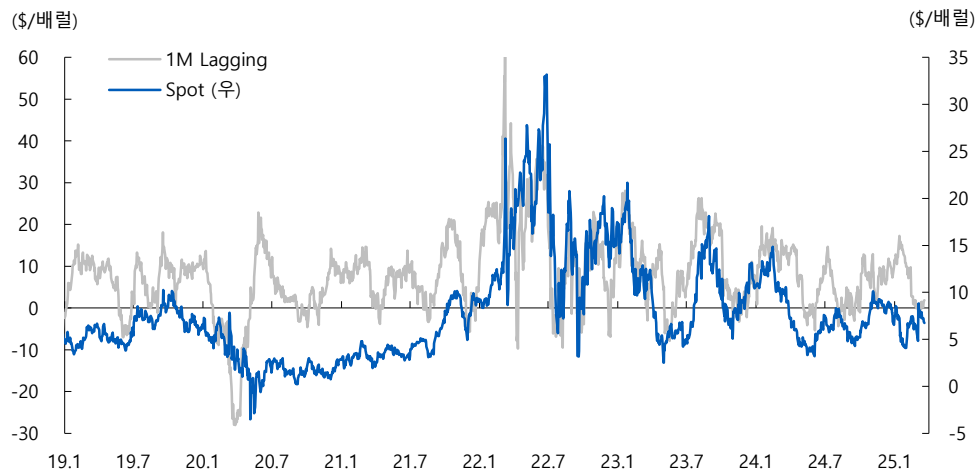




정유/화학: 구조적 경쟁력 약화에도 주식 관점에서 관심 가져야 하는 이유

- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging \$1.1(+0.3\$), Spot \$6.9(-0.6\$)
휘발유 \$8.5(+0.5\$), 등유 \$11.9(-0.9\$), 경유 \$13.1(-1.2\$), 납사 -2.4\$(-0.1\$), BC -0.1\$(-2.1\$)
- **Review & Outlook:** 정제마진 보합. 미국/유럽/아시아 전 지역 재고 여전히 높은 레벨
- **[화학] 주요 제품가격:** 납사▲ +0.5%, 올레핀▼ (에틸렌 -0.9%, 프로필렌 -1.5%, BD -0.1%)
BTX▼ (BZ -1.0%, TL -1.1%), 폴리머▼ (PE -0.2%, PP -0.9%, PS -, PVC -3.5%, ABS -)
합성원료▼ (AN -0.8%, EG -0.6%), 기타 (PX +1.4%, ECH -4.0%, SBR -2.6%, Soda -1.1%)
- 제품 가격 여전히 전반적으로 약세. 국내 화학산업의 경쟁력이 구조적으로 약화되고 있는 것은 결코 부정할 수 없는 현실. 중국에 이어 인도/베트남 등 아시아 신흥국 및 중동 증설 뿐만 아니라, 고부가 제품군에서도 ADNOC의 유럽 화학업체 인수에서 보듯 국내 업체들이 두각을 나타내기 매우 어려운 국면. 이는 실적 및 재무구조 악화로 이어지고 있고 multiple 하향의 핵심이기도 함. 결국 과거 대비 국내 화학사들의 multiple 레벨 다운은 피할 수 없는 방향인 셈
- 그러나 이미 역사적 최저점 달한 주가 레벨에서 향후 방향성은 조금 다르게 바라볼 필요가 있음. 주가는 델타(변화)를 반영하는 함수인 만큼 바뀌는 것에 대한 고민과 Pricing 필요. 25년 화학 업황 결코 절대적으로 좋다고 볼 수는 없으나, 24년 대비 1)유가 하락, 2)종전 이후 러시아 납사 재구매 가능성, 3)Ural 투입으로 원가 우위 누린 중국/인도 업체들 경쟁력 약화, 4)중국 부양책 누적에 따른 수요 회복, 5)21~23년 대비 증설 규모 감소 등의 변화 출현 가능. 국내 화학 산업의 구조적인 경쟁력 약화에도 불구하고, 올해 주식 관점에서는 화학 업종에 관심 가져야 하는 이유

복합정제마진 추이

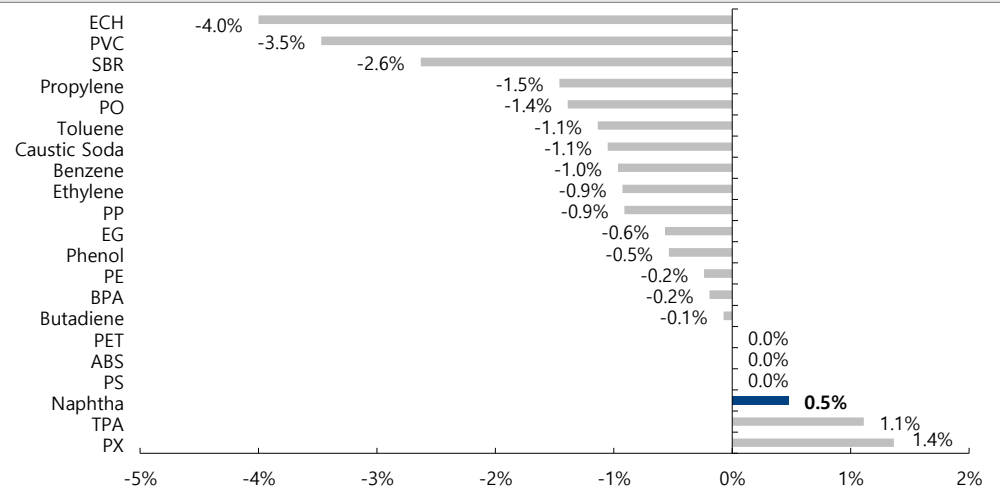


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

에너지: 트럼프 취임 2개월 만에 완전히 바뀐 미국 LNG 시장 분위기

- **[에너지] Oil & Gas:** 유가 WTI \$67.5(+1.1%), Dubai \$72.5(+1.8%), Brent \$71.1(+1.5%)
천연가스 미국 Henry Hub \$4.1(-4.6%), 아시아 JKM \$13.5(-1.4%), 유럽 TTF \$13.5(+0.1%)
- 25년 1월 말 트럼프 대통령 취임 이후 겨우 2개월 지났는데, 이미 여러 변화가 출현되면서 미국 LNG 시장 분위기는 완전히 달라짐. 대표적으로 바이든 정부에서 중단시킨 DOE의 Non-FTA에 대한 LNG 수출검토가 재개되었고, Commonwealth LNG(2/14), Calcasieu Pass-2(3/13)는 승인 완료. 공사 지연으로 수출 기한 얼마 남지 않았던 Golden Pass(3/5), Delfin FLNG(3/10) 프로젝트는 그 기한이 각각 3년, 5년 연장되었고, 24년 8월 법원이 환경평가 등을 이유로 FERC 승인을 무효화했던 Rio Grande-1 및 Texas LNG 터미널도 3월 18일 법안이 수정 판결되면서 예정대로 공사 재개할 수 있게 됨. 이처럼 지난 1년간 직간접적인 제재로 잠정 중단되었던 LNG 프로젝트 빠르게 재개되는 중. 그 외에 DOE의 LNG 선박 병커링 규제도 완화되는(2/28) 등 미국 LNG 산업 전반에 활기가 도는 분위기. 특히 그 진행 속도가 생각보다 상당히 빨라서 더 놀라움
- 여전히 14개 이상의 프로젝트가 FERC or DOE 승인 대기 중인데, 이들 역시 연내 순차적으로 승인 이뤄질 듯. 통상 FERC 이후 DOE 승인까지 받고 나면 약 6~9개월 내에 FID를 마무리하게 되는데, 실제로 최근 주요 프로젝트 대부분이 25년 내 FID 예정하고 있다고 밝힘. 이는 25년 말 or 26년 초부터 LNG 신규 터미널 건설이 대거 이뤄짐을 의미. LNG 밸류체인 전반에 우호적인 여건 조성 예상하며 특히 파이프라인 및 LNG 터미널 운영하는 Midstream 업체들 선호도 높음. 대표적으로 ONEOK, Energy Transfer, Cheniere Energy, Venture Global. 터미널 건설에 직접 관련된 플랜트 기자재(ex: 피팅, 냉각시스템 등) Q 성장 가능해 관련된 국내 업체에도 주목

주요 제품 가격 변화율 (WoW)



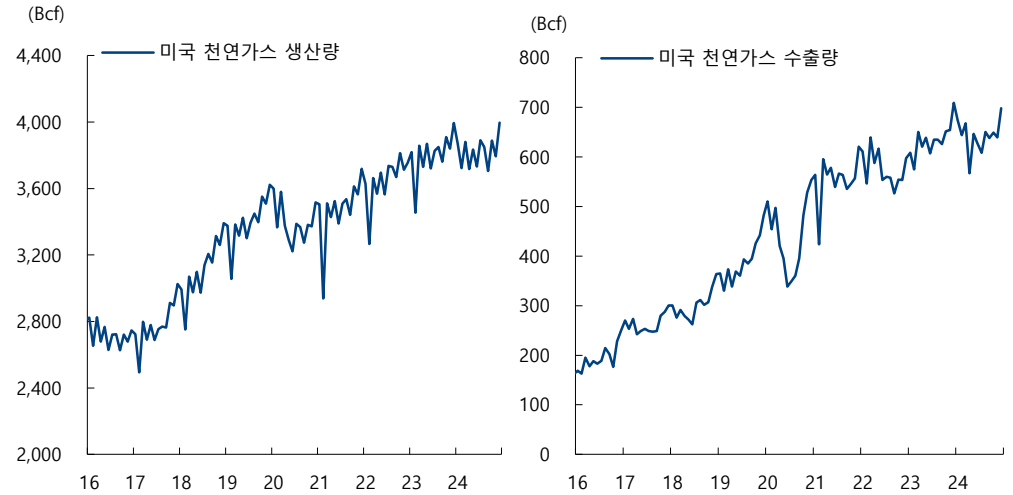
자료: Platts, Ciscchem, iM증권 리서치본부

★★트럼프 취임 이후 LNG 터미널 승인 및 규제 완화내용

프로젝트명	신규 승인 또는 수정된 내용	승인 날짜
Commonwealth LNG	DOE 승인 완료, 9월 중 FID 완료 예정	2월 14일
LNG Bunkering permit	24년 12월 바이든 정부에서 강화했던 DOE의 LNG 벙커링 규제 완화	2월 28일
Golden Pass	LNG 수출 기한 27년 3월 말로 3년 연장	3월 5일
Delfin FLNG	LNG 수출 기한 29년 6월로 5년 연장	3월 10일
Calcasieu Pass 2 (CP2)	DOE 승인 완료	3월 13일
Rio Grande LNG Phase 1	24년 8월 FERC 승인 무효화한 법원 판결 수정 → FERC 승인 유지 및 추가 환경영향 평가 진행	3월 18일
Texas LNG	24년 8월 FERC 승인을 무효화한 법원 판결 수정 → FERC 승인 유지 및 추가 환경영향 평가 진행	3월 18일

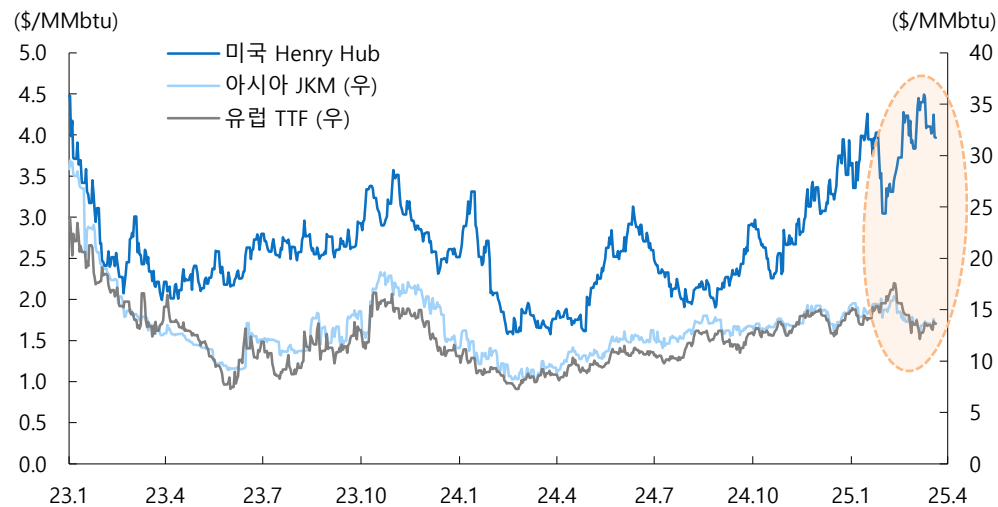
자료: iM증권리서치본부

★미국 천연가스 생산량(좌) 및 수출량 추이(우)



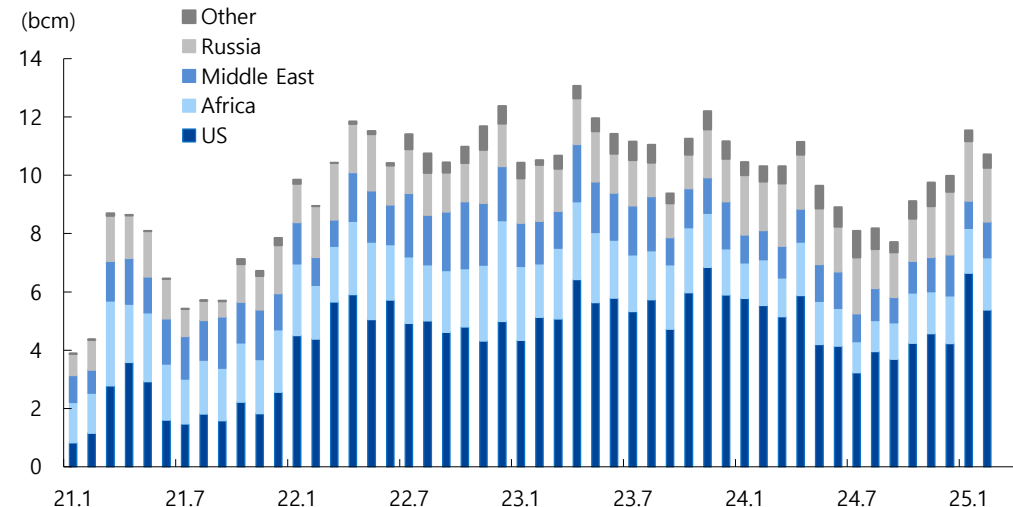
자료: EIA, iM증권 리서치본부

지역별 천연가스 가격 추이



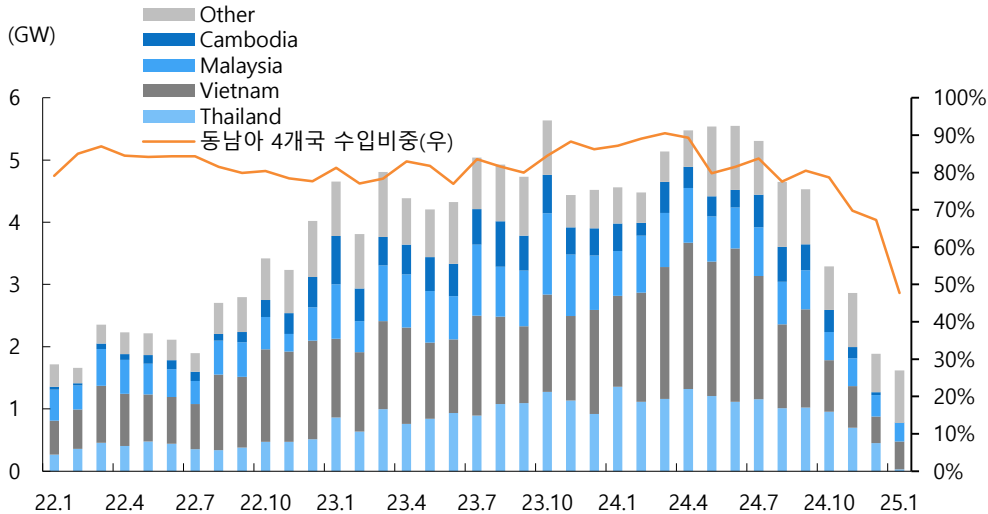
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 국가별 LNG 수입량 추이



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

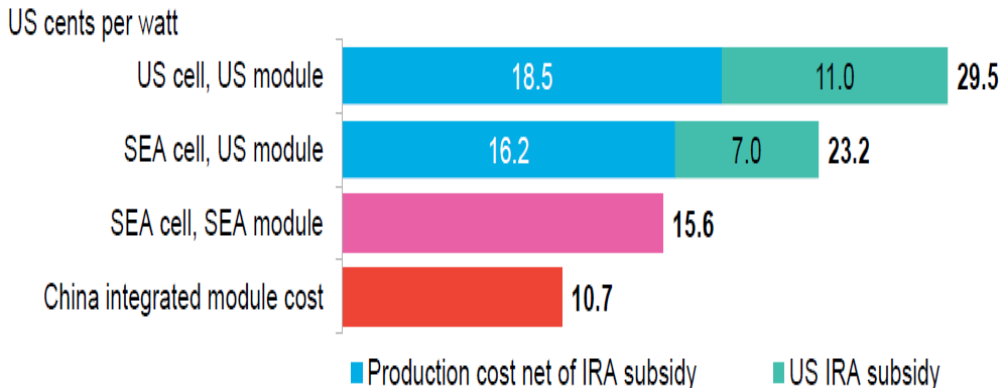
★★2022년 이후 미국 모듈 총 수입량 및 동남아시아 4개 국가별 유입량 추이



자료: ITC, iM증권 리서치본부

IRA 보조금 수취 여부에 따른 미국내 태양광 모듈 생산비용 비교

Total and after-subsidy costs for US, China and Southeast Asia-made modules by the end of 2024, by origin of supply chain step



자료: Bloomberg, 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
기존	30	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0
오바마																				
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																			
기존					26	26	22	10	10	10	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0
트럼프																				
변경						26	26	22	10	10	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0
변경 내용	2021년부터 단계적 축소 예정 → 2022년까지 26% 적용으로 ITC 기간 2년 연장																			
기존								26	22	10	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0
바이든																				
변경								30	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

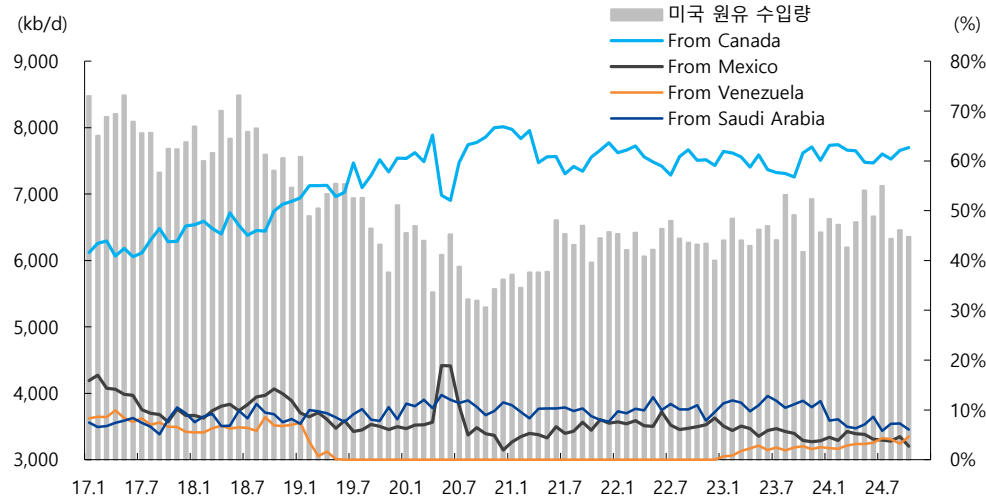
주: 파란색 음영은 민주당 집권 기간, 빨간색 음영은 공화당 집권 기간

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)	2024.11.27	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

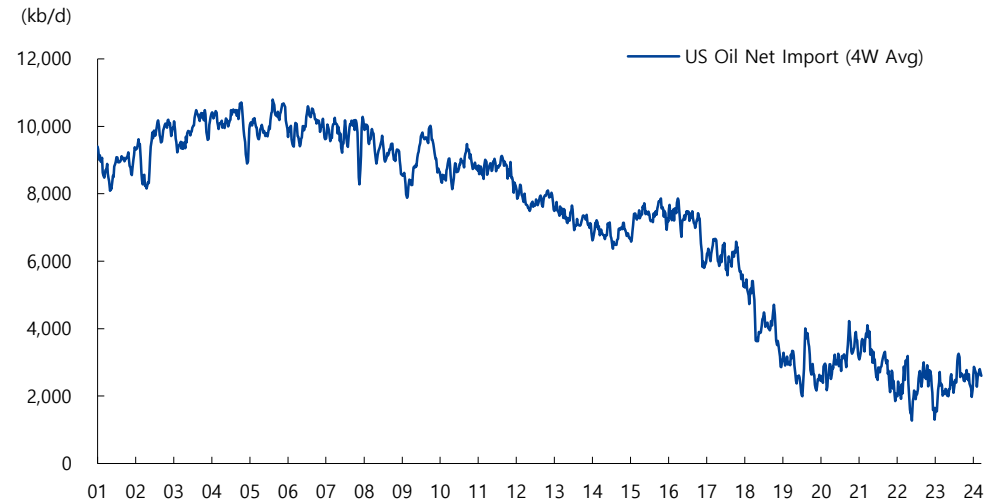
자료: ITC, 미국 상무부, iM증권 리서치본부

★미국 원유 수입량 및 주요 국가별 추이



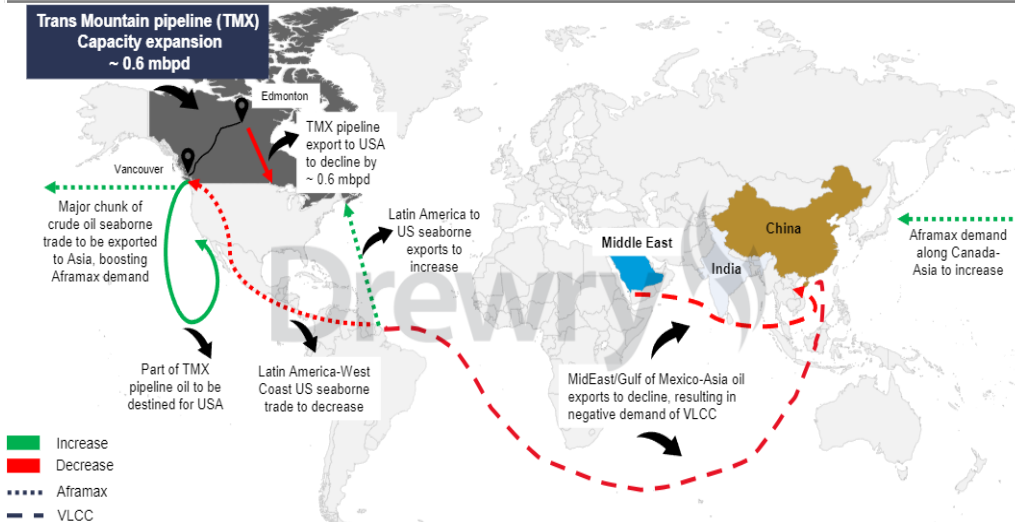
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 원유 순수입량 추이



