

정유화학

환경 규제로 팜 시황 개선 전망



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(-2.0%), 휘발유(-1.9%), 등유(-2.7%), 경유(-2.3%), 고유황중유(-1.1%)
- 화학: 부타디엔(+3.5%), 에탄(-3.4%), PVC(-3.1%), 프로판(+2.9%), PX(-1.2%)
- 태양광: 웨이퍼(-4.4%), 메탈실리콘(-1.9%), 알루미늄(-1.1%)

팜 업황 개선 내년까지 지속될 전망

포스코인터내셔널, LX 인터내셔널 등 국내 팜 농장 보유 업체들의 실적 개선 지속 중. 2026 년 팜유 수급이 타이트하게 이어지며 양호한 실적 유지될 전망. 인도네시아는 B40(디젤에 바이오디젤 40% 혼합) 정책을 2025 년부터 시행하며 수급 타이트를 이끌고 있으며 2026 년 하반기에는 B50 및 항공연료 의무화 도입으로 규제 강화 전망. 인니 B40 규제에서 바이오디젤 물량은 1,560 만 KL 수준이며, B50로 상향될 경우 2,010 만 KL로 수요 증가 전망. 혼합비 상승으로 인니의 수출 감소, 내수 수요 증가, 글로벌 수급 개선을 기대. 최근 팜유는 플랜테이션 노력화, 토지 제약, 환경 규제, 재식재 지연으로 생산 증가가 더딘 상황. 말레이시아 재고 부담(284 만톤)에도 인도네시아 수요 증가(400 만톤)로 양호한 업황 지속될 전망

팜유는 가정용 튀김유, 라면과자제과가공식품, 마가린 등 식품(지역별 68~80%)을 중심으로 수요가 견고하고, 비누·세제·화장품 등 유지화학(18~27%)과 바이오디젤(5~10%)에도 활용. 또한 앞으로는 SAF(지속가능항공유) 向 수요도 증가 기대. SAF 는 수소 처리 HEFA 방식으로 식물성 오일, 폐식용유(UCO), 동물성 지방을 항공유의 성분으로 전환하는 방식. SAF 가 늘어나면 재생디젤·바이오디젤(도로연료)과 경쟁이 심화되고 폐식용유 같은 대체 원료가 타이트해지며 유지류 전체 가격을 지지할 전망. 이외에 목표를 미달하고 있으나 미국에서도 RFS(재생연료의 무제)로 정유사에서 혼합 비중을 지속적으로 확대할 것이라 예상

포스코인터내셔널은 신규 팜 농장 인수를 통해 업스트림(팜 농장:CPO)부터 다운스트림(GS 칼텍스와 합작)까지 준비를 마친 상황이며, LX 인터내셔널도 자원 사업 부내 팜 사업 실적 개선 지속 전망. 팜 시황은 말레이시아 재고 발표 후 3 분기 고점에서 소폭 조정되었으나, 재차 회복되고 있는 상황. 래깅 효과 감안하면 두 기업 모두 내년 실적이 올해보다 좋을 것으로 예상되고, 주주환원 정책 강화, 신사업 투자 발표도 지속되며 안정적인 주가 상승이 이어질 것이라 판단

주간 주요 뉴스

IEA 대규모 재고 증가 전망 발표

2025년 10월 월간 석유시장 보고서에 따르면 세계 석유 재고는 80 억 3,000 만배럴로 4 년만에 최고치를 기록. 코로나 이후 가장 큰 폭의 재고 증가 예상

