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

[기름뿜뿜] 정유/화학/에너지 Weekly

2025-01-17

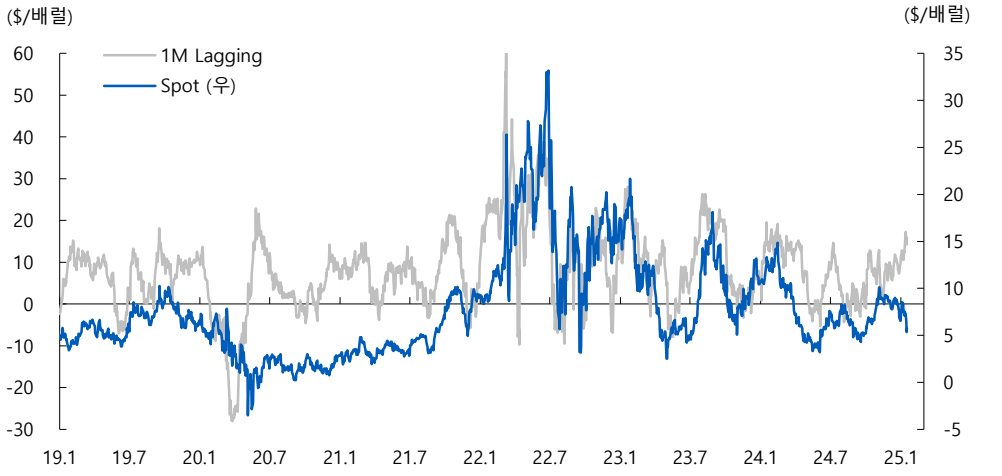
정유/화학: 4분기 정유/화학/태양광 분위기 파악하기

- **[정유] Refining Margin**: 1M Lagging $15.7(+3.5$), Spot $5.6(-1.8$)
  휘발유 $5.8(-2.8$), 등유 $13.1(-0.8$), 경유 $15.4(-0.7$), 납사 -9.0$(-4.0$), BC -6.3$(-1.1$)
- **Review & Outlook**: 정제마진 하락. 등/경유는 동절기가 무색한 모습. 미국과 유럽/아시아 천연가스 급등으로 등/경유 난방용 대체 수요 증가 및 가격 반등 기대감이 일부 있었지만, 사실 그 효과를 누리기엔 재고가 꽤 여유로운 상황임. 유럽 주요국들의 천연가스 재고는 80% 내외에 달하고, 중간유분 재고 또한 5년 평균치 소폭 상회하고 있음. **현재 정유 업황에서는 중국의 미국 제재 선박 제한 조치가 얼마나 장기화 및 엄격하게 실행되는지가 가장 주목해야 할 핵심 포인트**
- **[화학] 주요 제품가격**: 납사▲+2.9%, 올레핀▲(에틸렌 -, 프로필렌 +1.9%, 부타디엔 +3.2%) BTX▲ (BZ +3.9%, TL +4.3%), 폴리머▼ (PE -0.4%, PP -%, PS -0.4%, PVC -2.7%, ABS -) 합섬원료▲ (EG +1.8%, TPA +4.7%), 기타 (PX +5.5%, AA +4.7%, SBR +2.2% 등)
- **Review & Outlook**: 납사 상승. 유가 상승 반영하며 화학 제품가격도 대부분 오랜만에 강세. **4분기 정유/화학업체 환율 효과 우호적**. 특히 **정유사**는 정제마진도 반등한 만큼 전 분기 대규모 적자 벗어나 최근 시장 예상치 상회 전망. 다만, Usance 관련 외환차손으로 당기순이익은 적자 불가피. **화학사**들은 정유사와 달리, 주요 제품 스프레드 개선 크게 없어 QoQ 유사한 흐름 예상. **태양광**은 Tongwei, Daqo 생산감축에 따른 폴리실리콘 가격 반등, 미국 모듈 수입 급감 등으로 최근 분위기 긍정적. 트럼프 ITC/IRA 폐지 불확실성 있긴 하나, '20년 ITC 오히려 2년 연장했고 IRA 수혜도 대부분 공화당이 누리고 있음을 고려하면 완전 폐지 or 축소 가능성은 낮다는 판단

에너지: 트럼프 취임 이후 에너지 시장의 판도 변화

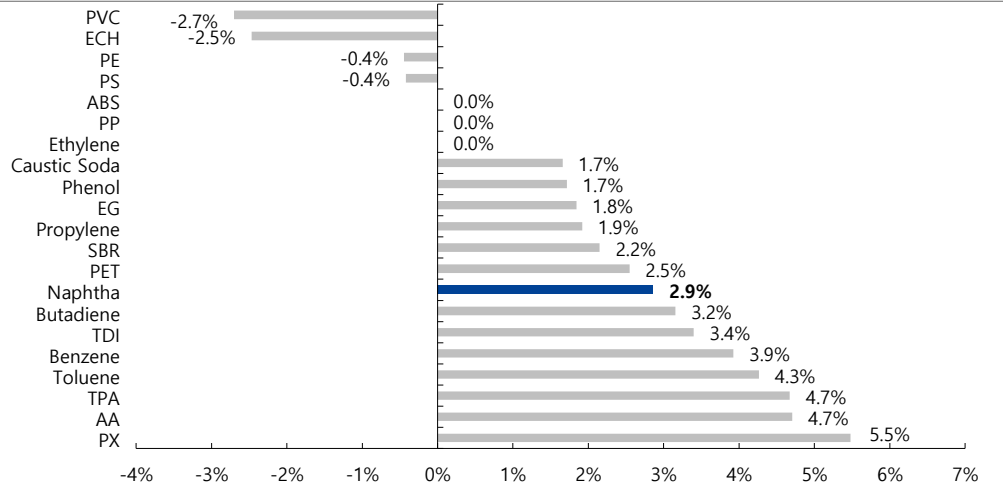
- **Oil & Gas**: 지난주 평균 WTI $78.8(+6.0%), Dubai $82.9(+7.6%), Brent $81.1(+5.0%) 미국 Henry Hub $4.26(+6.7%), 아시아 JKM $14.5(+1.6%), 유럽 TTF $14.0(+3.2%)
- 유가 연초 이후 예상 외로 강세 보이며 WTI 80달러 터치하기도 했음. 바이든 대통령의 퇴임 전 러시아 추가 제재 실행이 주요한 요인으로 작용. 또한 지금까지 미국/유럽의 제재를 무력화시킨 중국이 미국 제재 선박 입항을 금지하면서 일시적으로 원유 공급 타이트에 무게를 실리는 모습
- **트럼프 취임 이후 에너지 시장**: 차주 월요일(1/20) 트럼프 취임 예정. 취임 직후 에너지 관련 정책 변화를 예고해왔는데, **가장 대표적으로 24년 1월 바이든 정부가 일시 중단했던 Non-FTA 국가들에 대한 신규 LNG 승인을 즉각 재개할 전망**. 해당 조치 이후 5개의 LNG 프로젝트가 DOE 승인을 받지 못하며 중단되어 있는데, 그 규모는 6.7Bcf/d로 24년 기준 미국에서 운영되고 있는 터미널의 약 60% 달함. 여기에 FERC 승인이 보류된 Venture Global CP2 터미널에 대한 건설 승인까지 재개되면 **지난 1년간 잠시 주춤했던 미국의 신규 LNG 터미널 건설 및 수출 움직임은 매우 빨라질 것으로 예상**. 트럼프의 LNG 수출 승인 허가 효과를 제외하더라도, 24년 12월부터 Plaquemines #1, Corpus Christi #3 터미널이 상업운영 시작했고, 25년엔 Plaquemines #2 터미널도 들어오는 만큼 **25년 미국 LNG 수출은 YoY 큰 폭 증가할 것으로 예상**. 참고로 단순히 CAPA 기준으로만 보면 25년 터미널은 24년 대비 약 +34% 증가하게 됨. **미국의 LNG 생산 및 수출 증가가 Henry Hub 가격에는 상방요인 되겠으나, JKM/TTF 하향 안정화에는 기여할 전망**. 행정부 무관하게 **천연가스 밸류체인은 이미 구조적 성장 구간에 진입했는데, 트럼프 집권으로 상승 사이클 강도는 더 강하고 오래 지속**될 듯. Cheniere, ONEOK, Expand Energy 선호

복합정제마진 추이



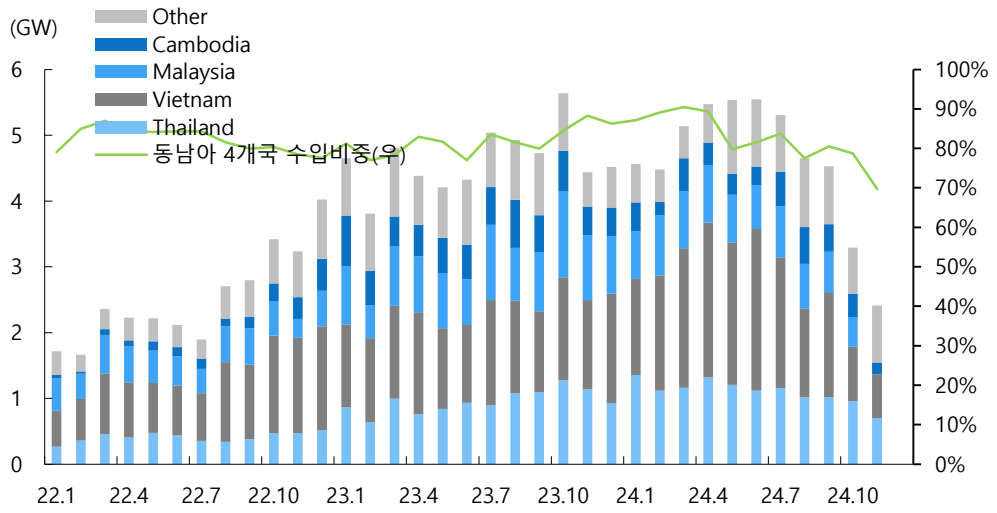
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

주요 제품 가격 변화율 (WoW)



자료: Platts, Cischem, iM증권 리서치본부

2022년 이후 미국 모듈 총 수입량 및 동남아시아 4개 국가별 유입량 추이



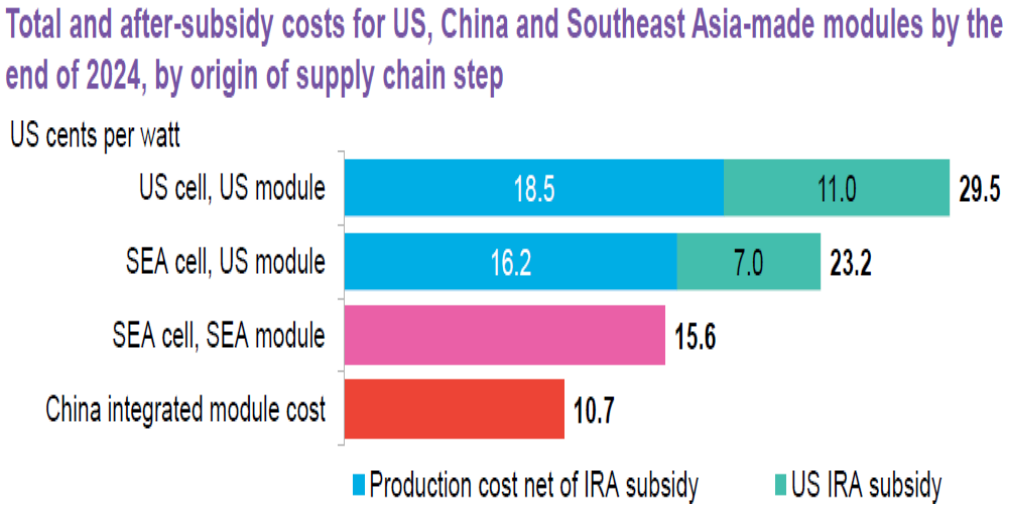
자료: ITC, iM증권 리서치본부

과거 미국 대통령들의 태양광 ITC 정책 변경 내역

(단위: %)		'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24	'25	'26	'27	'28	'29	'30	'31	'32	'33	'34
오바마	기존	30	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0
	변경		30	30	30	30	26	22	10	10	10	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0
	변경 내용	2016년 10%로 축소 예정 → 2019년까지 30%, 2020년 26%, 2021년 22% 등으로 ITC 세율 상향																			
트럼프	기존					26	26	22	10	10	10	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0
	변경							26	26	22	10	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0
	변경 내용	2021년부터 단계적 축소 예정 → 2022년까지 26% 적용으로 ITC 기간 2년 연장																			
바이든	기존								26	22	10	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0
	변경								30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	26	22	
	변경 내용	2022년 이후 축소 및 2030년 일몰 예정 → 2032년까지 30% 적용으로 기간 및 ITC 세율 상향																			

자료: iM증권 리서치본부
주: 파란색 음영은 민주당 집권 기간, 빨간색 음영은 공화당 집권 기간

IRA 보조금 수취 여부에 따른 미국 내 태양광 모듈 생산비용 비교



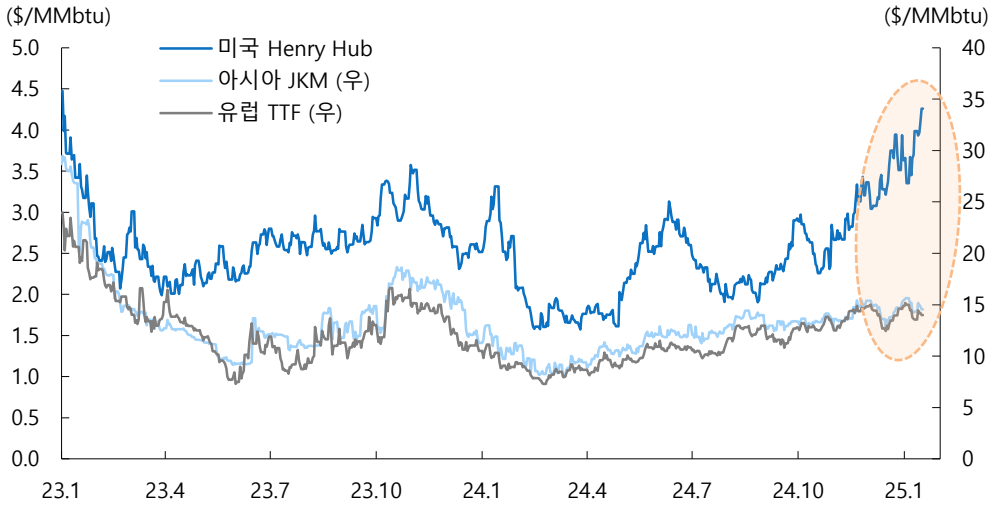
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

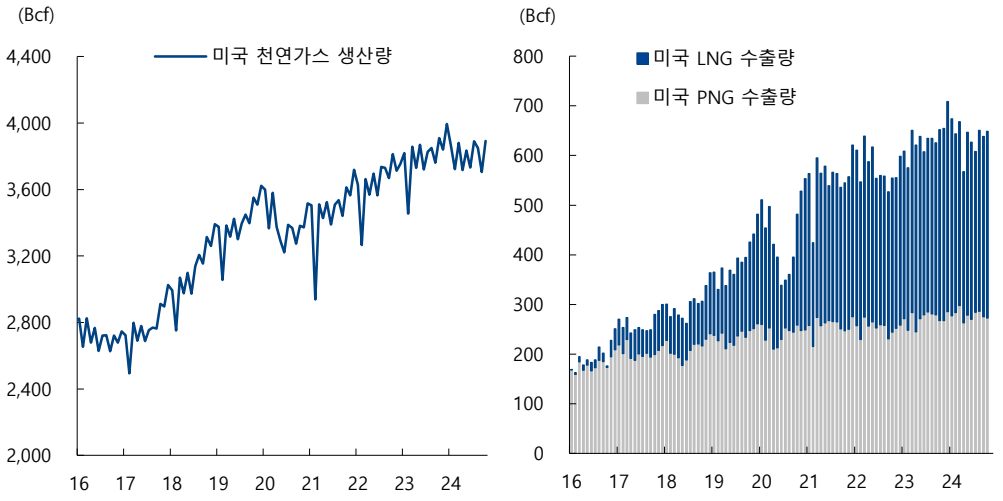
자료: ITC, 미국 상무부, iM증권 리서치본부

지역별 천연가스 가격 추이



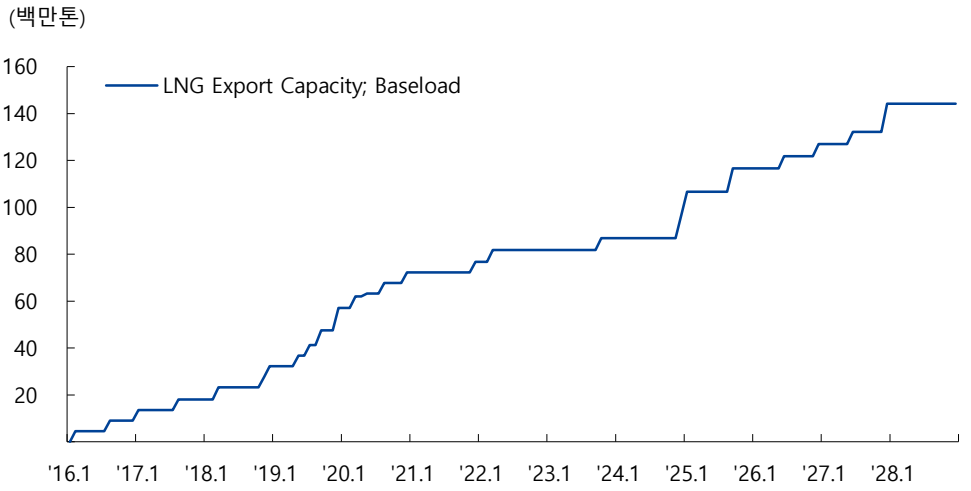
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 LNG 수출 터미널 규모 추이 및 전망



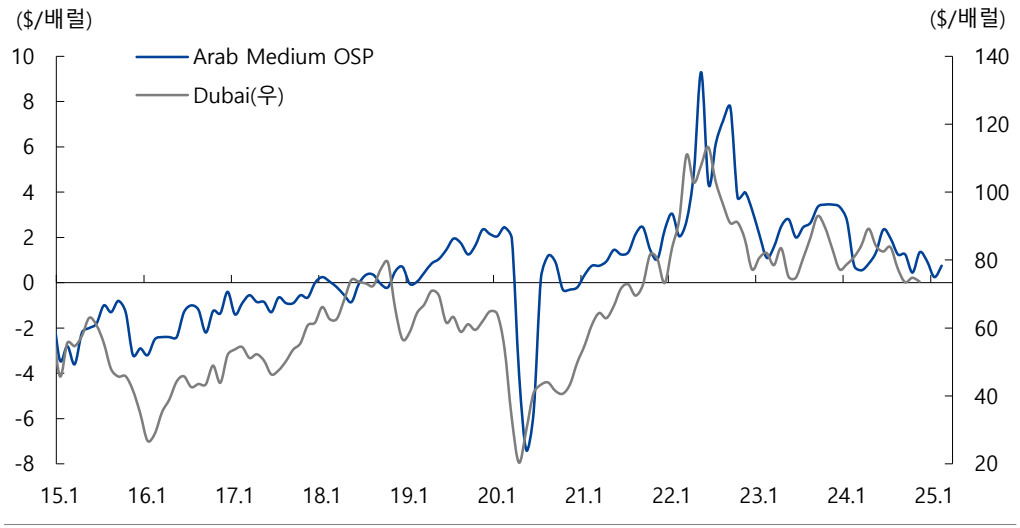
자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

DOE가 FTA 역외국 수출을 심사 중인 LNG 프로젝트 리스트

프로젝트	용량(Bcf/d)	신청 일자
Commonwealth LNG*	1.21	2019.10.16
Port Arthur Phase II	1.91	2020.02.28
CP2 LNG	3.96	2021.12.02
Calcasieu Pass*	0.06	2021.12.03
Plaquemines	0.45	2022.03.11
New Fortress Louisiana	0.40	2022.03.11
Altamira FLNG	0.43	2022.03.31
Gulfstream LNG	0.65	2022.09.09
Corpus Christi Trains 8-9	0.47	2023.03.10
Lake Charles LNG*	2.33	2023.04.06
Southern LNG	0.08	2023.09.25
Magnolia LNG*	1.23	2023.11.29

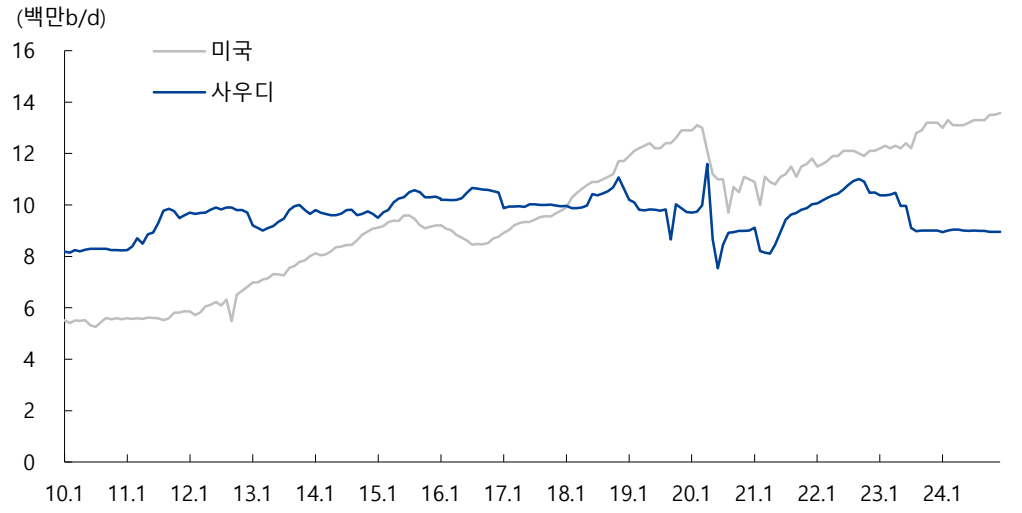
자료: S&P Global Commodity Insights, iM증권 리서치본부
주: *FERC로부터 건설 승인 받은 프로젝트

Dubai 유가 및 OSP 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국과 사우디 원유 생산량 추이



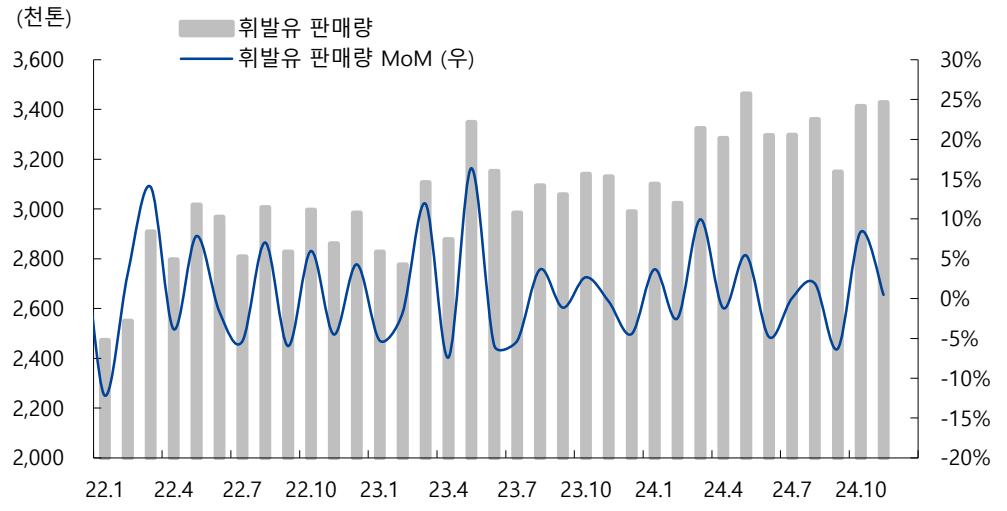
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

