

정유화학

OPEC+ 일시적 증산 중단 확정



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(-1.4%), 휘발유(-0.7%), 등유(-8.4%), 경유(-8.0%), 고유황중유(-1.6%)
- 화학: PVC(-4.3%), 벤젠(-3.0%), 에틸렌(+2.2%), 프로필렌(+2.1%), 부타디엔(+1.9%)
- 태양광: 알루미늄(+3.2%), 셀(-3.1%), 메탈실리콘(+0.6%)

기존 계획대로 1 분기는 증산을 잠시 멈추기로 결정

11/30, OPEC+는 1Q26 석유 생산량을 지금과 동일하게 유지하기로 결정했다. 이는 시장 점유율 회복을 위해 증산을 재개하려던 기존 계획을 늦추고, 가격 안정을 위해 시장에 지속적으로 개입하는 결정으로 해석된다. 이번 결정이 러시아-우크라이나 종전 논의가 진행되는 가운데 나왔다는 점에서 의미가 있다. 제재 완화로 러시아산 원유 공급이 시장에 더 유입될 경우, 글로벌 공급이 추가로 늘어나며 수급 전망이 더 악화되기 때문이다(IEA 2026년 공급과잉 +400만 b/d 전망). OPEC+는 올해 4월 이후 증산을 진행 중이나, 여전히 세계 공급의 3% 수준(324만 b/d)을 감산 중이다.

이번 회의에서 OPEC은 2027년 이후 할당량 결정을 위한 생산능력 평가제를 승인했다. 첫 평가는 2026년 1~9월 사이에 진행되며, 제재 국가인 러시아, 이란, 베네수엘라는 8~10월 평균 생산량을 기준으로 평가한다. 2026년 생산능력 평가 결과에 따른 2027년 생산량 기준 설정, 러-우 종전 협상이 실제 원유 수급에 미치는 영향에 따라 OPEC+의 전략이 변경될 것으로 전망된다. WTI 기준 60달러/배럴 수준에서 이런 결정이 나오면 따라 현 수준의 유가를 유지하기 위한 OPEC의 스탠스를 지속 모니터링할 필요가 있다.

최근 국내 정유사 주가는 러-우 종전 협상 및 섰다운 정제설비의 순차적 가동으로 인한 정제마진 하락 때문에 부진했다. 그러나 당사는 여전히 글로벌 정제설비 투자 부족과 중국의 노후 설비 폐쇄, REPowerEU 세부안(종전 협상과 별개) 발표로 정제마진의 구조적 강세를 예상하고 있다. 따라서 당사는 기존과 동일하게 국내 정유사에 대한 긍정적인 의견을 유지하며, 최근 주가 하락을 매수 기회로 활용하길 추천한다.

주간 주요 뉴스

OPEC+ 생산정책 유지 발표

12월 13.7만b/d 증산 후 2026년 1분기 증산을 일시 중단하는 기존 정책을 유지하기로 발표

러-우 종전 논의 진전 기대

Reuters는 BOK Financial을 인용해 종전 기대가 국제유가에 하방 압력을 가하고 있어, 불발 시 제재 강화 가능성도 있을 것으로 보도

美 12월 금리인하 가능성

JP 모건은 Fed 주요 인사들의 언급, 주요 금융기관의 전망을 근거로 12월 미국 금리인하 가능성이 높을 것으로 전망

인도, 12월 러시아 석유 수입 감소 전망

Kpler는 인도의 11월 러시아산 원유 수입량을 187만배럴로 예상. 루크오일과 로즈네프트와의 거래 종료에 따라 12월 수입량은 감소할 것으로 예상

美 원유 재고 증가

EIA에 따르면 11/21 기준 미국 주간 원유 재고는 4억 2,693만 배럴로 전주대비 277만배럴 증가. 미국 내 수입 증가에 기인

주간 가격 동향

(달러/톤)	12/1	11/24	증감(%)
에틸렌	700	685	▲2.2
프로필렌	725	710	▲2.1
부타디엔	810	795	▲1.9
벤젠	650	670	▼3.0
톨루엔	670	670	-
자일렌	645	645	-
SM	795	780	▲1.9
HDPE	825	825	-
PVC	665	695	▼4.3
PS	1,005	1,005	-
ABS	1,225	1,225	-