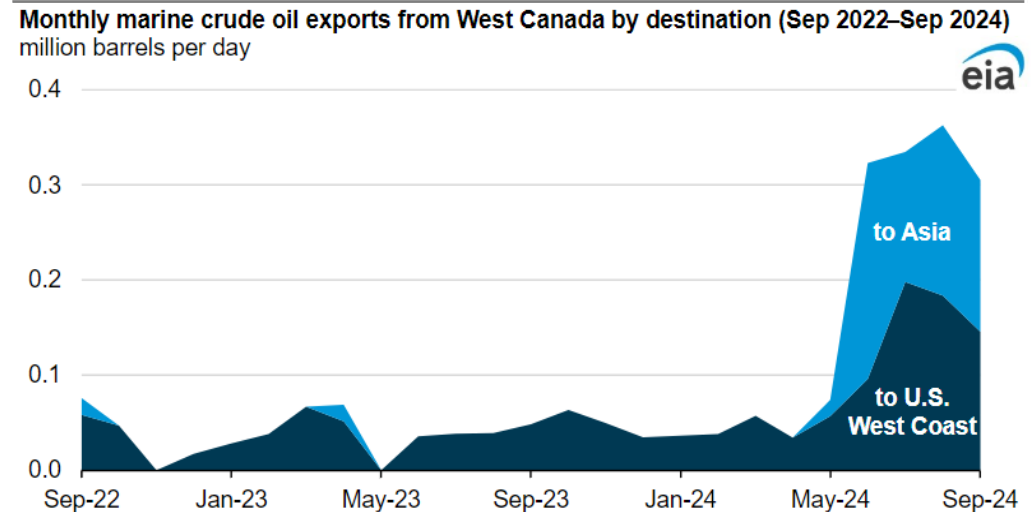
자료: EIA, iM증권 리서치본부

캐나다 TMX 파이프라인 가동 이후 원유 Trade flow 변화 전망



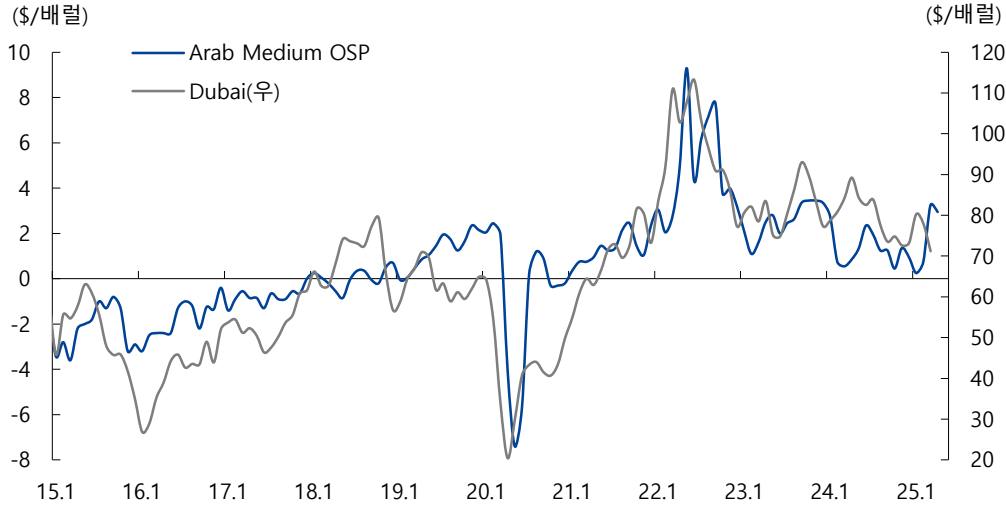
자료: Drewry, iM증권 리서치본부

캐나다 원유 해상수출 추이: 24년 5월 TMX 가동 이후 아시아향 수출 급증



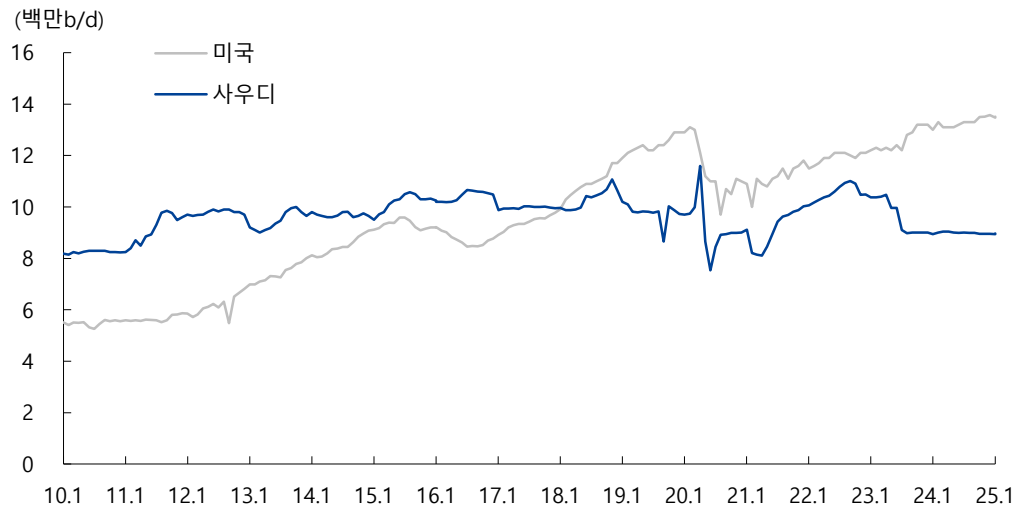
자료: EIA, iM증권 리서치본부

★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 3월	롯데타이탄, 매각 검토 및 추진
	2024년 10월	LCLA 지분 40% 기반의 PRS 계약 체결 6,600억원 조달
	2024년 10월	파키스탄 PTA 생산법인 매각해 978억원 조달
	2025년 3월	LCI 지분 25% 기반의 PRS 계약 통해 6,500억원 조달
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 11월	SK지오센트릭, 미국 퓨어사이클 지분 전량 매각으로 1,400억원 자금조달
	2024년 11월	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
효성화학	2024년 8월	영구채 발행으로 7,000억원 자금조달
	2023년 8월	영구채 발행으로 700억원 자금조달
	2023년 9월	영구채 발행으로 300억원 자금조달
	2023년 10월	(주)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

※ Key Chart: (스팟 스프레드) Best 금호석유 (-0.5%) vs. Worst 대한유화 (-3.8%)

업체별 크래커 마진 비교

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)

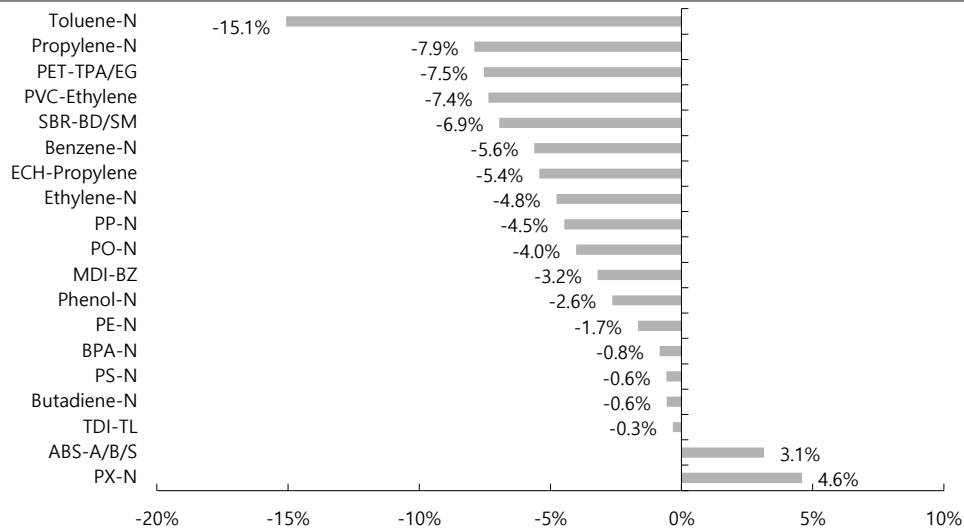
SK이노베이션 -0.7%, S-OIL -0.7%, LG화학 -3.1%, 롯데케미칼 -1.5%
롯데타이탄 -2.8%, 대한유화 -3.8%, 한화솔루션 -2.9%, 금호석유 -0.5%

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)

SK이노베이션 +3.1%, S-OIL +2.6%, LG화학 -2.0%, 롯데케미칼 +0.1%
롯데타이탄 -0.8%, 대한유화 -0.4%, 한화솔루션 -5.8%, 금호석유 -0.3%

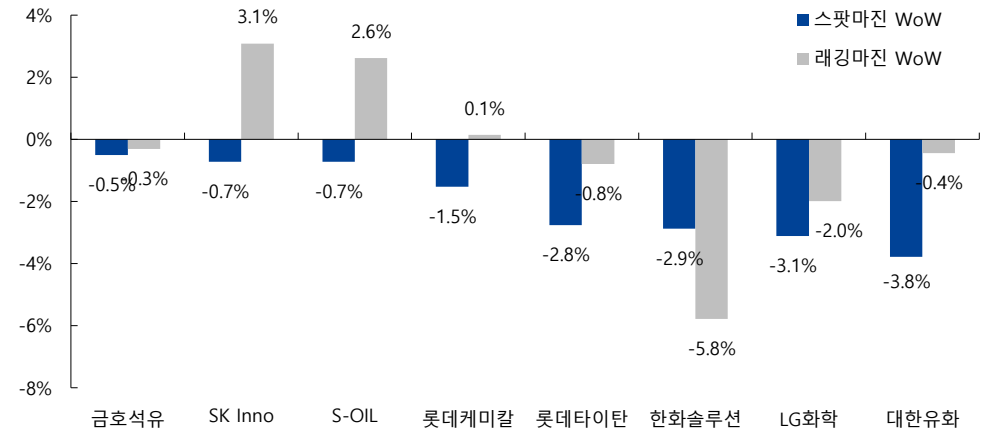
자료: iM증권리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



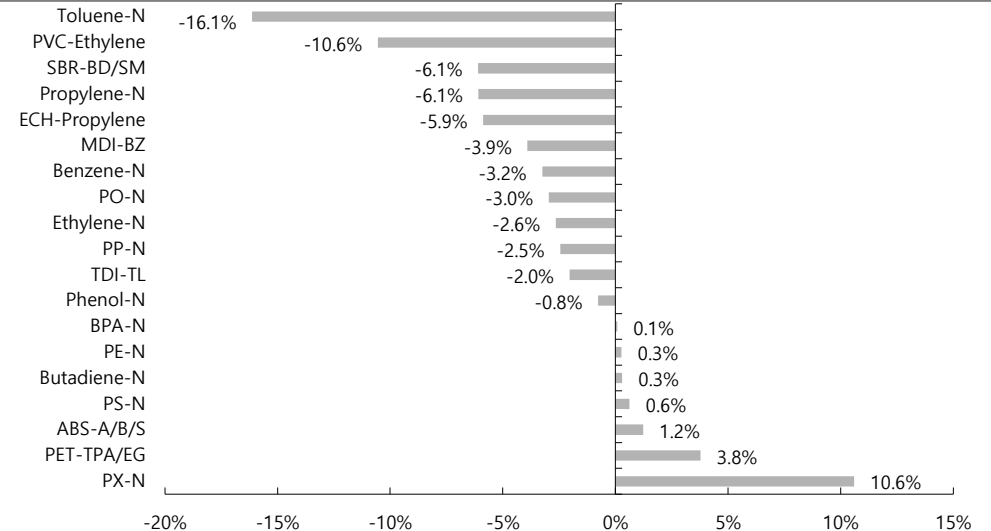
자료: Platts, iM증권리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



자료: Platts, iM증권리서치본부

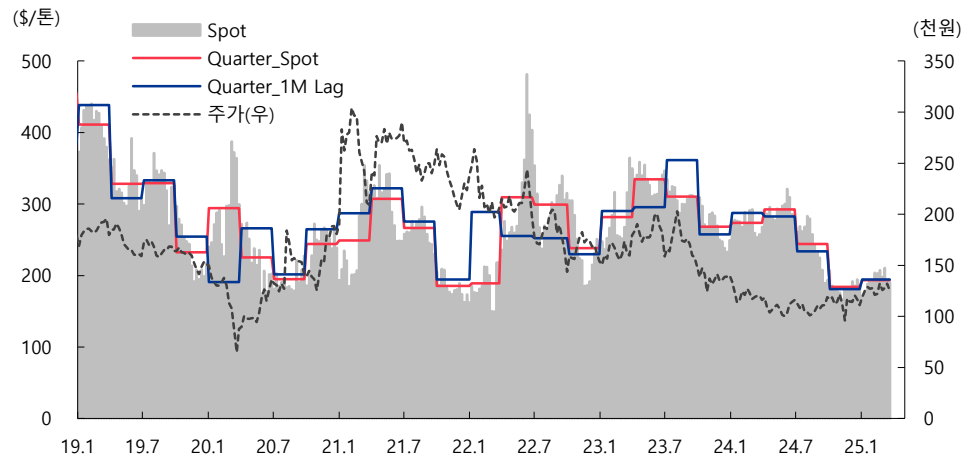
주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)



자료: Platts, iM증권리서치본부

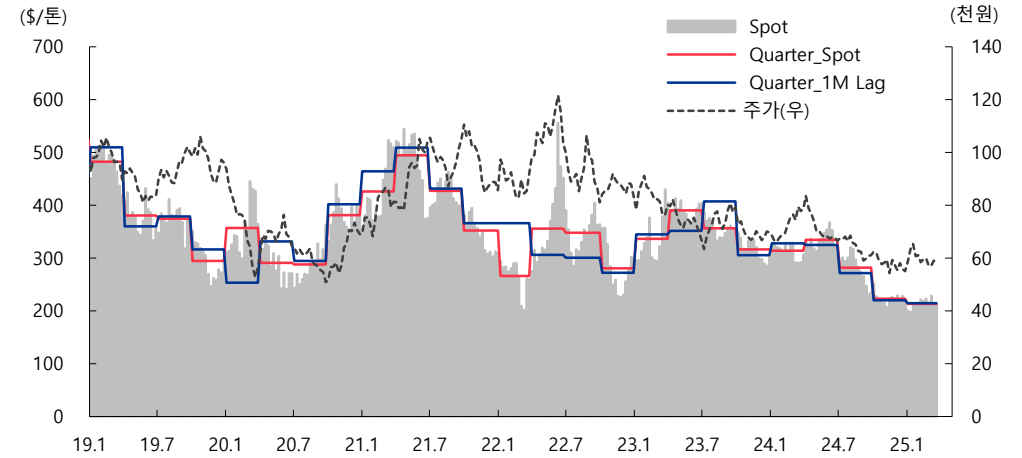
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼ / (래깅) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▼, 롯데케미칼▲

SK이노베이션 석유화학 부문



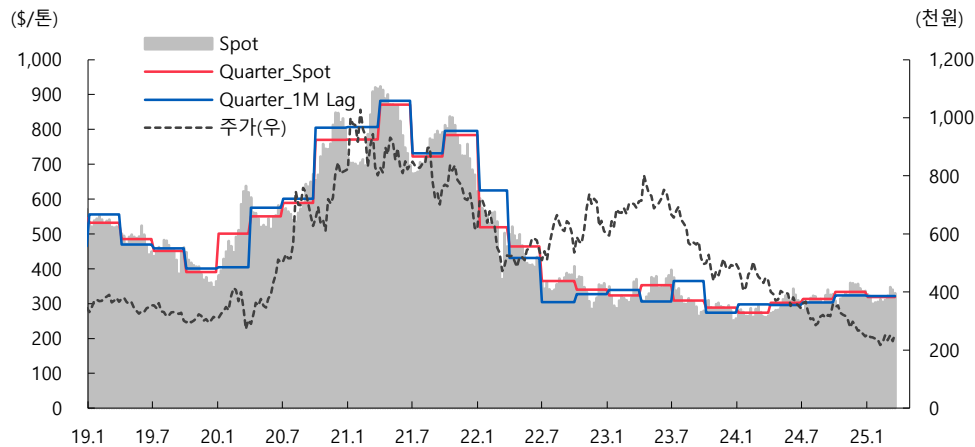
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



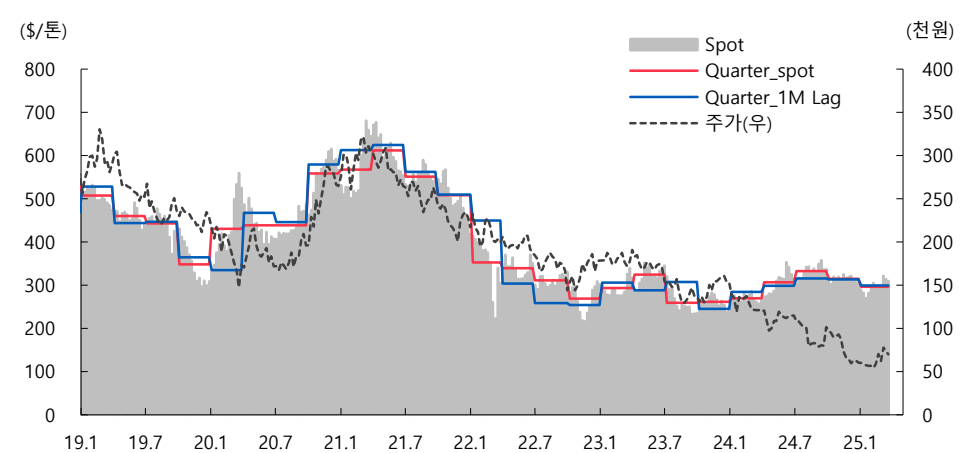
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

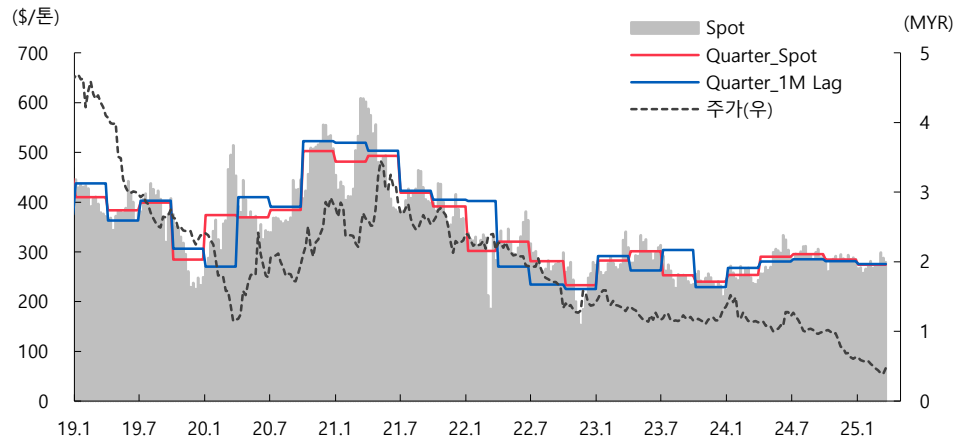
롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)



자료: iM증권 리서치본부

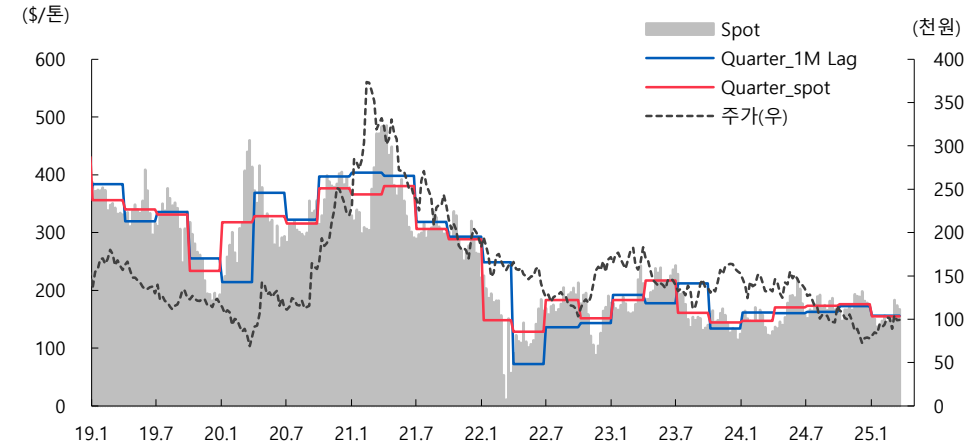
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▼, 금호석유▼ / (래깅) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▼, 금호석유▼

롯데케미칼 타이탄 별도



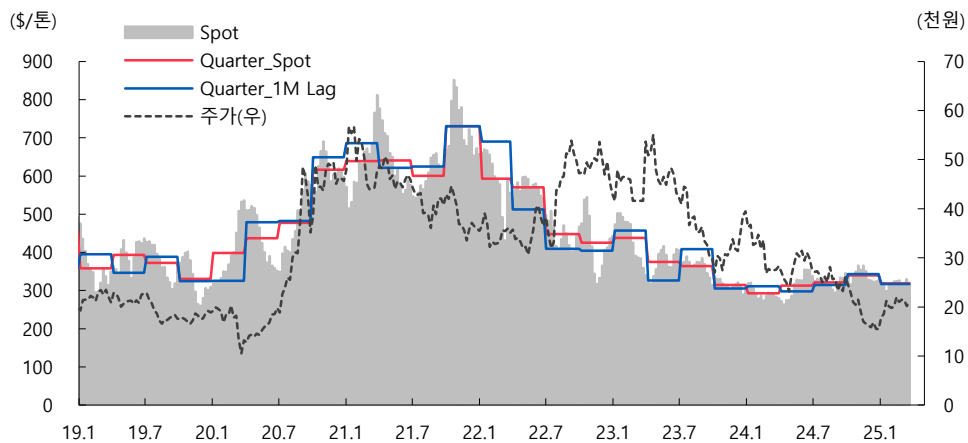
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



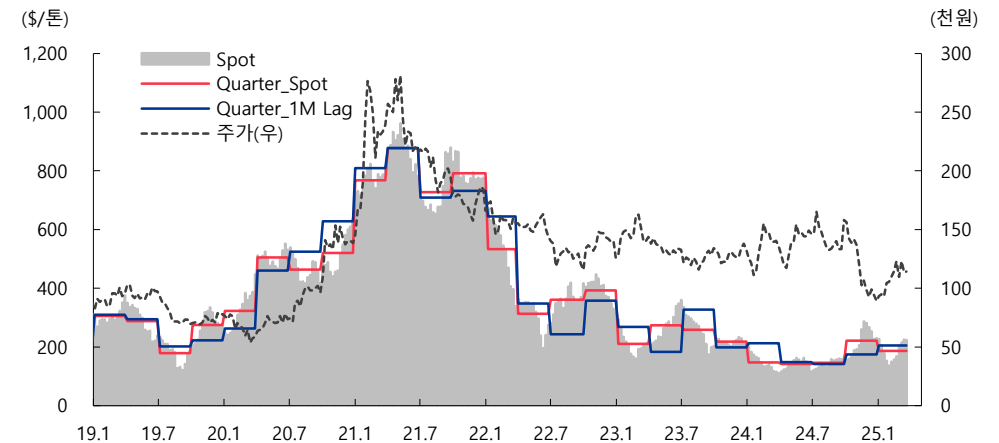
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

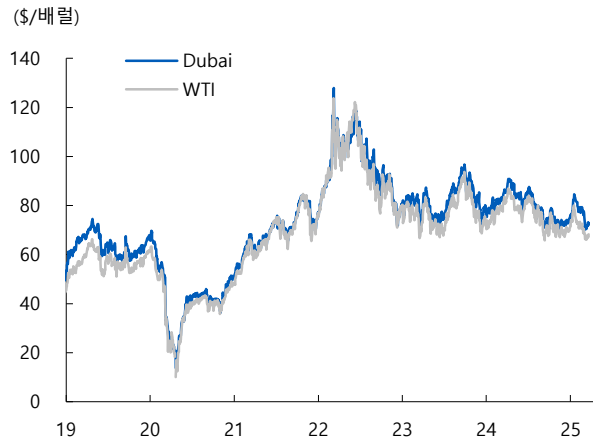
금호석유화학 (SMP 제외)



자료: iM증권 리서치본부

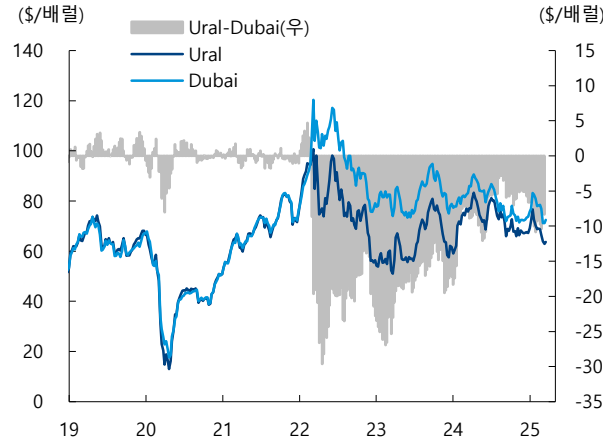
※ Key Chart: 유가▼, 래깅정제마진▲, 스팟정제마진▼, 휘발유마진▲, 등유마진▼, 경유마진▼, 납사마진▼, BC마진▼

