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

[기름뿜뿜] 정유/화학/에너지 Weekly

2025-01-03

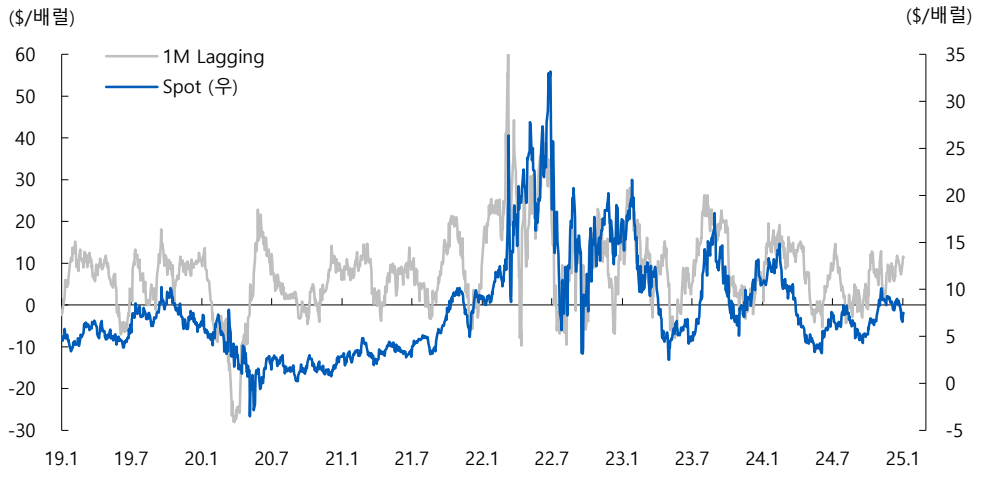
정유: 최근 천연가스 급등 배경 및 향후 전망

- **유가**: 주간 평균 WTI $71.9(+2.8%), Dubai $75.6(+2.4%), Brent $74.9(+2.0%)
- 이스라엘-하마스 휴전으로 중동 지역 분위기는 한동안 잠잠한 듯 했으나, 이번에는 이스라엘이 예멘 후티 반군을 공격하면서 또 한번 지정학 갈등 확산되는 모습. 중국도 시진핑 정부가 새해 들어 추가 경기 부양책 실행을 암시했고, 미국 내 원유 재고도 24년 연중 최저치에 근접하는 등 공급과 수요, 재고 측면에서의 모든 요인들이 복합적으로 작용하며 유가 70달러를 재차 탈환
- 한편, 1/1 기점으로 **우크라이나가 러시아 PNG 운송 중단하며 유럽 에너지 위기 우려 재차 부각**. 이에 TTF 가격 15.1달러/mmbtu로 일간 +2.0%, YoY +44.5% 상승. EU 천연가스 수입량의 약 30% 차지하는 노르웨이 LNG 설비 트러블로 생산 일부 중단된 것도 영향 미침. JKM 가격도 동반 강세 보이자 최대 수입국 중국은 LNG 구매를 축소하고 있고 일부 재판매도 추진하고 있는 것으로 파악. **12월부터 Plaquemines, Corpus Christi #3 터미널 가동 시작**됐고, **25년 중반 LNG Canada 터미널도 상업생산 돌입**하는 만큼 글로벌 LNG 공급 점진적 증가 예상. 이에 따라 **동절기가 어느정도 종료되는 국면에 도달하면 LNG 가격은 빠르게 하향 안정화될 것으로 전망**
- **Refining Margin**: 1M 래깅 정제마진 $11.0, 스팟 $7.6 전주 평균 대비 각각 +2.8$, +0.2$ 휘발유 $9.7(-0.04$), 등유 $13.6(+0.5$), 경유 $16.1(+0.7$), BC -3.9$(-0.8$), 납사 -4$(-0.3$)
- **Review & Outlook**: 정제마진 보합. **중국 25년 1차 정제품 수출 쿼터 19백만톤으로 전년과 동일**. 23년 이후 연간 쿼터 거의 동일하게 유지하고 있는데, **올해도 특별한 정책 변화 없다면 총 4천만톤 쿼터 예상**. 정제마진 약세로 9~10월 수출 줄었으나 11월 +25%MoM 늘리며 최대한 쿼터를 소진하는데 애썼던 만큼 25년에도 할당된 쿼터 내에서는 수출이 이뤄진다고 봐야할 듯

화학: 25년에 주목해야 할 화학/에너지 업체

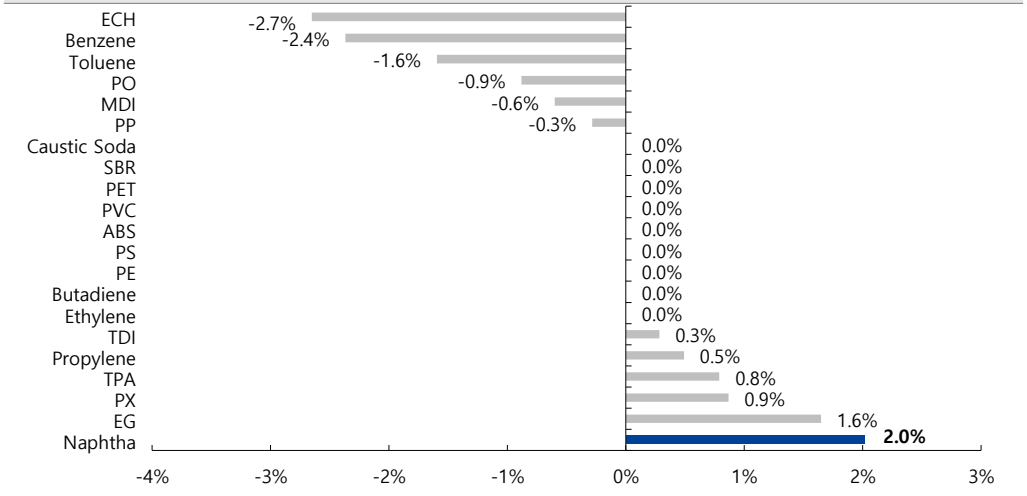
- **주요 제품가격**: 납사▲ +2.0%, 올레핀↔ (에틸렌 -%, 프로필렌 +0.5%, 부타디엔 -%) BTX▼ (BZ -2.4%, TL -1.6%), 폴리머↔ (PE -%, PP -0.3%, PS -%, PVC -%, ABS -%) 합섬원료▲ (EG +1.6%, TPA +0.8%), 기타 (BDO -0.4%, PO -0.9%, ECH -2.7% 등)
- **Review & Outlook**: 납사 상승. 연말/연초 연휴로 트레이딩 움직임 매우 제한적으로 이뤄져 제품가격 변동은 거의 없었음. 그나마 눈에 띄었던 것은 ECH -2.7% 하락. 석유화학 제품가격이 전반적으로 약세였던 분위기에서 ECH는 글리세린 강세 및 그로 인한 중국 업체들의 구조조정 영향으로 하반기부터 가격 상승세 본격화되었던 제품임. 최근 가격 연중 최고점 도달했던 만큼 이번주 하락은 고점에서의 일부 조정 정도로 해석됨
- 4분기 실적 감안하면 24년에도 주요 업체들 대규모 영업적자 불가피. 22년 이후 지속 중인 업황 부진 및 재무구조 악화로 화학 업체들은 외부차입부터 시작해 EB, 영구채, 유상증자, 사업부 or 지분 매각, M&A 등 자본시장에서 볼 수 있는 대부분의 방법들을 통해 자금조달에 적극적으로 나섰음. 25년도 쉽지 않은 업황이긴 하나, 전반적으로는 1)중국 부양책 효과 누적, 2)신규 증설 감소와 일부 업체들 구조조정, 3)유가 하향 안정화 등에 근거해 24년보다는 숨통 트이는 시기가 될 듯. 그 안에서도 **중국의 무차별적인 증설 공격에서 보다 자유로울 수 있는 스페셜티 업체들에 좀 더 주목할 필요가 있다는 판단** 대표적으로 셀룰/헤셀로스와 애니코트 중심으로 한 그린소재 부문에서 이익 체력을 확대해가고 있고, 중장기적으로는 암모니아로 신사업 진출 잠재력 높은 롯데정밀화학, 가성/탄산칼륨 시장 글로벌 1위로 이익 창출력 안정적인 유니드. 25년 울산GPS 온기 가동으로 사업구조 다변화 및 이익체력 약 2배로 확대되는 SK가스에도 관심 지속 필요

복합정제마진 추이



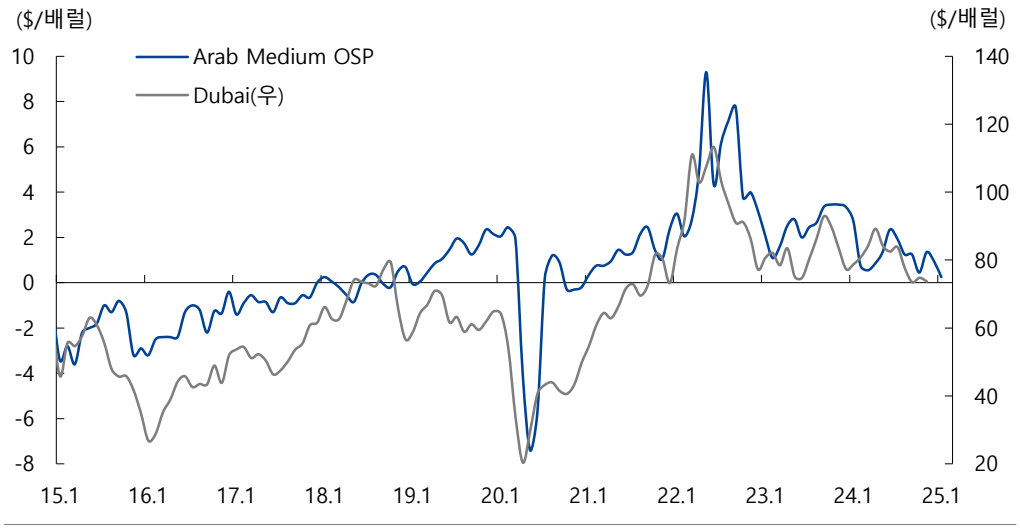
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

주요 제품 가격 변화율 (WoW)



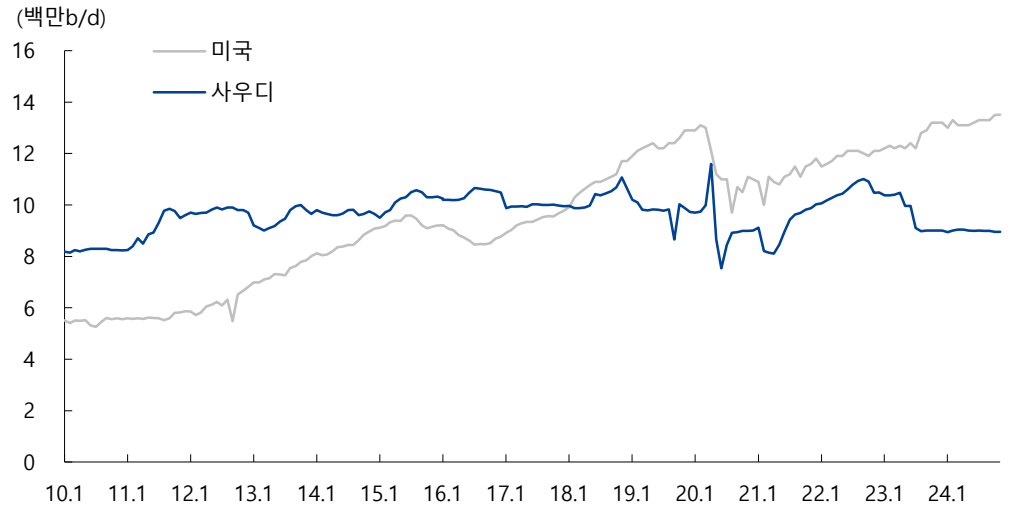
자료: Platts, Cischem, iM증권 리서치본부

Dubai 유가 및 OSP 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국과 사우디 원유 생산량 추이



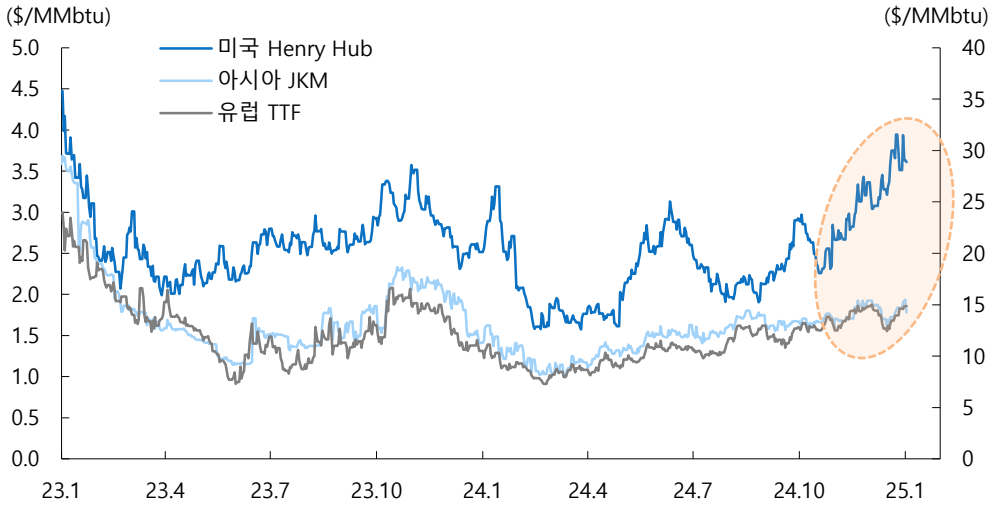
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

2023~2024년 주요 화학업체 자금조달 또는 사업부 매각 내용

업체	시기	자금조달 또는 사업부 매각 세부 내용
LG화학	2023년 7월	LGES 보통주 대상 교환사채 2회 발행으로 총 2.6조원 자금조달
	2024년 3월	대산 Phenol/BPA 공장, 국도화학 매각 시도했으나 불발
	2024년 12월	여수 NCC 2공장, 쿠웨이트 KPC에 지분 일부 매각 진행 중
롯데케미칼	2023년 1월	주배실 공모 유상증자로 1.2조원 자금조달
	2024년 1월	파키스탄 PTA 생산법인 매각 추진했으나 불발 (현재 재추진 중)
	2024년 3월	롯데타이탄, 매각 검토 및 추진
	2024년 10월	LCLA 지분 40% 기반의 PRS 계약 체결 6,600억원 조달
	2024년 12월	LCI 지분 기반의 PRS 계약 통해 약 6,700억원 조달 계획 (현재 추진 중)
SK이노베이션	2023년 9월	주배실 공모 유상증자로 1.1조원 자금조달
	2024년 5월	SKIET 지분 일부 매각 검토 (미확정)
	2024년 10월	SK온, 유상증자 및 PRS 계약으로 약 1조원 자금조달
	2024년 11 월	SK지오센트릭, 미국 퓨어사이클 지분 전량 매각으로 1,400억원 자금조달
	2024년 11 월	SK이노베이션-SK E&S 합병
한화솔루션	2021년 3월	주배실 공모 유상증자로 1.35조원 자금조달
	2023년 1월	우선주 주주배정 유상증자로 500억원 자금조달
	2023년 11월	태양광 모듈 음성공장 가동중단 및 설비 폐쇄
	2024년 8월	영구채 발행으로 7,000억원 자금조달
효성화학	2023년 8월	영구채 발행으로 700억원 자금조달
	2023년 9월	영구채 발행으로 300억원 자금조달
	2023년 10월	㈜효성 대상 3자배정 유상증자로 500억원 자금조달
	2024년 1월	영구채 발행으로 1,000억원 자금조달
	2024년 9월	영구채 발행으로 1,000억원 자금조달
	2024년 12월	효성티앤씨에 NF3 사업 양도하여 9,200억원 자금조달

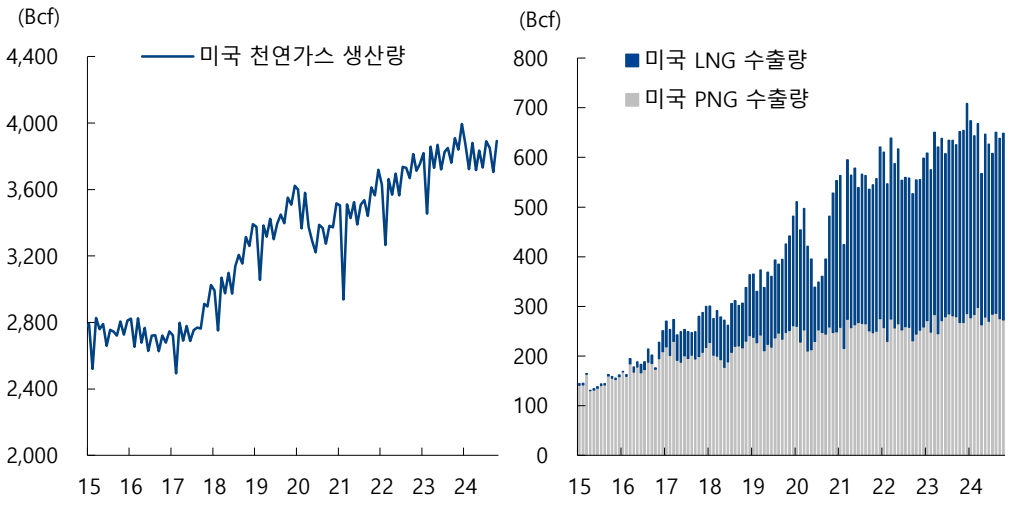
자료: Dart, 각 사, iM증권 리서치본부

지역별 천연가스 가격 추이



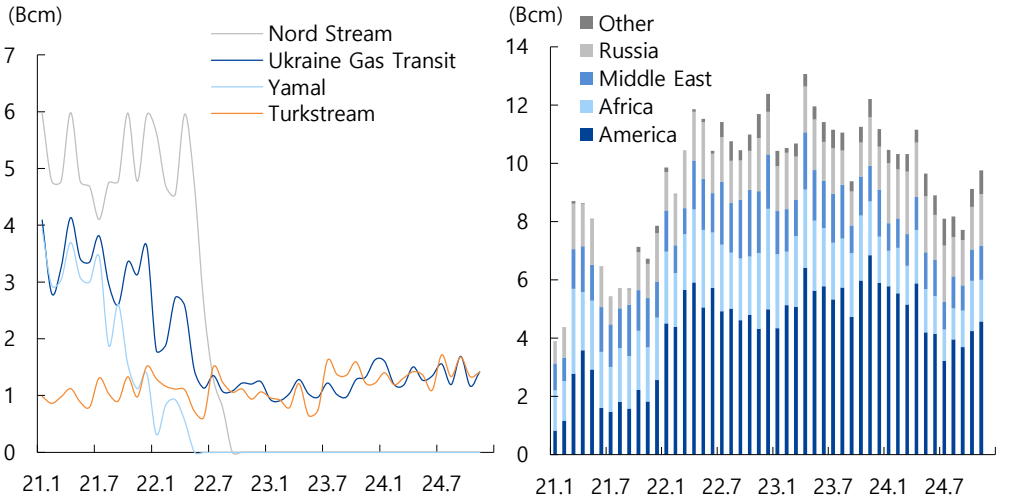
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 생산량 추이(좌), 미국 LNG/PNG 수출량 추이(우)



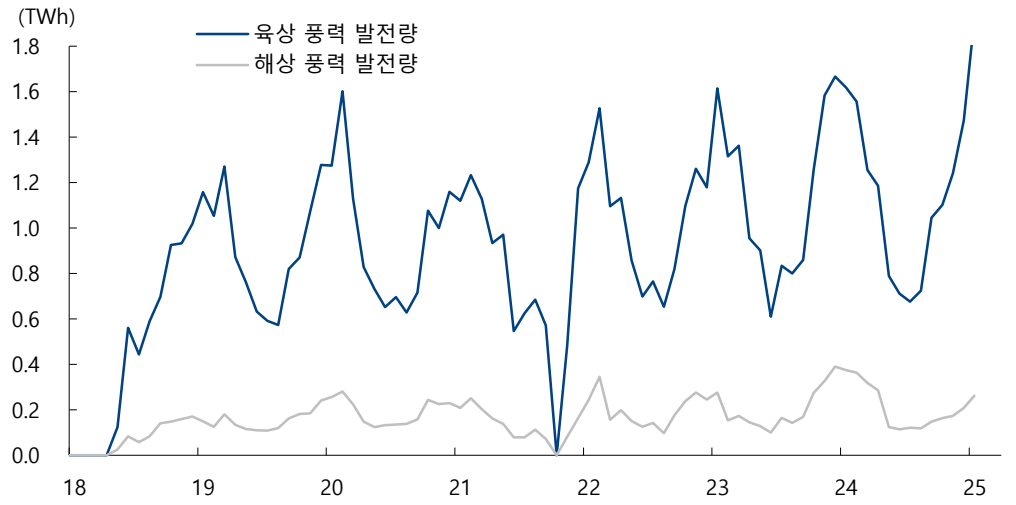
자료: EIA, iM증권 리서치본부

유럽의 러시아 PNG 파이프라인별 수입량 추이(좌), EU-27 주요 국가별 LNG 수입량 추이(우)



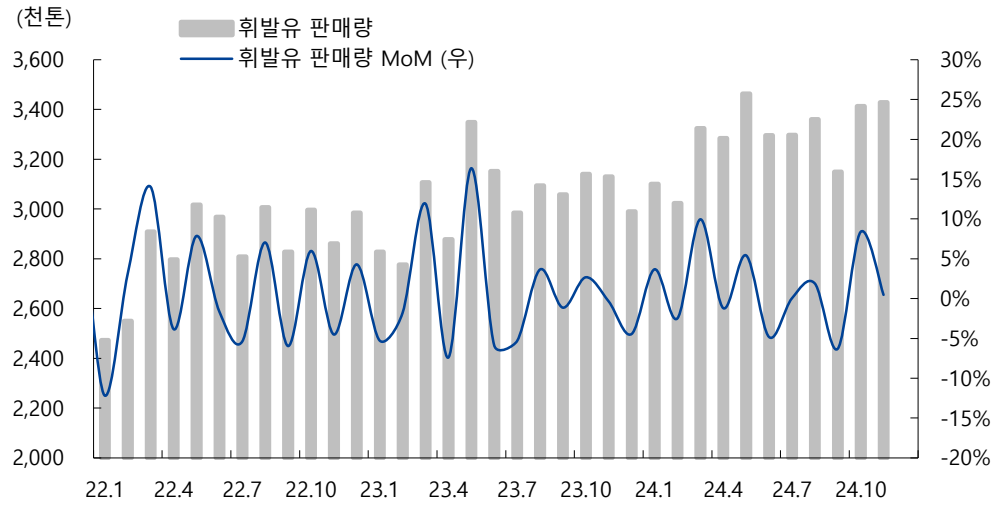
자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