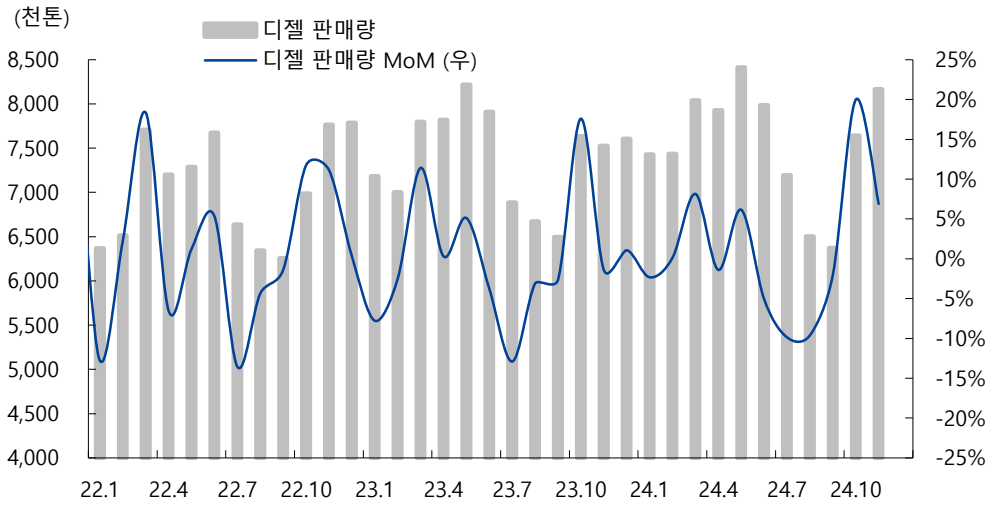
자료: Dart, 각 사, iM증권 리서치본부

인도 휘발유 내수 판매량 및 MoM 증가율 추이



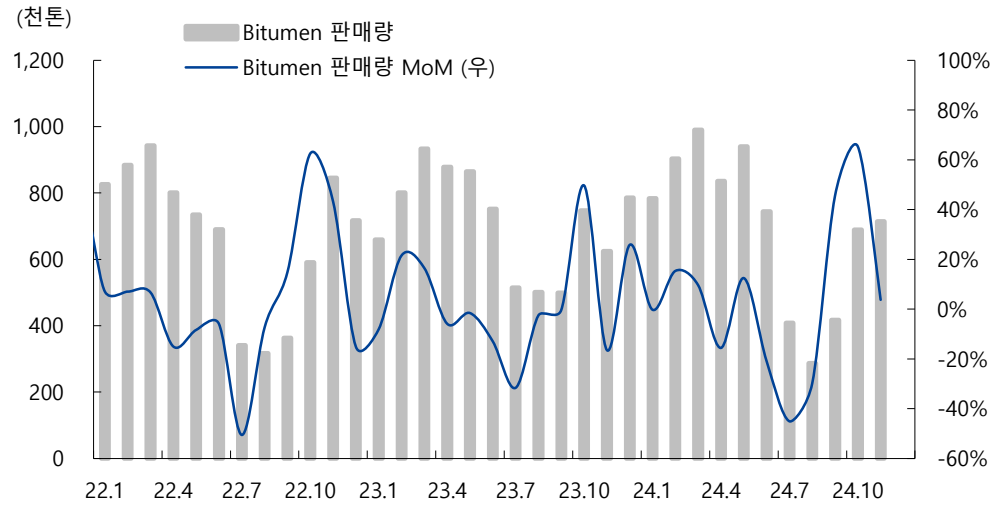
자료: PPAC, iM증권 리서치본부

인도 디젤 내수 판매량 및 MoM 증가율 추이



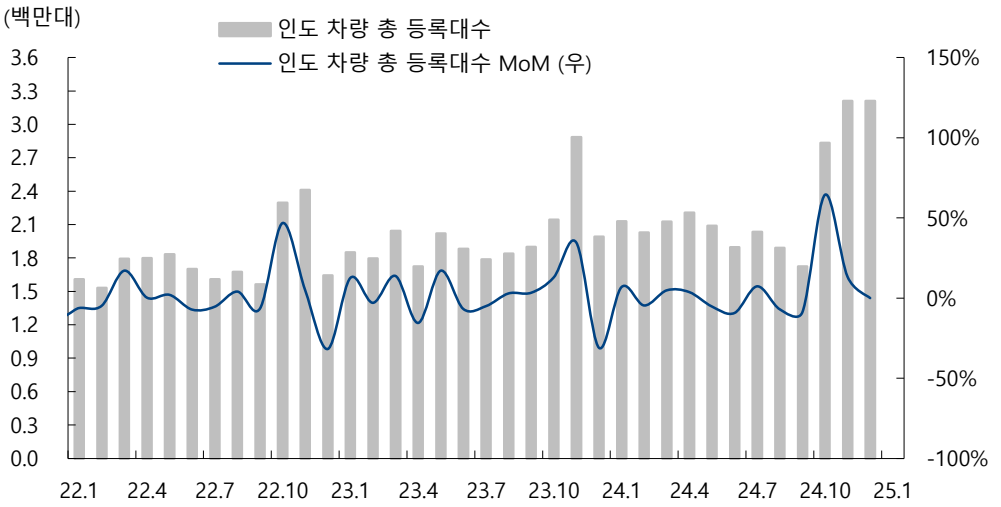
자료: PPAC, iM증권 리서치본부

인도 Bitumen 내수 판매량 및 MoM 증가율 추이



자료: PPAC, iM증권 리서치본부

인도 차량 총 등록대수 및 MoM 증가율 추이



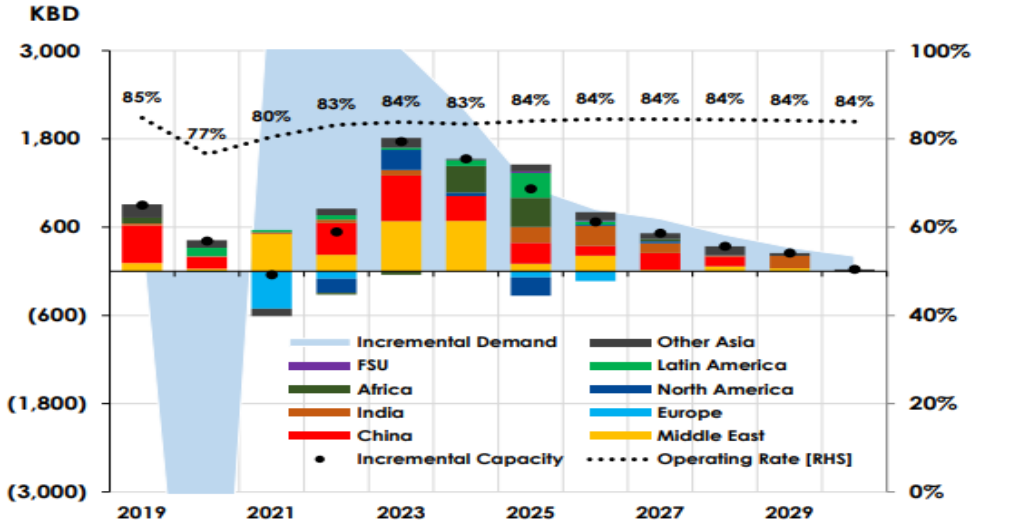
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

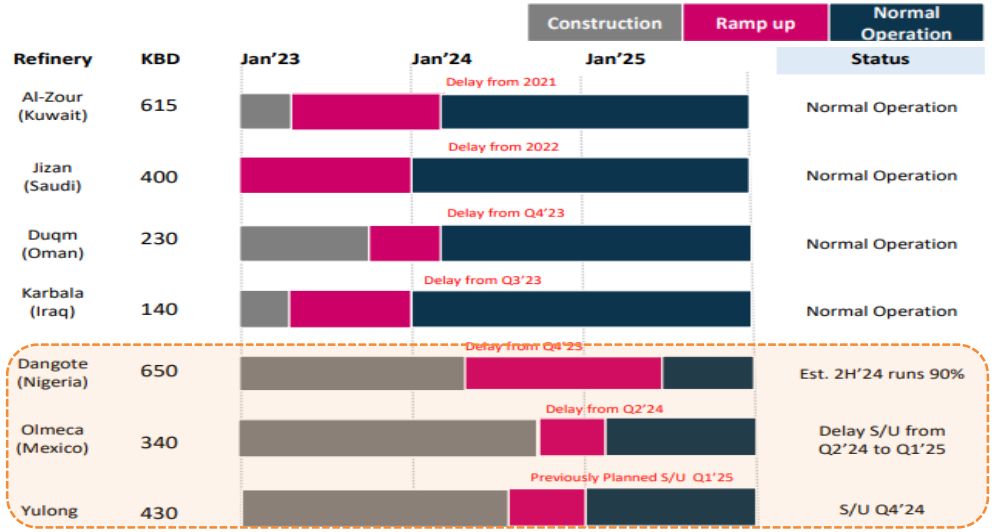
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

글로벌 정제설비 Net Addition 추이 및 전망



자료: Thai Oil, iM증권 리서치본부

최근 완공된 신규 정제설비별 상업생산 예상 타임라인



자료: Thai Oil, iM증권 리서치본부

[정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

※ Key Chart: (스팟 스프레드) Best SK이노베이션 (+6.4%) vs. Worst 금호석유 (-9.2%)

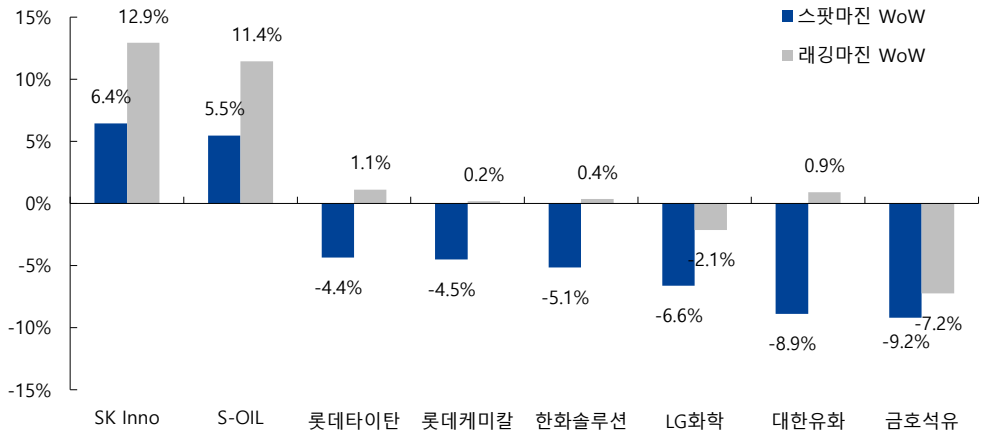
업체별 크래커 마진 비교

- **가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)**
  SK이노베이션 +5.5%, S-OIL +6.4%, LG화학 -6.6%, 롯데케미칼 -4.5%
  롯데타이탄 -4.4%, 대한유화 -8.9%, 한화솔루션 -5.1%, 금호석유 -9.2%

- **가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)**
  SK이노베이션 +12.9%, S-OIL +11.4%, LG화학 -2.1%, 롯데케미칼 +0.2%
  롯데타이탄 +1.1%, 대한유화 +0.9%, 한화솔루션 +0.4%, 금호석유 -7.2%

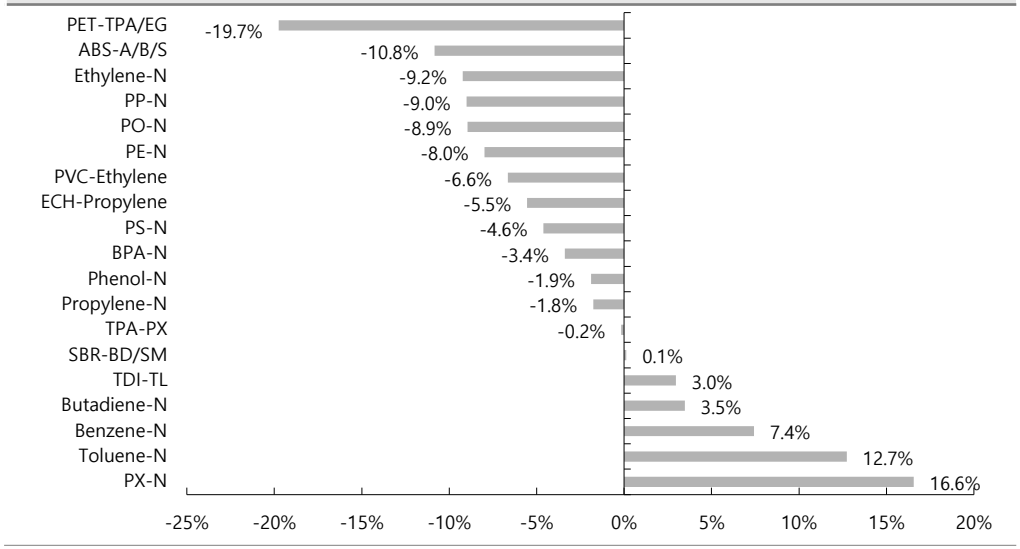
자료: iM증권 리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



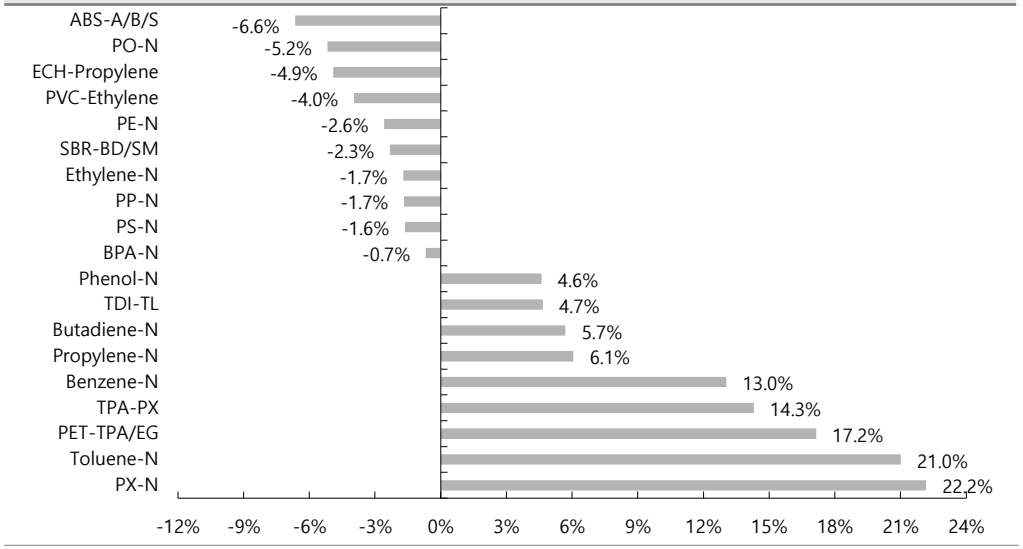
자료: Platts, iM증권 리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



자료: Platts, iM증권 리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)

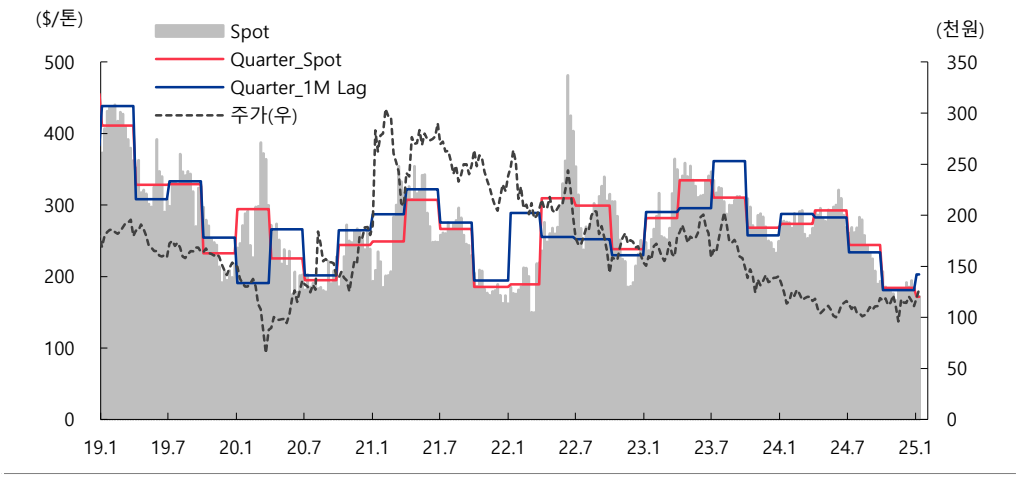


자료: Platts, iM증권 리서치본부

[정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

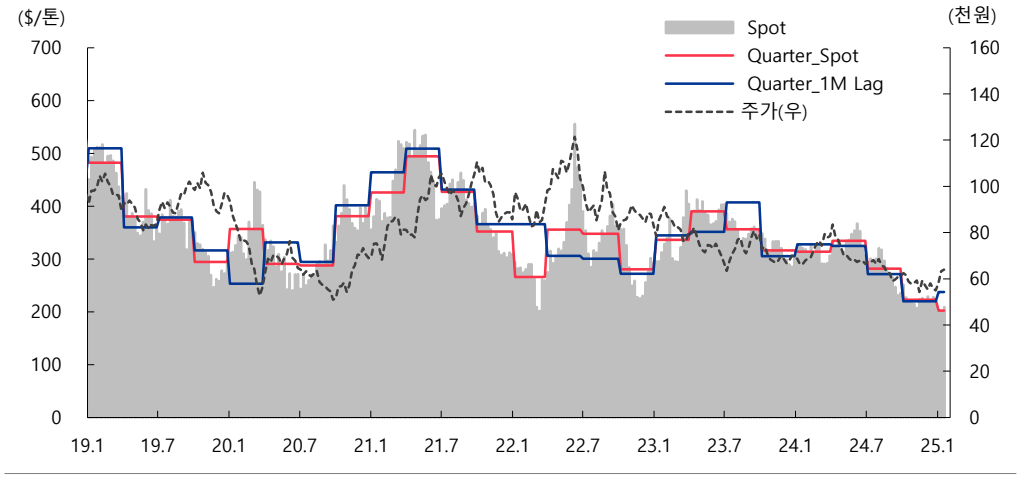
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼ / (래깅) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▲

SK이노베이션 석유화학 부문



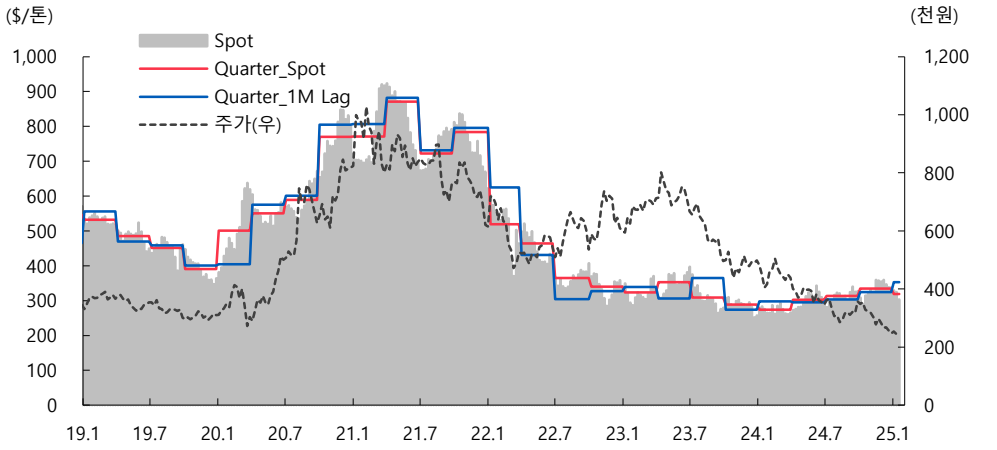
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



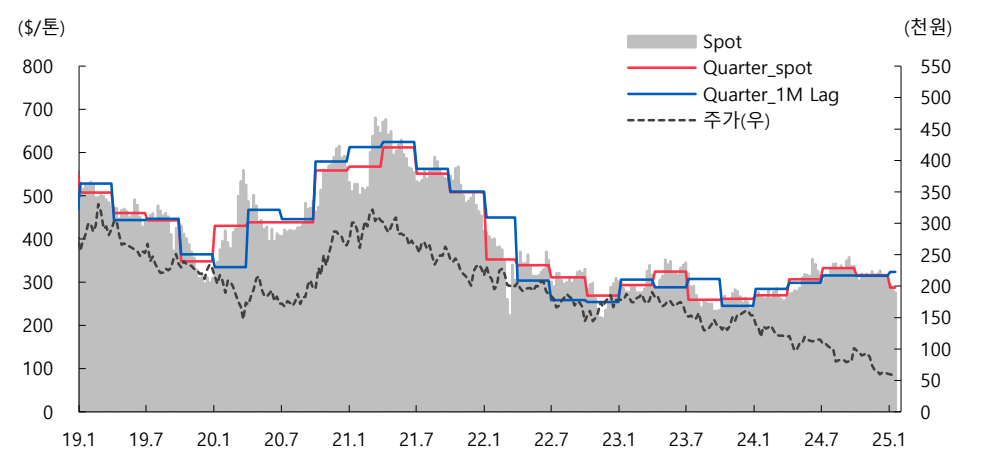
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)

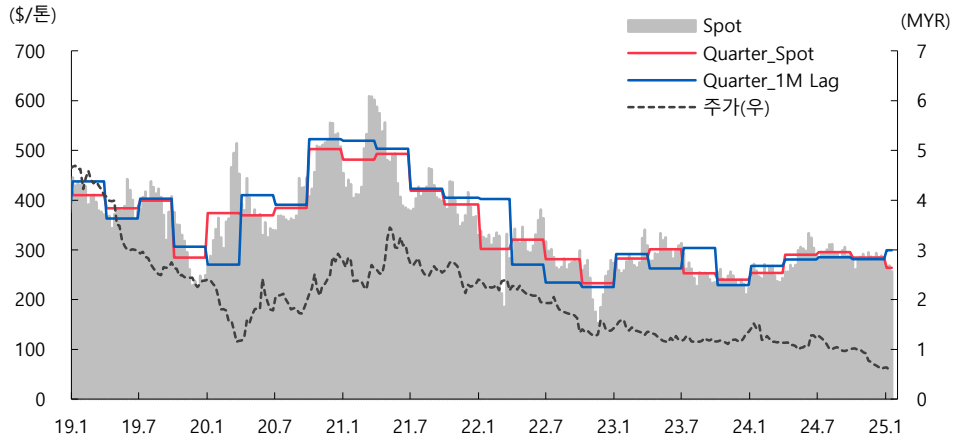


자료: iM증권 리서치본부

[정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

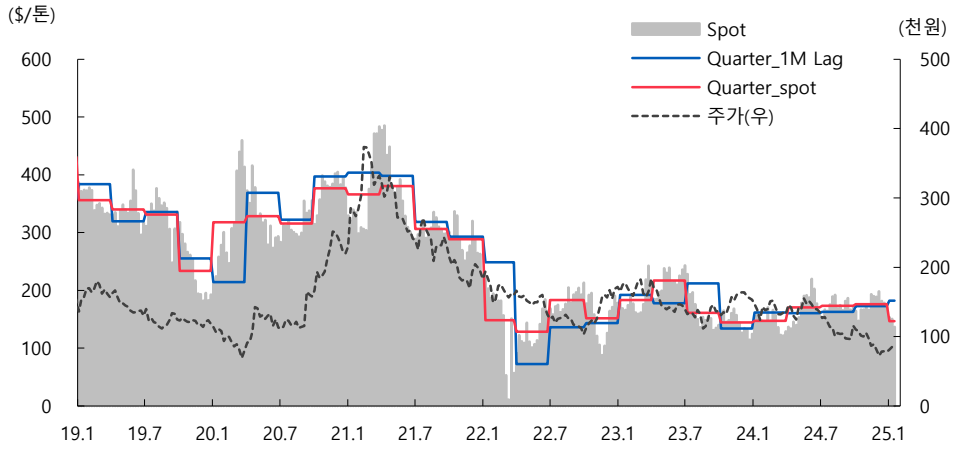
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▼, 금호석유▼ / (래깅) 롯데타이탄▲, 대한유화▲, 한화솔루션▲, 금호석유▲

롯데케미칼 타이탄 별도



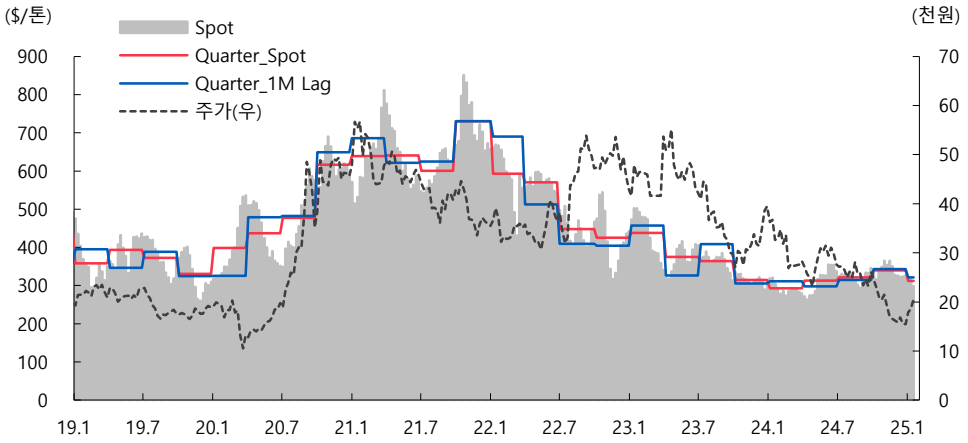
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



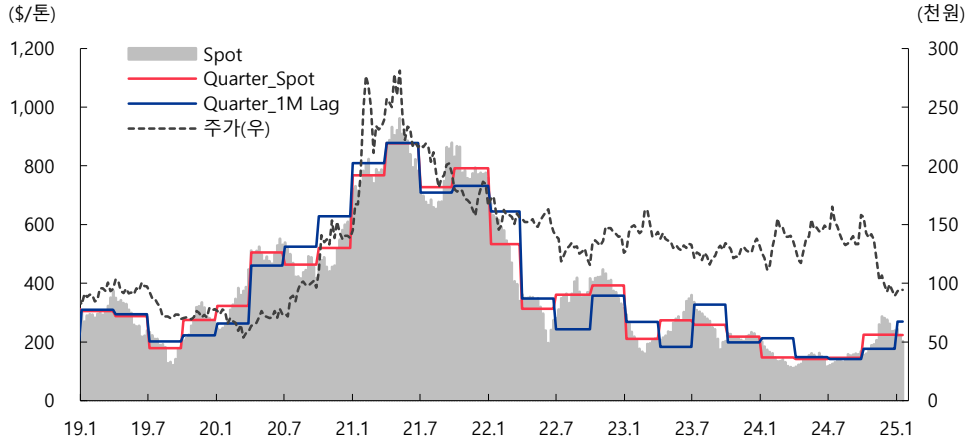
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

금호석유화학 (SMP 제외)

