



에너지/화학 Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 2월 24일

S-Oil(010950)

BUY | TP 130,000원 | CP 114,100원

SK이노베이션(096770)

BUY | TP 170,000원 | CP 137,700원

금호석유화학(011780)

BUY | TP 180,000원 | CP 151,100원

효성티앤씨(298020)

BUY | TP 510,000원 | CP 378,000원

KCC(002380)

BUY | TP 600,000원 | CP 611,000원

롯데정밀화학(004000)

BUY | TP 60,000원 | CP 51,400원

대한유화(006650)

BUY | TP 200,000원 | CP 190,700원



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김영준 do200508@hanafn.com

2026년 2월 25일 | 산업분석_Update

에너지/화학

IEEPA 위법 판결은 수요 개선의 트리거

IEEPA 위법 판결은 인도/베트남/중국의 실효 관세율 하락 및 수출 확대 트리거

2022년부터 2025년까지 약 3~4년 간 이어진 정유/석유화학 수요 부진은 고물가/고금리에 더해 트럼프의 상호관세 부과에 따라 아시아 주요 수출국의 대미 수출 충격이 더해진 영향이었다. 이번 미 연방대법원의 IEEPA 기반 상호관세 위법 판결은 Section 122의 15% 임시 관세 및 Section 232/301 기반의 관세 체계 재정비 가능성에도 불구하고 실효 관세율 하락으로 이어져 해당국의 수출 여건 개선에 기여할 전망이다. 실제, 2/23일 ING는 보고서를 통해 최대 수혜 국가로 인도/베트남을 지목한다. 인도는 징벌적 관세를 포함한 상호관세 50% 영향으로 섬유·의복 등에 대한 대미 수출이 타격을 입을 수 밖에 없었다. 최근 양국은 상호관세 25%를 18%로 낮추는 방안을 논의 중이었으나, 이번 위법 판결로 Section 122 기반 15% 관세 체계로 전환되면서 기존 논의 대비 유리한 입장에 서게 되었다. ING는 인도의 실효 관세율 약 5.6%p 하락을 추정한다. 저부가가치 소비재인 의류/신발/장난감 등을 수출하던 베트남 또한 명목 관세가 20%에서 15%로 낮아지며 Section 122 체계에서 실효관세율이 약 2.8%p 축소될 것으로 추정한다. 중국의 경우 Section 122/Section232 등을 반영하면 실효 관세율이 6.2~7.1%p 하락할 것으로 추정하나, 신규 보복 관세 도입 가능성을 감안하면 아직은 불확실성은 상존한다.

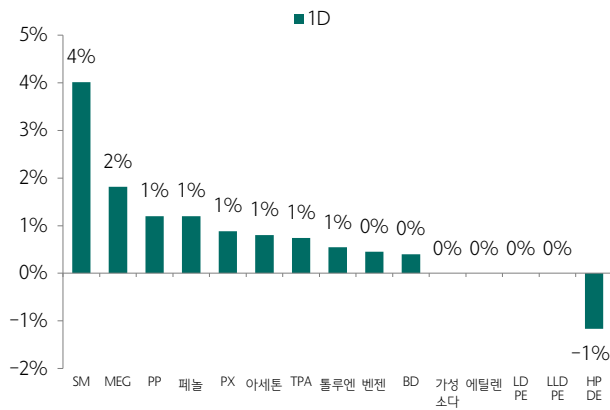
이번 사이클을 조금은 다르게 봐야 할 이유

최근 3~4년 간 춘절 전후 반짝 시황 개선에 여러 번 실망했던 것과는 달리 이번 사이클을 조금은 다르게 봐야 할 이유는 다음과 같다. 1) IEEPA 위법 판결로 아시아 주요 수출국의 대미 수출 부담이 완화되며 석유화학 수요 증가로 이어질 수 있다. 2) 물가 부담 완화로 글로벌 금리인하 사이클에 진입했다. 3) 4/1일 시작될 중국의 증치세 환급 폐지로 고객사 입장에서 향후 판가 상승을 대비하기 위한 재고 확보 움직임도 불가피하다. 4) 15차 5개년 계획이 확정되고 중국 석유화학 구조조정 강도가 확인될 양회가 불과 한 달 앞으로 다가와 중국 설비 폐쇄 규모 및 운영 비용 증가 부담 등이 확인된다. 5) 에틸렌을 제외하면 지난 3~4년 간의 대규모 증설이 일 단락되고 대부분의 석유화학 제품의 증설이 제한된 국면에 진입한다.

