## ※ Key Chart: 유가▲, 래깅정제마진▼, 스팟정제마진▲, 휘발유마진▲, 등유마진▲, 경유마진▲, 납사마진▼, BC마진▼

### 유가: WTI $64.3/배럴(+0.2%), Dubai $70.9/배럴(+1.3%)



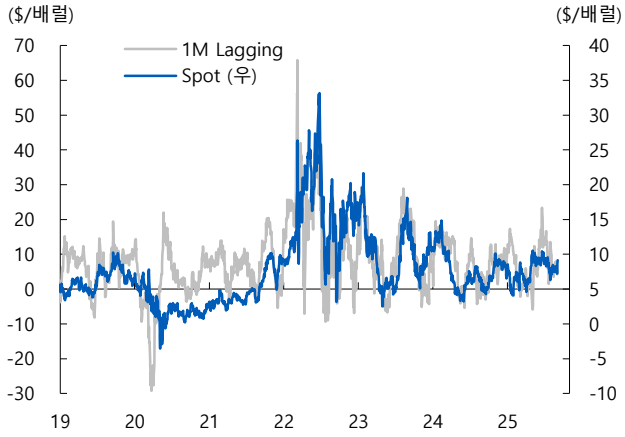

자료: Petronet, iM증권 리서치본부

### Ural-Dubai 가격 차이: -9.10$/배럴(-2.04$)



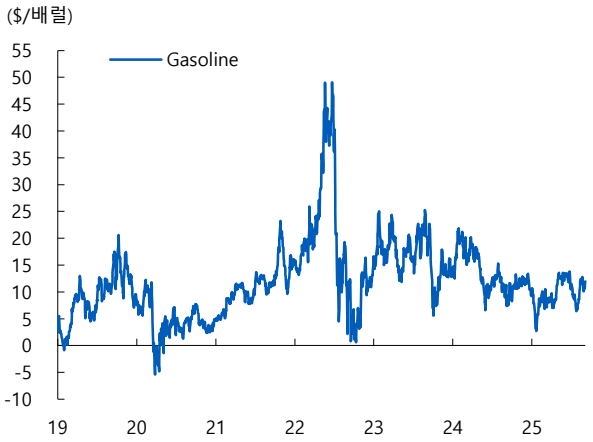

자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

### 복합정제마진: 래깅 $4.9(-1.9$), 스팟 $8.1(+0.3$)



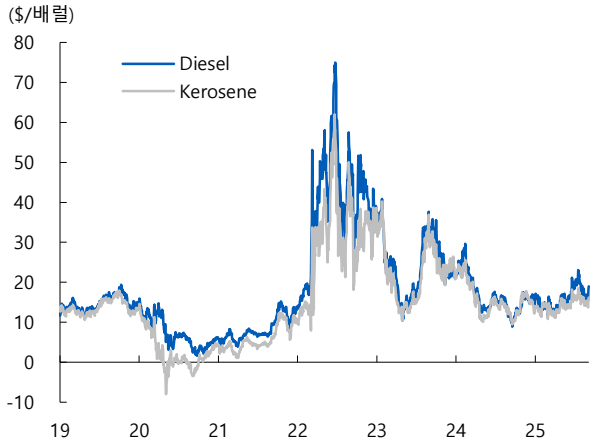

자료: Petronet, iM증권 리서치본부

### 휘발유 마진: $11.2/배럴(+0.5$)



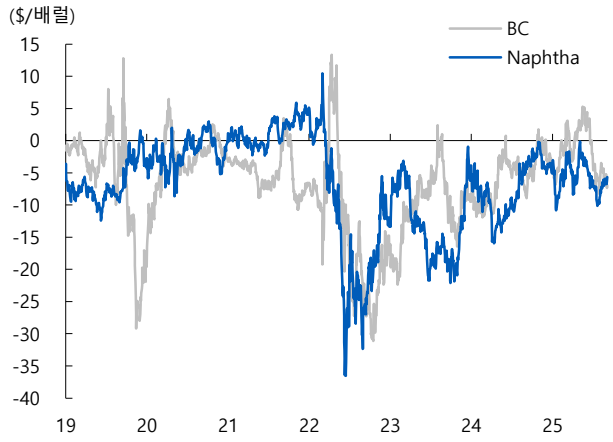

자료: Petronet, iM증권 리서치본부

### 등/경유 마진: 등유 $15.0(+0.3$), 경유 $17.3(+1.0$)




자료: Petronet, iM증권 리서치본부

### 납사/BC 마진: 납사 -6.2$(-0.2$), BC -6.9$(-1.3$)




자료: Petronet, iM증권 리서치본부

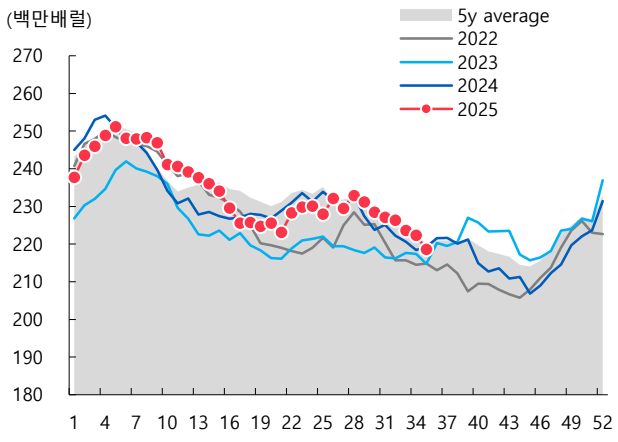
# [정유] 미국: 석유제품 재고 및 설비가동률

## ※ Key Chart: 미국 원유재고▲, 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▲, 정제설비 가동률▼, 휘발유 수요▼, 중간유분 수요▲

### 미국 원유 재고: +0.6% WoW, +0.6% YoY

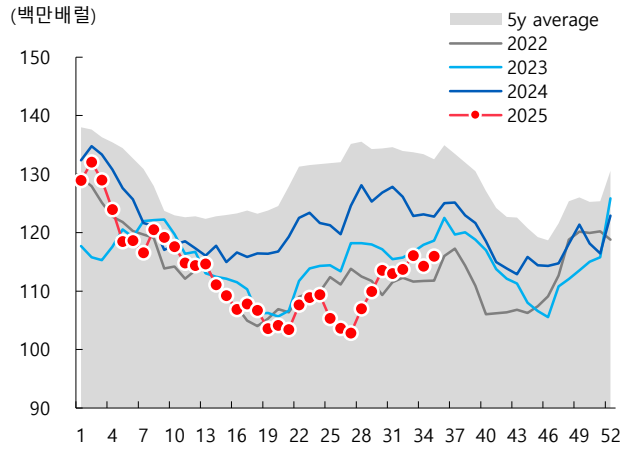
자료: EIA, iM증권 리서치본부

### 미국 휘발유 재고: -1.7% WoW, -0.3% YoY



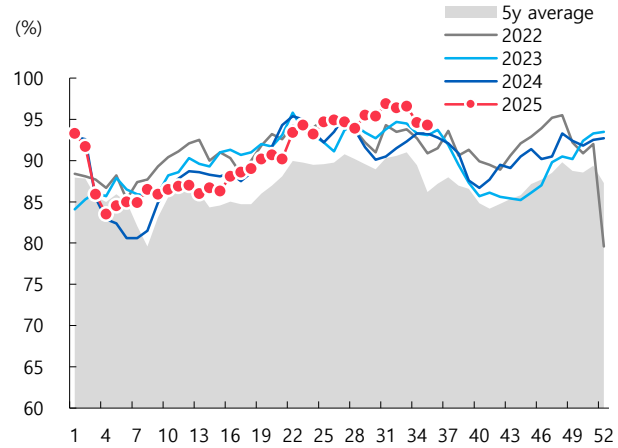

자료: EIA, iM증권 리서치본부

### 미국 중간유분 재고: +1.5% WoW, -5.5% YoY



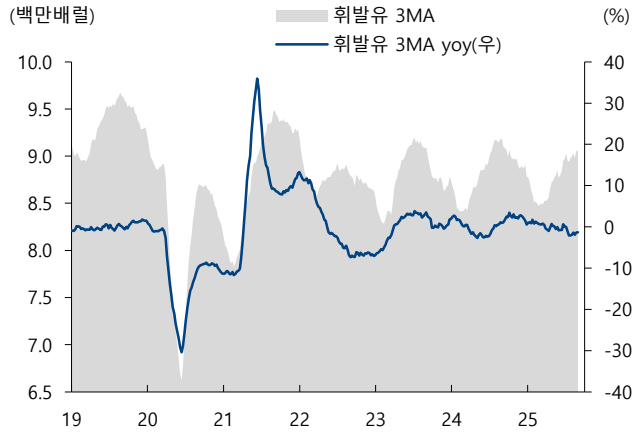

자료: EIA, iM증권 리서치본부

### 미국 정제설비 가동률: 94.3% (-0.3%pt WoW)



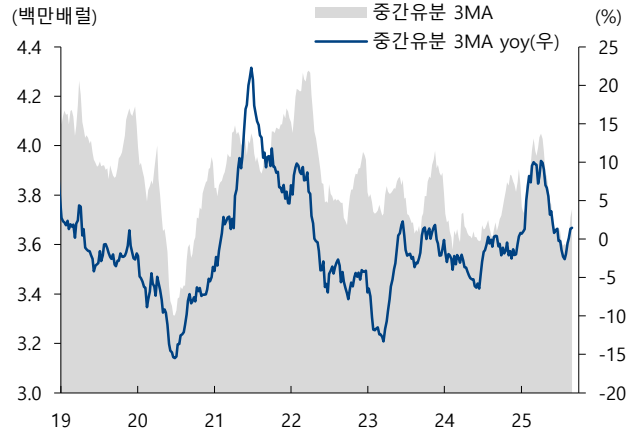

자료: EIA, iM증권 리서치본부

### 미국 휘발유 수요: -1.3% 3MA YoY, +2.0% YoY




자료: EIA, iM증권 리서치본부

### 미국 중간유분 수요: +1.4% 3MA YoY, -5.7% YoY

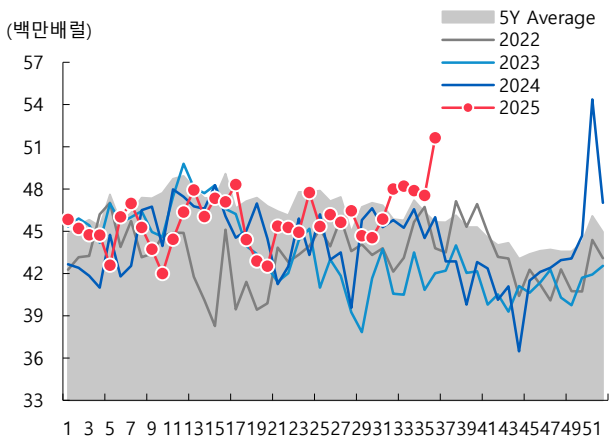



자료: EIA, iM증권 리서치본부

# [정유] 아시아/유럽: 석유제품 재고

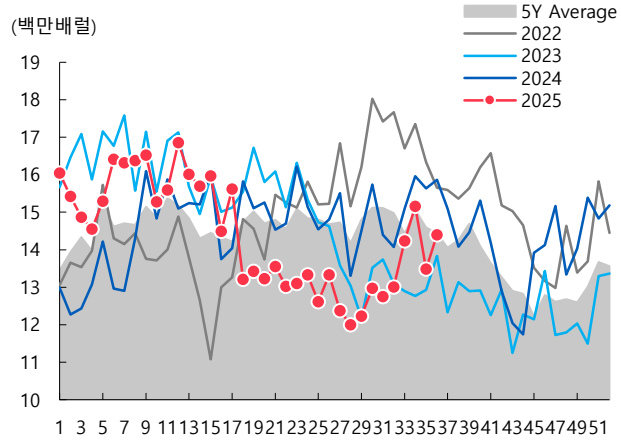
## ※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▲, 중간유분 재고▲ / (유럽) 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▲

### 싱가포르 총 석유제품 재고: +8.6%WoW, +12.3% YoY



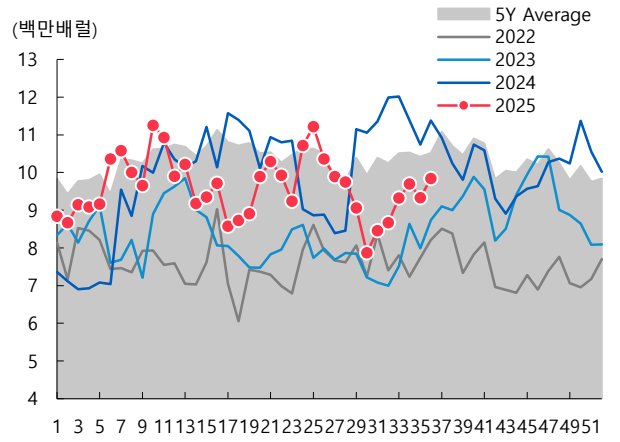

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 싱가포르 경질유분 재고: +6.8% WoW, -9.3% YoY



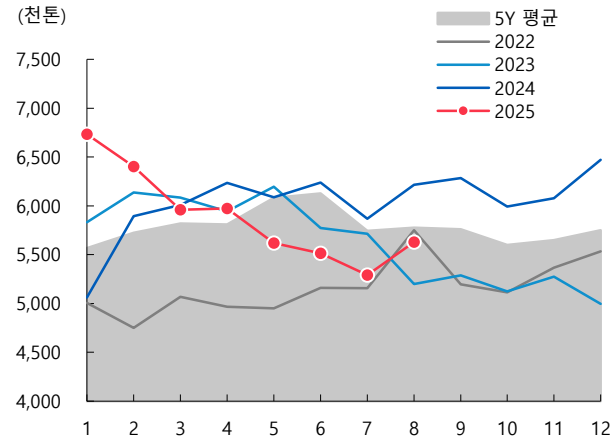

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 싱가포르 중간유분 재고: +5.5% WoW, -13.5% YoY



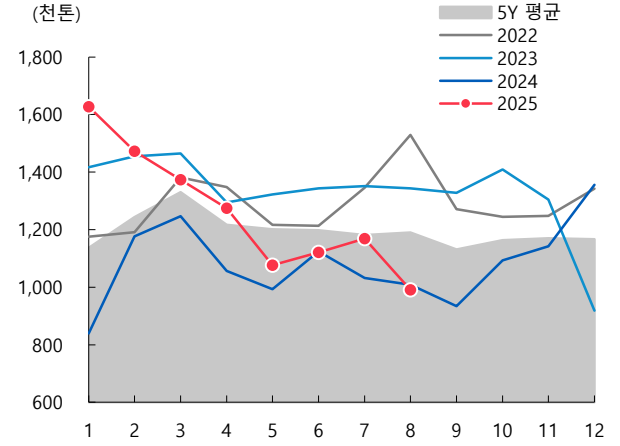

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 유럽 ARA 8월 총 석유제품 재고: +6.4% MoM, -9.4% YoY



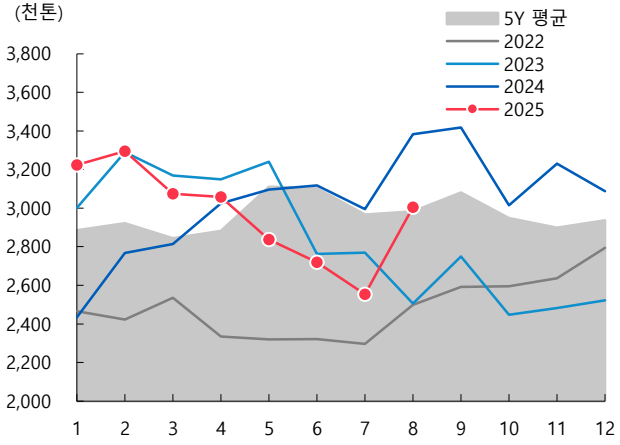

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 유럽 ARA 8월 휘발유 재고: -15.2% MoM, -1.8% YoY




자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 유럽 ARA 8월 중간유분 재고: +17.7% MoM, -11.2% YoY




자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

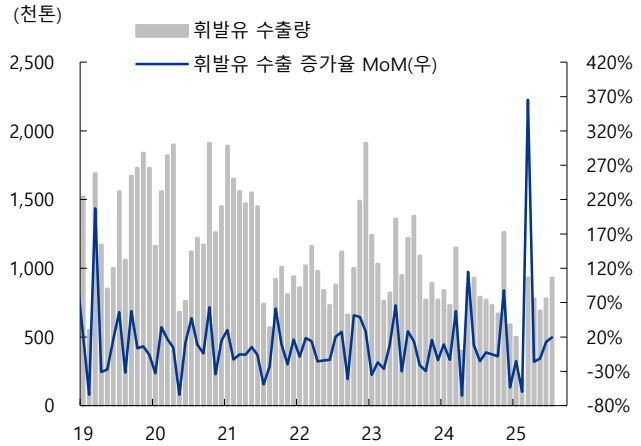
# [정유] 아시아: 중국 수출량 및 중국/인도/태국 원유 처리량

## ※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▲, 7월 휘발유 수출▲, 경유 수출▲ / (아시아 원유 처리량) 인도▲, 태국▲

중국 티팟 가동률: 50.10% (+0.5%pt WoW)

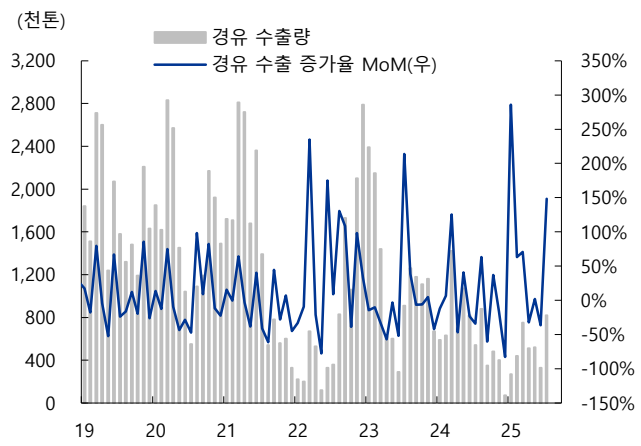
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 휘발유 7월 수출 증가율: +19.2% MoM, +17.7% YoY



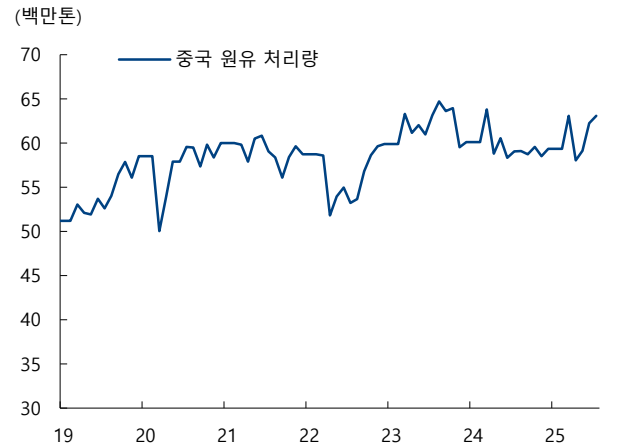

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 경유 7월 수출 증가율: +148.5% MoM, +51.9% YoY



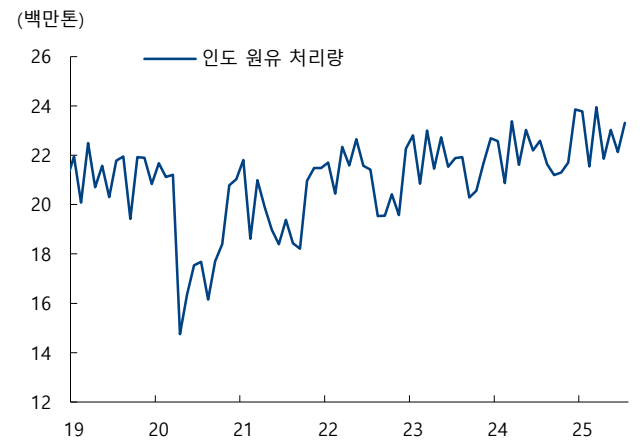

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 7월 원유 처리량: 63.06백만톤 (+1.3%MoM, +6.8%YoY)



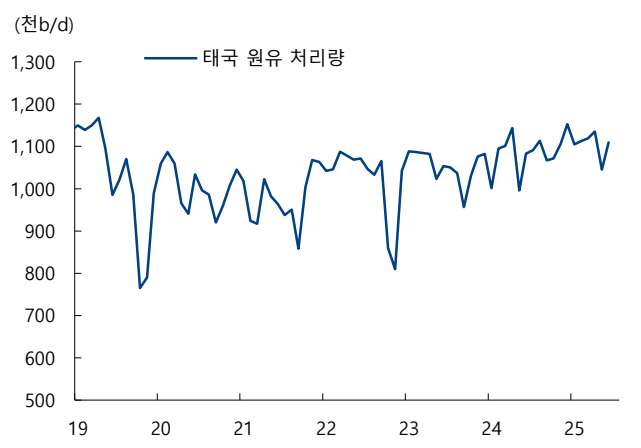

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

인도 7월 원유 처리량: 23.31백만톤(+5.3%MoM, +3.2%YoY)