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	11/28	11/21	10/31	8/29	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	63.3	64.2	66.2	70.0	(1.3)	(4.3)	(9.5)
WTI	58.6	59.5	60.7	64.2	(1.4)	(3.5)	(8.7)
납사	60.3	61.6	62.2	63.9	(2.1)	(3.1)	(5.6)
휘발유	77.7	78.2	79.5	78.8	(0.7)	(2.3)	(1.4)
등유	88.9	97.0	91.2	84.7	(8.4)	(2.5)	5.0
경유	86.3	93.8	91.4	85.8	(8.0)	(5.6)	0.5
고유황중유	54.5	55.4	60.0	64.3	(1.6)	(9.2)	(15.3)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	12/1	11/24	11/3	9/1	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	569	576	575	596	(1.2)	(1.0)	(4.5)
에탄	141	141	141	109	-	-	28.6
프로판	339	339	344	354	-	(1.5)	(4.4)
에틸렌	700	685	700	785	2.2	-	(10.8)
프로필렌	725	710	715	755	2.1	1.4	(4.0)
부타디엔	810	795	895	1,090	1.9	(9.5)	(25.7)
벤젠	650	670	660	730	(3.0)	(1.5)	(11.0)
톨루엔	670	670	655	680	-	2.3	(1.5)
자일렌	645	645	645	660	-	-	(2.3)
PX	810	810	800	835	-	1.3	(3.0)
HDPE	825	825	845	855	-	(2.4)	(3.5)
LDPE	975	985	1,015	1,055	(1.0)	(3.9)	(7.6)
PP	775	775	825	885	-	(6.1)	(12.4)
PVC	665	695	695	725	(4.3)	(4.3)	(8.3)
PS	1,005	1,005	1,045	1,095	-	(3.8)	(8.2)
ABS	1,225	1,225	1,265	1,325	-	(3.2)	(7.5)
PET	760	760	740	780	-	2.7	(2.6)
SBR	1,558	1,553	1,605	1,730	0.3	(2.9)	(9.9)
TPA	615	615	615	635	-	-	(3.1)

자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	11/26	11/19	10/29	8/27	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,452	1,447	1,412	1,408	0.3	2.8	3.1
PV Poly-Si	6,500	6,500	6,500	6,200	-	-	4.8
웨이퍼 (달러/개)	0.096	0.096	0.099	0.087	-	(3.0)	10.3
셀 (달러/와트)	0.031	0.032	0.032	0.031	(3.1)	(3.1)	-
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	2,842	2,755	2,879	2,618	3.2	(1.3)	8.5

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



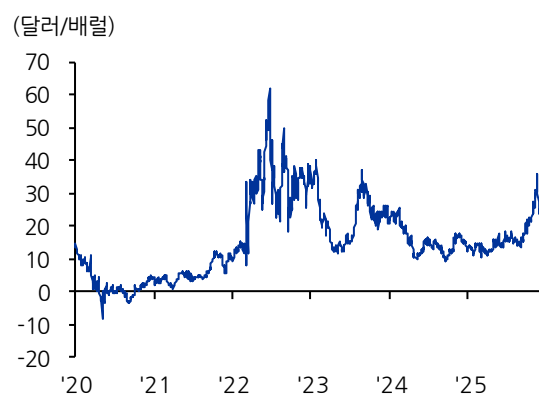
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



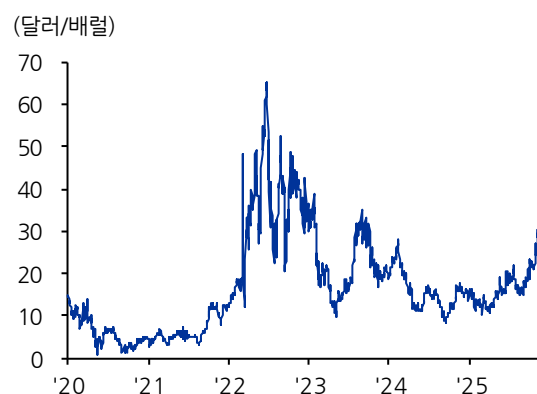
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