상반기 석유화학/정유 업황 개선 전망. 춘절 종료 후 강한 상승세

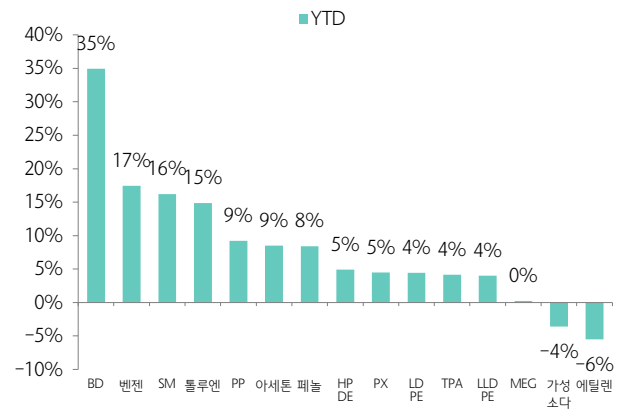
Section 232/301에 근거한 재구축 시나리오 가능성에도 불구하고, 단기적으로는 신규 관세 도입 전 미국 수입업체들의 급격한 수입 증가로 아시아 석유화학은 물론 공장 가동 정상화에 따른 석유 제품 디젤 수요 개선 흐름이 기대된다. 적어도 3월까지 석유화학/정유 시황의 개선을 전망하며, 중국 구조조정의 강도 및 경기 부양 강도에 따라 성수기인 4~5월에도 긍정적 흐름이 이어질 가능성을 배제할 수는 없다. 2/24일 춘절 종료 후 첫 거래일에서 중국 석유화학 선물 가격(BR/천연 고무 +4%, PTA +3%, PE/PP +2%, EG +1%) 및 현물 가격(SM +4%, EG +2%, 페놀/PX +1%)은 강세를 보였다. 12월 중순부터 3개월 째 나타나는 상승 흐름이다. 2027~28년 증설이 제한된 품목인 석유제품, PX/BTX, 합성고무/천연고무, 유기실리콘, 스판덱스, MDI/TDI 등을 생산하는 업체를 선호한다. Top Picks는 S-Oil, SK이노베이션, 금호석유화학, 효성티앤씨, KCC, 롯데정밀화학, 대한유화다.

도표 1. 주요 제품 가격 1D 등락률(2/24일 기준)



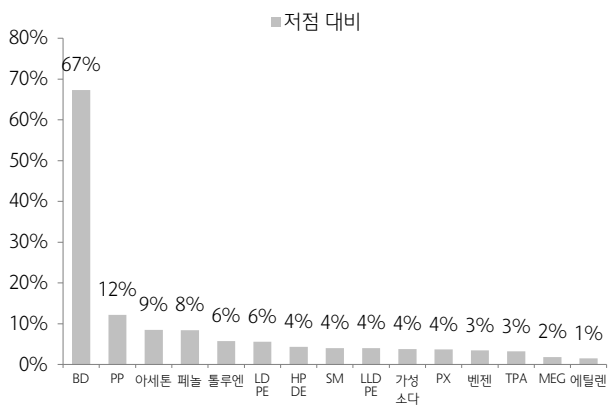
자료: S&P Platts, 하나증권

도표 2. 주요 제품 가격 YTD 등락률(2/24일 기준)