자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

태국 6월 원유 처리량: 1.11백만b/d(+6.1%MoM, +2.4%YoY)

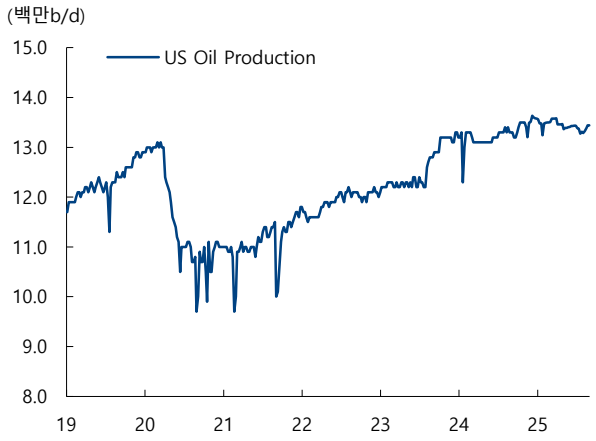



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

# [에너지] 산유국 원유 생산량 및 미국 리그 수

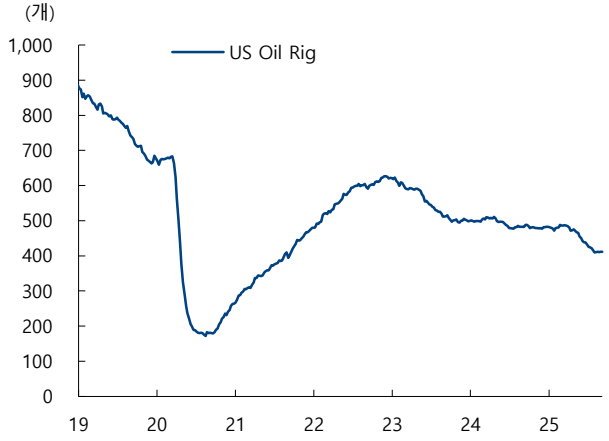
## ※Key Chart: 미국 원유 생산량▼, 리그 수▲, DUC 유정▼, Drilled 유정▼, 사우디 생산▼, 러시아 생산▲, 사우디 9월 OSP▲

### 미국 원유 생산량: 1,342만b/d (-0.1% WoW)



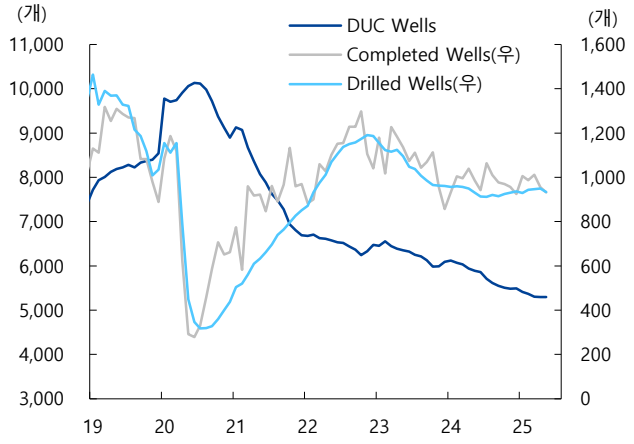

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 미국 리그 수: 412기 (+1 Unit WoW)



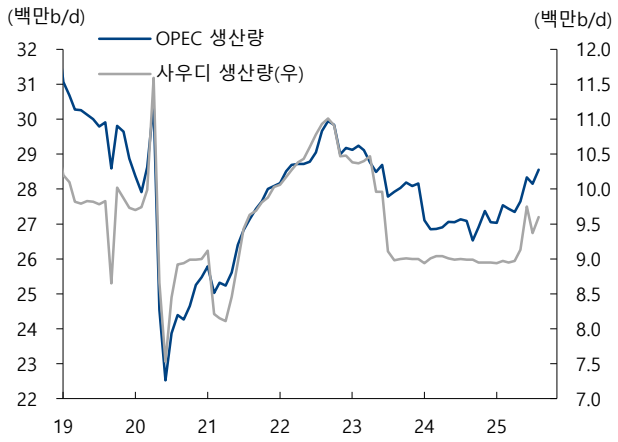

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 미국 DUC/Drilled 유정 수: 6월 각각 -7개, -25개 MoM



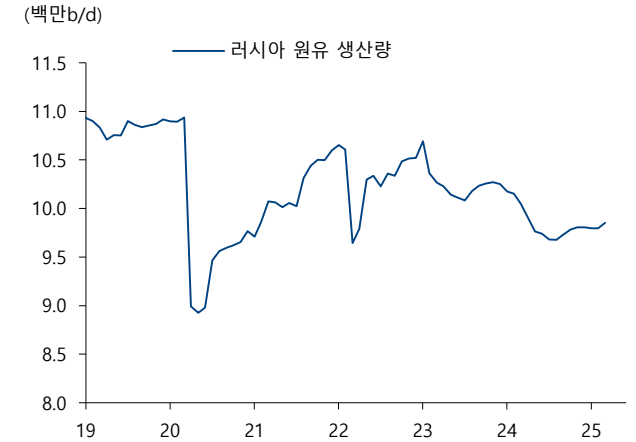

자료: EIA, iM증권 리서치본부

### OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2025년 8월 기준)



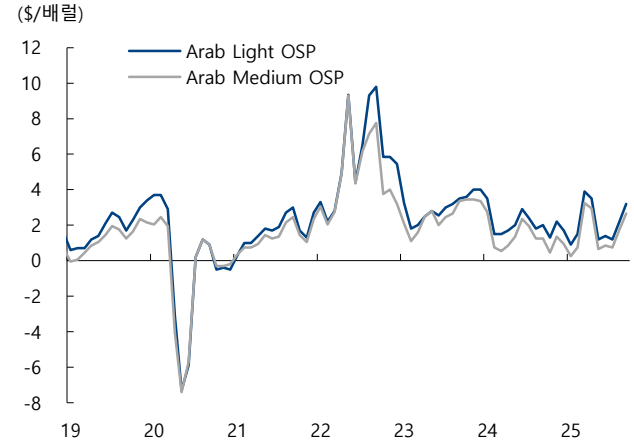

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 러시아 원유 생산량 (2025년 4월 기준)




자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 사우디 OSP: 9월 Light $3.2 (+1.0$), Medium $2.65 (+0.9$) MoM




자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

# [에너지] 천연가스 지역별 가격 및 재고, SMP/REC 가격

## ※ Key Chart: 천연가스 가격(미국, 아시아, 유럽), 천연가스 재고, 프로판 가격, SMP 가격, REC 가격

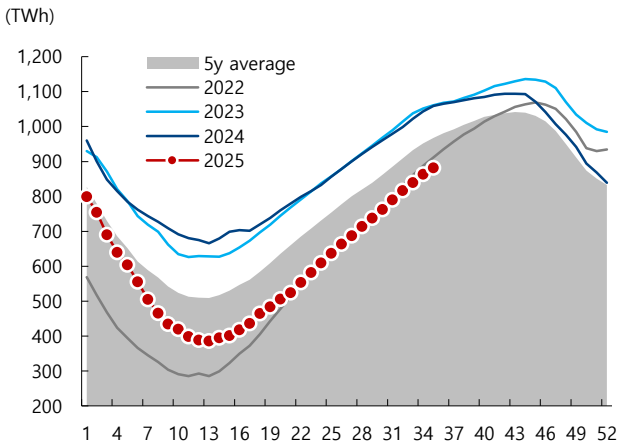
### 미국 천연가스 가격

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 아시아/유럽 천연가스 가격

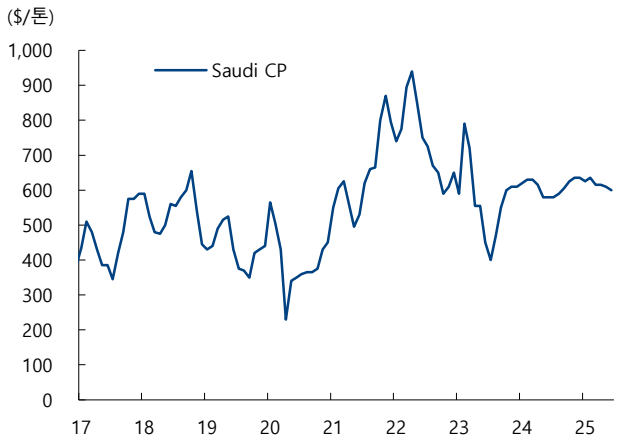
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 유럽 천연가스 재고



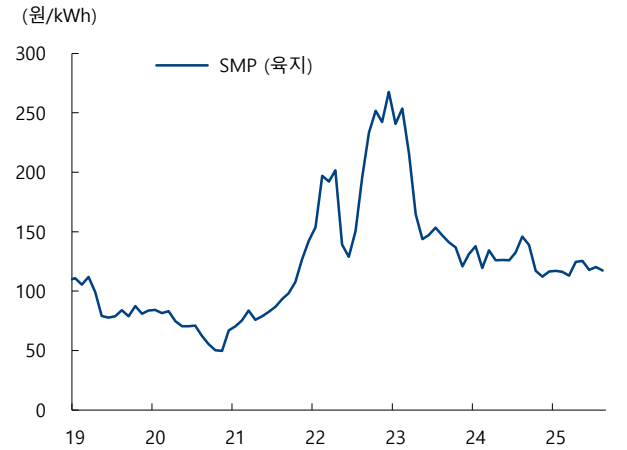

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 사우디 프로판(LPG) 가격




자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### SMP 가격 (월간 기준)



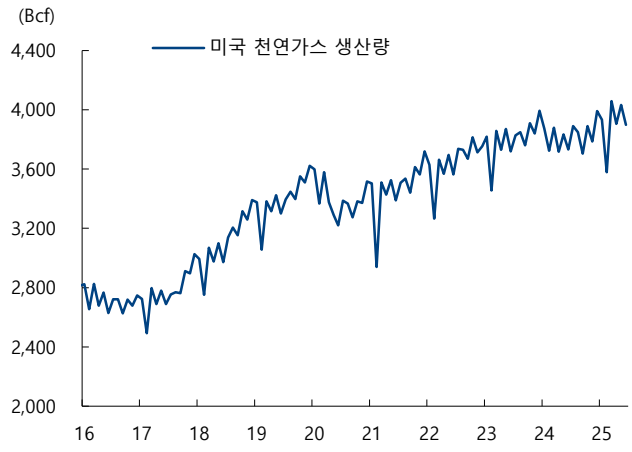

자료: KPX, iM증권 리서치본부

### REC 가격

자료: KPX, iM증권 리서치본부

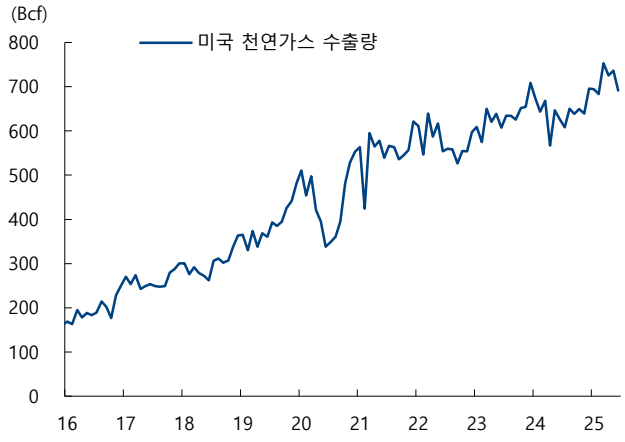
## ※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

### 미국 천연가스 생산량



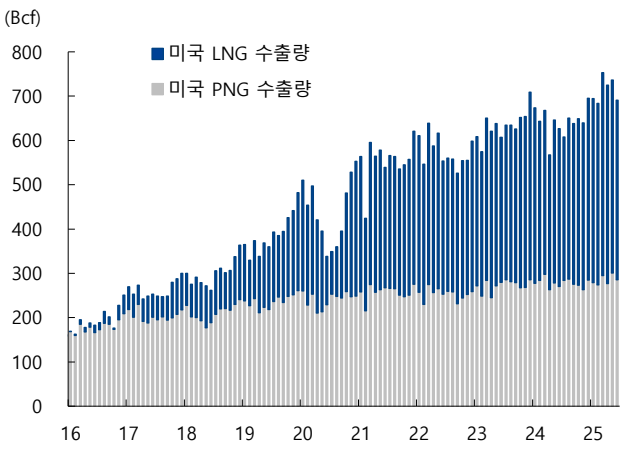

자료: EIA, iM증권 리서치본부

### 미국 천연가스 수출량



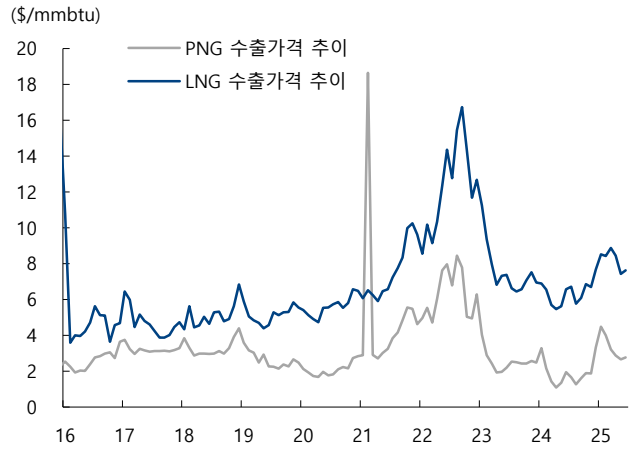

자료: EIA, iM증권 리서치본부

### 미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



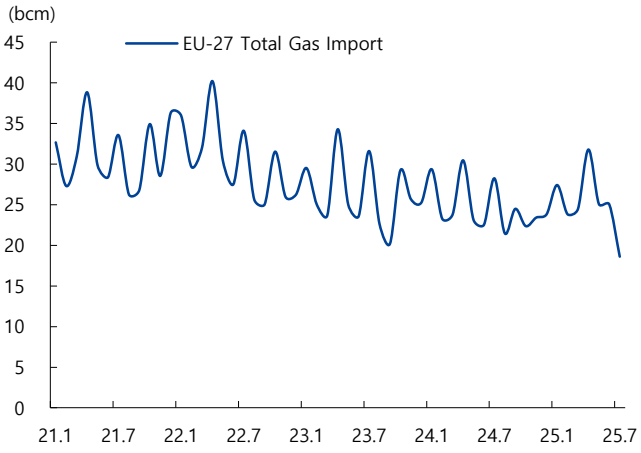

자료: EIA, iM증권 리서치본부

### 미국 PNG/LNG 수출가격



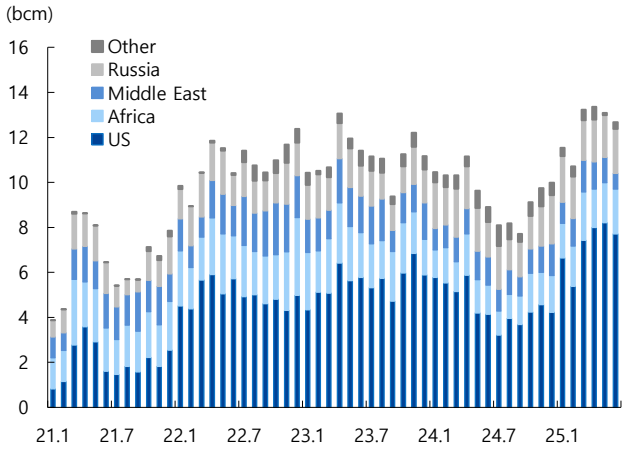

자료: EIA, iM증권 리서치본부

### EU-27 천연가스 수입량




자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

### EU -27 주요 지역별 LNG 수입량

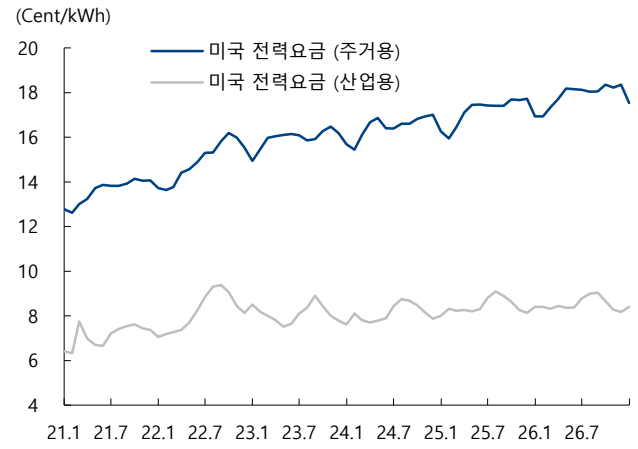



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

# [에너지] 전력비, PPA, 탄소배출권 가격

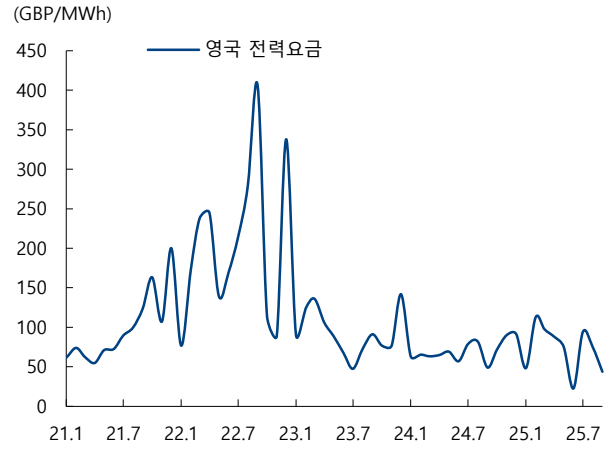
## ※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국, 유럽), 탄소배출권 가격(유럽)

### 미국 전력요금



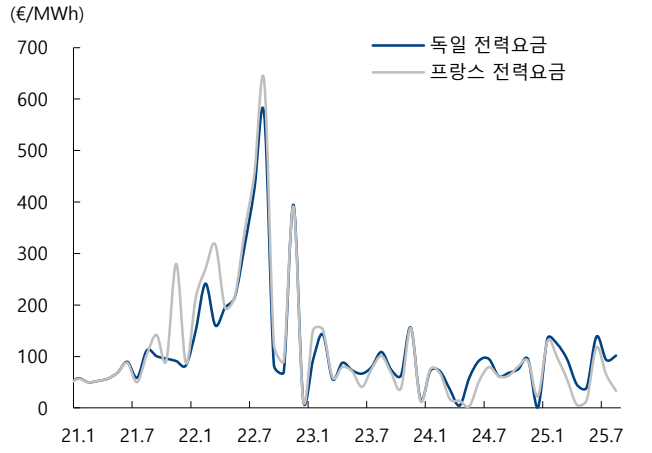

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 영국 전력요금



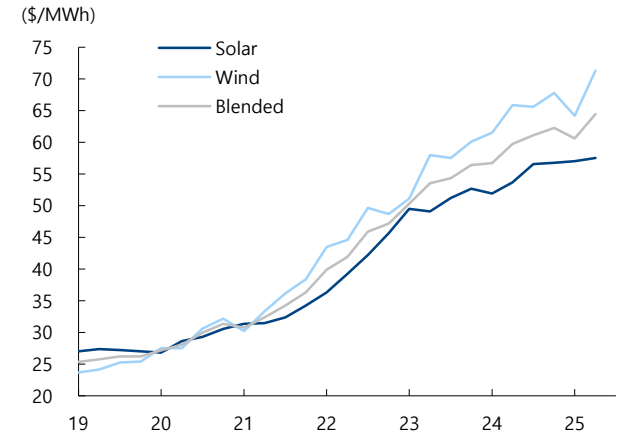

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 독일/프랑스 전력요금



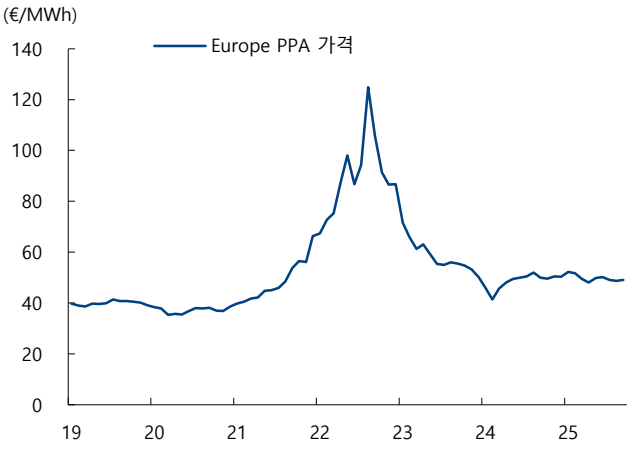

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 미국 PPA 가격



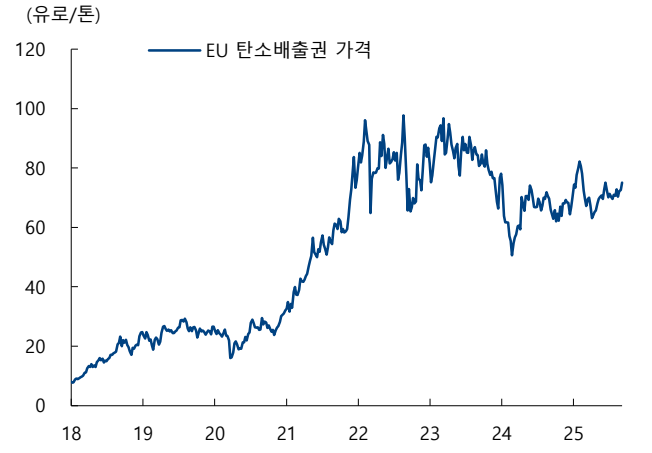

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 유럽 PPA 가격




자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 유럽 탄소배출권 가격

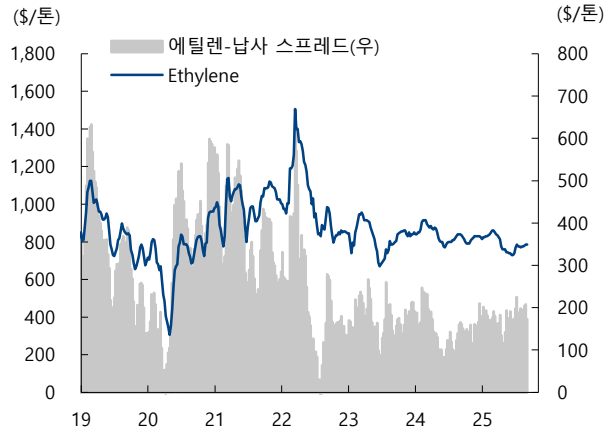



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

# [화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

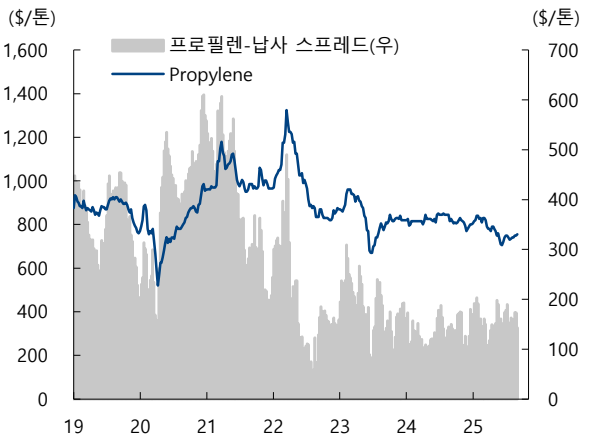
## ※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