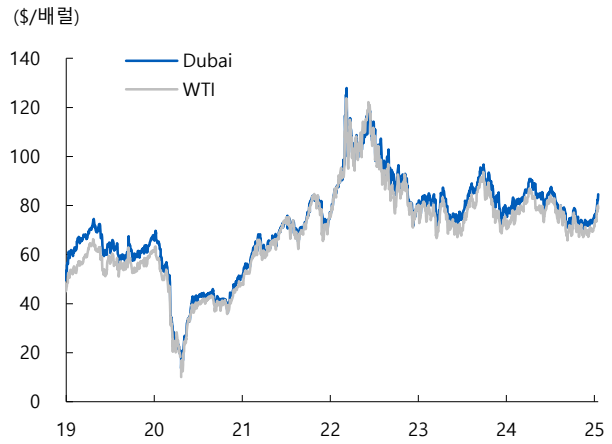


자료: iM증권 리서치본부

[정유] 유가, 정제품 가격 및 복합정제마진

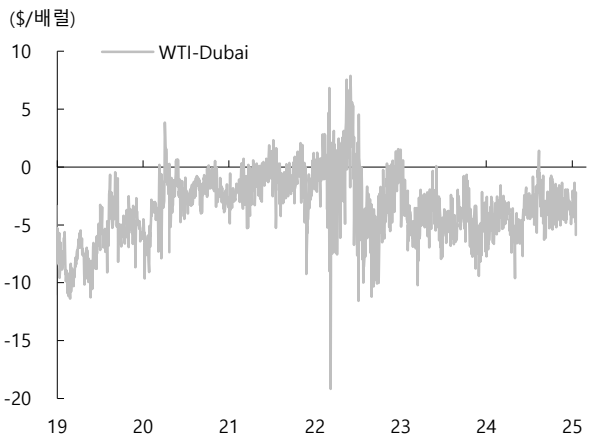
※ Key Chart: 유가▲, 래깅정제마진▲, 스팟정제마진▼, 휘발유마진▼, 등유마진▼, 경유마진▼, 납사마진▼, BC마진▼

유가: WTI $78.8/배럴(+6.0%), Dubai $82.9/배럴(+7.6%)



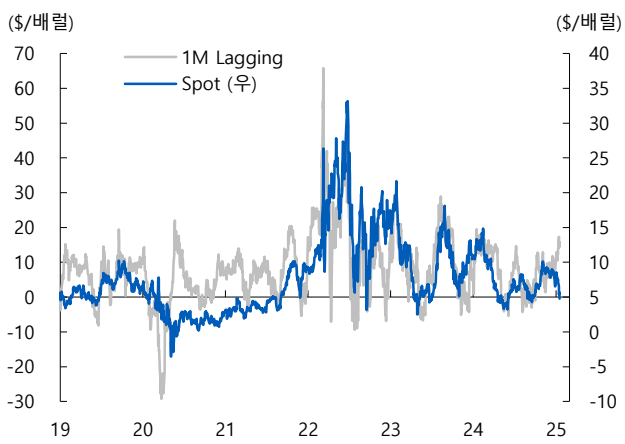
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

WTI-Dubai 가격 차이: -4.1$/배럴(-1.4$)



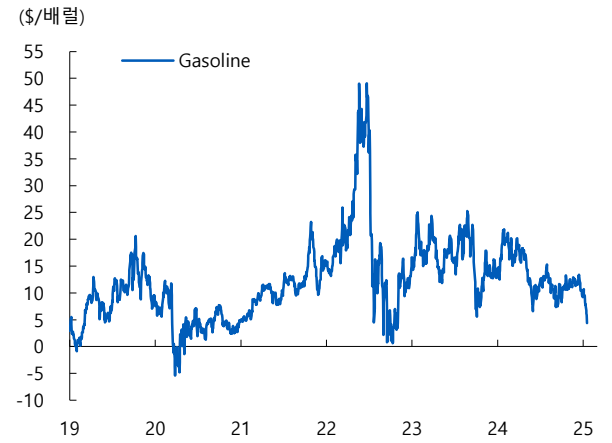
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 $15.7(+3.5$), 스팟 $5.6(-1.8$)



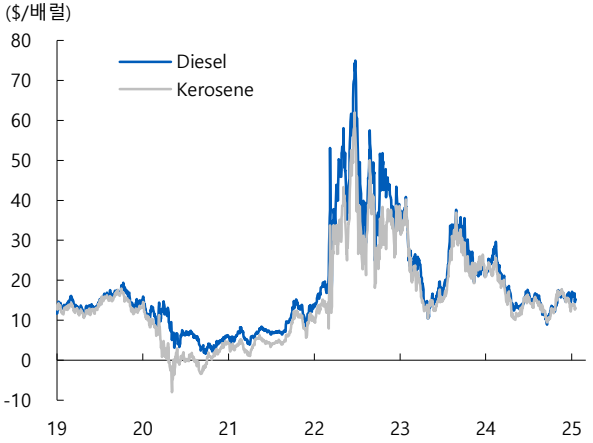
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: $5.8/배럴(-2.8$)



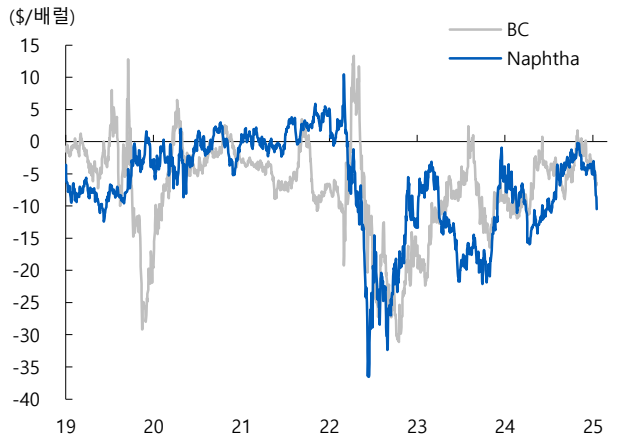
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 $13.1(-0.8$), 경유 $15.4(-0.7$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -9.0$(-4.0$), BC -6.3$(-1.1$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

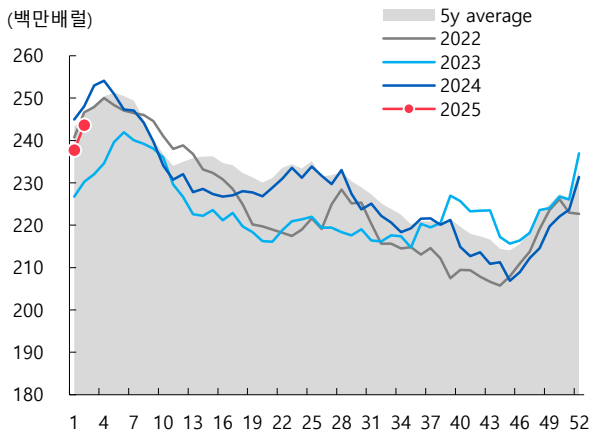
[정유] 미국: 석유제품 재고 및 설비가동률

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

미국 원유 재고: -0.5% WoW, -4.0% YoY

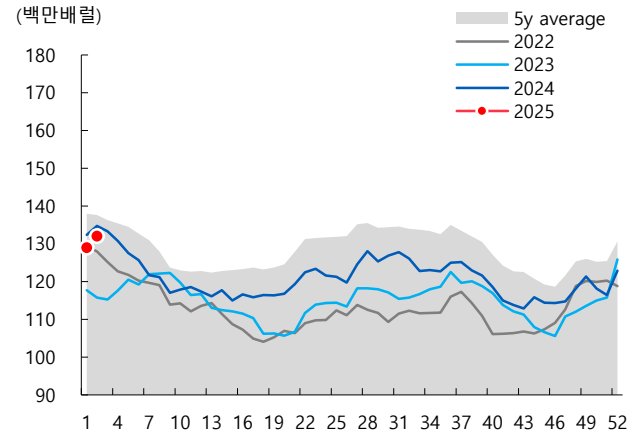
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: +2.5% WoW, -1.8% YoY



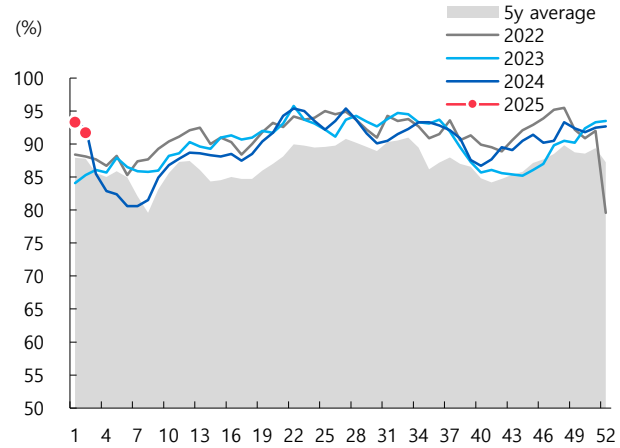
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: +2.4% WoW, -2.0% YoY



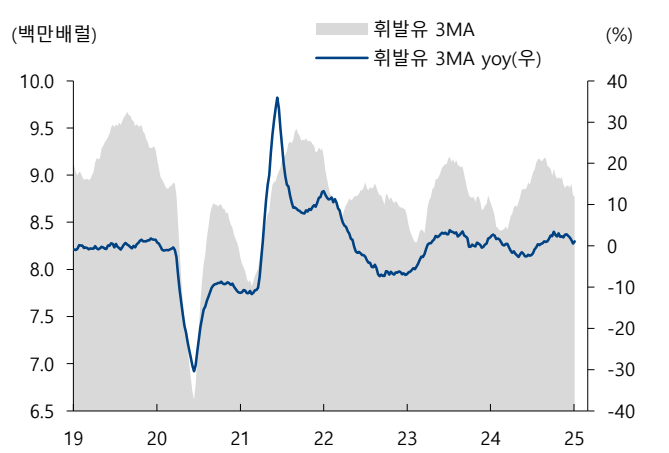
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 91.7% (-1.6%pt WoW)



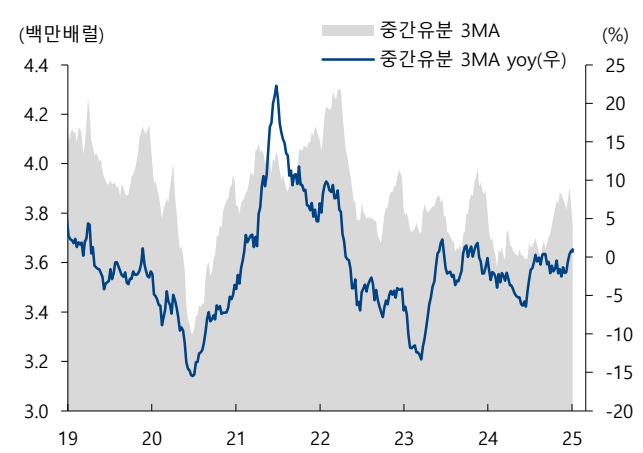
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: +1.1% 3MA YoY, +0.7% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 수요: +1.0% 3MA YoY, +5.3% YoY

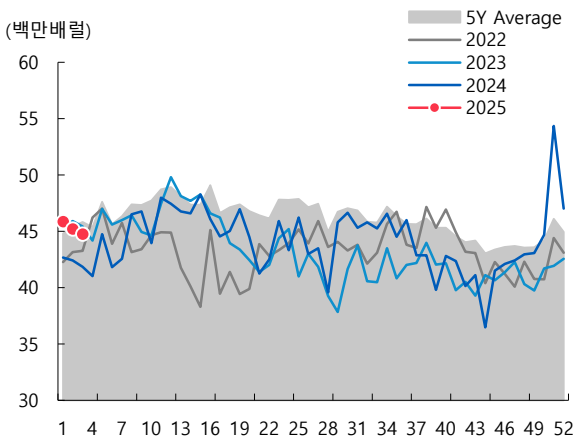


자료: EIA, iM증권 리서치본부

[정유] 아시아/유럽: 석유제품 재고

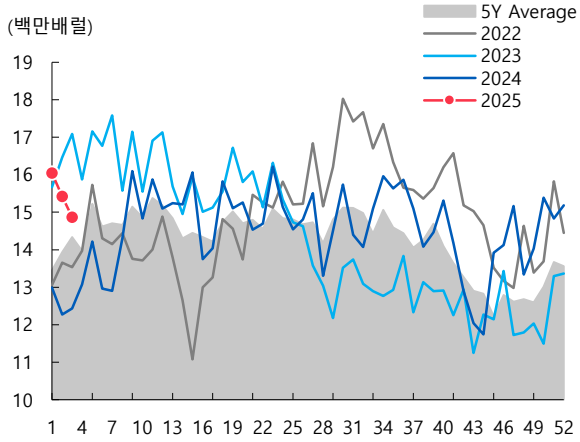
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▼, 중간유분 재고▲ / (유럽) 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▼

싱가포르 총 석유제품 재고: -1.0% WoW, +7.0% YoY



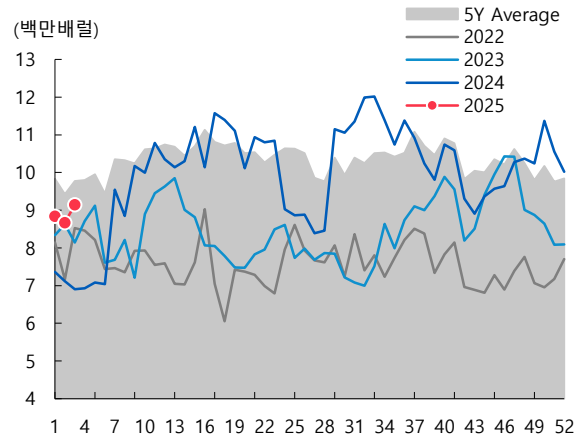
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: -3.6% WoW, +19.5% YoY



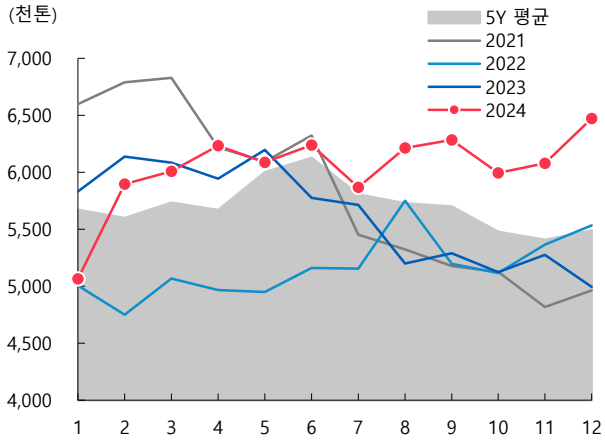
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: +5.5% WoW, +32.5% YoY



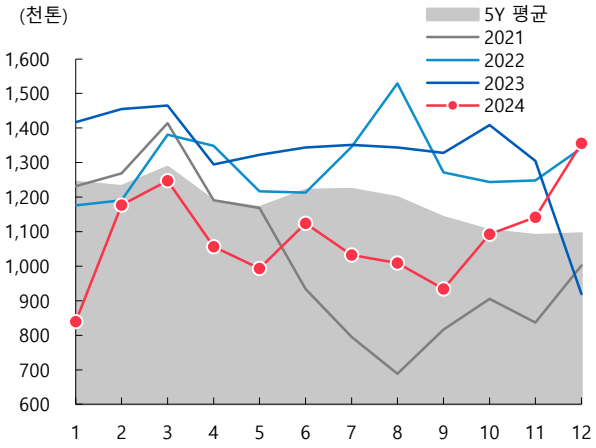
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



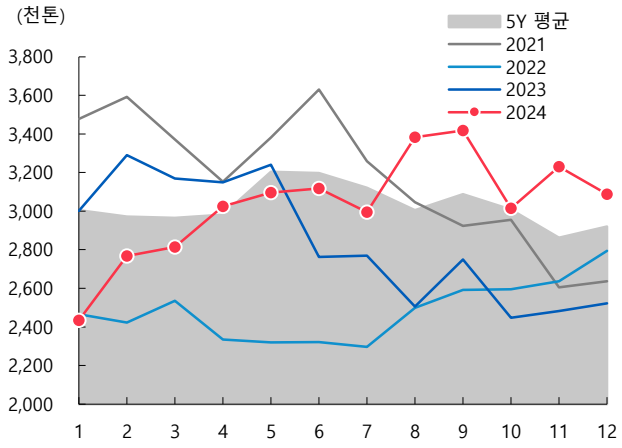
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

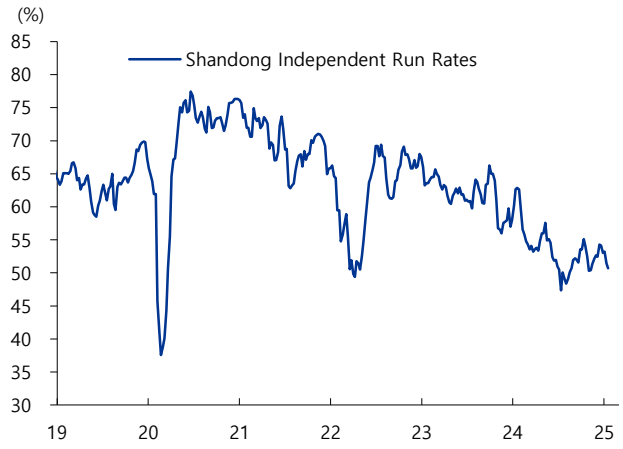


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

[정유] 아시아: 중국 수출량 및 중국/인도/태국 원유 처리량

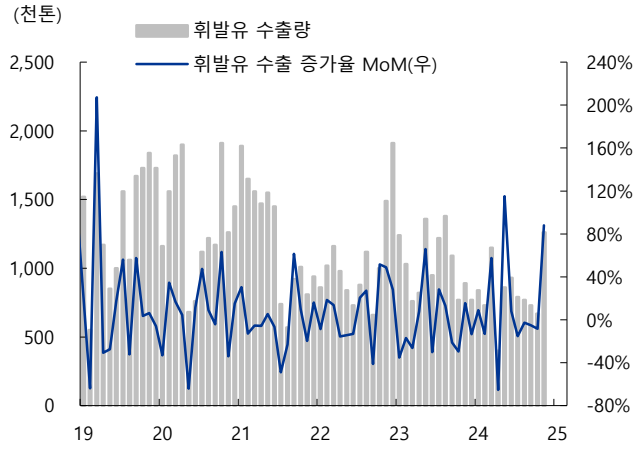
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▼, 11월 휘발유 수출▲, 경유 수출▼ / (아시아 원유 처리량) 인도▲, 태국▲

중국 티팟 가동률: 50.68% (-0.74%pt WoW)



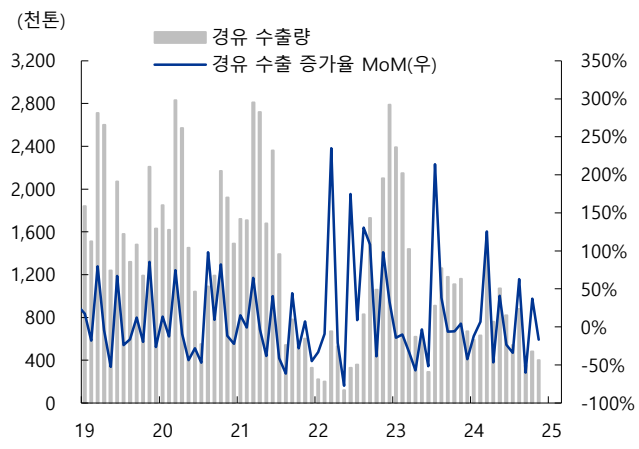
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



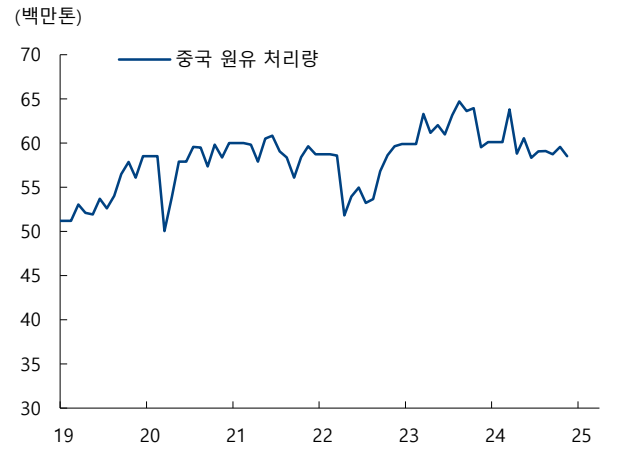
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



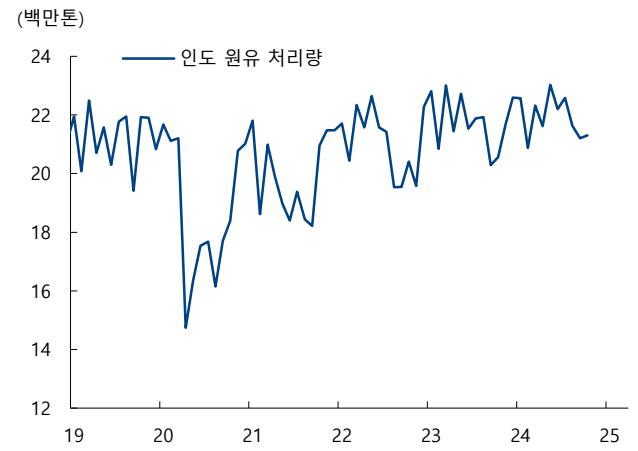
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



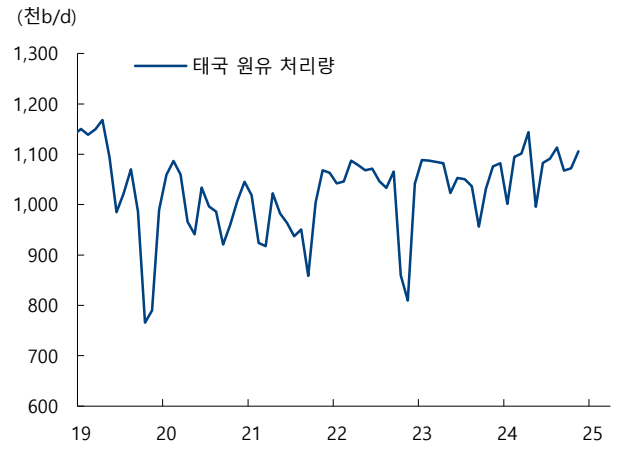
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

태국 11월 원유 처리량: 1.11백만b/d(+3.1%MoM, +2.8%YoY)

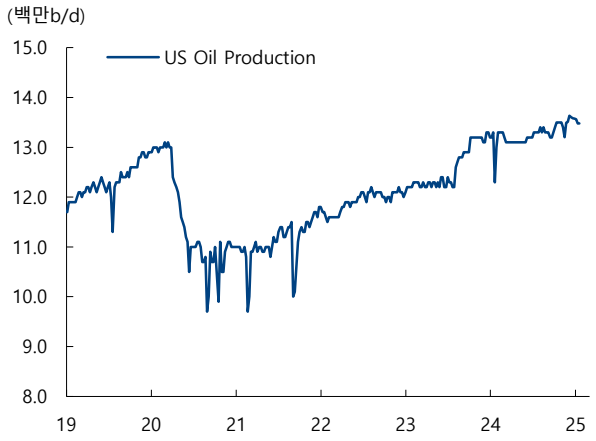


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

[에너지] 산유국 원유 생산량 및 미국 리그 수

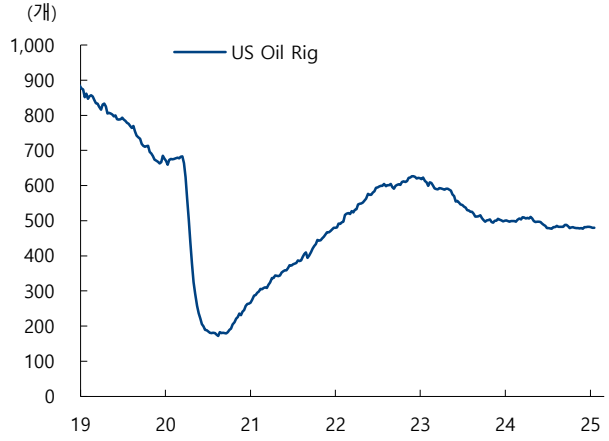
※Key Chart: 미국 원유 생산량▼, 리그 수▼, DUC 유정▼, Drilled 유정▼, 사우디 생산 - , 러시아 생산▼, 사우디 2월 OSP▲

미국 원유 생산량: 1,348만b/d (-0.6% WoW)



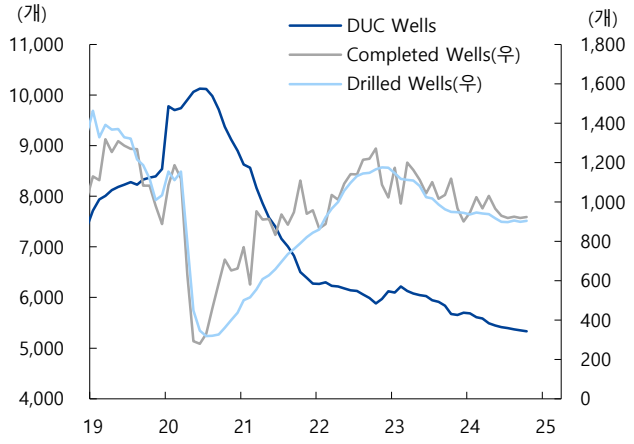
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 리그 수: 480기 (-2 Unit WoW)