유럽 육상 및 해상 풍력 발전량 추이



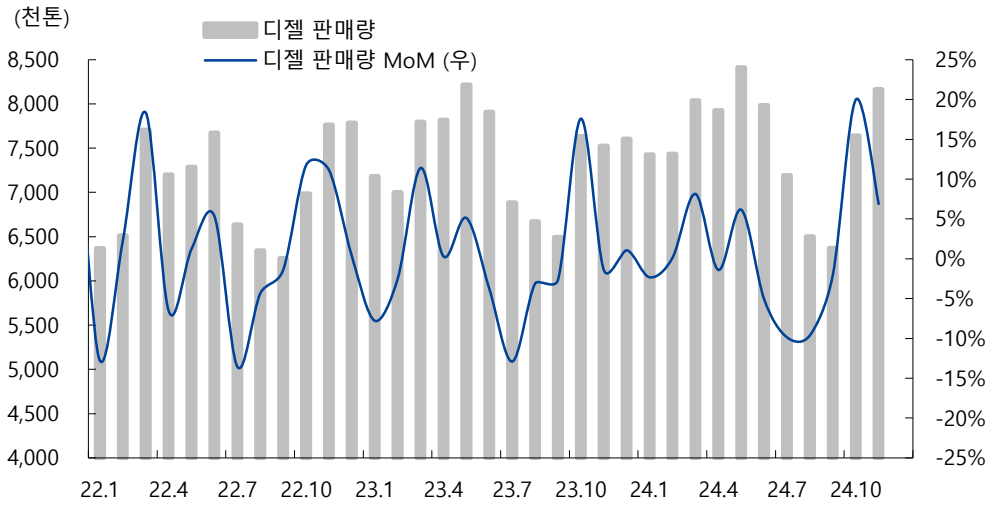
자료: WindEurope, iM증권 리서치본부

인도 휘발유 내수 판매량 및 MoM 증가율 추이



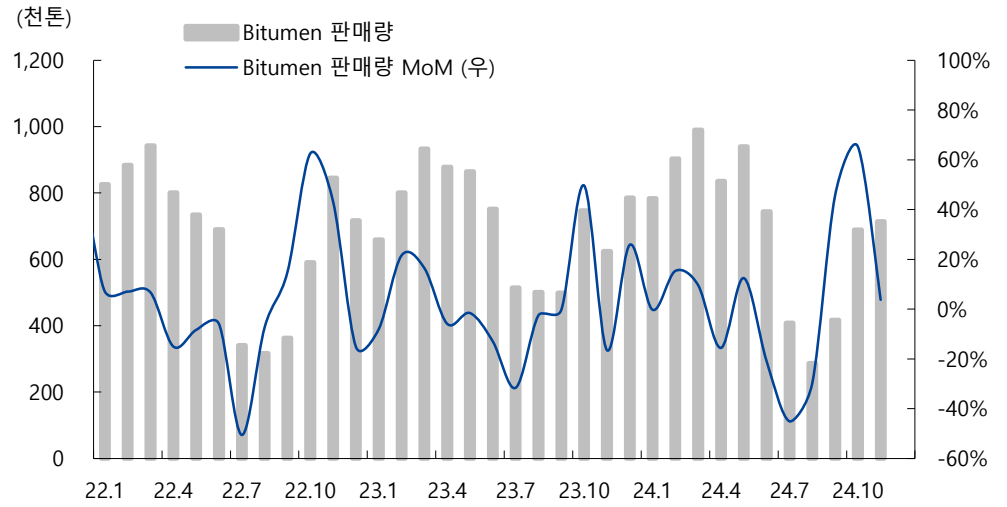
자료: PPAC, iM증권 리서치본부

인도 디젤 내수 판매량 및 MoM 증가율 추이



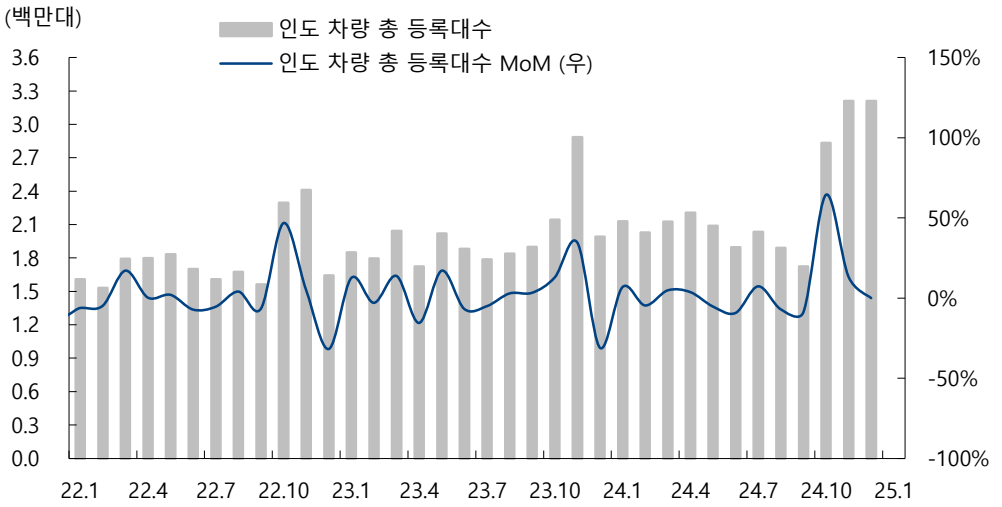
자료: PPAC, iM증권 리서치본부

인도 Bitumen 내수 판매량 및 MoM 증가율 추이



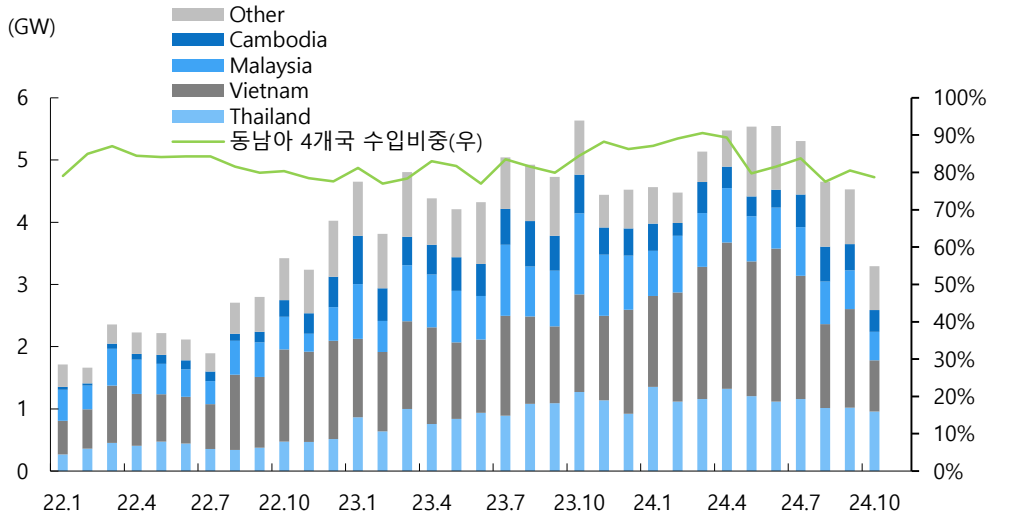
자료: PPAC, iM증권 리서치본부

인도 차량 총 등록대수 및 MoM 증가율 추이



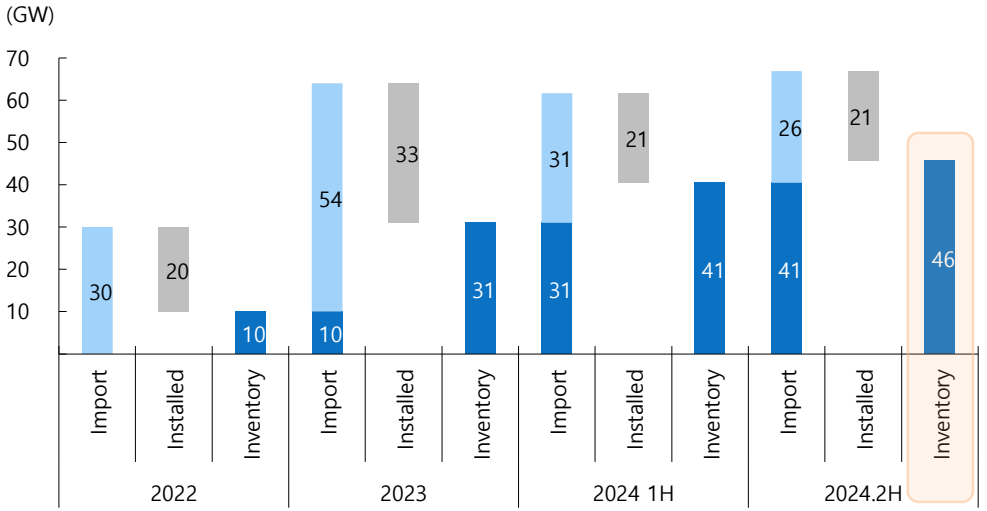
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 모듈 수입량 추이



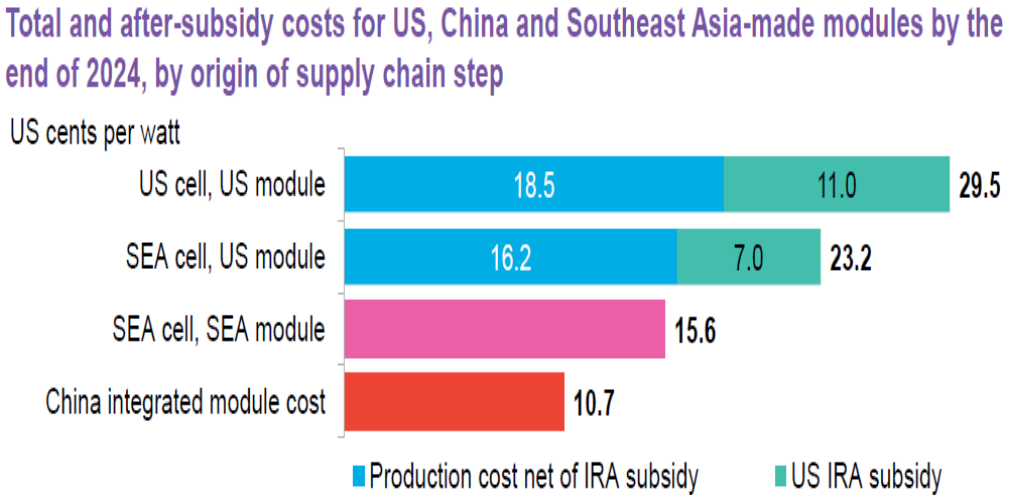
자료: ITC, iM증권 리서치본부

2022년 이후 미국 태양광 모듈 수입, 설치, 재고량 추정



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

IRA 보조금 수취 여부에 따른 미국 내 태양광 모듈 생산비용 비교



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 ITC 및 상무부의 동남아시아 4개국 수입 모듈에 대한 AD/CVD 조사 일정

내용	AD 판정 일정	CVD 판정 일정
Petitions Filed (조사 청원 접수)	2024.04.24	2024.04.24
Commerce Initiation Date (상무부 조사 개시)	2024.05.14	2024.05.14
ITC Preliminary Determinations (ITC 예비 판정)	2024.06.10	2024.06.10
Commerce Preliminary Determinations (상무부 예비 판정)	2024.11.29	2024.09.30
Commerce Final Determinations (상무부 최종 판정)	2025.04.18	2025.02.10
ITC Final Determinations (ITC 최종 판정)	2025.06.02	2025.03.27
Issuance of Orders (행정명령 발효)	2025.06.09	2025.04.03

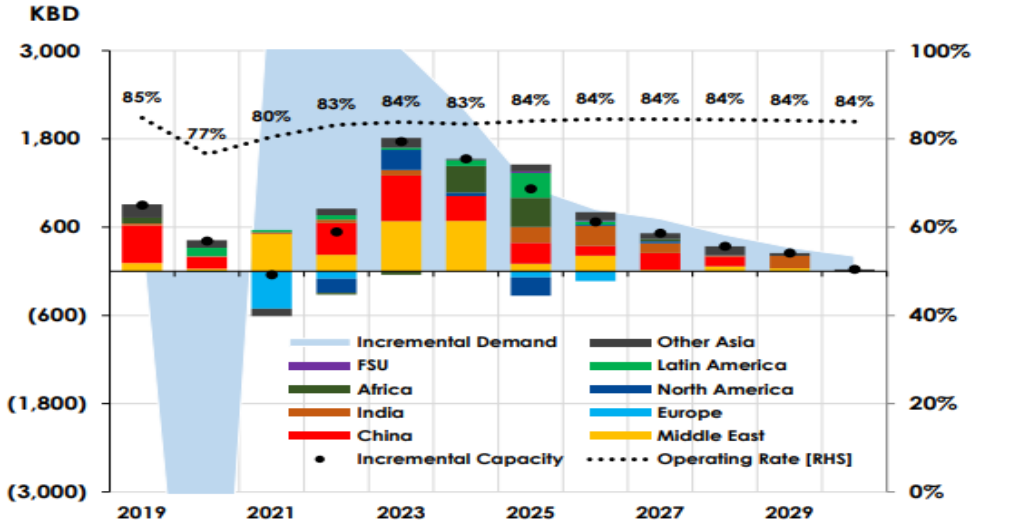
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

2024~2025년 글로벌 정제설비 구조조정 계획

지역	설비 국가 및 지역	업체	세부 내용	정제설비(또는 제품별) 생산규모	발표 시기	실행 시기
북미	미국 (California)	Phillips 66	정유소 폐쇄 완료 및 재생 가능 연료 생산 시설로 전환	12.8만b/d	2024.02	2024.02
	미국 (Houston)	LyondellBasell Industries	CDU 및 휘발유 생산 FCC 점진적 폐쇄	26.4만b/d	2024.11	2025.01
	미국 (Los Angeles)	Phillips 66	정유소 폐쇄	(휘발유)8.5만b/d, (경유)6.5만b/d	2024.10	2025년 말
	미국 (California)	Valero Energy	정유소 2곳 폐쇄	23.6만b/d	2024.11	-
유럽	독일 (Gelsenkirchen)	BP	CDU 부분적 영구 폐쇄(유닛 5개)	8.6만b/d	2024.03	2025.2Q
	독일 (Wesseling)	Shell	정유소 폐쇄 후 기유 생산설비로 전환	15만b/d	2024.01	2025.2Q
	영국 (Grangemouth)	Petroineos	정유소 폐쇄	14.5만b/d	2023.11	2025.2Q
	프랑스 (Toulouse, Villette)	Exxon Mobil	연료 터미널 매각	-	2024.04	2024년 말
	프랑스 (For-sur-Mer)	Exxon Mobil	정유소 및 석유 터미널 매각 완료	14만b/d	2024.10	2025년 말
아시아	중국 (Dalien)	PetroChina	정유소 부분 폐쇄 완료	12만b/d	2024.10	2023.10
	중국 (Dalien)	PetroChina	정유소 부분 폐쇄 완료	9만b/d	2024.10	2024.1Q
	일본 (Yamaguchi)	Idemitsu Kosan	정유소 폐쇄 후 '30년까지 무탄소 에너지 허브 전환	12만b/d	2024.01	2024.03
	싱가포르 (Bukom)	Shell	정유소 매각 절차 마무리 단계	-	2024.05	2024.05
	중국 (Dalien)	PetroChina	정유소 완전 폐쇄	20만b/d	2024.10	2025년 중반

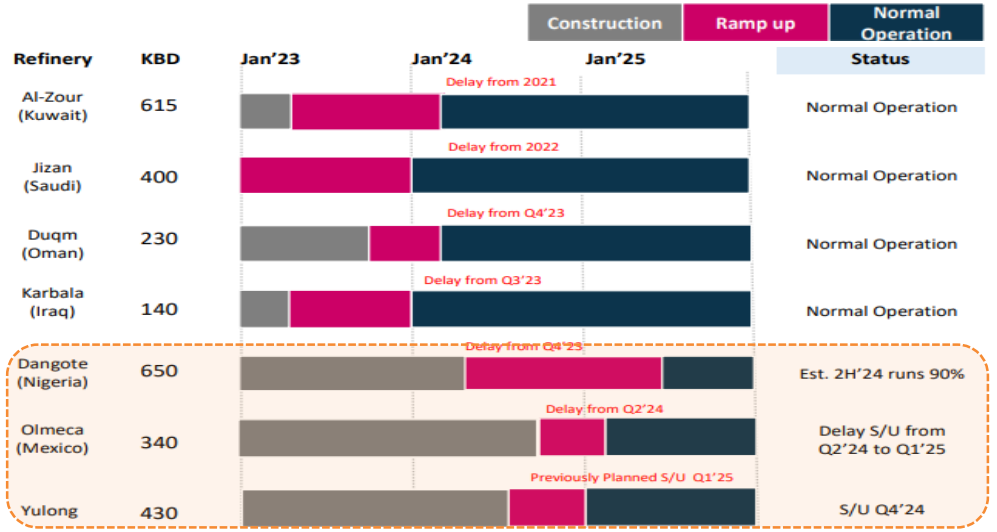
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

글로벌 정제설비 Net Addition 추이 및 전망



자료: Thai Oil, iM증권 리서치본부

최근 완공된 신규 정제설비별 상업생산 예상 타임라인



자료: Thai Oil, iM증권 리서치본부

Aramco, COTC 프로젝트 취소 및 석유화학 단지 2곳 건설 무기한 연기 발표

Aramco Cancels Saudi Chemical Project as It Focuses on Asia

- Combined refinery, chemical plant at Ras Al Khair called off
- Company has been increasing investments on refining in Asia

By Anthony Di Paola

2024년 10월 15일 at 오후 8:59 GMT+9

Updated on 2024년 10월 16일 at 오전 2:39 GMT+9

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

Aramco, 사우디 취소 및 무기한 연기 프로젝트 세부 위치

Aramco Shelves Saudi Refinery Expansion Plan

Saudis review some domestic projects on hold as China plans proceed

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

Aramco, 사우디 현지 내 석유화학 단지 건설 프로젝트 3건 취소(상) 및 중국 업체들과의 합작 현황(하)

1. 사우디 현지 내 석유화학 단지 건설

투자주체 또는 합작 대상 (위치)	세부 내용	투자 발표시기	완공 목표 시기
SABIC (Ras Al Kahir, Saudi Arabia)	40만b/d 규모의 COTC 프로젝트 건설 계획 (취소)	2022-11	2025년 말 예정
JV w SABIC-TotalEnergies (Jubail, Saudi Arabia)	정제설비 및 MFC 설비 건설 계획 (프로젝트 전면 재검토)	2022-12	2027년 예정
JV w SABIC-Sinopec (Yanbu, Saudi Arabia)	Yanbu 내 정제설비와 통합한 석유화학 단지 건설 계획 (프로젝트 전면 재검토)	2022-12	-

2. 중국 화학업체 지분투자 또는 중국 내 석유화학 단지 건설

투자 형태	합작 대상	세부 내용	투자 발표시기	완공 목표 시기
ⓐ지분 투자	Hengli Petrochemical	10% 지분 투자 및 MOU 체결	2024-04	-
	Rongsheng Petrochemical	서로의 자회사에 각각 50% 지분 투자	2024-01	-
	Shandong Yulong Petrochemical	10% 지분 투자	2023-11	-
	Shenghong Petrochemical	10% 지분 투자	2023-09	-
	Rongsheng Petrochemical	10% 지분 투자	2023-03	-
ⓑ설비 투자	Sinopec	32만b/d 정제설비 및 석유화학 크래커 건설	2022-12	2025년 말
	NORINCO Group & Panjin Xincheng Industrial Group	30만b/d 정제설비 및 에틸렌&PX 화학 공장 건설	2022-03	2026년

자료: Aramco, iM증권 리서치본부

[정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

※ Key Chart: (스팟 스프레드) Best 금호석유 (+3.8%) vs. Worst 대한유화 (-8.5%)

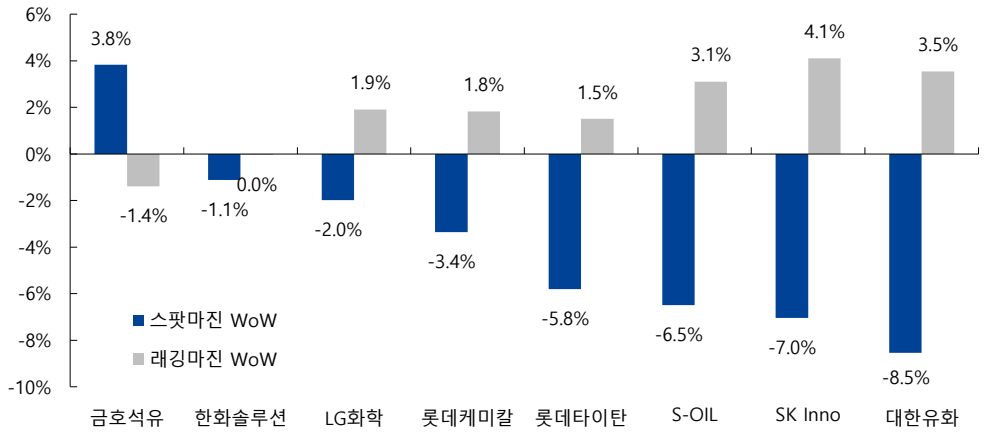
업체별 크래커 마진 비교

- **가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)**
  SK이노베이션 -7.0%, S-OIL -6.5%, LG화학 -2.0%, 롯데케미칼 -3.4%
  롯데타이탄 -5.8%, 대한유화 -8.5%, 한화솔루션 -1.1%, 금호석유 +3.8%

- **가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)**
  SK이노베이션 +4.1%, S-OIL +3.1%, LG화학 +1.9%, 롯데케미칼 +1.8%
  롯데타이탄 +1.5%, 대한유화 +3.5%, 한화솔루션 -%, 금호석유 -1.4%

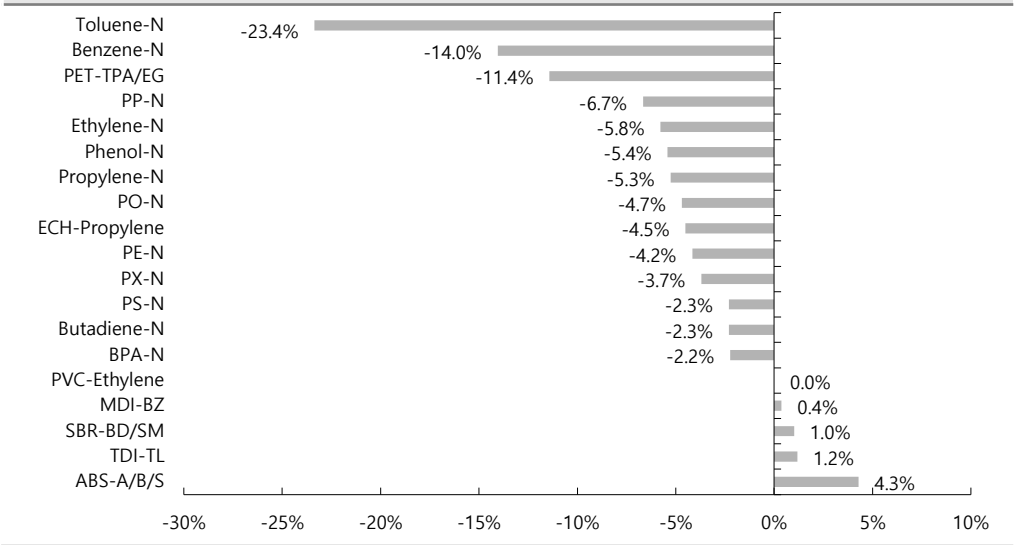
자료: iM증권 리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



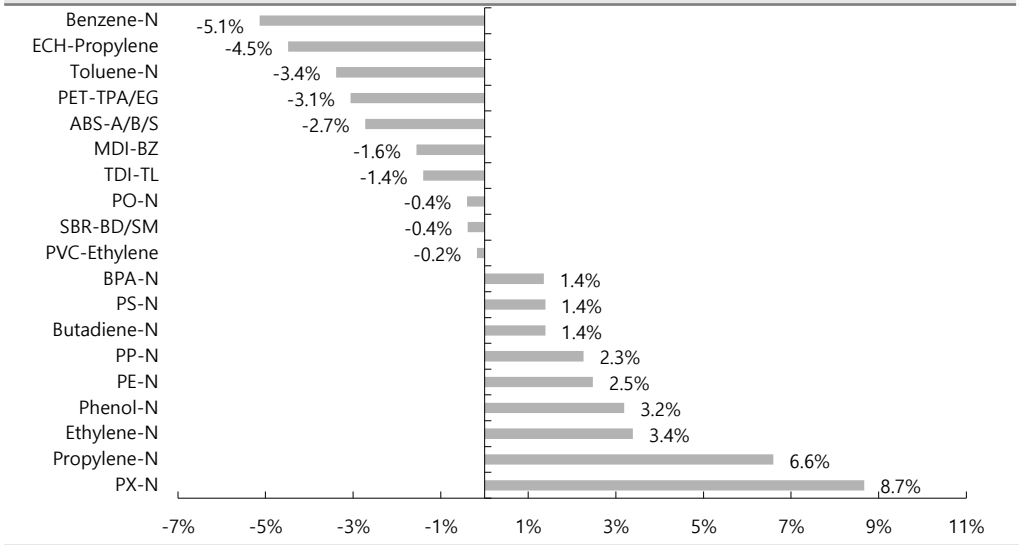
자료: Platts, iM증권 리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



자료: Platts, iM증권 리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)

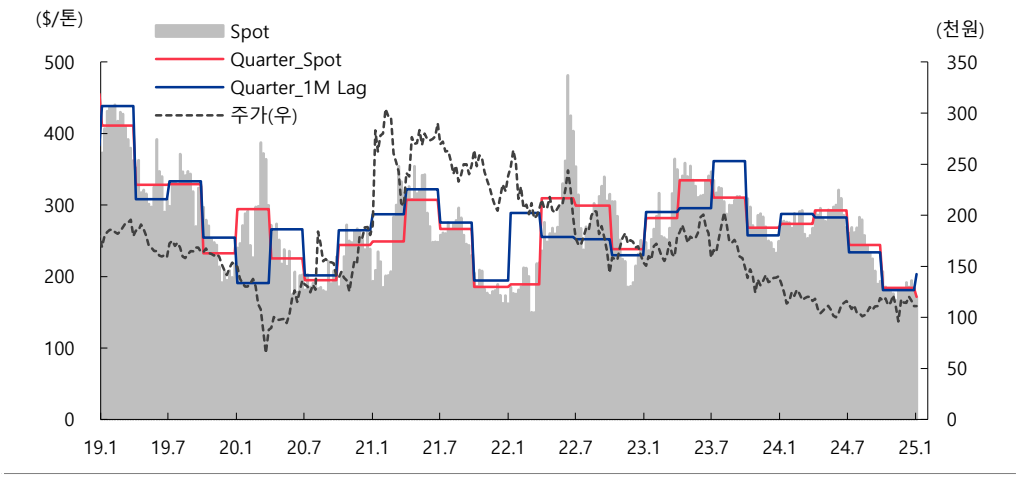


자료: Platts, iM증권 리서치본부

[정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

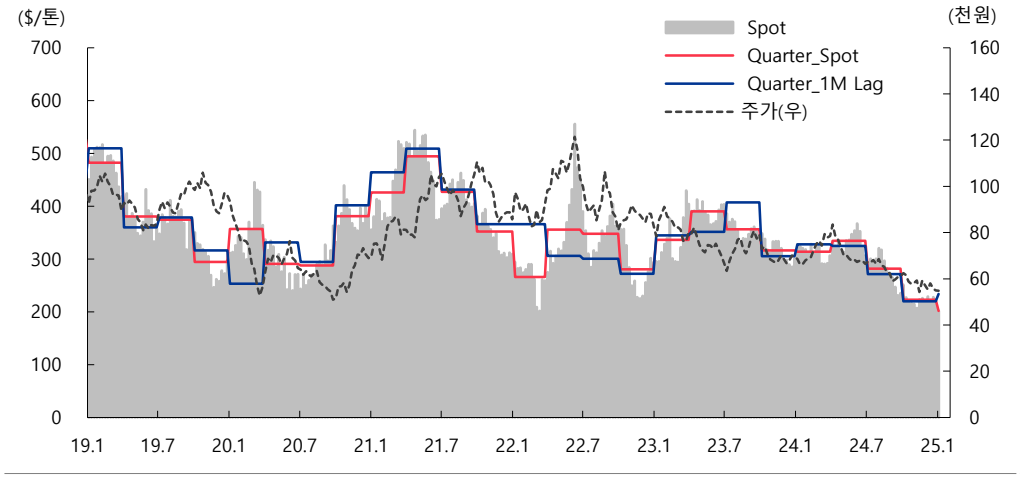
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼ / (래깅) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▲

SK이노베이션 석유화학 부문



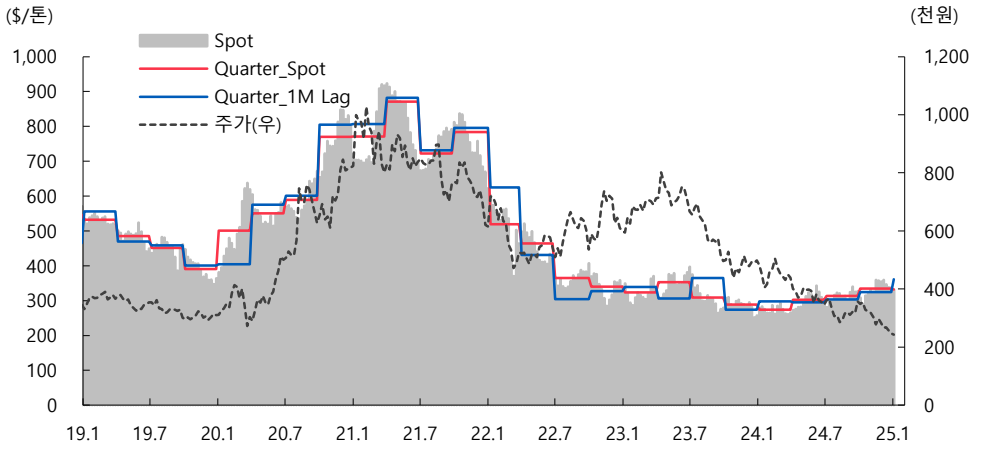
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