유가: WTI \$66.6/배럴(-1.0%), Dubai \$71.2/배럴(-0.1%)



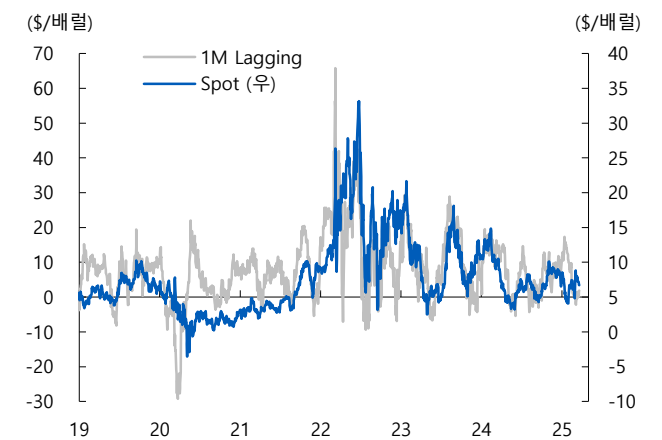
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: -8.91\$/배럴(-0.55\$)



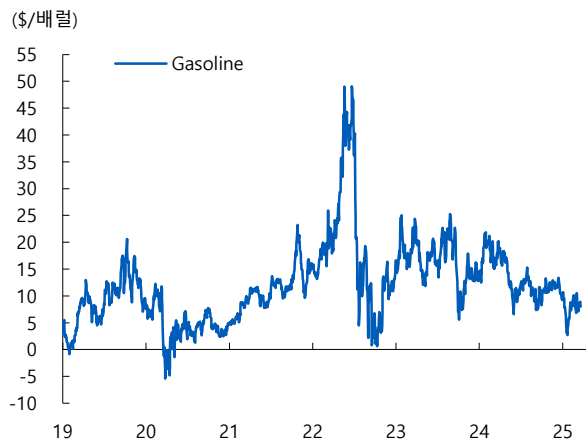
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 \$1.1(+0.3\$), 스팟 \$6.9(-0.6\$)



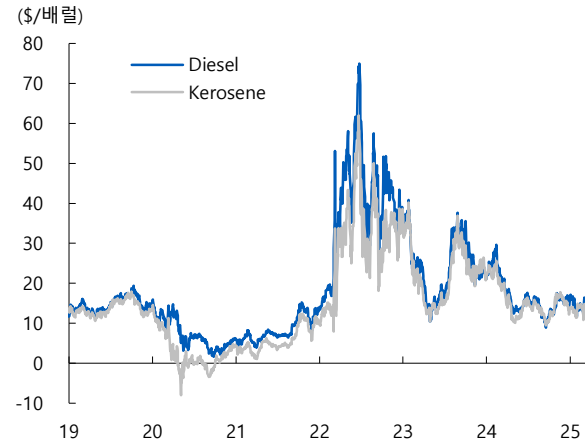
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: \$8.5/배럴(+0.5\$)



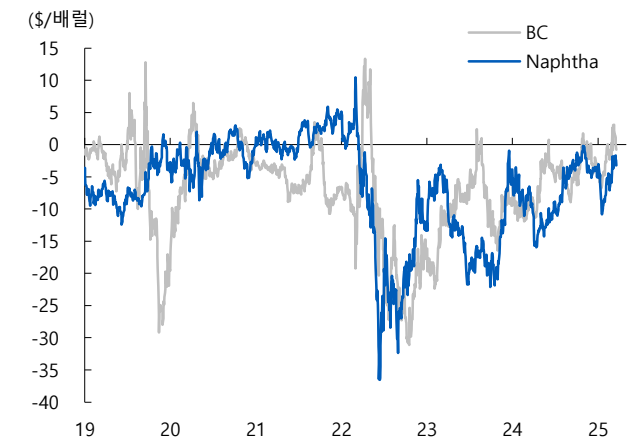
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 \$11.9(-0.9\$), 경유 \$13.1(-1.2\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -2.4\$(-0.1\$), BC -0.1\$(-2.1\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

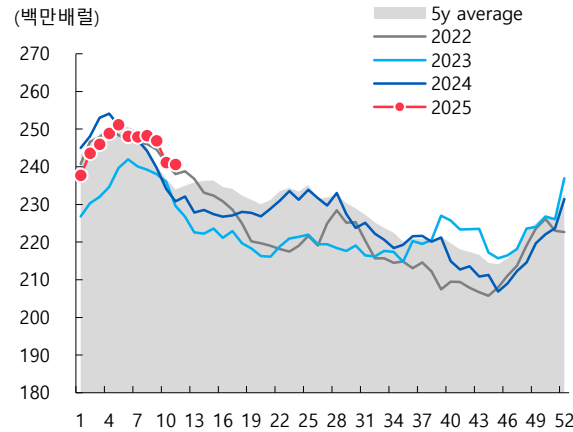
※ Key Chart: 미국 원유재고▲, 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▼, 정제설비 가동률▲, 휘발유 수요▲, 중간유분 수요▲

미국 원유재고: +0.4% WoW, -1.8% YoY



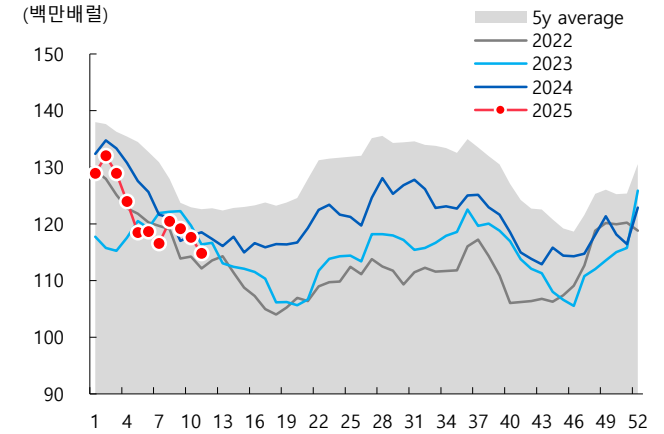
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: -0.2% WoW, +4.2% YoY



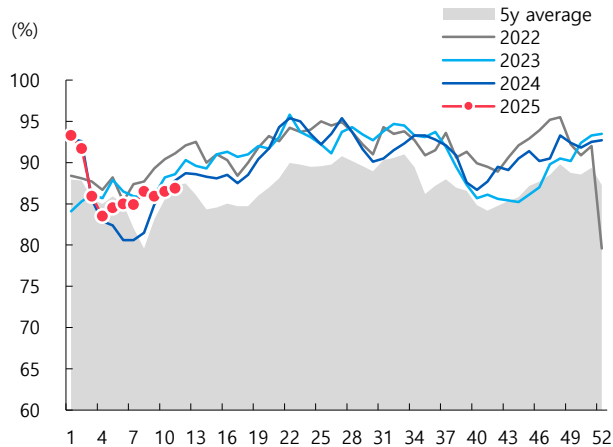
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: -2.4% WoW, -3.2% YoY



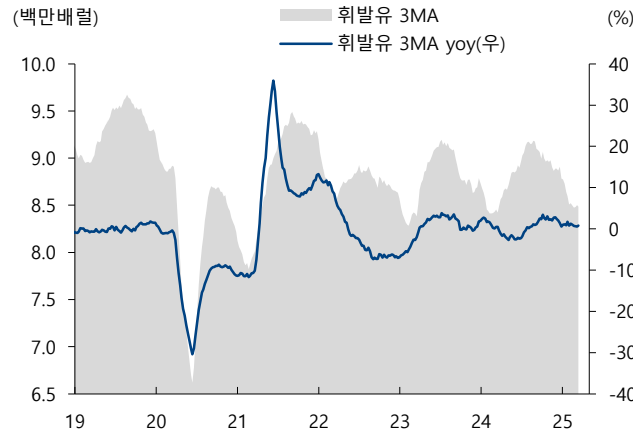
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 86.9% (+0.4%pt WoW)



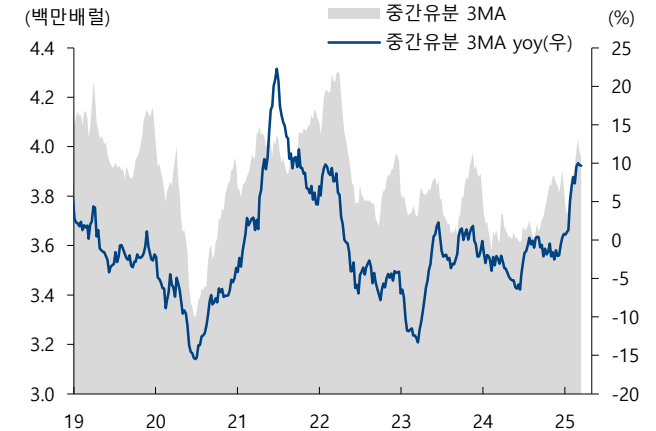
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: +0.7% 3MA YoY, +0.1% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

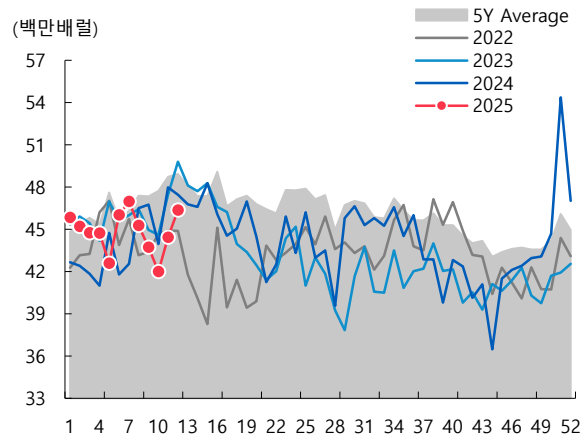
미국 중간유분 수요: +9.7% 3MA YoY, +5.9% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

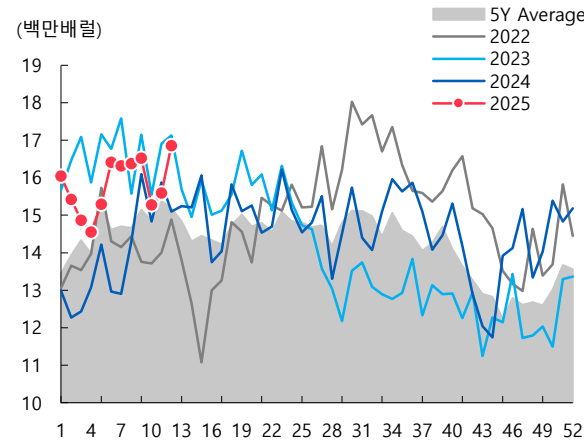
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▲, 중간유분 재고▼ / (유럽) 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▲

싱가포르 총 석유제품 재고: +4.4% WoW, -2.3% YoY



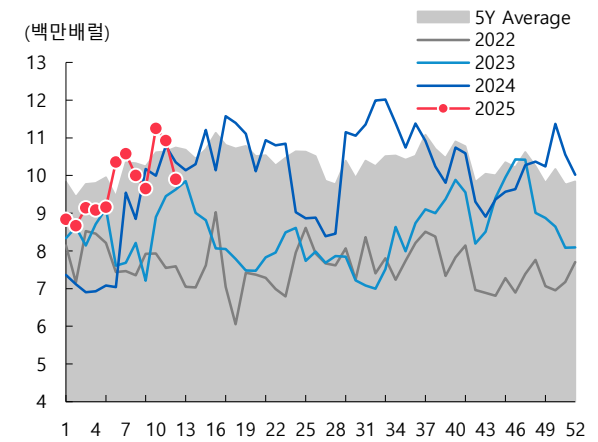
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: +8.1% WoW, +11.6% YoY



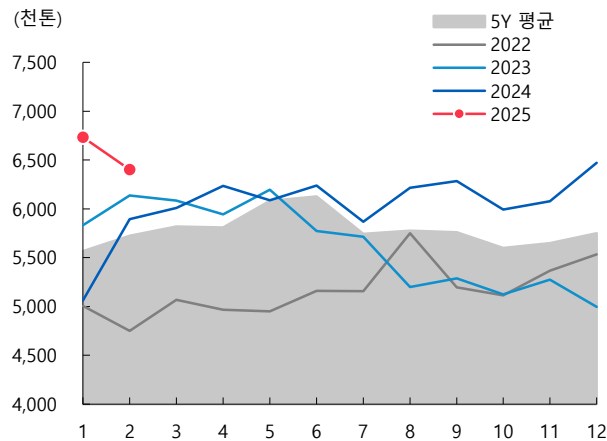
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: -9.4% WoW, -4.4% YoY



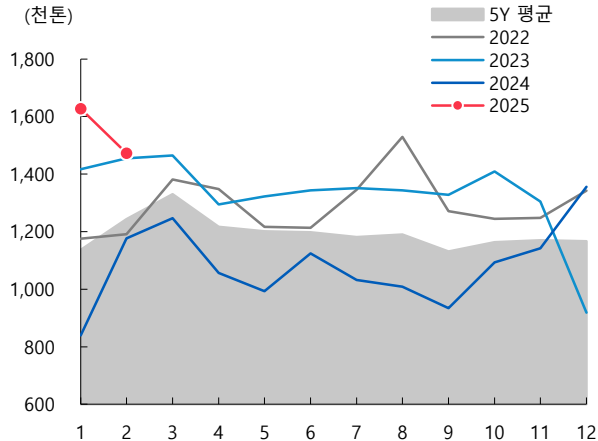
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 2월 총 석유제품 재고: -4.9% MoM, +8.6% YoY



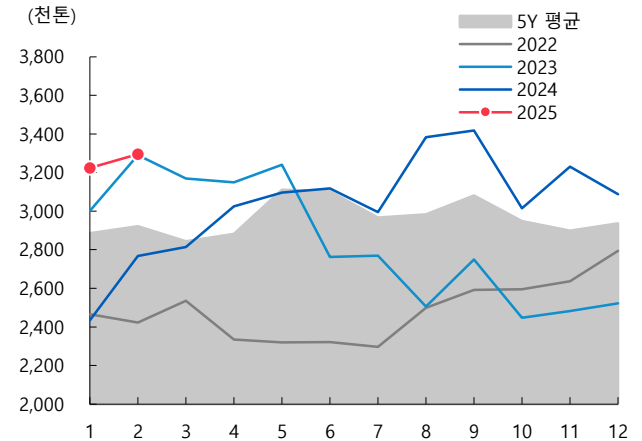
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 2월 휘발유 재고: -9.5% MoM, +25.1% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

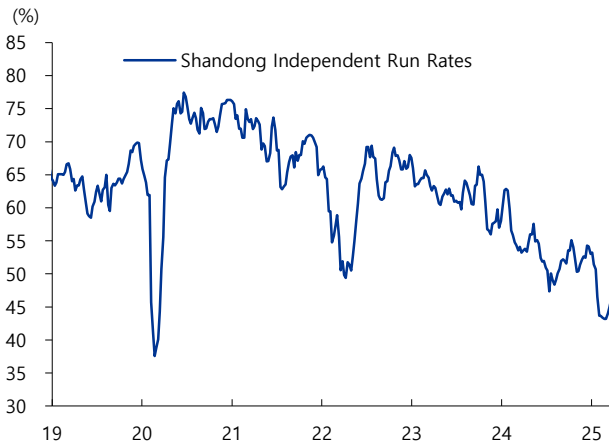
유럽 ARA 2월 중간유분 재고: +2.2% MoM, +19.1% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

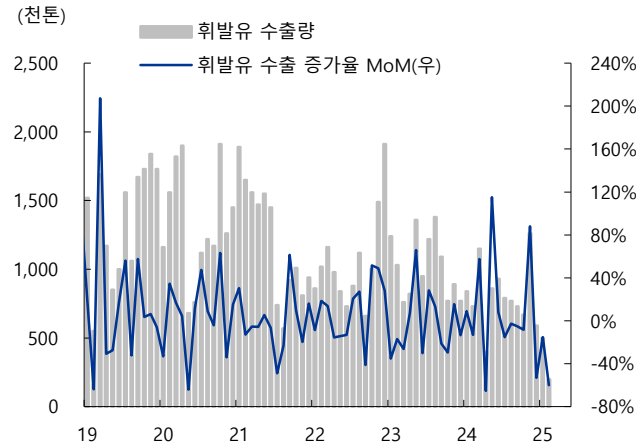
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▲, 2월 휘발유 수출▼, 경유 수출▲ / (아시아 원유 처리량) 인도▼, 태국▼

중국 티팟 가동률: 46.12% (+1.16%pt WoW)



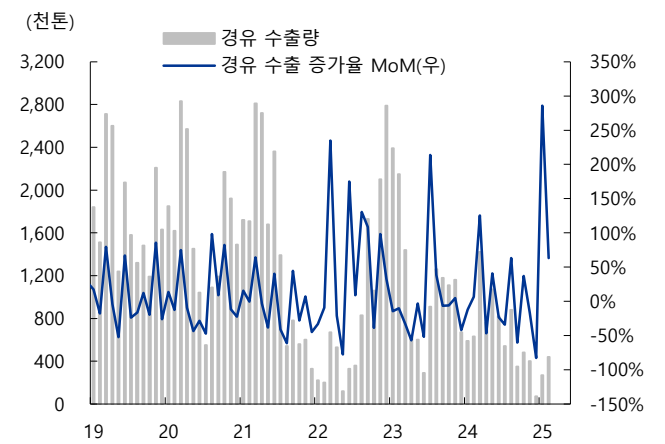
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 휘발유 2월 수출 증가율: -60.0% MoM, -72.6% YoY



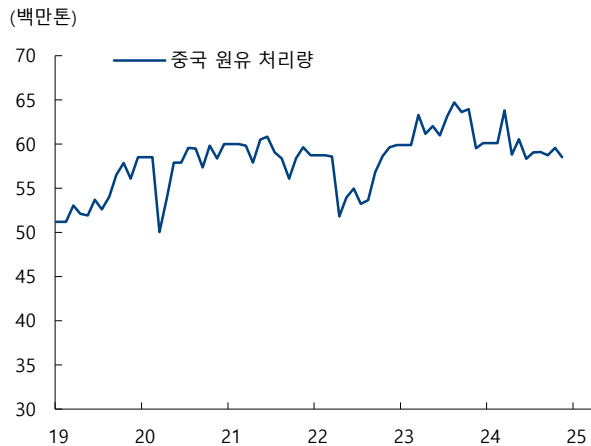
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 경유 2월 수출 증가율: +63.0% MoM, -30.2% YoY



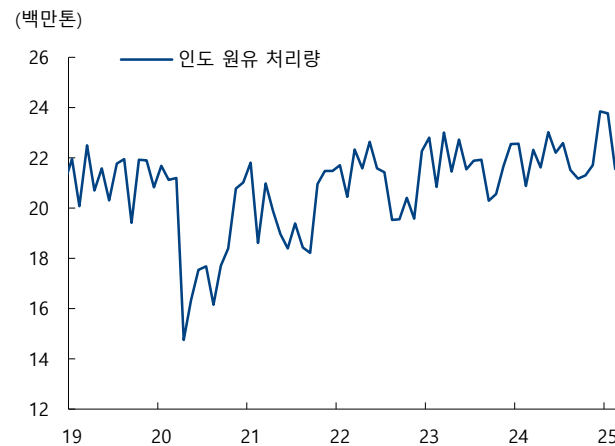
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 12월 원유 처리량: 59.35백만톤 (+1.4%MoM, -1.3%YoY)



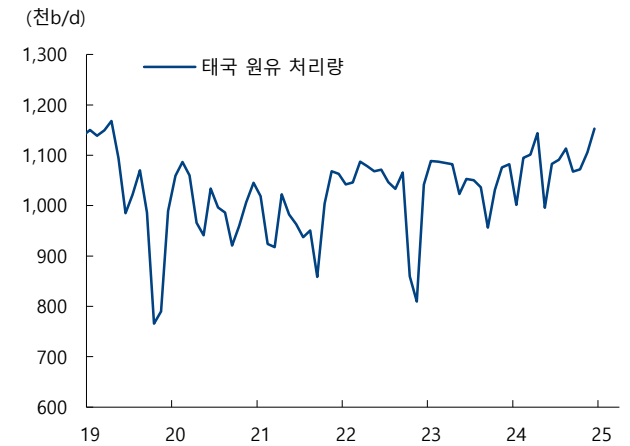
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

인도 2월 원유 처리량: 21.55백만톤 (-9.4%MoM, +3.2%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

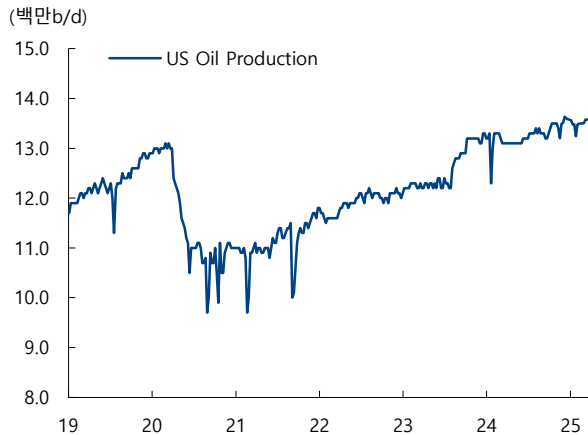
태국 1월 원유 처리량: 1.10백만b/d (-4.2%MoM, +10.3%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

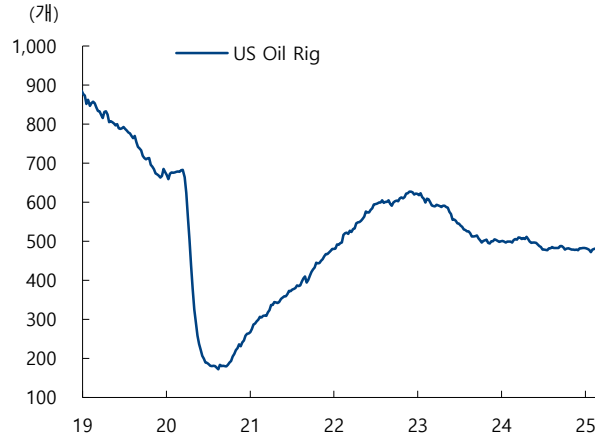
※Key Chart: 미국 원유 생산량 -, 리그 수▲, DUC 유정▲, Drilled 유정▲, 사우디 생산▲, 러시아 생산▼, 사우디 4월 OSP▼

미국 원유 생산량: 1,358만b/d (- % WoW)



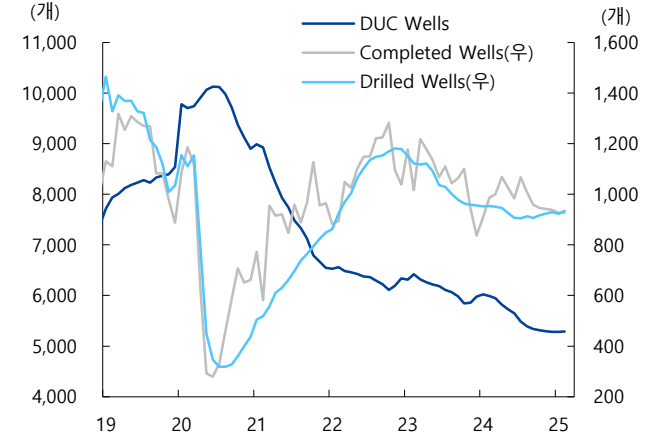
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 리그 수: 487기 (+1 Unit WoW)