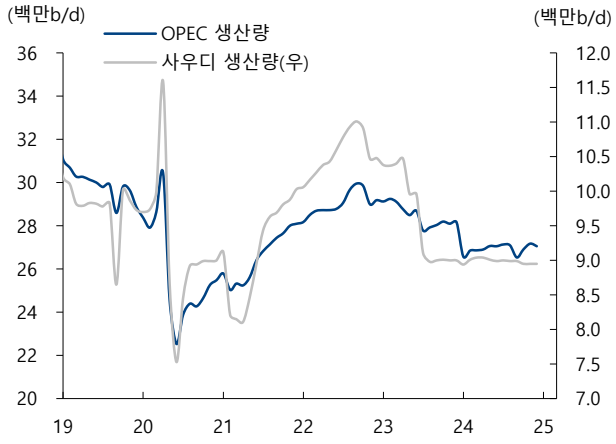
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



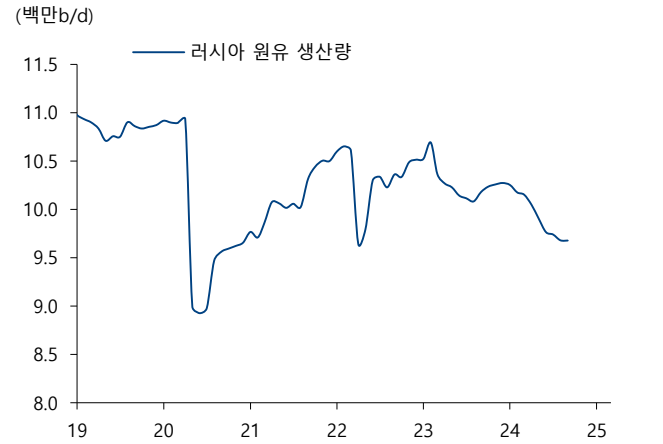
자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2024년 12월 기준)



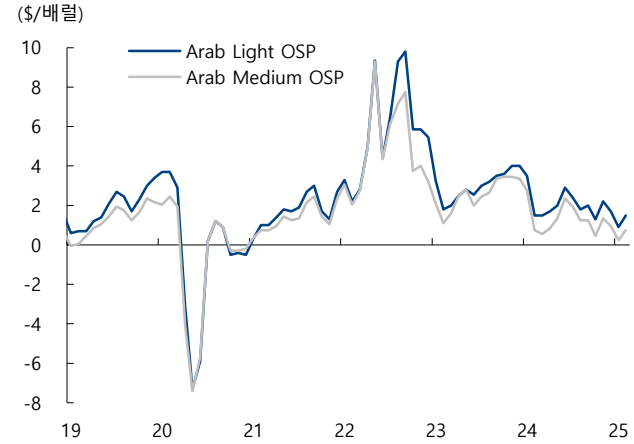
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 원유 생산량 (2024년 9월 기준)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 OSP: 2월 Light $1.5 (+0.7$), Medium $0.75 (+0.5$) MoM



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

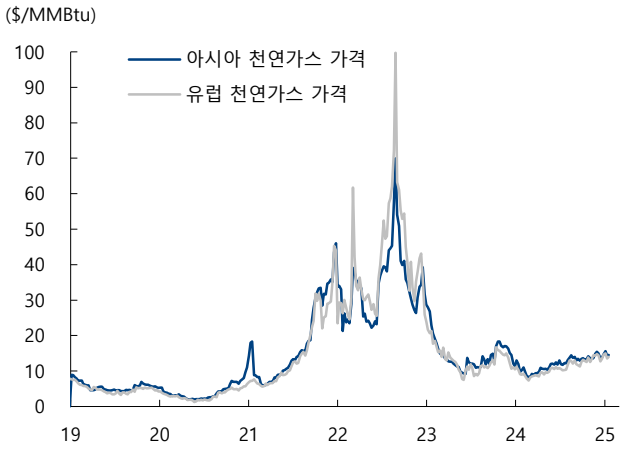
[에너지] 천연가스 지역별 가격 및 재고, SMP/REC 가격

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

미국 천연가스 가격

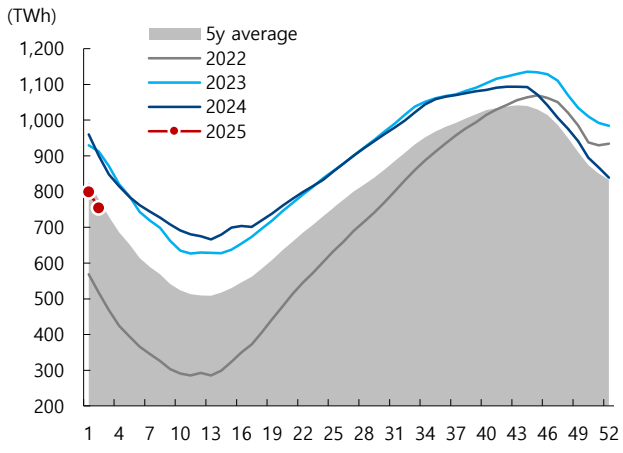
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



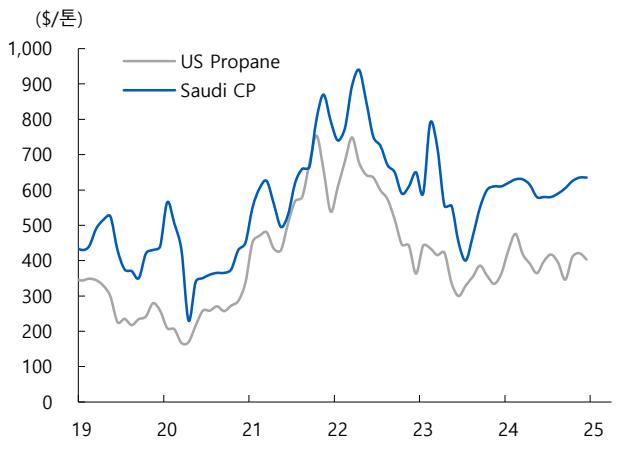
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



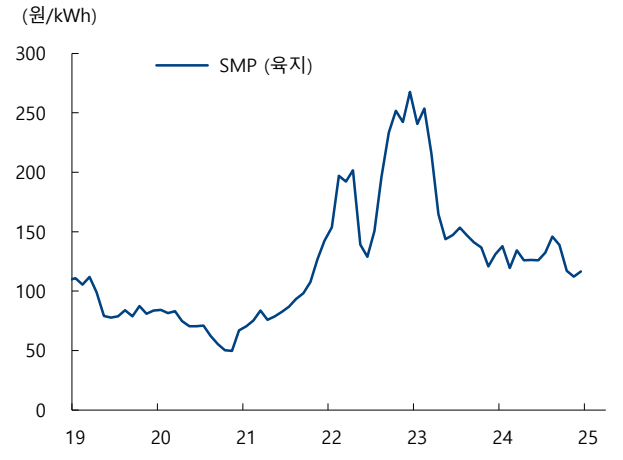
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

프로판(LPG) 미국 및 사우디 가격



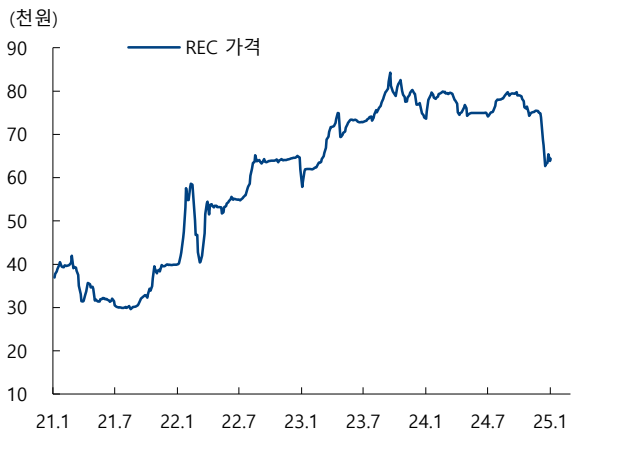
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격 (월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

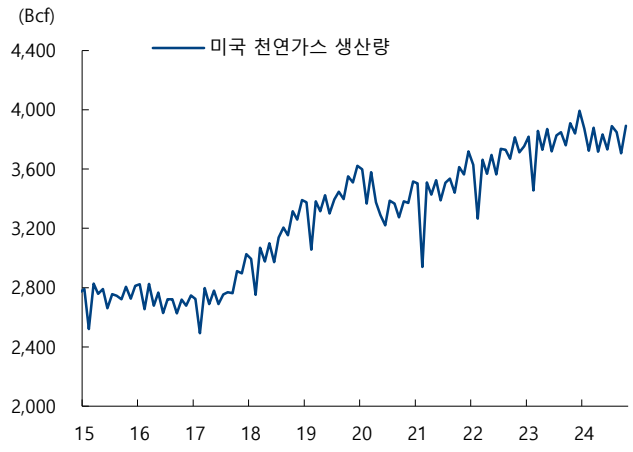
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

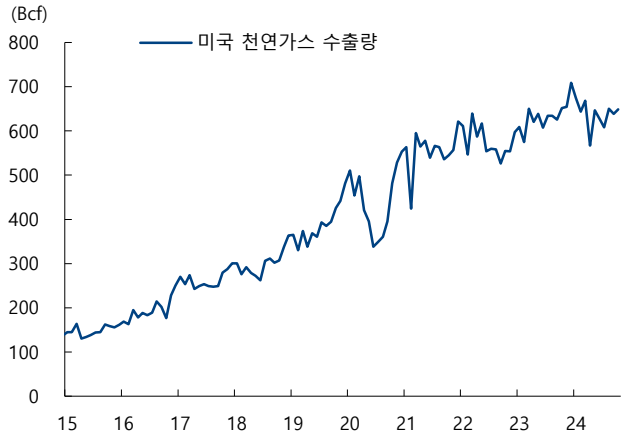
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



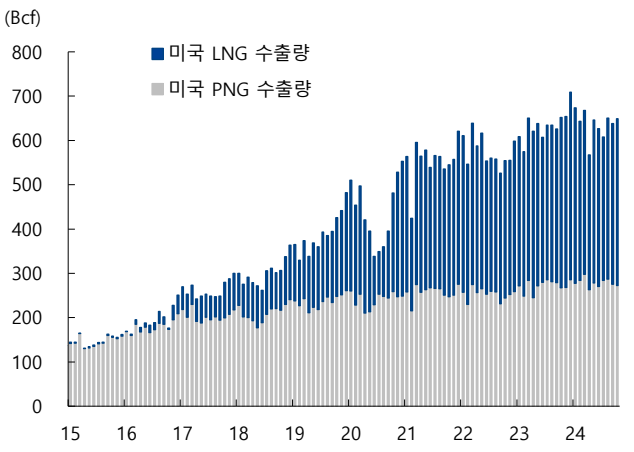
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



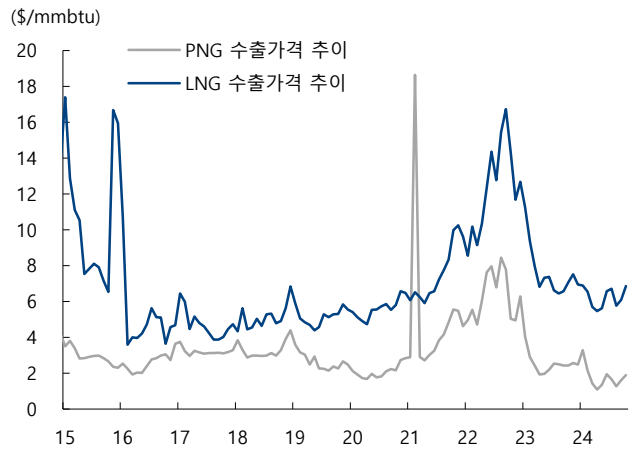
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



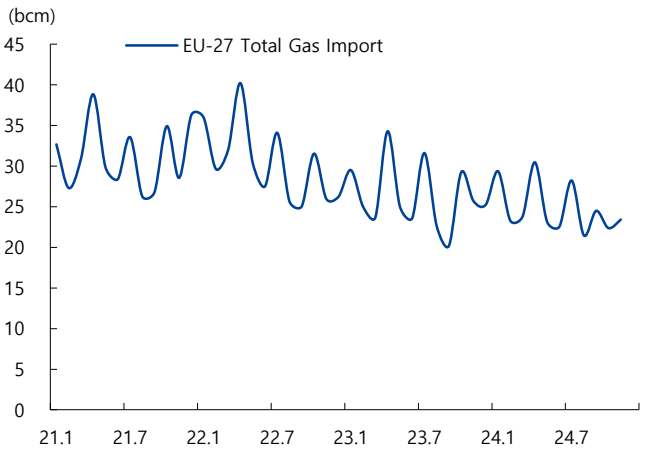
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



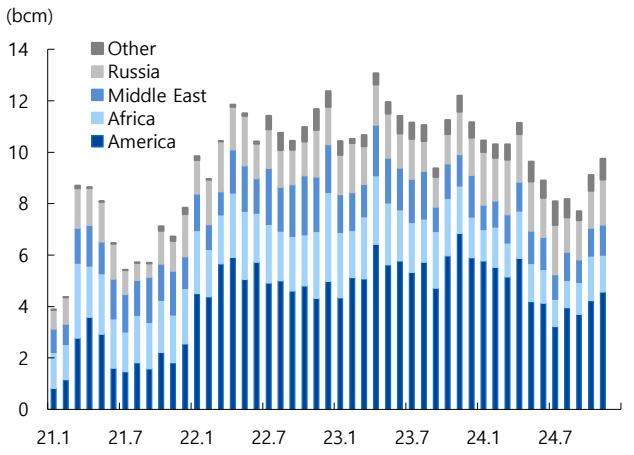
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

EU -27 주요 지역별 LNG 수입량

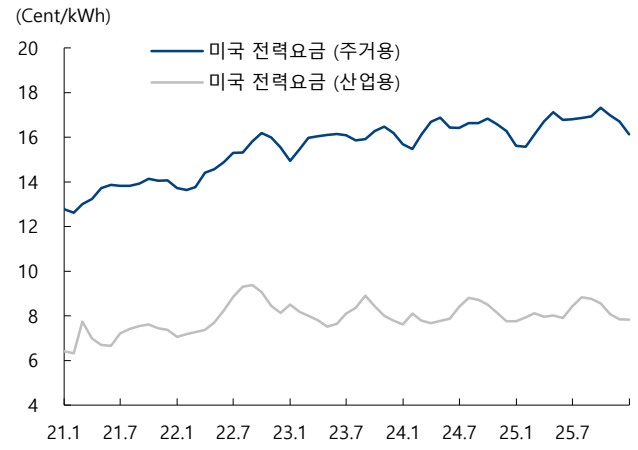


자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

[에너지] 전력비, PPA, 탄소배출권 가격

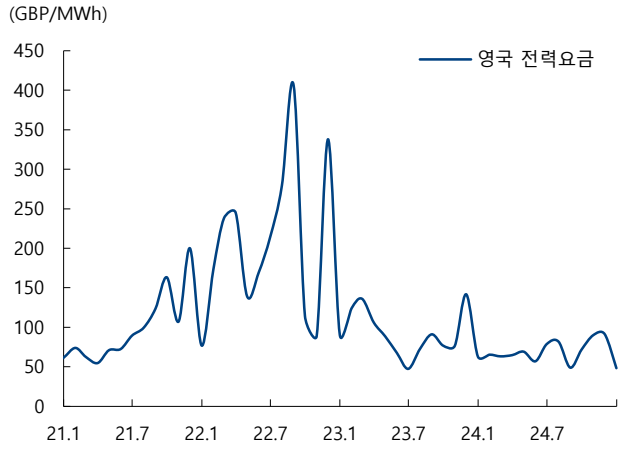
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국, 유럽), 탄소배출권 가격(유럽)

미국 전력요금



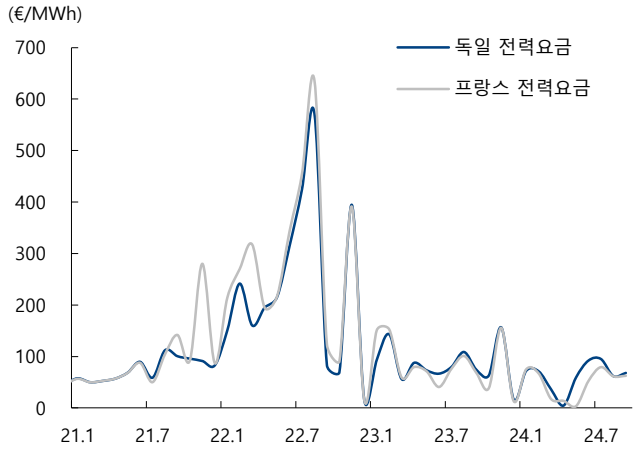
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

영국 전력요금



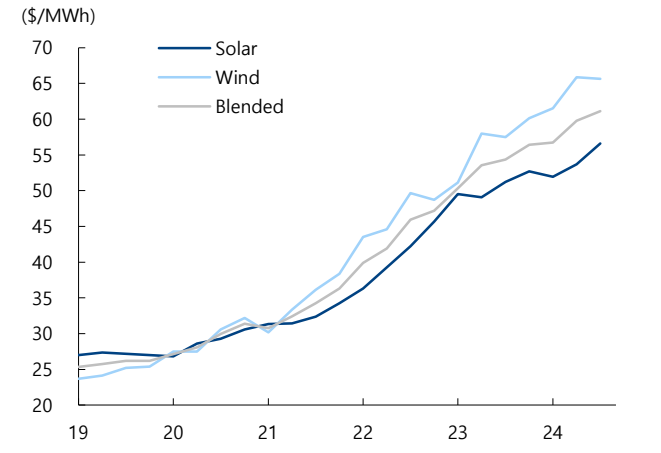
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

독일/프랑스 전력요금



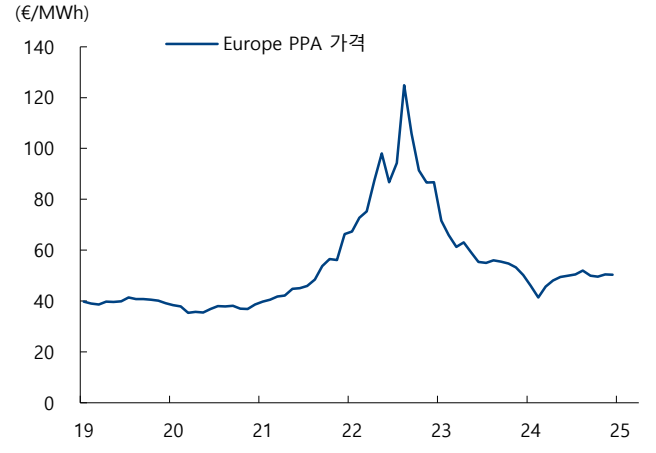
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 PPA 가격



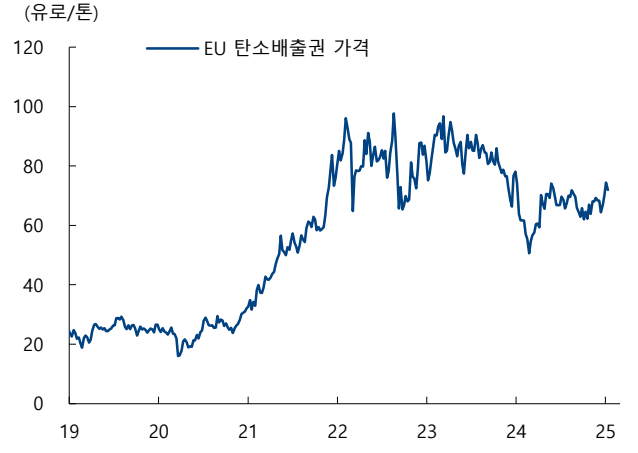
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

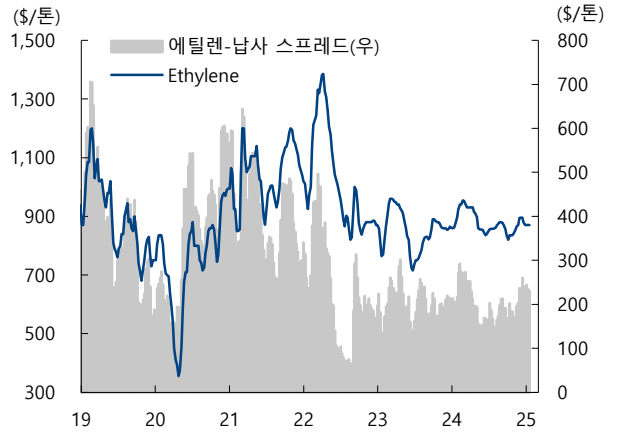
유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

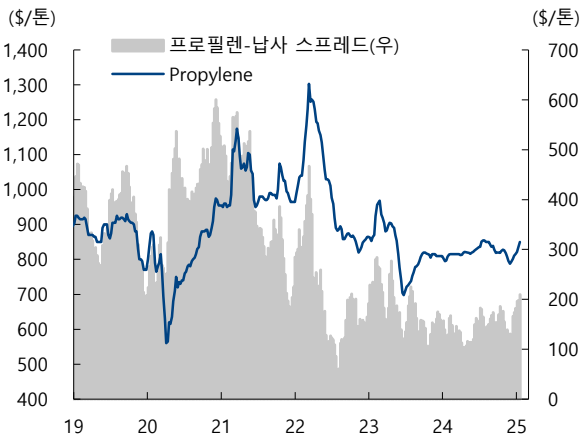
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



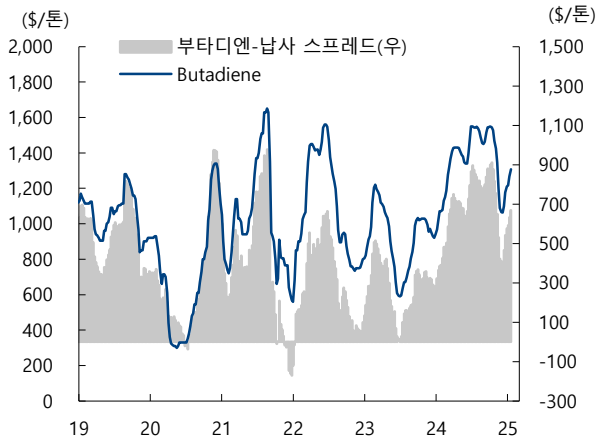
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



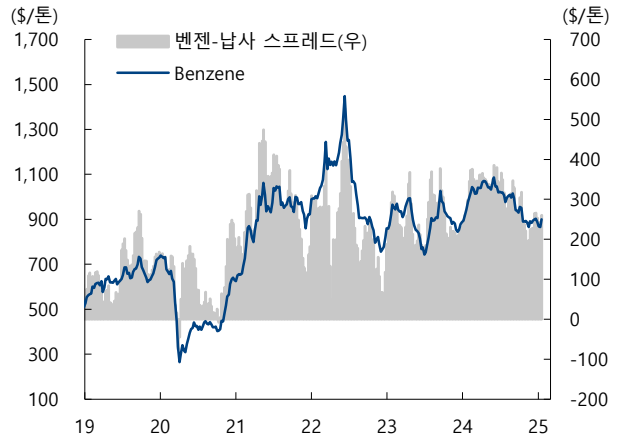
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



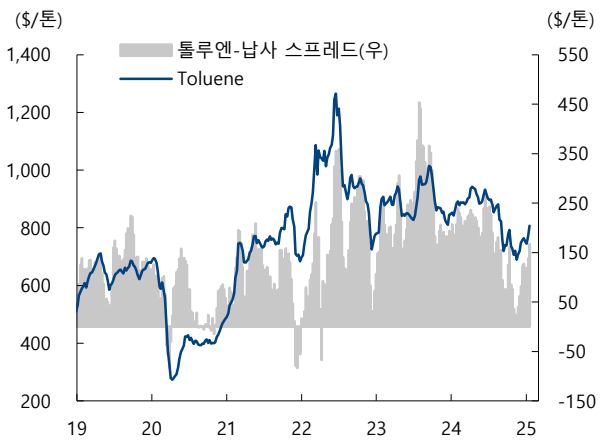
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



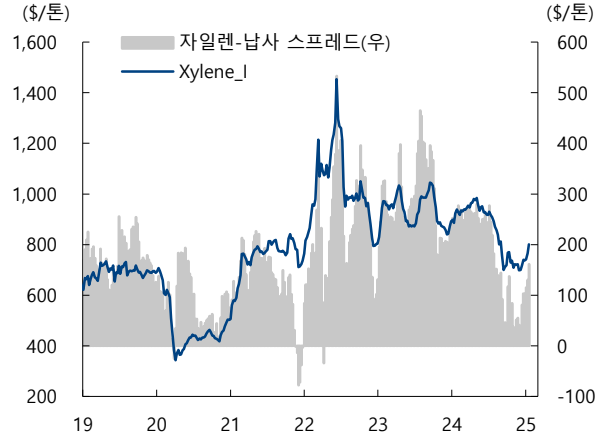
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Platts, iM증권 리서치본부