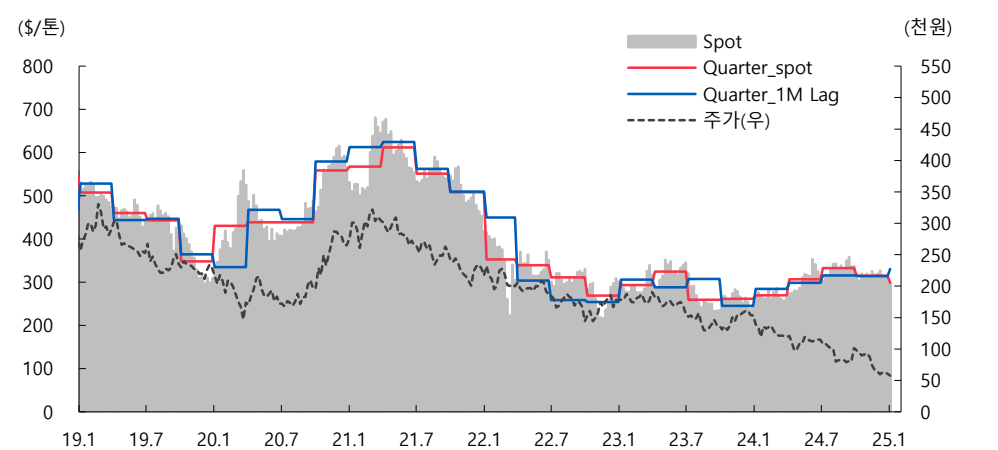
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)

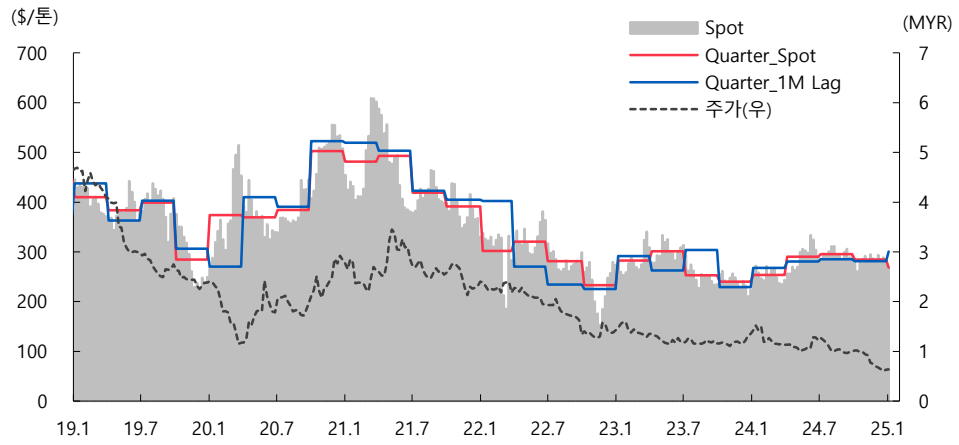


자료: iM증권 리서치본부

[정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

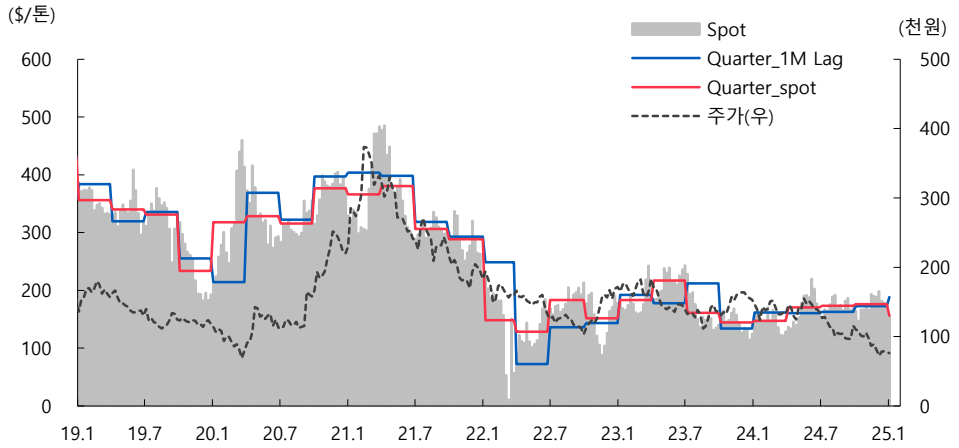
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▼, 금호석유▼ / (래깅) 롯데타이탄▲, 대한유화▲, 한화솔루션▲, 금호석유▲

롯데케미칼 타이탄 별도



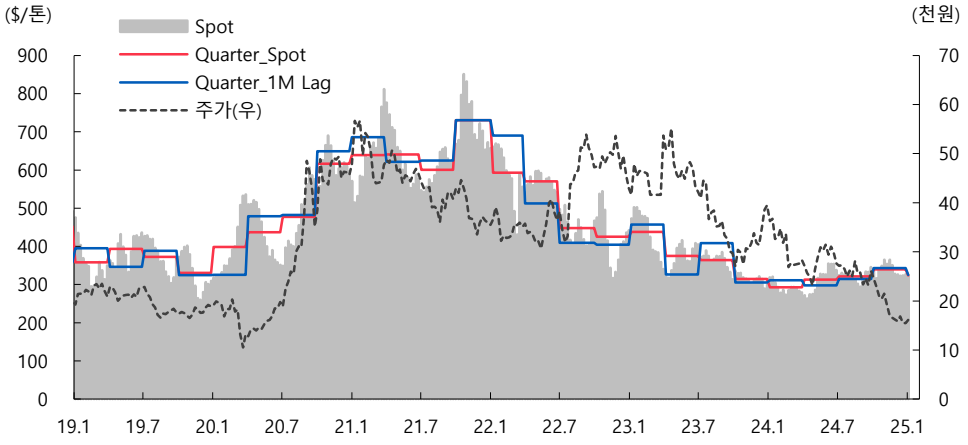
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



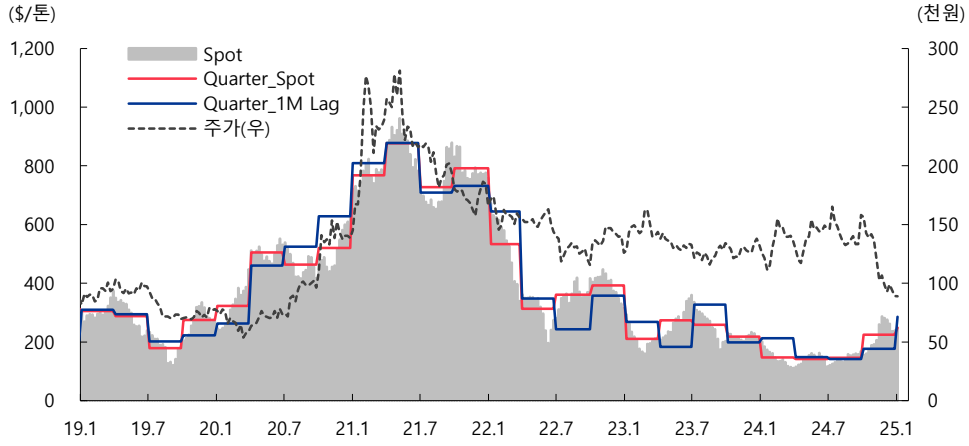
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

금호석유화학 (SMP 제외)

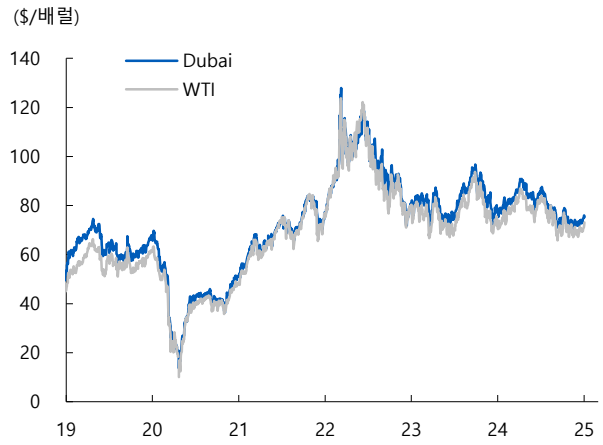


자료: iM증권 리서치본부

[정유] 유가, 정제품 가격 및 복합정제마진

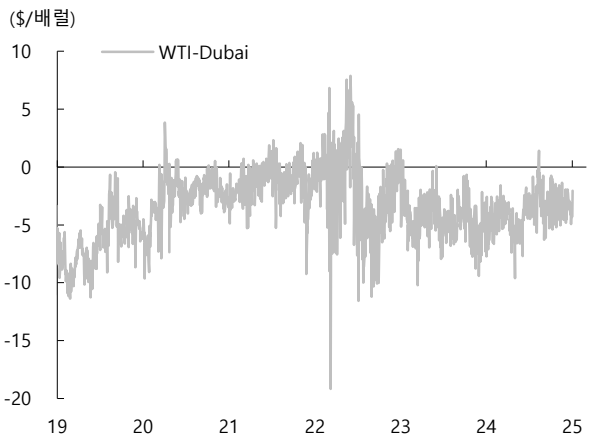
※ Key Chart: 유가▲, 래깅정제마진▲, 스팟정제마진▲, 휘발유마진▼, 등유마진▲, 경유마진▲, 납사마진▼, BC마진▼

유가: WTI $71.9/배럴(+2.8%), Dubai $75.6/배럴(+2.4%)



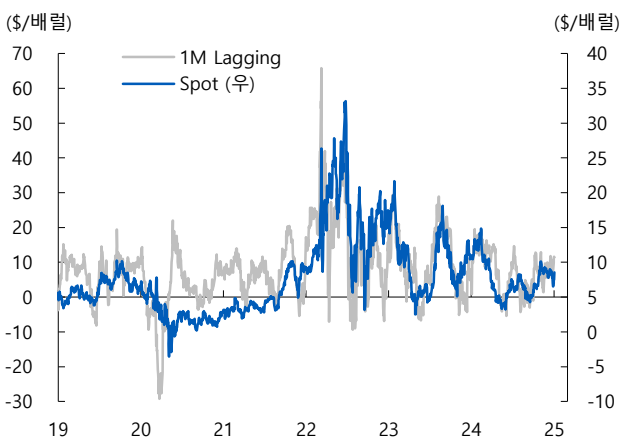
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

WTI-Dubai 가격 차이: -3.7$/배럴(+0.2$)



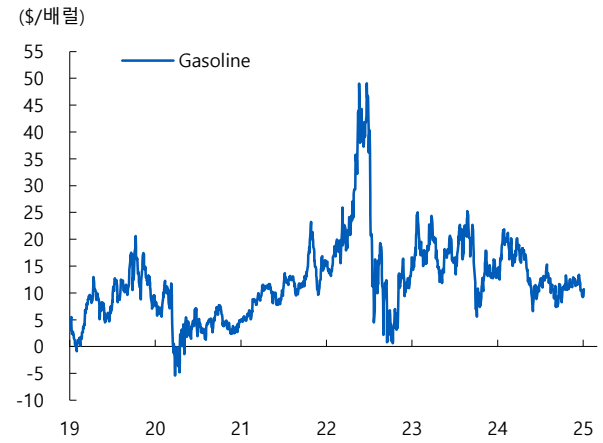
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 $11.0(+2.8$), 스팟 $7.6(+0.2$)



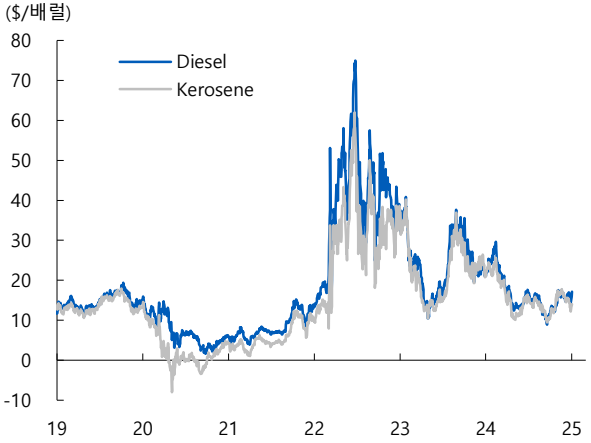
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: $9.7/배럴(-0.4$)



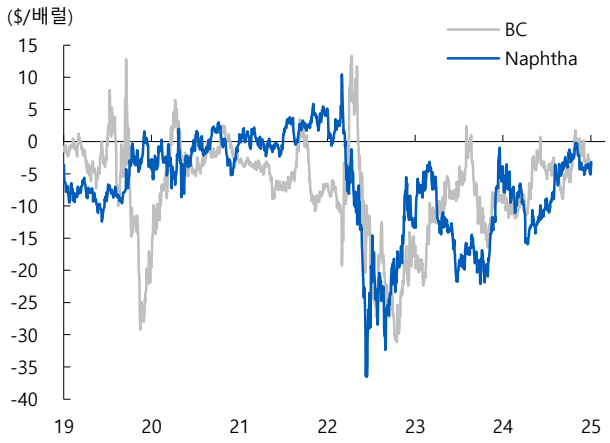
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 $13.6(+0.5$), 경유 $16.1(+0.7$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -4.2$(-0.3$), BC -3.9$(-0.8$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

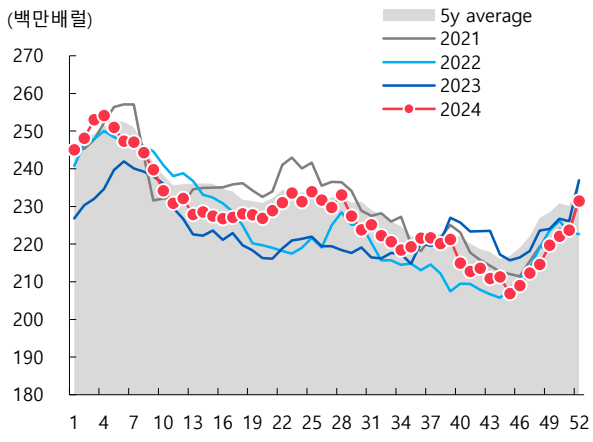
[정유] 미국: 석유제품 재고 및 설비가동률

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

미국 원유 재고: -0.3% WoW, -3.6% YoY

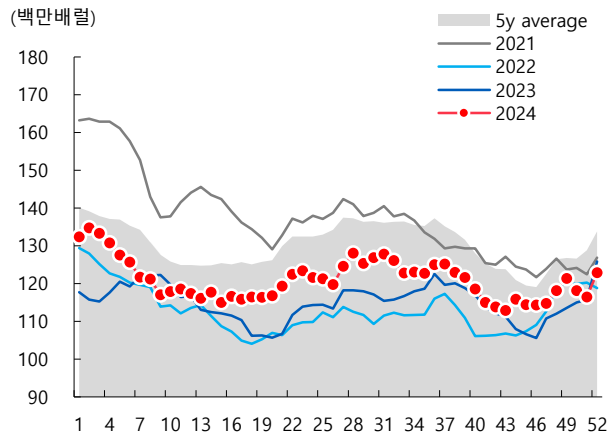
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: +3.5% WoW, -2.4% YoY



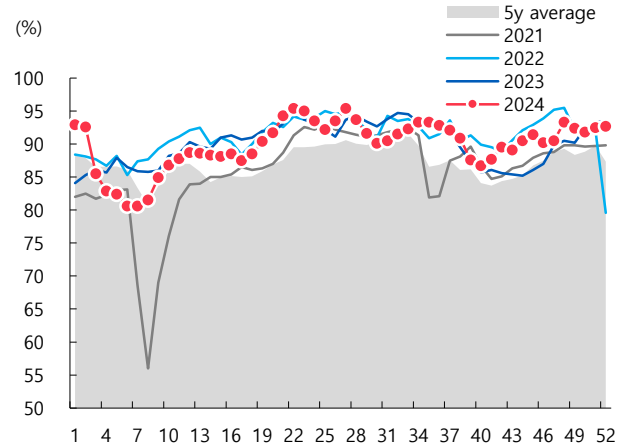
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: +5.5% WoW, -2.4% YoY



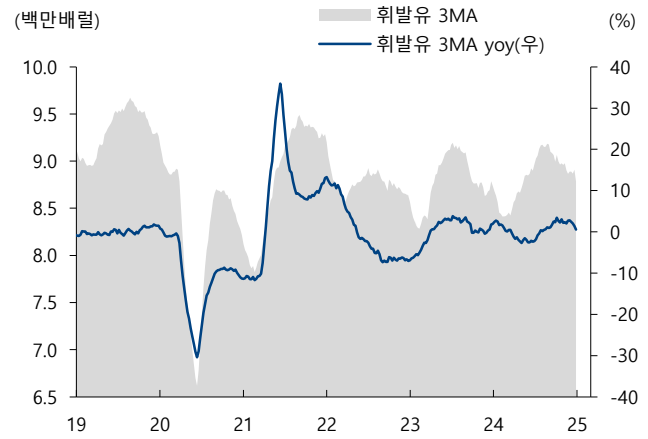
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 92.7% (+0.2%pt WoW)



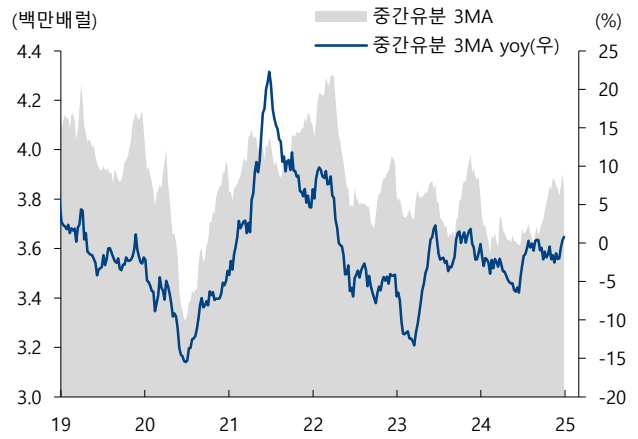
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: +0.6% 3MA YoY, +2.7% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

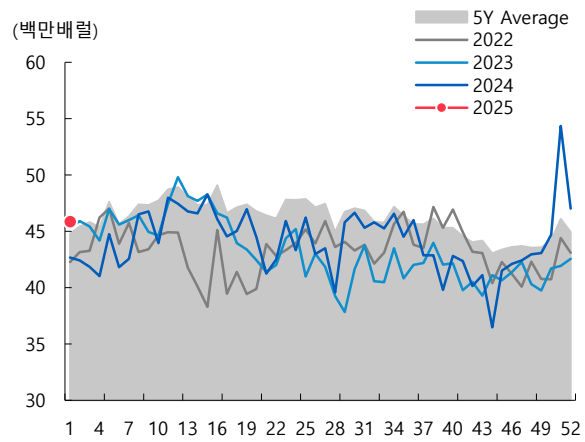
미국 중간유분 수요: +0.8% 3MA YoY, +21.6% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

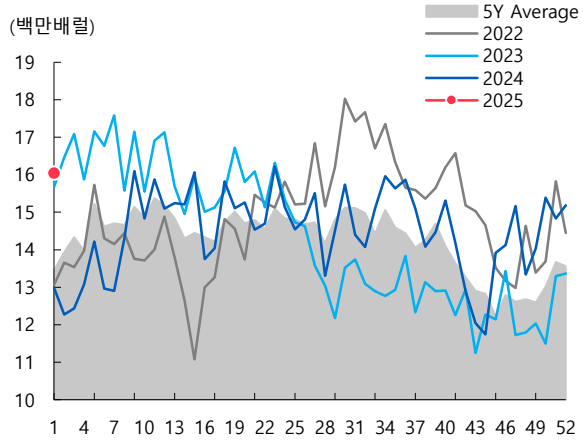
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▼, 중간유분 재고▲ / (유럽) 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▼

싱가포르 총 석유제품 재고: -2.5% WoW, +7.5% YoY



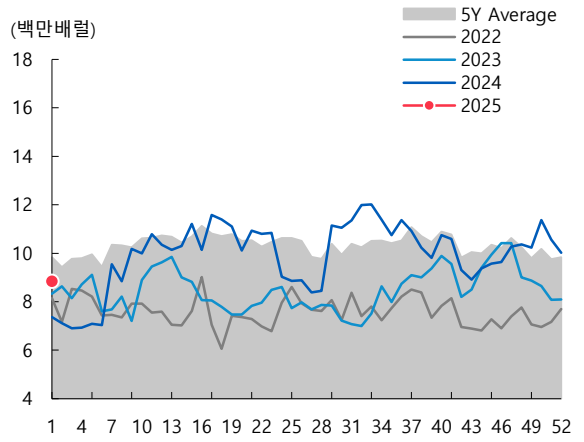
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: -11.8% WoW, +20.1% YoY



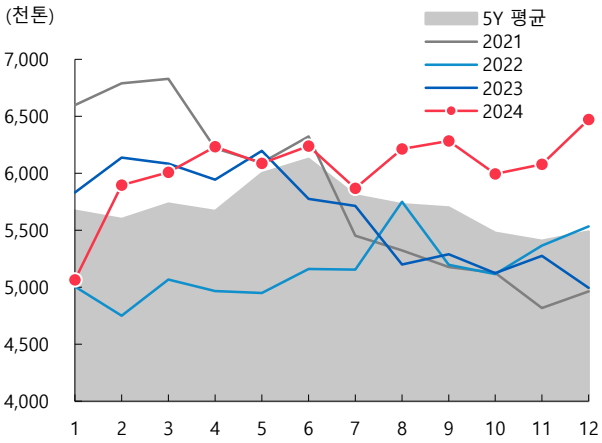
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: +5.7% WoW, +23.5% YoY



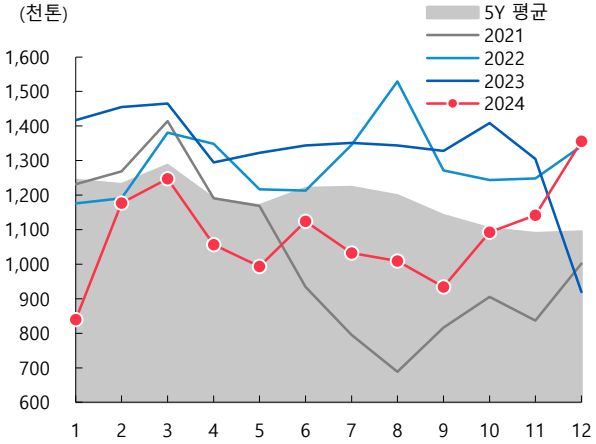
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 ARA 12월 총 석유제품 재고: +6.5% MoM, +29.6% YoY



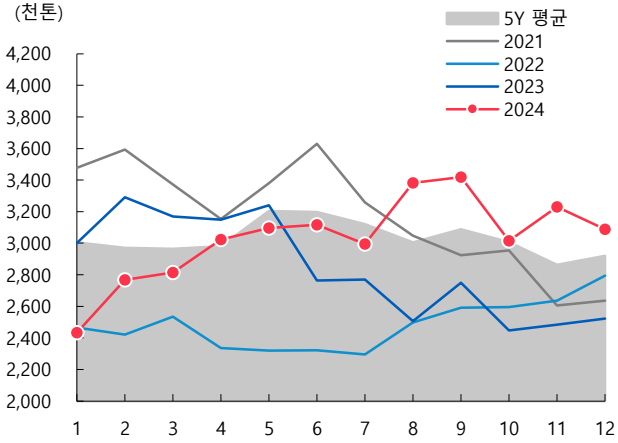
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 ARA 12월 휘발유 재고: +18.7% MoM, +47.6% YoY



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 ARA 12월 중간유분 재고: -4.4% MoM, +22.4% YoY

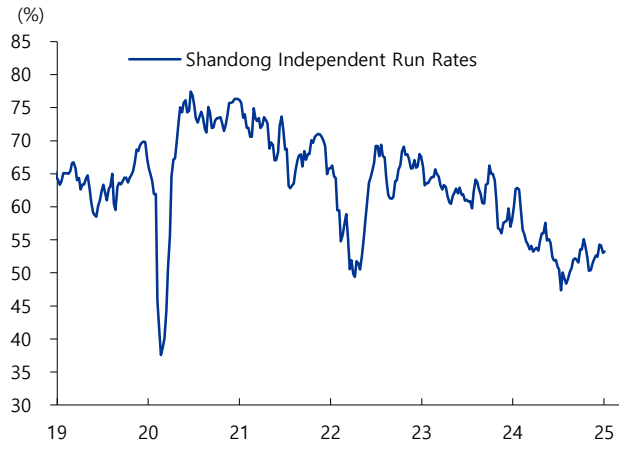


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

[정유] 아시아: 중국 수출량 및 중국/인도/태국 원유 처리량

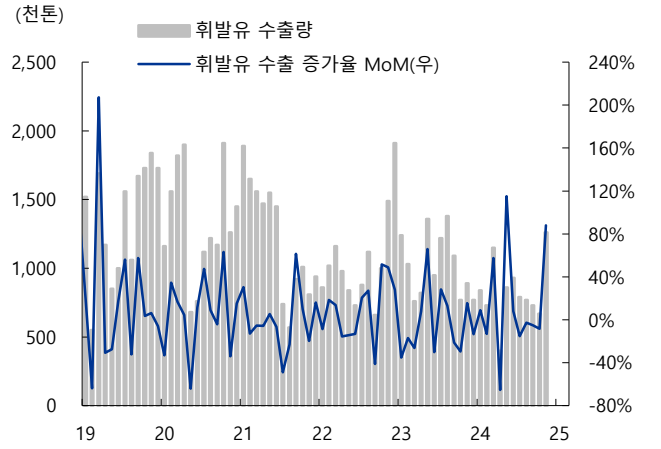
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▲, 11월 휘발유 수출▲, 경유 수출▼ / (아시아 원유 처리량) 인도▲, 태국▲

중국 티팟 가동률: 53.21% (+0.19%pt WoW)



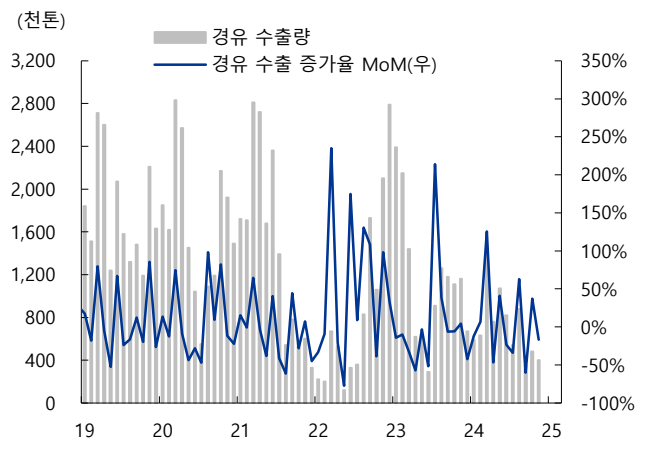
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 휘발유 11월 수출 증가율: +88.1% MoM, +41.6% YoY