### (기초유분) Ethylene: NCC 업체



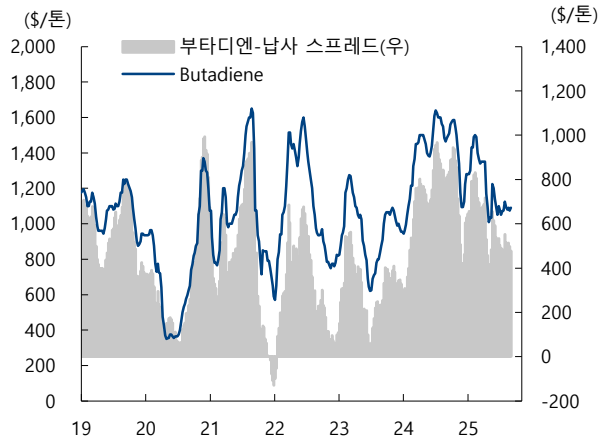

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (기초유분) Propylene: NCC 업체



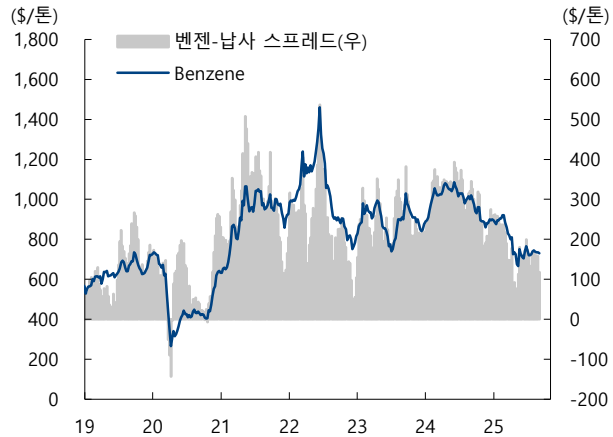

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (기초유분) Butadiene: NCC 업체



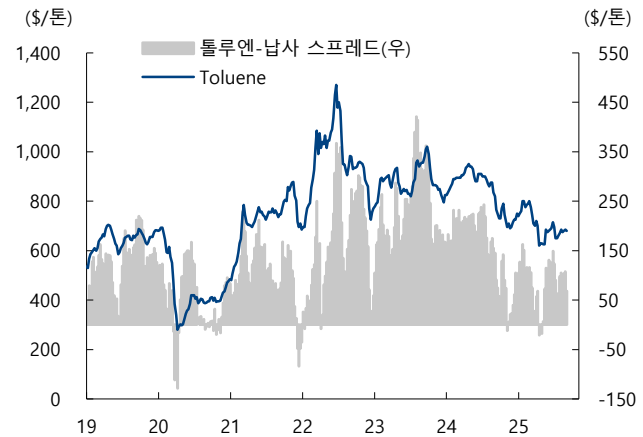

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



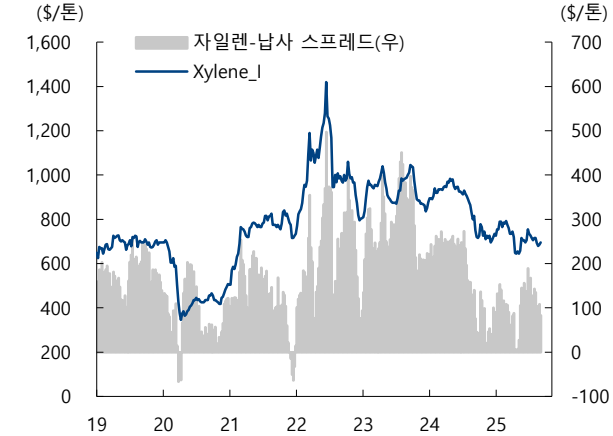

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI




자료: Cischem, iM증권 리서치본부

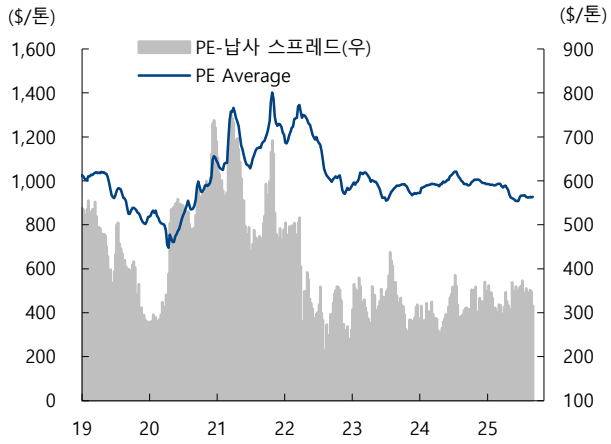
### (기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사




자료: Cischem, iM증권 리서치본부

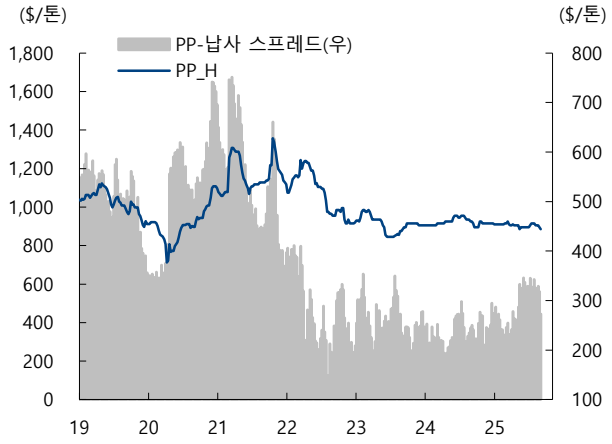
## ※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



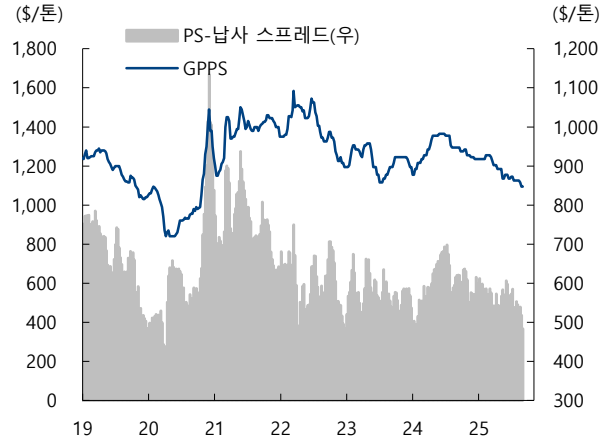

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



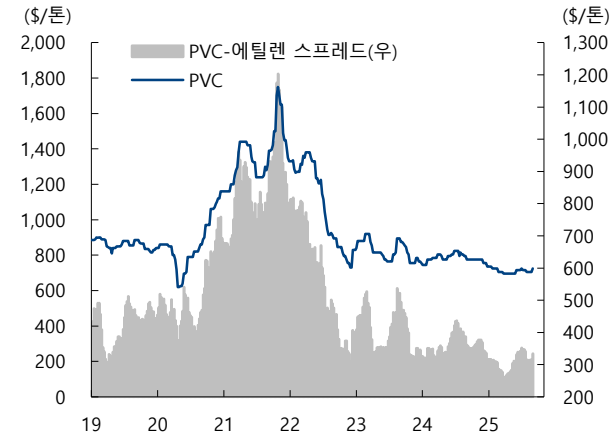

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



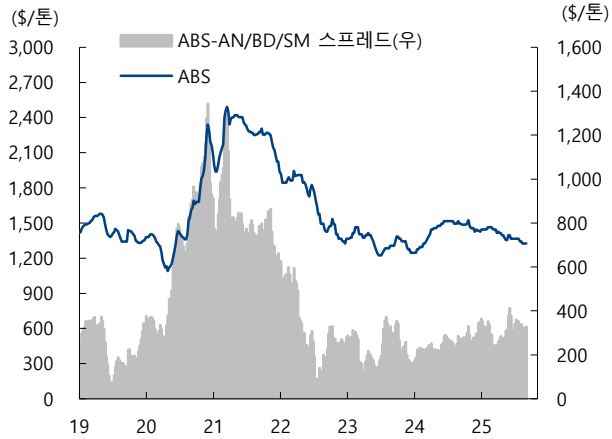

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



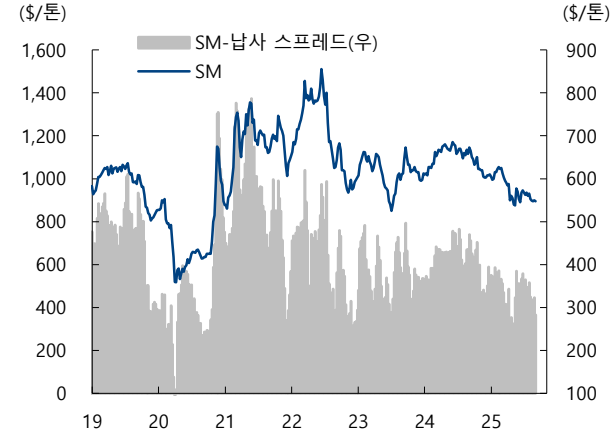

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학




자료: Cischem, iM증권 리서치본부

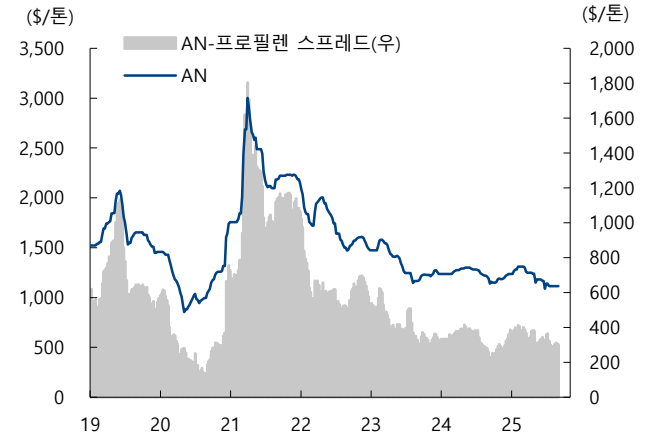
(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC




자료: Cischem, iM증권 리서치본부

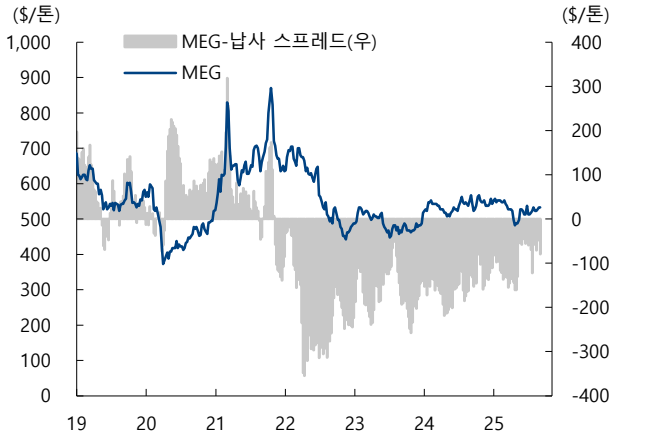
## ※Key Chart: 합섬원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

### (합섬원료) AN: 태광산업



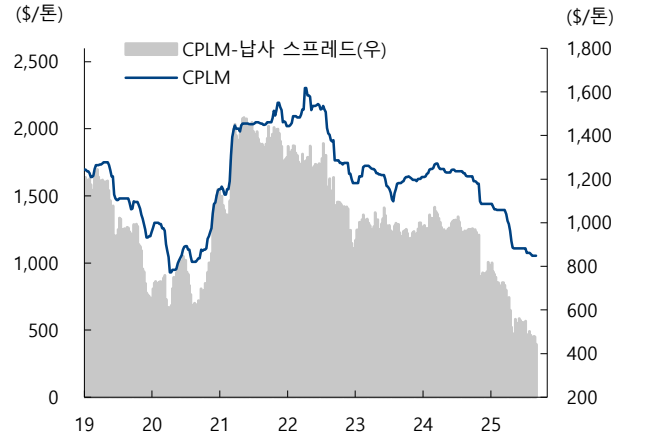

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (합섬원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



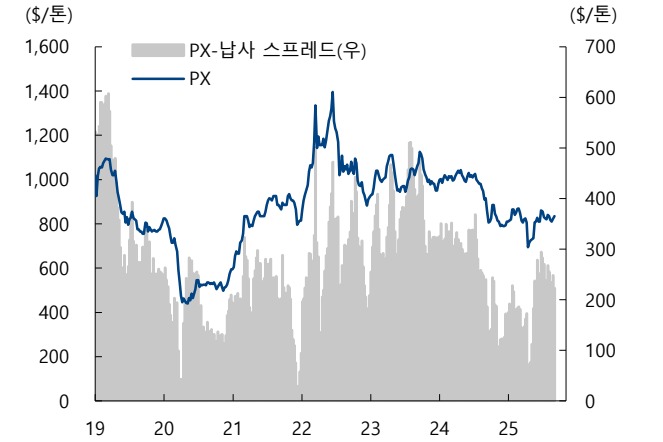

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (합섬원료) CPLM: 카프로



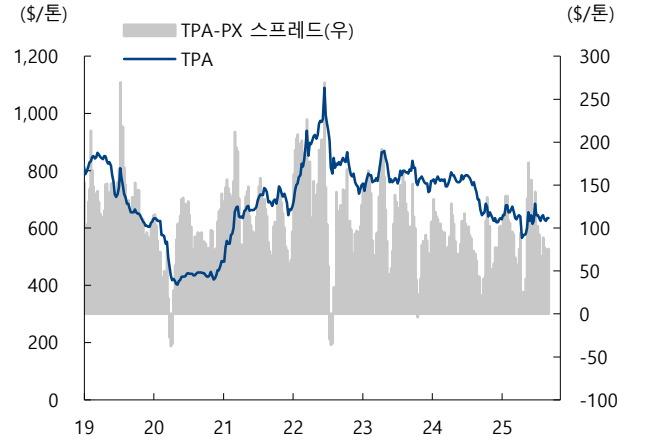

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (합섬원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



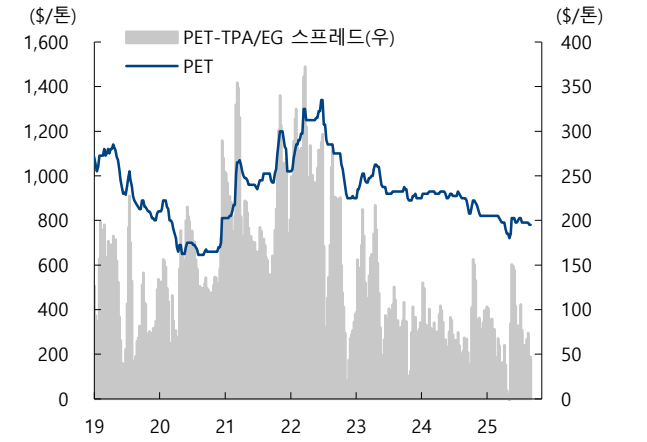

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (합섬원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학




자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (합섬원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업

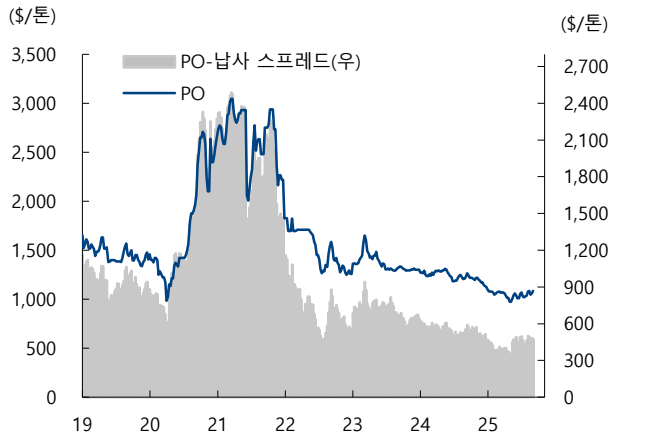



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

# [화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

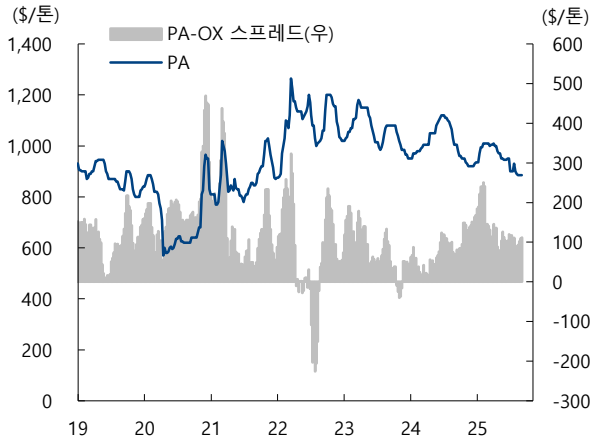
## ※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