(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사

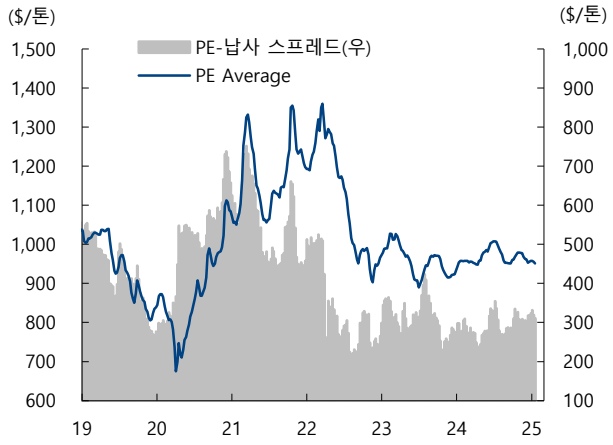


자료: Platts, iM증권 리서치본부

[화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

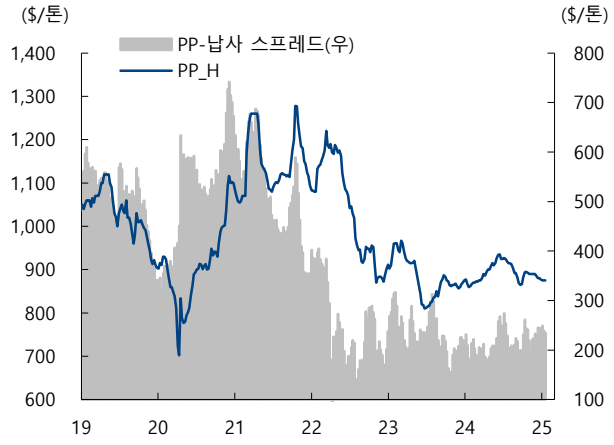
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



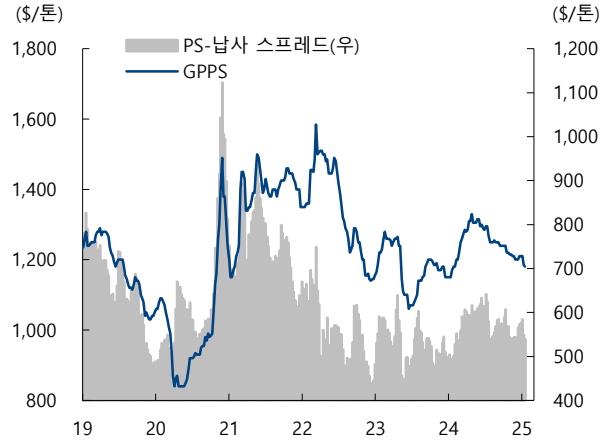
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



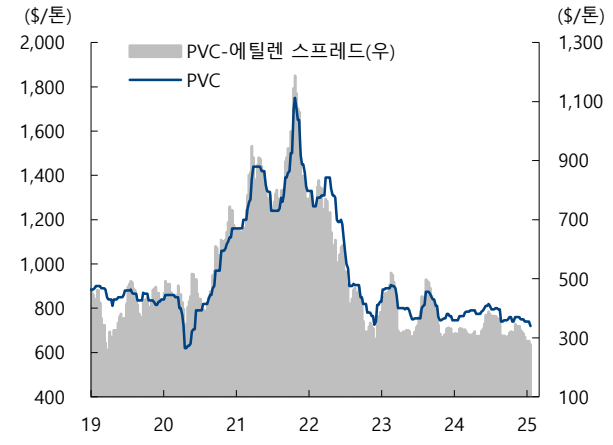
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



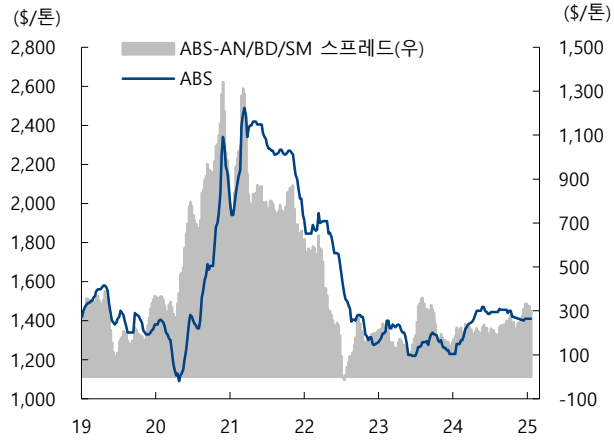
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



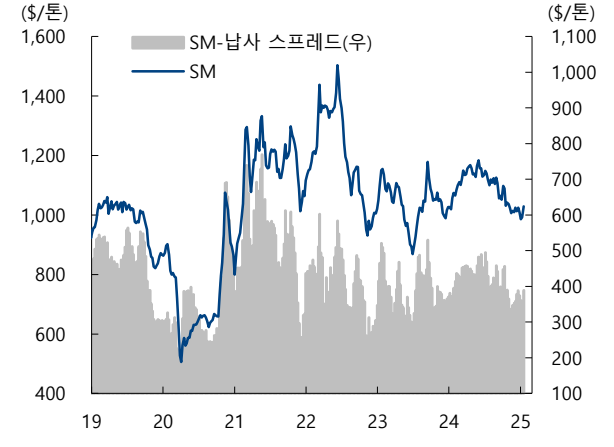
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Platts, iM증권 리서치본부

(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC

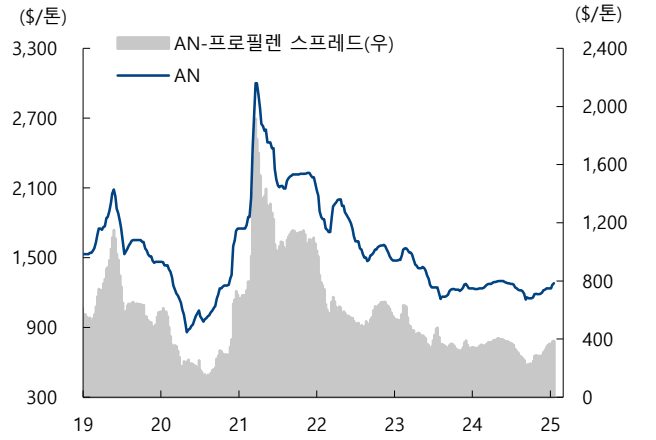


자료: Platts, iM증권 리서치본부

[화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

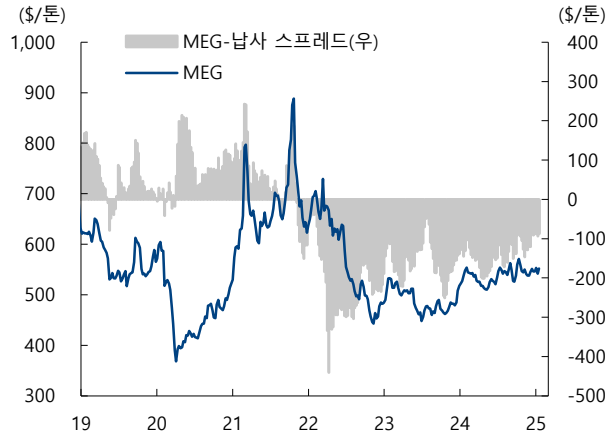
※Key Chart: 합섬원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합섬원료) AN: 태광산업



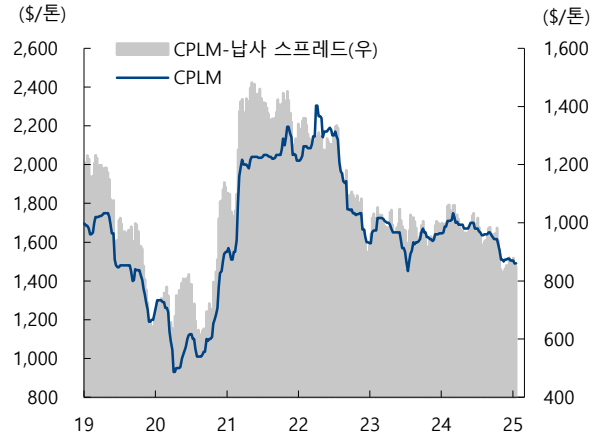
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합섬원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



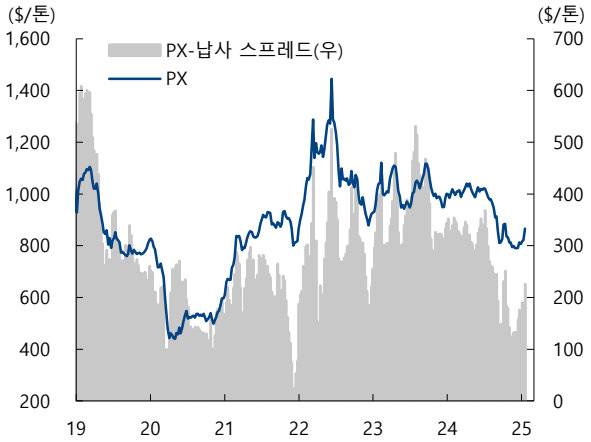
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합섬원료) CPLM: 카프로



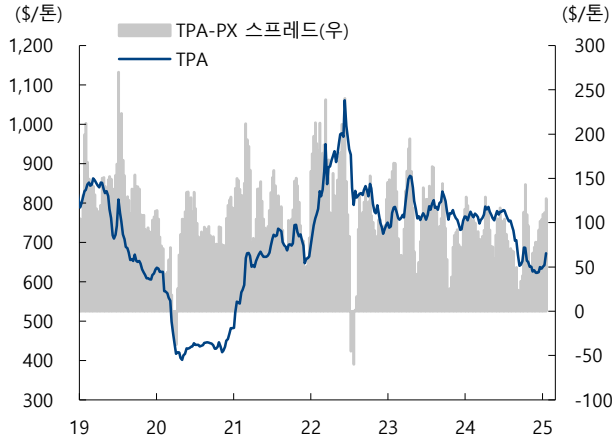
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합섬원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



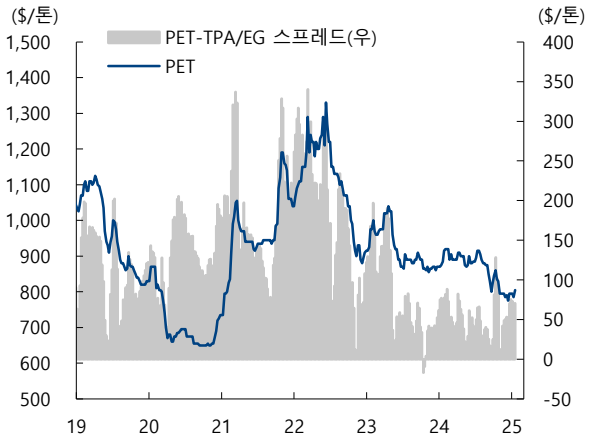
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합섬원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합섬원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업

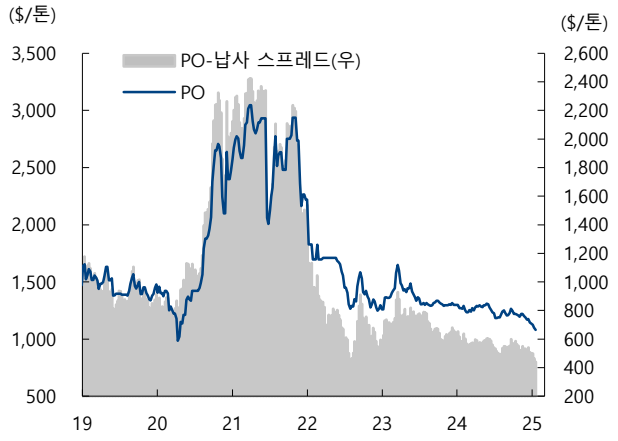


자료: Platts, iM증권 리서치본부

[화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

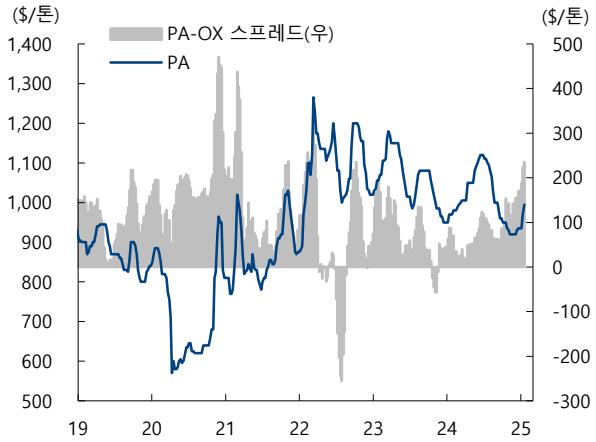
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



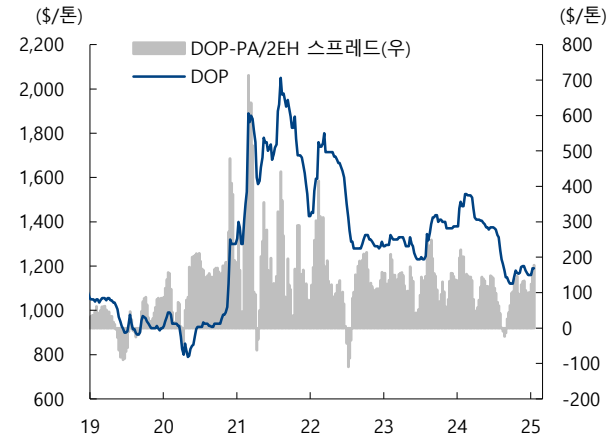
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



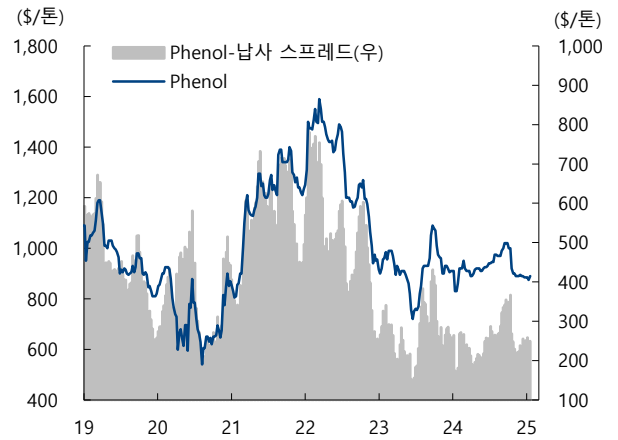
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



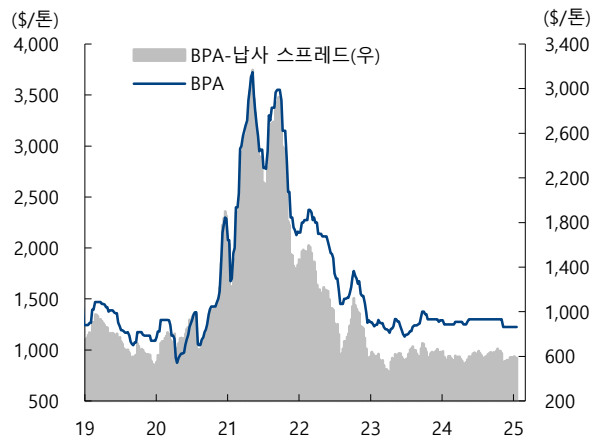
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



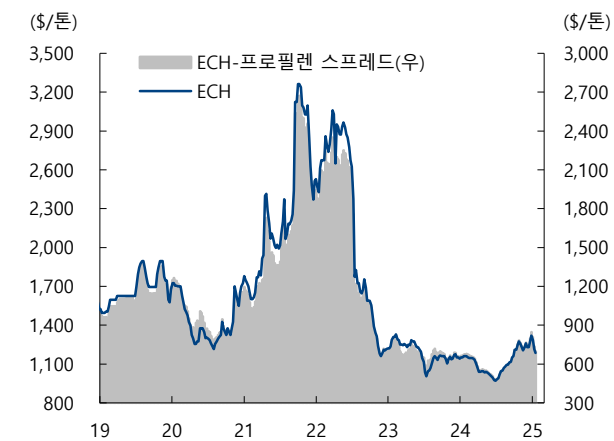
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Platts, iM증권 리서치본부

(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학

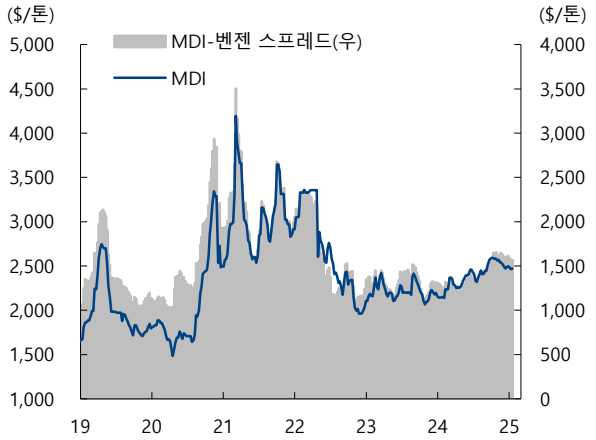


자료: Platts, iM증권 리서치본부

[화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

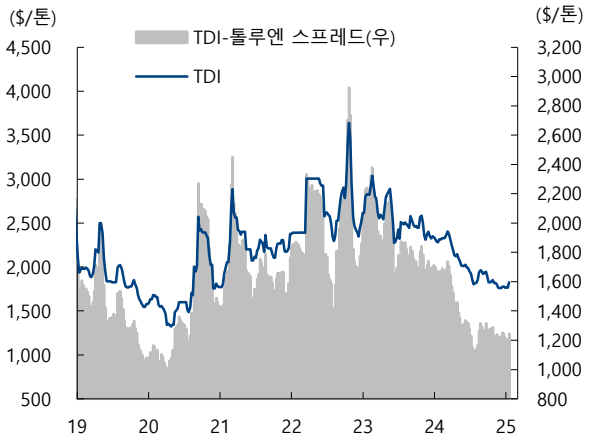
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



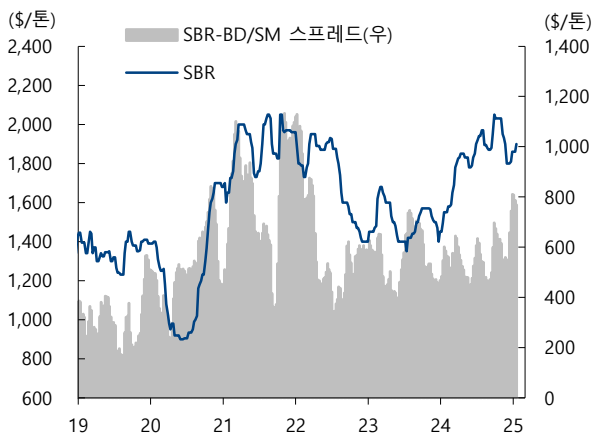
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켐스



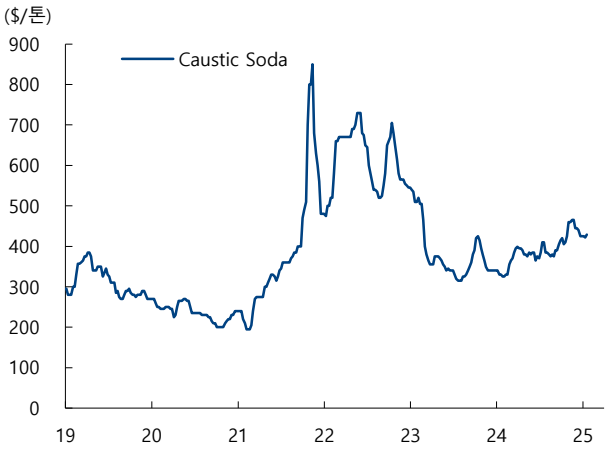
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



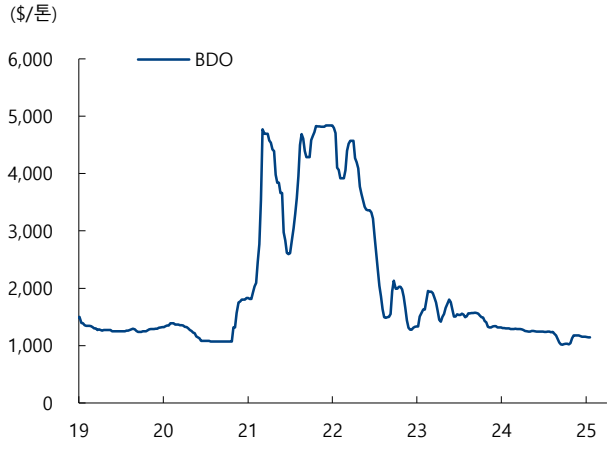
자료: Platts, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



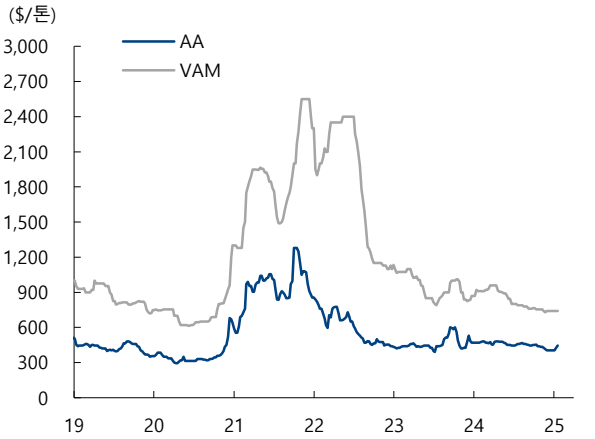
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Platts, iM증권 리서치본부

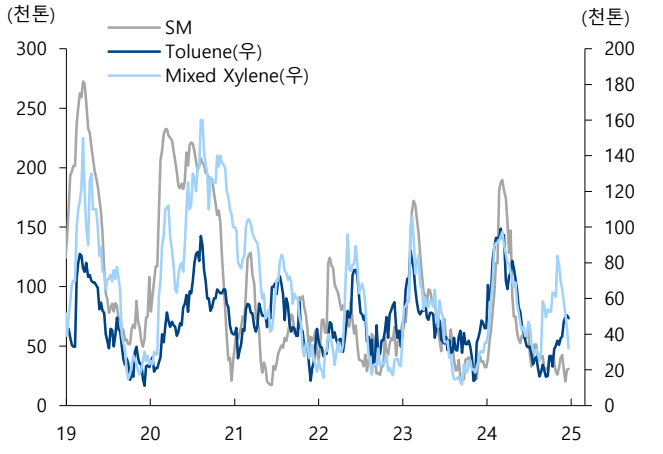
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



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

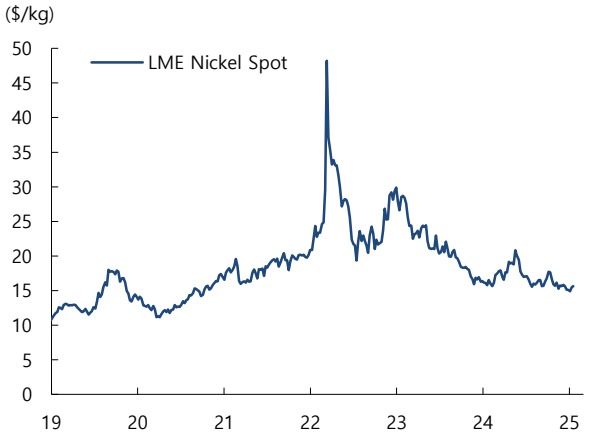
석탄(연료탄) 선물 가격

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격

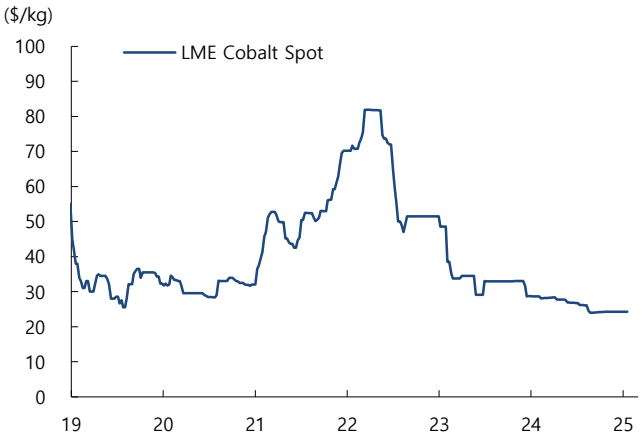
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: $15.6/kg (+1.15% WoW)



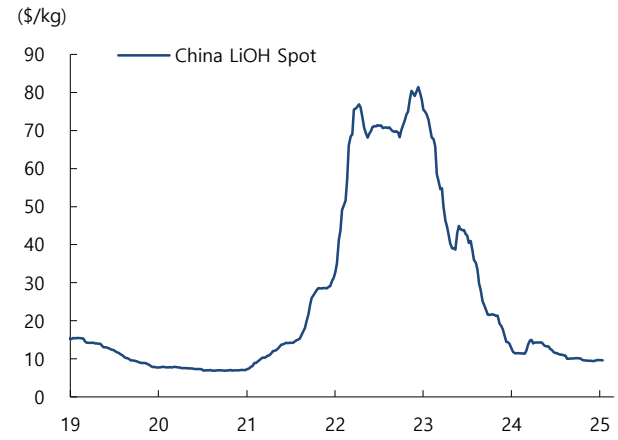
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: $24.3/kg (+0.00% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

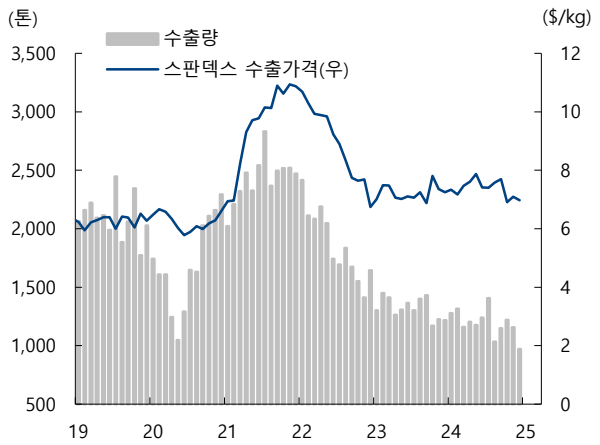
중국 수산화리튬 스팟 가격 $9.6/kg (-0.15% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