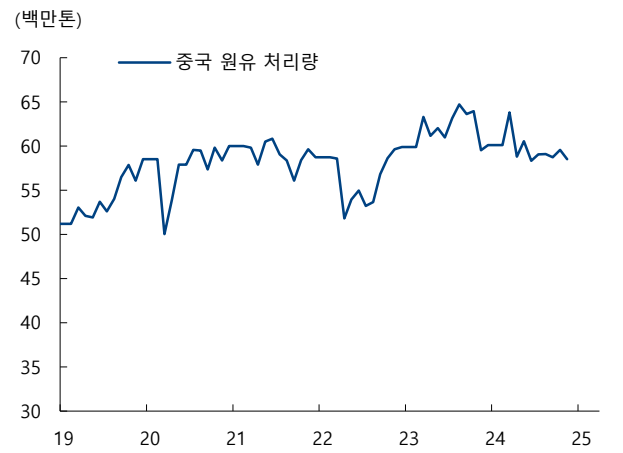
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 경유 11월 수출 증가율: -16.7% MoM, -65.5% YoY



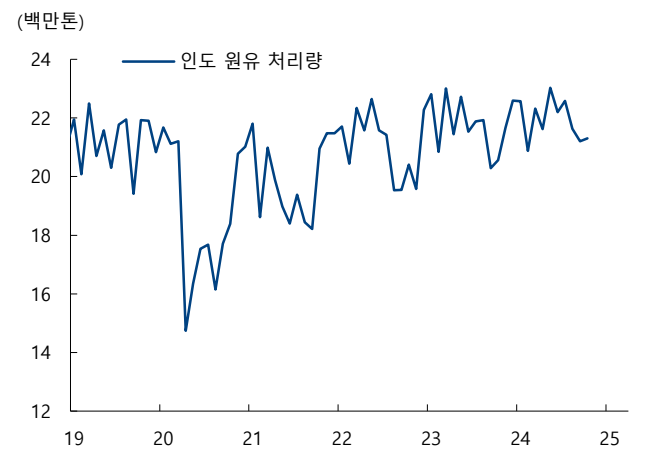
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 11월 원유 처리량: 58.51백만톤 (-1.7%MoM, -1.7%YoY)



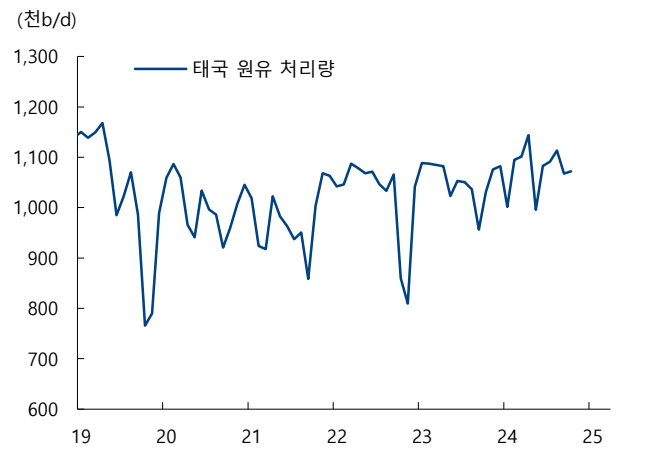
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

인도 11월 원유 처리량: 21.70백만톤(+1.9%MoM, +0.2%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

태국 10월 원유 처리량: 1.07백만b/d(+0.4%MoM, +4.0%YoY)

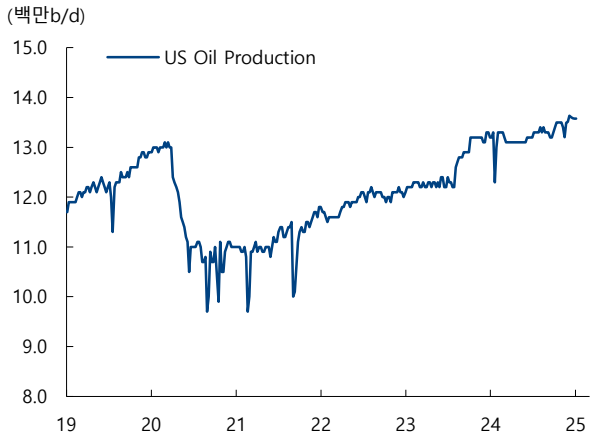


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

[에너지] 산유국 원유 생산량 및 미국 리그 수

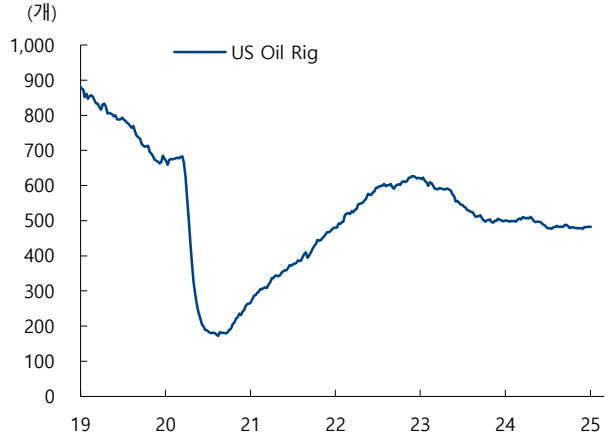
※Key Chart: 미국 원유 생산량▼, 리그 수 - , DUC 유정▼, Drilled 유정▼, 사우디 생산 - , 러시아 생산▼, 사우디 1월 OSP▼

미국 원유 생산량: 1,357만b/d (-0.1% WoW)



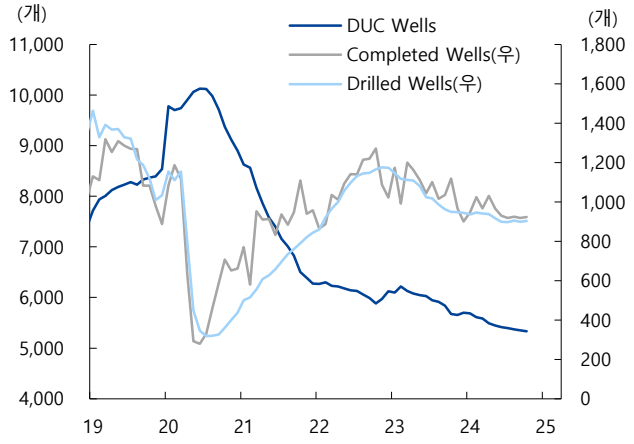
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 리그 수: 483기 (- Unit WoW)



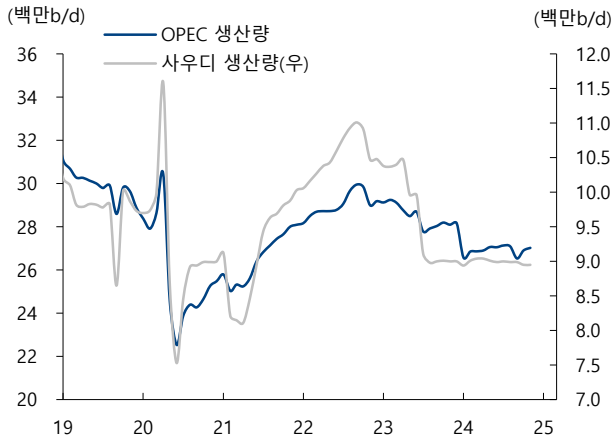
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 DUC/Drilled 유정 수: 10월 각각 -19개, +5개 MoM



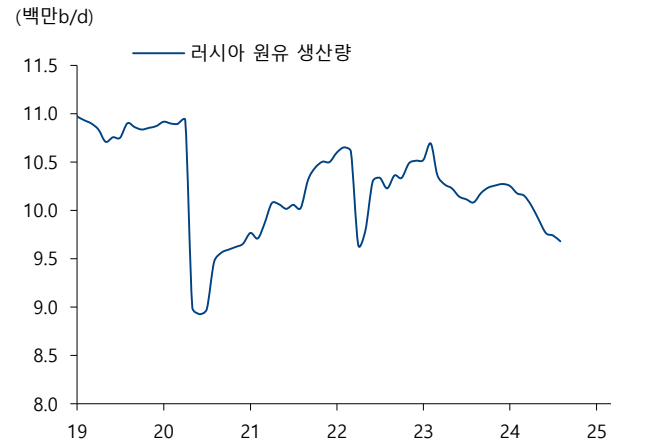
자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2024년 11월 기준)



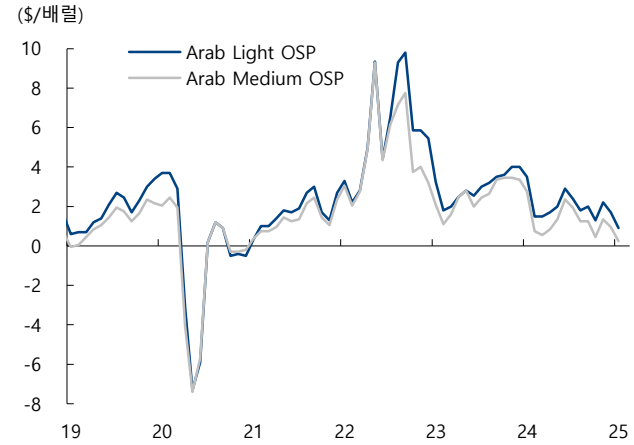
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 원유 생산량 (2024년 8월 기준)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 OSP: 1월 Light $0.9 (-0.8$), Medium $0.25 (-0.7$) MoM



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

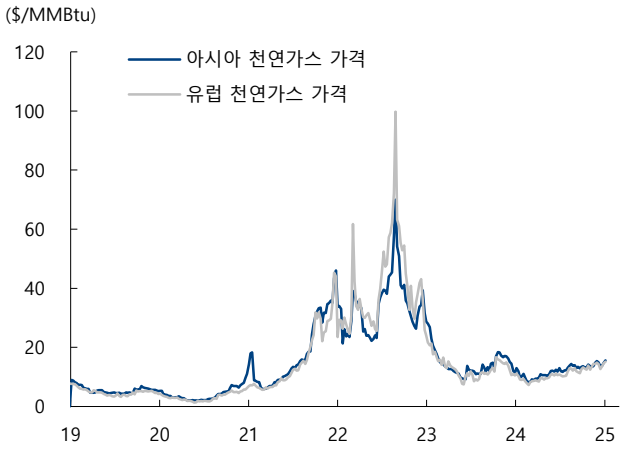
[에너지] 천연가스 지역별 가격 및 재고, SMP/REC 가격

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

미국 천연가스 가격

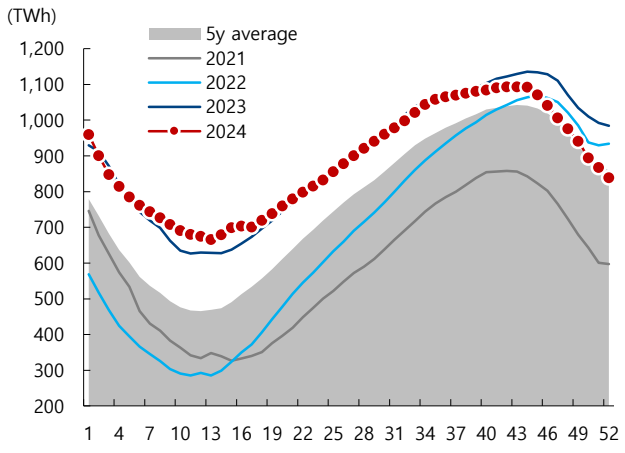
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



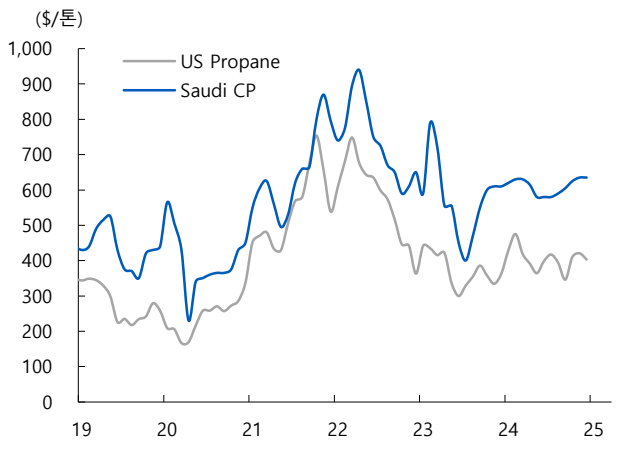
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



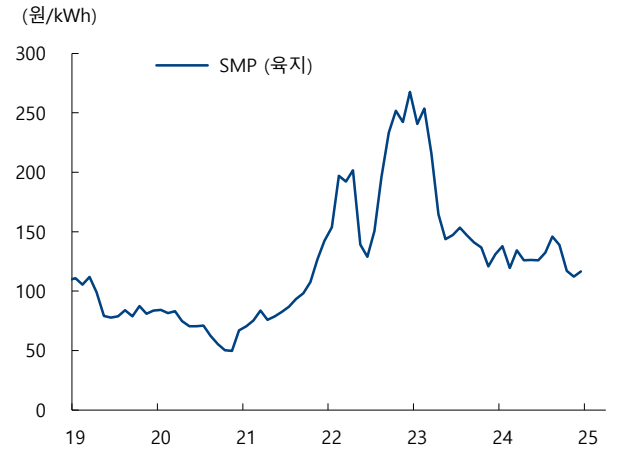
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

프로판(LPG) 미국 및 사우디 가격



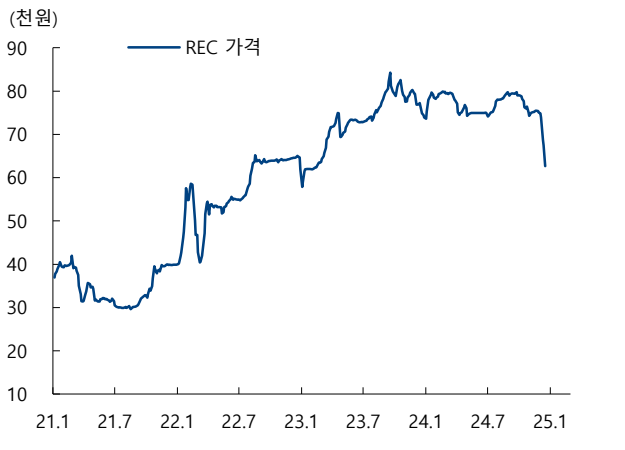
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격 (월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

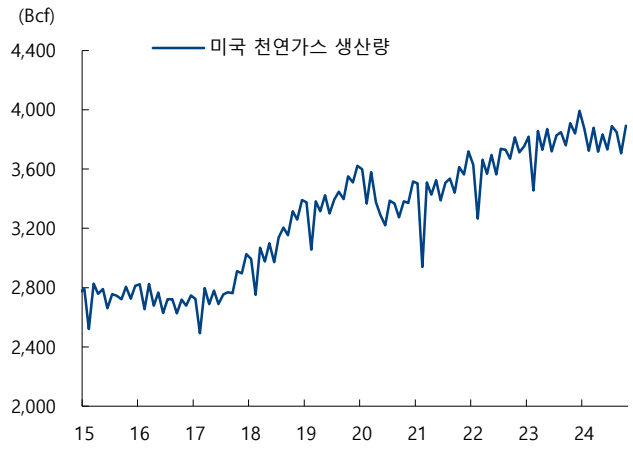
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

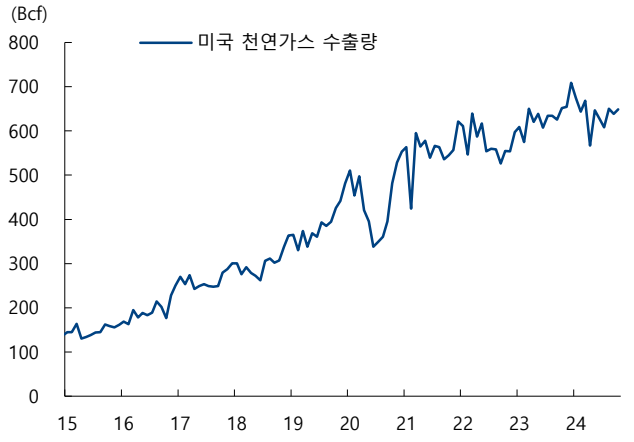
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



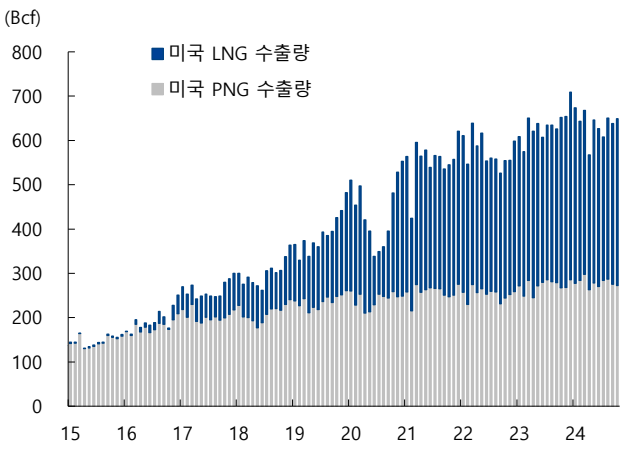
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



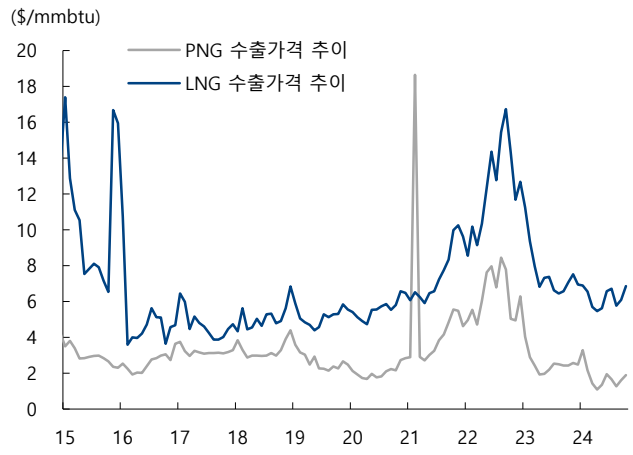
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



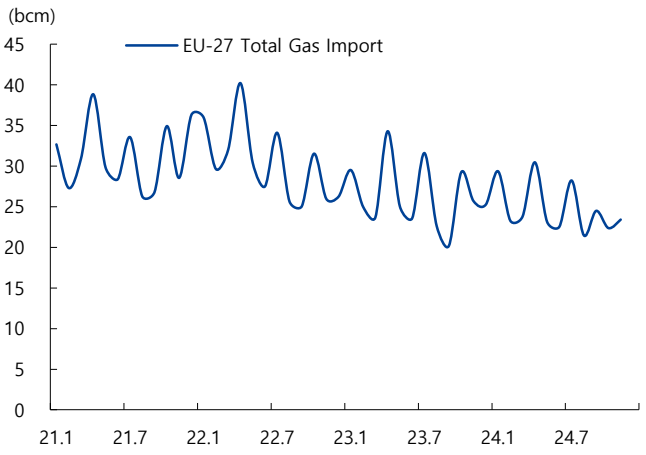
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



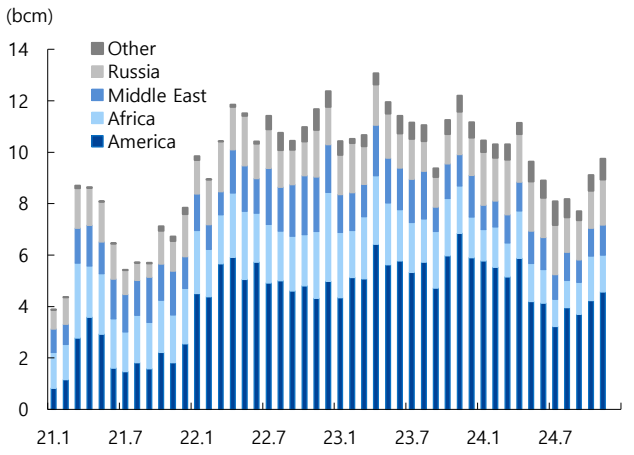
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

EU -27 주요 지역별 LNG 수입량

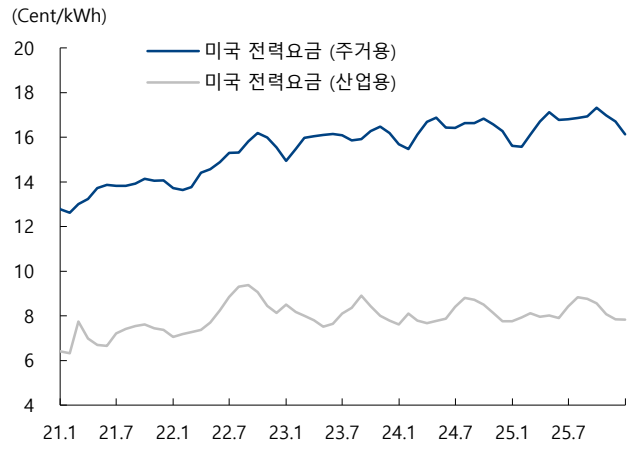


자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

[에너지] 전력비, PPA, 탄소배출권 가격

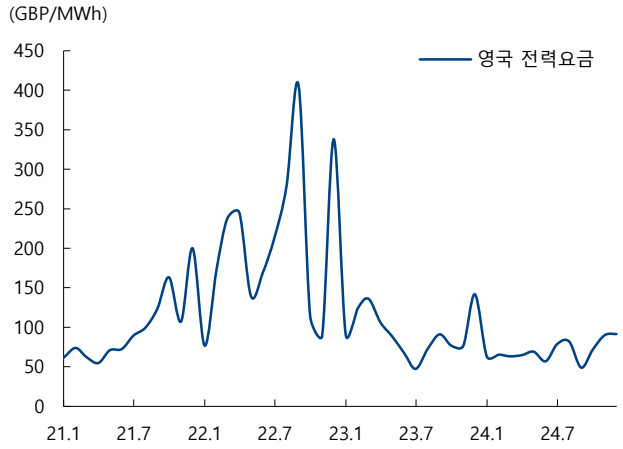
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국, 유럽), 탄소배출권 가격(유럽)

미국 전력요금



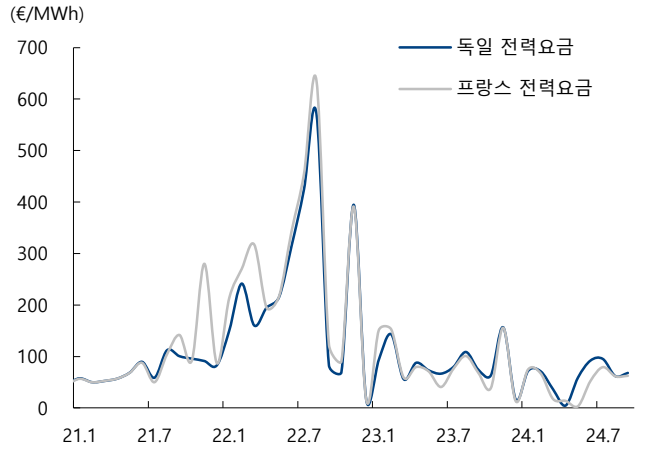
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

영국 전력요금



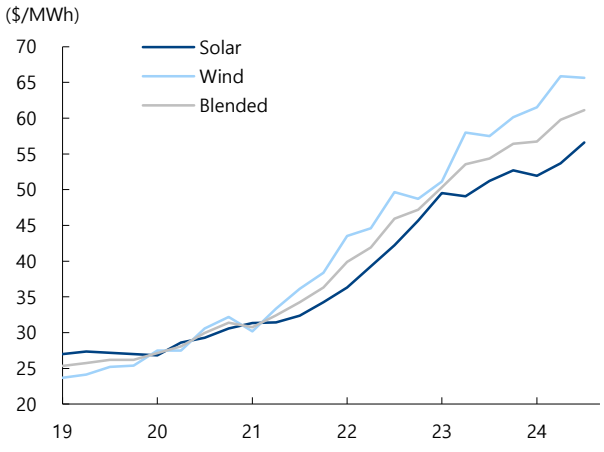
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

독일/프랑스 전력요금



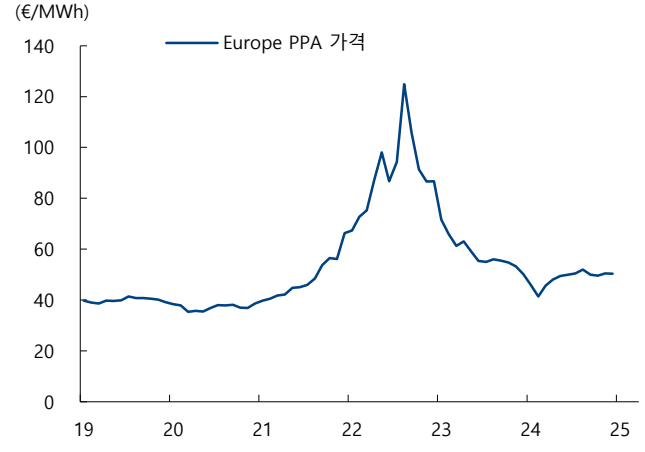
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 PPA 가격



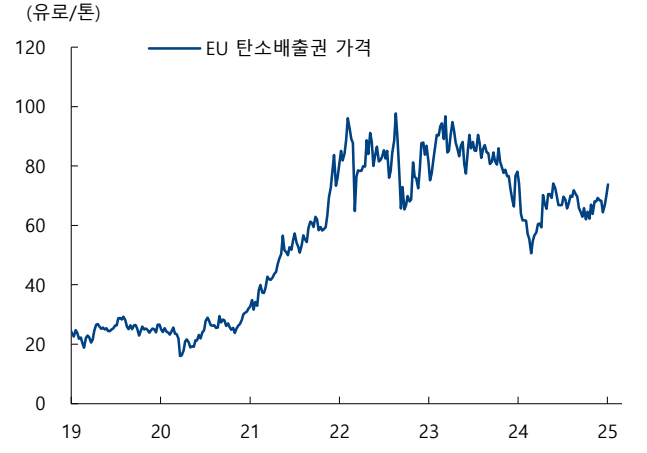
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