미국·베네수엘라 긴장 고조

美재무부는 12/11 베네수엘라 석유 운송 연관 해운기업 6 곳 등을 제재 대상으로 지정. 제재 강화 및 유조선 나포로 공급 불확실성 고조

러우 전쟁 휴전 기대감 확산

러시아 외무장관은 미국 특사와의 회담 이후 협상 진전을 시사하고, 미국에 집단 안보 보장 제안을 전달하는 등 외교 노력 강화

Fed 기준금리 인하

Fed 가 시장 예상대로 기준금리를 0.25%p 낮추면서 경제 성장을 자극할 것이라는 기대감 고조 중

이라크 West Quma2 유전 생산 재개

파이프라인 누유로 중단되었던 46 만 b/d 수준의 West Quma2 유전 생산 재개. 러시아 루크오일이 지분 75%를 소유 중

주간 가격 동향

(달러/톤)	12/15	12/8	증감(%)
에틸렌	710	705	▲0.7
프로필렌	720	725	▼0.7
부타디엔	880	850	▲3.5
벤젠	665	660	▲0.8
톨루엔	670	670	-
자일렌	645	645	-
SM	820	815	▲0.6
HDPE	825	825	-
PVC	635	655	▼3.1
PS	1,005	1,005	-
ABS	1,225	1,225	-

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	12/12	12/5	11/14	9/12	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	62.5	63.8	64.9	69.9	(2.0)	(3.7)	(10.6)
WTI	58.1	59.3	59.7	62.7	(2.0)	(2.6)	(7.3)
납사	59.5	60.2	62.4	64.5	(1.1)	(4.6)	(7.7)
휘발유	78.0	79.4	80.2	79.3	(1.9)	(2.8)	(1.7)
등유	85.9	88.3	94.9	85.8	(2.7)	(9.5)	0.2
경유	83.7	85.7	94.3	87.6	(2.3)	(11.2)	(4.4)
고유황중유	53.4	54.0	57.2	63.0	(1.1)	(6.5)	(15.2)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	12/15	12/8	11/17	9/15	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	557	563	572	607	(1.1)	(2.6)	(8.2)
에탄	146	151	141	125	(3.4)	3.7	16.7
프로판	365	354	339	370	2.9	7.7	(1.4)
에틸렌	710	705	695	795	0.7	2.2	(10.7)
프로필렌	720	725	710	765	(0.7)	1.4	(5.9)
부타디엔	880	850	795	1,085	3.5	10.7	(18.9)
벤젠	665	660	658	715	0.8	1.1	(7.0)
톨루엔	670	670	680	665	-	(1.5)	0.8
자일렌	645	645	645	655	-	-	(1.5)
PX	815	825	805	820	(1.2)	1.2	(0.6)
HDPE	825	825	825	855	-	-	(3.5)
LDPE	965	965	985	1,055	-	(2.0)	(8.5)
PP	775	775	785	875	-	(1.3)	(11.4)
PVC	635	655	695	705	(3.1)	(8.6)	(9.9)
PS	1,005	1,005	1,005	1,085	-	-	(7.4)
ABS	1,225	1,225	1,225	1,305	-	-	(6.1)
PET	760	760	760	780	-	-	(2.6)
SBR	1,570	1,568	1,519	1,736	0.1	3.4	(9.6)
TPA	610	615	615	625	(0.8)	(0.8)	(2.4)

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	12/10	12/3	11/12	9/10	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,440	1,468	1,439	1,389	(1.9)	0.1	3.7
PV Poly-Si	6,500	6,500	6,500	6,450	-	-	0.8
웨이퍼 (달러/개)	0.087	0.091	0.097	0.096	(4.4)	(10.3)	(9.4)
셀 (달러/와트)	0.031	0.031	0.032	0.031	-	(3.1)	-
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	2,836	2,868	2,830	2,696	(1.1)	0.2	5.2

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



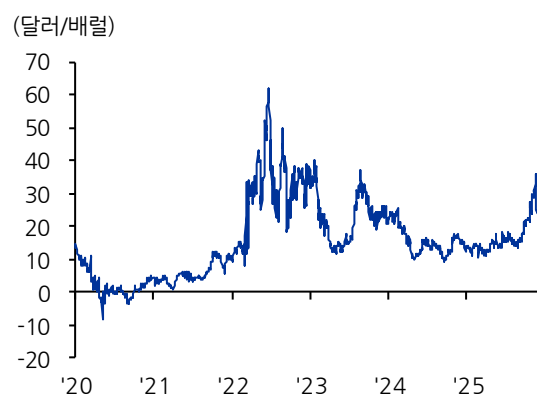
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