### (중간원료) PO: SKC, S-OIL



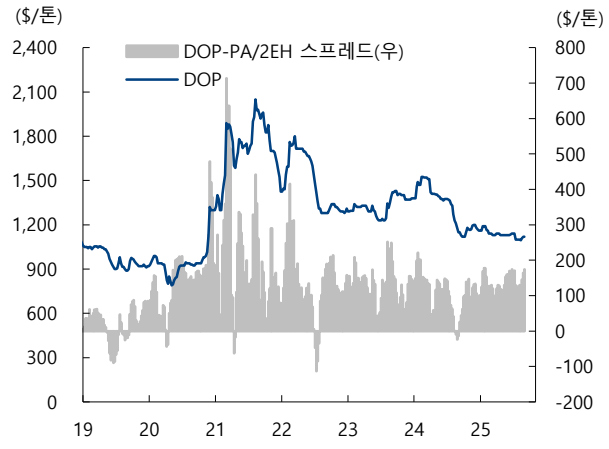

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



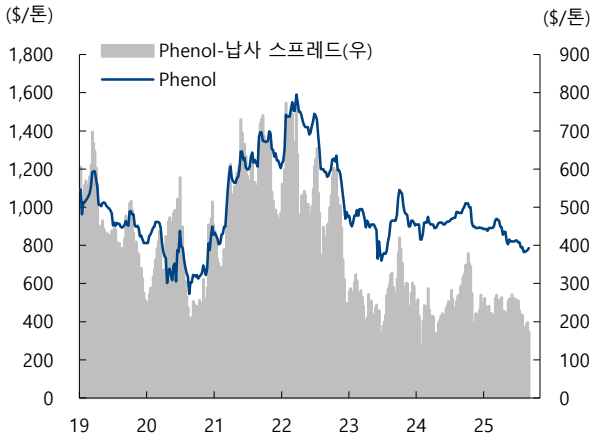

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



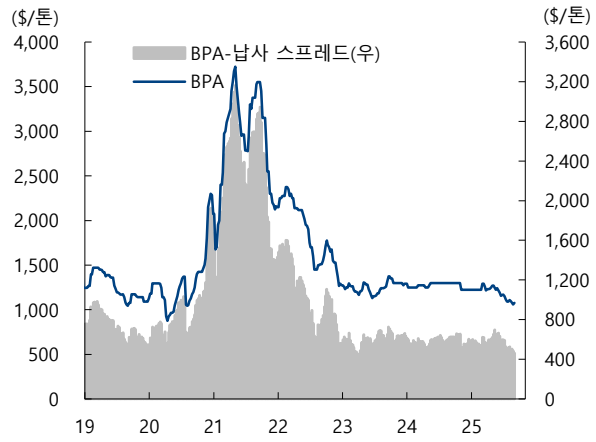

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



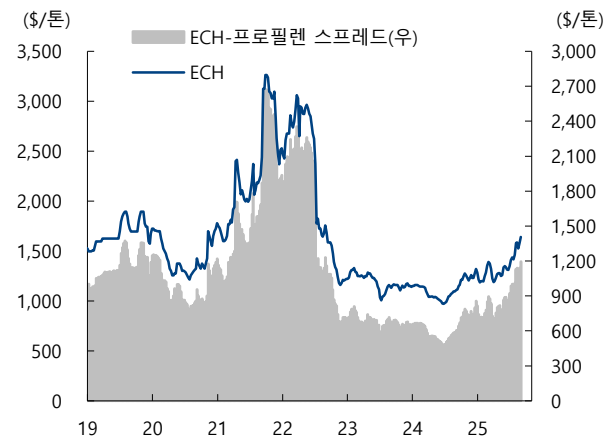

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학




자료: Cischem, iM증권 리서치본부

### (솔벤트) ECH: 롯데정밀화학

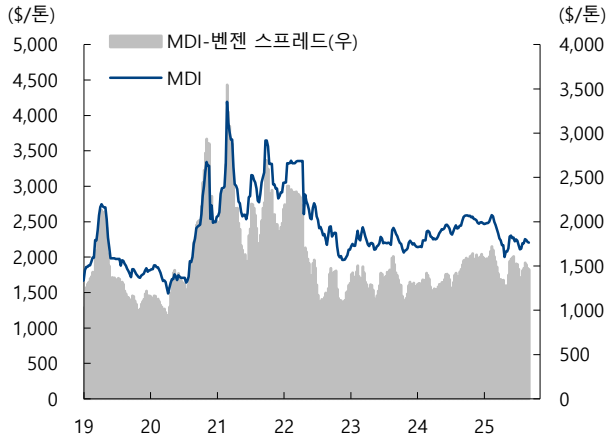



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

# [화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

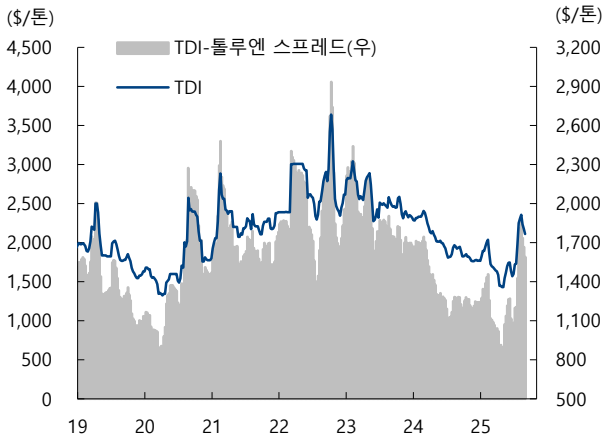
## ※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



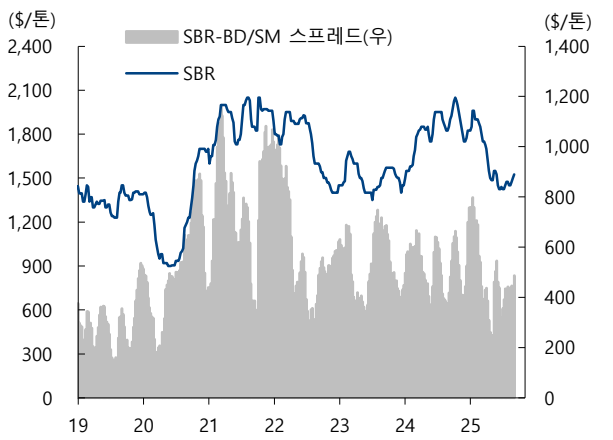

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켐스



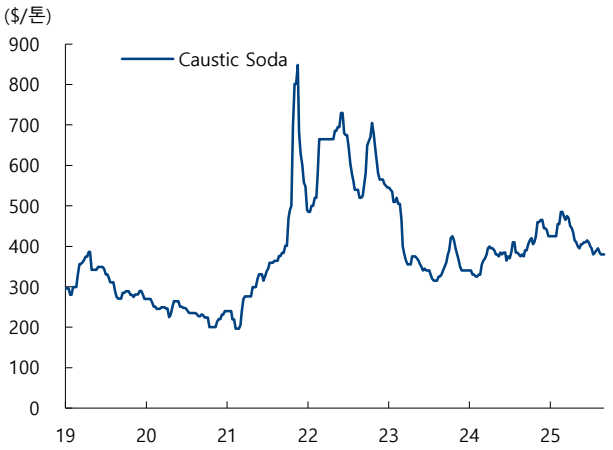

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



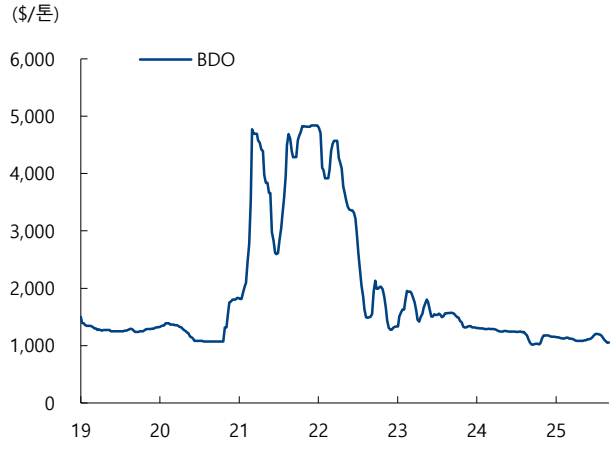

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



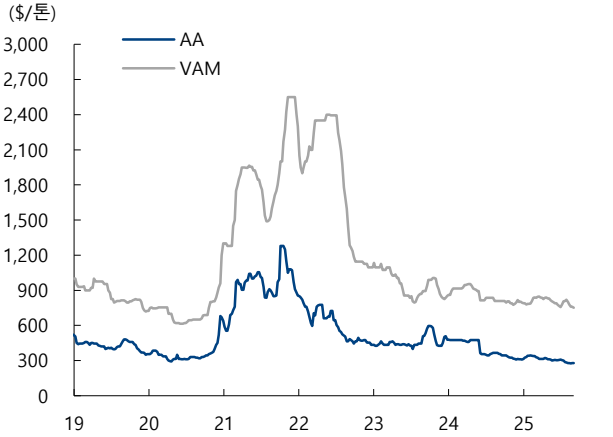

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨




자료: Cischem, iM증권 리서치본부

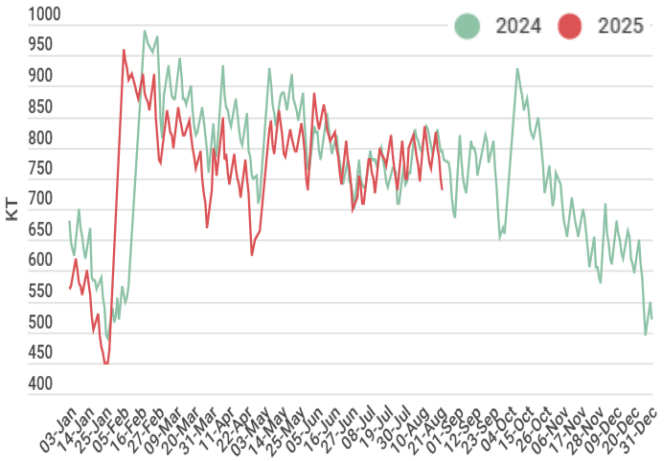
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학




자료: Cischem, iM증권 리서치본부

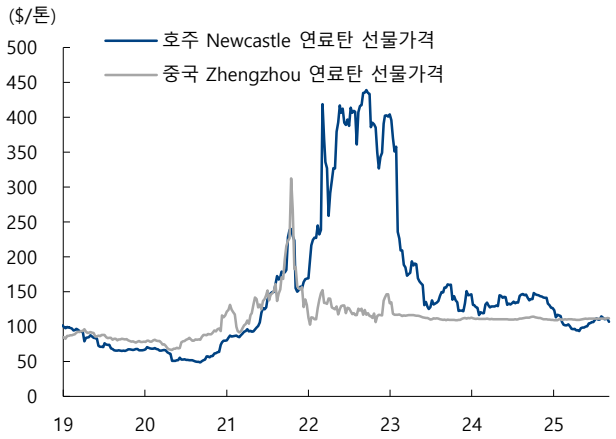
## ※Key Chart: 중국 재고, 석탄 선물가격, 면화 선물 가격, 니켈, 코발트, 리튬

중국 메이저 업체들의 폴리올레핀 재고 추이




자료: ICIS, iM증권 리서치본부

석탄(연료탄) 선물 가격

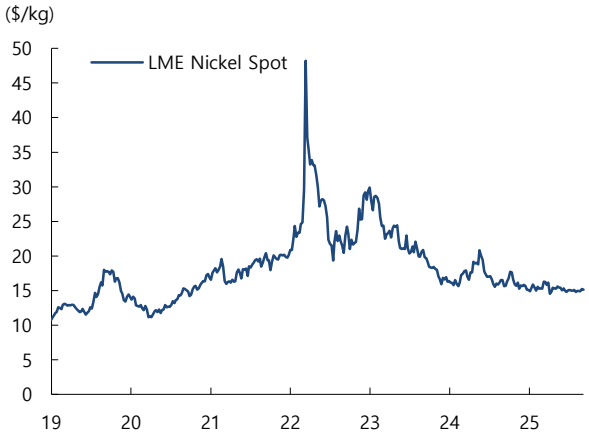



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격

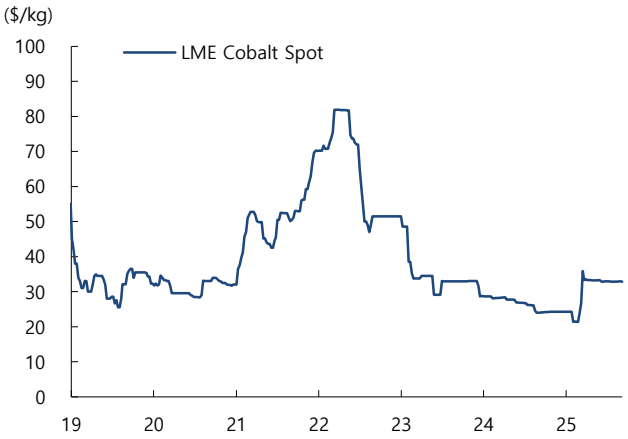
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: $15.1/kg (-0.85% WoW)



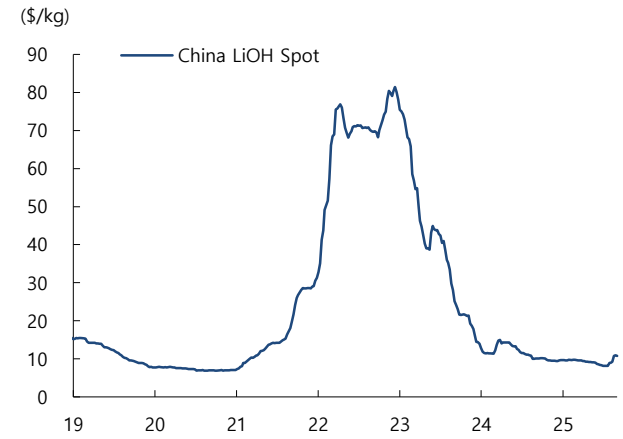

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: $32.9/kg (-0.03% WoW)




자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

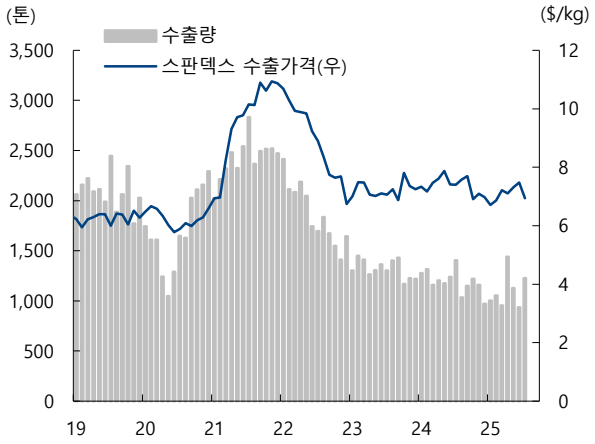
중국 수산화리튬 스팟 가격 $10.7/kg (-2.02% WoW)




자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

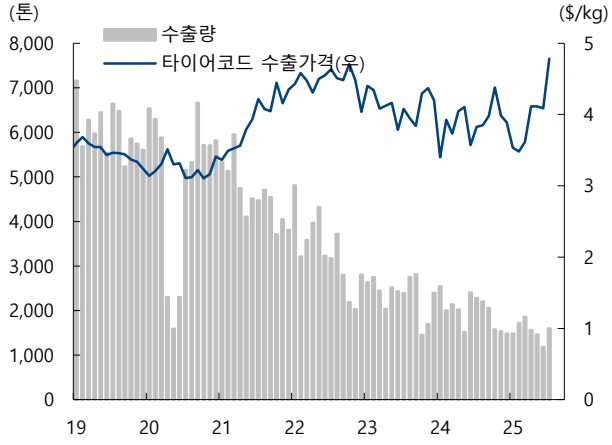
## ※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

### 스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



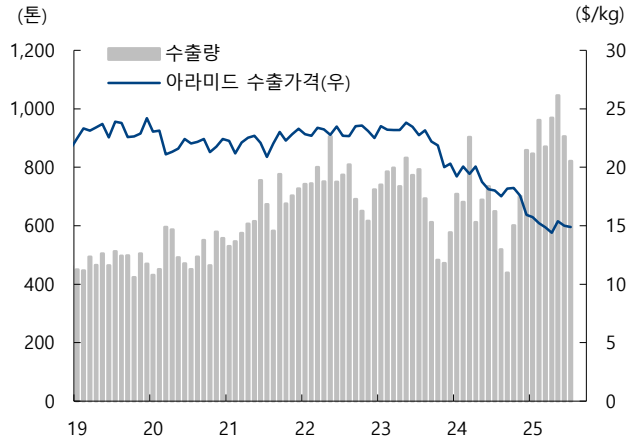

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



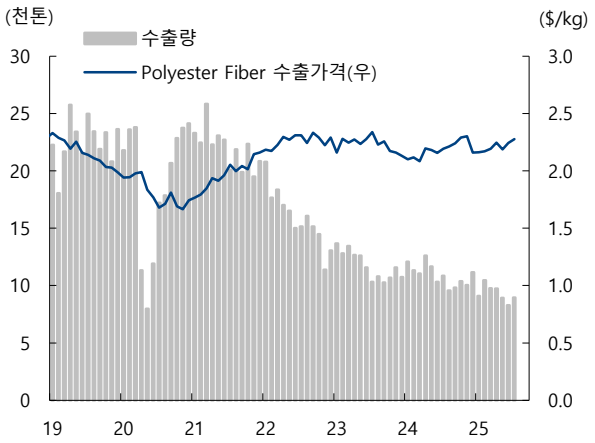

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재, 태광산업



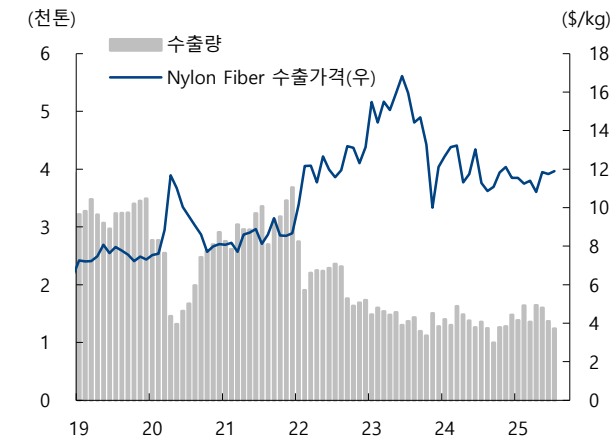

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



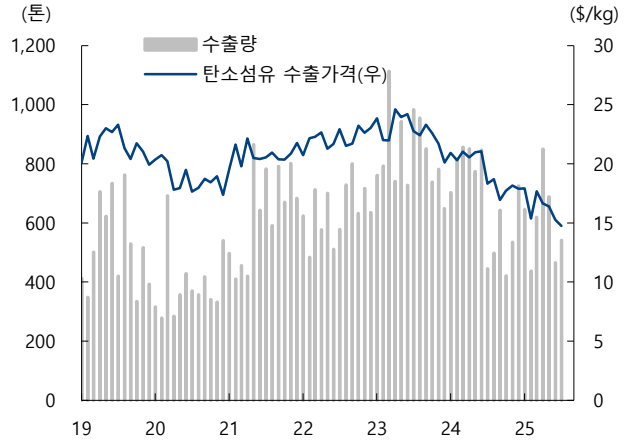

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업




자료: KITA, iM증권 리서치본부

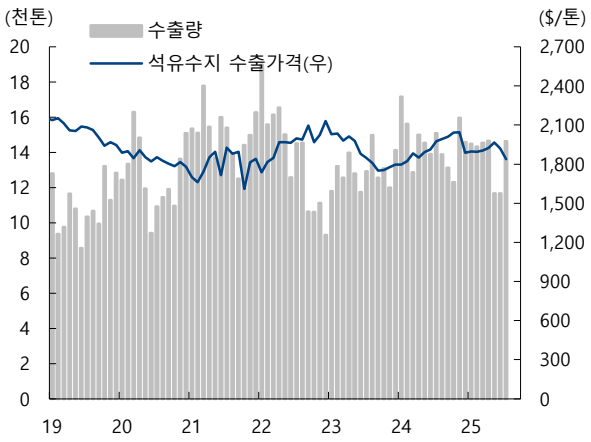
### 탄소섬유: 효성첨단소재




자료: KITA, iM증권 리서치본부

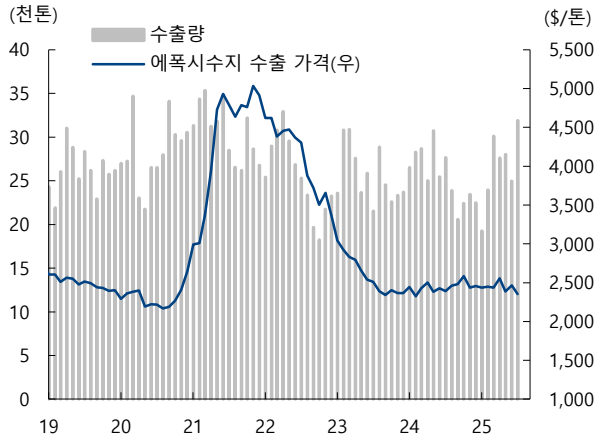
## ※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