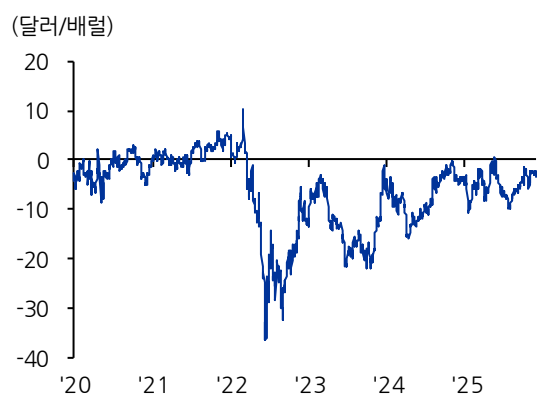
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



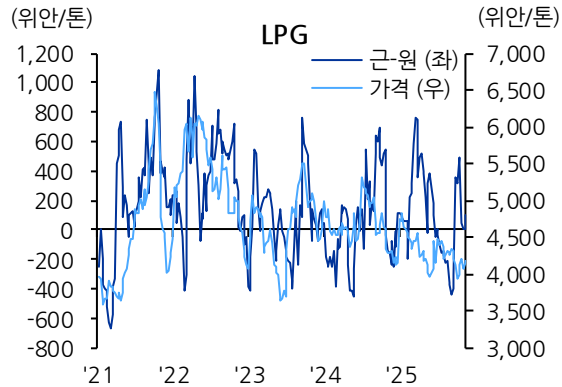
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



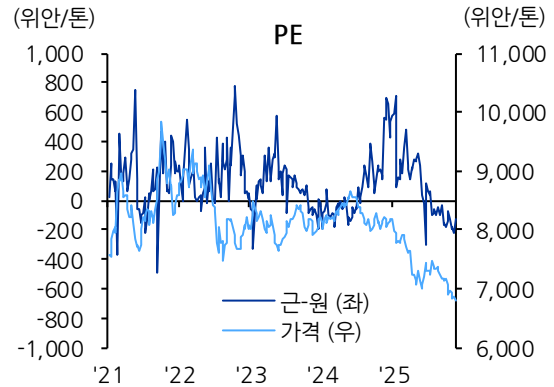
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



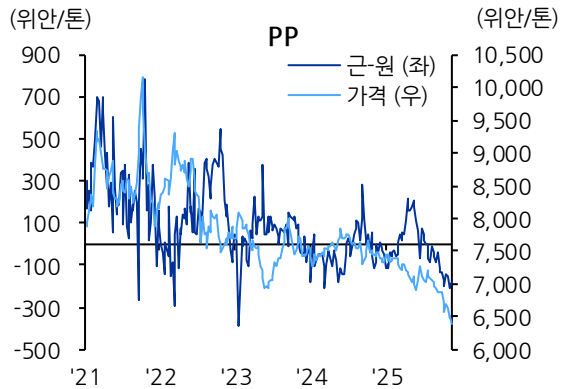
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



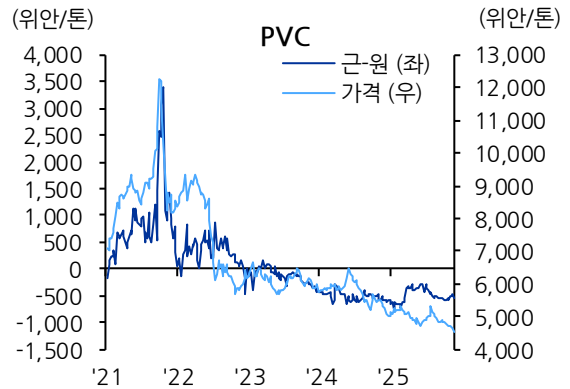
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