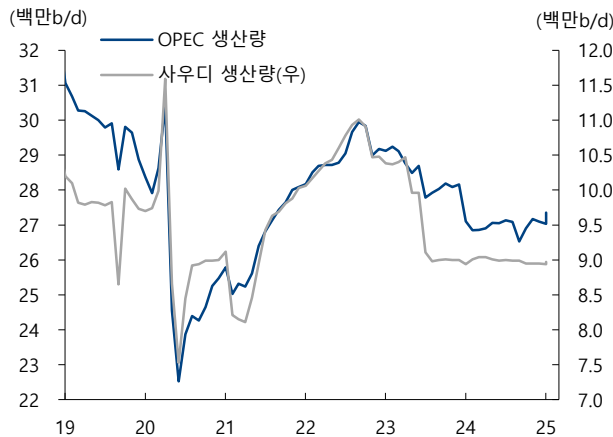
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 DUC/Drilled 유정 수: 2월 각각 +7개, +12개 MoM



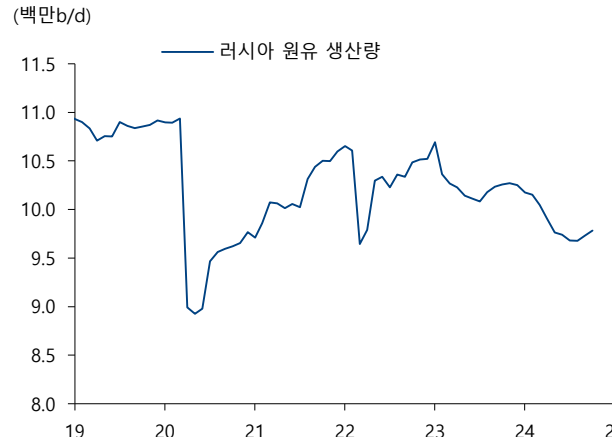
자료: EIA, iM증권리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2025년 2월 기준)



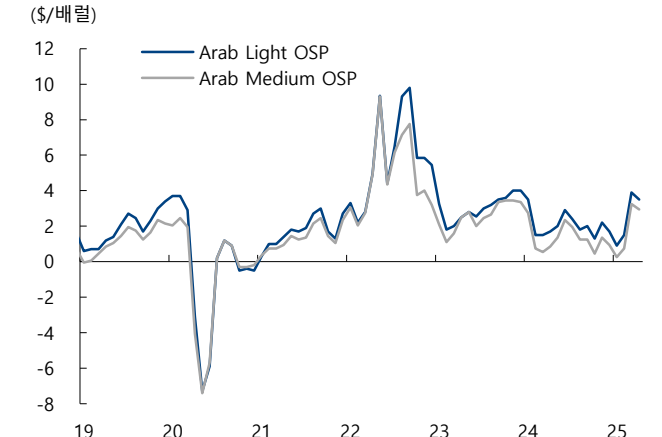
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

러시아 원유 생산량 (2024년 11월 기준)



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

사우디 OSP: 4월 Light \$3.5 (-0.4\$), Medium \$2.95 (-0.3\$) MoM



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

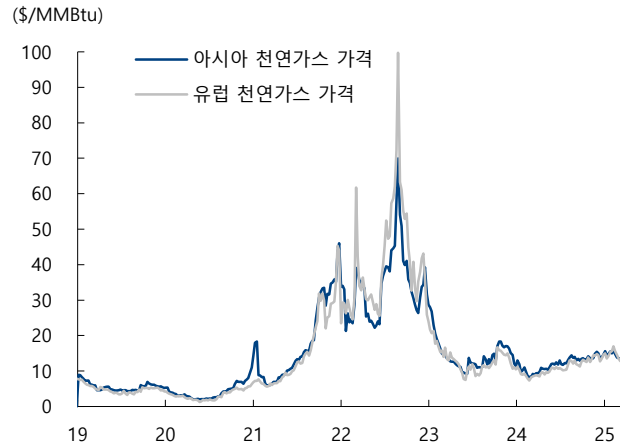
※ Key Chart: 천연가스 가격(미국, 아시아, 유럽), 천연가스 재고, 프로판 가격, SMP 가격, REC 가격

미국 천연가스 가격



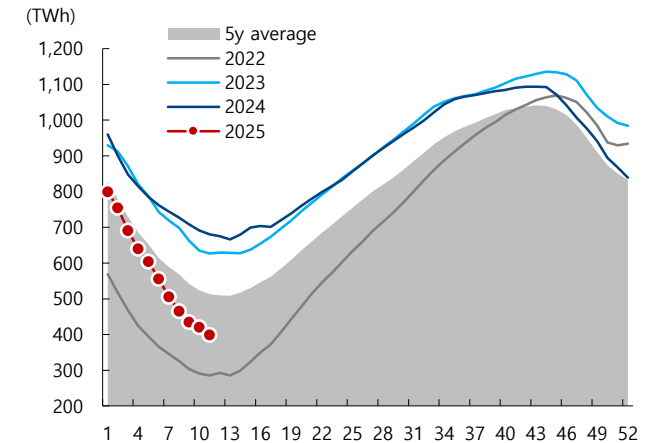
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



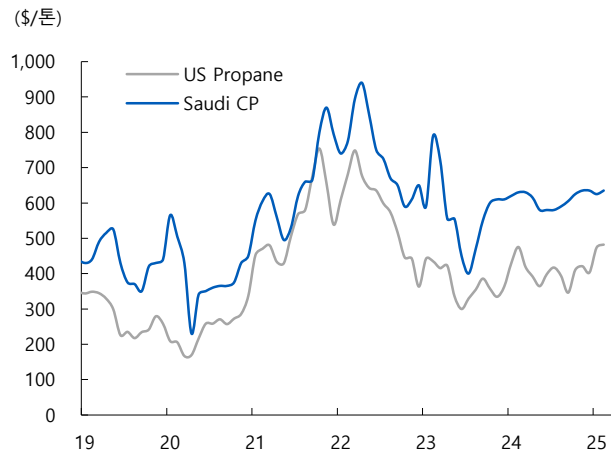
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 천연가스 재고



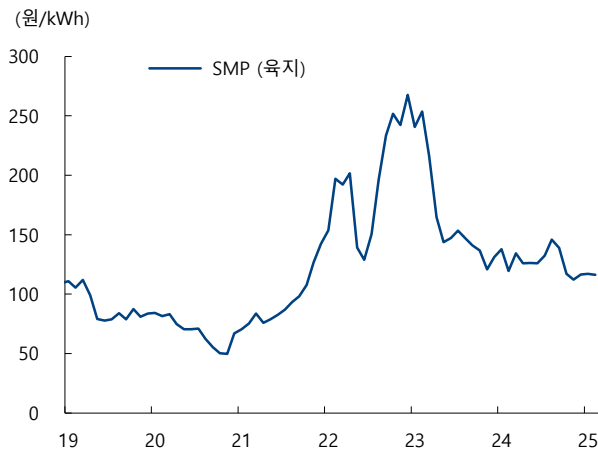
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

프로판(LPG) 미국 및 사우디 가격



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

SMP 가격(월간 기준)



자료: KPX, iM증권리서치본부

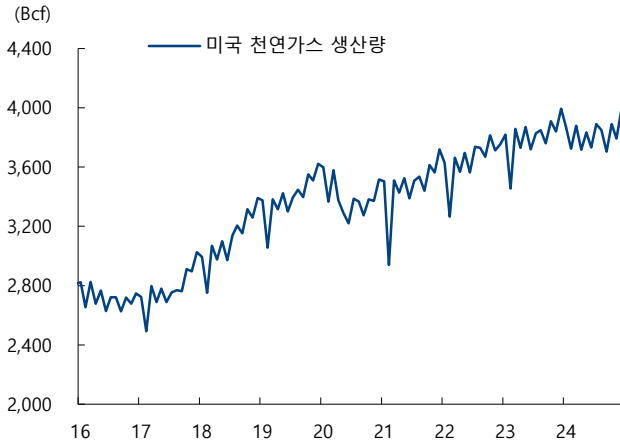
REC 가격



자료: KPX, iM증권리서치본부

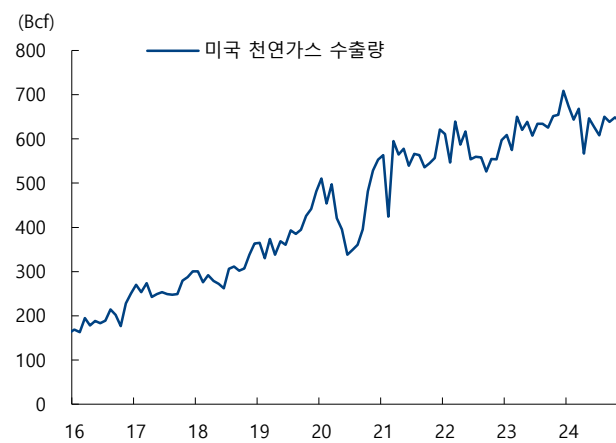
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



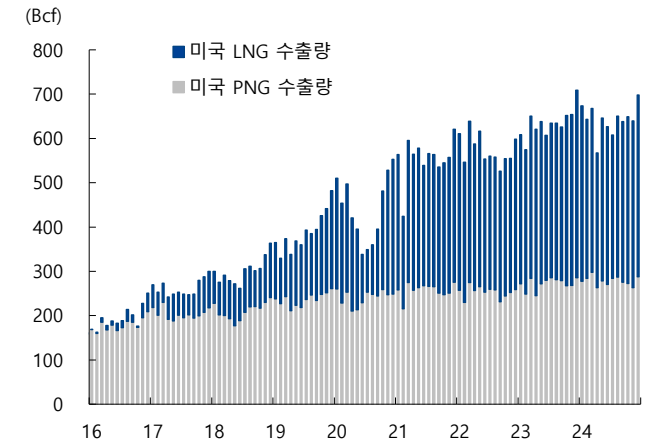
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



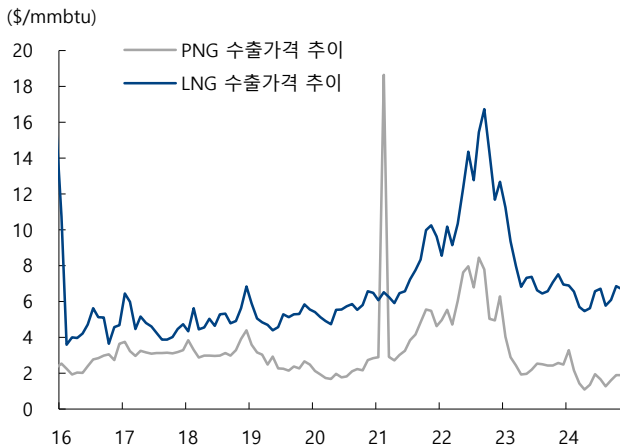
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



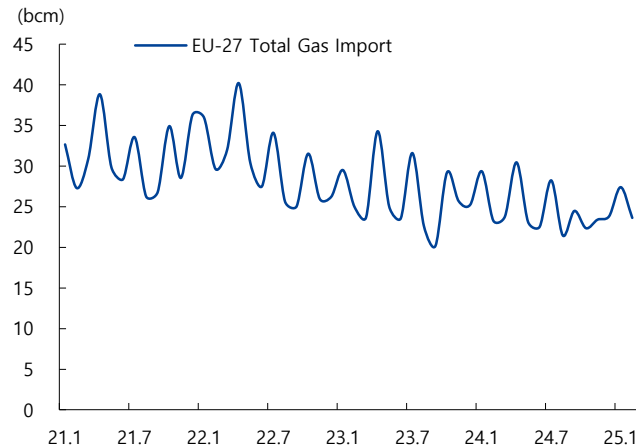
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



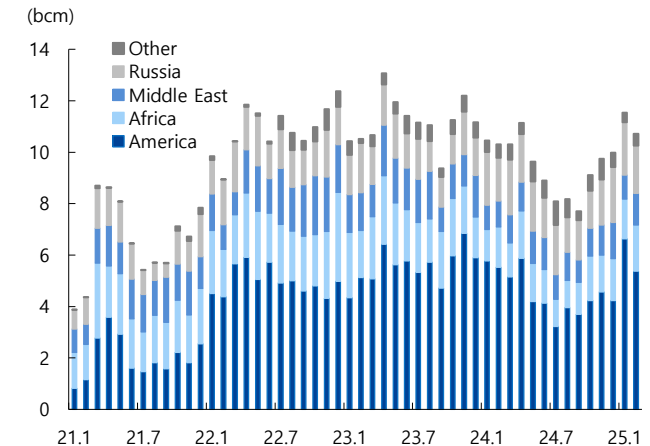
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

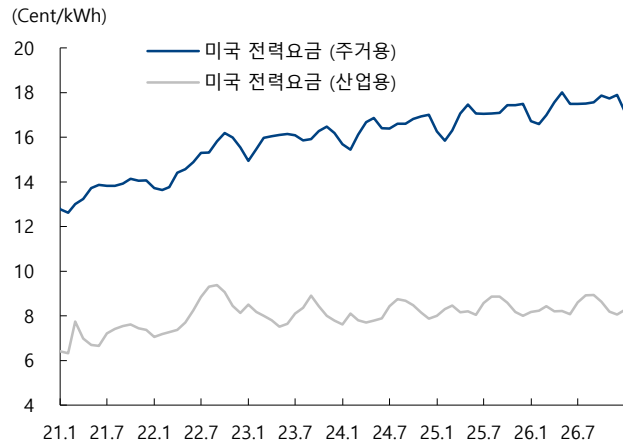
EU-27 주요 지역별 LNG 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

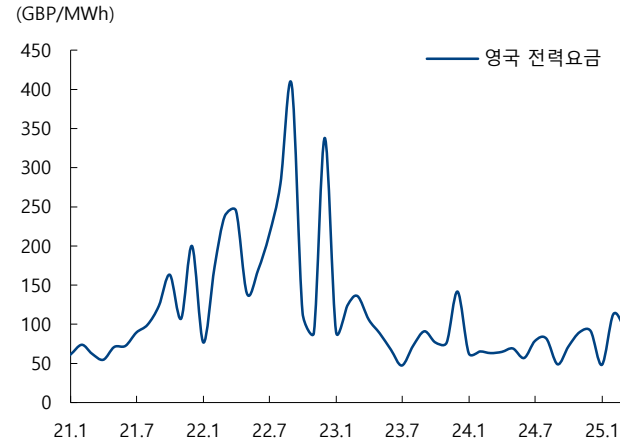
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국, 유럽), 탄소배출권 가격(유럽)

미국 전력요금



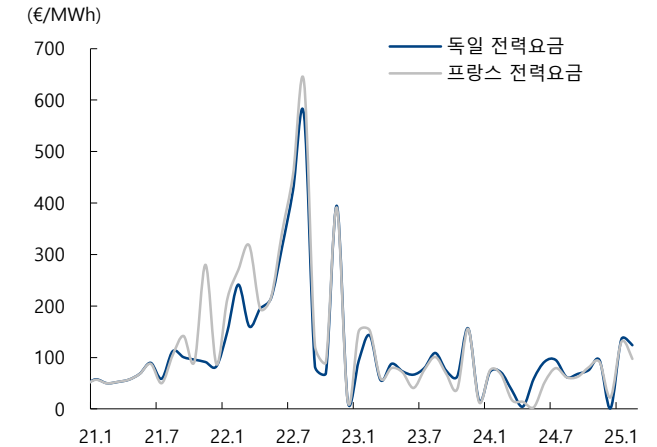
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

영국 전력요금



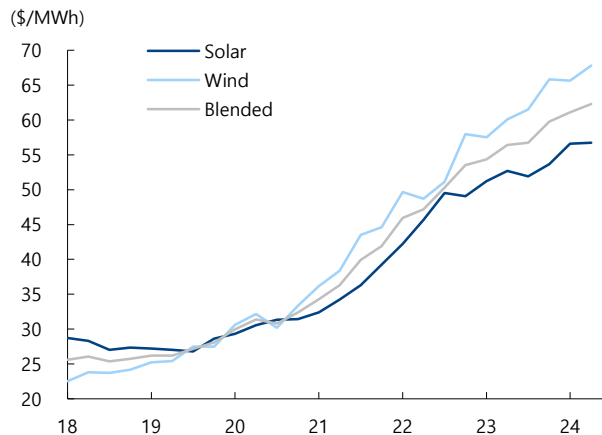
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

독일/프랑스 전력요금



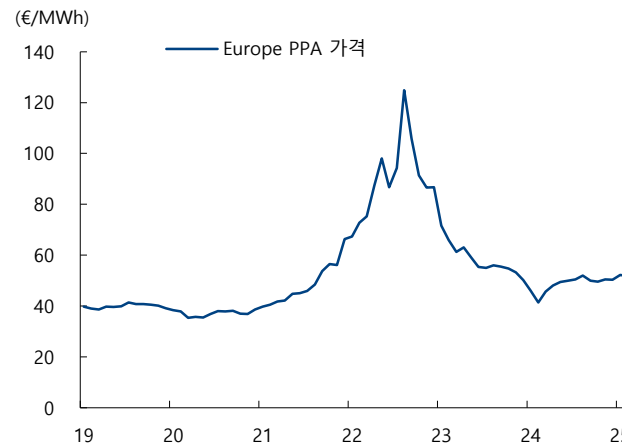
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 PPA 가격



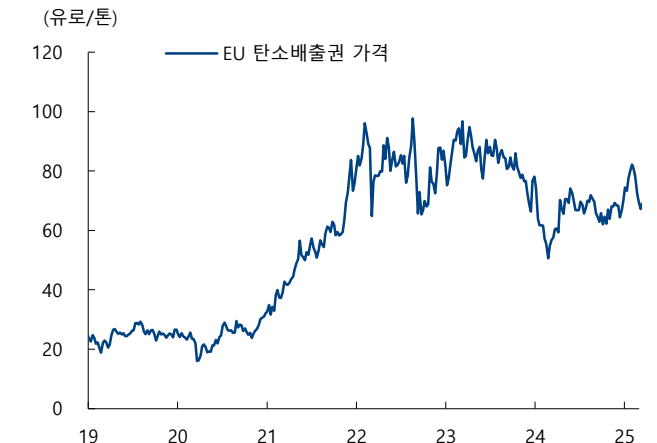
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

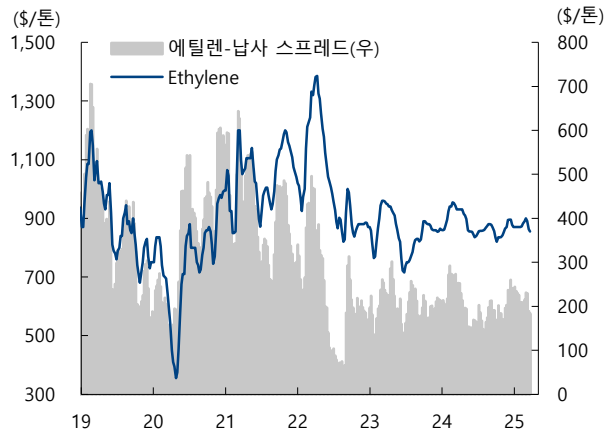
유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

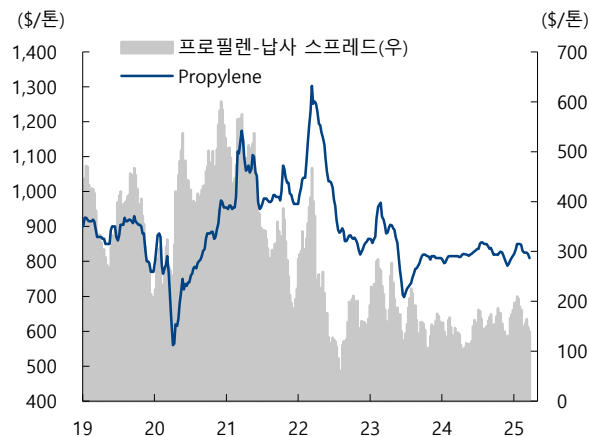
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



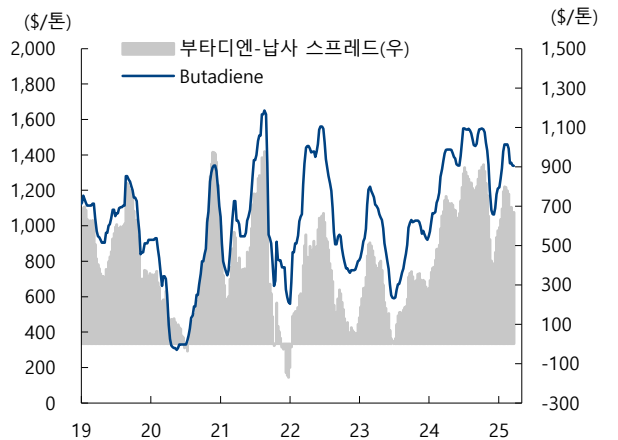
자료: Platts, iM증권리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



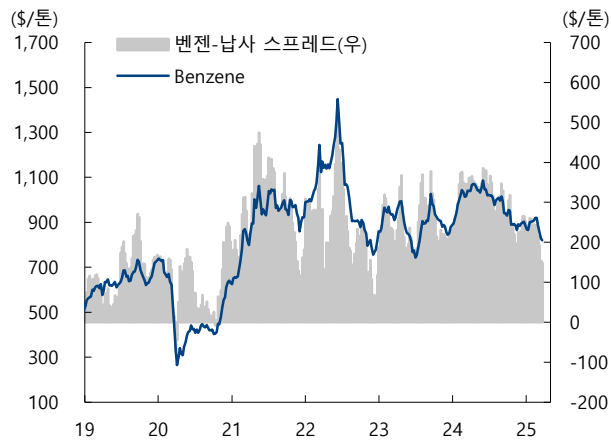
자료: Platts, iM증권리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



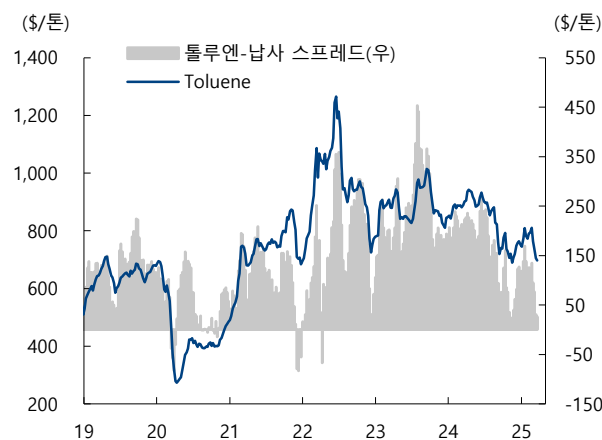
자료: Platts, iM증권리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



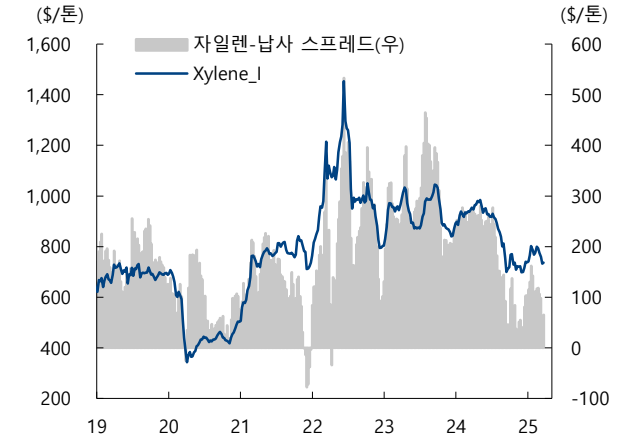
자료: Platts, iM증권리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Platts, iM증권리서치본부

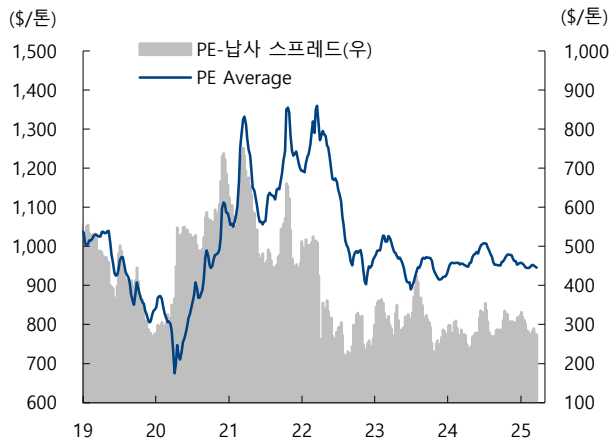
(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사