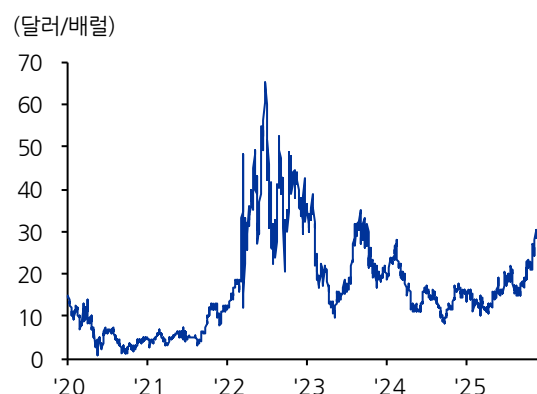
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



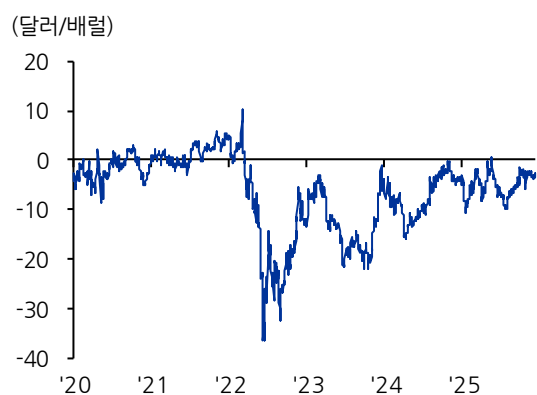
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



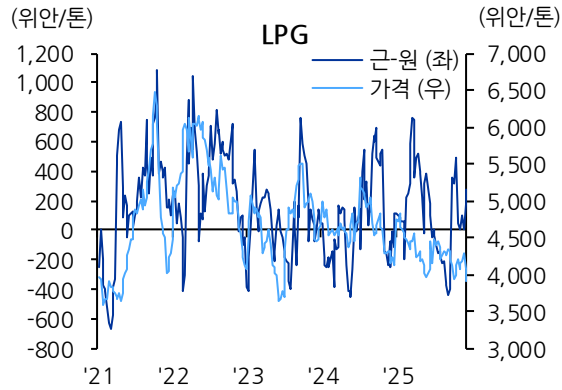
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



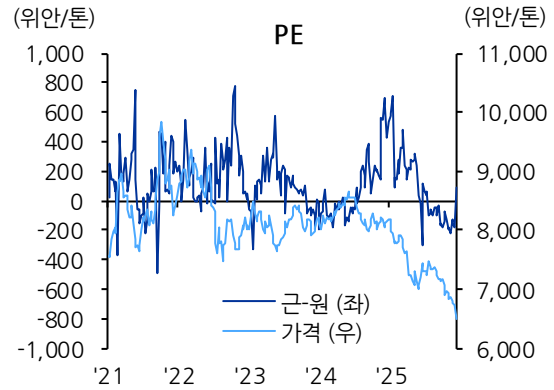
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



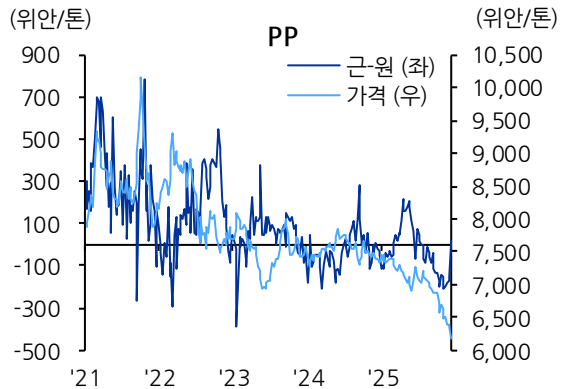
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



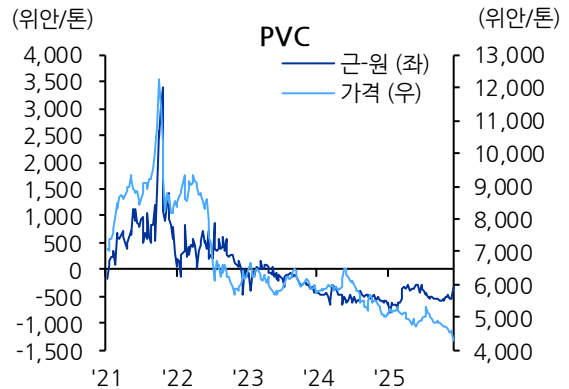
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