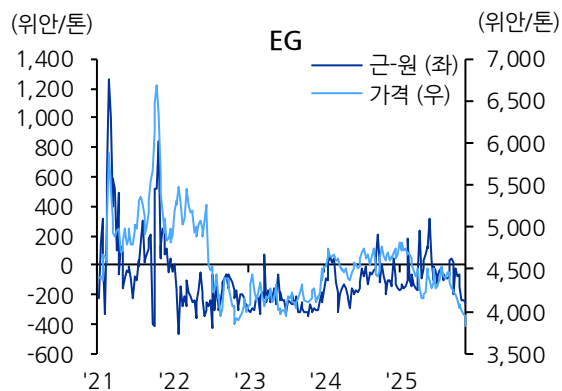
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



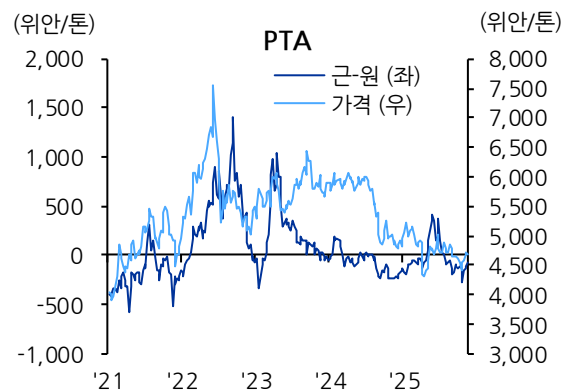
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



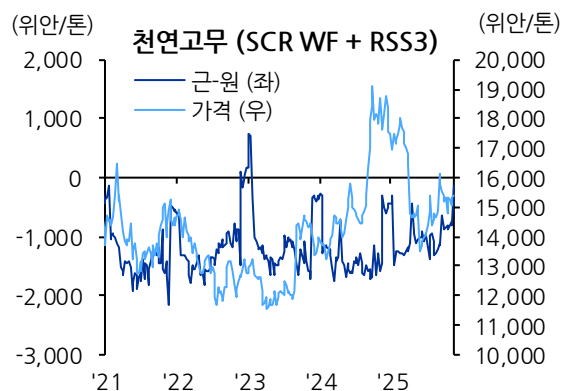
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



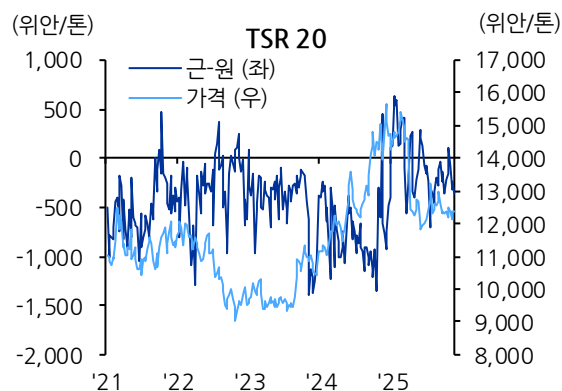
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



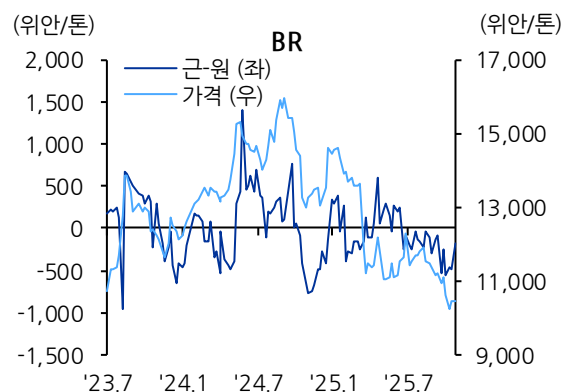
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