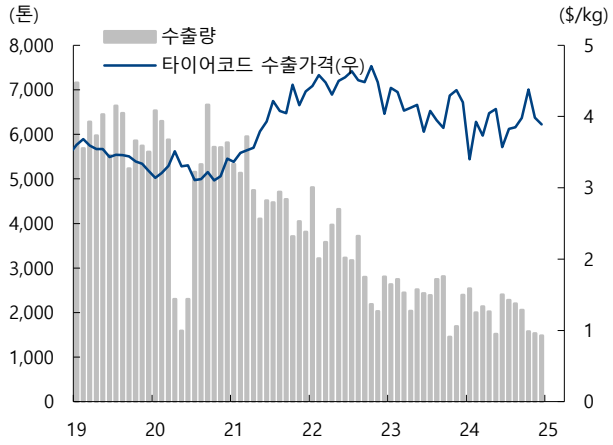
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



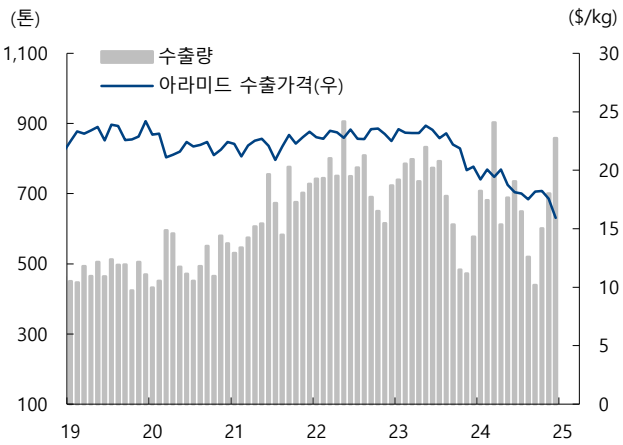
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



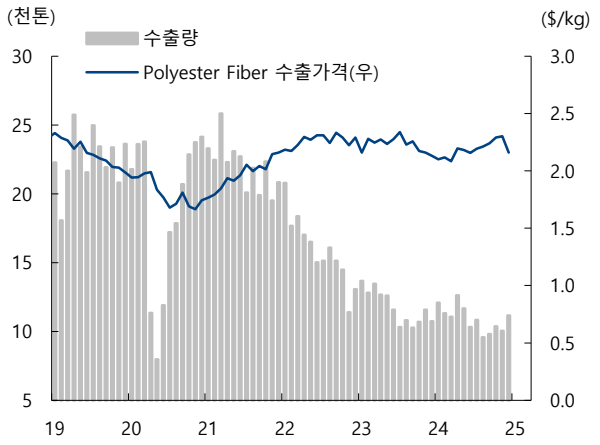
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재 (메타계) 휴비스



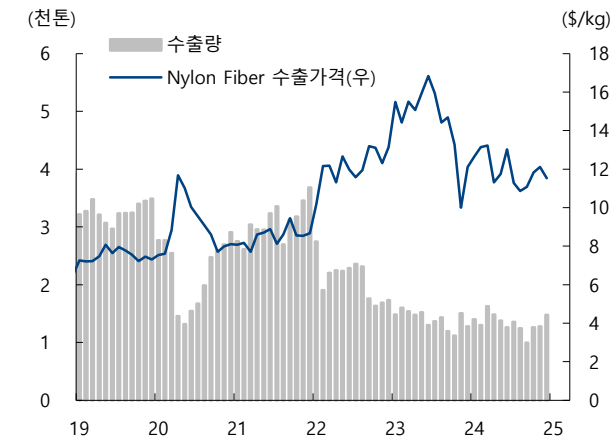
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



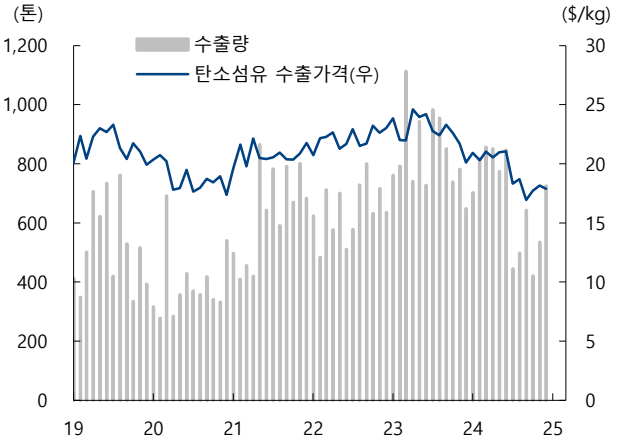
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

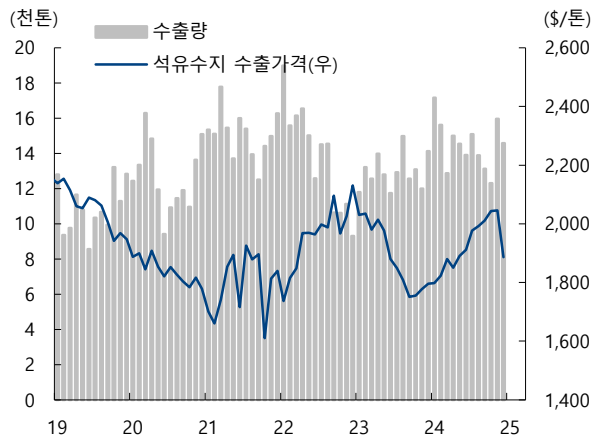
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

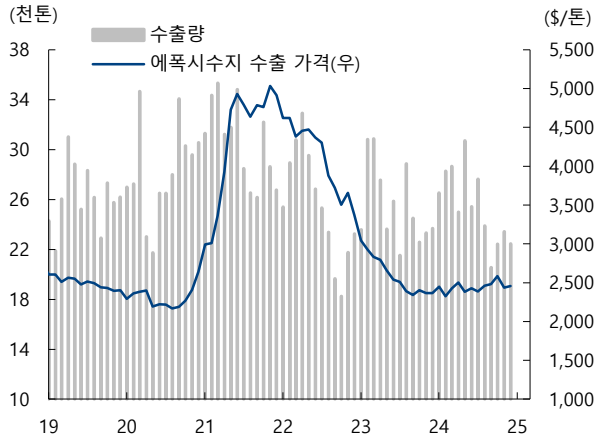
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



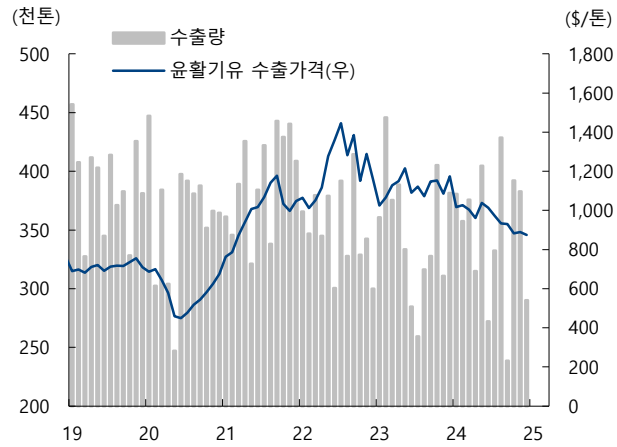
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



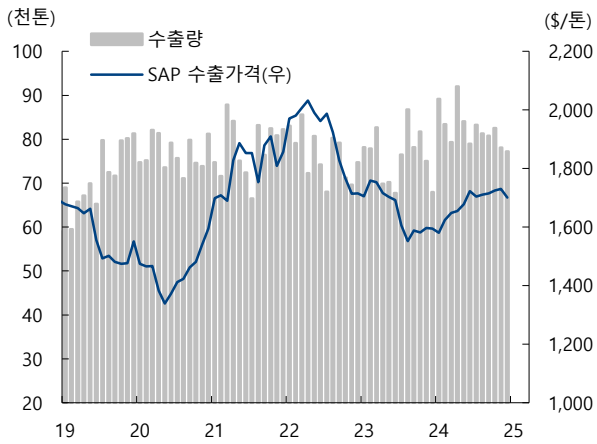
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



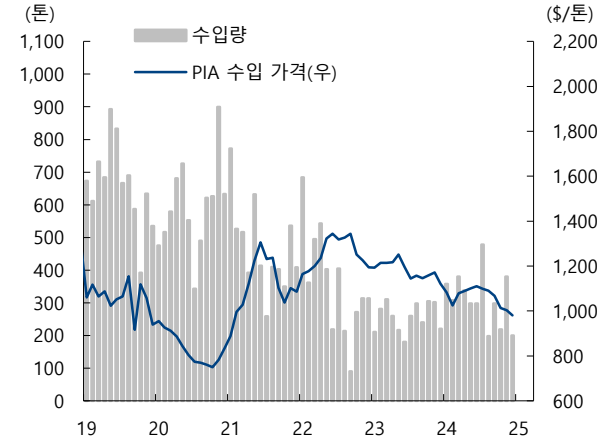
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



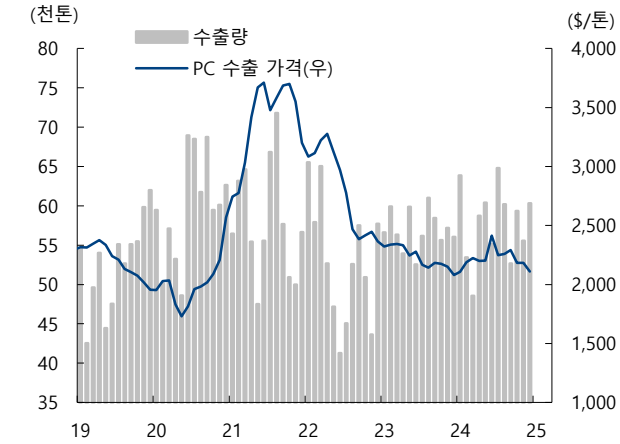
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

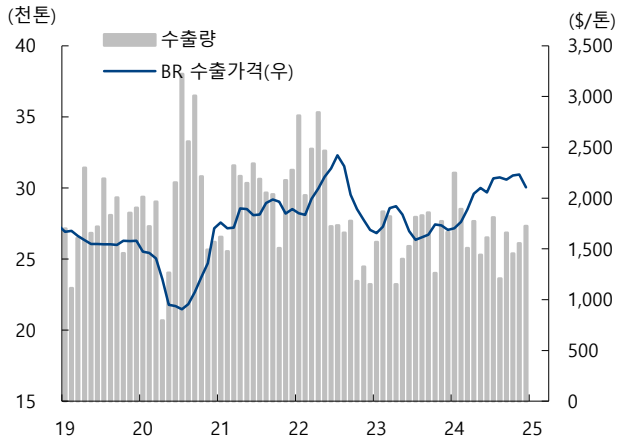
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

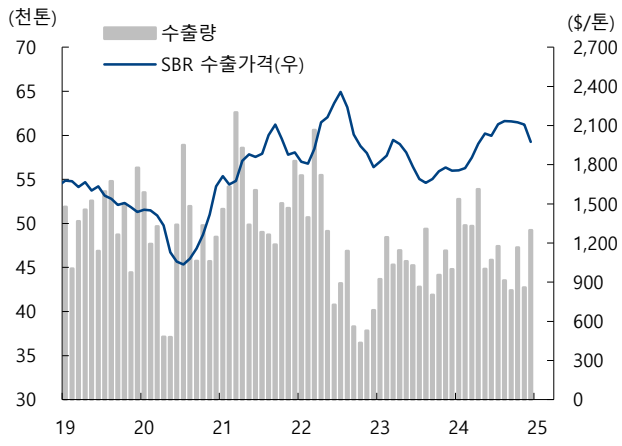
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



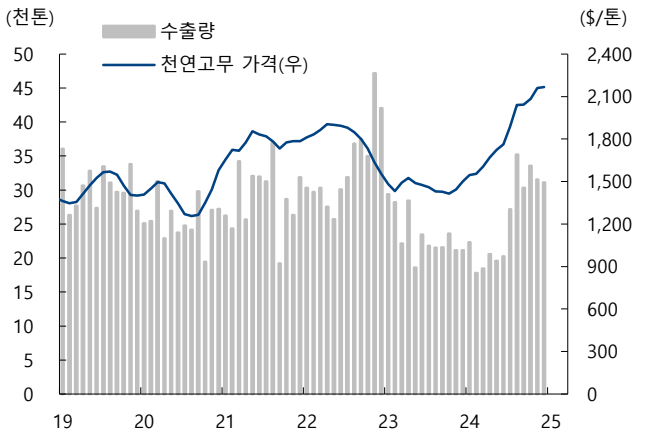
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유, LG화학



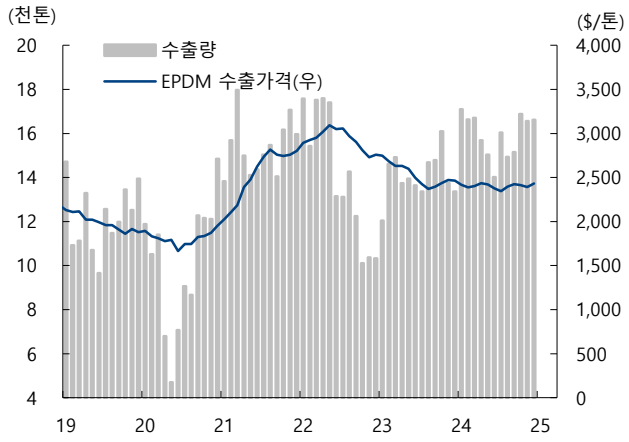
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



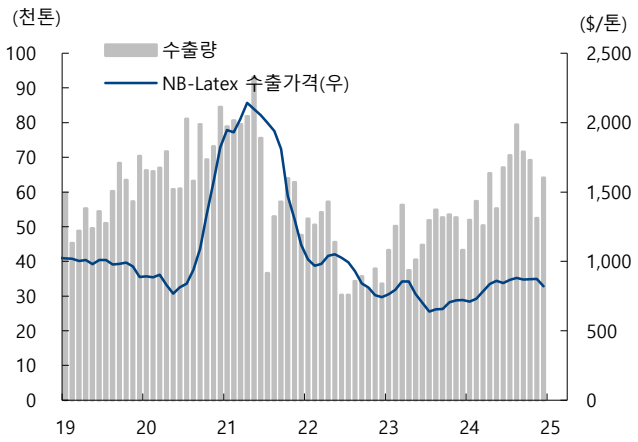
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리켐



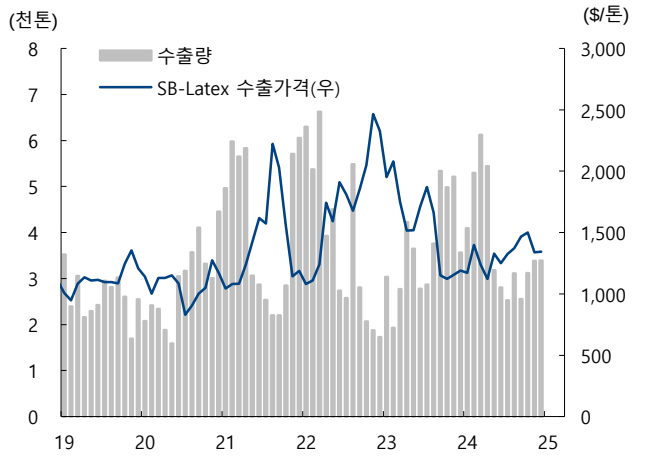
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

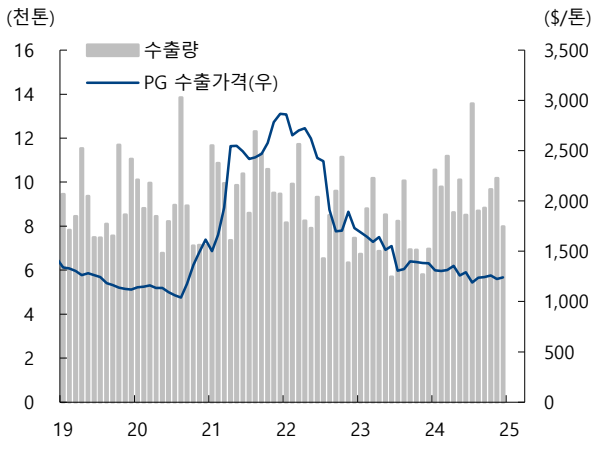
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

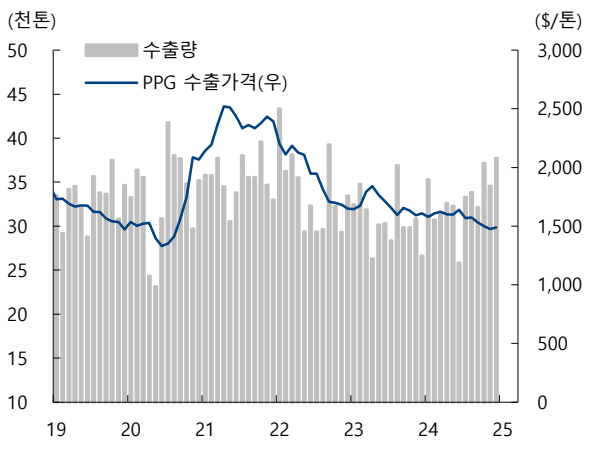
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



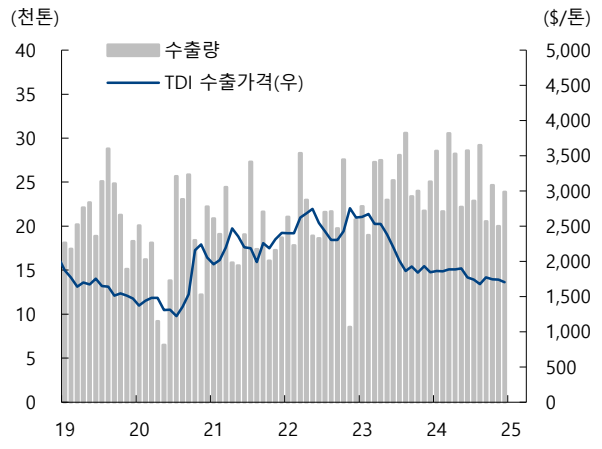
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



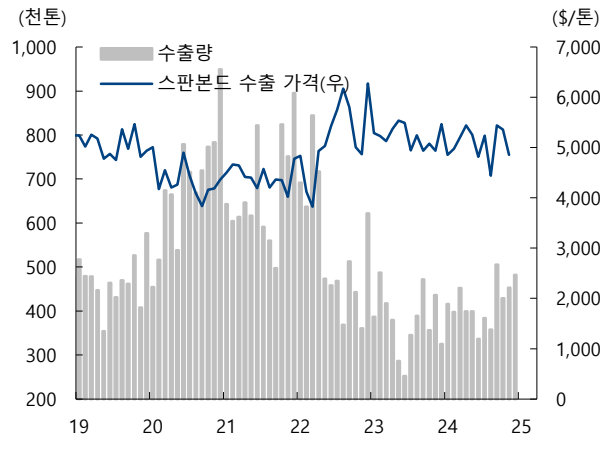
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



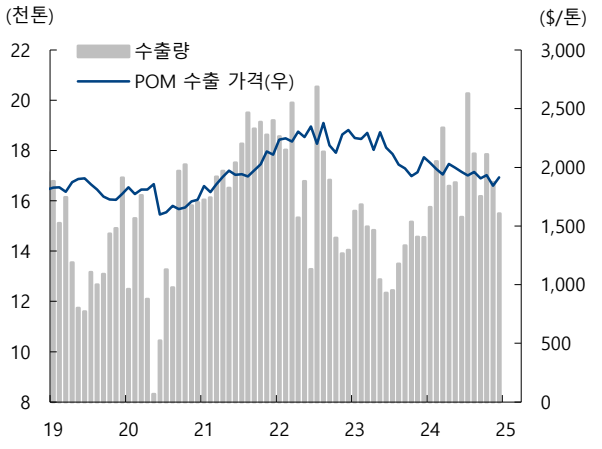
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



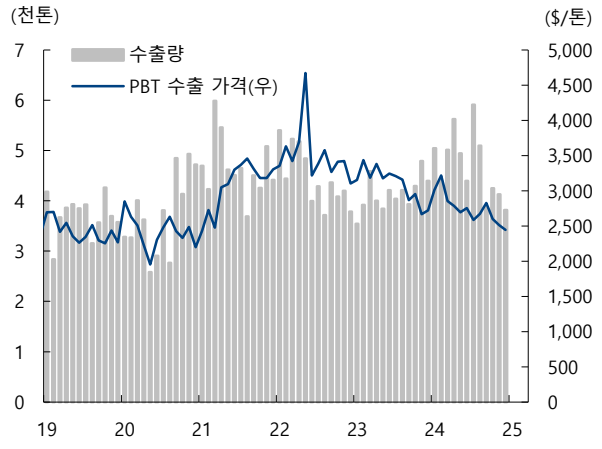
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

PBT: 코오롱플라스틱

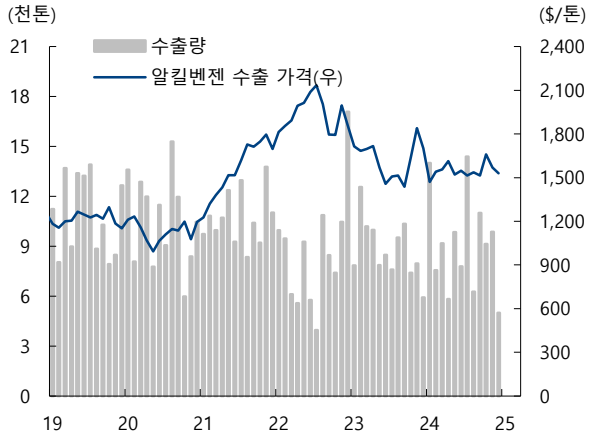


자료: KITA, iM증권 리서치본부

[화학] KITA 12월 수출입 가격

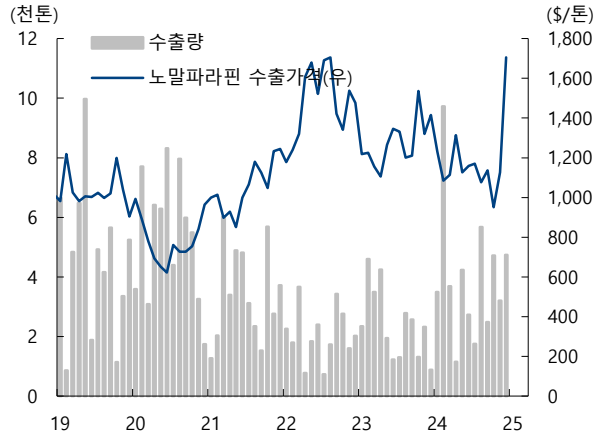
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



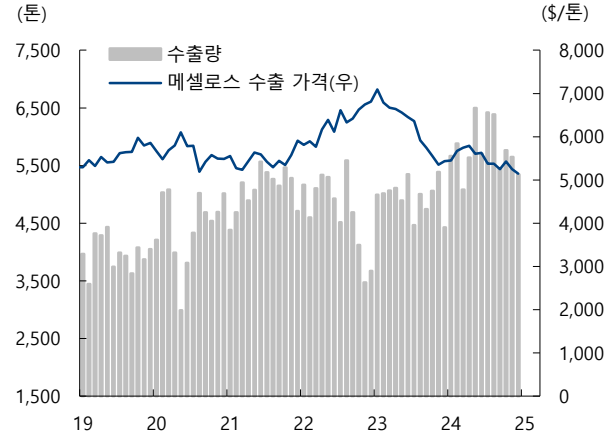
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



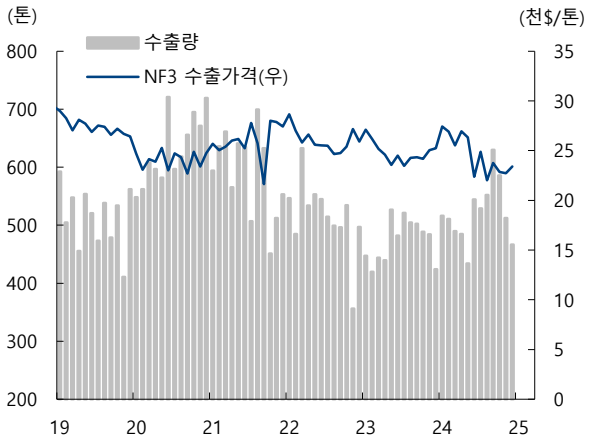
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



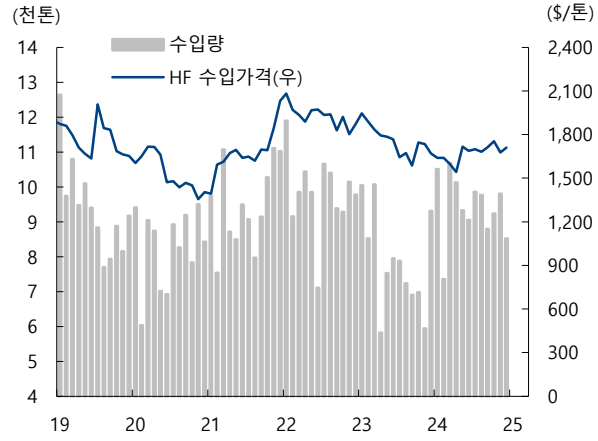
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