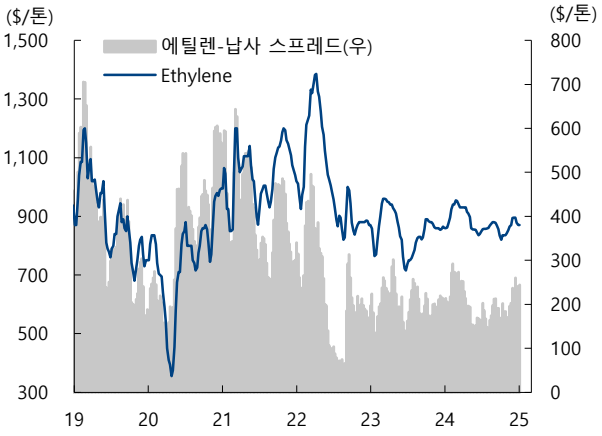
유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

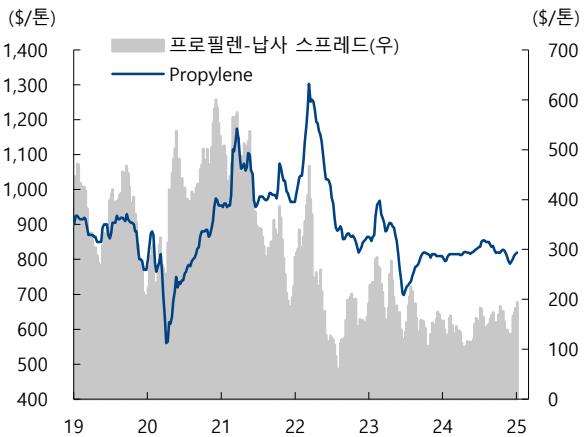
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



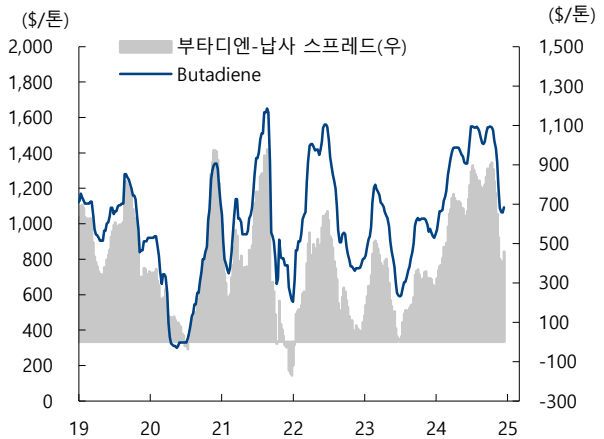
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



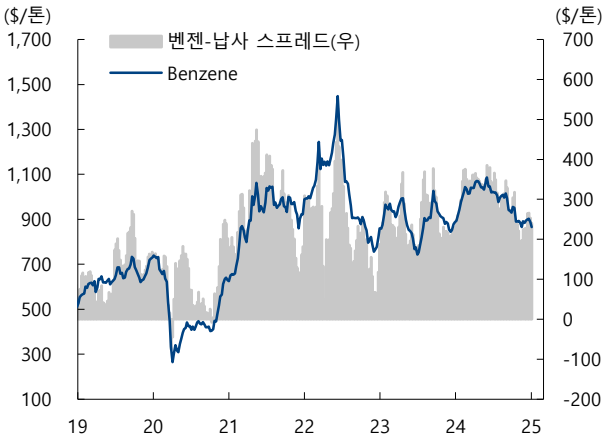
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



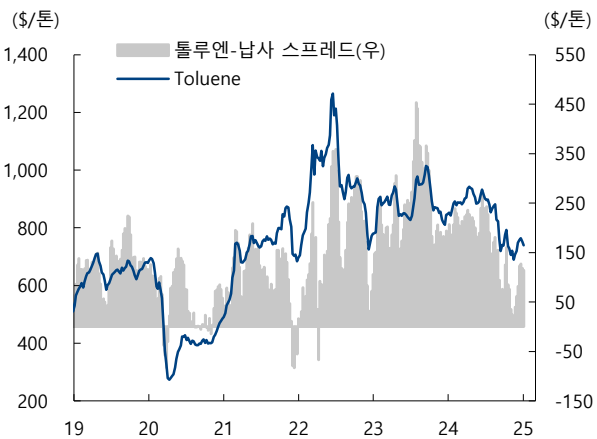
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



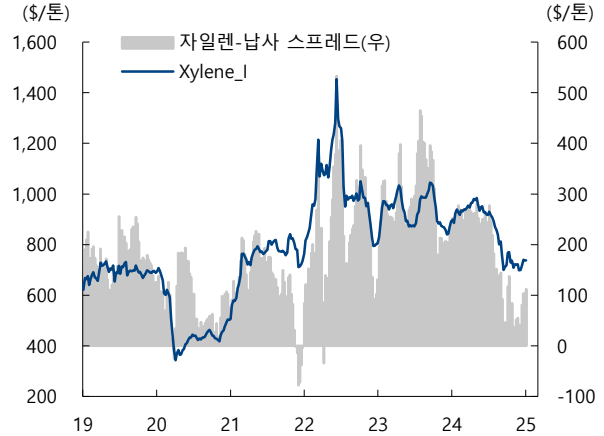
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Platts, iM증권 리서치본부

(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사

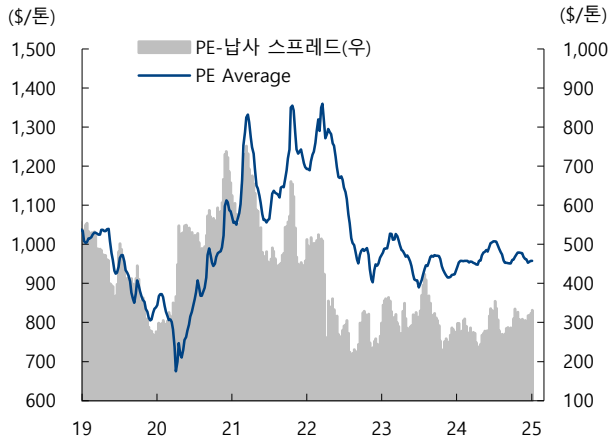


자료: Platts, iM증권 리서치본부

[화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

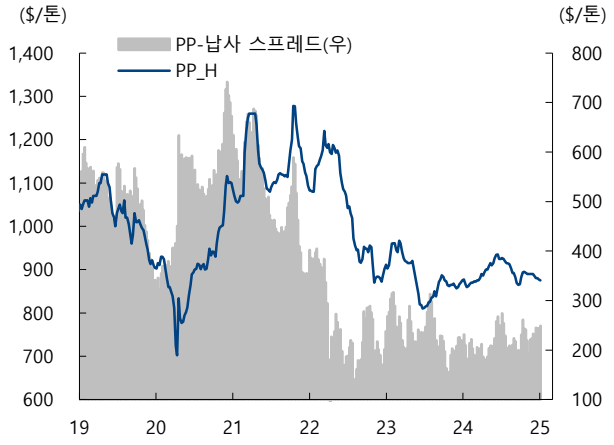
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



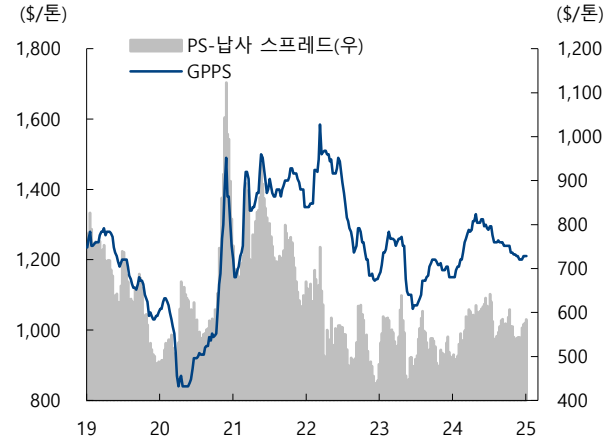
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



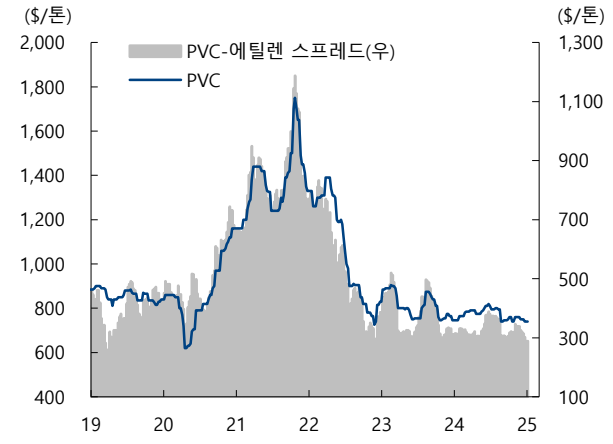
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



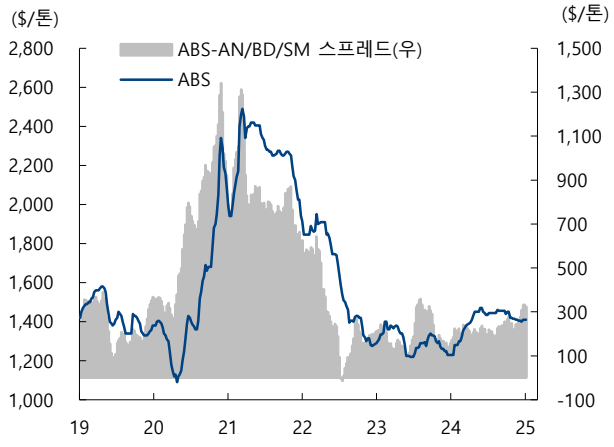
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



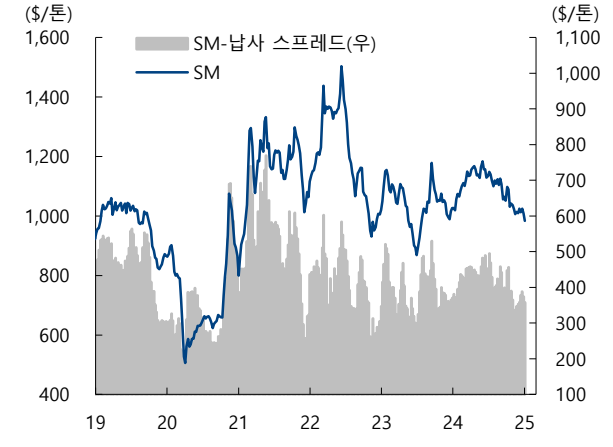
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Platts, iM증권 리서치본부

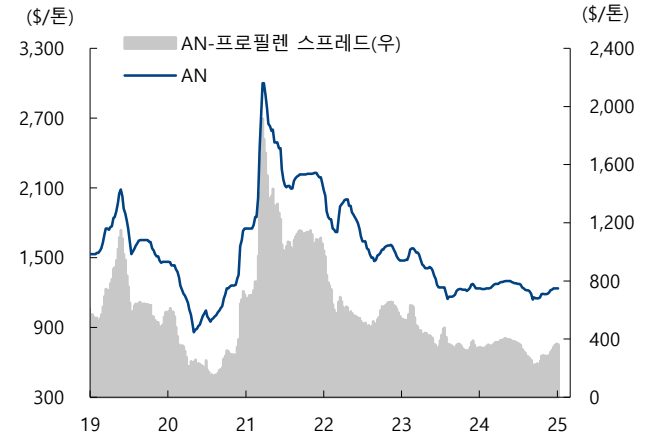
(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Platts, iM증권 리서치본부

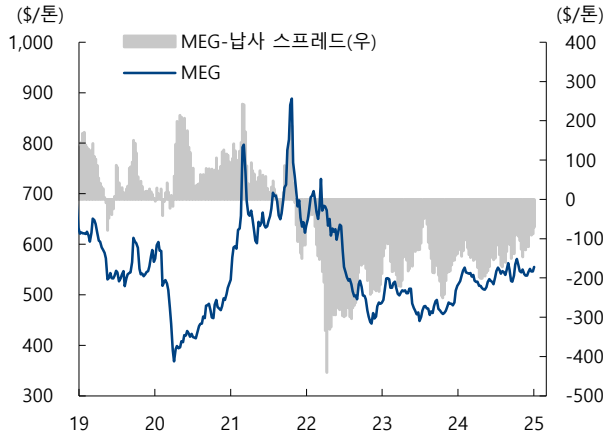
※Key Chart: 합섬원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합섬원료) AN: 태광산업



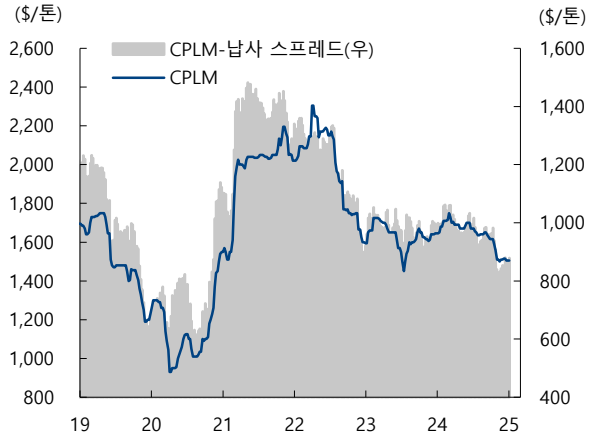
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합섬원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



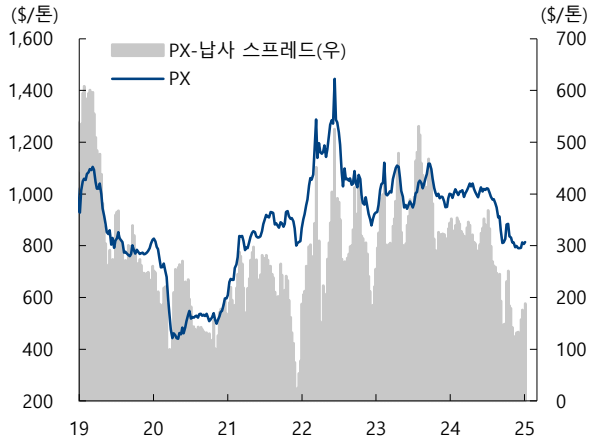
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합섬원료) CPLM: 카프로



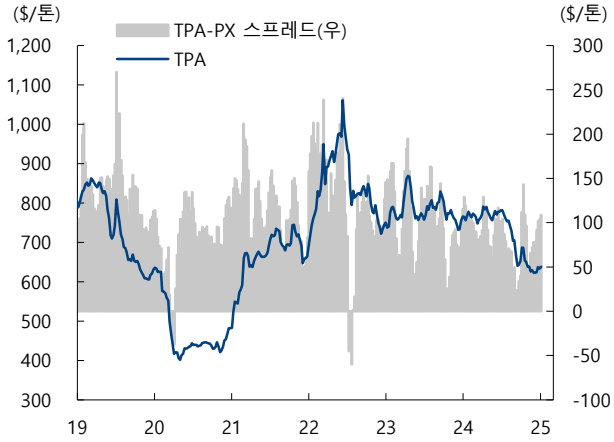
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합섬원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



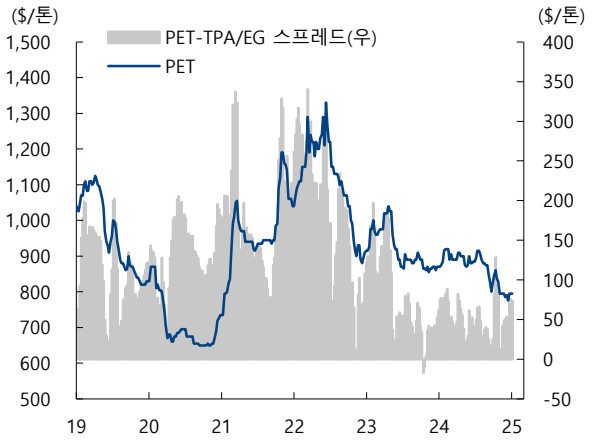
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합섬원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합섬원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업

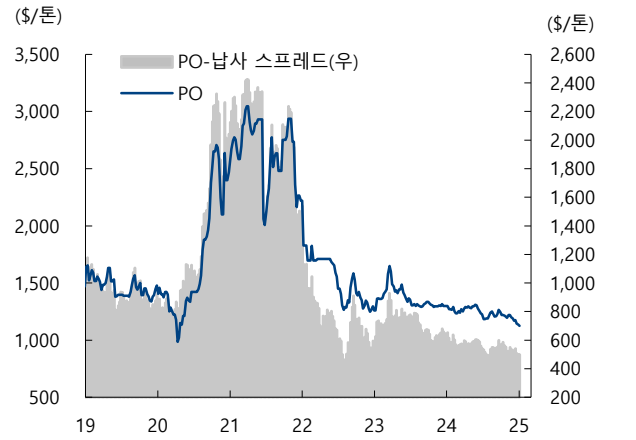


자료: Platts, iM증권 리서치본부

[화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

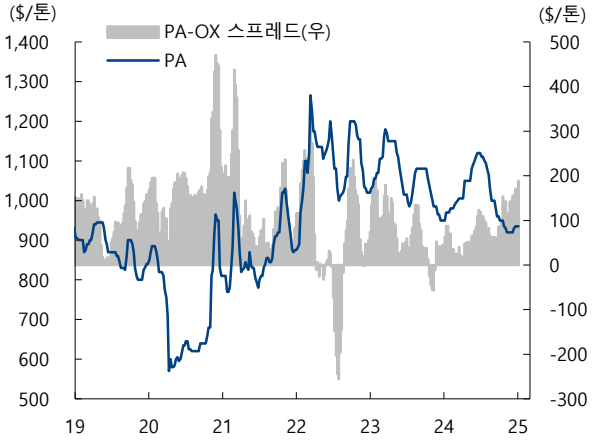
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



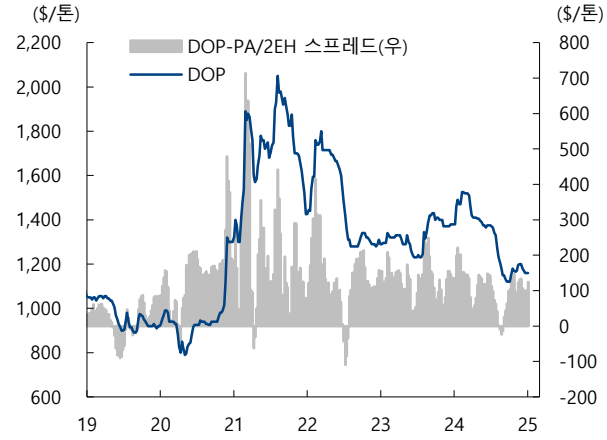
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



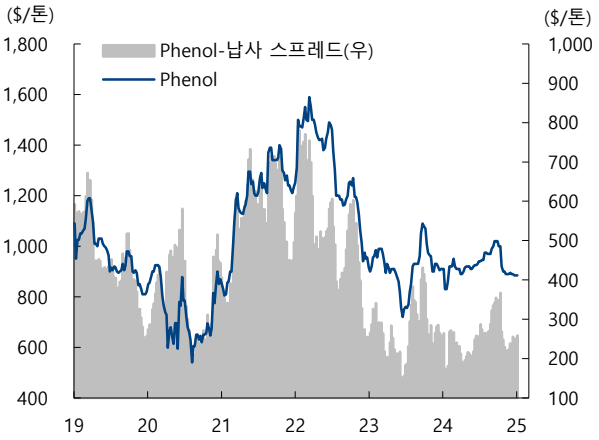
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



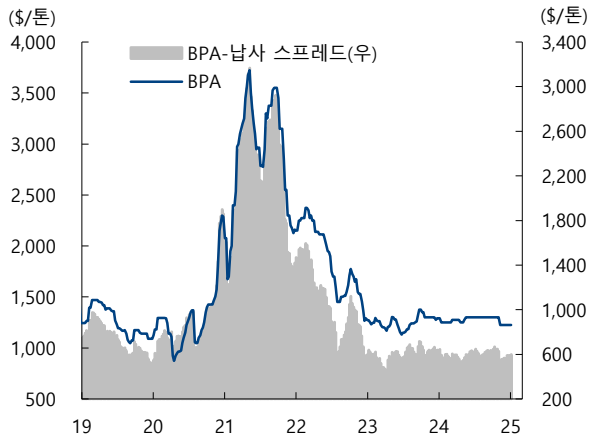
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



자료: Platts, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Platts, iM증권 리서치본부

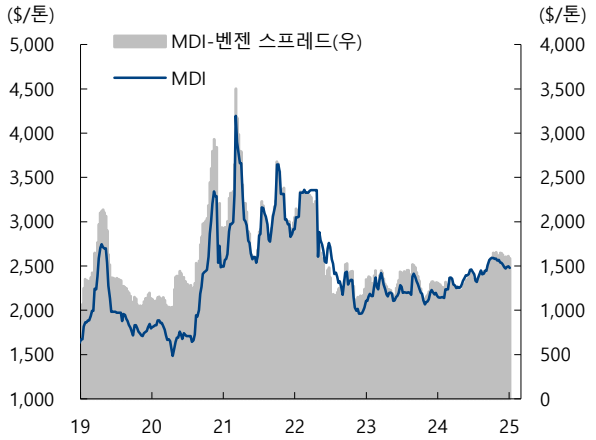
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학

자료: Platts, iM증권 리서치본부

[화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

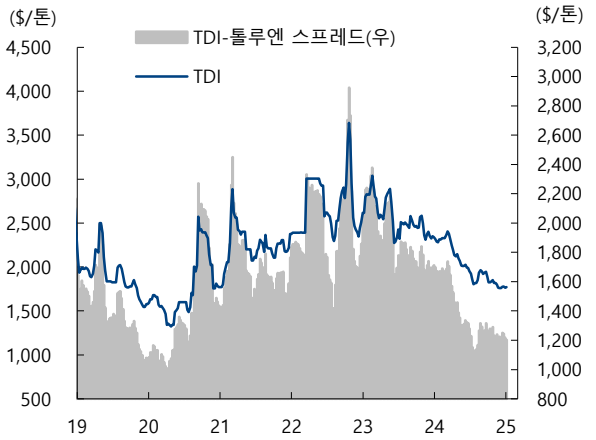
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



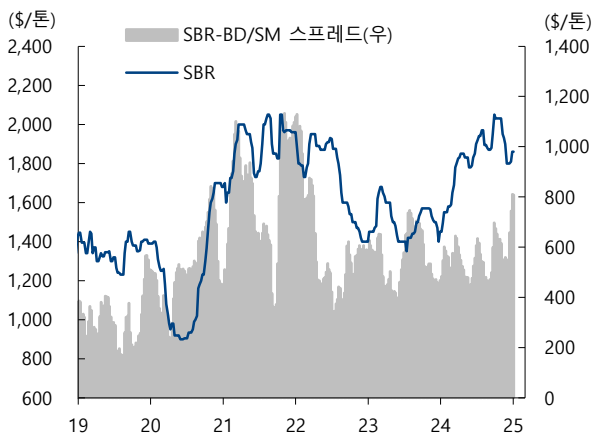
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켐스



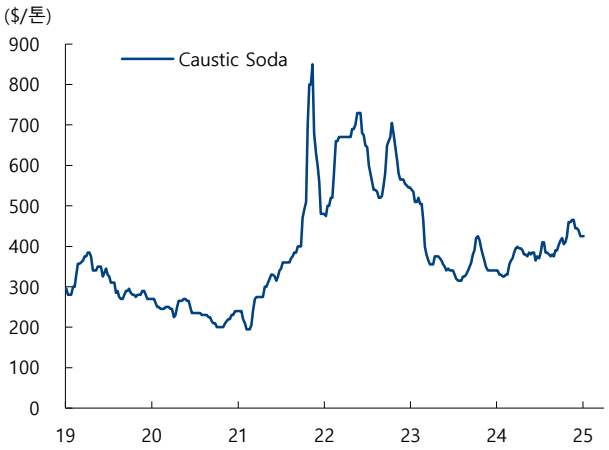
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



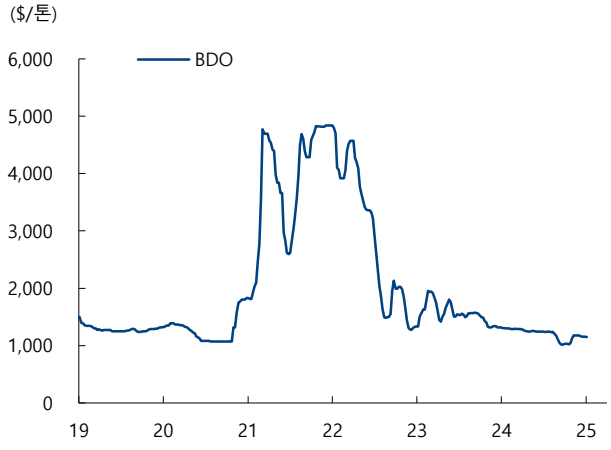
자료: Platts, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



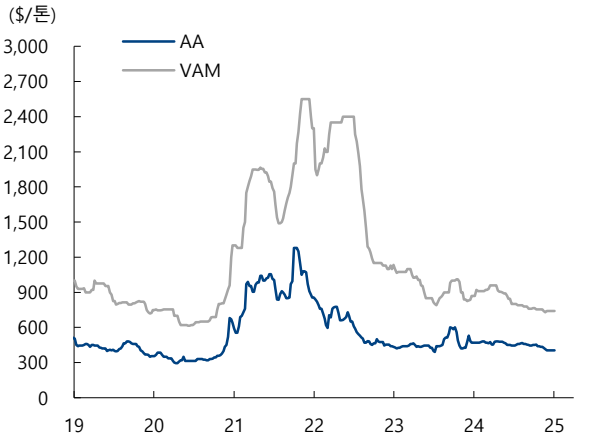
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Platts, iM증권 리서치본부

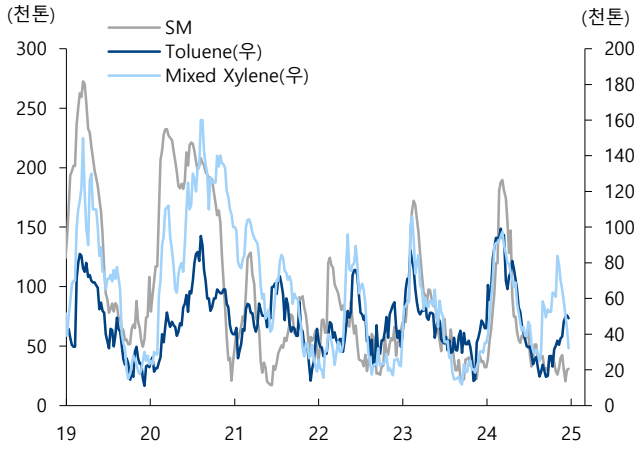
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Platts, iM증권 리서치본부