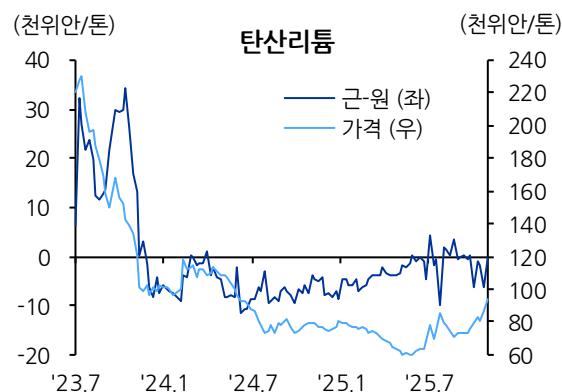
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



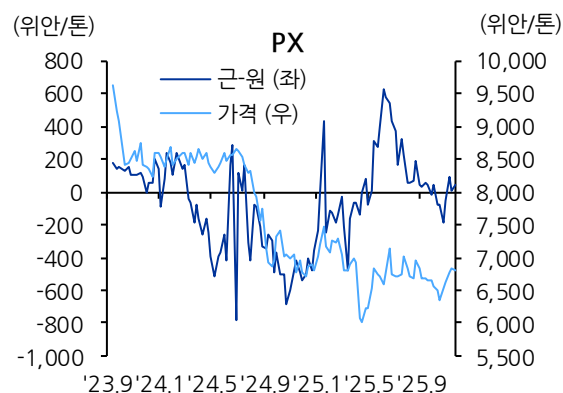
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



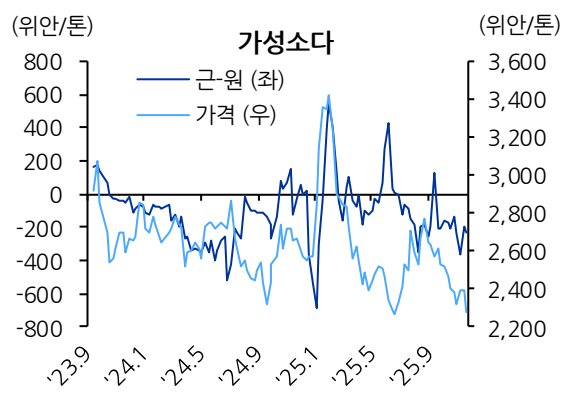
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



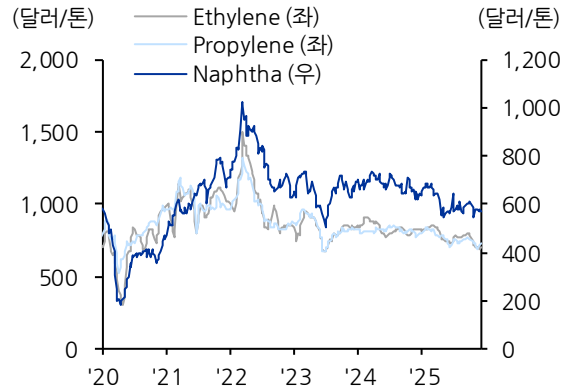
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



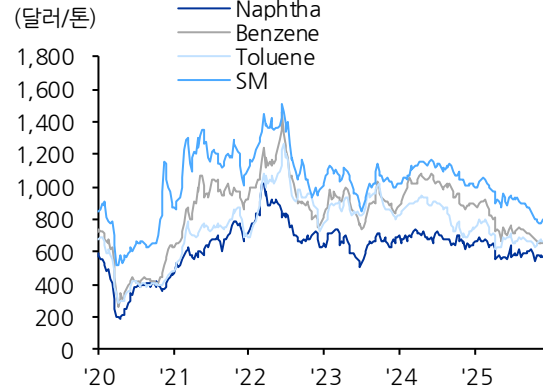
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