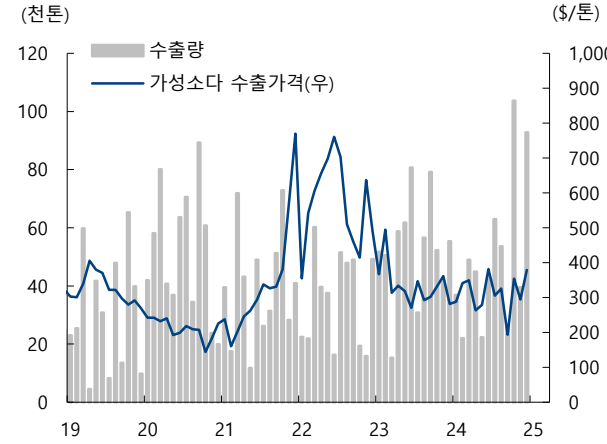
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

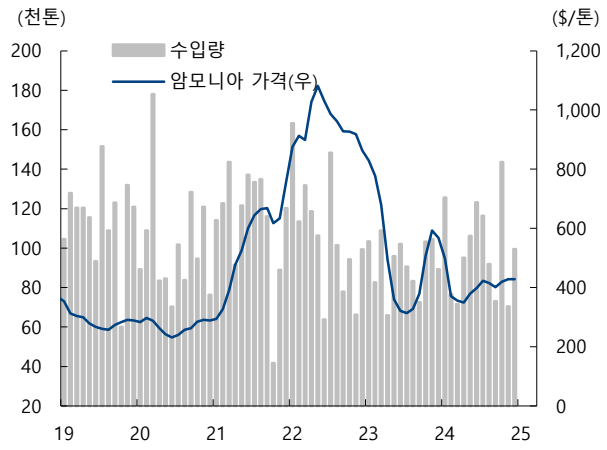
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

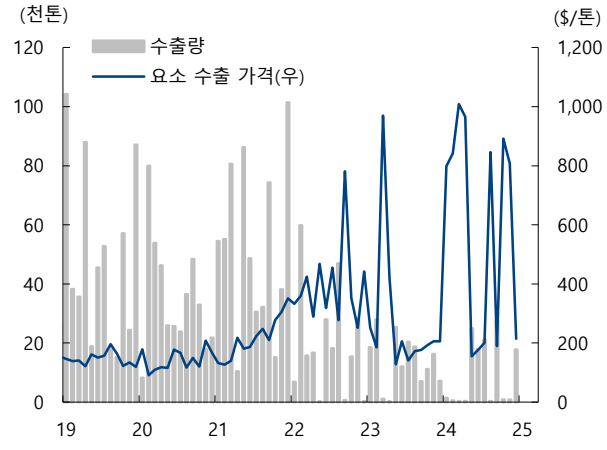
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켐스, 롯데정밀화학



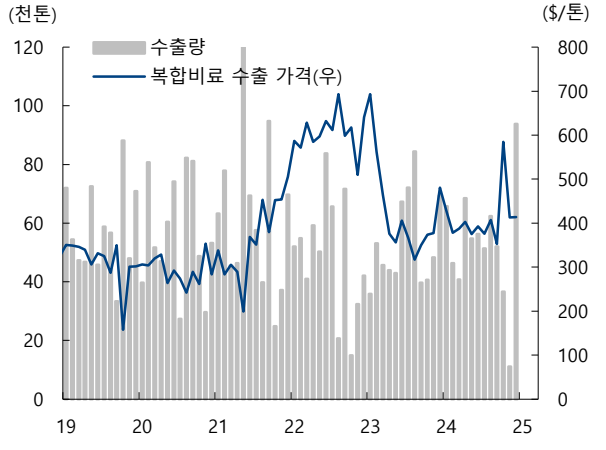
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



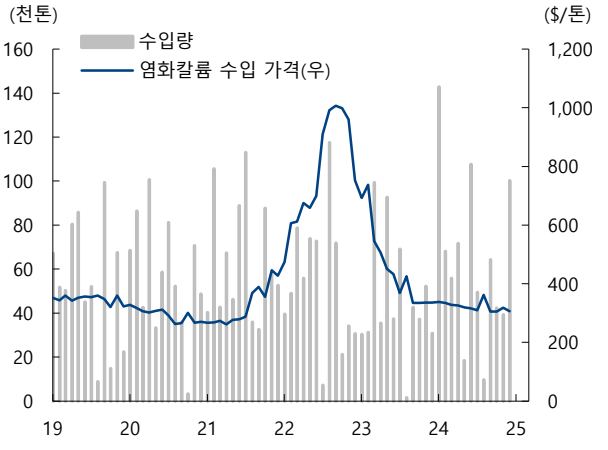
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



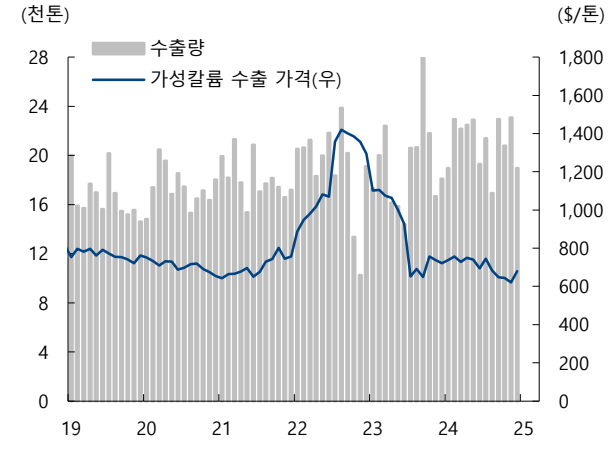
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



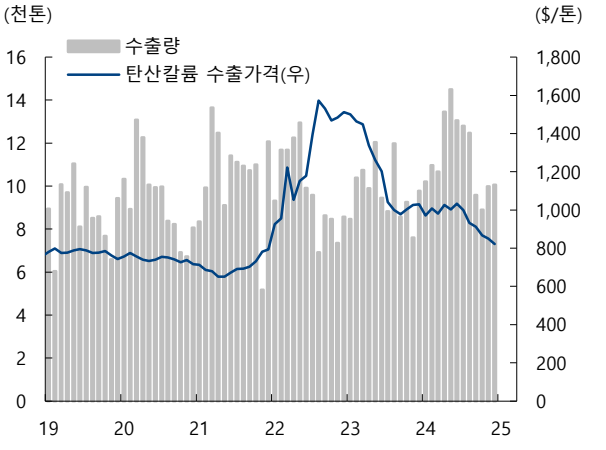
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

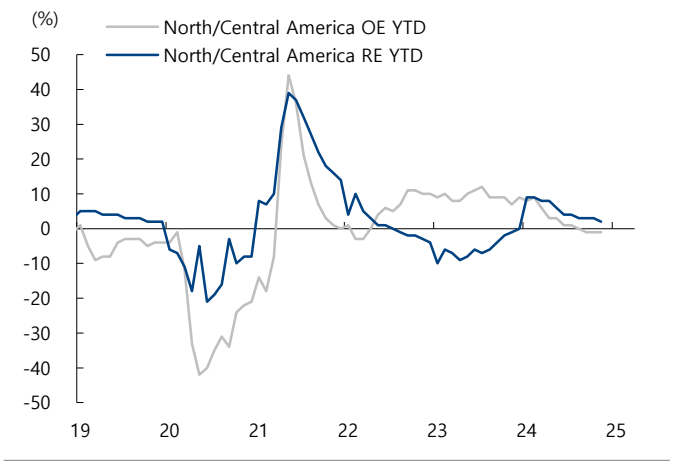
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

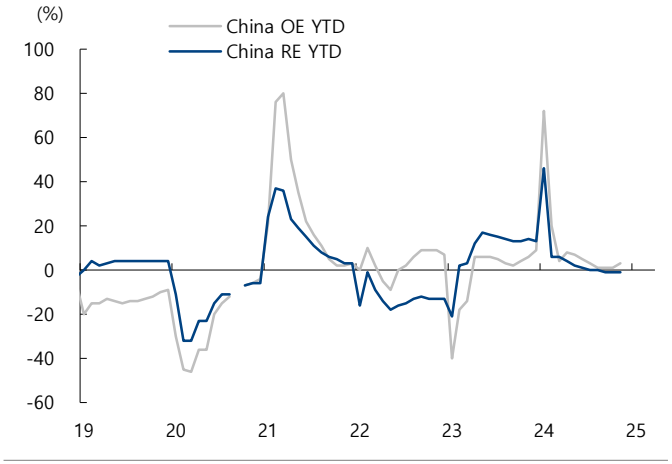
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



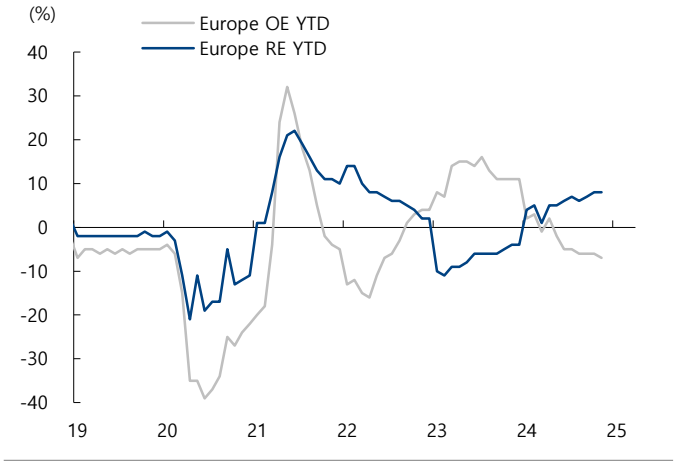
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



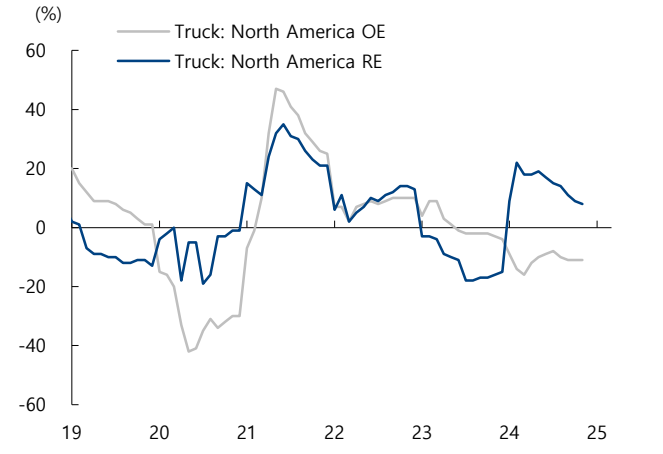
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



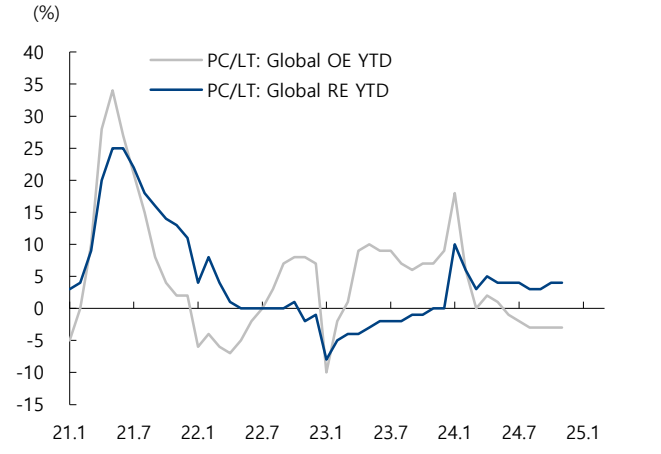
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



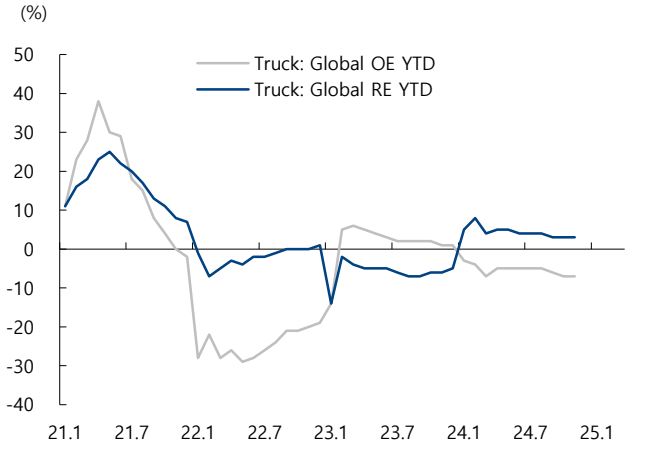
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

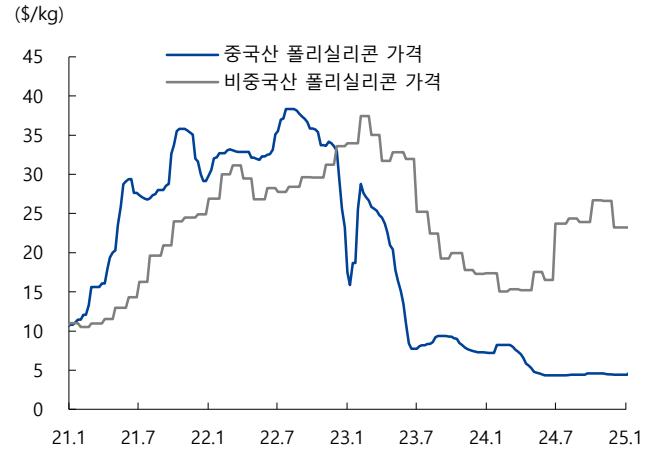
(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

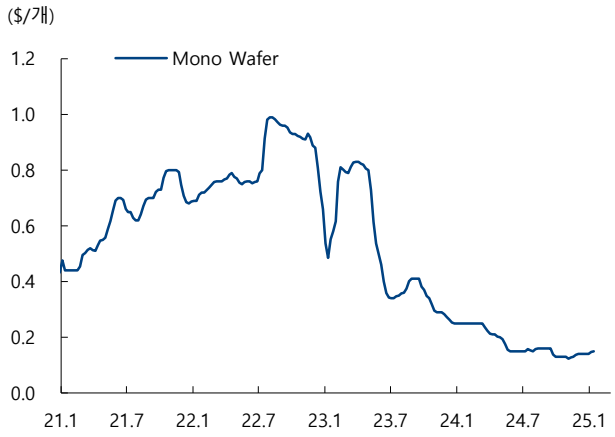
※Key Chart: 폴리실리콘(중국/비중국), 웨이퍼, 셀, 모듈(미국/EU/중국), EVA Sheet 가격

폴리실리콘 중국산 가격: $4.83/kg (+9.28%WoW)



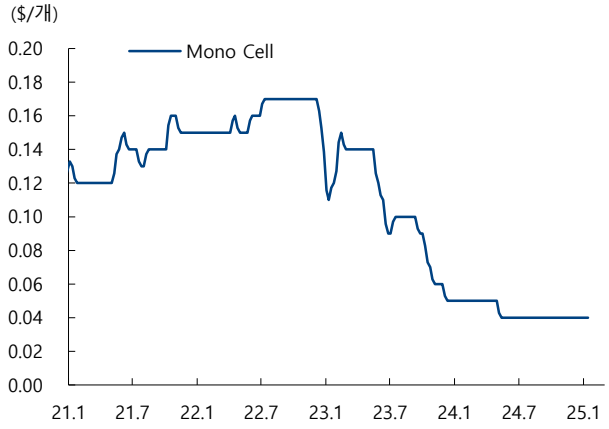
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi $0.15kg (+1.9%WoW)



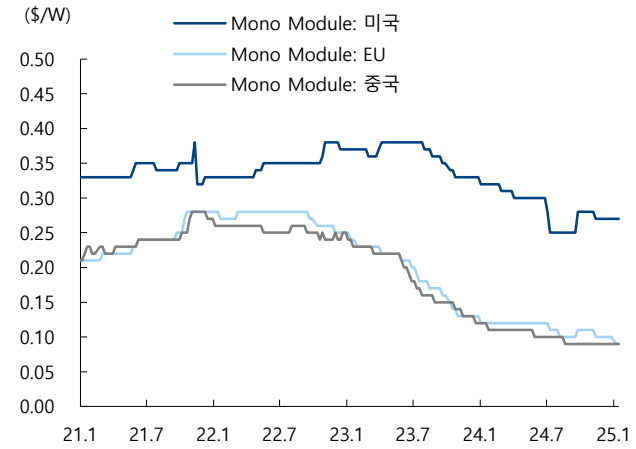
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi $0.04 (- %WoW)



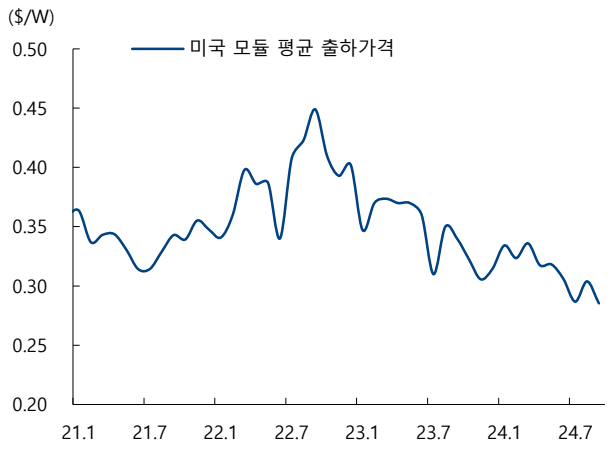
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주요 지역별 모듈 가격 추이



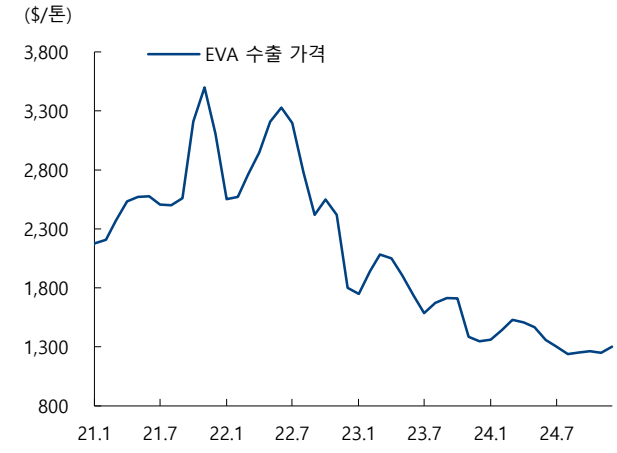
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 24년 9월 모듈 가격: $0.285 (-6.1%MoM, -16.1%YoY)



자료: EIA, iM증권 리서치본부

EVA Sheet 수출 기준 가격



자료: KITA, iM증권 리서치본부

※ 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	7.5	7.8	-0.3	8.2	8.1	11.2	0.1	-3.0	8.2	8.0	10.9	0.2	-2.8	8.2	7.6	0.5	8.6	7.1
	1M Lagging	11.9	11.4	0.6	11.9	8.8	12.3	3.1	-0.4	11.9	7.7	13.2	4.3	-1.3	11.9	7.2	4.7	12.8	10.5
Crude Oil	WTI	73.8	72.3	2.0%	72.9	69.7	73.7	4.6%	-1.1%	72.9	70.3	76.7	3.8%	-4.9%	72.9	75.7	-3.7%	74.3	71.7
	Dubai	76.7	75.8	1.3%	75.9	73.2	78.5	3.6%	-3.3%	75.9	73.6	81.0	3.1%	-6.3%	75.9	79.6	-4.7%	77.7	75.2
	Brent	76.6	75.2	1.8%	75.7	73.1	78.7	3.5%	-3.8%	75.7	74.0	81.5	2.3%	-7.1%	75.7	79.8	-5.1%	77.1	74.6
	WTI-Dubai	-3.0	-3.5	0.5	-2.9	-3.5	-4.7	0.6	1.8	-2.9	-3.3	-4.3	0.3	1.3	-2.9	-3.9	0.9	-3.4	-3.5
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	85.5	85.5	0.0%	85.9	84.6	94.3	1.5%	-8.9%	85.9	85.0	98.3	1.0%	-12.7%	85.9	92.9	-7.6%	86.2	84.2
	Kerosene	90.6	89.5	1.2%	89.7	87.7	99.8	2.3%	-10.1%	89.7	88.3	101.7	1.6%	-11.7%	89.7	95.1	-5.7%	91.4	89.2
	Diesel(0.001%)	92.8	92.0	0.8%	92.5	88.9	101.2	4.1%	-8.5%	92.5	88.6	103.6	4.4%	-10.7%	92.5	96.2	-3.8%	93.6	91.8
	BC(3.5%)	71.5	71.9	-0.5%	72.1	70.3	69.8	2.6%	3.2%	72.1	71.4	71.6	1.0%	0.7%	72.1	74.0	-2.7%	72.7	70.6
	Naphtha	72.0	71.8	0.3%	72.4	69.1	72.4	4.8%	-0.1%	72.4	70.6	73.3	2.5%	-1.3%	72.4	72.3	0.1%	73.5	71.6
Spot Margin	Gasoline-Dubai	8.8	9.7	-1.0	10.0	11.4	15.8	-1.4	-5.8	10.0	11.4	17.3	-1.4	-7.4	10.0	13.3	-3.4	10.7	7.8
	Kerosene-Dubai	13.8	13.7	0.2	13.8	14.5	21.3	-0.7	-7.5	13.8	14.7	20.7	-0.9	-6.9	13.8	15.5	-1.7	14.1	13.6
	Diesel-Dubai	16.0	16.3	-0.2	16.7	15.7	22.7	1.0	-6.0	16.7	15.1	22.7	1.6	-6.0	16.7	16.6	0.0	17.1	15.9
	BC(3.5%)-Dubai	-5.2	-3.9	-1.3	-3.8	-3.0	-8.7	-0.8	4.8	-3.8	-2.2	-9.4	-1.6	5.6	-3.8	-5.6	1.7	-3.6	-5.9
	Naphtha-Dubai	-4.8	-4.0	-0.8	-3.5	-4.2	-6.0	0.6	2.5	-3.5	-3.0	-7.6	-0.5	4.1	-3.5	-7.3	3.8	-3.0	-5.3
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	13.2	13.3	-0.1	13.7	12.1	16.9	1.7	-3.2	13.7	11.1	19.6	2.7	-5.9	13.7	12.9	0.8	14.2	12.5
	Kerosene-Dubai	18.3	17.3	1.0	17.6	15.2	22.4	2.4	-4.8	17.6	14.4	23.0	3.2	-5.4	17.6	15.1	2.5	19.3	16.8
	Diesel-Dubai	20.5	19.8	0.7	20.4	16.4	23.8	4.1	-3.4	20.4	14.7	24.9	5.7	-4.5	20.4	16.2	4.2	21.5	19.0
	BC(3.5%)-Dubai	-0.8	-0.3	-0.4	0.0	-2.3	-7.5	2.2	7.5	0.0	-2.6	-7.1	2.5	7.1	0.0	-5.9	5.9	0.6	-2.8
	Naphtha-Dubai	-0.3	-0.4	0.1	0.3	-3.4	-4.9	3.7	5.2	0.3	-3.3	-5.4	3.6	5.6	0.3	-7.7	8.0	1.4	-1.7
($/bbl, $)		25.02	25.01	MoM	24.12	24.11	24.10	24.09	24.08	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Asia OSP	Medium	0.8	0.3	0.5	1.0	1.4	0.5	1.3	1.3	0.5	0.9	1.4	-0.4	-0.9	0.5	1.3	-0.8	0.8	0.3
	Light	1.5	0.9	0.6	1.7	2.2	1.3	2.0	1.8	1.2	1.7	2.2	-0.5	-1.0	1.2	2.0	-0.8	1.5	0.9
	Extra Light	1.5	0.9	0.6	1.5	2.0	1.1	1.7	1.6	1.2	1.5	2.2	-0.3	-1.0	1.2	1.9	-0.7	1.5	0.9
	Super Light	2.3	1.8	0.5	2.5	3.0	2.5	3.0	2.8	2.0	2.6	3.6	-0.6	-1.6	2.0	3.1	-1.1	2.3	1.8
	Heavy	-0.5	-0.9	0.4	-0.2	0.2	-0.5	0.5	0.5	-0.7	-0.2	0.4	-0.5	-1.1	-0.7	0.4	-1.1	-0.5	-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	683	664	2.9%	669	637	663	5.1%	1.0%	669	652	685	2.6%	-2.3%	669	675	-0.8%	683	661
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	850	834	1.9%	835	805	801	3.7%	4.3%	835	811	810	3.0%	3.1%	835	821	1.7%	850	822
	Butadiene	1,308	1,268	3.2%	1,265	1,138	1,032	11.1%	22.5%	1,265	1,290	1,190	-1.9%	6.3%	1,265	1,352	-6.4%	1,308	1,218
Aromatics	Benzene	900	866	3.9%	878	896	933	-2.0%	-5.8%	878	899	998	-2.3%	-12.0%	878	984	-10.7%	900	866
	Toluene	807	774	4.3%	775	756	861	2.6%	-9.9%	775	738	881	5.0%	-12.0%	775	841	-7.8%	807	745
Polymer	PE	951	956	-0.4%	955	957	953	-0.2%	0.2%	955	967	955	-1.3%	0.0%	955	968	-1.4%	958	951
	PP	875	875	0.0%	875	881	866	-0.6%	1.0%	875	887	872	-1.4%	0.3%	875	893	-2.0%	875	875
	PS	1,180	1,185	-0.4%	1,192	1,205	1,163	-1.1%	2.5%	1,192	1,215	1,215	-1.9%	-2.0%	1,192	1,248	-4.5%	1,210	1,180
	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	720	740	-2.7%	733	745	750	-1.6%	-2.2%	733	752	770	-2.4%	-4.8%	733	772	-5.0%	740	720
Synthetic Fiber	AN	1,280	1,265	1.2%	1,260	1,233	1,231	2.2%	2.3%	1,260	1,200	1,247	5.0%	1.0%	1,260	1,236	1.9%	1,280	1,235
	EG	552	542	1.8%	549	547	534	0.4%	2.8%	549	549	538	0.0%	2.1%	549	538	2.0%	553	542
	CPLM	1,490	1,490	0.0%	1,495	1,510	1,664	-1.0%	-10.1%	1,495	1,535	1,698	-2.6%	-12.0%	1,495	1,639	-8.8%	1,505	1,490
Polyester	PX	866	821	5.5%	834	801	1,002	4.2%	-16.7%	834	819	1,005	1.9%	-17.0%	834	941	-11.4%	866	816
	TPA	672	642	4.7%	651	629	767	3.5%	-15.1%	651	642	765	1.4%	-14.9%	651	725	-10.2%	672	639
	PET	805	785	2.5%	795	789	886	0.8%	-10.3%	795	807	897	-1.5%	-11.4%	795	866	-8.2%	805	785
Rubber	SBR	1,900	1,860	2.2%	1,873	1,818	1,511	3.1%	24.0%	1,873	1,923	1,622	-2.6%	15.5%	1,873	1,825	2.6%	1,900	1,860
Phenol/BPA	Phenol	890	875	1.7%	883	888	858	-0.5%	3.0%	883	910	898	-3.0%	-1.7%	883	927	-4.7%	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	850	835	1.8%	840	828	1,034	1.5%	-18.8%	840	849	1,069	-1.0%	-21.4%	840	1,005	-16.5%	1,410	440
	PA	995	970	2.6%	967	930	965	3.9%	0.2%	967	932	985	3.7%	-1.8%	967	1,008	-4.1%	995	935
	DOP	1,190	1,190	0.0%	1,180	1,168	1,450	1.1%	-18.6%	1,180	1,171	1,482	0.8%	-20.4%	1,180	1,318	-10.4%	1,190	1,160
Others	PO	1,080	1,100	-1.8%	1,102	1,156	1,276	-4.7%	-13.7%	1,102	1,193	1,262	-7.7%	-12.7%	1,102	1,238	-11.0%	1,125	1,080
	MDI	2,470	2,465	0.2%	2,472	2,485	2,146	-0.5%	15.2%	2,472	2,539	2,238	-2.7%	10.5%	2,472	2,391	3.4%	2,540	2,500
	TDI	1,825	1,765	3.4%	1,787	1,770	2,301	0.9%	-22.4%	1,787	1,798	2,325	-0.7%	-23.2%	1,787	2,019	-11.5%	1,825	1,765
	AA	445	425	4.7%	425	405	470	4.9%	-9.6%	425	425	470	0.1%	-9.5%	425	454	-6.3%	1,029	986
	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	1,185	1,215	-2.5%	1,228	1,264	1,155	-2.8%	6.3%	1,228	1,244	1,139	-1.3%	7.9%	1,228	1,119	9.7%	1,285	1,185
	Caustic Soda	429	422	1.7%	425	434	331	-1.9%	28.4%	425	438	352	-2.8%	20.8%	425	391	8.9%	429	422