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

중국 동부지역 SM, Toluene, MX 재고



자료: Platts, iM증권 리서치본부

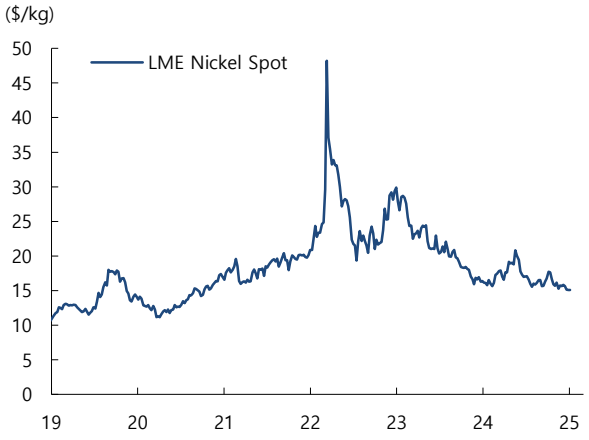
석탄(연료탄) 선물 가격

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격

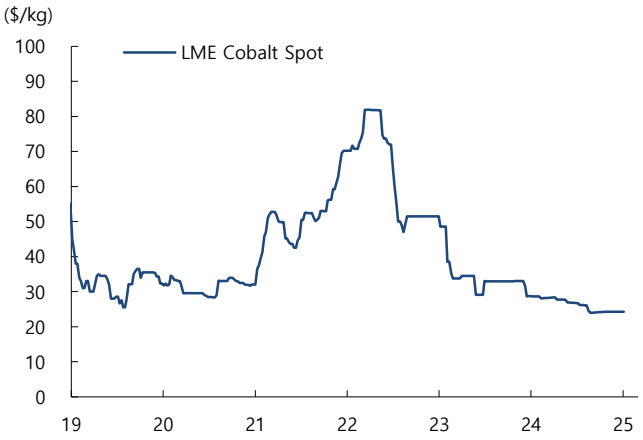
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: $15.1/kg (+0.14% WoW)



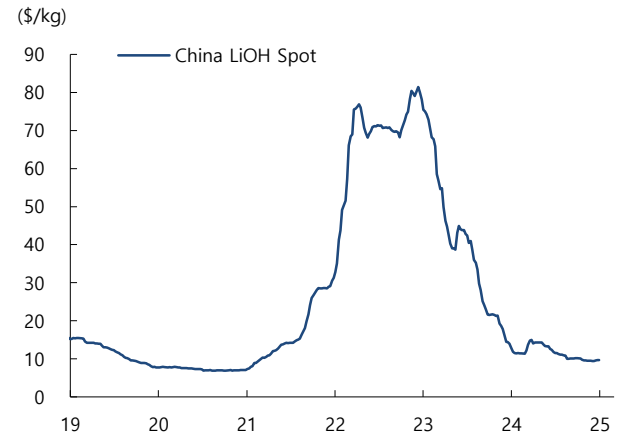
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: $24.3/kg (+0.00% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

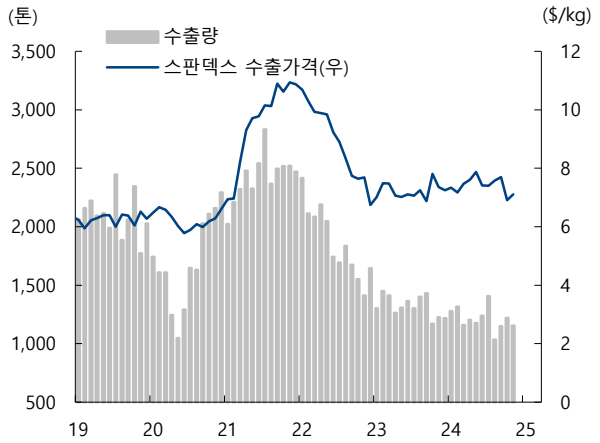
중국 수산화리튬 스팟 가격 $9.7/kg (-0.03% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

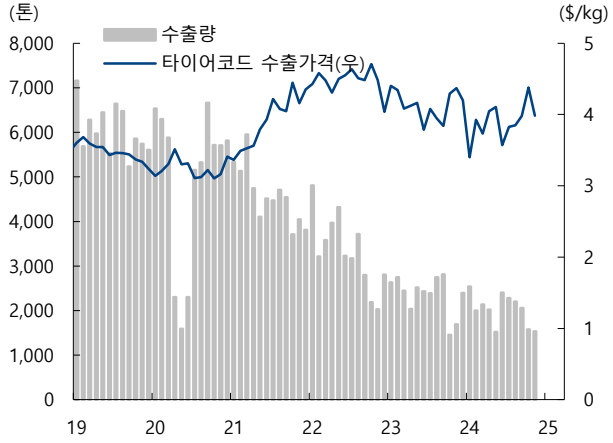
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



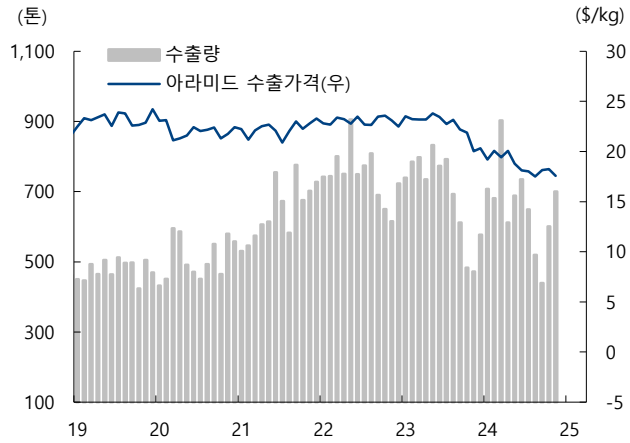
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



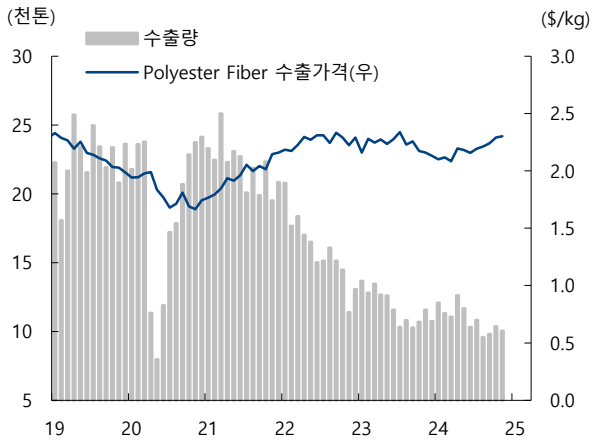
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재 (메타계) 휴비스



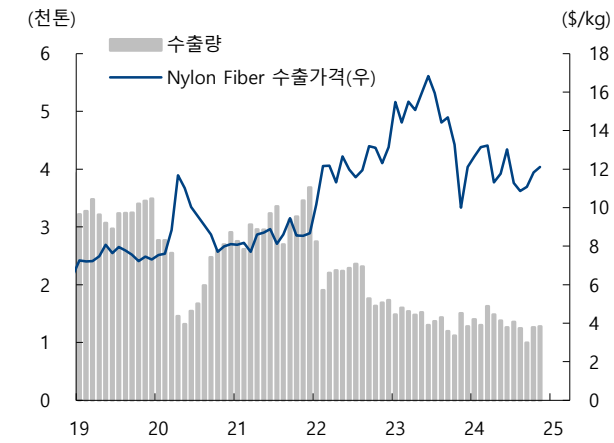
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



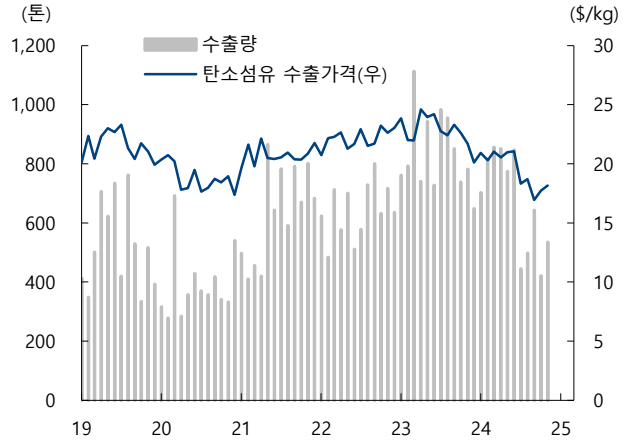
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

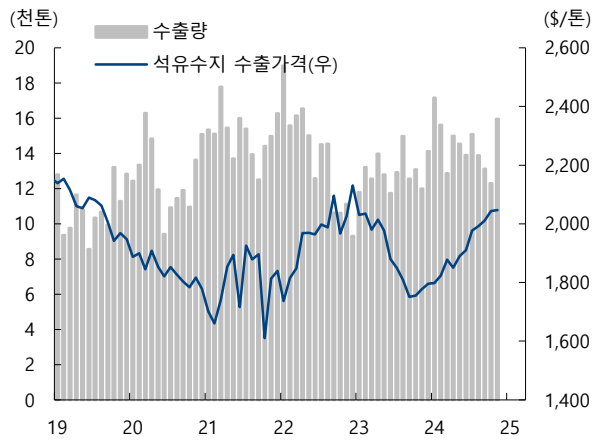
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

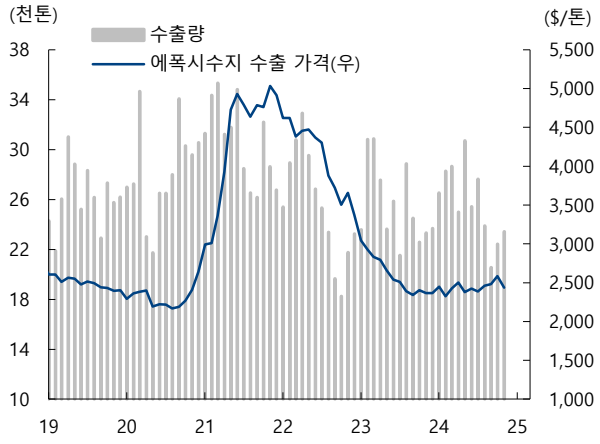
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



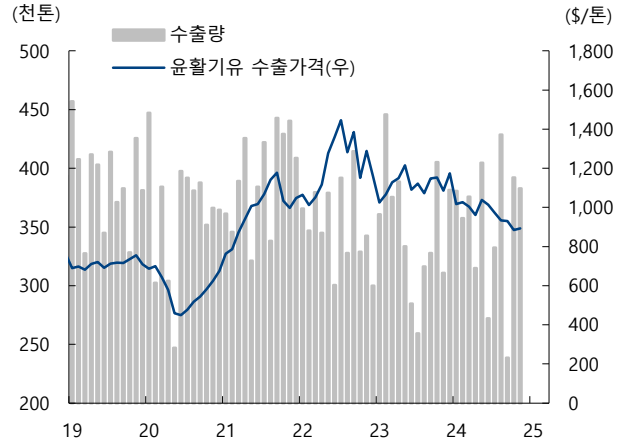
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



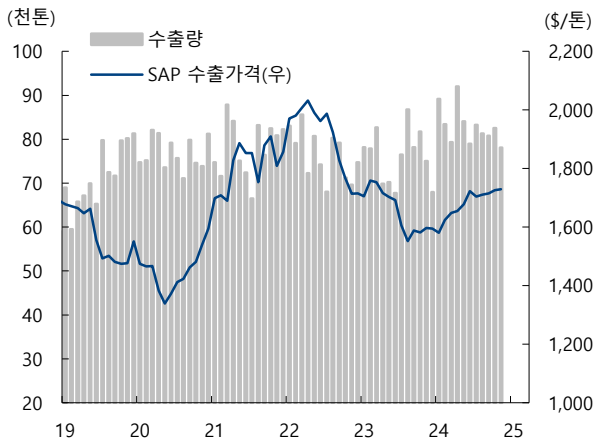
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



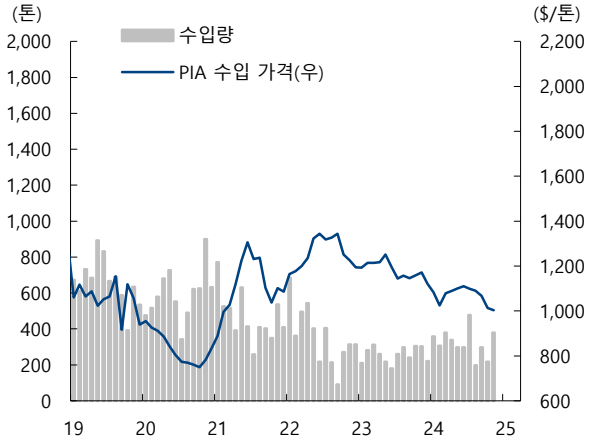
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



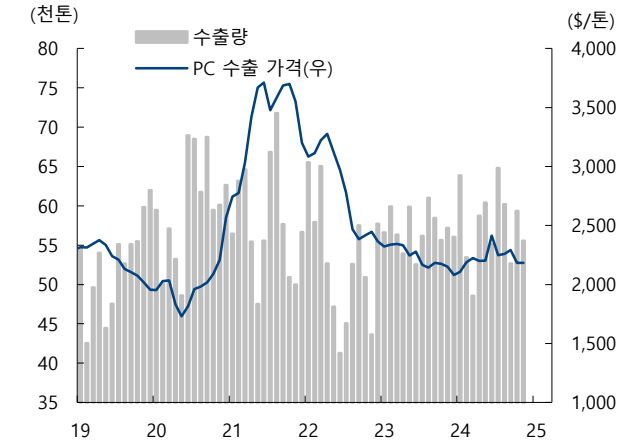
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

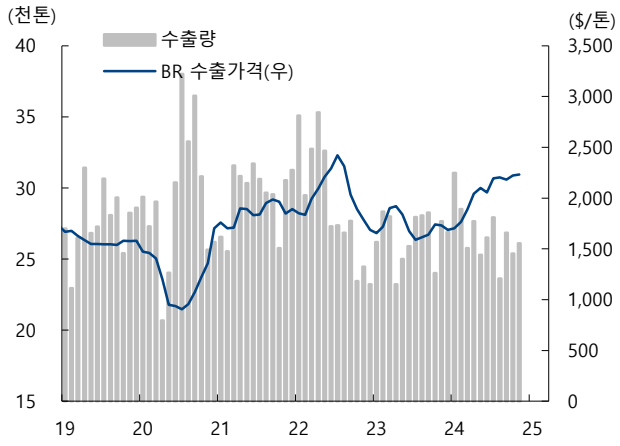
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

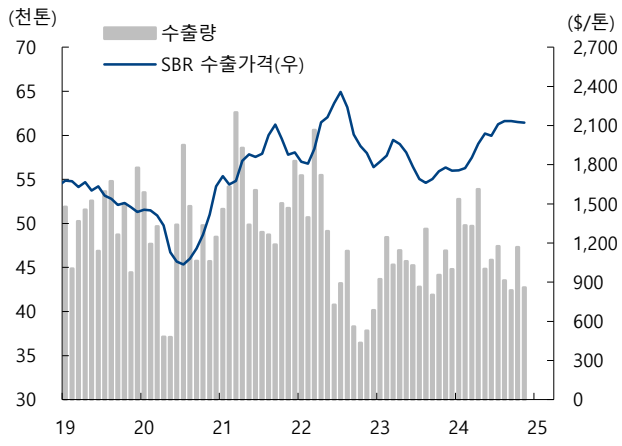
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



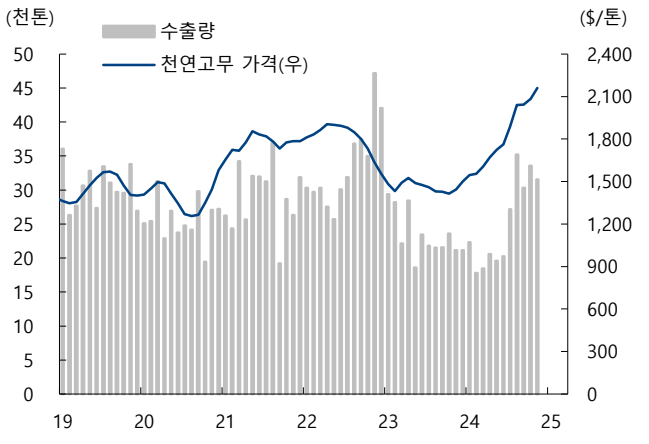
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유, LG화학



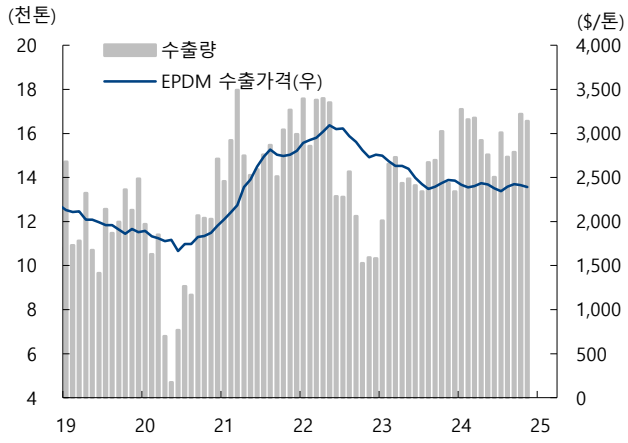
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



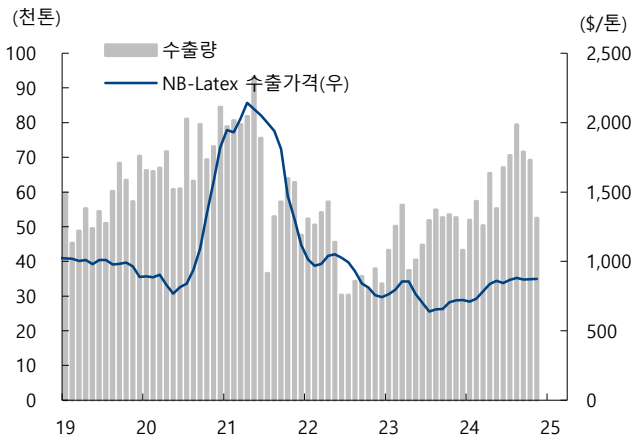
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리켐



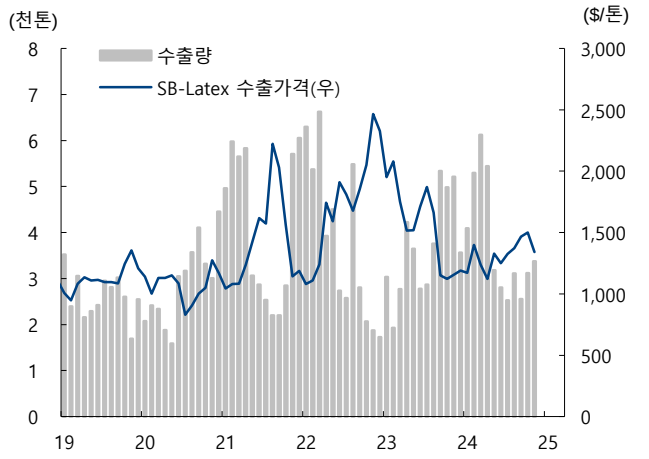
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

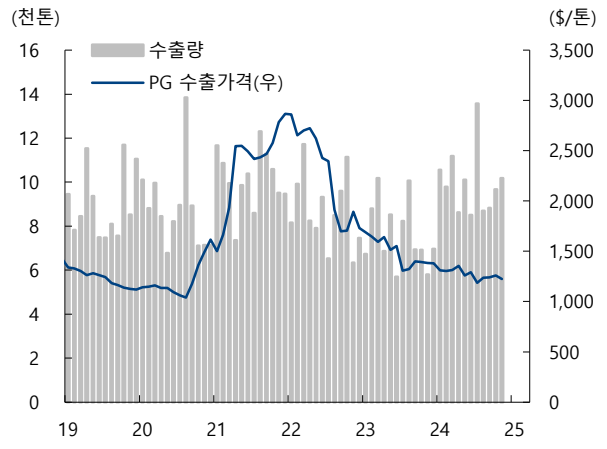
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

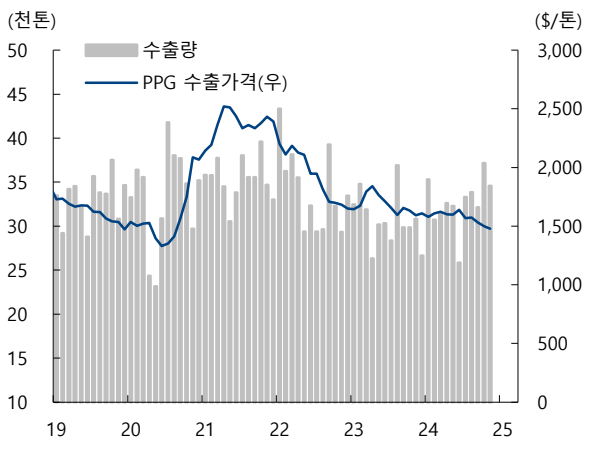
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



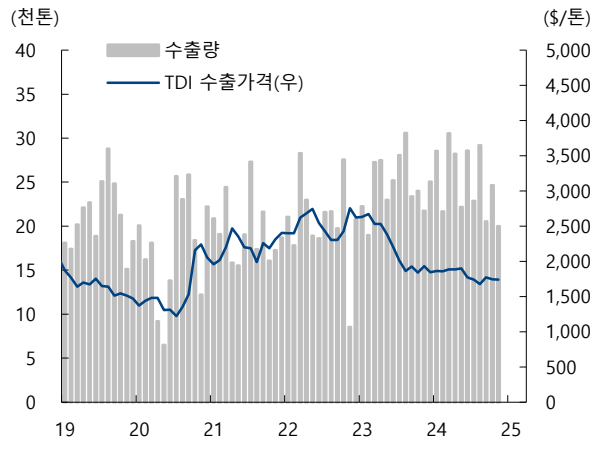
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



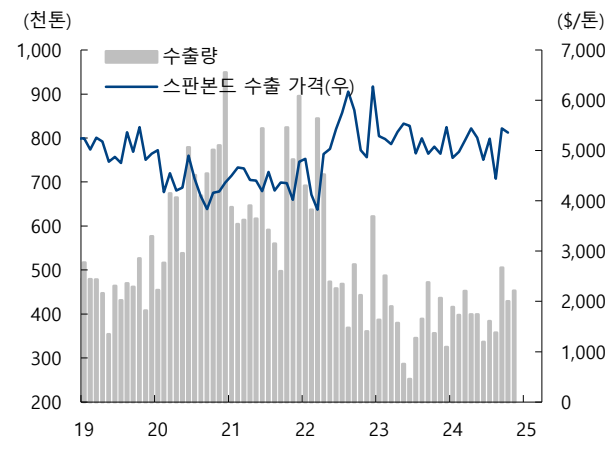
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



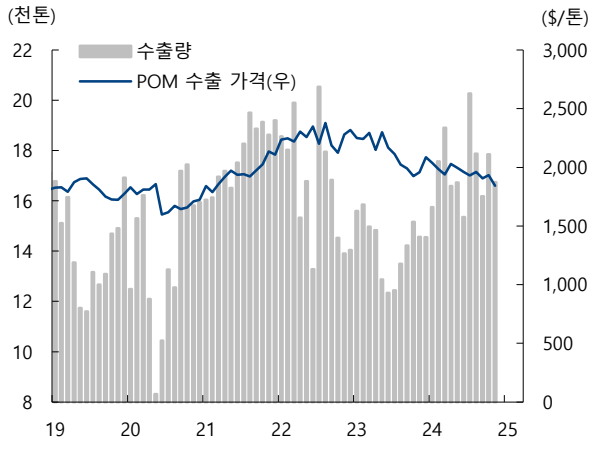
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



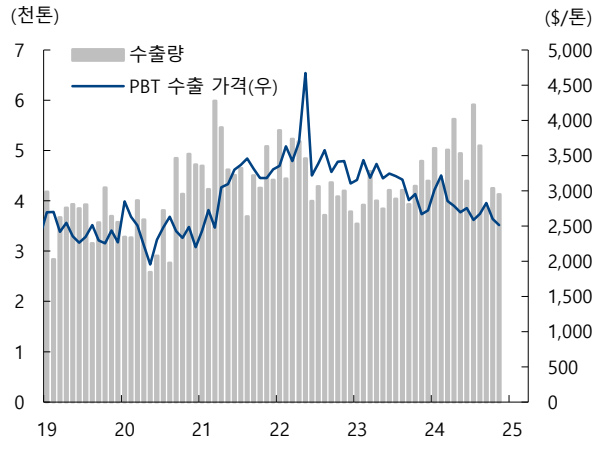
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

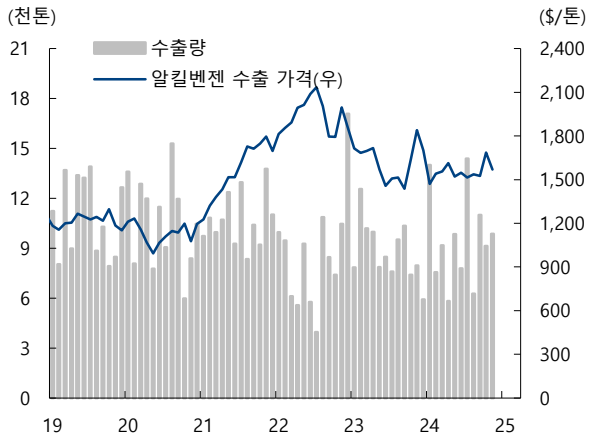
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

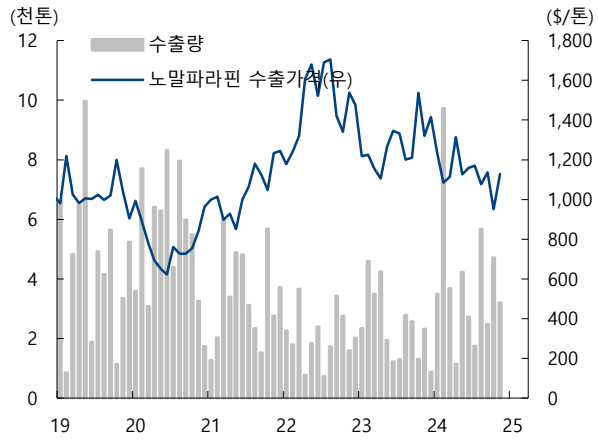
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