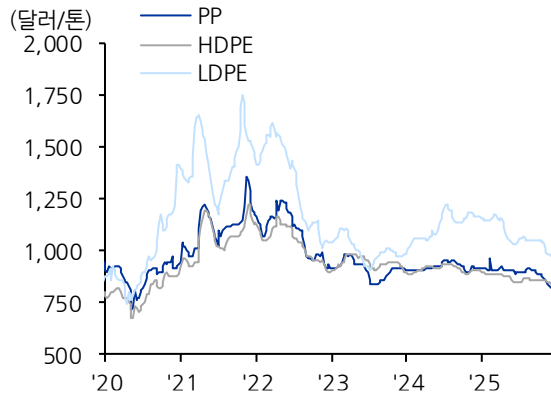
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



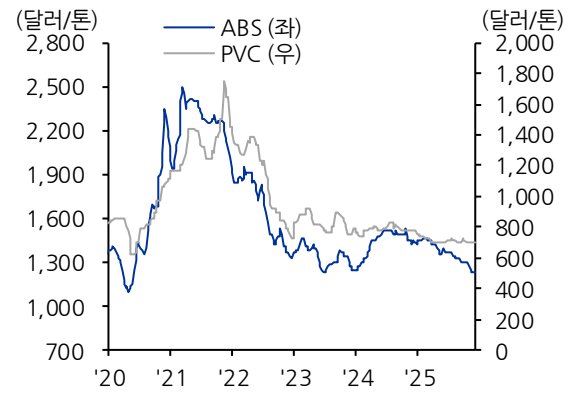
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



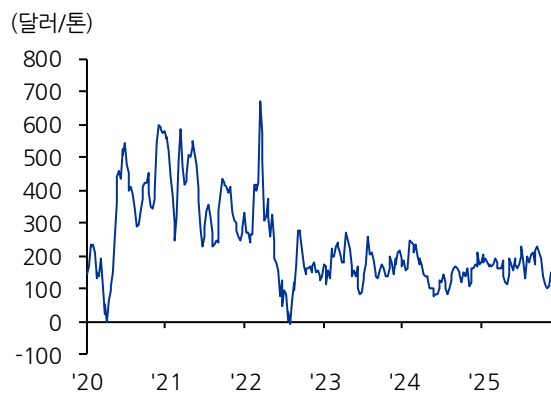
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



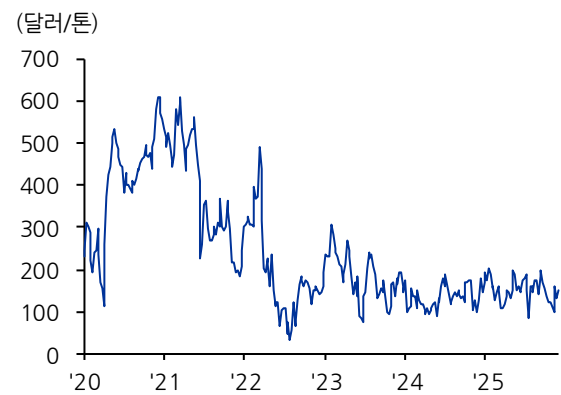
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



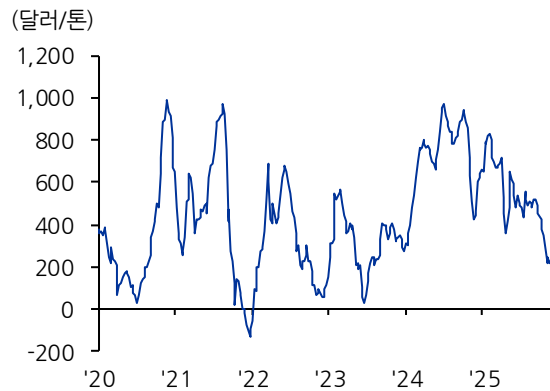
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



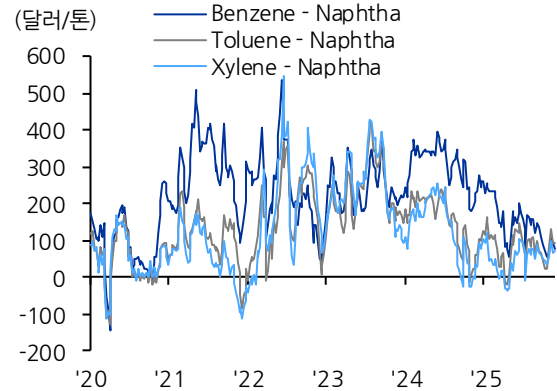
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