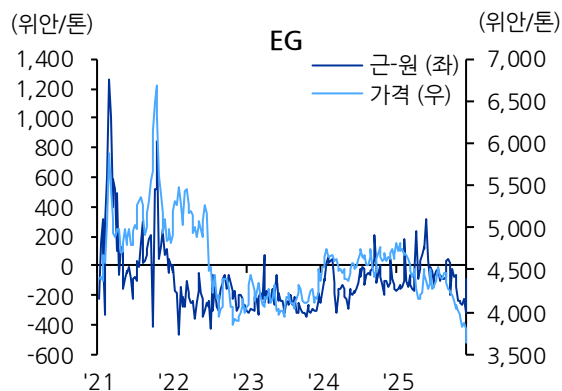
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



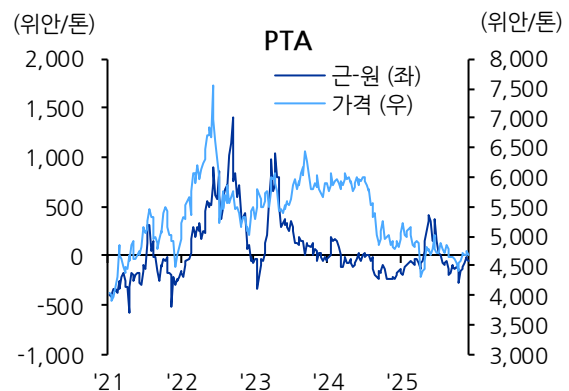
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



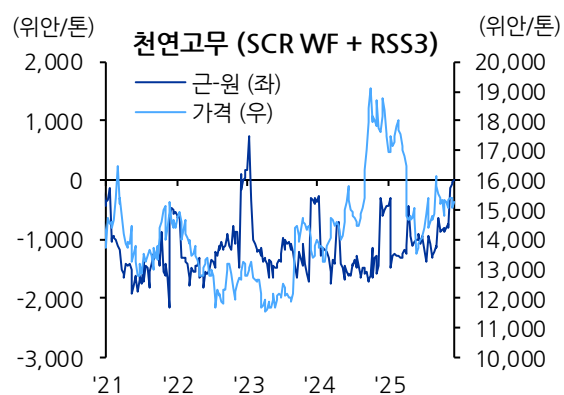
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



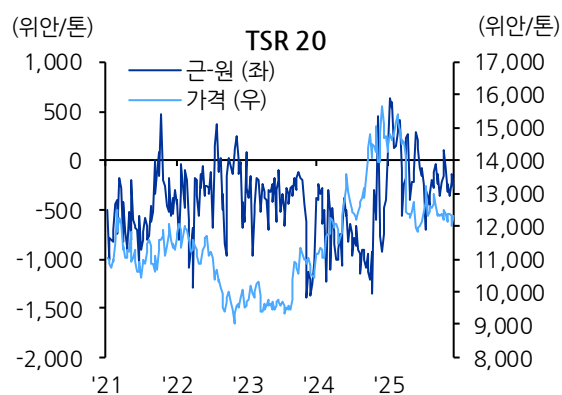
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



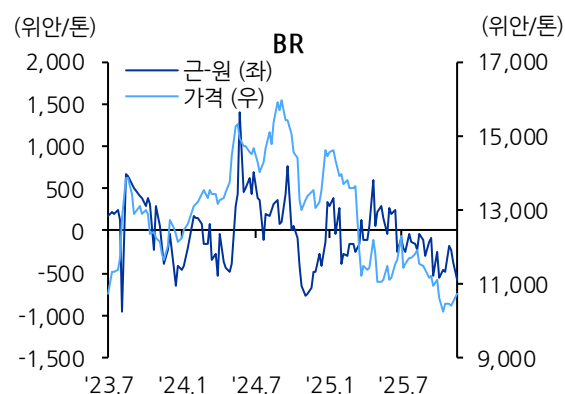
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