자료: Platts, iM증권리서치본부

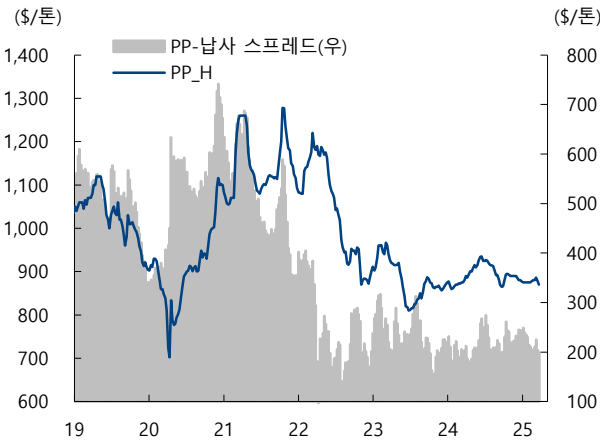
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



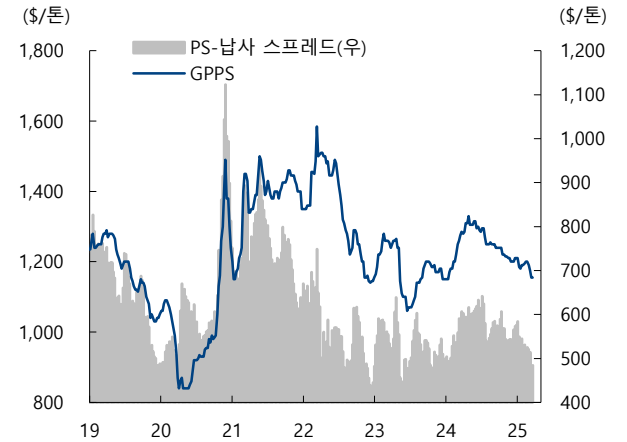
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



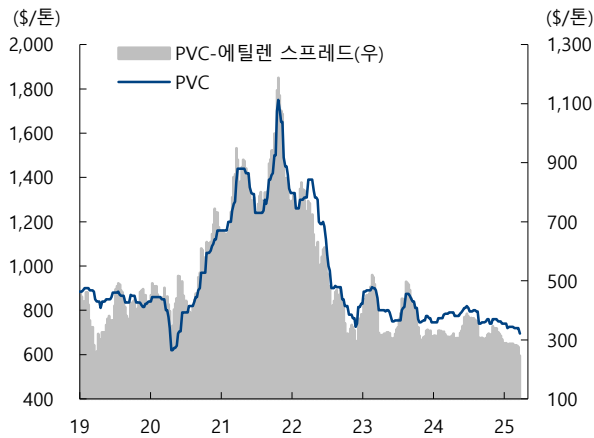
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



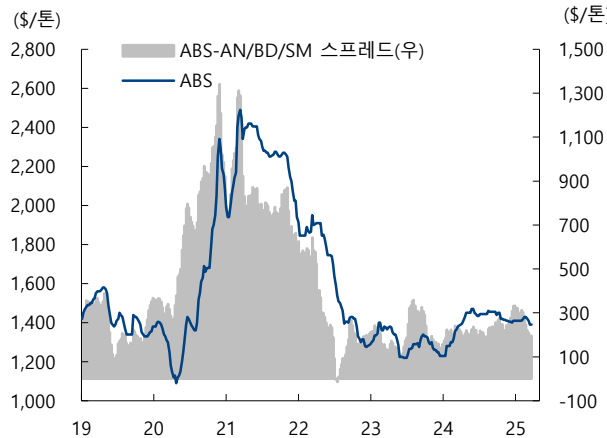
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



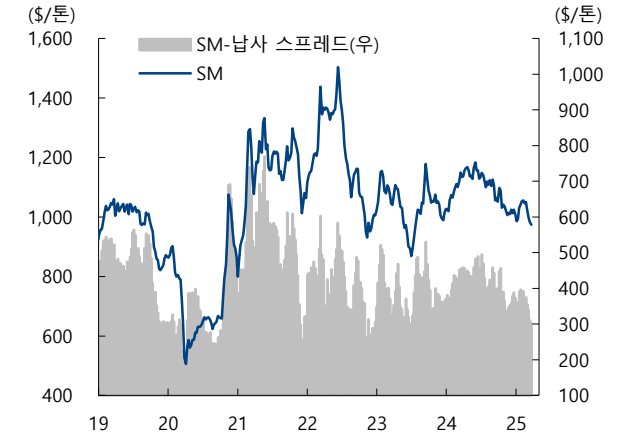
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Platts, iM증권리서치본부

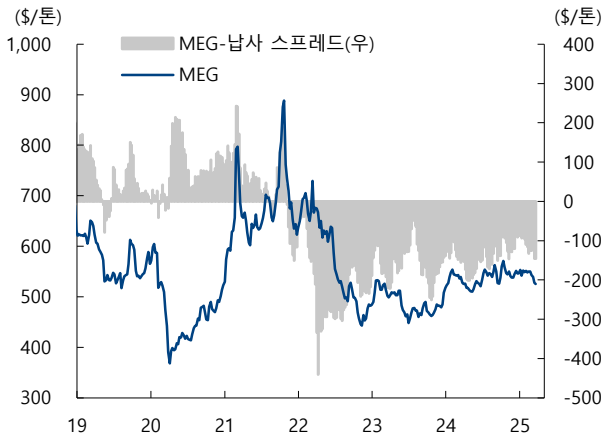
※Key Chart: 합성원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합성원료) AN: 태광산업



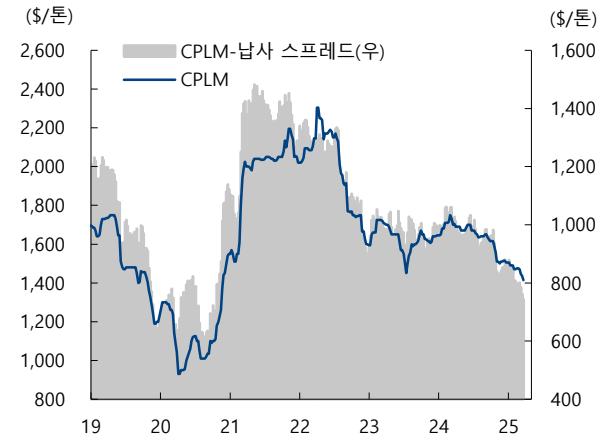
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



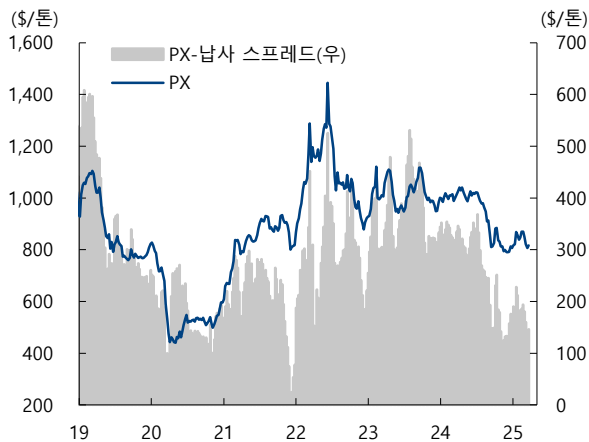
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성원료) CPLM: 카프로



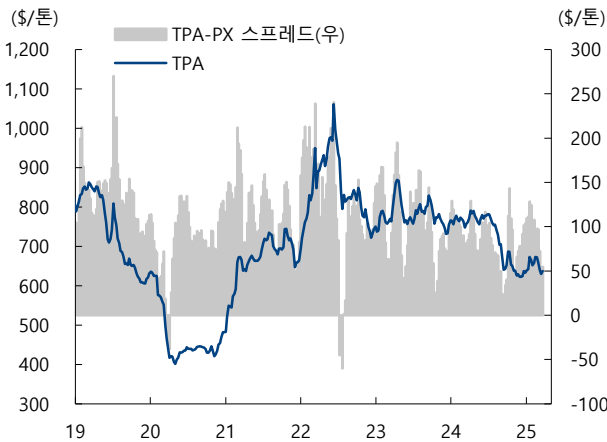
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



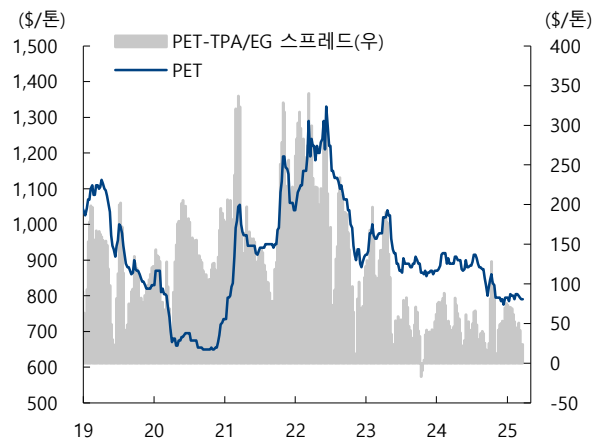
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

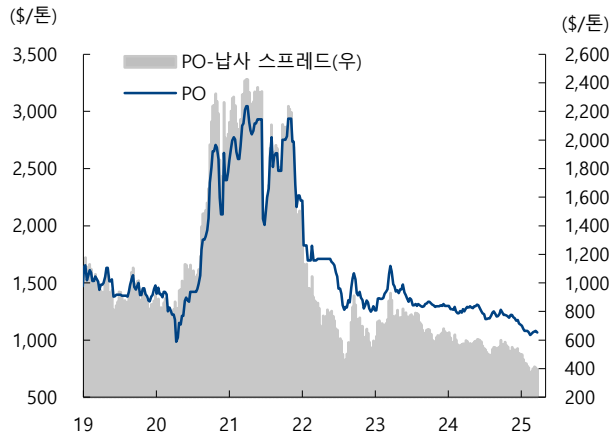
(합성원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Platts, iM증권리서치본부

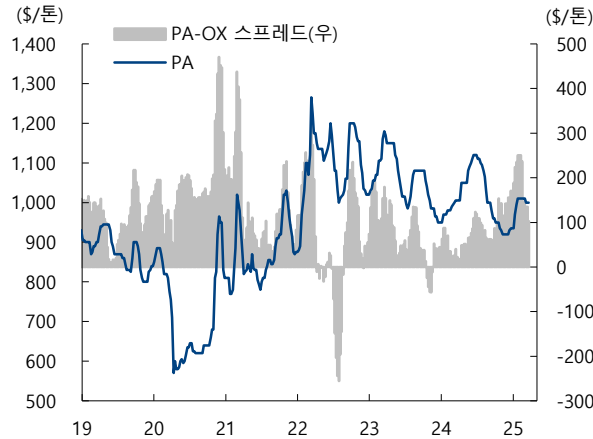
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



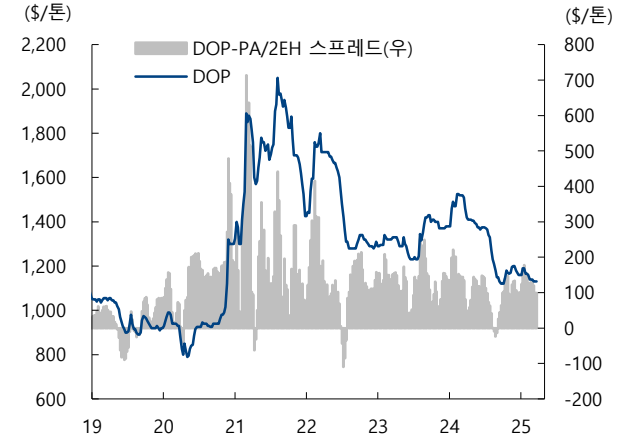
자료: Platts, iM증권리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



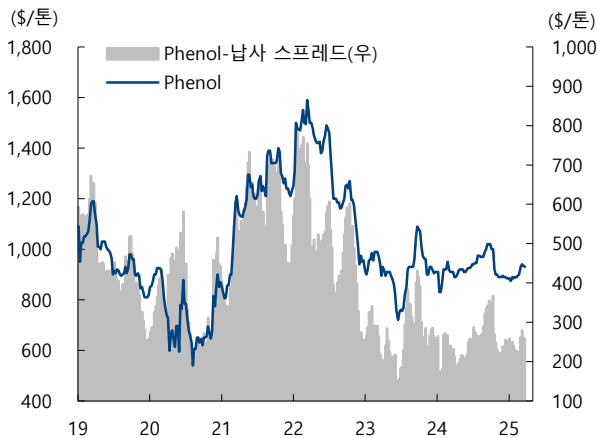
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



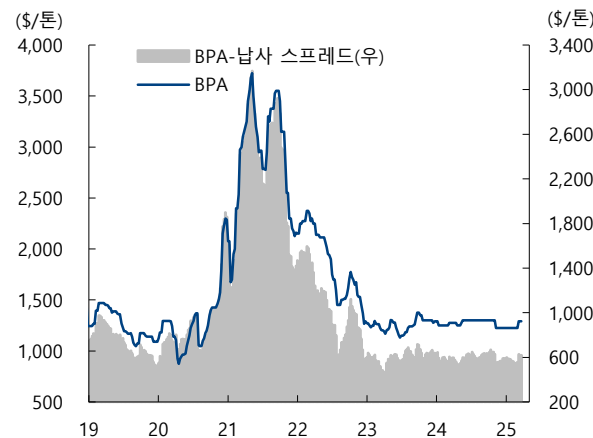
자료: Platts, iM증권리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

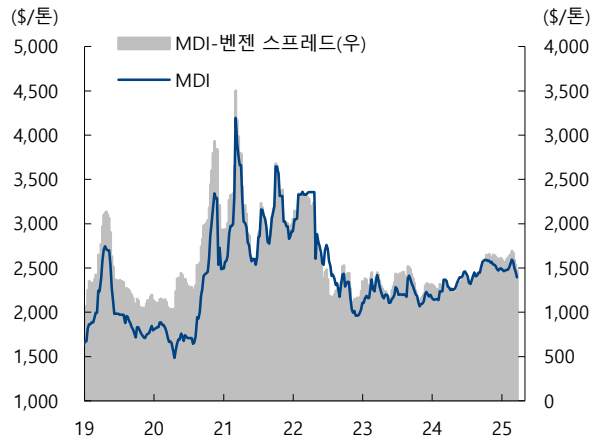
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

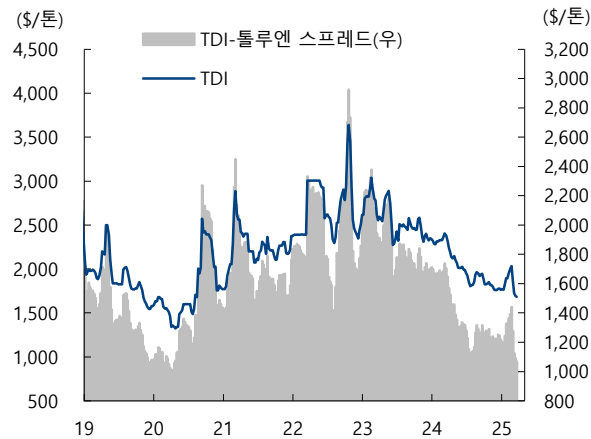
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



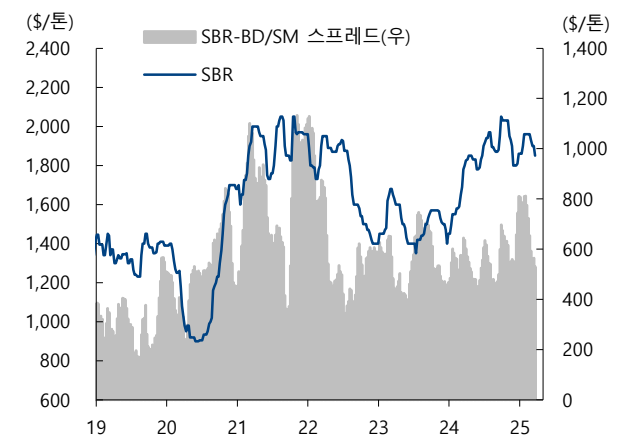
자료: Platts, iM증권리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켄스



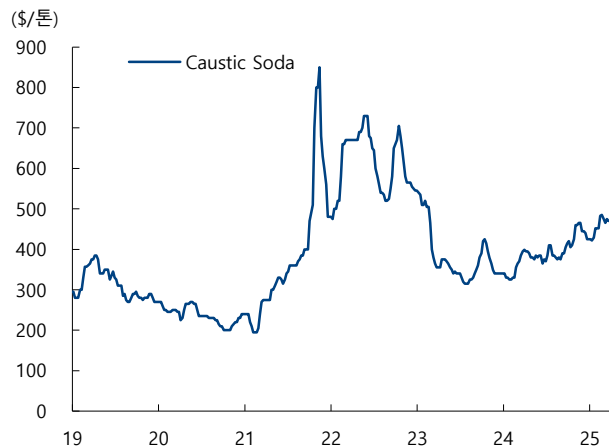
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



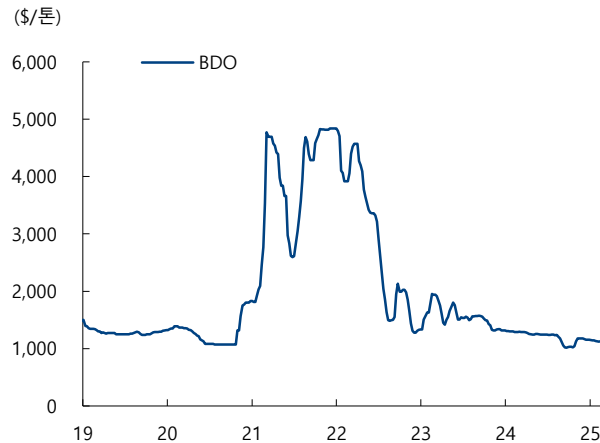
자료: Platts, iM증권리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



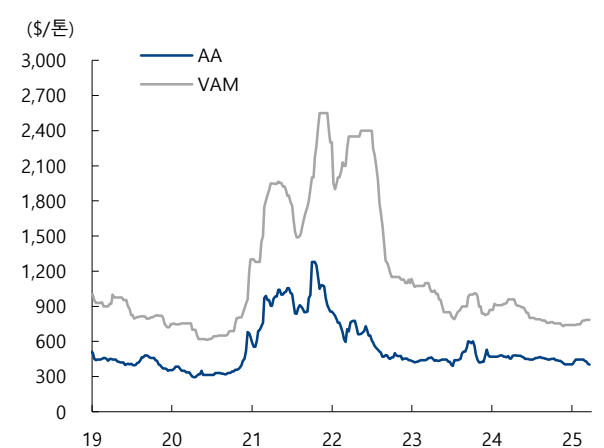
자료: Platts, iM증권리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Platts, iM증권리서치본부

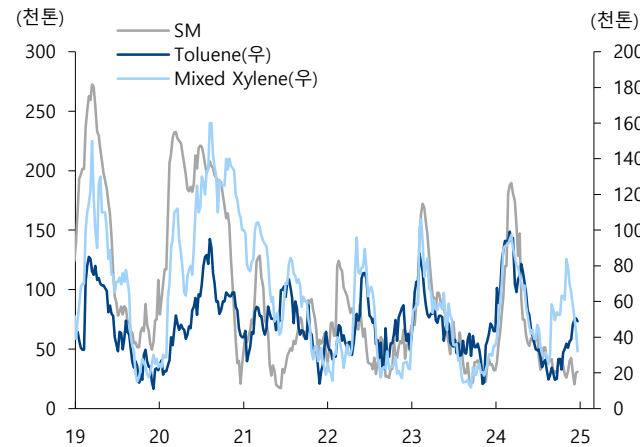
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

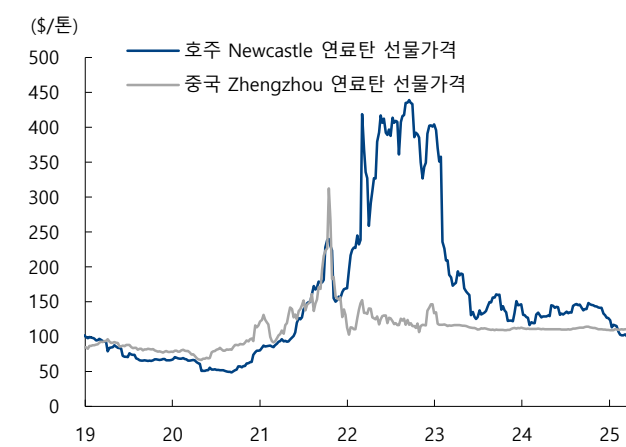
※Key Chart: 중국 재고, 석탄 선물가격, 면화 선물 가격, 니켈, 코발트, 리튬

중국 동부지역 SM, Toluene, MX 재고



자료: Platts, iM증권리서치본부

석탄(연료탄) 선물 가격



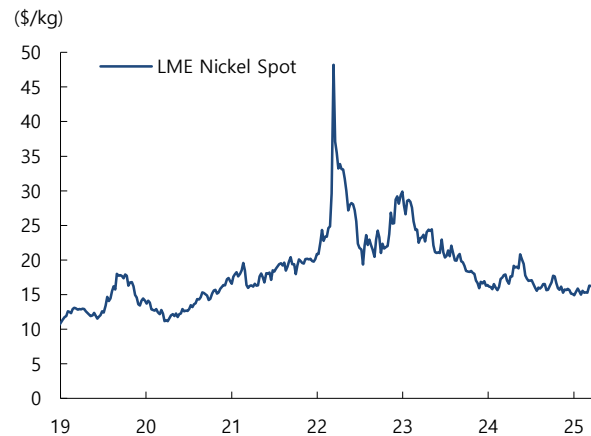
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격



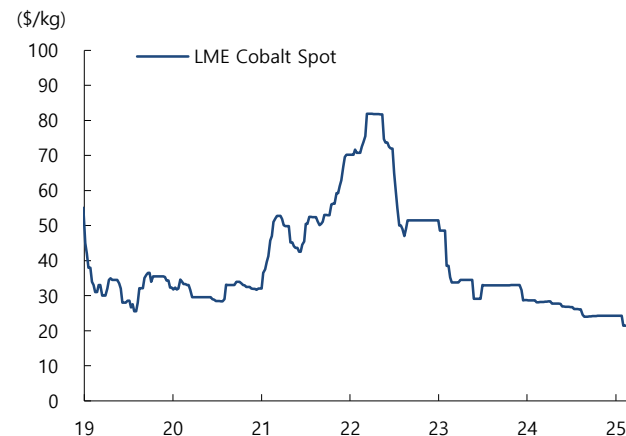
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: \$16.2/kg (-0.50% WoW)



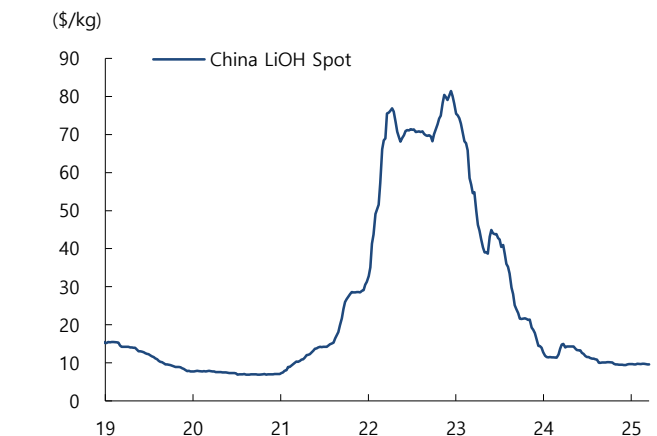
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: \$35.9/kg (-0.11% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