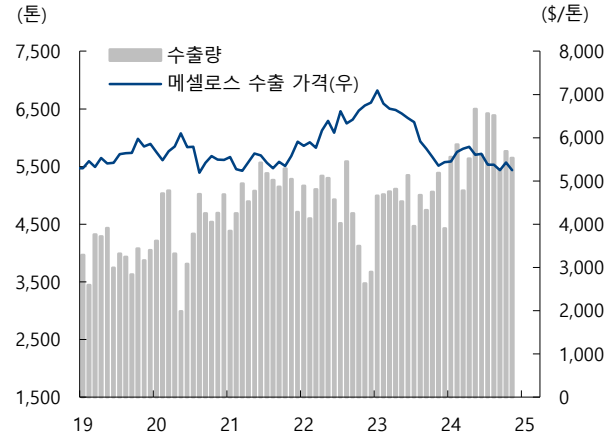
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



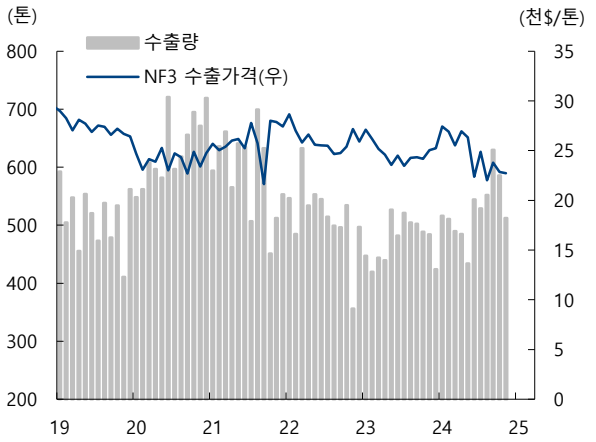
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



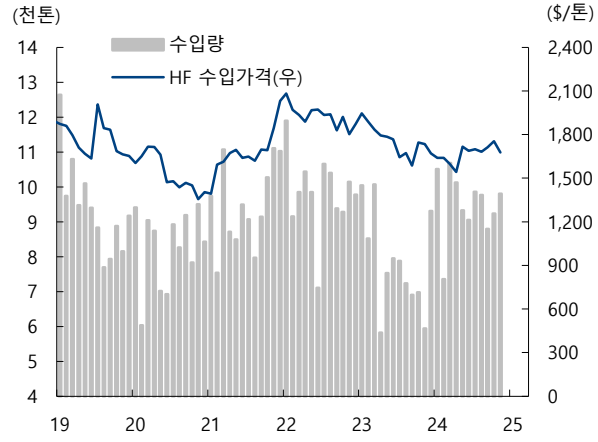
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



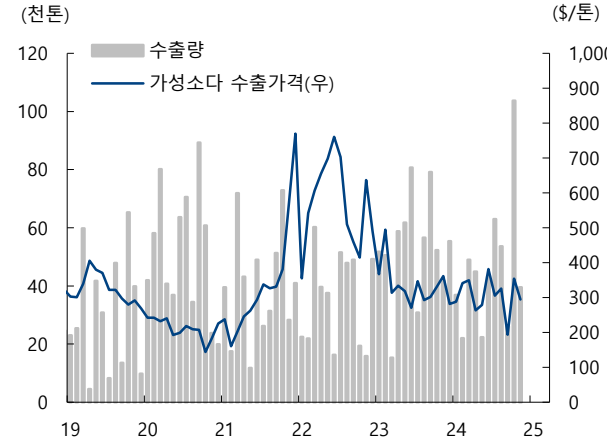
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업

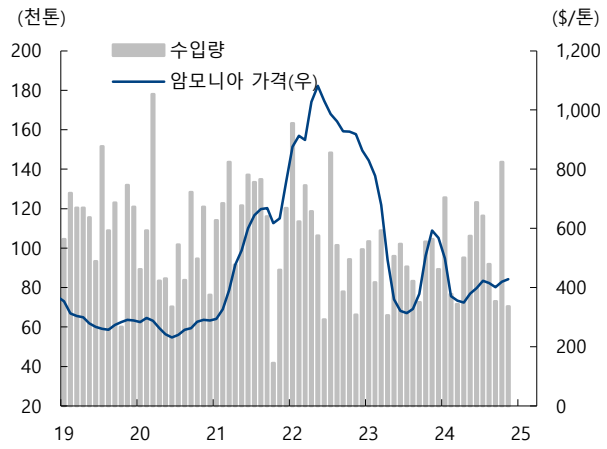


자료: KITA, iM증권 리서치본부

[화학] KITA 11월 수출입 가격

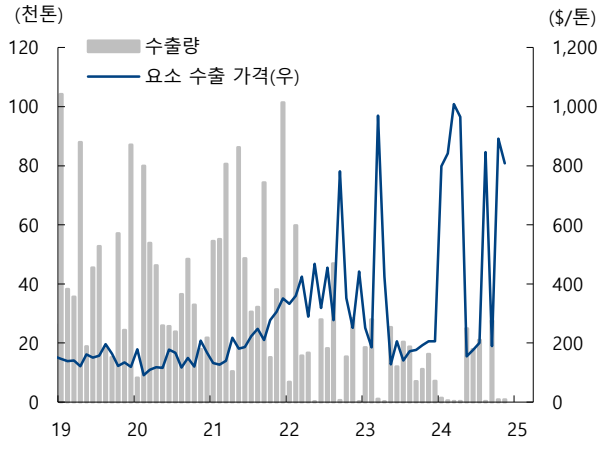
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켐스, 롯데정밀화학



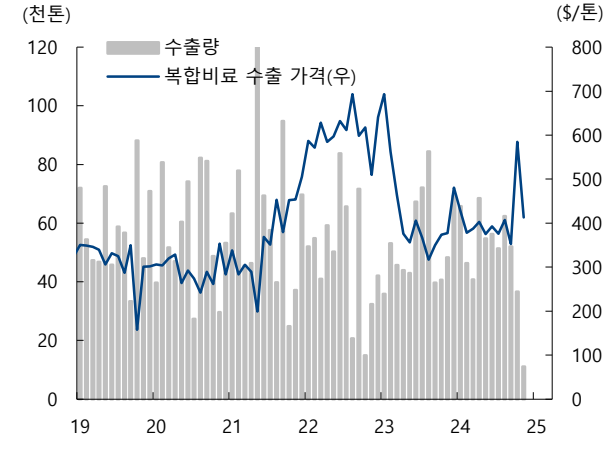
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



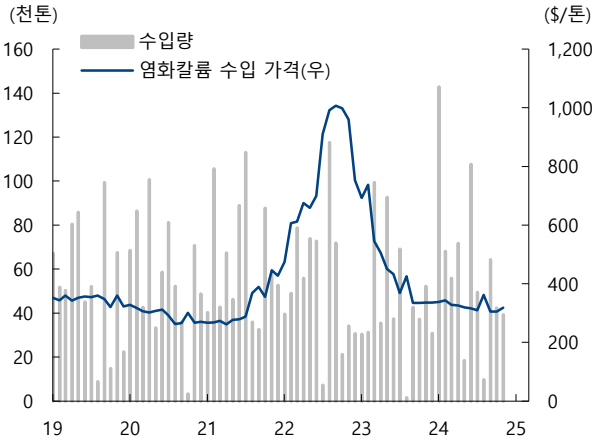
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



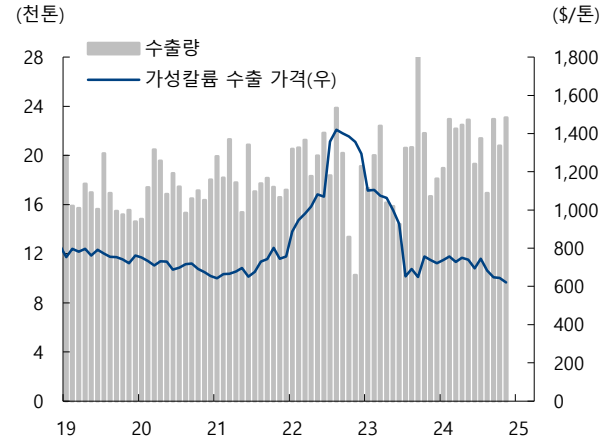
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



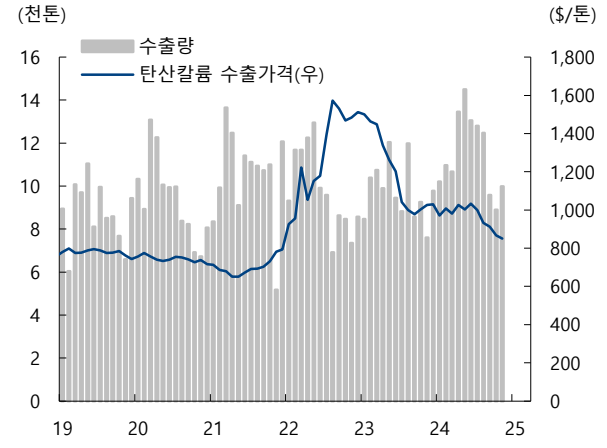
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

탄산칼륨: 유니드 (생산제품)

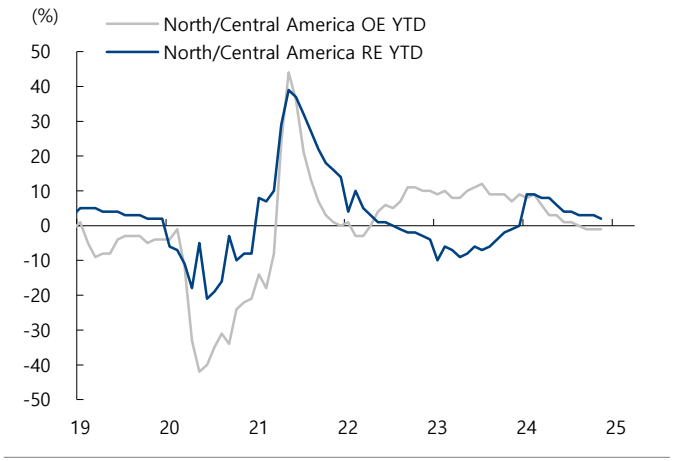


자료: KITA, iM증권 리서치본부

[화학] 11월 타이어 판매 증가율

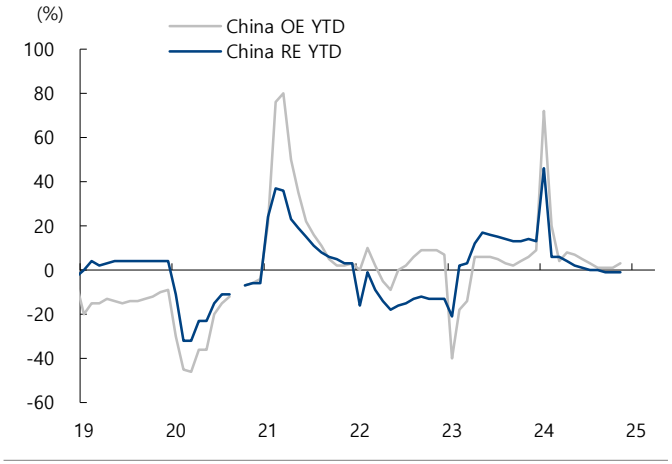
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



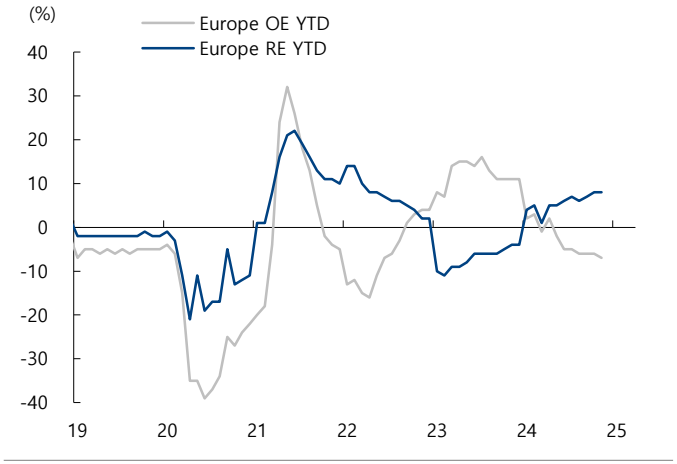
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



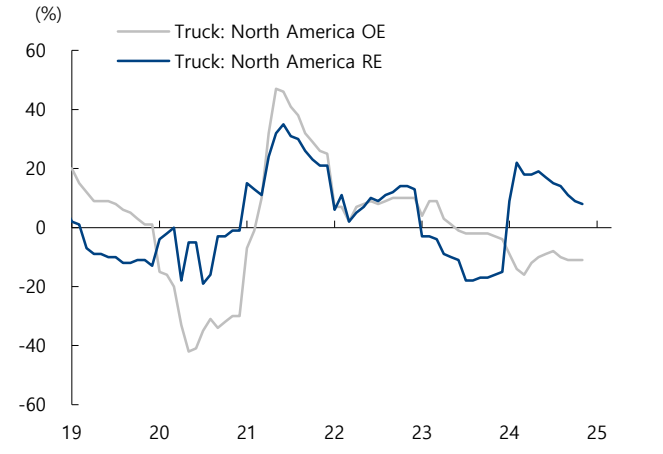
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



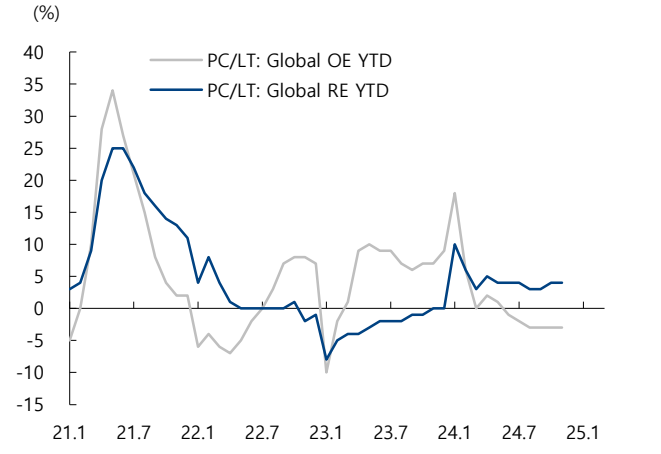
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



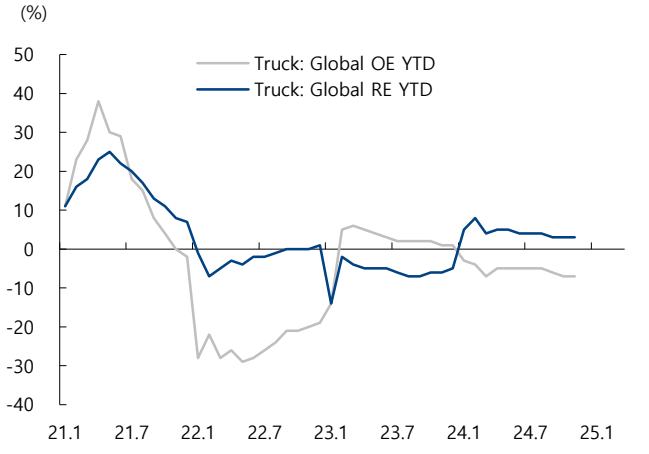
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



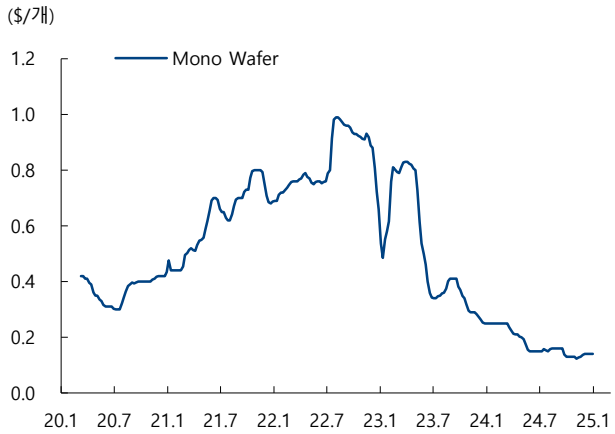
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈(미국/EU/중국), EVA Sheet 가격

폴리실리콘 가격: $5.57/kg (- %WoW)

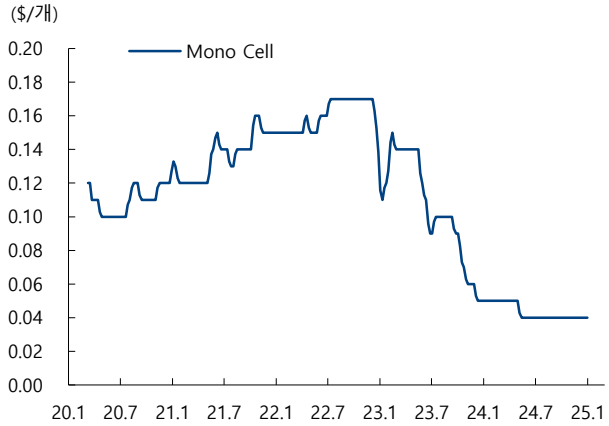
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi $0.14kg (- %WoW)



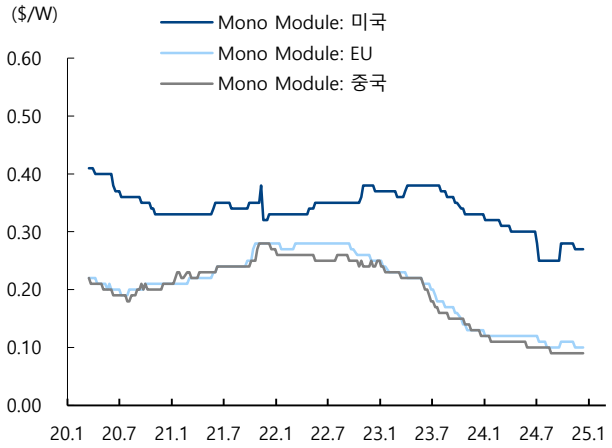
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi $0.04 (- %WoW)



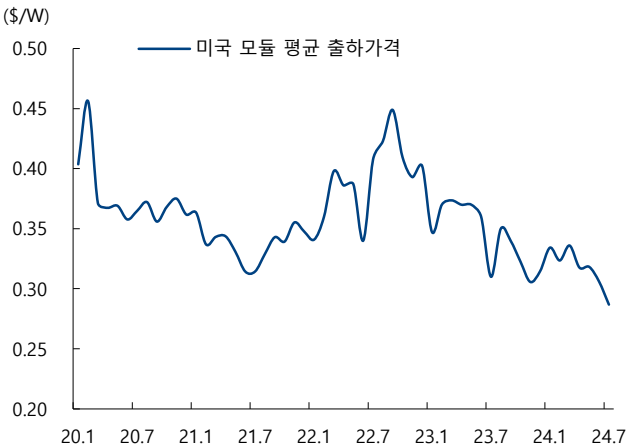
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주요 지역별 모듈 가격 추이



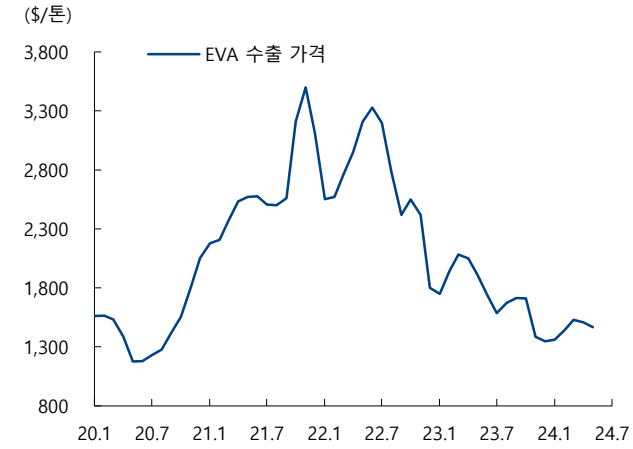
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 24년 7월 모듈 가격: $0.287 (-6.3%MoM, -7.5%YoY)



자료: EIA, 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	25.01	24.12	24.01	MoM	YoY	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Refining Margin	Spot	7.6	7.5	0.2	8.0	8.1	11.8	-0.1	-3.8	8.0	8.0	11.1	0.0	-3.1	8.0	7.6	0.4	8.6	7.5
	1M Lagging	11.0	8.2	2.8	11.5	8.8	12.4	2.7	-0.9	11.5	7.7	13.3	3.8	-1.8	11.5	7.2	4.3	11.6	11.4
Crude Oil	WTI	71.9	69.9	2.8%	72.4	69.7	73.7	3.9%	-1.7%	72.4	70.3	76.9	3.0%	-5.8%	72.4	75.8	-4.4%	73.1	71.7
	Dubai	75.6	73.8	2.4%	75.6	73.2	78.8	3.2%	-4.1%	75.6	73.6	81.2	2.7%	-7.0%	75.6	79.6	-5.1%	75.9	75.2
	Brent	74.9	73.4	2.0%	75.3	73.1	79.1	2.9%	-4.8%	75.3	74.0	81.8	1.7%	-7.9%	75.3	79.9	-5.7%	75.9	74.6
	WTI-Dubai	-3.7	-3.9	0.2	-3.1	-3.5	-5.1	0.4	1.9	-3.1	-3.3	-4.3	0.2	1.2	-3.1	-3.9	0.7	-2.8	-3.5
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	85.3	84.0	1.6%	85.7	84.6	95.8	1.3%	-10.6%	85.7	85.0	99.1	0.8%	-13.6%	85.7	93.0	-7.9%	85.9	85.4
	Kerosene	89.2	86.9	2.7%	89.3	87.7	101.4	1.8%	-11.9%	89.3	88.3	102.4	1.2%	-12.7%	89.3	95.2	-6.1%	89.5	89.2
	Diesel(0.001%)	91.7	89.2	2.7%	92.1	88.9	102.6	3.6%	-10.3%	92.1	88.6	104.3	3.9%	-11.7%	92.1	96.3	-4.4%	92.3	91.8
	BC(3.5%)	71.7	70.7	1.4%	71.8	70.3	69.5	2.1%	3.2%	71.8	71.4	71.6	0.6%	0.3%	71.8	74.1	-3.1%	71.9	71.6
	Naphtha	71.4	69.8	2.2%	71.8	69.1	72.5	3.9%	-1.0%	71.8	70.6	73.4	1.7%	-2.2%	71.8	72.3	-0.7%	72.0	71.6
Spot Margin	Gasoline-Dubai	9.7	10.1	-0.4	10.1	11.4	17.0	-1.3	-6.9	10.1	11.4	17.9	-1.3	-7.8	10.1	13.4	-3.3	10.7	9.5
	Kerosene-Dubai	13.6	13.1	0.5	13.8	14.5	22.6	-0.7	-8.8	13.8	14.7	21.1	-1.0	-7.3	13.8	15.5	-1.8	14.0	13.6
	Diesel-Dubai	16.1	15.4	0.7	16.5	15.7	23.9	0.8	-7.4	16.5	15.1	23.1	1.5	-6.6	16.5	16.6	-0.1	17.1	15.9
	BC(3.5%)-Dubai	-3.9	-3.1	-0.8	-3.8	-3.0	-9.3	-0.8	5.5	-3.8	-2.2	-9.7	-1.6	5.9	-3.8	-5.6	1.8	-3.6	-4.1
	Naphtha-Dubai	-4.2	-4.0	-0.3	-3.8	-4.2	-6.3	0.4	2.5	-3.8	-3.0	-7.8	-0.8	4.1	-3.8	-7.4	3.6	-3.2	-4.3
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	13.1	10.8	2.2	13.6	12.1	17.6	1.5	-4.0	13.6	11.1	20.0	2.5	-6.4	13.6	12.9	0.6	13.6	13.6
	Kerosene-Dubai	17.0	13.8	3.2	17.2	15.2	23.1	2.0	-5.9	17.2	14.4	23.3	2.8	-6.0	17.2	15.1	2.2	17.7	16.8
	Diesel-Dubai	19.4	16.1	3.3	20.0	16.4	24.4	3.6	-4.4	20.0	14.7	25.2	5.2	-5.3	20.0	16.2	3.8	20.0	20.0
	BC(3.5%)-Dubai	-0.6	-2.5	1.9	-0.3	-2.3	-8.7	1.9	8.4	-0.3	-2.6	-7.5	2.2	7.2	-0.3	-6.0	5.7	0.0	-0.7
	Naphtha-Dubai	-0.9	-3.3	2.4	-0.3	-3.4	-5.7	3.1	5.4	-0.3	-3.3	-5.7	3.0	5.4	-0.3	-7.8	7.5	-0.3	-0.4
($/bbl, $)		25.01	24.12	MoM	24.11	24.10	24.09	24.08	24.07	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Asia OSP	Medium	0.3	1.0	-0.7	1.4	0.5	1.3	1.3	2.0	0.3	0.9	1.4	-0.7	-1.1	0.3	1.3	-1.1	0.3	0.3
	Light	0.9	1.7	-0.8	2.2	1.3	2.0	1.8	2.4	0.9	1.7	2.2	-0.8	-1.3	0.9	2.0	-1.1	0.9	0.9
	Extra Light	0.9	1.5	-0.6	2.0	1.1	1.7	1.6	2.2	0.9	1.5	2.2	-0.6	-1.3	0.9	1.9	-1.0	0.9	0.9
	Super Light	1.8	2.5	-0.7	3.0	2.5	3.0	2.8	3.0	1.8	2.6	3.6	-0.9	-1.9	1.8	3.1	-1.3	1.8	1.8
	Heavy	-0.9	-0.2	-0.7	0.2	-0.5	0.5	0.5	1.2	-0.9	-0.2	0.4	-0.7	-1.3	-0.9	0.4	-1.3	-0.9	-0.9