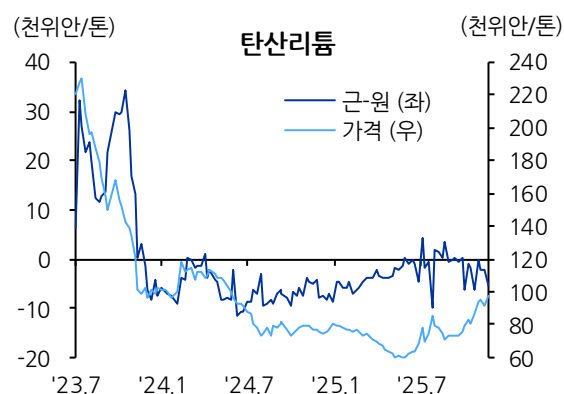
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



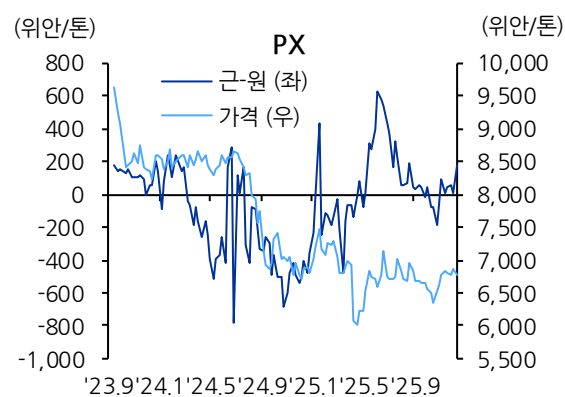
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



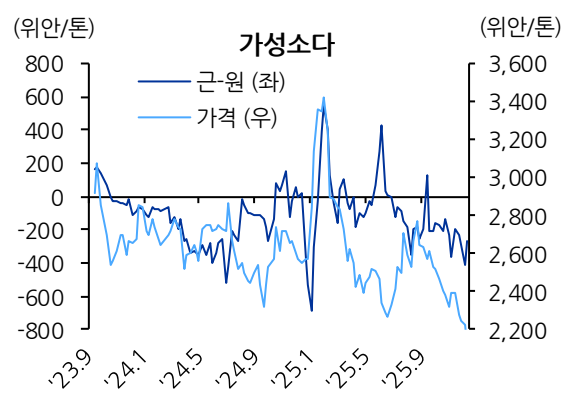
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



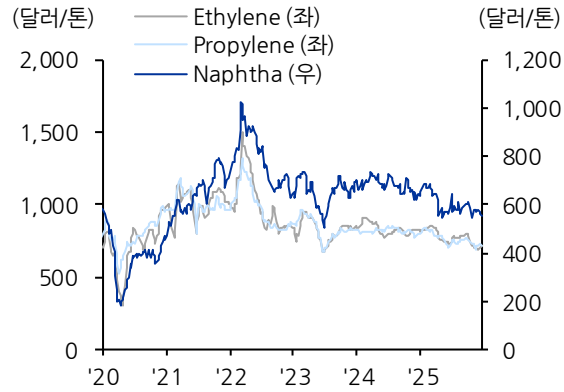
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



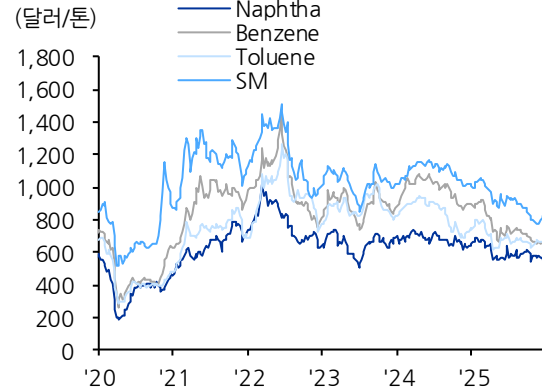
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