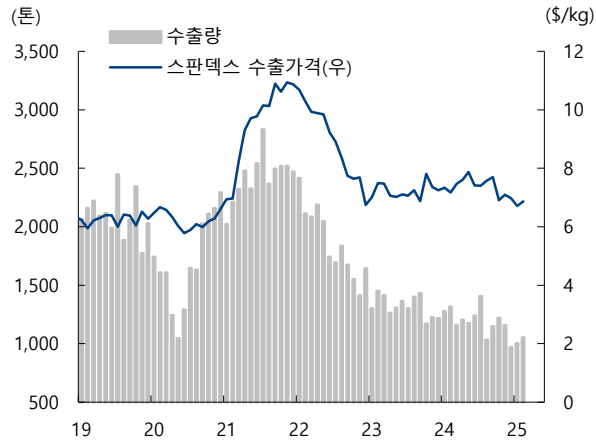
중국 수산화리튬 스팟 가격 \$9.6/kg (+0.09% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

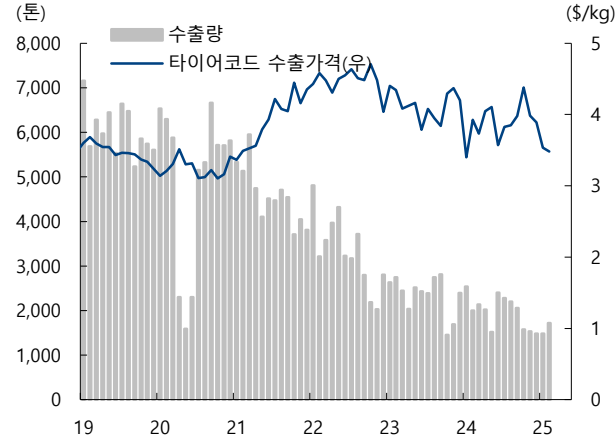
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



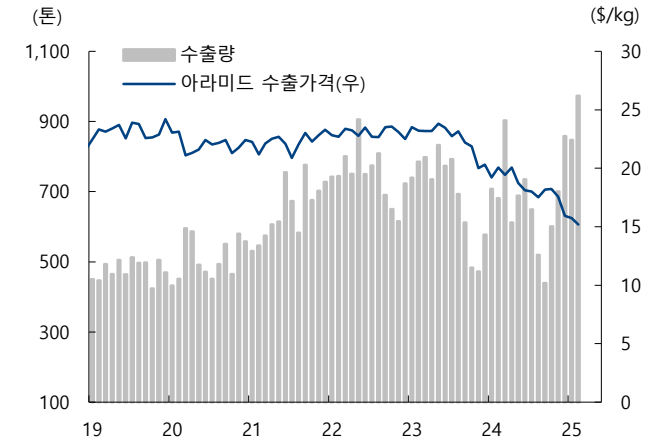
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



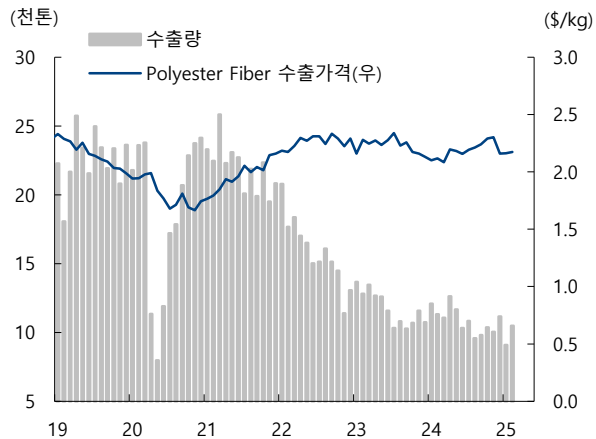
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재 (메타계) 휴비스



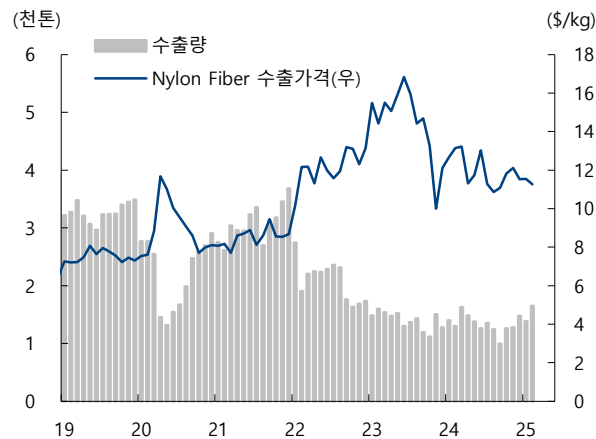
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



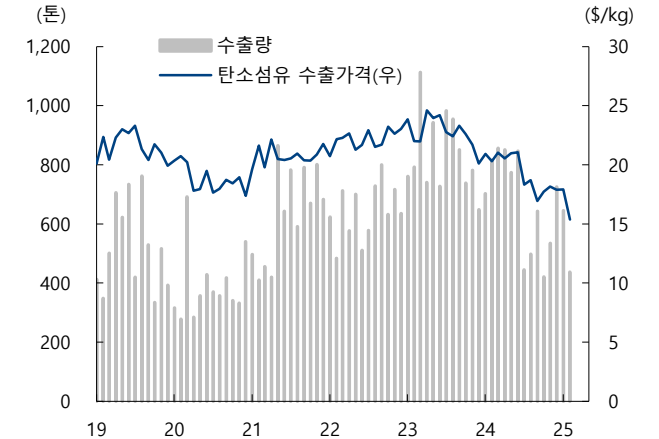
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

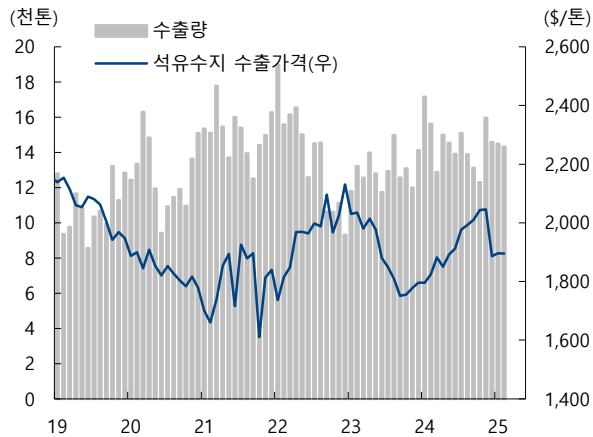
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

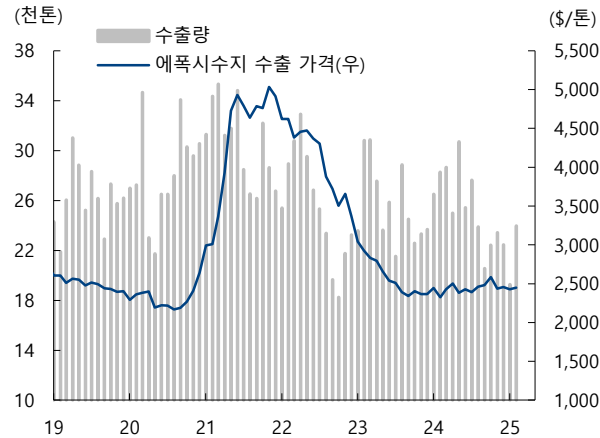
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



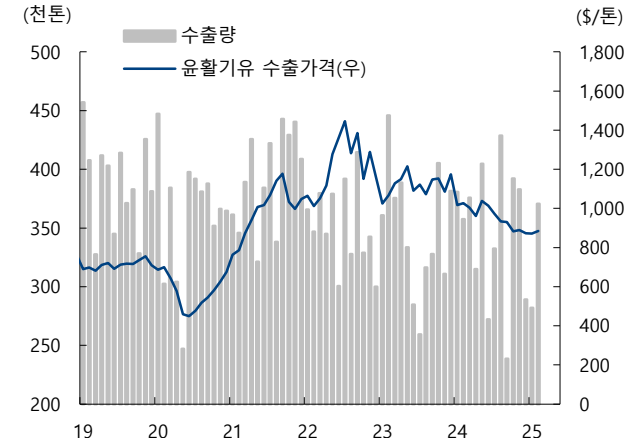
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



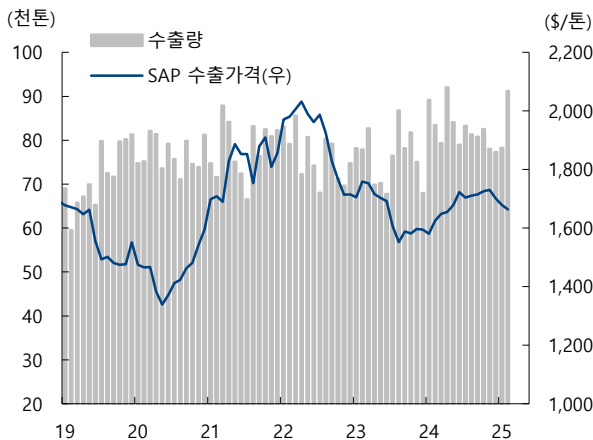
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



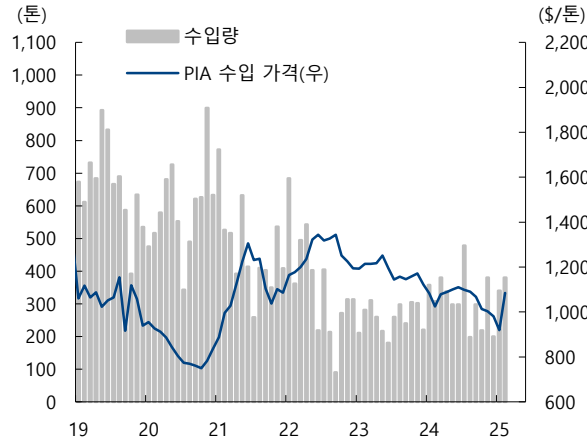
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



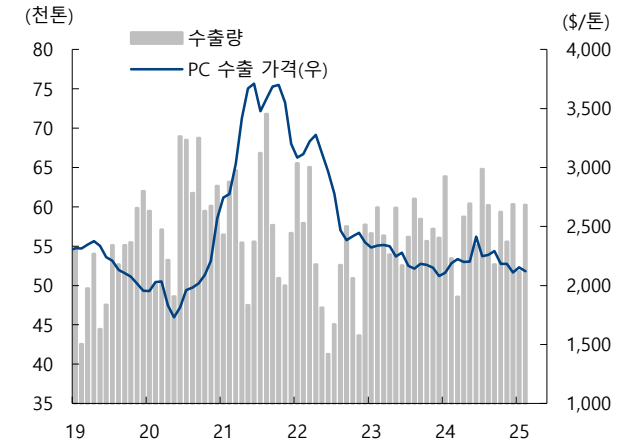
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

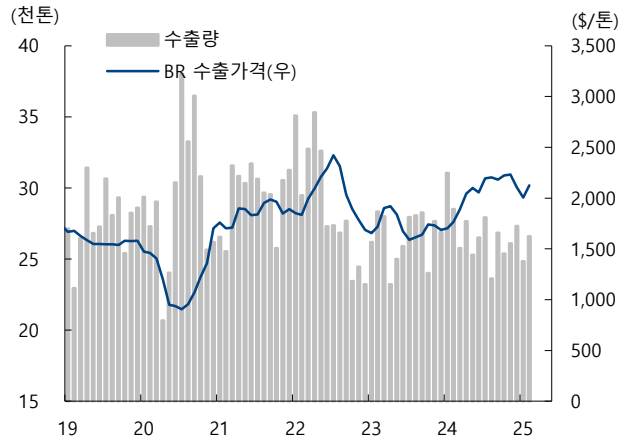
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

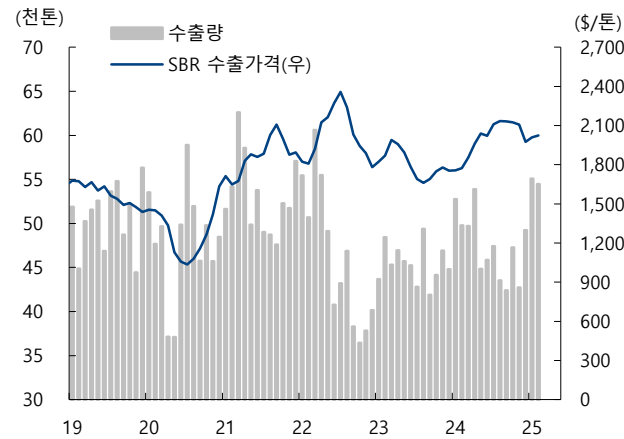
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



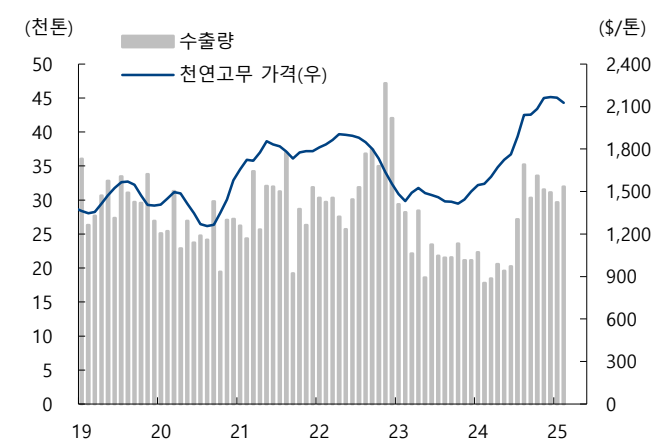
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



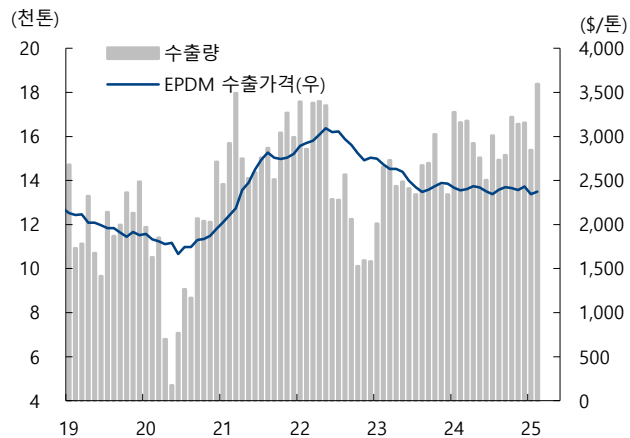
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



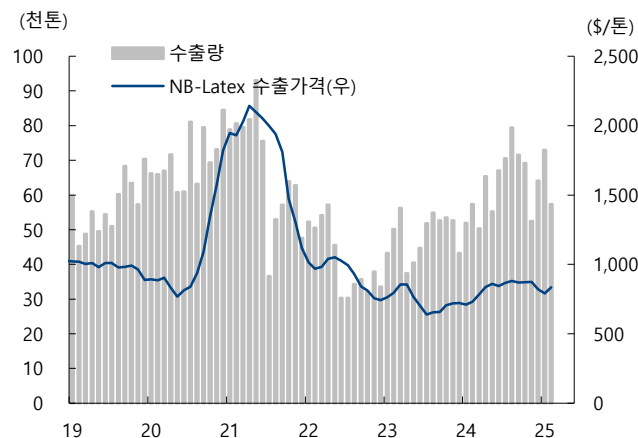
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리캠



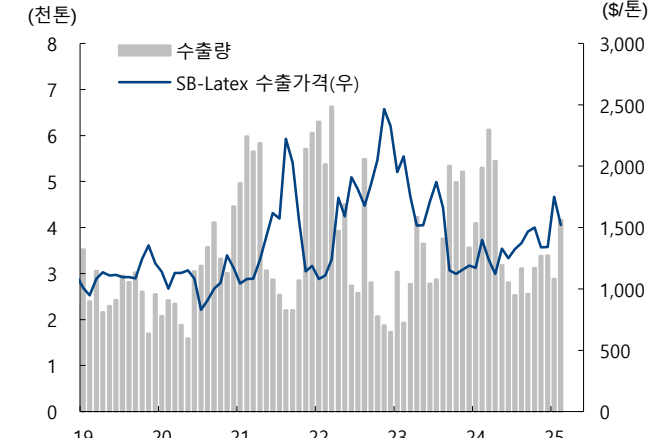
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

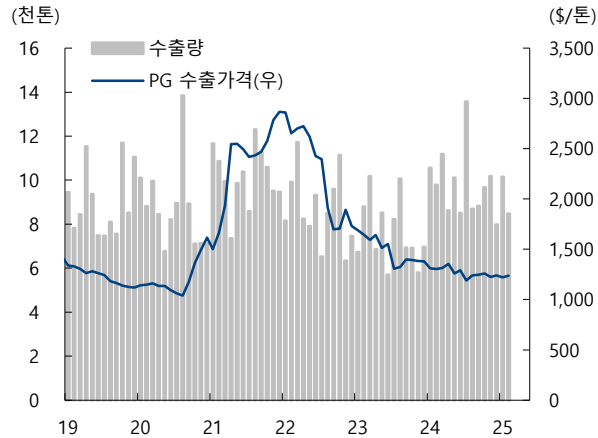
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

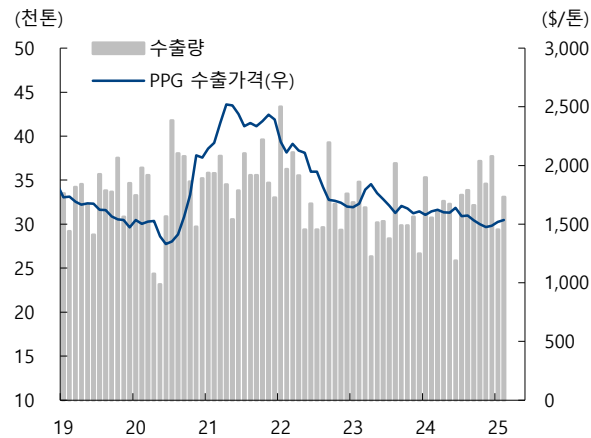
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



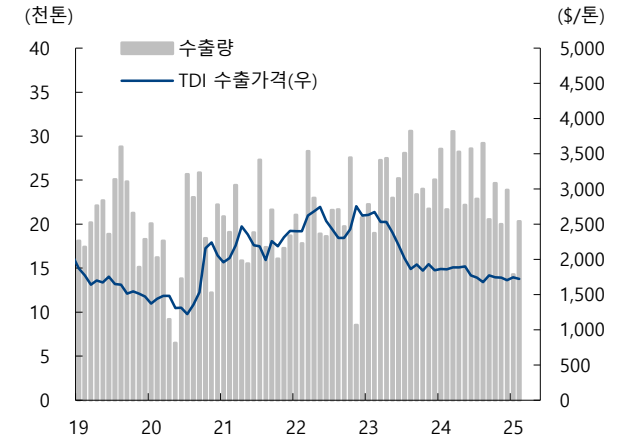
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



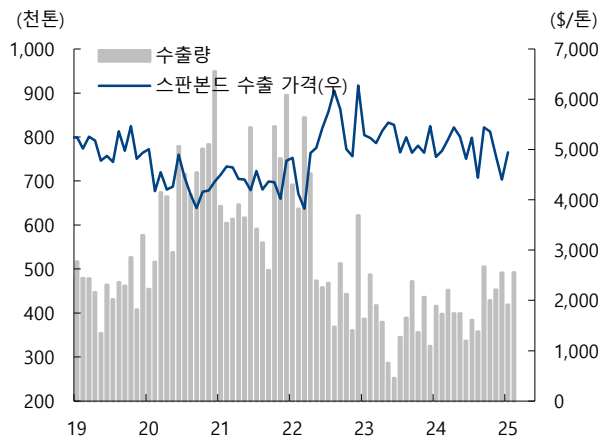
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



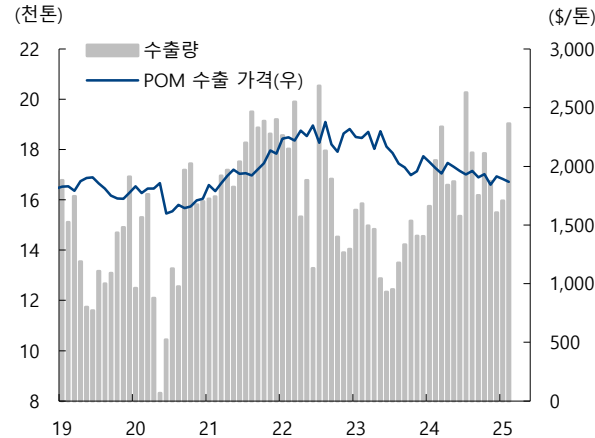
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



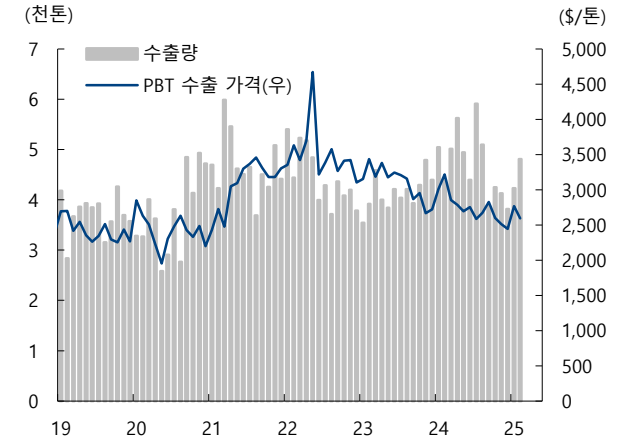
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

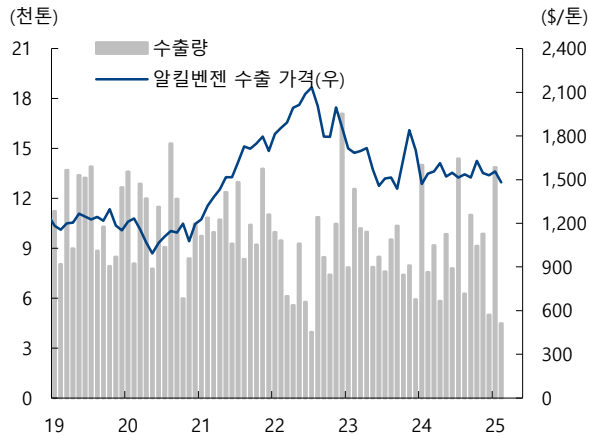
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

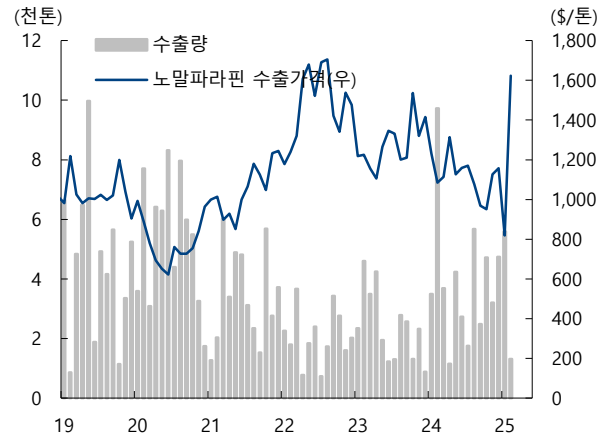
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



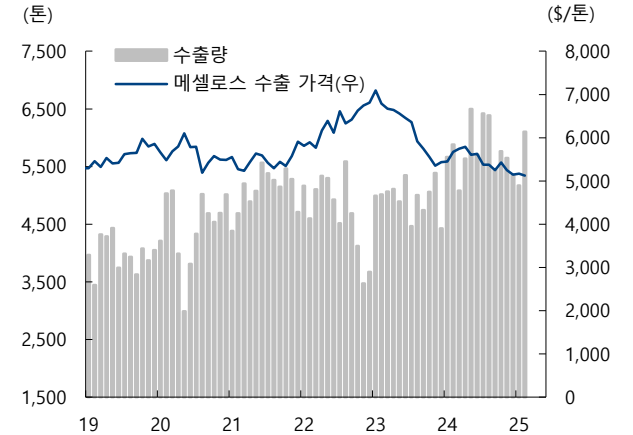
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