자료: Petronet, Bloomberg, iM증권 리서치본부

[화학] 주요 제품가격 및 변화율

※ 주요 제품가격 및 변화율

($/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2025 High/Low	
		This	Last	WoW	25.01	24.12	24.01	MoM	YoY	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Feedstock	Naphtha	658	645	2.0%	658	637	663	3.3%	-0.7%	658	652	685	0.9%	-4.0%	658	675	-2.5%	658	658
Olefin	Ethylene	870	870	0.0%	870	885	874	-1.6%	-0.4%	870	861	918	1.1%	-5.3%	870	879	-1.1%	870	870
	Propylene	820	816	0.5%	820	805	801	1.8%	2.4%	820	811	810	1.1%	1.2%	820	821	-0.2%	820	820
	Butadiene	1,210	1,210	0.0%	1,210	1,138	1,032	6.3%	17.2%	1,210	1,290	1,190	-6.2%	1.7%	1,210	1,352	-10.5%	1,210	1,210
Aromatics	Benzene	866	887	-2.4%	866	896	933	-3.3%	-7.1%	866	899	998	-3.7%	-13.2%	866	984	-12.0%	866	866
	Toluene	740	752	-1.6%	740	756	861	-2.1%	-14.0%	740	738	881	0.2%	-16.0%	740	841	-12.0%	740	740
Polymer	PE	958	958	0.0%	958	957	953	0.1%	0.5%	958	967	955	-1.0%	0.3%	958	968	-1.1%	958	958
	PP	875	878	-0.3%	875	881	866	-0.6%	1.0%	875	887	872	-1.4%	0.3%	875	893	-2.0%	875	875
	PS	1,210	1,210	0.0%	1,210	1,205	1,163	0.4%	4.1%	1,210	1,215	1,215	-0.4%	-0.4%	1,210	1,248	-3.0%	1,210	1,210
	ABS	1,410	1,410	0.0%	1,410	1,406	1,255	0.3%	12.4%	1,410	1,417	1,315	-0.5%	7.2%	1,410	1,406	0.3%	1,410	1,410
	PVC	740	740	0.0%	740	745	750	-0.7%	-1.3%	740	752	770	-1.5%	-3.9%	740	772	-4.1%	740	740
Synthetic Fiber	AN	1,235	1,235	0.0%	1,235	1,233	1,231	0.2%	0.3%	1,235	1,200	1,247	2.9%	-1.0%	1,235	1,236	-0.1%	1,235	1,235
	EG	555	546	1.6%	555	547	534	1.5%	3.9%	555	549	538	1.1%	3.2%	555	538	3.2%	555	555
	CPLM	1,505	1,505	0.0%	1,505	1,510	1,664	-0.3%	-9.5%	1,505	1,535	1,698	-2.0%	-11.4%	1,505	1,639	-8.2%	1,505	1,505
Polyester	PX	814	807	0.9%	814	801	1,002	1.7%	-18.7%	814	819	1,005	-0.6%	-19.0%	814	941	-13.5%	814	814
	TPA	638	633	0.8%	638	629	767	1.4%	-16.8%	638	642	765	-0.6%	-16.6%	638	725	-12.0%	638	638
	PET	795	795	0.0%	795	789	886	0.8%	-10.3%	795	807	897	-1.5%	-11.4%	795	866	-8.2%	795	795
Rubber	SBR	1,860	1,860	0.0%	1,860	1,818	1,511	2.3%	23.1%	1,860	1,923	1,622	-3.3%	14.7%	1,860	1,825	1.9%	1,860	1,860
Phenol/BPA	Phenol	885	885	0.0%	885	888	858	-0.3%	3.2%	885	910	898	-2.8%	-1.5%	885	927	-4.5%	1,590	540
	BPA	1,225	1,225	0.0%	1,225	1,225	1,260	0.0%	-2.8%	1,225	1,254	1,261	-2.3%	-2.8%	1,225	1,274	-3.9%	3,725	875
Plasticizer	OX	835	835	0.0%	835	828	1,034	0.9%	-19.2%	835	849	1,069	-1.6%	-21.9%	835	1,005	-17.0%	1,410	440
	PA	935	935	0.0%	935	930	965	0.5%	-3.1%	935	932	985	0.3%	-5.0%	935	1,008	-7.2%	935	935
	DOP	1,160	1,160	0.0%	1,160	1,168	1,450	-0.6%	-20.0%	1,160	1,171	1,482	-0.9%	-21.7%	1,160	1,318	-12.0%	1,160	1,160
Others	PO	1,125	1,135	-0.9%	1,125	1,156	1,276	-2.7%	-11.9%	1,125	1,193	1,262	-5.7%	-10.9%	1,125	1,238	-9.1%	1,125	1,125
	MDI	2,480	2,495	-0.6%	2,480	2,485	2,146	-0.2%	15.6%	2,480	2,539	2,238	-2.3%	10.8%	2,480	2,391	3.7%	2,540	2,540
	TDI	1,770	1,765	0.3%	1,770	1,770	2,301	0.0%	-23.1%	1,770	1,798	2,325	-1.6%	-23.9%	1,770	2,019	-12.3%	1,770	1,770
	AA	405	405	0.0%	405	405	470	0.0%	-13.8%	405	425	470	-4.7%	-13.8%	405	454	-10.7%	984	984
	VAM	740	740	0.0%	740	740	903	0.0%	-18.0%	740	747	922	-0.9%	-19.8%	740	833	-11.2%	1,504	857
	ECH	1,285	1,320	-2.7%	1,285	1,264	1,155	1.7%	11.3%	1,285	1,244	1,139	3.3%	12.8%	1,285	1,119	14.8%	1,285	1,285
	Caustic Soda	425	425	0.0%	425	434	331	-2.0%	28.3%	425	438	352	-2.9%	20.7%	425	391	8.8%	425	425

자료: Platts, Cischem, iM증권 리서치본부

※ 주요 제품 Spot 스프레드

($/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2025 High/Low	
		This	Last	WoW	25.01	24.12	24.01	MoM	YoY	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	212	225	-5.8%	212	248	211	-14.4%	0.5%	212	208	233	1.8%	-9.0%	212	205	3.6%	212	212
	Propylene-N	162	171	-5.3%	162	169	138	-3.9%	17.2%	162	159	125	1.8%	29.7%	162	147	10.5%	162	162
	Butadiene-N	552	565	-2.3%	552	501	370	10.1%	49.4%	552	637	505	-13.4%	9.4%	552	677	-18.5%	552	552
Aromatics	Benzene-N	208	242	-14.0%	208	259	270	-19.8%	-23.0%	208	247	312	-15.7%	-33.4%	208	309	-32.7%	208	208
	Toluene-N	82	107	-23.4%	82	119	198	-30.9%	-58.6%	82	86	196	-4.7%	-58.1%	82	166	-50.6%	82	82
	Xylene-N	80	92	-13.0%	80	87	249	-7.5%	-67.9%	80	76	244	5.4%	-67.2%	80	183	-56.3%	52	52
Polymer	PE-N	300	313	-4.2%	300	320	291	-6.4%	3.0%	300	315	269	-4.9%	11.2%	300	293	2.1%	300	300
	PP-N	217	233	-6.7%	217	244	204	-11.0%	6.4%	217	235	187	-7.7%	16.2%	217	218	-0.5%	217	217
	PS-N	552	565	-2.3%	552	568	500	-2.9%	10.4%	552	562	530	-1.8%	4.2%	552	573	-3.7%	552	552
	ABS-A/B/S	315	302	4.3%	315	308	163	2.5%	93.9%	315	291	163	8.5%	93.3%	315	224	40.8%	315	315
	PVC-Ethylene	301	301	0.0%	301	299	309	0.8%	-2.7%	301	318	307	-5.1%	-1.8%	301	328	-8.2%	301	301
Synthetic Fiber	AN-N	577	590	-2.2%	577	596	569	-3.1%	1.5%	577	547	562	5.4%	2.7%	577	561	2.8%	577	577
	EG-N	-103	-99	적자지속	-103	-90	-128	적자지속	적자지속	-103	-103	-148	적자지속	적자지속	-103	-137	적자지속	-103	-103
	CPLM-N	847	860	-1.5%	847	873	1,001	-3.0%	-15.4%	847	883	1,013	-4.1%	-16.4%	847	965	-12.2%	847	847
Polyester	PX-N	156	162	-3.7%	156	164	339	-4.7%	-54.0%	156	166	320	-6.3%	-51.2%	156	267	-41.5%	156	156
	TPA-PX	93	92	0.3%	93	93	96	-0.3%	-3.5%	93	94	91	-1.0%	1.4%	93	94	-1.6%	93	93
	PET-TPA/EG	57	64	-11.4%	57	61	43	-6.6%	33.1%	57	67	54	-15.4%	5.2%	57	58	-2.7%	57	57
Rubber	SBR-BD/SM	718	711	1.0%	718	716	476	0.3%	50.9%	718	711	462	1.0%	55.4%	718	551	30.3%	718	718
Phenol/ BPA	Phenol-N	227	240	-5.4%	227	251	195	-9.5%	16.4%	227	258	213	-12.0%	6.5%	227	252	-9.9%	227	227
	BPA-N	567	580	-2.2%	567	588	598	-3.6%	-5.1%	567	602	575	-5.7%	-1.5%	567	600	-5.4%	567	567
Plasticizer	PA-OX	175	175	0.0%	175	177	24	-1.0%	628.0%	175	160	12	9.8%	1363.8%	175	93	88.9%	175	175
	DOP-2EH/PA	148	148	0.0%	148	147	100	0.4%	48.0%	148	114	127	29.9%	16.3%	148	124	19.5%	148	148
Others	SM-N	326	363	-10.2%	326	381	382	-14.4%	-14.6%	326	380	405	-14.2%	-19.6%	326	420	-22.4%	326	326
	PO-N	467	490	-4.7%	467	520	614	-10.1%	-23.9%	467	541	577	-13.6%	-19.0%	467	564	-17.1%	467	467
	MDI-BZ	1,614	1,608	0.4%	1,614	1,589	1,213	1.6%	33.0%	1,614	1,640	1,240	-1.6%	30.2%	1,614	1,407	14.7%	1,882	1,882
	TDI-TL	1,208	1,193	1.2%	1,208	1,196	1,647	1.0%	-26.7%	1,208	1,237	1,655	-2.4%	-27.1%	1,208	1,380	-12.5%	1,208	1,208
	ECH-Propyl.	793	830	-4.5%	793	781	675	1.6%	17.6%	793	757	653	4.7%	21.5%	793	627	26.6%	793	793

자료: Platts, iM증권 리서치본부

※ 주요 제품 1M Lagging 스프레드

($/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2025 High/Low	
		This	Last	WoW	25.01	24.12	24.01	MoM	YoY	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	244	236	3.4%	244	242	207	1.0%	17.7%	244	205	247	18.9%	-1.2%	244	202	20.5%	244	244
	Propylene-N	194	182	6.6%	194	162	135	19.6%	44.2%	194	156	139	24.4%	39.5%	194	144	34.4%	194	194
	Butadiene-N	584	576	1.4%	584	495	366	18.0%	59.7%	584	634	519	-7.9%	12.5%	584	675	-13.4%	584	584
Aromatics	Benzene-N	240	253	-5.1%	240	253	266	-5.1%	-9.9%	240	244	327	-1.5%	-26.5%	240	307	-21.8%	240	240
	Toluene-N	114	118	-3.4%	114	113	195	1.3%	-41.4%	114	83	210	37.5%	-45.6%	114	164	-30.3%	114	114
	Xylene-N	112	103	8.7%	112	80	246	39.6%	-54.4%	112	73	258	53.9%	-56.6%	112	181	-38.1%	84	84
Polymer	PE-N	332	324	2.5%	332	314	287	5.7%	15.5%	332	312	283	6.3%	17.0%	332	291	13.9%	332	332
	PP-N	249	244	2.3%	249	238	200	4.8%	24.4%	249	232	201	7.3%	24.0%	249	216	15.3%	249	249
	PS-N	584	576	1.4%	584	562	496	3.9%	17.7%	584	559	544	4.4%	7.3%	584	571	2.3%	584	584
	ABS-A/B/S	324	333	-2.7%	324	312	199	3.7%	62.8%	324	267	213	21.4%	51.8%	324	227	42.4%	324	324
	PVC-Ethylene	289	289	-0.2%	289	306	317	-5.7%	-8.9%	289	321	318	-10.2%	-9.4%	289	329	-12.3%	289	289
Synthetic Fiber	AN-N	609	601	1.3%	609	590	565	3.3%	7.8%	609	544	576	11.9%	5.7%	609	559	8.9%	609	609
	EG-N	-71	-88	적자지속	-71	-96	-132	적자지속	적자지속	-71	-107	-133	적자지속	적자지속	-71	-139	적자지속	-71	-71
	CPLM-N	879	871	0.9%	879	867	998	1.4%	-11.9%	879	880	1,027	-0.1%	-14.4%	879	962	-8.7%	879	879
Polyester	PX-N	188	173	8.7%	188	158	335	19.4%	-43.9%	188	163	334	15.1%	-43.7%	188	264	-28.9%	188	188
	TPA-PX	109	104	4.8%	109	94	116	15.7%	-6.6%	109	88	99	23.3%	10.1%	109	85	27.4%	109	109
	PET-TPA/EG	73	75	-3.1%	73	63	73	16.6%	0.7%	73	62	61	17.1%	20.0%	73	52	41.3%	73	73
Rubber	SBR-BD/SM	808	811	-0.4%	808	691	555	16.9%	45.6%	808	624	570	29.4%	41.7%	808	562	43.7%	808	808
Phenol/ BPA	Phenol-N	259	251	3.2%	259	245	191	5.9%	35.4%	259	255	227	1.6%	14.0%	259	250	3.8%	259	259
	BPA-N	599	591	1.4%	599	582	594	2.9%	0.9%	599	598	590	0.1%	1.6%	599	597	0.3%	599	599
Plasticizer	PA-OX	189	171	10.7%	189	161	74	17.1%	흑자전환	189	136	45	38.7%	321.5%	189	82	129.8%	189	189
	DOP-2EH/PA	125	100	24.5%	125	94	180	31.9%	-31.0%	125	112	147	11.0%	-15.1%	125	105	19.0%	125	125
Others	SM-N	358	374	-4.3%	358	375	378	-4.5%	-5.3%	358	377	420	-5.0%	-14.7%	358	418	-14.4%	358	358
	PO-N	499	501	-0.4%	499	513	610	-2.8%	-18.2%	499	538	591	-7.2%	-15.5%	499	561	-11.1%	499	499
	MDI-BZ	1,586	1,611	-1.6%	1,586	1,603	1,280	-1.1%	23.9%	1,586	1,623	1,291	-2.3%	22.8%	1,586	1,409	12.6%	1,914	1,914
	TDI-TL	1,202	1,219	-1.4%	1,202	1,231	1,670	-2.4%	-28.1%	1,202	1,241	1,670	-3.2%	-28.1%	1,202	1,376	-12.7%	1,202	1,202
	ECH-Propyl.	809	847	-4.5%	809	782	669	3.4%	21.0%	809	753	653	7.4%	23.8%	809	626	29.2%	809	809

자료: Platts, iM증권 리서치본부

[정유/화학] Global Peer Valuation

iM증권

※ 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	12.2	119,000	5.5	1.2	2.5	6.3	20.8	0.7
S-Oil	KRW	4.5	58,400	4.1	1.4	-3.2	6.6	10.6	0.8
GS	KRW	2.5	39,150	-5.7	-8.1	-8.0	-0.4	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	4.5	84,200	4.6	5.6	8.4	6.3	6.4	0.8
Aramco	SAR	1,807.2	28.1	0.2	1.3	4.3	0.0	17.2	4.6
Exxon Mobil	USD	471.6	107.3	0.9	-8.8	-12.5	-0.2	14.2	1.7
Chevron	USD	263.7	146.7	2.0	-9.4	-3.0	1.3	14.2	1.7
TOTAL	EUR	132.4	53.7	3.6	-0.8	-12.7	0.7	7.2	1.1
PetroChina	HKD	212.8	6.1	1.0	8.2	-7.0	-0.3	6.3	N/A
BP	GBp	80.9	403.2	5.9	4.0	-1.4	2.6	8.6	1.3
Marathon Petroleum	USD	45.5	141.5	4.5	-9.0	-19.1	1.4	17.4	2.7
Valero	USD	39.0	123.2	3.6	-10.4	-14.5	0.5	16.2	1.5
Sinopec	HKD	101.1	4.4	1.4	5.0	-14.1	-0.4	7.6	N/A
Suncor	CAD	45.2	51.9	3.1	-5.3	-3.1	1.2	11.2	1.4
Imperial Oil	CAD	32.0	89.9	0.3	-12.2	-12.9	1.5	11.1	2.0
Ecopetrol	COP	16.9	1,795.0	6.5	0.8	-5.8	7.2	5.2	1.0
Indian Oil	INR	22.8	138.6	1.7	-0.7	-19.1	1.6	6.7	N/A
PTT PCL	THB	26.5	32.0	1.6	-0.8	-4.5	0.8	N/A	0.8
Formosa Petrochem	TWD	9.9	34.2	-2.4	-16.5	-34.6	-1.0	27.1	N/A
Repsol	EUR	14.3	11.9	6.7	2.7	-2.2	1.5	5.7	0.5
Idemitsu Kosan	JPY	9.2	1,035.5	1.8	3.6	-2.8	0.0	N/A	N/A
Thai Oil	THB	1.7	26.5	-5.4	-31.6	-47.0	-6.2	4.6	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
E&P/ Equipment & Service									
CNOOC	HKD	121.3	19	2.7	9.8	-8.6	-0.1	6.9	N/A
Conoco Phillips	USD	129.5	100.1	3.1	-5.6	-11.0	0.9	13.4	1.9
Petrobras	BRL	82.5	36.8	-0.2	-6.9	-3.1	1.6	3.0	1.3
Equinor	NOK	68.4	278.5	9.2	2.7	0.1	4.9	7.4	1.5
Canadian Natural	USD	66.1	31.4	3.7	-8.3	-11.1	1.6	12.0	2.4
EOG Resources	USD	70.1	124.7	3.2	-5.4	-4.6	1.7	11.7	2.3
Occidental	USD	46.7	49.8	3.5	-1.2	-9.1	0.8	16.2	1.5
Expand Energy	USD	23.4	101.2	3.8	3.3	18.8	1.7	32.6	1.5
ENI	EUR	45.4	13.5	6.0	-0.1	-4.6	2.8	8.0	0.8
Suncor Energy	CAD	45.2	51.9	3.1	-5.3	-3.1	1.2	11.2	1.4
Kinder Morgan	USD	62.5	28.1	2.9	2.5	20.4	2.6	22.6	2.0
Hess	USD	41.7	135.4	3.7	-8.0	-3.9	1.8	20.8	3.6
Devon Energy	USD	21.9	33.4	6.9	-11.1	-20.1	2.0	7.9	1.5
Cottera Energy	USD	19.3	26.1	5.7	-0.1	5.7	2.3	10.3	1.5
Marathon Oil	USD	16.0	28.6	N/A	0.0	0.0	0.0	13.1	1.4
Ovintiv	USD	10.8	41.6	7.4	-6.2	-3.1	2.7	9.4	1.0
Apache	USD	8.6	23.4	6.9	4.3	-11.9	1.3	7.3	1.6
National Oilwell Varco	USD	5.7	14.7	1.4	-9.1	-10.4	0.7	10.5	0.9
Concho Resources	USD	4.5	31.0	7.7	-4.2	-13.1	2.3	10.1	0.9
Schulmberger	USD	54.2	38.4	1.8	-12.0	-14.5	0.2	11.2	2.4
Halliburton	USD	24.4	27.7	3.3	-12.6	-9.8	2.0	9.5	2.3
TechnipFMC	USD	12.6	29.6	1.7	-6.2	9.5	2.2	16.1	3.8

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

[정유/화학] Global Peer Valuation

iM증권

※ 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	12.2	253,500	0.2	-10.3	-28.3	1.4	17.5	0.6
Lotte Chemical	KRW	1.7	59,900	-2.8	-7.0	-39.8	0.2	N/A	0.2
Hanwha Chemical	KRW	2.1	17,880	12.9	3.6	-27.9	10.9	13.3	0.4
Kumho Petrochem	KRW	1.7	93,100	-0.2	-5.4	-40.6	2.8	6.2	0.4
LotteFine Chemical	SAR	0.7	40,700	1.9	14.6	-14.0	3.4	7.8	0.4
Korea PetroChem	USD	0.4	81,200	2.7	3.6	-27.8	4.5	5.3	0.3
Hyosung TNC	USD	0.7	238,500	-2.9	4.6	-23.6	-0.2	6.3	0.7
Hyosung Materials	EUR	0.6	182,000	-2.9	-1.6	-35.0	4.2	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	0.5	27,550	-7.2	-3.3	-20.6	1.5	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.5	17,460	-5.8	-8.6	-8.9	2.4	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.3	71,400	-4.0	10.4	-5.3	-1.2	5.1	N/A
Lotte Titan	USD	0.3	0.6	4.2	-6.0	-38.7	-2.3	N/A	0.1
SABIC	HKD	53.4	66.9	-0.4	-2.2	-9.7	-0.1	25.7	N/A
BASF	CAD	38.9	42.4	-0.4	-3.4	-10.3	-0.1	14.6	N/A
LyondellBasell	CAD	23.6	72.8	-1.8	-9.9	-23.3	-2.0	10.5	1.8
Shin-Etsu Chemical	COP	66.9	5,296.0	3.5	-5.7	-12.4	0.0	17.2	N/A
Westlake Chemical	INR	14.4	112.1	-2.5	-11.5	-23.5	-2.2	15.4	1.3
Toray	THB	10.4	1,001.5	0.3	3.0	19.1	0.0	15.8	N/A
Formosa Plastic	TWD	6.7	34.5	-6.5	-17.5	-34.9	-2.8	18.1	N/A
Mitsui Chemical	EUR	4.4	3,470.0	3.3	-0.6	-8.3	0.0	5.1	N/A
PTT Global Chem	JPY	3.3	25.5	4.5	0.0	-12.1	4.5	8.8	0.4
Teijin	THB	1.7	1,338.0	3.4	0.9	-6.2	0.0	N/A	N/A

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	1,217.5	379	-18.0	7.9	57.6	-6.1	122.4	17.5
CATL	CNY	155.6	258	-1.2	-1.5	2.4	-3.0	N/A	N/A
BYD	HKD	103.2	256	-6.5	-2.4	-14.4	-4.0	15.0	N/A
Samsung SDI	KRW	11.6	247,000	-3.1	-5.4	-33.5	-0.2	12.4	0.9
Panasonic	JPY	25.6	1,643	1.5	11.4	28.0	0.0	13.0	0.8
ECOPRO BM	KRW	7.5	113,000	-2.0	-18.1	-40.6	2.8	N/A	7.9
L&F	KRW	2.0	81,600	-7.8	-16.1	-28.2	0.7	N/A	3.9
ILJIN Material	KRW	0.8	24,100	-2.4	-1.6	-40.6	2.1	N/A	0.8
Wacker	EUR	3.8	70	5.0	-0.2	-24.0	0.3	10.4	N/A
OCI Holdings	KRW	0.8	65,200	5.5	6.5	-5.8	10.9	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	3.8	1.1	-3.5	-25.3	-22.7	0.9	N/A	0.7
Daqo New Energy	USD	1.3	20.2	5.4	-6.5	-7.5	4.1	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	15.6	15.0	-7.2	-18.7	-14.5	-4.4	N/A	N/A
First Solar	USD	20.0	186.5	0.1	-10.1	-20.7	5.8	9.7	2.5
Jinko Solar	USD	1.4	26.0	-2.1	-1.7	-0.3	4.5	18.6	N/A
Canadian Solar	USD	0.8	12.0	1.9	-4.3	-19.9	8.3	47.4	0.2
Huafeng Spandex	CNY	5.3	7.8	-6.3	-7.1	-7.6	-5.1	14.4	1.4
Tongkun Group	CNY	4.0	12.0	0.7	-0.4	-11.5	1.5	N/A	N/A
China Shenhua Energy	HKD	109.1	33	0.5	-0.2	-7.8	-2.8	N/A	N/A
Wanhua Chemical	CNY	30.1	70.0	-4.2	-6.8	-23.4	-1.9	13.3	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	31.3	23.6	2.6	-2.1	-14.6	1.3	N/A	N/A
Oriental Energy	CNY	2.0	9.5	-2.6	-6.7	-2.5	-0.3	77.5	1.4

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

2024/12/31 (출처: Reuters)

미국 Cheniere Energy, Corpus Christi 3단계 확장 후 첫 LNG 생산. 기존 프로젝트에 더한 합산 생산량 연 1,500만톤

2025/01/03 (출처: Reuters)

노르웨이 Equinor, 압축기 고장으로 인해 6.5bcf/y 규모 Hammerfest LNG 공장은 일주일 간 생산 중단. 이르면 이달 9일부터 재가동될 것으로 회사는 예상

2025/01/01 (출처: Reuters)

러시아, 우크라이나 경유 가스 수송 계약 만료. 다만 터키 경유 수송은 아직 가능 및 유럽은 노르웨이 파이프라인 모색 중

2024/12/30 (출처: PV Magazine)

중국 Tongwei & Daqo & GCL Poly 등 주요 업체, 폴리실리콘 생산량 감축 계획 잇달아 발표

2025/01/03 (출처: Reuters)

미국 Constellation Energy, 미국 정부와 $10억 규모 원자력 공급계약 체결. 향후 10년 간 연 1백만 가구 공급 가능

2025/01/01 (출처: Reuters)

미국 EIA, 10월 미국 석유 생산량은 1,346만b/d로 사상 최고치 기록했다고 발표

2024/12/31 (출처: Reuters)

나이지리아, 12.5만b/d 규모 Warri 정유소 10년여 간 폐쇄 후 최근 60%의 생산 능력으로 가동 재개. 나이지리아는 수년간 도합 44.5만b/d 규모의 정유소 네 곳 기폐쇄 했으나 최근 들어 점진적 재가동 모색 중

2025/01/01 (출처: Reuters)

미국 재무부, 금주 중 IRA 관련 수소 생산 관련 세금공제 지침 발표 계획. 지침 초안 상 크레딧은 0.6~3$/kg 사이로 파악

2025/01/03 (출처: Reuters)

미국, 12월 LNG 수출량 850만톤(+4.5%YoY)으로 월간 최고 수준. '25년 Corpus Christi 3단계 및 Plaquemines 공장 가동에 따라 생산량은 연 3,000만톤 추가될 것으로 업계는 예상

2024/12/28 (출처: Reuters)

러시아, 미국 제재 불구 LNG 유조선 해상 시험 돌입. 러시아 Arctic LNG 2 프로젝트는 10월 중단 이후 재가동 계획 없어

2025/01/03 (출처: Reuters)

슬로바키아 총리, 자국향 우크라이나 경유 가스 수송 중단에 보복 조치 예고. 가스 가격 상승 우려에 따른 유럽 갈등 심화

2025/01/03 (출처: PV Magazine)

노르웨이 REC Silicon, 미국 폴리실리콘 사업장 철수 결정. 불순물 개선 어려움 등 기술적 이유에 기인한다고 회사는 언급

2025/01/03 (출처: Reuters)

폴란드 전력망 운영사 PSE, '25~34년 간 송전망 개발 계획에 $154억 투자 예정. 45GW 규모 태양광 발전소 등 포함

2024/12/28 (출처: Reuters)

영국 BP, 43.5만b/d 규모 Whiting 정유소는 파이프라인 내 일부 누출 있었으나 수습 후 정상 가동 중

2025/01/02 (출처: 중앙일보)

SK가스 등 LPC 업계, 소비자 부담 고려해 1월 LPG 가격도 동결 조치 발표

2024/12/30 (출처: PV Magazine)

중국 PowerChina, 파나마에 530MW 태양광 발전소 건설하는 EPC 계약 체결. 파트너는 현지 기업 Sajalices Energy

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 2024-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	92.4%	6.9%	0.7%