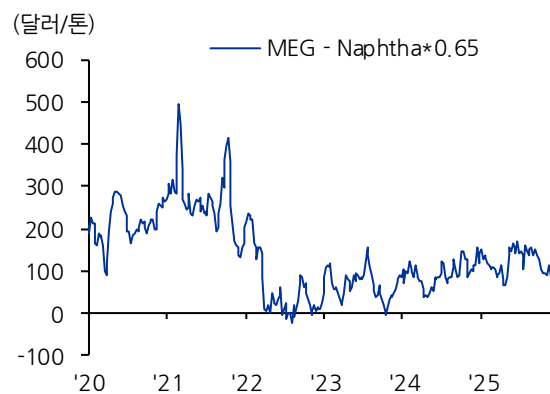
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



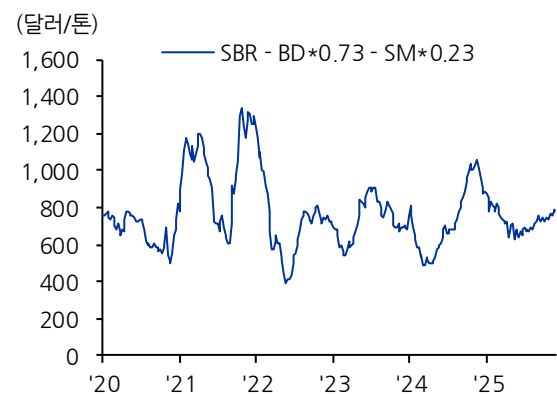
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



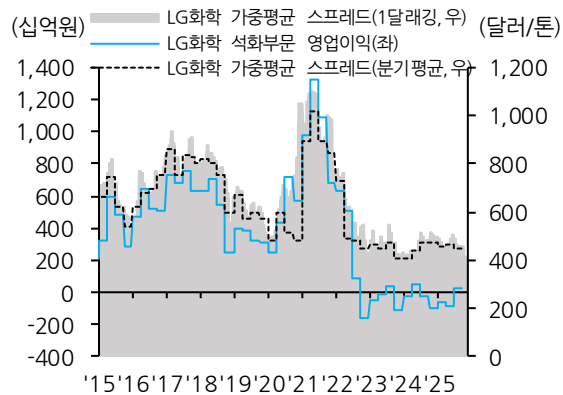
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



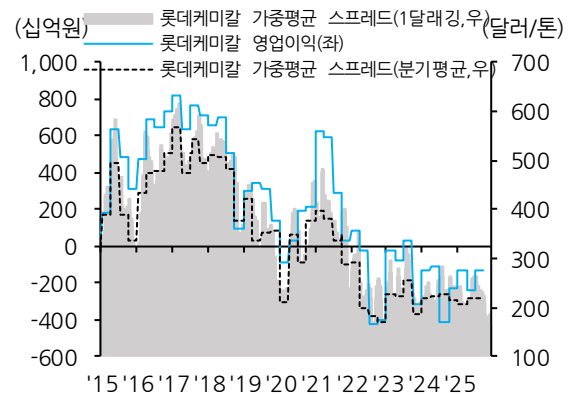
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



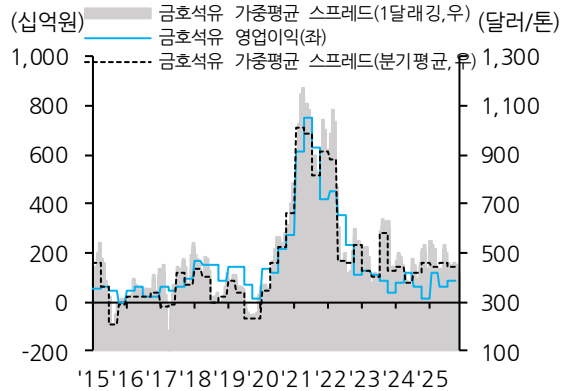
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