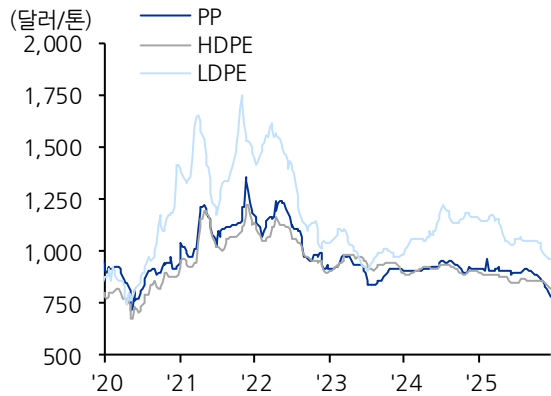
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



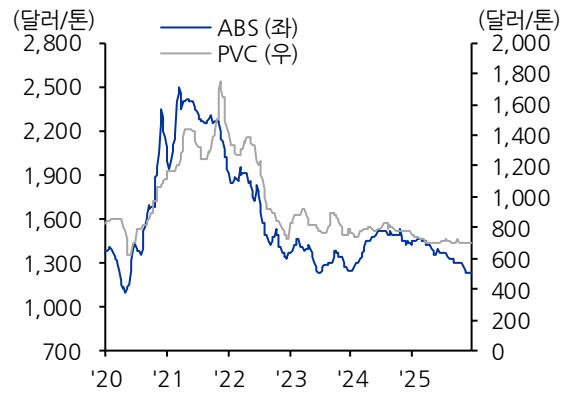
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



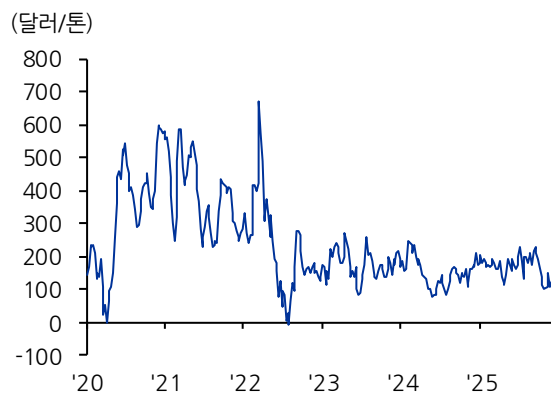
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



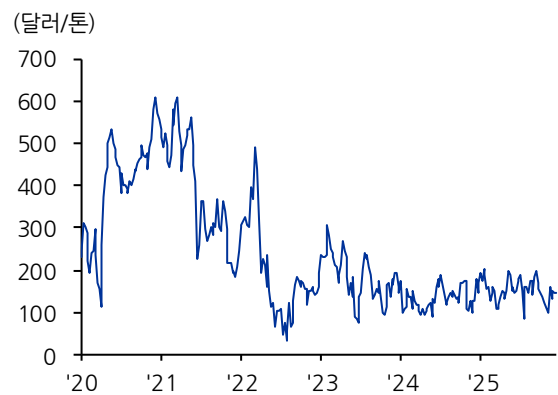
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



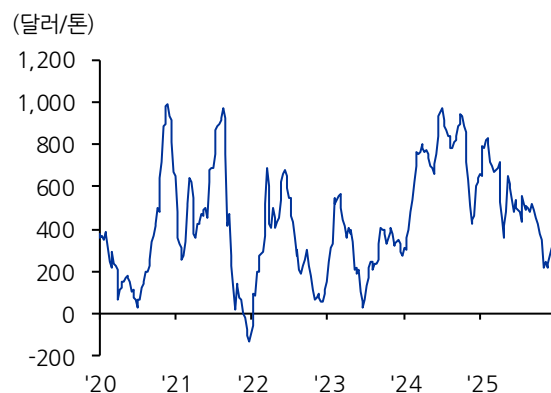
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