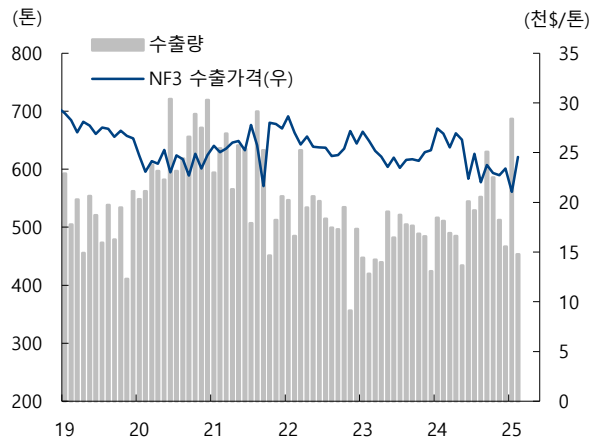
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



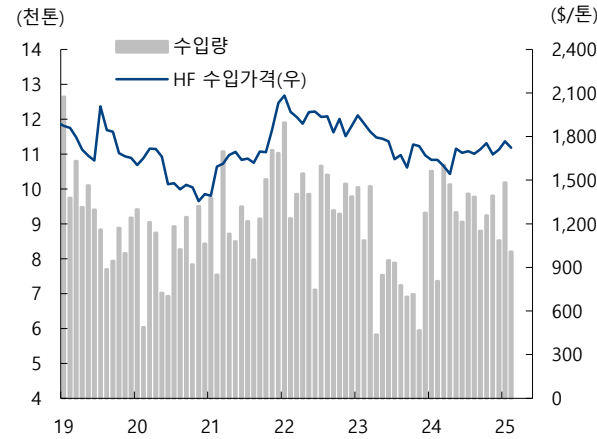
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



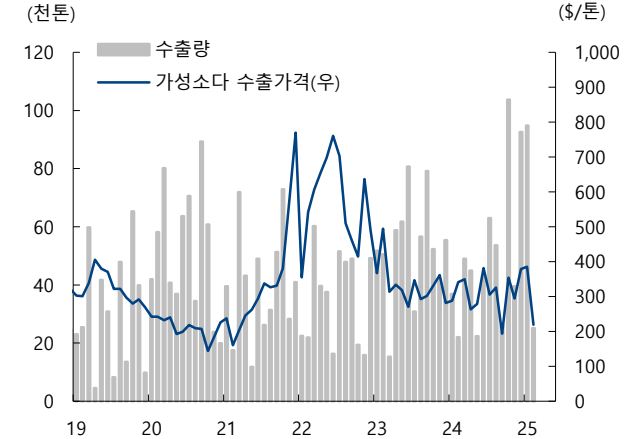
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

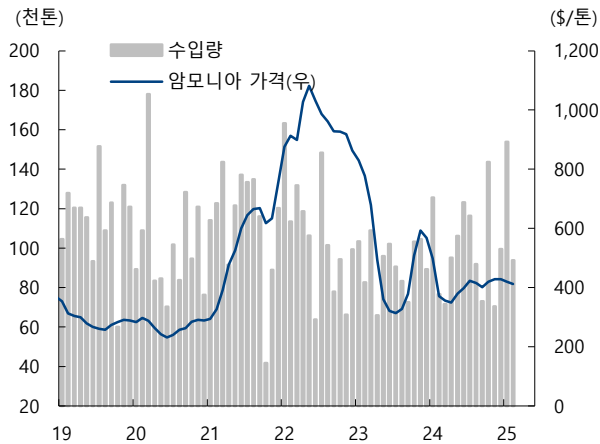
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

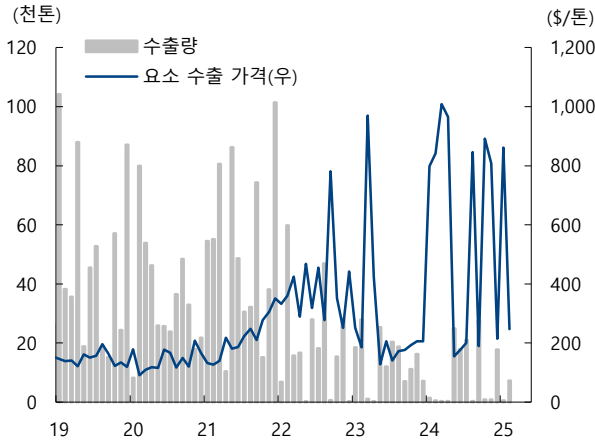
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켄스, 롯데정밀화학



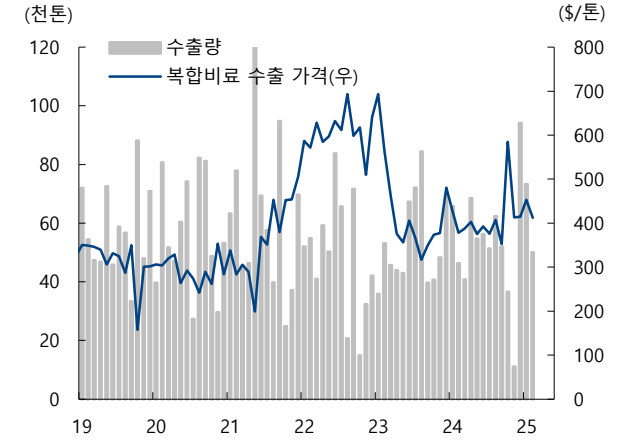
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



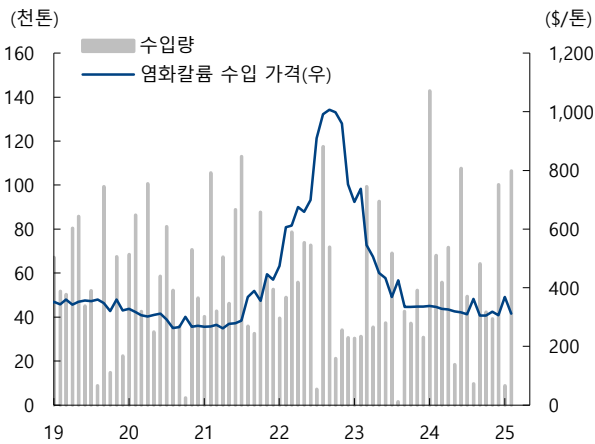
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



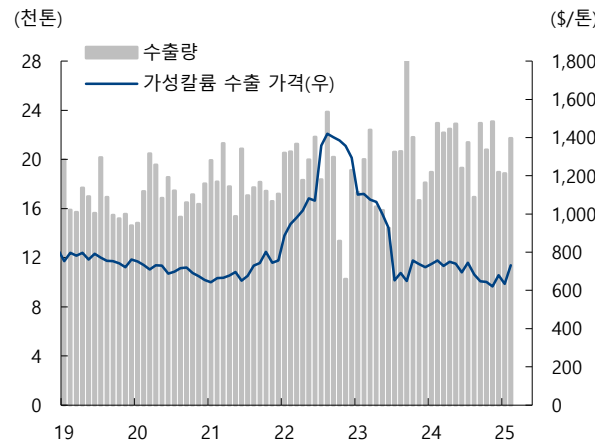
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



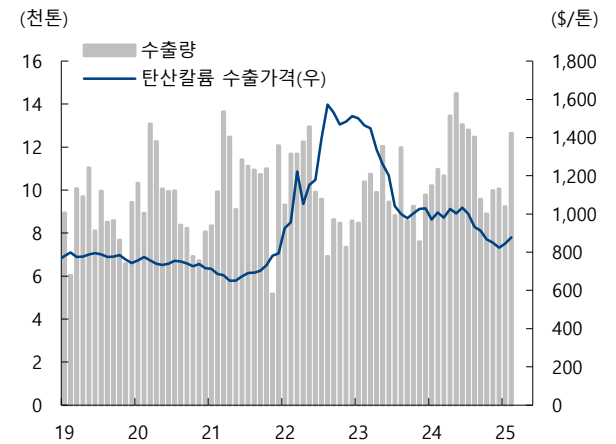
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

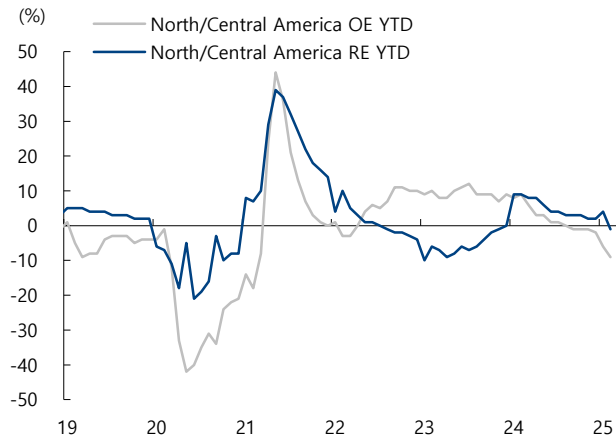
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

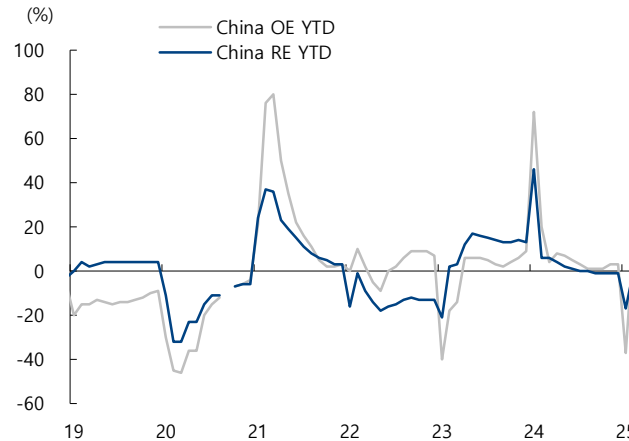
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



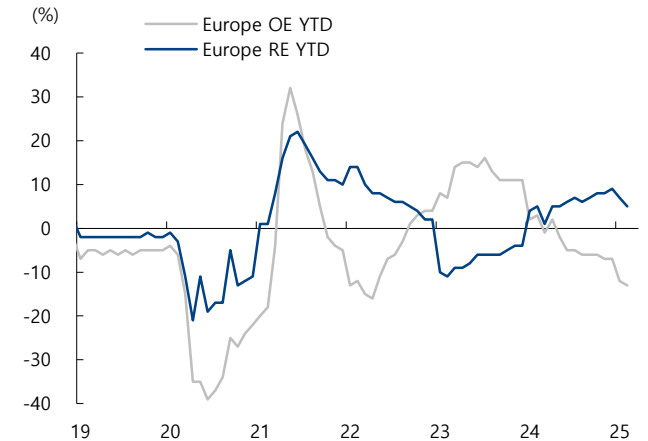
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



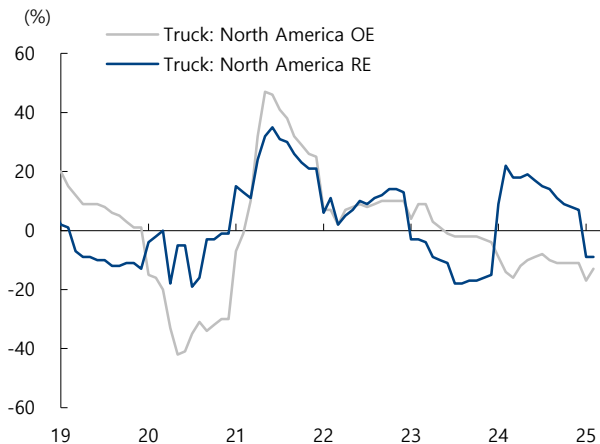
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



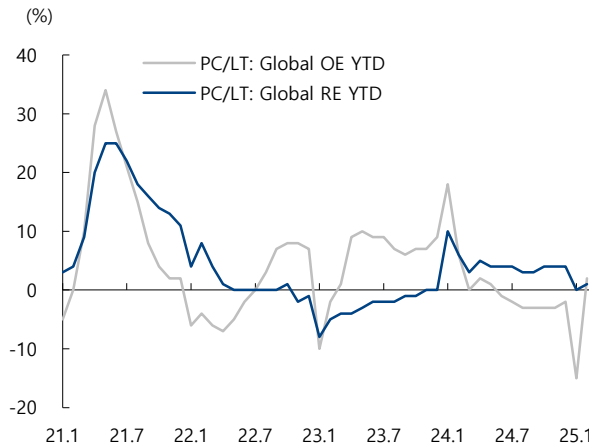
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



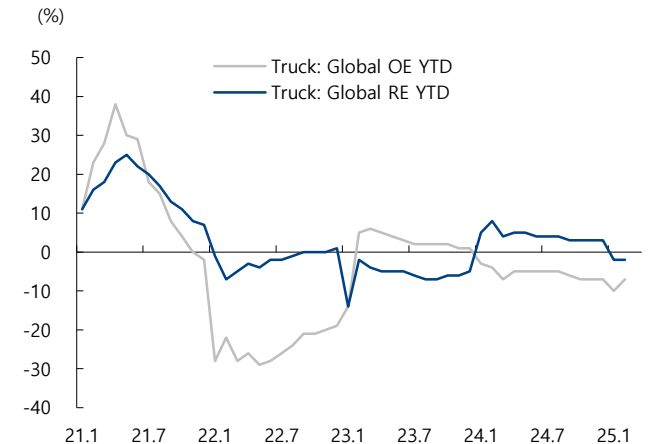
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

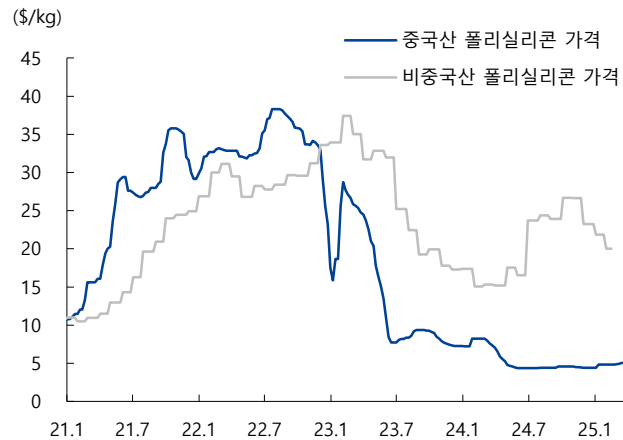
(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

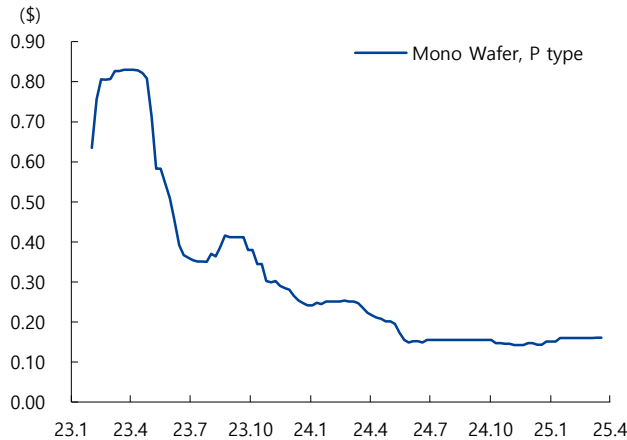
※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈, EVA Sheet 가격

폴리실리콘 중국산 가격: \$5.04/kg (- % WoW)



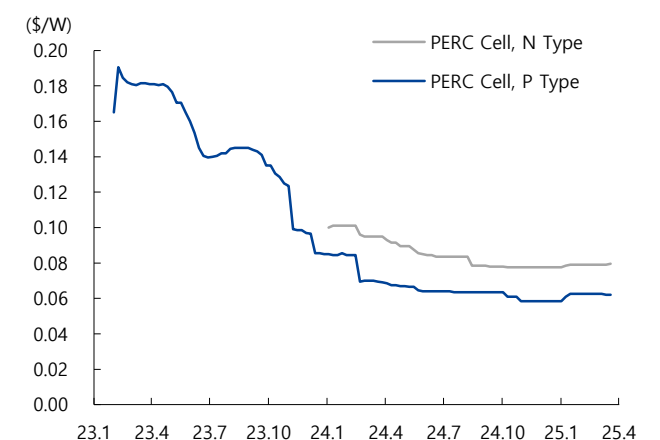
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi \$0.16 (- % WoW)



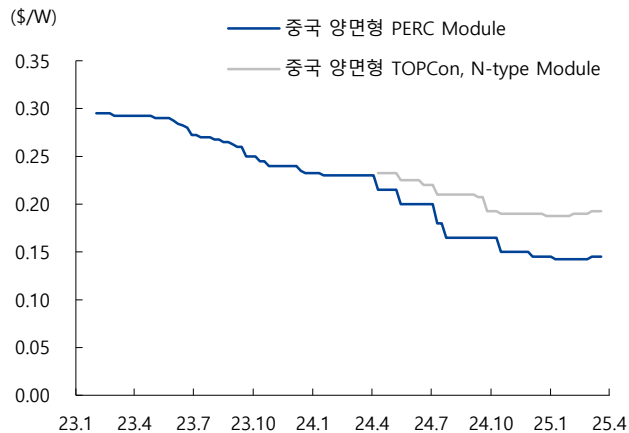
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi \$0.06 (- % WoW)



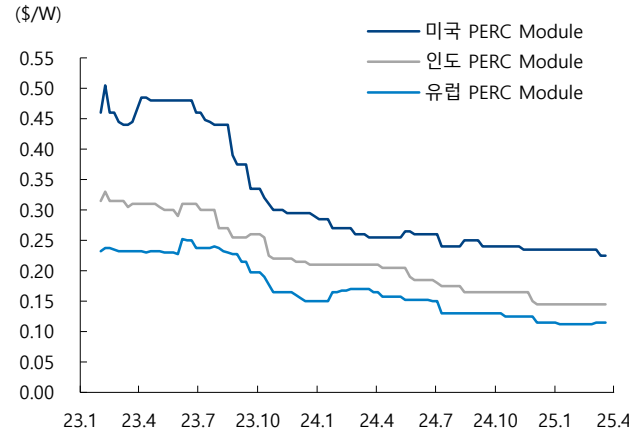
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: \$0.15 (- % WoW)



자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

미국 모듈 가격: \$0.225 (- % WoW)



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	25.03	25.02	24.03	MoM	YoY	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Refining Margin	Spot	6.9	7.4	-0.6	7.5	6.6	9.3	1.0	-1.8	6.5	8.0	11.1	-1.5	-4.6	6.5	7.6	-1.1	8.8	4.1
	1M Lagging	1.1	0.9	0.3	0.2	4.5	12.6	-4.3	-12.4	6.9	7.7	13.3	-0.8	-6.4	6.9	7.2	-0.2	17.3	-2.2
Crude Oil	WTI	67.5	66.7	1.1%	67.1	71.2	80.5	-5.7%	-16.6%	71.8	70.3	76.9	2.1%	-6.7%	71.8	75.8	-5.3%	80.0	66.0
	Dubai	72.5	71.2	1.8%	71.6	77.9	84.3	-8.1%	-15.0%	77.3	73.6	81.2	5.1%	-4.8%	77.3	79.6	-2.9%	84.6	70.2
	Brent	71.1	70.1	1.5%	70.5	75.0	84.8	-6.0%	-16.9%	75.2	74.0	81.8	1.6%	-8.1%	75.2	79.9	-5.9%	82.0	69.3
	WTI-Dubai	-5.0	-4.5	-0.6	-4.5	-6.7	-3.7	2.3	-0.7	-5.6	-3.3	-4.3	-2.3	-1.2	-5.6	-3.9	-1.7	-4.6	-4.2
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	81.1	79.2	2.3%	80.1	86.3	101.6	-7.2%	-21.2%	84.9	85.0	99.1	0.0%	-14.3%	84.9	93.0	-8.7%	89.1	78.0
	Kerosene	84.5	84.1	0.5%	84.6	91.7	102.4	-7.7%	-17.4%	90.6	88.3	102.4	2.5%	-11.5%	90.6	95.2	-4.9%	97.7	83.5
	Diesel(0.001%)	85.7	85.6	0.1%	86.1	91.7	103.8	-6.1%	-17.1%	91.7	88.6	104.3	3.4%	-12.1%	91.7	96.3	-4.8%	100.2	84.9
	BC(3.5%)	72.5	73.3	-1.1%	72.8	76.7	75.1	-5.1%	-3.0%	75.2	71.4	71.6	5.4%	5.1%	75.2	74.1	1.5%	79.4	70.6
	Naphtha	70.1	68.9	1.8%	69.1	72.1	75.9	-4.2%	-8.9%	71.6	70.6	73.4	1.5%	-2.4%	71.6	72.3	-0.9%	74.1	67.1
Spot Margin	Gasoline-Dubai	8.5	8.0	0.5	8.5	8.4	17.3	0.1	-8.8	7.6	11.4	17.9	-3.8	-10.2	7.6	13.4	-5.8	10.7	2.7
	Kerosene-Dubai	11.9	12.9	-0.9	13.0	13.8	18.1	-0.7	-5.1	13.2	14.7	21.1	-1.5	-7.9	13.2	15.5	-2.3	14.9	10.8
	Diesel-Dubai	13.1	14.3	-1.2	14.5	13.8	19.5	0.7	-5.1	14.3	15.1	23.1	-0.7	-8.7	14.3	16.6	-2.3	17.1	11.6
	BC(3.5%)-Dubai	-0.1	2.0	-2.1	1.2	-1.2	-9.2	2.4	10.5	-2.1	-2.2	-9.7	0.1	7.5	-2.1	-5.6	3.4	3.1	-6.8
	Naphtha-Dubai	-2.4	-2.3	-0.1	-2.5	-5.8	-8.4	3.3	5.9	-5.7	-3.0	-7.8	-2.7	2.1	-5.7	-7.4	1.7	-1.7	-10.8
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	2.8	1.4	1.4	1.2	6.4	20.6	-5.2	-19.4	8.0	11.1	20.0	-3.0	-12.0	8.0	12.9	-4.9	17.5	-1.3
	Kerosene-Dubai	6.2	6.3	-0.1	5.7	11.8	21.4	-6.0	-15.7	13.7	14.4	23.3	-0.7	-9.6	13.7	15.1	-1.4	24.5	3.8
	Diesel-Dubai	7.4	7.8	-0.4	7.2	11.8	22.8	-4.6	-15.7	14.8	14.7	25.2	0.0	-10.4	14.8	16.2	-1.4	27.5	5.6
	BC(3.5%)-Dubai	-5.8	-4.6	-1.3	-6.1	-3.2	-5.9	-2.9	-0.2	-1.7	-2.6	-7.5	0.9	5.8	-1.7	-6.0	4.3	5.5	-10.7
	Naphtha-Dubai	-8.2	-8.9	0.7	-9.8	-7.8	-5.1	-2.0	-4.7	-5.3	-3.3	-5.7	-2.0	0.4	-5.3	-7.8	2.5	2.4	-13.0
(\$/bbl, \$)		25.04	25.03	MoM	25.02	25.01	24.12	24.11	24.10	2Q25	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Asia OSP	Medium	3.0	3.3	-0.3	0.8	0.3	1.0	1.4	0.5	3.0	1.4	1.5	1.5	1.4	1.8	1.3	0.5	3.3	0.3
	Light	3.5	3.9	-0.4	1.5	0.9	1.7	2.2	1.3	0.0	2.1	2.2	-2.1	-2.2	2.5	2.0	0.4	3.9	0.9
	Extra Light	3.3	3.9	-0.6	1.5	0.9	1.5	2.0	1.1	3.3	2.1	2.2	1.2	1.1	2.4	1.9	0.5	3.9	0.9
	Super Light	4.1	4.4	-0.3	2.3	1.8	2.5	3.0	2.5	4.1	2.8	3.1	1.3	0.9	3.1	3.1	0.0	4.4	1.8
	Heavy	1.8	2.1	-0.3	-0.5	-0.9	-0.2	0.2	-0.5	1.8	0.2	0.7	1.6	1.1	0.6	0.4	0.2	2.1	-0.9