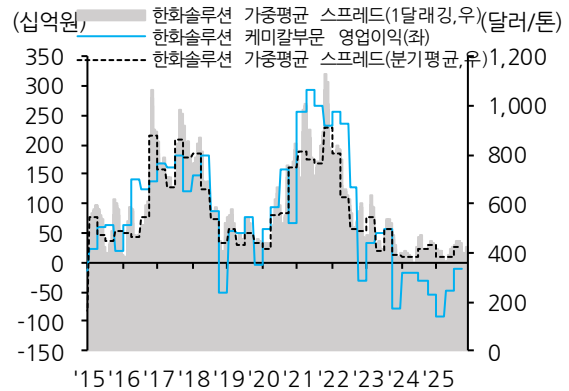
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



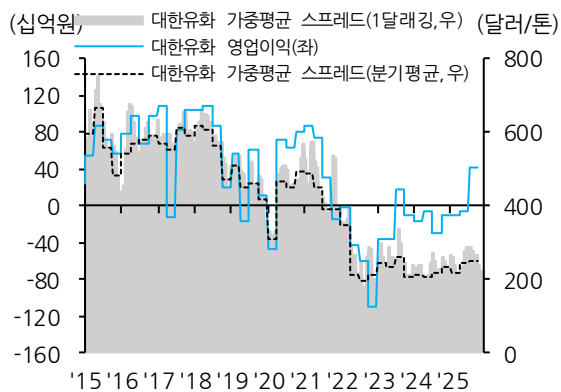
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



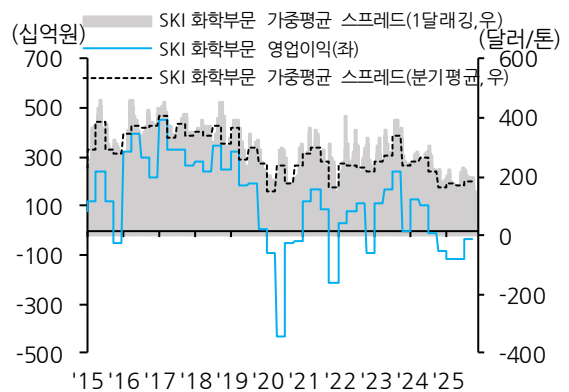
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



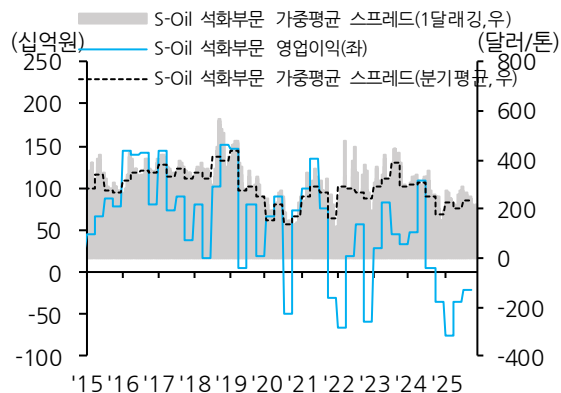
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



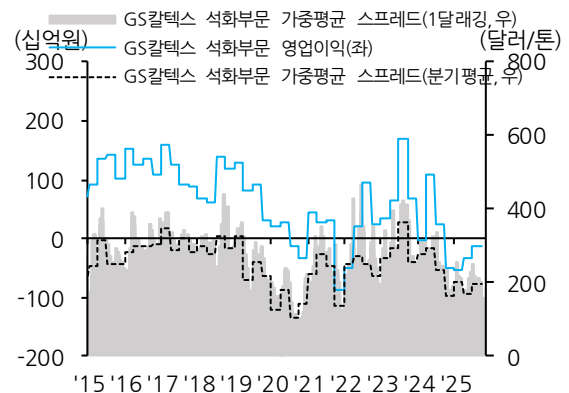
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)