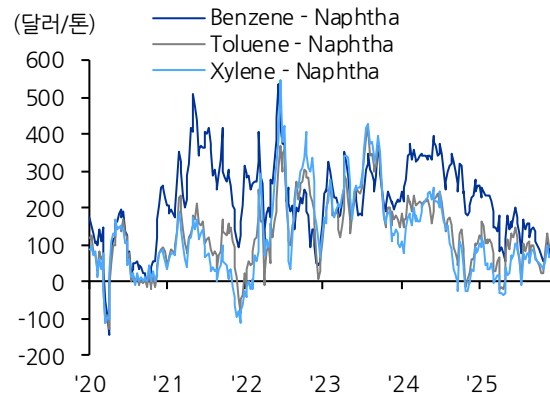
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



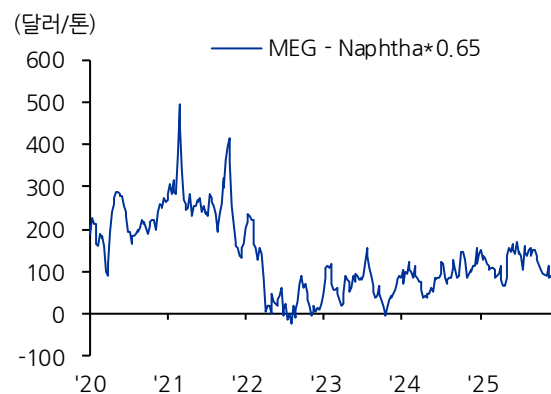
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



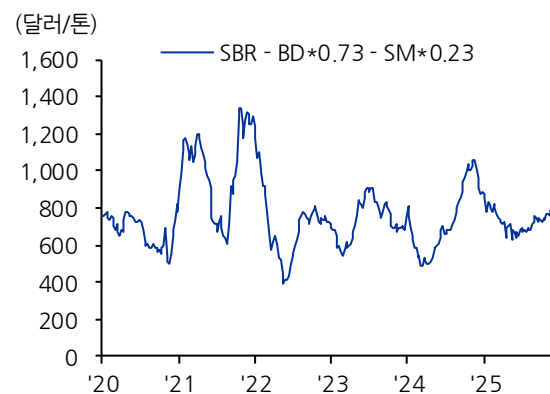
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



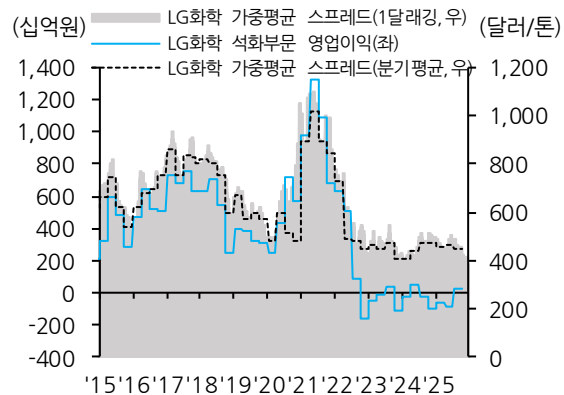
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



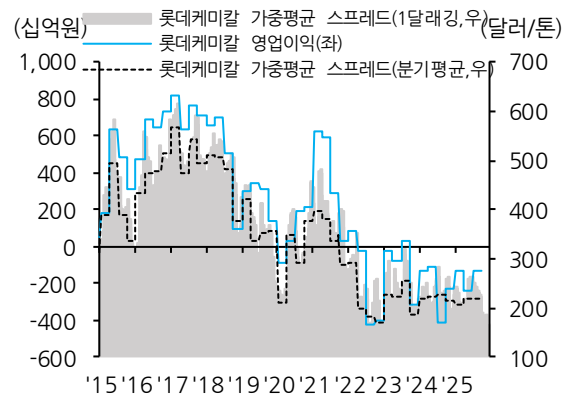
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



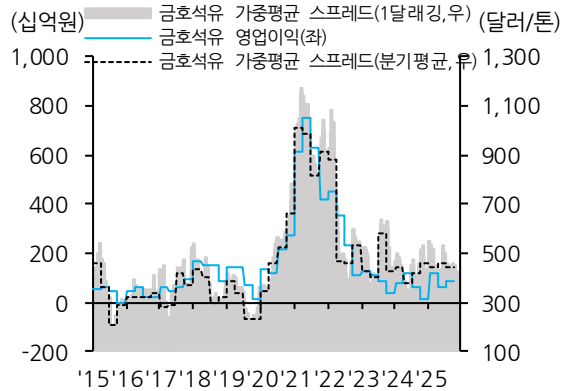
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