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	187	206	-9.2%	201	248	211	-19.0%	-4.9%	201	208	233	-3.7%	-13.8%	201	205	-2.0%	209	187
	Propylene-N	167	170	-1.8%	166	169	138	-1.5%	20.1%	166	159	125	4.4%	32.9%	166	147	13.2%	170	161
	Butadiene-N	625	604	3.5%	595	501	370	18.8%	61.1%	595	637	505	-6.6%	17.9%	595	677	-12.1%	625	557
Aromatics	Benzene-N	217	202	7.4%	209	259	270	-19.4%	-22.6%	209	247	312	-15.3%	-33.1%	209	309	-32.4%	217	202
	Toluene-N	124	110	12.7%	106	119	198	-10.7%	-46.5%	106	86	196	23.1%	-45.8%	106	166	-36.1%	124	84
	Xylene-N	118	102	15.7%	100	87	249	15.6%	-59.9%	100	76	244	31.7%	-59.0%	100	183	-45.4%	49	27
Polymer	PE-N	268	292	-8.0%	285	320	291	-10.8%	-1.8%	285	315	269	-9.4%	6.0%	285	293	-2.7%	297	268
	PP-N	192	211	-9.0%	206	244	204	-15.7%	0.9%	206	235	187	-12.5%	10.1%	206	218	-5.7%	214	192
	PS-N	497	521	-4.6%	522	568	500	-8.1%	4.5%	522	562	530	-7.1%	-1.4%	522	573	-8.8%	549	497
	ABS-A/B/S	260	292	-10.8%	288	308	163	-6.3%	77.3%	288	291	163	-0.8%	76.8%	288	224	28.7%	313	260
	PVC-Ethylene	281	301	-6.6%	295	299	309	-1.5%	-4.8%	295	318	307	-7.2%	-4.0%	295	328	-10.2%	301	281
Synthetic Fiber	AN-N	597	601	-0.7%	591	596	569	-0.9%	3.9%	591	547	562	7.9%	5.1%	591	561	5.2%	601	574
	EG-N	-131	-122	적자지속	-120	-90	-128	적자지속	적자지속	-120	-103	-148	적자지속	적자지속	-120	-137	적자지속	-108	-131
	CPLM-N	807	826	-2.3%	826	873	1,001	-5.4%	-17.5%	826	883	1,013	-6.5%	-18.5%	826	965	-14.4%	844	807
Polyester	PX-N	183	157	16.6%	165	164	339	0.8%	-51.3%	165	166	320	-0.9%	-48.4%	165	267	-38.1%	183	155
	TPA-PX	92	92	-0.2%	92	93	96	-1.0%	-4.2%	92	94	91	-1.7%	0.7%	92	94	-2.2%	92	92
	PET-TPA/EG	38	48	-19.7%	47	61	43	-21.9%	11.3%	47	67	54	-29.3%	-12.1%	47	58	-18.7%	57	38
Rubber	SBR-BD/SM	676	675	0.1%	687	716	476	-3.9%	44.5%	687	711	462	-3.3%	48.8%	687	551	24.8%	712	675
Phenol/ BPA	Phenol-N	207	211	-1.9%	214	251	195	-14.7%	9.7%	214	258	213	-17.1%	0.4%	214	252	-15.0%	224	207
	BPA-N	542	561	-3.4%	556	588	598	-5.5%	-7.0%	556	602	575	-7.6%	-3.4%	556	600	-7.3%	564	542
Plasticizer	PA-OX	222	210	5.4%	202	177	24	14.3%	740.7%	202	160	12	26.8%	1590.4%	202	93	118.1%	222	175
	DOP-2EH/PA	178	143	24.1%	156	147	100	6.0%	56.2%	156	114	127	37.1%	22.7%	156	124	26.1%	178	143
Others	SM-N	346	328	5.5%	333	381	382	-12.6%	-12.8%	333	380	405	-12.4%	-17.9%	333	420	-20.8%	346	325
	PO-N	397	436	-8.9%	432	520	614	-16.8%	-29.6%	432	541	577	-20.1%	-25.0%	432	564	-23.3%	464	397
	MDI-BZ	1,570	1,599	-1.8%	1,593	1,589	1,213	0.3%	31.3%	1,593	1,640	1,240	-2.9%	28.5%	1,593	1,407	13.3%	1,879	1,836
	TDI-TL	1,212	1,177	3.0%	1,197	1,196	1,647	0.1%	-27.3%	1,197	1,237	1,655	-3.2%	-27.7%	1,197	1,380	-13.2%	1,212	1,177
	ECH-Propyl.	675	715	-5.5%	727	781	675	-6.8%	7.8%	727	757	653	-4.0%	11.4%	727	627	16.1%	792	675

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	230	234	-1.7%	236	242	207	-2.3%	13.9%	236	205	247	15.0%	-4.5%	236	202	16.6%	244	230
	Propylene-N	210	198	6.1%	201	162	135	24.1%	49.7%	201	156	139	29.1%	44.8%	201	144	39.5%	210	196
	Butadiene-N	668	632	5.7%	631	495	366	27.4%	72.4%	631	634	519	-0.6%	21.5%	631	675	-6.5%	668	592
Aromatics	Benzene-N	260	230	13.0%	244	253	266	-3.4%	-8.2%	244	244	327	0.3%	-25.2%	244	307	-20.4%	260	230
	Toluene-N	167	138	21.0%	141	113	195	25.6%	-27.3%	141	83	210	70.4%	-32.6%	141	164	-13.6%	167	119
	Xylene-N	161	130	23.8%	135	80	246	68.6%	-44.9%	135	73	258	86.0%	-47.5%	135	181	-25.2%	84	70
Polymer	PE-N	311	320	-2.6%	321	314	287	2.3%	11.8%	321	312	283	2.9%	13.2%	321	291	10.2%	332	311
	PP-N	235	239	-1.7%	241	238	200	1.4%	20.4%	241	232	201	3.9%	20.0%	241	216	11.6%	249	235
	PS-N	540	549	-1.6%	558	562	496	-0.8%	12.4%	558	559	544	-0.3%	2.5%	558	571	-2.3%	584	540
	ABS-A/B/S	299	321	-6.6%	314	312	199	0.7%	58.2%	314	267	213	18.0%	47.5%	314	227	38.4%	324	299
	PVC-Ethylene	277	289	-4.0%	285	306	317	-6.9%	-10.1%	285	321	318	-11.4%	-10.6%	285	329	-13.5%	289	277
Synthetic Fiber	AN-N	640	629	1.7%	626	590	565	6.2%	10.8%	626	544	576	15.0%	8.7%	626	559	12.0%	640	609
	EG-N	-88	-94	적자지속	-85	-96	-132	적자지속	적자지속	-85	-107	-133	적자지속	적자지속	-85	-139	적자지속	-73	-94
	CPLM-N	850	854	-0.5%	861	867	998	-0.7%	-13.7%	861	880	1,027	-2.2%	-16.2%	861	962	-10.5%	879	850
Polyester	PX-N	226	185	22.2%	200	158	335	27.2%	-40.2%	200	163	334	22.7%	-40.0%	200	264	-24.2%	226	185
	TPA-PX	127	111	14.3%	116	94	116	23.6%	-0.3%	116	88	99	31.7%	17.6%	116	85	36.1%	127	110
	PET-TPA/EG	71	60	17.2%	68	63	73	8.4%	-6.3%	68	62	61	8.9%	11.6%	68	52	31.4%	73	60
Rubber	SBR-BD/SM	768	786	-2.3%	787	691	555	13.9%	41.9%	787	624	570	26.1%	38.1%	787	562	40.1%	808	768
Phenol/ BPA	Phenol-N	250	239	4.6%	249	245	191	2.0%	30.4%	249	255	227	-2.2%	9.7%	249	250	-0.1%	259	239
	BPA-N	585	589	-0.7%	591	582	594	1.5%	-0.5%	591	598	590	-1.2%	0.2%	591	597	-1.1%	599	585
Plasticizer	PA-OX	235	224	5.1%	216	161	74	33.9%	190.5%	216	136	45	58.7%	382.0%	216	82	162.8%	235	189
	DOP-2EH/PA	178	169	5.3%	157	94	180	66.5%	-12.9%	157	112	147	40.1%	7.2%	157	105	50.2%	178	125
Others	SM-N	389	356	9.3%	368	375	378	-1.7%	-2.6%	368	377	420	-2.3%	-12.2%	368	418	-11.9%	389	356
	PO-N	440	464	-5.2%	468	513	610	-8.9%	-23.3%	468	538	591	-13.0%	-20.8%	468	561	-16.7%	499	440
	MDI-BZ	1,567	1,565	0.1%	1,573	1,603	1,280	-1.9%	22.9%	1,573	1,623	1,291	-3.1%	21.8%	1,573	1,409	11.6%	1,914	1,864
	TDI-TL	1,244	1,189	4.7%	1,212	1,231	1,670	-1.6%	-27.5%	1,212	1,241	1,670	-2.4%	-27.5%	1,212	1,376	-11.9%	1,244	1,189
	ECH-Propyl.	698	734	-4.9%	747	782	669	-4.5%	11.7%	747	753	653	-0.8%	14.4%	747	626	19.3%	809	698

자료: Platts, iM증권 리서치본부

[정유/화학] Global Peer Valuation

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

(십억$, %, 배)	Local	Mrk. Cap ($US bn)	Price (Local)	1W	1M	3M	YTD	PER	PBR
Refining									
SK Innovation	KRW	12.9	125,200	5.2	5.8	1.8	11.8	24.4	0.8
S-Oil	KRW	4.9	63,300	8.4	11.8	2.1	15.5	11.9	0.8
GS	KRW	2.5	39,500	0.9	-3.1	-5.0	0.5	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	4.5	82,900	-1.5	7.0	5.5	4.7	6.3	0.8
Aramco	SAR	1,801.8	28.0	-0.4	-2.4	3.9	-0.4	17.2	4.6
Exxon Mobil	USD	470.0	106.9	-0.6	-5.1	-13.2	-0.6	14.2	1.7
Chevron	USD	270.1	150.3	3.8	-4.3	-0.2	3.8	14.6	1.8
TOTAL	EUR	136.3	55.3	2.9	1.7	-11.4	3.6	7.4	1.2
PetroChina	HKD	210.4	6.1	-0.2	5.9	-4.5	0.0	6.3	N/A
BP	GBp	83.9	422.7	4.8	6.9	2.9	7.6	8.9	1.4
Marathon Petroleum	USD	45.7	142.3	2.0	-5.8	-13.7	2.0	17.7	2.7
Valero	USD	39.6	125.2	2.1	-5.4	-12.3	2.1	17.5	1.6
Sinopec	HKD	97.2	4.3	-2.7	-0.2	-12.2	-2.9	7.8	0.6
Suncor	CAD	47.9	55.2	6.3	2.8	-0.7	7.5	11.9	1.5
Imperial Oil	CAD	33.6	94.5	5.2	-8.3	-12.5	6.7	11.9	2.1
Ecopetrol	COP	17.2	1,815.0	8.4	-0.8	-1.6	8.4	5.3	1.0
Indian Oil	INR	21.7	131.9	-4.5	-8.1	-19.8	-3.3	6.4	N/A
PTT PCL	THB	25.6	31.0	-3.1	-3.1	-7.5	-2.4	N/A	0.8
Formosa Petrochem	TWD	9.5	32.9	-3.8	-16.7	-37.1	-4.8	22.8	N/A
Repsol	EUR	14.6	12.1	1.6	5.4	0.0	3.1	5.5	0.5
Idemitsu Kosan	JPY	9.0	1,018.5	-1.6	0.3	-7.0	-1.6	N/A	N/A
Thai Oil	THB	1.6	24.8	-6.4	-34.7	-50.4	-12.2	5.2	0.3

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

(십억$, %, 배)	Local CRNCY	Mrk. Cap ($US bn)	Price (Local)	1W	1M	3M	YTD	PER	PBR
Upstream/ Midstream/ Equipment & Service									
CNOOC	HKD	119.6	19	-0.7	6.4	-6.1	-1.3	6.9	N/A
Conoco Phillips	USD	131.5	101.6	2.5	-0.7	-9.2	2.5	13.5	2.0
Petrobras	BRL	84.1	36.8	0.2	-8.3	-2.2	1.8	2.9	1.3
Equinor	NOK	70.7	289.1	3.8	8.9	7.7	8.9	7.6	1.6
Canadian Natural	USD	68.7	32.6	5.7	1.6	-12.9	5.7	12.5	2.5
EOG Resources	USD	72.3	128.5	4.8	1.5	-2.8	4.8	12.0	2.4
Occidental	USD	48.0	51.2	3.6	6.5	-6.2	3.6	16.7	1.6
Expand Energy	USD	23.8	102.9	3.4	6.1	18.8	3.4	31.7	1.6
ENI	EUR	46.4	13.7	2.1	2.5	-3.7	5.0	8.2	0.9
Suncor Energy	CAD	47.9	55.2	6.3	2.8	-0.7	7.5	11.9	1.5
Kinder Morgan	USD	62.9	28.3	3.2	5.2	19.3	3.2	22.8	2.1
Hess	USD	43.1	139.8	5.1	-2.1	0.3	5.1	21.3	3.7
Devon Energy	USD	23.1	35.2	7.4	1.2	-18.0	7.4	8.2	1.6
Cottera Energy	USD	20.0	27.2	6.3	9.4	10.8	6.3	10.5	1.6
Marathon Oil	USD	-	-	-	-	-	-	-	-
Ovintiv	USD	11.0	42.4	4.8	2.6	-0.8	4.8	9.5	1.0
Apache	USD	8.8	23.7	2.6	6.4	-11.8	2.6	7.2	1.6
National Oilwell Varco	USD	5.7	14.6	0.1	-3.2	-9.6	0.1	10.3	0.9
Concho Resources	USD	4.8	32.8	8.3	8.3	-7.7	8.3	10.5	0.9
Schulmberger	USD	54.8	38.8	1.2	-5.0	-13.0	1.2	11.5	2.4
Halliburton	USD	23.7	27.0	-0.6	-7.0	-12.0	-0.6	9.3	2.2
TechnipFMC	USD	13.8	32.6	12.5	8.0	18.4	12.5	17.7	4.2

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

※ 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	11.8	246,000	-3.0	-8.2	-31.0	-1.6	18.7	0.6
Lotte Chemical	KRW	1.7	58,600	-2.2	-5.9	-40.7	-2.0	N/A	0.2
Hanwha Chemical	KRW	2.2	18,560	3.8	13.7	-21.9	15.1	15.8	0.5
Kumho Petrochem	KRW	1.8	94,800	1.8	-2.8	-35.6	4.6	6.3	0.4
LotteFine Chemical	SAR	0.7	40,200	-1.2	8.2	-16.8	2.2	7.7	0.4
Korea PetroChem	USD	0.4	84,800	4.4	7.8	-24.8	9.1	5.6	0.3
Hyosung TNC	USD	0.7	232,500	-2.5	4.5	-24.3	-2.7	5.8	0.7
Hyosung Materials	EUR	0.6	187,800	3.2	4.1	-32.1	7.6	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	0.5	27,700	0.5	2.0	-18.9	2.0	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.5	17,110	-2.0	-7.1	-13.0	0.4	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.3	75,100	5.2	19.8	-3.3	3.9	5.3	N/A
Lotte Titan	USD	0.3	0.6	-6.4	-11.4	-42.6	-8.6	N/A	0.1
SABIC	HKD	53.1	66.5	-0.6	-5.1	-9.2	-0.7	27.5	N/A
BASF	CAD	38.4	41.9	-1.3	-6.6	-11.4	-1.4	14.4	N/A
LyondellBasell	CAD	23.7	73.0	-1.7	-5.9	-22.9	-1.7	11.0	1.8
Shin-Etsu Chemical	COP	65.1	5,195.0	-1.9	-6.0	-16.1	-1.9	16.9	N/A
Westlake Chemical	INR	14.2	110.5	-3.6	-9.6	-23.0	-3.6	15.5	1.3
Toray	THB	10.5	1,021.5	2.0	5.9	20.5	2.0	16.0	N/A
Formosa Plastic	TWD	6.1	31.5	-8.8	-22.7	-36.5	-11.4	16.5	N/A
Mitsui Chemical	EUR	4.2	3,279.0	-5.5	-5.3	-10.9	-5.5	N/A	N/A
PTT Global Chem	JPY	3.1	23.5	-7.8	-5.6	-18.3	-3.7	8.1	0.4
Teijin	THB	1.6	1,285.0	-4.0	-1.6	-11.8	-4.0	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	1,267.8	395	-2.2	-1.5	65.4	-2.2	127.7	18.2
CATL	CNY	148.4	247	-4.1	-8.7	-4.2	-7.1	N/A	N/A
BYD	HKD	101.3	251	-2.7	-7.9	-16.0	-5.9	15.1	N/A
Samsung SDI	KRW	11.0	234,000	-5.3	-7.3	-36.7	-5.5	12.8	0.8
Panasonic	JPY	24.2	1,564	-4.8	3.8	19.4	-4.8	12.4	0.8
ECOPRO BM	KRW	8.1	121,000	7.1	-7.6	-35.1	10.1	N/A	8.4
L&F	KRW	2.0	82,200	0.7	-16.7	-29.3	1.5	N/A	3.9
ILJIN Material	KRW	0.8	24,350	1.0	9.2	-42.1	3.2	N/A	0.8
Wacker	EUR	3.6	67	-5.2	-11.6	-26.6	-4.9	9.9	N/A
OCI Holdings	KRW	1.0	79,400	21.8	34.6	16.4	35.0	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	4.0	1.1	-0.9	-14.3	-6.1	0.0	N/A	0.7
Daqo New Energy	USD	1.3	20.5	5.3	9.3	2.4	5.3	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	15.1	14.6	-2.9	-17.4	-14.1	-7.3	N/A	N/A
First Solar	USD	20.5	191.1	8.4	-5.8	-6.8	8.4	10.0	2.5
Jinko Solar	USD	1.4	26.1	4.9	-9.3	13.3	4.9	18.7	N/A
Canadian Solar	USD	0.8	12.7	14.6	0.7	-7.5	14.6	N/A	0.3
Huafeng Spandex	CNY	5.2	7.6	-2.2	-12.2	-5.0	-6.7	14.2	1.4
Tongkun Group	CNY	3.9	11.9	-0.9	-2.6	-5.4	0.9	N/A	N/A
China Shenhua Energy	HKD	101.7	31	-7.0	-11.8	-12.1	-8.8	N/A	N/A
Wanhua Chemical	CNY	28.3	66.1	-5.7	-11.1	-22.6	-7.4	12.6	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	29.4	22.3	-5.4	-9.5	-12.9	-4.3	N/A	N/A
Oriental Energy	CNY	2.0	9.2	-2.3	-7.0	1.5	-3.1	75.4	1.3

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

[정유/화학/에너지] 이번 주 글로벌 주요 뉴스

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2025/01/16 (출처: Reuters)

트럼프 당선인, 20일 취임 첫날부터 신규 LNG 프로젝트 승인 중단 철회하는 행정 명령 발표할 것으로 업계는 전망

2025/01/13 (출처: Reuters)

중국-인도, 미국의 러시아 제재 패키지로 인해 러시아산 석유 공급 차질 생길 전망. 제재 대상 선박들이 운송한 원유 5.3억 배럴 중 3억배럴은 '24년 기준 중국으로 기선적 되었고 나머지는 대부분 인도향

2025/01/17 (출처: Reuters)

중국, 미국 제재 대상임에도 Shandong의 Yantai Port에서 러시아 원유 배출한 선적 존재하는 것으로 업계는 추정

2025/01/16 (출처: WSJ)

IEA, '25년 글로벌 석유 수요는 1.05Mb/d 증가할 것으로 예상. OPEC의 1.45Mb/d 증가 예측에 비해 현저히 낮아

2025/01/16 (출처: 헤럴드경제)

미국 크리스 라이트 에너지부 장관 지명자, LNG·SMR "생산 더 확대해야". 장관 지명자는 Libergy Energy의 설립자 및 CEO이자 SMR 기업 Oklo의 이사

2025/01/16 (출처: Reuters)

미국, SPR 재고 4.13억b/d(-2Mb/dWoW)로 2년 만에 최저치. 주간 원유 수입량/수출량은 -130만b/d, +100만b/d

2025/01/15 (출처: Reuters)

체코 총리, 이탈리아-독일 연결하는 TAL 파이프라인 강화로 8MTPA의 에너지 공급 가능해져 Druzhba 파이프라인 통해 러시아산 원유 수입할 필요 없어졌다고 언급

2025/01/14 (출처: Reuters)

러시아 Gazprom, 중앙본부의 직원 4,100명의 약 40%인 1,500여명 이상의 일자리 감원 고려 중

2025/01/14 (출처: Reuters)

글로벌 유조선 선단, 10일 미국의 새로운 제재 패키지 발표 이후 최소 65척의 배는 싱가포르/러시아 연안 등지에 정박 중

2025/01/13 (출처: Reuters)

중국, 미국의 일방적 제재에 대한 반대 거듭 강조. 인도는 2개월간 러시아산 원유 수입 지속할 예정. 업계는 러시아 석유 할인 확대 가능성도 주목하면서 그림자 선단 규모는 600척에 가까울 것으로 추정 중

2025/01/13 (출처: Reuters)

인도, 미국 제재에 따라 러시아 기업/유조선과 무역 중단되나 러시아산 원유 공급에 차질 있을 것이라고 예상하진 않아

2025/01/14 (출처: Reuters)

미국 Venture Global, 올해 $23억 규모 IPO 통해 기업가치 최대 $1,110억 목표 중. 미국 에너지 회사 중 최대 규모 될 듯

2025/01/15 (출처: Reuters)

미국, 위구르족 강제 노동 문제로 JA Solar, Hongyuan Green Energy 등 중국 대상 수입 금지 기업 37개 추가.

2025/01/15 (출처: Reuters)

노르웨이 에너지 장관, 북극 연안에서 석유/가스 시추 늘릴 계획 발표. 노르웨이는 EU 전체 가스 수입량의 약 30% 공급 중

2025/01/14 (출처: Reuters)

EU 내 반러 진영 동유럽 국가들, 러시아산 PNG/LNG 수입 금지 및 러시아 LNG 유조선의 EU 내 정박 금지 촉구

2025/01/17 (출처: Reuters)

산자부, 중동 긴장 감안해 미국 석유/가스 수입량 증대 논의 중. 한국의 중동 원유 수입 의존도는 '23년 기준 72%로 확대

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%