### 석유수지: 코오롱인더



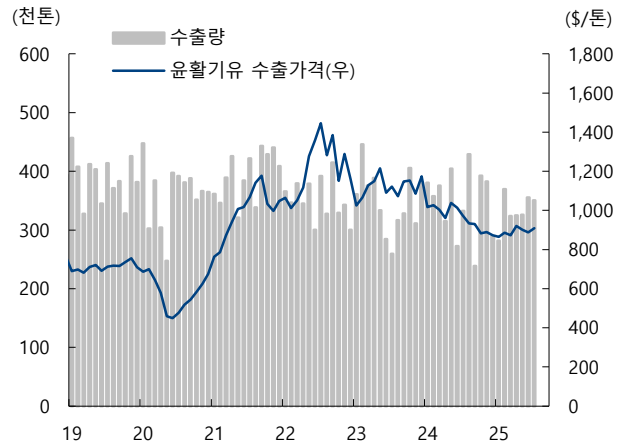

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



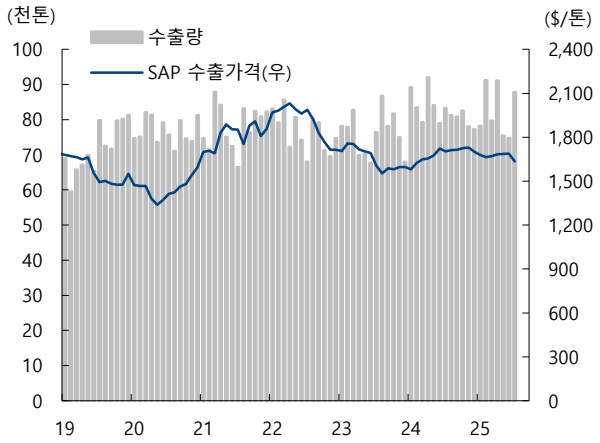

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



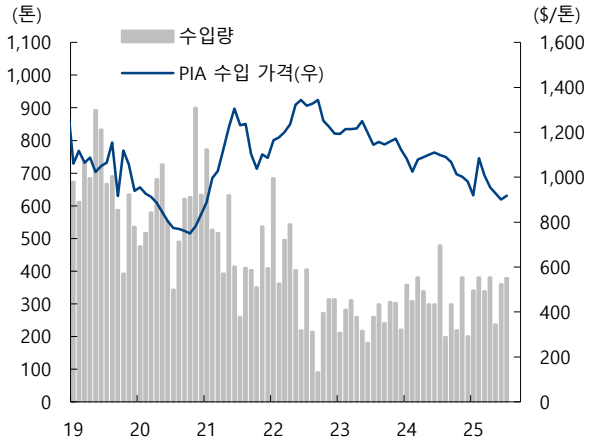

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### SAP: LG화학



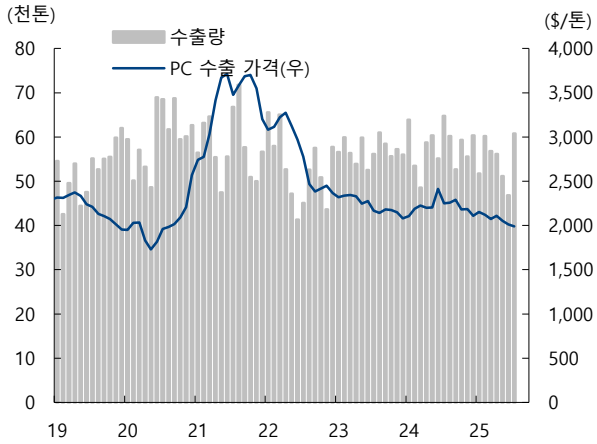

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### PIA: 롯데케미칼




자료: KITA, iM증권 리서치본부

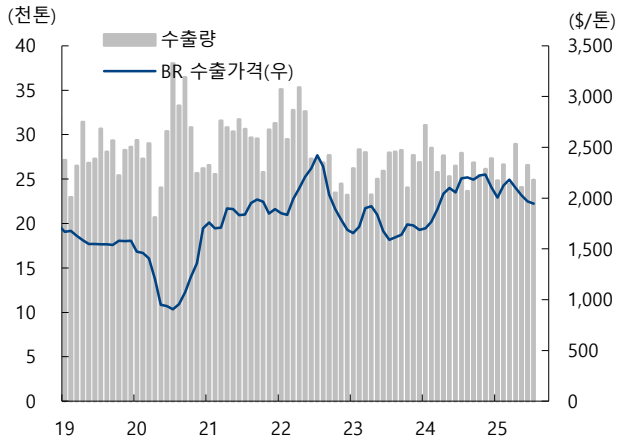
### 폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼




자료: KITA, iM증권 리서치본부

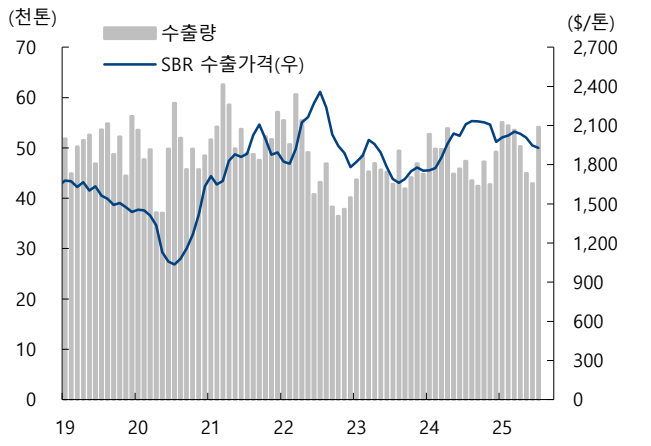
## ※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

### BR: 금호석유, LG화학



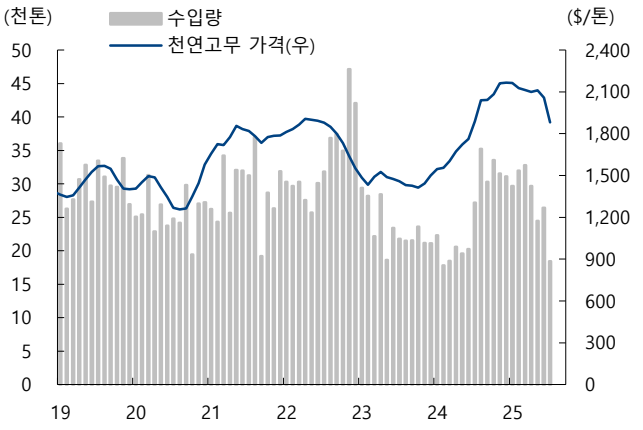

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### SBR: 금호석유



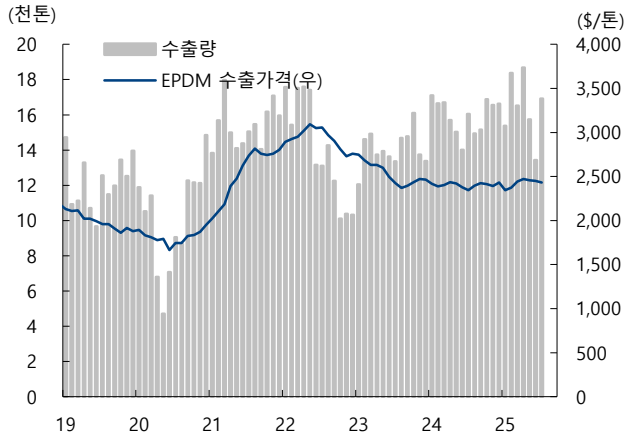

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 천연고무



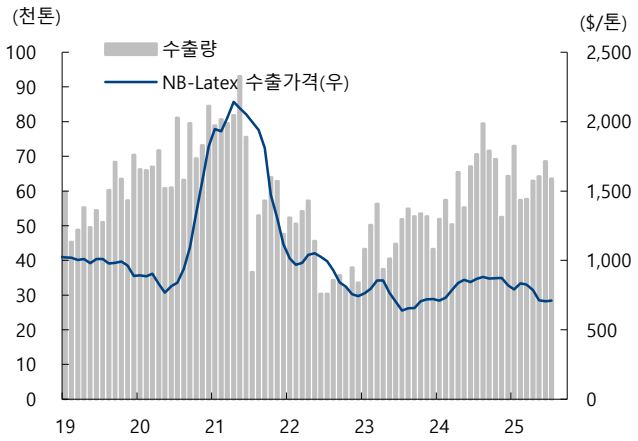

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### EPDM: 금호폴리켐



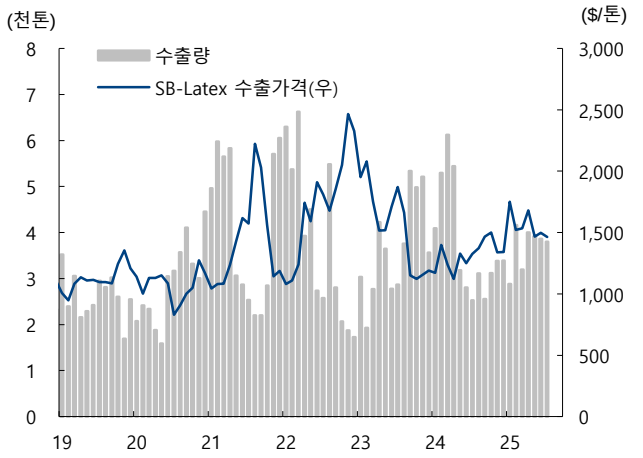

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### NB-Latex: 금호석유, LG화학




자료: KITA, iM증권 리서치본부

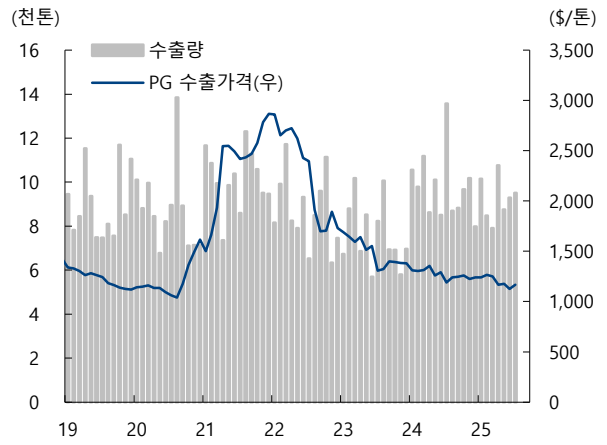
### SB-Latex: 금호석유, LG화학




자료: KITA, iM증권 리서치본부

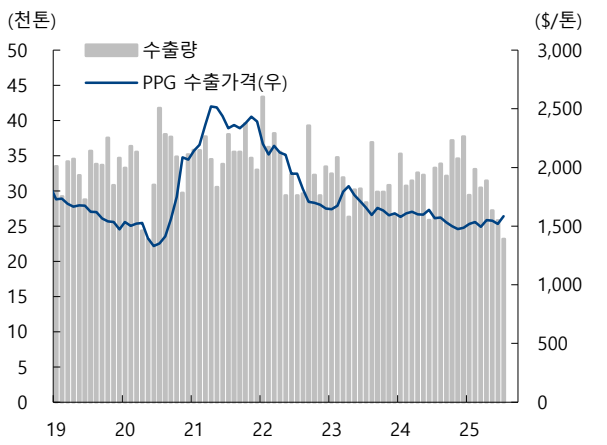
## ※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

### PG: SKC



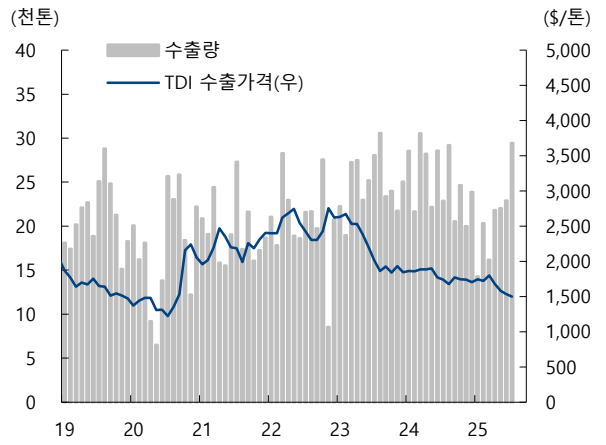

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



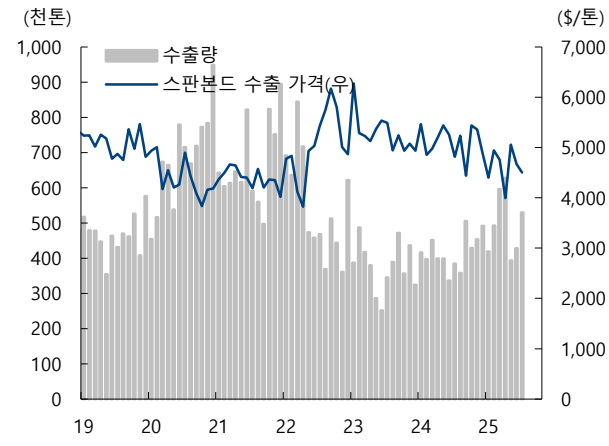

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### TDI: 한화케미칼, OCI



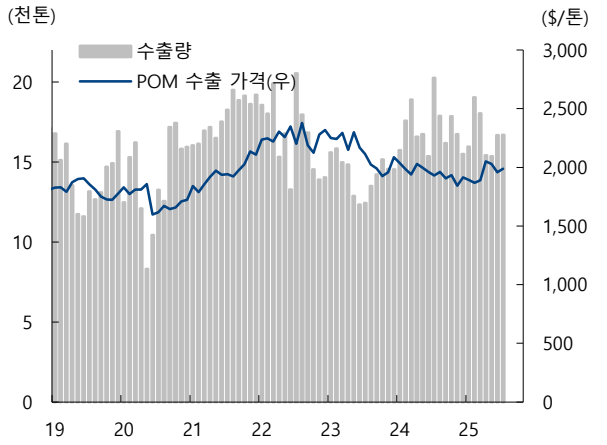

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 스판본드: 코오롱인더



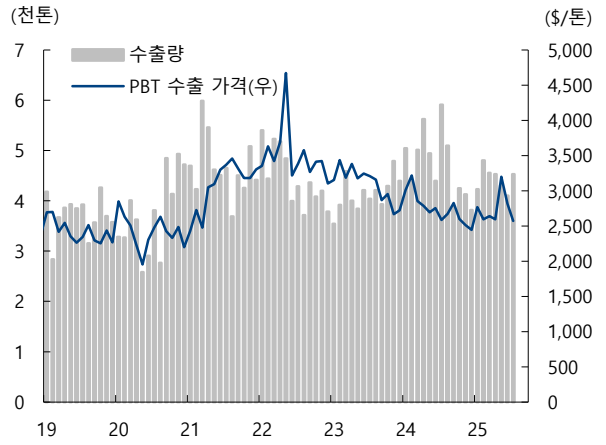

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### POM: 코오롱플라스틱




자료: KITA, iM증권 리서치본부

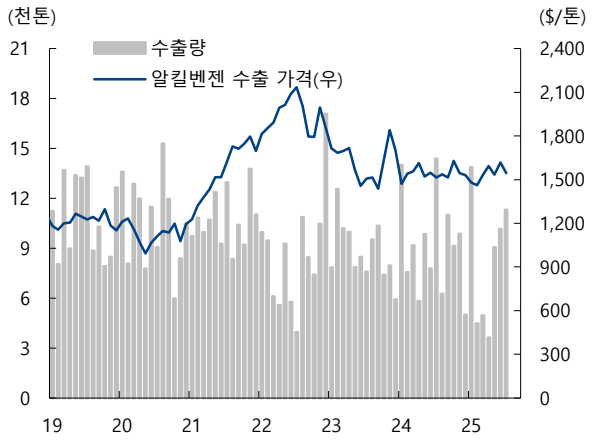
### PBT: 코오롱플라스틱




자료: KITA, iM증권 리서치본부

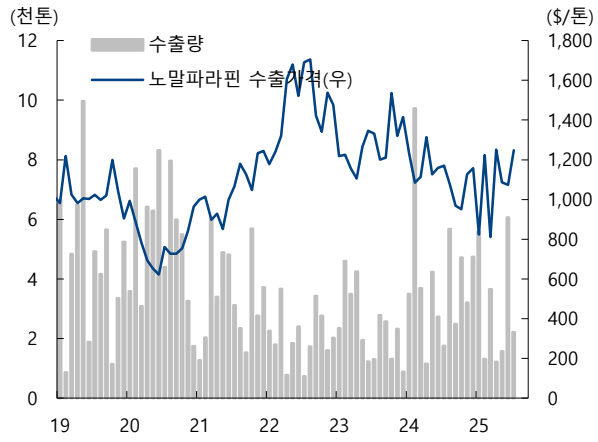
## ※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

### 노말파라핀: 이수화학



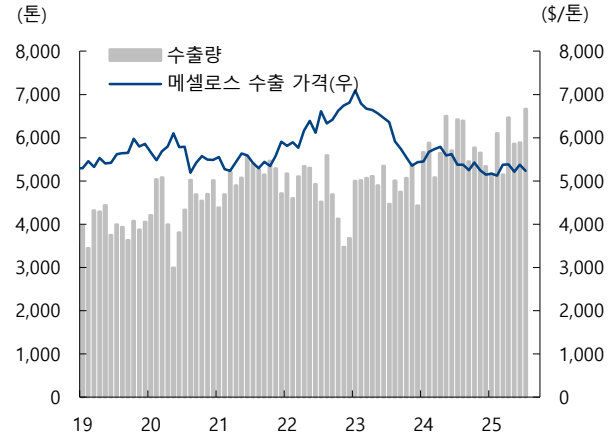

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 알킬벤젠: 이수화학



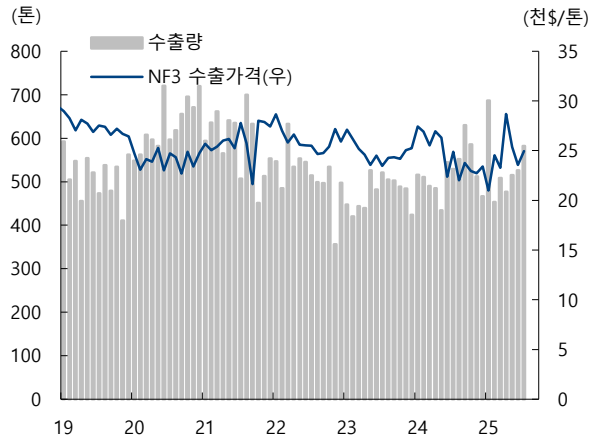

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



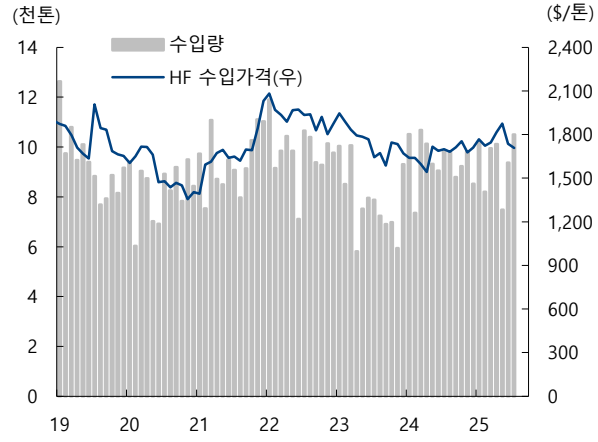

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



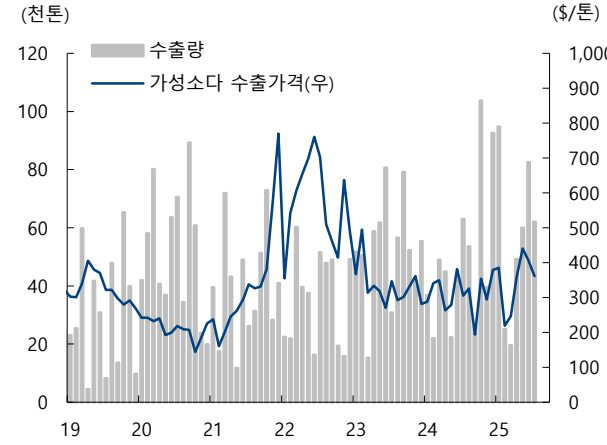

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### HF: 효성화학, SK머티리얼즈




자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업

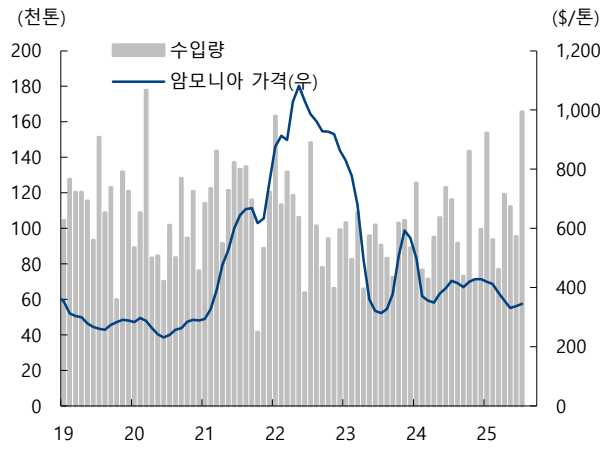



자료: KITA, iM증권 리서치본부

# [화학] KITA 7월 수출입 가격

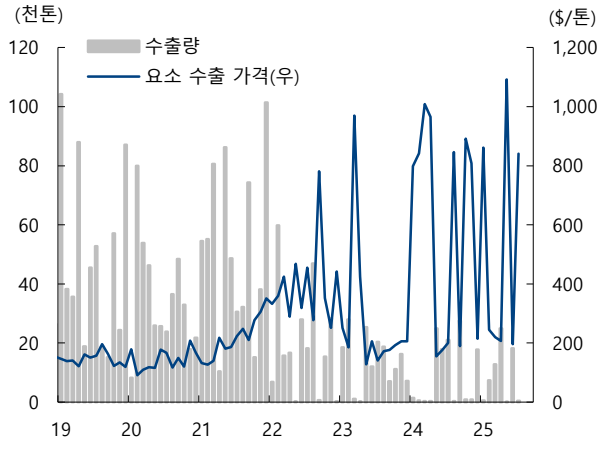
## ※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