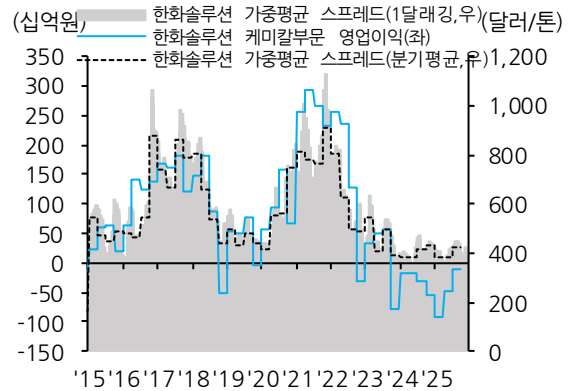
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



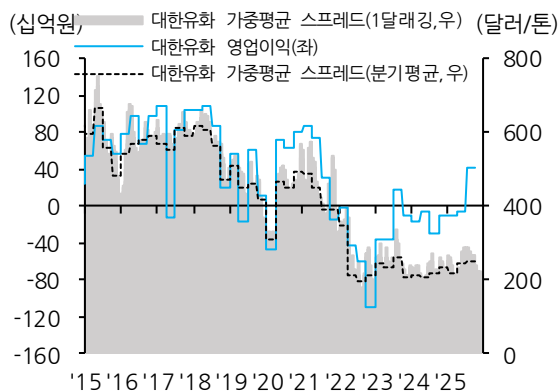
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



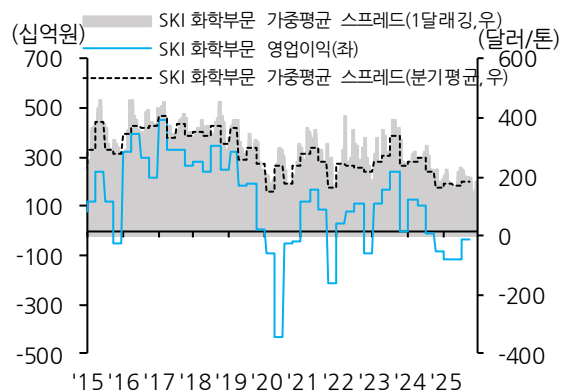
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



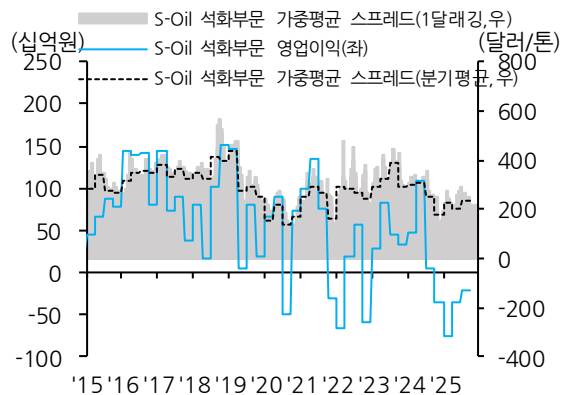
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



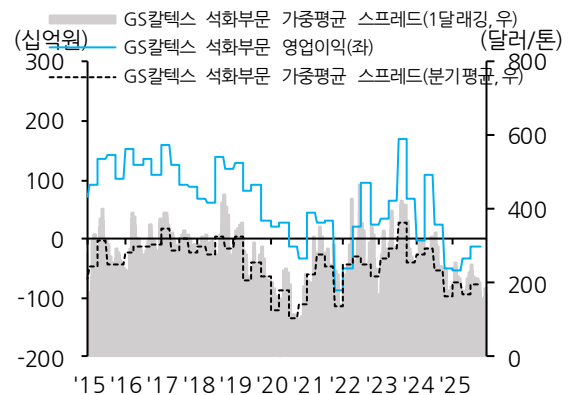
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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)