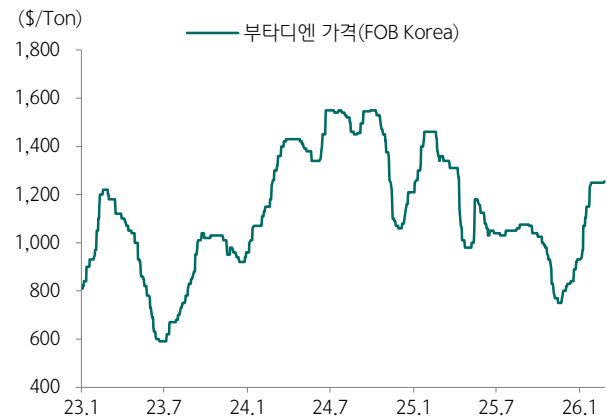
자료: S&P Platts, 하나증권

도표 3. 주요 제품 가격 최근 저점 대비 등락률(2/24일 기준)



자료: S&P Platts, 하나증권

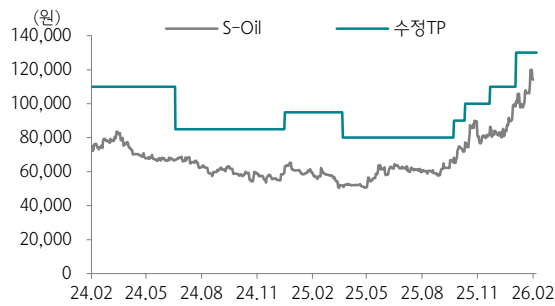
도표 4. 부타디엔 가격 추이



자료: S&P Platts, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

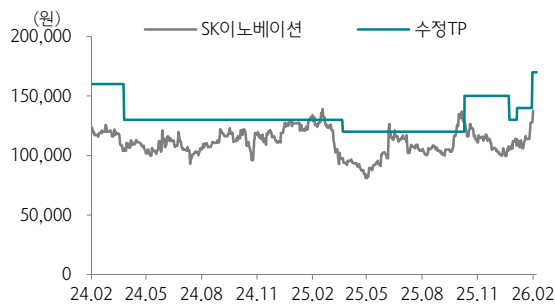
S-Oil



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.27	BUY	130,000		
25.12.15	BUY	110,000	-21.31%	-9.55%
25.11.4	BUY	100,000	-18.14%	-10.00%
25.10.16	BUY	90,000	-20.35%	-16.78%
25.4.15	BUY	80,000	-26.34%	-16.50%
25.1.9	BUY	95,000	-38.35%	-31.26%
24.7.12	BUY	85,000	-28.78%	-19.06%
24.2.5	BUY	110,000	-34.12%	-24.09%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

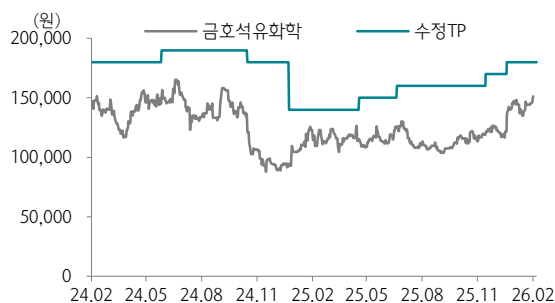
SK이노베이션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.23	BUY	170,000		
26.1.29	BUY	140,000	-19.32%	-8.86%
26.1.16	Neutral	130,000	-15.54%	-12.23%
25.11.3	Neutral	150,000	-25.18%	-15.67%
25.4.15	Neutral	120,000	-13.04%	14.17%
25.1.16	Neutral	130,000	-5.91%	7.08%
24.4.18	BUY	130,000	-14.46%	-1.92%
24.2.7	BUY	160,000	-25.60%	-19.44%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