### 암모니아: 남해화학, 휴켐스, 롯데정밀화학



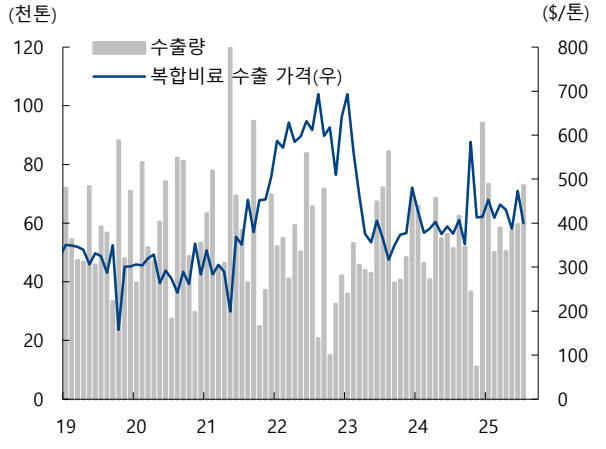

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 요소: 남해화학



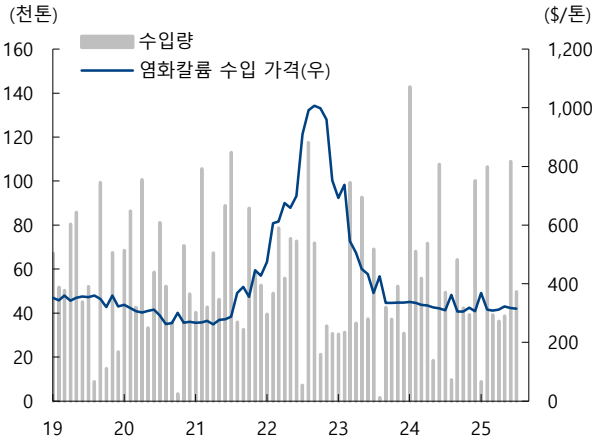

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 복합비료: 남해화학



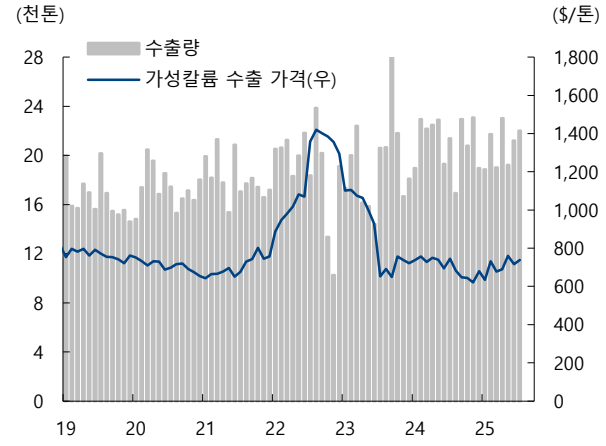

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 염화칼륨: 유니드 (원재료)



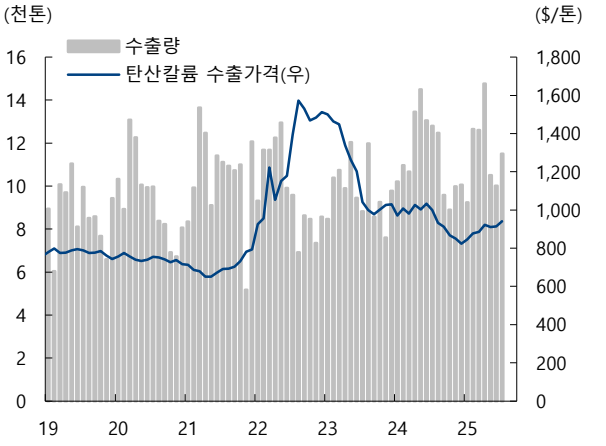

자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 가성칼륨: 유니드 (생산제품)




자료: KITA, iM증권 리서치본부

### 탄산칼륨: 유니드 (생산제품)

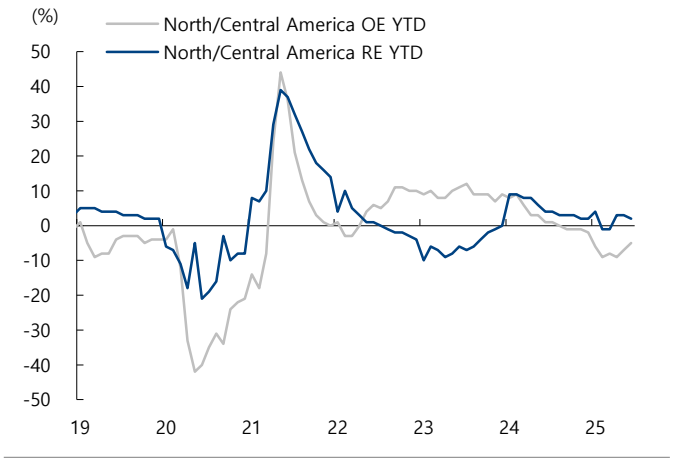



자료: KITA, iM증권 리서치본부

# [화학] 6월 타이어 판매 증가율

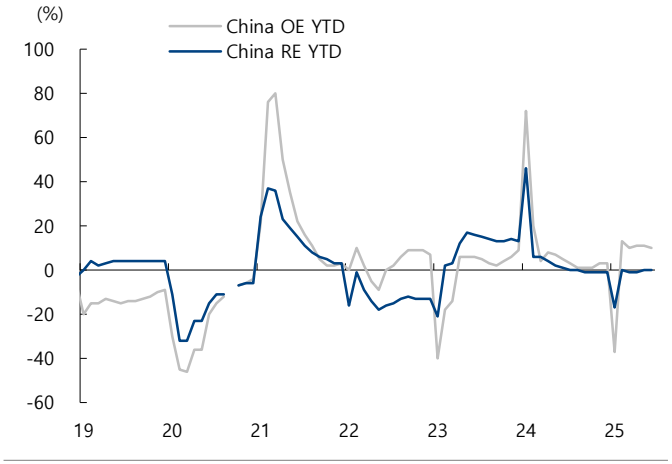
## ※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



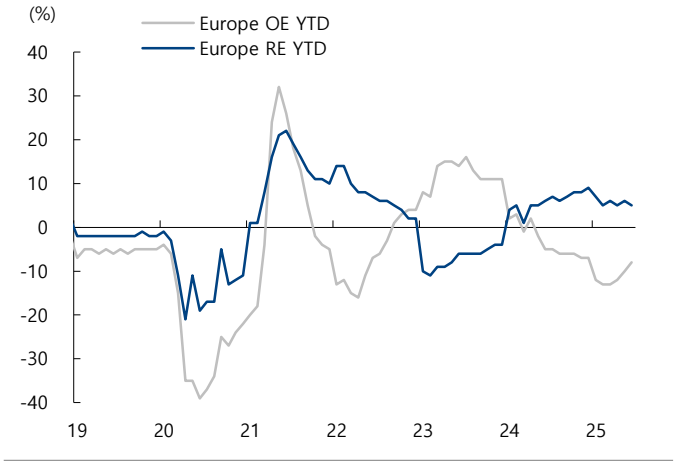

자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



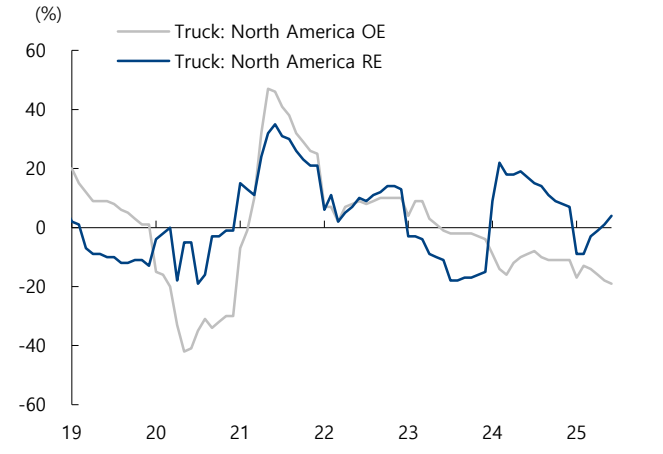

자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



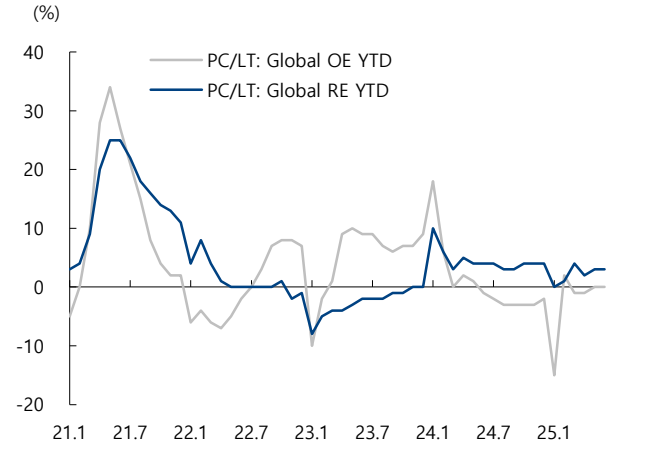

자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



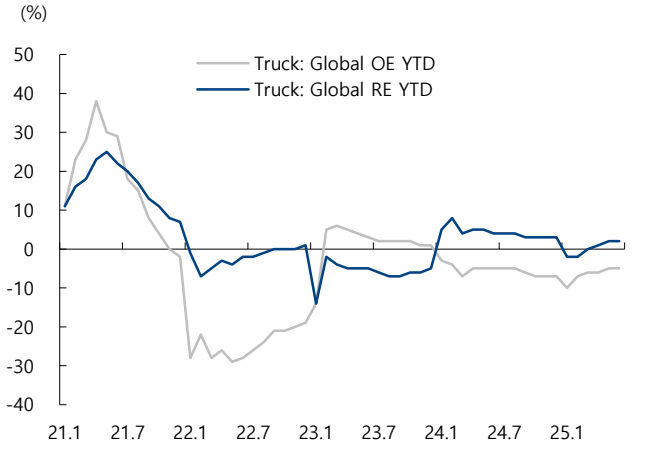

자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD




자료: Michelin, iM증권 리서치본부

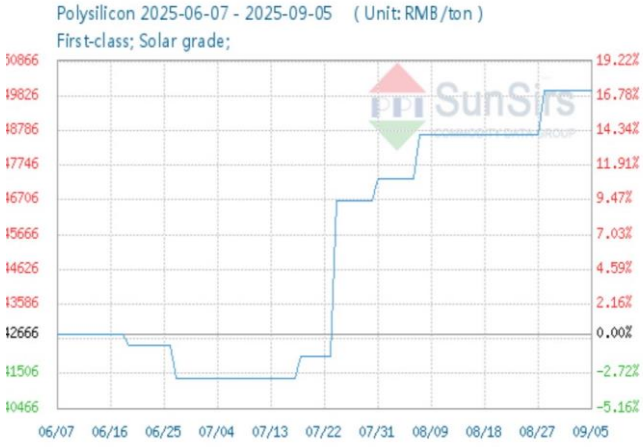
(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD




자료: Michelin, iM증권 리서치본부

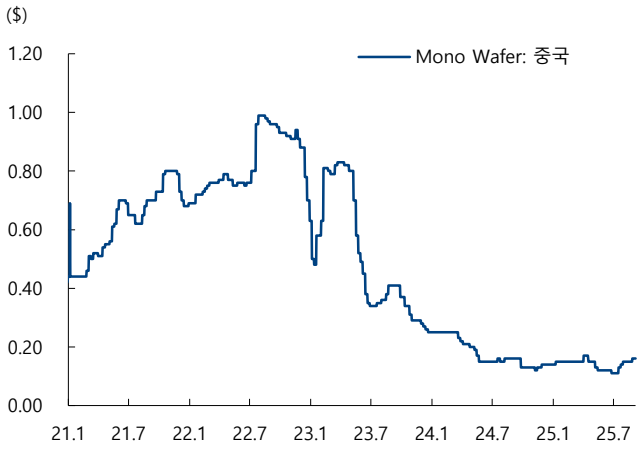
## ※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈, EVA Sheet 가격

### 폴리실리콘 중국산 가격: $7.1/kg (+1.4% WoW)



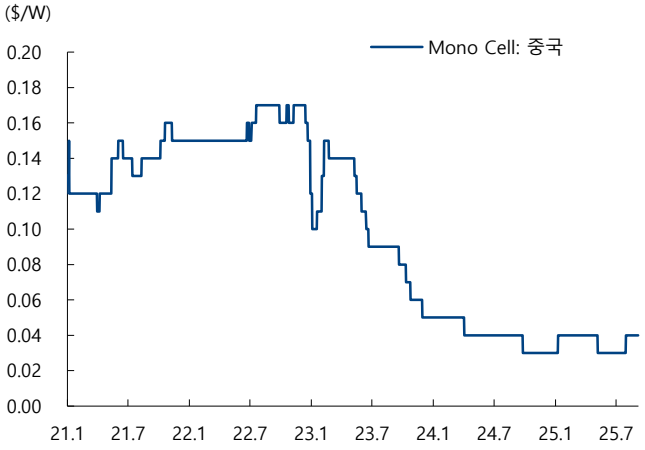

자료: SunSirs, iM증권 리서치본부

### 웨이퍼 가격: Multi $0.16 (+1.8% WoW)



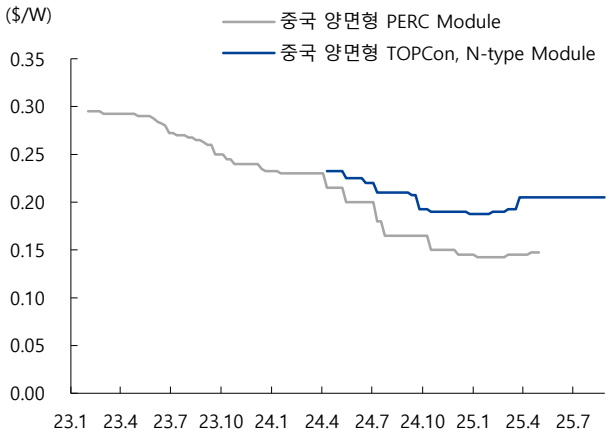

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 셀 가격: Multi $0.04 ( - % WoW)



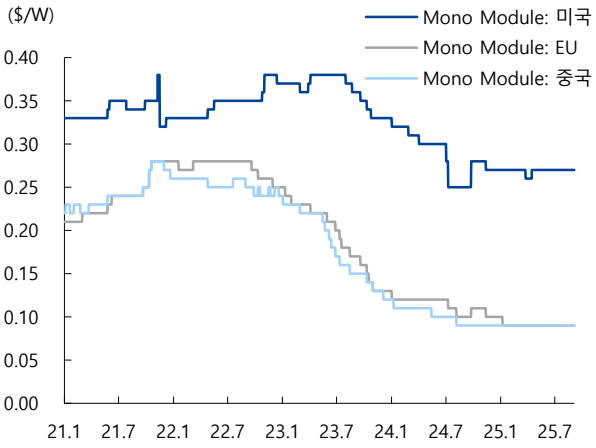

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### 중국 모듈 가격: $0.21 ( - % WoW)



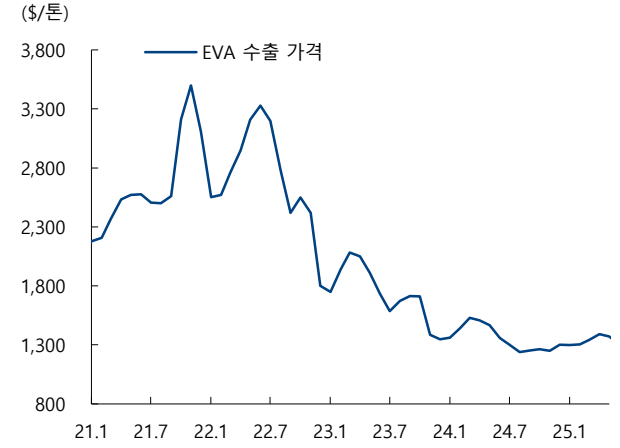

자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

### 미국 모듈 가격: $0.27 ( - % WoW)




자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

### EVA Sheet 수출 기준 가격




자료: KITA, iM증권 리서치본부

# [정유] 원유 및 석유제품 가격

## ※ 원유 및 석유제품 제품가격 및 변화율

| ($/bbl, $, %) | Products | Weekly | | | Monthly | | | | | Quarterly | | | | | Yearly | | | 2025 High/Low | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | This | Last | WoW | 25.09 | 25.08 | 24.09 | MoM | YoY | 3Q25 | 2Q25 | 3Q24 | QoQ | YoY | 2025 | 2024 | YoY | High | Low |
| Refining Margin | Spot | 8.1 | 7.8 | 0.3 | 8.1 | 7.7 | 5.0 | 0.4 | 3.1 | 8.1 | 8.4 | 6.2 | -0.3 | 1.9 | 7.6 | 7.6 | 0.0 | 10.5 | 4.1 |
| | 1M Lagging | 4.9 | 6.8 | -1.9 | 4.9 | 6.8 | 0.8 | -2.0 | 4.0 | 8.5 | 6.7 | 3.0 | 1.7 | 5.5 | 7.1 | 7.2 | -0.1 | 23.4 | -5.9 |
| Crude Oil | WTI | 64.3 | 64.2 | 0.2% | 64.3 | 64.0 | 69.6 | 0.4% | -7.6% | 65.6 | 63.8 | 75.4 | 2.7% | -13.0% | 67.1 | 75.8 | -11.5% | 80.0 | 57.1 |
| | Dubai | 70.9 | 70.0 | 1.3% | 70.9 | 69.4 | 73.5 | 2.1% | -3.6% | 70.2 | 66.9 | 78.5 | 5.0% | -10.5% | 71.5 | 79.6 | -10.3% | 84.6 | 59.6 |
| | Brent | 68.0 | 68.2 | -0.3% | 68.0 | 67.3 | 72.9 | 1.1% | -6.7% | 68.4 | 66.7 | 78.7 | 2.5% | -13.1% | 70.2 | 79.9 | -12.1% | 82.0 | 60.2 |
| | WTI-Dubai | -6.6 | -5.8 | -0.8 | -6.6 | -5.4 | -4.0 | -1.2 | -2.6 | -4.6 | -3.0 | -3.1 | -1.6 | -1.6 | -4.4 | -3.9 | -0.5 | -4.6 | -2.4 |
| Petroleum PRICE | Gasoline(95RON) | 82.1 | 80.7 | 1.7% | 82.1 | 80.1 | 82.9 | 2.5% | -0.9% | 80.0 | 78.3 | 89.7 | 2.2% | -10.7% | 81.1 | 93.0 | -12.8% | 89.8 | 70.4 |
| | Kerosene | 85.9 | 84.7 | 1.4% | 85.8 | 84.4 | 84.5 | 1.7% | 1.6% | 85.8 | 81.1 | 91.6 | 5.8% | -6.4% | 85.6 | 95.2 | -10.0% | 97.7 | 74.9 |
| | Diesel(0.001%) | 88.2 | 86.2 | 2.2% | 88.2 | 86.4 | 84.3 | 2.1% | 4.5% | 88.7 | 82.6 | 92.2 | 7.3% | -3.8% | 87.4 | 96.3 | -9.2% | 100.2 | 75.9 |
| | BC(3.5%) | 64.0 | 64.3 | -0.6% | 64.0 | 64.2 | 67.5 | -0.4% | -5.3% | 64.9 | 68.6 | 73.2 | -5.4% | -11.5% | 69.9 | 74.1 | -5.7% | 79.4 | 61.8 |
| | Naphtha | 64.6 | 63.9 | 1.2% | 64.6 | 62.4 | 70.0 | 3.6% | -7.7% | 62.7 | 62.3 | 72.3 | 0.6% | -13.3% | 65.7 | 72.3 | -9.1% | 74.1 | 55.4 |
| Spot Margin | Gasoline-Dubai | 11.2 | 10.8 | 0.5 | 11.2 | 10.7 | 9.3 | 0.5 | 1.9 | 9.8 | 11.5 | 11.2 | -1.7 | -1.4 | 9.7 | 13.4 | -3.7 | 13.8 | 2.7 |
| | Kerosene-Dubai | 15.0 | 14.7 | 0.3 | 15.0 | 15.0 | 10.9 | -0.1 | 4.0 | 15.6 | 14.2 | 13.2 | 1.3 | 2.4 | 14.2 | 15.5 | -1.4 | 18.5 | 10.8 |
| | Diesel-Dubai | 17.3 | 16.3 | 1.0 | 17.3 | 17.0 | 10.8 | 0.3 | 6.5 | 18.5 | 15.8 | 13.7 | 2.7 | 4.7 | 15.9 | 16.6 | -0.7 | 23.1 | 11.6 |
| | BC(3.5%)-Dubai | -6.9 | -5.6 | -1.3 | -6.9 | -5.2 | -6.0 | -1.7 | -0.9 | -5.4 | 1.7 | -5.2 | -7.1 | -0.1 | -1.6 | -5.6 | 4.0 | 5.3 | -8.3 |
| | Naphtha-Dubai | -6.2 | -6.1 | -0.2 | -6.2 | -7.0 | -3.5 | 0.7 | -2.7 | -7.5 | -4.6 | -6.1 | -3.0 | -1.4 | -5.7 | -7.4 | 1.6 | -0.1 | -10.8 |
| 1M Lagging Margin | Gasoline-Dubai | 8.0 | 9.7 | -1.7 | 8.0 | 9.8 | 5.1 | -1.9 | 2.9 | 10.2 | 9.8 | 8.0 | 0.4 | 2.2 | 9.2 | 12.9 | -3.8 | 25.6 | -2.9 |
| | Kerosene-Dubai | 11.7 | 13.7 | -1.9 | 11.7 | 14.1 | 6.7 | -2.4 | 5.0 | 16.0 | 12.6 | 10.0 | 3.4 | 6.0 | 13.7 | 15.1 | -1.4 | 31.3 | -0.5 |
| | Diesel-Dubai | 14.0 | 15.2 | -1.2 | 14.0 | 16.1 | 6.6 | -2.0 | 7.5 | 18.9 | 14.1 | 10.5 | 4.8 | 8.4 | 15.4 | 16.2 | -0.7 | 34.3 | 0.5 |
| | BC(3.5%)-Dubai | -10.1 | -6.7 | -3.5 | -10.1 | -6.0 | -10.2 | -4.1 | 0.1 | -5.0 | 0.1 | -8.4 | -5.0 | 3.5 | -2.1 | -6.0 | 3.9 | 13.3 | -13.7 |
| | Naphtha-Dubai | -9.5 | -7.1 | -2.4 | -9.5 | -7.9 | -7.7 | -1.6 | -1.7 | -7.1 | -6.2 | -9.4 | -0.9 | 2.2 | -6.2 | -7.8 | 1.6 | 5.7 | -16.5 |
| ($/bbl, $) | | 25.09 | 25.08 | MoM | 25.07 | 25.06 | 25.05 | 25.04 | 25.03 | 3Q25 | 2Q25 | 3Q24 | QoQ | YoY | 2025 | 2024 | YoY | High | Low |
| Asia OSP | Medium | 2.7 | 1.8 | 0.9 | 0.8 | 0.9 | 0.7 | 3.0 | 3.3 | 1.7 | 1.5 | 1.5 | 0.2 | 0.2 | 1.5 | 1.3 | 0.2 | 3.3 | 0.3 |
| | Light | 3.2 | 2.2 | 1.0 | 1.2 | 1.4 | 1.2 | 3.5 | 3.9 | 2.2 | 2.0 | 2.1 | 0.2 | 0.1 | 2.1 | 2.0 | 0.1 | 3.9 | 0.9 |
| | Extra Light | 3.5 | 2.3 | 1.2 | 1.0 | 1.2 | 1.0 | 3.3 | 3.9 | 2.3 | 1.8 | 1.8 | 0.4 | 0.4 | 2.1 | 1.9 | 0.1 | 3.9 | 0.9 |
| | Super Light | 4.2 | 3.0 | 1.2 | 1.8 | 2.0 | 1.8 | 4.1 | 4.4 | 3.0 | 2.6 | 2.9 | 0.4 | 0.1 | 2.8 | 3.1 | -0.3 | 4.4 | 1.8 |
| | Heavy | 1.3 | 0.6 | 0.7 | -0.3 | -0.3 | -0.5 | 1.8 | 2.1 | 0.5 | 0.3 | 0.7 | 0.2 | -0.2 | 0.4 | 0.4 | 0.0 | 2.1 | -0.9 |

자료: Petronet, Bloomberg, iM증권 리서치본부

## ※ 주요 제품가격 및 변화율

| ($/ton, %) | Products | Weekly | | | Monthly | | | | | Quarterly | | | | | Yearly | | | 2025 High/Low | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | This | Last | WoW | 25.08 | 25.07 | 24.08 | MoM | YoY | 3Q25 | 2Q25 | 3Q24 | QoQ | YoY | 2025 | 2024 | YoY | High | Low |
| **Feedstock** | Naphtha | 596 | 586 | 1.7% | 596 | 584 | 655 | 2.1% | -9.0% | 584 | 577 | 679 | 1.2% | -14.0% | 611 | 682 | -10.4% | 684 | 549 |
| **Olefin** | Ethylene | 785 | 785 | 0.0% | 785 | 779 | 823 | 0.8% | -4.6% | 778 | 755 | 819 | 3.1% | -5.0% | 792 | 834 | -5.0% | 860 | 730 |
| | Propylene | 755 | 750 | 0.7% | 755 | 745 | 812 | 1.3% | -7.0% | 743 | 752 | 831 | -1.1% | -10.6% | 773 | 819 | -5.5% | 840 | 705 |
| | Butadiene | 1,090 | 1,075 | 1.4% | 1,090 | 1,085 | 1,525 | 0.5% | -28.5% | 1,083 | 1,122 | 1,554 | -3.4% | -30.3% | 1,212 | 1,391 | -12.9% | 1,500 | 1,010 |
| **Aromatics** | Benzene | 730 | 735 | -0.7% | 730 | 738 | 973 | -1.1% | -25.0% | 732 | 729 | 997 | 0.4% | -26.6% | 785 | 985 | -20.4% | 920 | 665 |
| | Toluene | 680 | 685 | -0.7% | 680 | 681 | 759 | -0.2% | -10.4% | 671 | 666 | 835 | 0.7% | -19.7% | 703 | 840 | -16.3% | 800 | 620 |
| **Polymer** | PE | 928 | 925 | 0.3% | 928 | 926 | 983 | 0.2% | -5.6% | 929 | 931 | 1,005 | -0.3% | -7.6% | 949 | 994 | -4.5% | 988 | 909 |
| | PP | 885 | 895 | -1.1% | 885 | 903 | 905 | -1.9% | -2.2% | 905 | 898 | 929 | 0.7% | -2.6% | 905 | 922 | -1.8% | 925 | 885 |
| | PS | 1,095 | 1,095 | 0.0% | 1,095 | 1,115 | 1,287 | -1.8% | -14.9% | 1,119 | 1,161 | 1,310 | -3.6% | -14.5% | 1,178 | 1,283 | -8.1% | 1,255 | 1,095 |
| | ABS | 1,325 | 1,325 | 0.0% | 1,325 | 1,330 | 1,489 | -0.4% | -11.0% | 1,343 | 1,381 | 1,501 | -2.8% | -10.6% | 1,396 | 1,439 | -3.0% | 1,465 | 1,325 |
| | PVC | 725 | 705 | 2.8% | 725 | 705 | 775 | 2.8% | -6.5% | 711 | 703 | 797 | 1.0% | -10.9% | 710 | 782 | -9.2% | 735 | 695 |
| **Synthetic Fiber** | AN | 1,115 | 1,115 | 0.0% | 1,115 | 1,115 | 1,158 | 0.0% | -3.7% | 1,118 | 1,186 | 1,212 | -5.7% | -7.8% | 1,204 | 1,236 | -2.6% | 1,310 | 1,090 |
| | EG | 533 | 533 | 0.0% | 533 | 526 | 540 | 1.2% | -1.3% | 525 | 510 | 544 | 2.9% | -3.5% | 526 | 538 | -2.2% | 558 | 483 |
| | CPLM | 1,055 | 1,055 | 0.0% | 1,055 | 1,058 | 1,638 | -0.2% | -35.6% | 1,069 | 1,138 | 1,661 | -6.1% | -35.6% | 1,215 | 1,633 | -25.6% | 1,440 | 1,055 |
| **Polyester** | PX | 835 | 825 | 1.2% | 835 | 822 | 843 | 1.6% | -0.9% | 826 | 783 | 931 | 5.5% | -11.2% | 815 | 943 | -13.6% | 870 | 695 |
| | TPA | 635 | 635 | 0.0% | 635 | 634 | 663 | 0.2% | -4.2% | 635 | 618 | 721 | 2.8% | -11.9% | 636 | 725 | -12.3% | 685 | 565 |
| | PET | 780 | 780 | 0.0% | 780 | 788 | 862 | -1.0% | -9.5% | 790 | 778 | 893 | 1.6% | -11.5% | 794 | 895 | -11.3% | 820 | 720 |
| **Rubber** | SBR | 1,525 | 1,500 | 1.7% | 1,525 | 1,469 | 1,935 | 3.8% | -21.2% | 1,469 | 1,495 | 1,911 | -1.7% | -23.1% | 1,617 | 1,821 | -11.2% | 1,960 | 1,425 |
| **Phenol/BPA** | Phenol | 785 | 775 | 1.3% | 785 | 769 | 1,000 | 2.1% | -21.5% | 786 | 837 | 971 | -6.1% | -19.1% | 848 | 927 | -8.5% | 1,590 | 545 |
| | BPA | 1,075 | 1,060 | 1.4% | 1,075 | 1,086 | 1,300 | -1.0% | -17.3% | 1,096 | 1,220 | 1,300 | -10.2% | -15.7% | 1,195 | 1,273 | -6.2% | 3,725 | 875 |
| **Plasticizer** | OX | 803 | 810 | -0.9% | 803 | 829 | 907 | -3.2% | -11.5% | 843 | 911 | 990 | -7.5% | -14.9% | 905 | 1,002 | -9.6% | 1,410 | 440 |
| | PA | 885 | 885 | 0.0% | 885 | 886 | 982 | -0.1% | -9.9% | 896 | 958 | 1,045 | -6.5% | -14.3% | 957 | 1,007 | -5.0% | 1,010 | 885 |
| | DOP | 1,120 | 1,120 | 0.0% | 1,120 | 1,106 | 1,134 | 1.2% | -1.2% | 1,109 | 1,133 | 1,239 | -2.1% | -10.4% | 1,135 | 1,320 | -14.0% | 1,190 | 1,095 |
| **Others** | PO | 1,085 | 1,060 | 2.4% | 1,085 | 1,068 | 1,236 | 1.6% | -12.2% | 1,052 | 1,023 | 1,221 | 2.8% | -13.9% | 1,048 | 1,232 | -15.0% | 1,100 | 975 |
| | MDI | 2,205 | 2,215 | -0.5% | 2,205 | 2,226 | 2,568 | -1.0% | -14.1% | 2,189 | 2,190 | 2,460 | 0.0% | -11.0% | 2,286 | 2,398 | -4.7% | 2,690 | 2,295 |
| | TDI | 2,110 | 2,175 | -3.0% | 2,110 | 2,268 | 1,884 | -6.9% | 12.0% | 2,094 | 1,575 | 1,881 | 32.9% | 11.3% | 1,796 | 2,004 | -10.4% | 2,355 | 1,430 |
| | AA | 278 | 278 | 0.0% | 278 | 277 | 350 | 0.2% | -20.6% | 284 | 309 | 354 | -8.0% | -19.8% | 311 | 395 | -21.4% | 1,055 | 875 |
| | VAM | 753 | 760 | -1.0% | 753 | 775 | 810 | -2.9% | -7.1% | 786 | 804 | 821 | -2.3% | -4.3% | 804 | 854 | -5.8% | 1,510 | 850 |
| | ECH | 1,640 | 1,580 | 3.8% | 1,640 | 1,568 | 1,149 | 4.6% | 42.7% | 1,514 | 1,290 | 1,084 | 17.4% | 39.8% | 1,337 | 1,122 | 19.1% | 1,640 | 1,185 |
| | Caustic Soda | 380 | 380 | 0.0% | 380 | 385 | 395 | -1.3% | -3.8% | 386 | 412 | 390 | -6.4% | -1.0% | 421 | 390 | 8.1% | 485 | 380 |

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

## ※ 주요 제품 Spot 스프레드

| ($/ton, %) | Products | Weekly | | | Monthly | | | | | Quarterly | | | | | Yearly | | | 2025 High/Low | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | This | Last | WoW | 25.08 | 25.07 | 24.08 | MoM | YoY | 3Q25 | 2Q25 | 3Q24 | QoQ | YoY | 2025 | 2024 | YoY | High | Low |
| **Olefin** | Ethylene-N | 189 | 199 | -5.0% | 189 | 195 | 168 | -3.1% | 12.2% | 194 | 178 | 140 | 9.4% | 38.8% | 181 | 152 | 19.3% | 223 | 95 |
| | Propylene-N | 159 | 164 | -3.0% | 159 | 161 | 157 | -1.4% | 1.0% | 159 | 174 | 152 | -8.7% | 4.5% | 162 | 137 | 18.8% | 238 | 95 |
| | Butadiene-N | 494 | 489 | 1.0% | 494 | 501 | 870 | -1.4% | -43.2% | 499 | 545 | 875 | -8.4% | -42.9% | 601 | 709 | -15.3% | 830 | 425 |
| **Aromatics** | Benzene-N | 134 | 149 | -10.1% | 134 | 154 | 318 | -13.2% | -57.9% | 148 | 152 | 318 | -2.6% | -53.5% | 173 | 303 | -42.8% | 247 | 107 |
| | Toluene-N | 84 | 99 | -15.2% | 84 | 98 | 104 | -13.8% | -19.5% | 86 | 89 | 156 | -2.5% | -44.7% | 92 | 158 | -41.8% | 127 | 45 |
| | Xylene-N | 99 | 99 | 0.0% | 99 | 109 | 90 | -9.5% | 9.5% | 119 | 114 | 153 | 4.5% | -22.1% | 111 | 176 | -36.9% | 163 | 166 |
| **Polymer** | PE-N | 332 | 339 | -2.2% | 332 | 342 | 328 | -3.0% | 1.0% | 345 | 354 | 326 | -2.7% | 5.6% | 338 | 312 | 8.2% | 416 | 279 |
| | PP-N | 289 | 309 | -6.5% | 289 | 319 | 250 | -9.3% | 15.4% | 321 | 321 | 250 | -0.2% | 28.2% | 294 | 240 | 22.6% | 356 | 226 |
| | PS-N | 499 | 509 | -2.0% | 499 | 531 | 632 | -6.1% | -21.1% | 535 | 584 | 631 | -8.3% | -15.2% | 567 | 601 | -5.6% | 636 | 490 |
| | ABS-A/B/S | 334 | 334 | 0.0% | 334 | 337 | 289 | -1.1% | 15.3% | 343 | 351 | 276 | -2.2% | 24.3% | 325 | 251 | 29.8% | 393 | 257 |
| | PVC-Ethylene | 329 | 309 | 6.5% | 329 | 312 | 360 | 5.4% | -8.6% | 318 | 323 | 384 | -1.5% | -17.2% | 310 | 362 | -14.1% | 347 | 271 |
| **Synthetic Fiber** | AN-N | 519 | 529 | -1.9% | 519 | 531 | 503 | -2.3% | 3.1% | 534 | 609 | 533 | -12.3% | 0.1% | 593 | 554 | 7.0% | 698 | 445 |
| | EG-N | -64 | -54 | 적자지속 | -64 | -58 | -115 | 적자지속 | 적자지속 | -59 | -67 | -135 | 적자지속 | 적자지속 | -85 | -144 | 적자지속 | -38 | -135 |
| | CPLM-N | 459 | 469 | -2.1% | 459 | 474 | 983 | -3.1% | -53.3% | 485 | 561 | 982 | -13.6% | -50.6% | 604 | 951 | -36.5% | 791 | 453 |
| **Polyester** | PX-N | 239 | 239 | 0.0% | 239 | 238 | 188 | 0.4% | 26.9% | 242 | 206 | 252 | 17.4% | -3.7% | 204 | 261 | -21.9% | 283 | 140 |
| | TPA-PX | 76 | 82 | -8.1% | 76 | 83 | 98 | -9.1% | -23.1% | 81 | 93 | 98 | -12.3% | -16.7% | 90 | 93 | -3.8% | 114 | 72 |
| | PET-TPA/EG | 52 | 52 | 0.0% | 52 | 62 | 107 | -17.0% | -51.6% | 64 | 72 | 86 | -10.6% | -25.2% | 67 | 86 | -22.1% | 104 | 27 |
| **Rubber** | SBR-BD/SM | 494 | 478 | 3.4% | 494 | 439 | 536 | 12.3% | -7.9% | 438 | 434 | 488 | 1.0% | -10.3% | 482 | 519 | -7.1% | 750 | 381 |
| **Phenol/ BPA** | Phenol-N | 189 | 189 | 0.0% | 189 | 185 | 345 | 2.2% | -45.3% | 201 | 259 | 292 | -22.4% | -30.9% | 237 | 245 | -3.1% | 308 | 153 |
| | BPA-N | 479 | 474 | 1.1% | 479 | 502 | 645 | -4.6% | -25.8% | 512 | 643 | 621 | -20.5% | -17.6% | 584 | 591 | -1.3% | 721 | 474 |
| **Plasticizer** | PA-OX | 155 | 148 | 4.6% | 155 | 132 | 157 | 17.6% | -1.5% | 129 | 129 | 144 | -0.4% | -10.6% | 133 | 95 | 39.0% | 201 | 90 |
| | DOP-2EH/PA | 176 | 176 | 0.0% | 176 | 161 | 109 | 8.8% | 61.6% | 156 | 156 | 117 | -0.5% | 33.3% | 149 | 124 | 19.8% | 178 | 109 |
| **Others** | SM-N | 299 | 314 | -4.8% | 299 | 316 | 451 | -5.3% | -33.8% | 327 | 343 | 437 | -4.7% | -25.2% | 343 | 411 | -16.6% | 387 | 293 |
| | PO-N | 489 | 474 | 3.2% | 489 | 484 | 581 | 1.1% | -15.9% | 468 | 446 | 542 | 4.7% | -13.7% | 437 | 550 | -20.7% | 513 | 376 |
| | MDI-BZ | 1,475 | 1,480 | -0.3% | 1,475 | 1,488 | 1,595 | -0.9% | -7.5% | 1,458 | 1,461 | 1,463 | -0.3% | -0.3% | 1,502 | 1,413 | 6.2% | 2,020 | 1,712 |
| | TDI-TL | 1,593 | 1,654 | -3.7% | 1,593 | 1,750 | 1,307 | -8.9% | 21.9% | 1,585 | 1,069 | 1,247 | 48.2% | 27.1% | 1,261 | 1,366 | -7.6% | 1,842 | 951 |
| | ECH-Propyl. | 1,187 | 1,130 | 5.0% | 1,187 | 1,121 | 662 | 5.9% | 79.4% | 1,068 | 839 | 585 | 27.3% | 82.7% | 873 | 631 | 38.2% | 1,187 | 693 |

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

## ※ 주요 제품 1M Lagging 스프레드

| ($/ton, %) | Products | Weekly | | | Monthly | | | | | Quarterly | | | | | Yearly | | | 2025 High/Low | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | This | Last | WoW | 25.08 | 25.07 | 24.08 | MoM | YoY | 3Q25 | 2Q25 | 3Q24 | QoQ | YoY | 2025 | 2024 | YoY | High | Low |
| **Olefin** | Ethylene-N | 173 | 208 | -16.8% | 173 | 197 | 147 | -12.3% | 17.5% | 189 | 162 | 130 | 16.7% | 45.7% | 174 | 149 | 17.2% | 225 | 112 |
| | Propylene-N | 143 | 173 | -17.3% | 143 | 164 | 136 | -12.5% | 5.0% | 154 | 159 | 142 | -3.1% | 8.3% | 156 | 134 | 16.4% | 203 | 85 |
| | Butadiene-N | 478 | 498 | -4.0% | 478 | 504 | 849 | -5.1% | -43.7% | 494 | 529 | 865 | -6.7% | -42.9% | 594 | 706 | -15.9% | 831 | 362 |
| **Aromatics** | Benzene-N | 118 | 158 | -25.3% | 118 | 157 | 297 | -24.7% | -60.3% | 143 | 136 | 308 | 4.7% | -53.6% | 167 | 300 | -44.4% | 262 | 57 |
| | Toluene-N | 68 | 108 | -37.0% | 68 | 100 | 83 | -31.8% | -18.3% | 81 | 73 | 146 | 11.1% | -44.3% | 85 | 155 | -45.1% | 163 | -21 |
| | Xylene-N | 83 | 108 | -23.1% | 83 | 112 | 69 | -25.6% | 19.9% | 114 | 99 | 143 | 15.7% | -20.1% | 104 | 173 | -39.7% | 189 | 2 |
| **Polymer** | PE-N | 316 | 348 | -9.3% | 316 | 344 | 307 | -8.3% | 2.8% | 340 | 339 | 316 | 0.2% | 7.4% | 331 | 309 | 7.1% | 373 | 290 |
| | PP-N | 273 | 318 | -14.2% | 273 | 321 | 229 | -15.0% | 19.1% | 316 | 306 | 240 | 3.2% | 31.5% | 287 | 237 | 21.3% | 346 | 226 |
| | PS-N | 483 | 518 | -6.8% | 483 | 534 | 611 | -9.5% | -21.0% | 530 | 569 | 621 | -6.7% | -14.6% | 561 | 598 | -6.2% | 612 | 480 |
| | ABS-A/B/S | 327 | 308 | 6.2% | 327 | 321 | 267 | 1.9% | 22.5% | 333 | 315 | 260 | 5.8% | 28.3% | 311 | 255 | 22.3% | 413 | 228 |
| | PVC-Ethylene | 334 | 317 | 5.5% | 334 | 314 | 354 | 6.6% | -5.7% | 327 | 308 | 390 | 6.0% | -16.1% | 308 | 361 | -14.7% | 352 | 261 |
| **Synthetic Fiber** | AN-N | 503 | 538 | -6.5% | 503 | 534 | 482 | -5.7% | 4.3% | 529 | 593 | 523 | -10.9% | 1.1% | 586 | 551 | 6.3% | 643 | 470 |
| | EG-N | -80 | -45 | 적자지속 | -80 | -55 | -136 | 적자지속 | 적자지속 | -64 | -83 | -145 | 적자지속 | 적자지속 | -91 | -147 | 적자지속 | -27 | -161 |
| | CPLM-N | 443 | 478 | -7.3% | 443 | 476 | 962 | -6.9% | -54.0% | 480 | 546 | 972 | -12.1% | -50.6% | 597 | 948 | -37.0% | 817 | 430 |
| **Polyester** | PX-N | 223 | 248 | -10.1% | 223 | 240 | 167 | -7.2% | 33.4% | 237 | 191 | 241 | 24.2% | -1.7% | 197 | 258 | -23.6% | 294 | 54 |
| | TPA-PX | 76 | 72 | 4.6% | 76 | 78 | 32 | -3.7% | 139.7% | 78 | 96 | 61 | -19.3% | 28.3% | 91 | 85 | 7.5% | 176 | 22 |
| | PET-TPA/EG | 46 | 47 | -2.2% | 46 | 62 | 50 | -25.1% | -7.0% | 62 | 72 | 55 | -14.9% | 11.6% | 67 | 80 | -16.8% | 151 | -9 |
| **Rubber** | SBR-BD/SM | 487 | 434 | 12.3% | 487 | 435 | 541 | 12.1% | -9.9% | 435 | 370 | 492 | 17.4% | -11.5% | 467 | 533 | -12.4% | 798 | 248 |
| **Phenol/ BPA** | Phenol-N | 173 | 198 | -12.6% | 173 | 187 | 324 | -7.6% | -46.6% | 196 | 244 | 282 | -19.5% | -30.3% | 230 | 242 | -4.7% | 271 | 145 |
| | BPA-N | 463 | 483 | -4.1% | 463 | 504 | 624 | -8.2% | -25.8% | 507 | 628 | 611 | -19.3% | -17.1% | 577 | 589 | -2.0% | 698 | 445 |
| **Plasticizer** | PA-OX | 112 | 109 | 2.1% | 112 | 98 | 78 | 13.8% | 43.1% | 104 | 105 | 90 | -1.4% | 15.2% | 132 | 85 | 55.2% | 250 | 78 |
| | DOP-2EH/PA | 174 | 164 | 6.1% | 174 | 141 | 43 | 23.4% | 303.7% | 143 | 145 | 51 | -1.4% | 179.4% | 140 | 107 | 31.1% | 178 | 99 |
| **Others** | SM-N | 283 | 323 | -12.4% | 283 | 318 | 430 | -11.0% | -34.2% | 322 | 328 | 427 | -1.7% | -24.6% | 336 | 408 | -17.6% | 393 | 259 |
| | PO-N | 473 | 483 | -2.1% | 473 | 486 | 560 | -2.7% | -15.6% | 463 | 431 | 532 | 7.3% | -13.1% | 430 | 547 | -21.4% | 500 | 327 |
| | MDI-BZ | 1,460 | 1,475 | -1.0% | 1,460 | 1,500 | 1,561 | -2.7% | -6.5% | 1,456 | 1,434 | 1,436 | 1.5% | 1.4% | 1,483 | 1,417 | 4.7% | 2,021 | 1,652 |
| | TDI-TL | 1,589 | 1,666 | -4.6% | 1,589 | 1,768 | 1,236 | -10.1% | 28.6% | 1,579 | 1,064 | 1,212 | 48.4% | 30.3% | 1,257 | 1,361 | -7.7% | 1,861 | 883 |
| | ECH-Propyl. | 1,196 | 1,139 | 5.0% | 1,196 | 1,124 | 648 | 6.4% | 84.6% | 1,074 | 827 | 581 | 29.8% | 84.9% | 869 | 630 | 37.9% | 1,196 | 692 |