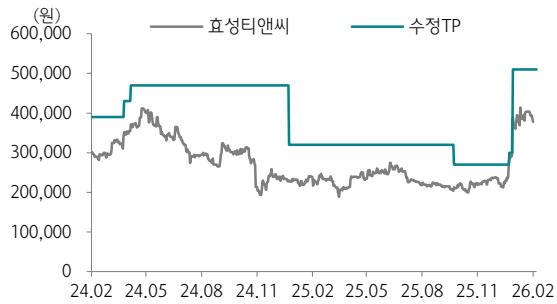
금호석유화학



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.12	BUY	180,000		
25.12.8	BUY	170,000	-28.32%	-25.65%
25.7.14	BUY	160,000	-28.90%	-18.56%
25.5.12	BUY	150,000	-23.25%	-16.00%
25.1.16	BUY	140,000	-18.04%	-9.64%
24.11.8	BUY	180,000	-45.59%	-37.22%
24.6.19	BUY	190,000	-24.47%	-13.05%
24.2.24	1년 경과		-	-
23.2.24	BUY	180,000	-26.93%	-9.50%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

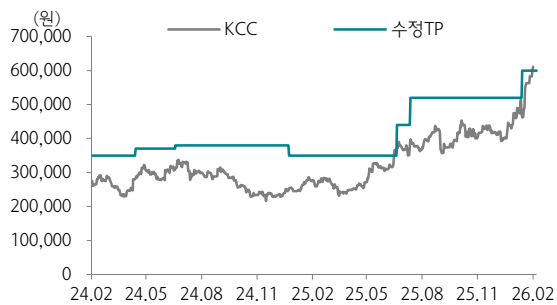
효성티앤씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.22	BUY	510,000		
26.1.16	BUY	300,000	7.17%	26.50%
25.10.16	BUY	270,000	-17.65%	-1.67%
25.1.16	BUY	320,000	-27.43%	-14.22%
24.4.29	BUY	470,000	-35.26%	-12.34%
24.4.18	BUY	430,000	-18.51%	-17.56%
23.10.16	BUY	390,000	-14.64%	0.77%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

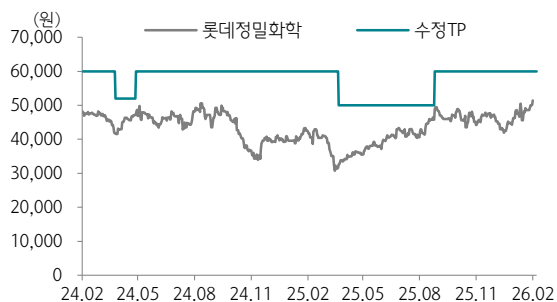
KCC



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.6	BUY	600,000		
25.8.5	BUY	520,000	-20.33%	-1.15%
25.7.14	BUY	440,000	-15.08%	-11.36%
25.1.16	BUY	350,000	-20.74%	4.86%
24.7.12	BUY	380,000	-28.34%	-11.18%
24.5.7	BUY	370,000	-19.29%	-12.97%
24.2.8	BUY	350,000	-24.83%	-16.71%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

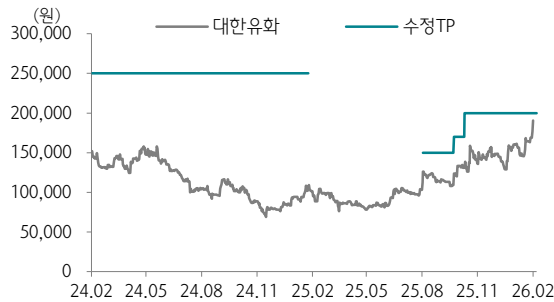
롯데정밀화학



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.18	BUY	60,000		
25.4.15	BUY	50,000	-20.67%	-7.20%
24.5.21	BUY	60,000	-28.65%	-15.67%
24.4.18	BUY	52,000	-13.49%	-9.23%
24.1.18	BUY	60,000	-20.68%	-14.67%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대한유화



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.3	BUY	200,000		
25.10.16	BUY	170,000	-23.66%	-20.88%
25.8.26	BUY	150,000	-22.09%	-15.93%
25.2.18	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2026년 2월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 22일