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

# [정유/화학] Global Peer Valuation

## ※ Global Peer Valuation: Refining/ E&P/ Equipment & Service

| (십억$, %, 배) | Local | Mrk. Cap ($US bn) | Price (Local) | 1W | 1M | 3M | YTD | PER | PBR |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Refining** | | | | | | | | | |
| **SK Innovation** | KRW | 12.8 | 105,400 | 4.5 | -1.0 | 14.4 | -5.9 | N/A | 0.6 |
| **S-Oil** | KRW | 4.9 | 60,600 | 0.5 | -0.3 | 7.6 | 10.6 | 91.8 | 0.8 |
| **GS** | KRW | 3.0 | 45,450 | -0.1 | -4.3 | -0.2 | 15.6 | 6.5 | 0.3 |
| **HD Hyundai** | KRW | 8.2 | 144,700 | 5.5 | 9.2 | 22.6 | 82.7 | 13.9 | 1.3 |
| **Aramco** | SAR | 1,525.3 | 23.7 | -0.2 | -1.9 | -4.6 | -15.7 | 15.8 | 3.8 |
| **Exxon Mobil** | USD | 479.2 | 112.4 | -0.3 | 4.8 | 10.4 | 4.5 | 16.6 | 1.9 |
| **Chevron** | USD | 322.9 | 157.7 | -1.0 | 3.0 | 15.2 | 8.9 | 19.8 | 1.9 |
| **TOTAL** | EUR | 140.5 | 52.8 | -0.6 | 1.7 | 1.7 | -1.1 | 8.9 | 1.2 |
| **PetroChina** | HKD | 223.0 | 7.7 | 2.7 | 4.8 | 13.0 | 26.2 | 8.1 | 0.8 |
| **BP** | GBp | 90.7 | 426.9 | -0.5 | 2.3 | 19.3 | 8.6 | 12.8 | 1.4 |
| **Marathon Petroleum** | USD | 54.4 | 179.0 | 0.6 | 6.0 | 13.1 | 28.3 | 21.3 | 3.1 |
| **Valero** | USD | 48.3 | 155.4 | 3.1 | 13.6 | 22.5 | 26.8 | 21.1 | 2.0 |
| **Sinopec** | HKD | 90.2 | 4.1 | -3.9 | -3.0 | -3.5 | -7.0 | 10.3 | 0.6 |
| **Suncor** | CAD | 48.9 | 55.6 | -1.7 | 2.8 | 11.0 | 8.3 | 13.0 | 1.5 |
| **Imperial Oil** | CAD | 44.4 | 120.9 | -2.4 | 4.1 | 21.4 | 36.5 | 14.8 | 2.5 |
| **Ecopetrol** | COP | 18.7 | 1,815.0 | -3.5 | 4.6 | 2.0 | 8.4 | 6.5 | 1.0 |
| **Indian Oil** | INR | 22.2 | 139.0 | 1.7 | -1.6 | -0.2 | 1.9 | 7.9 | 1.0 |
| **PTT PCL** | THB | 27.9 | 31.8 | 2.4 | -2.3 | 5.8 | 0.0 | 10.3 | 0.8 |
| **Formosa Petrochem** | TWD | 12.3 | 39.5 | -1.7 | 1.2 | 6.9 | 14.2 | 30.2 | 1.2 |
| **Repsol** | EUR | 19.4 | 14.3 | 2.8 | 9.6 | 19.7 | 22.5 | 6.4 | 0.6 |
| **Idemitsu Kosan** | JPY | 8.8 | 1,011.0 | 2.7 | 5.1 | 17.3 | -2.4 | 14.2 | 0.7 |
| **Thai Oil** | THB | 2.3 | 33.8 | 5.5 | 0.7 | 16.4 | 19.5 | 6.4 | 0.4 |

자료: Bloomberg, iM증권, 주: 시가총액은 US십억달러, 종가는 현지통화 기준, PER/PBR은 블룸버그 컨센서스 기준

| (십억$, %, 배) | Local CRNCY | Mrk. Cap ($US bn) | Price (Local) | 1W | 1M | 3M | YTD | PER | PBR |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Upstream/ Midstream/ Equipment & Service** | | | | | | | | | |
| **CNOOC** | HKD | 124.9 | 20 | 2.4 | 7.1 | 9.2 | 4.5 | 6.6 | 1.1 |
| **Conoco Phillips** | USD | 119.6 | 95.8 | -2.2 | 2.8 | 12.2 | -3.4 | 14.9 | 1.8 |
| **Petrobras** | BRL | 77.1 | 31.1 | 0.4 | -3.9 | 5.8 | -14.2 | 3.7 | 1.0 |
| **Equinor** | NOK | 61.7 | 242.7 | -0.5 | -6.1 | -0.6 | -7.2 | 8.4 | 1.5 |
| **Canadian Natural** | USD | 65.5 | 31.4 | 0.2 | -0.3 | 1.2 | 1.6 | 11.7 | 2.2 |
| **EOG Resources** | USD | 66.4 | 121.6 | -1.0 | 3.2 | 9.5 | -0.8 | 12.1 | 2.2 |
| **Occidental** | USD | 45.9 | 46.6 | -0.6 | 8.2 | 11.5 | -5.7 | 20.3 | 1.5 |
| **Expand Energy** | USD | 23.0 | 96.7 | 1.4 | -4.3 | -16.4 | -2.9 | 14.2 | 1.3 |
| **ENI** | EUR | 54.8 | 14.9 | -1.7 | 1.2 | 13.0 | 14.0 | 10.1 | 0.9 |
| **Suncor Energy** | CAD | 48.9 | 55.6 | -1.7 | 2.8 | 11.0 | 8.3 | 13.0 | 1.5 |
| **ONEOK** | USD | 46.8 | 74.4 | -0.9 | -1.7 | -8.4 | -25.9 | 13.7 | 2.1 |
| **Kinder Morgan** | USD | 59.4 | 26.7 | -0.4 | -4.7 | -5.4 | -2.5 | 21.0 | 1.9 |
| **Hess** | USD | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Devon Energy** | USD | 22.6 | 35.6 | 0.1 | 10.1 | 13.2 | 8.7 | 8.9 | 1.4 |
| **Cottera Energy** | USD | 18.6 | 24.4 | 1.0 | 0.3 | -1.8 | -4.5 | 9.5 | 1.2 |
| **Ovintiv** | USD | 10.9 | 42.6 | 2.7 | 6.2 | 14.9 | 5.2 | 8.9 | 1.0 |
| **Apache** | USD | 8.4 | 23.4 | 3.8 | 26.1 | 31.3 | 1.5 | 6.8 | 1.3 |
| **National Oilwell Varco** | USD | 5.0 | 13.4 | 1.9 | 9.2 | 8.8 | -6.9 | 12.6 | 0.8 |
| **Concho Resources** | USD | 3.7 | 25.7 | 4.2 | 7.7 | 19.3 | -15.1 | 22.0 | 0.7 |
| **Schulmberger** | USD | 53.8 | 36.0 | 0.1 | 7.5 | 8.9 | -6.1 | 12.3 | 2.3 |
| **Halliburton** | USD | 19.2 | 22.5 | 0.8 | 3.6 | 12.6 | -17.4 | 10.9 | 1.8 |
| **TechnipFMC** | USD | 16.3 | 39.7 | 8.5 | 11.7 | 24.8 | 37.0 | 18.1 | 4.7 |

자료: Bloomberg, iM증권, 주: 시가총액은 US십억달러, 종가는 현지통화 기준, PER/PBR은 블룸버그 컨센서스 기준

# [정유/화학] Global Peer Valuation

## ※ Global Peer Valuation: Chemical/ Battery/ Solar/ Others

### PetroChemical

| (십억$, %, 배) | Local | Mrk. Cap ($US bn) | Price (Local) | 1W | 1M | 3M | YTD | PER | PBR |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| LG Chemical | KRW | 13.9 | 274,500 | -1.1 | -7.9 | 36.2 | 9.8 | 142.6 | 0.6 |
| Lotte Chemical | KRW | 2.0 | 63,600 | 0.2 | -0.6 | 4.1 | 6.4 | N/A | 0.2 |
| Hanwha Chemical | KRW | 3.5 | 28,700 | 1.2 | -4.8 | -7.3 | 78.0 | N/A | 0.6 |
| Kumho Petrochem | KRW | 2.1 | 107,800 | -1.6 | -3.4 | -8.5 | 19.0 | 7.6 | 0.5 |
| LotteFine Chemical | SAR | 0.8 | 44,650 | 7.1 | 7.1 | 17.2 | 13.5 | 10.4 | 0.5 |
| Korea PetroChem | USD | 0.6 | 122,200 | 0.2 | 24.8 | 46.0 | 57.3 | 33.1 | 0.4 |
| Hyosung TNC | USD | 0.7 | 218,000 | -0.5 | -4.6 | -12.1 | -8.8 | 6.9 | 0.6 |
| Hyosung Materials | EUR | 0.6 | 193,300 | 1.7 | 2.3 | -4.3 | 10.7 | 14.8 | 0.8 |
| Kolon Industries | HKD | 0.8 | 38,150 | 3.8 | -3.7 | 16.3 | 40.5 | 12.3 | 0.3 |
| Huchems | GBp | 0.5 | 17,580 | -0.1 | -3.4 | 7.9 | 3.1 | 10.8 | 0.8 |
| Hyosung Chemical | USD | 0.4 | 74,900 | -1.4 | -7.4 | -13.8 | 3.6 | 5.5 | 0.5 |
| Lotte Titan | USD | 0.3 | 0.5 | -7.8 | -25.9 | 6.0 | -17.2 | N/A | 0.1 |
| SABIC | HKD | 47.8 | 59.8 | -2.0 | 5.8 | 8.2 | -10.8 | 117.2 | 1.2 |
| BASF | CAD | 46.0 | 44.2 | -2.8 | 4.5 | 5.5 | 4.1 | 16.0 | 1.1 |
| LyondellBasell | CAD | 17.5 | 54.3 | -3.5 | 4.5 | -2.3 | -26.9 | 19.5 | 1.6 |
| Shin-Etsu Chemical | COP | 59.0 | 4,403.0 | -3.4 | 1.6 | -2.6 | -16.9 | 16.0 | 1.8 |
| Westlake Chemical | INR | 11.2 | 87.6 | 1.8 | 5.5 | 21.7 | -23.6 | 1653.6 | 1.1 |
| Toray | THB | 10.9 | 991.4 | -0.2 | -4.3 | 1.3 | -1.0 | 17.2 | 0.9 |
| Formosa Plastic | TWD | 7.9 | 37.8 | -3.0 | 0.9 | 10.2 | 6.5 | N/A | 0.8 |
| Mitsui Chemical | EUR | 5.2 | 3,802.0 | 4.5 | 13.3 | 17.5 | 9.6 | 13.3 | 0.8 |
| PTT Global Chem | JPY | 3.8 | 27.3 | 3.8 | 13.5 | 34.9 | 11.7 | N/A | 0.5 |
| Teijin | THB | 1.7 | 1,302.0 | 3.3 | 0.3 | 15.8 | -2.7 | 22.6 | 0.6 |

자료: Bloomberg, iM증권, 주: 시가총액은 십억$, 종가는 현지통화 기준, PER/PBR은 블룸버그 컨센서스 기준

### Battery/ Solar/ Others

| (십억$, %, 배) | Local CRNCY | Mrk. Cap ($US bn) | Price (Local) | 1W | 1M | 3M | YTD | PER | PBR |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Tesla | USD | 1,091.9 | 339 | -3.2 | 9.7 | 18.9 | -16.2 | 194.0 | 14.2 |
| CATL | CNY | 206.5 | 321 | 4.7 | 20.7 | 27.5 | 21.1 | 22.0 | 4.7 |
| BYD | HKD | 131.7 | 107 | -6.9 | -5.0 | -22.5 | 19.8 | 19.5 | 3.7 |
| Samsung SDI | KRW | 11.6 | 199,500 | -3.6 | -6.6 | 14.5 | -17.7 | N/A | 0.8 |
| Panasonic | JPY | 25.5 | 1,541 | 1.7 | 3.9 | -4.0 | -6.2 | 11.7 | 0.7 |
| ECOPRO BM | KRW | 8.2 | 116,600 | -3.8 | -6.3 | 21.2 | 6.1 | 1487.2 | 6.8 |
| L&F | KRW | 1.6 | 62,700 | -5.0 | -12.2 | 10.4 | -22.6 | N/A | 4.6 |
| ILJIN Material | KRW | 0.9 | 24,350 | -6.2 | -6.0 | 8.9 | 3.2 | N/A | 0.8 |
| Wacker | EUR | 3.8 | 62 | -5.2 | -3.4 | -1.6 | -11.9 | 64.6 | 0.7 |
| OCI Holdings | KRW | 1.2 | 92,000 | 5.1 | -5.4 | 19.5 | 56.5 | 28.3 | 0.5 |
| GCL-Poly | HKD | 5.4 | 1.5 | 17.6 | 24.6 | 75.0 | 36.1 | N/A | 1.0 |
| Daqo New Energy | USD | 1.8 | 27.0 | 17.1 | 25.9 | 97.9 | 38.7 | N/A | 0.4 |
| Longi Green Energy | CNY | 19.2 | 18.1 | 5.4 | 13.6 | 24.8 | 15.1 | N/A | 2.4 |
| First Solar | USD | 21.7 | 201.9 | 5.6 | 8.0 | 23.2 | 14.5 | 13.1 | 2.3 |
| Jinko Solar | USD | 1.3 | 24.3 | 7.8 | 11.6 | 30.9 | -2.6 | N/A | 0.4 |
| Canadian Solar | USD | 0.7 | 9.7 | -6.1 | -19.1 | -12.7 | -12.7 | N/A | 0.2 |
| Huafeng Spandex | CNY | 5.4 | 7.8 | -3.6 | 4.7 | 16.5 | -5.3 | 17.6 | 1.4 |
| Tongkun Group | CNY | 4.9 | 14.6 | -0.5 | 19.8 | 34.8 | 23.6 | 16.6 | 0.9 |
| China Shenhua Energy | HKD | 104.0 | 36 | 3.9 | 2.1 | 9.0 | 7.9 | 13.1 | 1.5 |
| Wanhua Chemical | CNY | 28.9 | 65.8 | -4.0 | 7.9 | 21.3 | -7.7 | 15.6 | 2.0 |
| Shaanxi Coal Industry | CNY | 27.6 | 20.3 | -0.2 | 0.2 | 1.3 | -12.6 | 11.5 | 2.0 |
| Oriental Energy | CNY | 2.0 | 8.9 | 2.1 | -12.0 | 8.0 | -6.0 | 38.8 | 1.2 |

자료: Bloomberg, iM증권, 주: 시가총액은 십억$, 종가는 현지통화 기준, PER/PBR은 블룸버그 컨센서스 기준

# [정유/화학/에너지] 이번 주 글로벌 주요 뉴스

## ※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2025/09/03 (출처: Reuters)

트럼프 행정부, Alabama / Montana / Utah 지역에서 석탄 임대 판매 계획. 석탄 생산 강화 위한 범정부적 노력 일환

2025/09/03 (출처: Reuters)

트럼프 행정부, SouthCoast Wind 허가 재검토할 전망. 해당 프로젝트는 바이든 전 정부가 승인한 해상풍력 프로젝트

2025/09/03 (출처: Reuters)

미국, 8월 LNG 수출량은 933만톤으로 사상 최고치 기록. Venture Global의 Plaquemines 시설 생산량 증가 등에 기인

2025/09/02 (출처: Reuters)

Commonwealth LNG, DOE로부터 루이지애나 시설에 대한 non-FTA 수출 허가 획득

2025/08/29 (출처: Reuters)

중국, PS-2 협상 교착에 따라 기존 파이프라인 통해 러시아산 가스 더 많이 구입하려고 노력 중

2025/08/30 (출처: Reuters)

Rosneft, 1H25 순이익 $30억 기록(-68%YoY). 유가 하락 및 사우디 포함 OPEC+ 국가들의 증산 영향으로 파악

2025/09/03 (출처: 머니투데이)

LG화학, GS칼텍스와 JV 만들어 여수 NCC 통합 운영하는 방안 검토 중. 정유사-화학사 간 수직 계열화 현실화 가능성

2025/09/04 (출처: 이데일리)

SK On, 대규모 ESS 프로젝트 수주하며 북미 본격 진출. 물량 최대 7.2GWh로 업계 추정 계약 규모는 2조원 내외

2025/08/30 (출처: Reuters)

미국 ITC, 인도 / 라오스 / 인도네시아에서 수입하는 태양광 모듈 조사 진행하기로 의결

2025/09/04 (출처: Reuters)

트럼프 대통령, 메사추세츠 위치 Avangrid의 New England Wind 프로젝트에 대한 연방 승인 취소할 계획

2025/08/30 (출처: Reuters)

Venture Global, 머지 않아 27.2MTPA 규모 Plaquemines의 모든 광구에서 LNG 생산할 수 있을 전망

2025/09/04 (출처: Reuters)

EQT, NextDecade의 Rio Grande 시설로부터 1.5MTPA 규모의 LNG를 20년간 구매 예정

2025/09/01 (출처: Reuters)

사우디 Aramco & Iraq SOMO, 인도 Nayara Energy에 대한 원유 판매 중단. Nayara Energy는 매달 사우디와 이라크 원유를 각각 100만, 200만배럴씩 공급받지만 8월에는 두 업체로부터 선적 받지 못해

2025/09/03 (출처: WSJ)

ConocoPhillips, 구조조정의 일환으로서 인력의 20~25% 감축 계획 발표. 회사 주가는 -4.5% 하락

2025/09/04 (출처: 이데일리)

롯데케미칼, 여천NCC와 통합 가능성. 양사는 각각 여수에서 연 123만톤, 229만톤 규모 생산 시설 보유 중

2025/09/01 (출처: WSJ)

Equinor, Orsted의 신주 발행 지원 위해 $9.4억 상당 주식 청약 예정. Orsted는 8월 초 $94억 규모 신주 발행 기발표


**Compliance Notice**

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:전유진)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

iM증권 투자비율 등급 공시 2025-06-30 기준

| 구분 | 매수 | 중립(보유) | 매도 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 비율(%) | 92.5% | 6.8% | 0.7% |