자료: Petronet, Bloomberg, iM증권 리서치본부

※ 주요 제품가격 및 변화율

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2025 High/Low	
		This	Last	WoW	25.03	25.02	24.03	MoM	YoY	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Feedstock	Naphtha	635	632	0.5%	632	667	705	-5.2%	-10.4%	660	652	685	1.1%	-3.7%	660	675	-2.2%	683	630
Olefin	Ethylene	855	863	-0.9%	870	886	937	-1.9%	-7.2%	875	861	918	1.7%	-4.7%	875	879	-0.5%	900	855
	Propylene	810	822	-1.5%	819	832	814	-1.6%	0.6%	833	811	810	2.6%	2.7%	833	821	1.4%	850	810
	Butadiene	1,339	1,340	-0.1%	1,345	1,427	1,360	-5.7%	-1.1%	1,370	1,290	1,190	6.2%	15.1%	1,370	1,352	1.3%	1,460	1,218
Aromatics	Benzene	820	828	-1.0%	834	908	1,029	-8.1%	-19.0%	881	899	998	-2.0%	-11.7%	881	984	-10.5%	919	820
	Toluene	697	705	-1.1%	713	790	893	-9.6%	-20.1%	765	738	881	3.6%	-13.1%	765	841	-9.0%	810	697
Polymer	PE	945	948	-0.2%	948	948	954	-0.1%	-0.6%	949	967	955	-1.8%	-0.6%	949	968	-1.9%	958	945
	PP	870	878	-0.9%	878	878	879	0.0%	-0.1%	877	887	872	-1.2%	0.5%	877	893	-1.8%	886	870
	PS	1,155	1,155	0.0%	1,162	1,196	1,270	-2.9%	-8.5%	1,185	1,215	1,215	-2.4%	-2.5%	1,185	1,248	-5.0%	1,210	1,155
	ABS	1,390	1,390	0.0%	1,397	1,425	1,375	-2.0%	1.6%	1,412	1,417	1,315	-0.4%	7.4%	1,412	1,406	0.4%	1,430	1,390
	PVC	695	720	-3.5%	712	723	787	-1.5%	-9.6%	723	752	770	-3.8%	-6.1%	723	772	-6.3%	740	695
Synthetic Fiber	AN	1,250	1,260	-0.8%	1,270	1,310	1,269	-3.1%	0.1%	1,287	1,200	1,247	7.3%	3.2%	1,287	1,236	4.1%	1,310	1,235
	EG	525	528	-0.6%	531	548	534	-3.1%	-0.7%	544	549	538	-0.9%	1.2%	544	538	1.1%	553	525
	CPLM	1,415	1,435	-1.4%	1,432	1,473	1,715	-2.8%	-16.5%	1,469	1,535	1,698	-4.3%	-13.5%	1,469	1,639	-10.4%	1,505	1,415
Polyester	PX	817	806	1.4%	815	859	1,008	-5.1%	-19.2%	840	819	1,005	2.6%	-16.5%	840	941	-10.8%	869	806
	TPA	637	630	1.1%	636	666	760	-4.5%	-16.4%	653	642	765	1.7%	-14.6%	653	725	-9.9%	673	630
	PET	790	790	0.0%	792	800	893	-1.0%	-11.3%	797	807	897	-1.3%	-11.2%	797	866	-8.1%	805	785
Rubber	SBR	1,850	1,900	-2.6%	1,883	1,953	1,749	-3.5%	7.7%	1,917	1,923	1,622	-0.3%	18.1%	1,917	1,825	5.0%	1,960	1,850
Phenol/BPA	Phenol	930	935	-0.5%	935	904	908	3.5%	3.0%	904	910	898	-0.7%	0.6%	904	927	-2.5%	1,590	540
	BPA	1,290	1,293	-0.2%	1,291	1,225	1,270	5.4%	1.6%	1,241	1,254	1,261	-1.0%	-1.5%	1,241	1,274	-2.6%	3,725	875
Plasticizer	OX	961	950	1.2%	954	967	1,094	-1.4%	-12.8%	930	849	1,069	9.6%	-13.0%	930	1,005	-7.5%	1,410	440
	PA	1,000	1,000	0.0%	1,000	1,010	1,002	-1.0%	-0.2%	997	932	985	6.9%	1.2%	997	1,008	-1.1%	1,010	935
	DOP	1,130	1,130	0.0%	1,130	1,145	1,486	-1.3%	-24.0%	1,153	1,171	1,482	-1.5%	-22.2%	1,153	1,318	-12.5%	1,190	1,130
Others	PO	1,065	1,080	-1.4%	1,073	1,060	1,258	1.3%	-14.7%	1,077	1,193	1,262	-9.7%	-14.6%	1,077	1,238	-13.0%	1,125	1,045
	MDI	2,395	2,455	-2.4%	2,450	2,555	2,332	-4.1%	5.1%	2,495	2,539	2,238	-1.7%	11.5%	2,495	2,391	4.4%	2,690	2,500
	TDI	1,685	1,695	-0.6%	1,702	1,964	2,343	-13.3%	-27.4%	1,843	1,798	2,325	2.4%	-20.8%	1,843	2,019	-8.7%	2,035	1,685
	AA	403	410	-1.7%	414	443	464	-6.4%	-10.7%	432	425	470	1.6%	-8.1%	432	454	-4.9%	1,056	974
	VAM	785	785	0.0%	785	769	946	2.1%	-17.0%	762	747	922	2.0%	-17.4%	762	833	-8.6%	1,504	857
	ECH	1,320	1,375	-4.0%	1,362	1,270	1,117	7.2%	21.9%	1,271	1,244	1,139	2.1%	11.6%	1,271	1,119	13.5%	1,390	1,185
	Caustic Soda	470	475	-1.1%	470	474	383	-0.8%	22.8%	457	438	352	4.4%	29.8%	457	391	17.0%	485	422

※ 주요 제품 Spot 스프레드

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2025 High/Low	
		This	Last	WoW	25.03	25.02	24.03	MoM	YoY	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	220	231	-4.8%	237	219	232	8.2%	2.5%	216	208	233	3.5%	-7.4%	216	205	5.3%	261	187
	Propylene-N	175	190	-7.9%	187	165	109	13.1%	71.3%	173	159	125	8.6%	38.4%	173	147	17.9%	195	154
	Butadiene-N	704	708	-0.6%	713	760	655	-6.2%	8.9%	710	637	505	11.4%	40.6%	710	677	4.8%	799	557
Aromatics	Benzene-N	185	196	-5.6%	201	241	324	-16.3%	-37.9%	221	247	312	-10.3%	-29.1%	221	309	-28.4%	248	185
	Toluene-N	62	73	-15.1%	81	123	188	-33.9%	-56.8%	105	86	196	22.5%	-46.1%	105	166	-36.5%	139	62
	Xylene-N	101	100	1.0%	110	119	239	-7.4%	-53.9%	110	76	244	44.6%	-55.0%	110	183	-40.1%	80	27
Polymer	PE-N	310	316	-1.7%	315	281	248	12.1%	27.1%	290	315	269	-8.0%	7.6%	290	293	-1.3%	321	268
	PP-N	235	246	-4.5%	246	211	173	16.3%	41.8%	217	235	187	-7.7%	16.3%	217	218	-0.5%	256	192
	PS-N	520	523	-0.6%	529	529	565	0.0%	-6.2%	526	562	530	-6.5%	-0.8%	526	573	-8.2%	549	497
	ABS-A/B/S	272	264	3.1%	266	236	165	12.4%	61.3%	253	291	163	-12.8%	55.4%	253	224	13.2%	313	210
	PVC-Ethylene	264	285	-7.4%	273	276	314	-0.9%	-13.2%	281	318	307	-11.4%	-8.3%	281	328	-14.2%	301	264
Synthetic Fiber	AN-N	615	628	-2.1%	638	643	564	-0.8%	13.1%	627	547	562	14.5%	11.6%	627	561	11.7%	670	574
	EG-N	-110	-104	적자지속	-102	-119	-171	적자지속	적자지속	-116	-103	-148	적자지속	적자지속	-116	-137	적자지속	-91	-131
	CPLM-N	780	803	-2.9%	799	806	1,010	-0.8%	-20.8%	809	883	1,013	-8.3%	-20.1%	809	965	-16.1%	844	780
Polyester	PX-N	182	174	4.6%	182	192	303	-4.8%	-39.8%	180	166	320	8.2%	-43.7%	180	267	-32.4%	198	155
	TPA-PX	90	90	-0.4%	90	90	85	-0.5%	5.8%	91	94	91	-3.2%	-0.9%	91	94	-3.7%	92	90
	PET-TPA/EG	63	68	-7.5%	64	40	55	57.8%	15.1%	49	67	54	-27.5%	-9.8%	49	58	-16.5%	68	37
Rubber	SBR-BD/SM	621	667	-6.9%	646	640	459	0.9%	40.9%	652	711	462	-8.2%	41.1%	652	551	18.4%	712	621
Phenol/BPA	Phenol-N	295	303	-2.6%	303	237	203	27.8%	49.4%	244	258	213	-5.5%	14.5%	244	252	-3.1%	310	207
	BPA-N	655	661	-0.8%	659	558	565	18.0%	16.6%	582	602	575	-3.3%	1.1%	582	600	-3.0%	661	542
Plasticizer	PA-OX	125	136	-7.5%	132	130	7	1.7%	1890.7%	150	160	12	-5.7%	1156.8%	150	93	62.2%	222	113
	DOP-2EH/PA	120	120	0.0%	120	122	144	-1.9%	-16.9%	135	114	127	18.8%	6.4%	135	124	9.3%	178	109
Others	SM-N	339	352	-3.7%	354	377	423	-6.2%	-16.4%	360	380	405	-5.3%	-11.2%	360	420	-14.4%	395	325
	PO-N	430	448	-4.0%	441	393	553	12.2%	-20.2%	417	541	577	-22.8%	-27.6%	417	564	-25.9%	464	371
	MDI-BZ	1,575	1,627	-3.2%	1,616	1,648	1,303	-1.9%	24.1%	1,614	1,640	1,240	-1.6%	30.2%	1,614	1,407	14.8%	2,019	1,836
	TDI-TL	1,155	1,159	-0.3%	1,160	1,364	1,664	-15.0%	-30.3%	1,261	1,237	1,655	1.9%	-23.8%	1,261	1,380	-8.6%	1,419	1,155
	ECH-Propyl.	834	882	-5.4%	870	771	628	12.9%	38.5%	771	757	653	1.8%	18.2%	771	627	23.1%	895	675

※ 주요 제품 1M Lagging 스프레드

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2025 High/Low	
		This	Last	WoW	25.03	25.02	24.03	MoM	YoY	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	184	189	-2.6%	201	214	255	-5.9%	-21.1%	217	205	247	5.6%	-12.3%	217	202	7.0%	244	184
	Propylene-N	139	148	-6.1%	150	159	132	-5.6%	13.7%	174	156	139	11.5%	25.0%	174	144	20.4%	210	139
	Butadiene-N	668	666	0.3%	676	754	678	-10.3%	-0.2%	711	634	519	12.1%	37.0%	711	675	5.4%	799	592
Aromatics	Benzene-N	149	154	-3.2%	165	235	347	-29.7%	-52.5%	222	244	327	-8.8%	-31.9%	222	307	-27.6%	260	149
	Toluene-N	26	31	-16.1%	45	117	211	-61.7%	-78.8%	106	83	210	28.3%	-49.3%	106	164	-35.0%	169	26
	Xylene-N	65	58	12.1%	74	113	262	-34.8%	-71.9%	111	73	258	52.2%	-57.1%	111	181	-38.8%	84	27
Polymer	PE-N	274	274	0.3%	279	276	271	1.3%	2.8%	291	312	283	-6.8%	2.5%	291	291	-0.2%	332	263
	PP-N	199	204	-2.5%	209	206	196	1.9%	6.6%	218	232	201	-6.0%	8.6%	218	216	1.0%	249	195
	PS-N	484	481	0.6%	493	524	588	-5.8%	-16.1%	527	559	544	-5.8%	-3.2%	527	571	-7.7%	584	481
	ABS-A/B/S	196	194	1.2%	200	261	229	-23.5%	-12.8%	267	267	213	0.1%	25.2%	267	227	17.5%	324	194
	PVC-Ethylene	246	275	-10.6%	267	284	312	-5.9%	-14.4%	280	321	318	-12.8%	-12.0%	280	329	-14.9%	289	246
Synthetic Fiber	AN-N	579	586	-1.2%	601	637	587	-5.6%	2.5%	628	544	576	15.4%	9.0%	628	559	12.3%	655	579
	EG-N	-146	-146	적자지속	-138	-125	-148	적자지속	적자지속	-115	-107	-133	적자지속	적자지속	-115	-139	적자지속	-73	-146
	CPLM-N	744	761	-2.2%	763	800	1,033	-4.6%	-26.1%	810	880	1,027	-7.9%	-21.1%	810	962	-15.8%	879	744
Polyester	PX-N	146	132	10.6%	146	186	326	-21.4%	-55.2%	181	163	334	10.9%	-45.8%	181	264	-31.5%	228	132
	TPA-PX	55	48	14.7%	58	99	86	-40.8%	-31.8%	96	88	99	8.5%	-3.1%	96	85	12.1%	128	48
	PET-TPA/EG	24	23	3.8%	30	47	45	-36.6%	-34.8%	51	62	61	-18.7%	-16.7%	51	52	-1.9%	73	23
Rubber	SBR-BD/SM	530	564	-6.1%	552	686	606	-19.5%	-9.0%	699	624	570	11.9%	22.6%	699	562	24.3%	812	530
Phenol/BPA	Phenol-N	259	261	-0.8%	266	231	226	15.3%	18.0%	245	255	227	-3.9%	7.8%	245	250	-1.8%	279	212
	BPA-N	619	619	0.1%	622	552	588	12.7%	5.8%	583	598	590	-2.6%	-1.2%	583	597	-2.5%	629	542
Plasticizer	PA-OX	103	135	-23.7%	124	192	24	-35.4%	422.0%	191	136	45	40.1%	325.6%	191	82	132.0%	250	103
	DOP-2EH/PA	99	99	0.0%	106	125	109	-15.3%	-2.8%	133	112	147	18.5%	-9.3%	133	105	27.1%	178	99
Others	SM-N	303	310	-2.3%	317	371	446	-14.5%	-28.8%	361	377	420	-4.2%	-14.0%	361	418	-13.7%	396	303
	PO-N	394	406	-3.0%	405	387	576	4.5%	-29.7%	418	538	591	-22.2%	-29.2%	418	561	-25.5%	499	362
	MDI-BZ	1,476	1,536	-3.9%	1,535	1,662	1,311	-7.6%	17.1%	1,598	1,623	1,291	-1.6%	23.7%	1,598	1,409	13.4%	2,015	1,854
	TDI-TL	1,069	1,092	-2.0%	1,095	1,367	1,669	-19.9%	-34.4%	1,253	1,241	1,670	1.0%	-25.0%	1,253	1,376	-8.9%	1,440	1,069
	ECH-Propyl.	825	876	-5.9%	861	762	628	12.9%	37.1%	774	753	653	2.8%	18.5%	774	626	23.6%	882	695

※ 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	12.7	123,400	-6.5	-6.8	6.1	10.2	26.1	0.9
S-Oil	KRW	4.5	58,000	-1.7	-3.0	3.9	5.8	9.5	0.8
GS	KRW	2.4	37,450	1.5	-8.9	-7.2	-4.7	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	4.1	76,200	2.0	-0.5	-3.5	-3.8	5.1	0.7
Aramco	SAR	1,658.0	25.7	-1.0	-7.2	-11.4	-8.4	15.8	4.2
Exxon Mobil	USD	502.9	115.9	6.7	4.7	9.5	7.7	15.7	1.9
Chevron	USD	290.1	164.8	7.3	5.0	15.3	13.8	15.9	2.0
TOTAL	EUR	144.8	58.9	3.0	1.3	13.5	10.3	7.9	1.3
PetroChina	HKD	194.5	6.1	2.7	0.8	5.2	-0.5	6.2	N/A
BP	GBp	93.8	448.5	7.3	0.2	18.3	14.1	10.3	1.6
Marathon Petroleum	USD	47.3	152.0	10.9	-1.2	13.9	8.9	18.8	2.9
Valero	USD	42.4	134.8	7.2	0.1	13.7	10.0	17.5	1.7
Sinopec	HKD	91.5	4.3	1.4	0.7	0.5	-4.0	8.5	0.6
Suncor	CAD	46.8	54.0	4.4	-3.9	8.9	5.2	10.8	1.5
Imperial Oil	CAD	36.2	102.0	6.2	2.2	15.1	15.1	12.5	2.2
Ecopetrol	COP	20.7	2,100.0	4.5	-2.1	27.3	25.4	5.7	N/A
Indian Oil	INR	21.4	130.5	3.9	7.6	-4.8	-4.3	6.3	N/A
PTT PCL	THB	26.6	31.5	8.6	-2.3	1.6	-0.8	10.4	0.8
Formosa Petrochem	TWD	11.2	38.8	-2.5	-0.5	11.7	12.2	N/A	N/A
Repsol	EUR	15.1	12.1	3.7	-5.1	9.5	3.2	5.4	0.5
Idemitsu Kosan	JPY	10.8	1,159.5	4.2	12.7	15.0	12.0	N/A	N/A
Thai Oil	THB	1.8	27.0	3.8	6.9	-0.9	-4.4	4.8	0.4

자료: Bloomberg, iM증권, 주: 시가총액은 US십억달러, 증가는 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	116.8	18.5	2.3	0.0	3.4	-3.2	6.7	N/A
Conoco Phillips	USD	130.0	102.3	6.4	4.5	7.6	3.2	12.9	2.0
Petrobras	BRL	86.8	36.2	5.2	-5.6	-1.7	0.1	5.2	N/A
Equinor	NOK	70.9	268.1	3.4	3.9	6.9	2.5	7.6	1.6
Canadian Natural	USD	64.8	30.8	7.3	2.8	4.2	-0.2	10.3	2.3
EOG Resources	USD	68.9	124.3	2.7	-6.6	4.4	1.4	11.1	2.3
Occidental	USD	45.1	48.0	5.5	-4.9	1.8	-2.9	13.8	1.4
Expand Energy	USD	25.4	109.3	8.0	4.9	15.2	9.7	15.0	1.5
ENI	EUR	49.2	14.4	5.8	3.5	13.5	10.4	8.4	0.9
Suncor Energy	CAD	46.8	54.0	4.4	-3.9	8.9	5.2	10.8	1.5
ONEOK	USD	62.8	100.7	7.6	2.6	0.6	0.2	17.6	2.9
Kinder Morgan	USD	62.3	28.1	5.7	6.2	4.5	2.4	22.0	2.0
Hess	USD	48.5	157.4	9.3	6.3	22.8	18.3	20.8	4.0
Devon Energy	USD	23.4	36.1	6.9	-3.6	17.4	10.4	7.6	1.6
Cottera Energy	USD	22.2	29.0	8.6	3.1	22.5	13.6	9.5	1.6
Ovintiv	USD	11.0	42.1	8.8	-2.7	11.5	4.0	7.4	1.0
Apache	USD	7.5	20.6	8.0	-9.7	-2.2	-10.9	6.0	1.4
National Oilwell Varco	USD	5.8	15.1	7.9	-0.1	7.3	3.4	10.9	0.9
Concho Resources	USD	3.9	26.8	7.8	-1.8	-5.0	-11.3	9.2	0.7
Schulmberger	USD	56.1	41.3	3.4	-1.1	12.1	7.7	12.1	2.7
Halliburton	USD	21.7	25.0	2.7	-4.8	-3.8	-8.1	9.4	2.0
TechnipFMC	USD	12.3	29.3	10.5	0.5	1.4	1.2	14.0	4.0

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

※ Global Peer Valuation: Chemical/ Battery/ Solar/ Others

(십억\$, %, 배)	Local	Mrk. Cap (\$US bn)	Price (Local)	1W	1M	3M	YTD	PER	PBR
PetroChemical									
LG Chemical	KRW	12.6	261,500	13.2	4.2	1.6	4.6	22.0	0.6
Lotte Chemical	KRW	2.0	69,300	-6.5	-1.7	10.7	15.9	N/A	0.2
Hanwha Chemical	KRW	2.3	19,880	-1.3	-5.6	28.0	23.3	N/A	0.5
Kumho Petrochem	KRW	2.2	115,700	1.9	-5.9	23.1	27.7	7.3	0.5
LotteFine Chemical	SAR	0.7	41,000	1.5	-3.6	3.7	4.2	7.0	0.5
Korea PetroChem	USD	0.4	99,000	0.1	-2.5	25.5	27.4	9.3	0.3
Hyosung TNC	USD	0.7	234,000	0.2	-2.1	-2.3	-2.1	8.4	0.7
Hyosung Materials	EUR	0.6	191,500	4.3	-6.1	3.8	9.7	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	0.6	31,200	-1.6	-10.5	6.7	14.9	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.4	15,900	-0.4	-4.7	-13.1	-6.7	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.4	76,800	-2.2	3.1	8.9	6.2	6.1	N/A
Lotte Titan	USD	0.2	0.5	17.9	-2.1	-24.0	-28.1	N/A	0.1
SABIC	HKD	50.4	63.0	-0.5	-4.0	-5.3	-6.0	25.3	N/A
BASF	CAD	48.9	50.6	-1.4	4.0	18.7	19.1	15.2	N/A
LyondellBasell	CAD	23.5	72.7	0.1	-5.5	-1.1	-2.1	12.0	1.9
Shin-Etsu Chemical	COP	59.3	4,468.0	0.6	-4.7	-11.6	-15.6	15.3	N/A
Westlake Chemical	INR	13.0	101.3	-4.2	-7.7	-10.6	-11.7	17.6	1.2
Toray	THB	11.4	1,046.0	2.8	5.4	5.9	4.4	16.3	N/A
Formosa Plastic	TWD	7.5	39.1	-2.3	-0.4	6.4	10.0	121.3	N/A
Mitsui Chemical	EUR	4.8	3,593.0	4.4	5.8	7.8	3.5	4.8	0.8
PTT Global Chem	JPY	2.5	18.8	-1.1	2.7	-16.8	-23.0	13.2	0.3
Teijin	THB	1.8	1,378.0	0.7	5.7	7.4	3.0	N/A	N/A

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

(십억\$, %, 배)	Local CRNCY	Mrk. Cap (\$US bn)	Price (Local)	1W	1M	3M	YTD	PER	PBR
Battery/ Solar/ Others									
Tesla	USD	759.9	236	-1.8	-30.1	-43.9	-41.5	89.4	10.8
CATL	CNY	155.8	256	-2.1	-6.9	-1.9	-3.1	14.7	N/A
BYD	HKD	154.1	388	0.5	-1.2	45.2	45.4	20.9	N/A
Samsung SDI	KRW	9.4	200,500	4.8	-13.4	-19.2	-19.0	17.4	0.7
Panasonic	JPY	30.8	1,875	4.3	2.3	18.1	14.1	15.2	0.9
ECOPRO BM	KRW	7.5	112,000	-0.4	-18.5	-1.8	1.9	N/A	7.9
L&F	KRW	1.8	71,300	-2.9	-22.0	-21.4	-12.0	N/A	3.7
ILJIN Material	KRW	0.9	25,950	-0.6	-12.9	4.8	10.0	465.9	0.9
Wacker	EUR	4.6	82	0.7	17.9	20.4	16.9	22.3	N/A
OCI Holdings	KRW	1.0	76,200	-3.9	-5.6	28.5	29.6	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	3.8	1.0	-8.0	-16.1	-5.5	-3.7	N/A	0.6
Daqo New Energy	USD	1.3	20.0	6.8	-8.4	14.0	2.7	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	17.9	17.1	-2.4	5.9	4.7	8.8	N/A	N/A
First Solar	USD	13.8	128.5	-3.3	-17.4	-29.6	-27.1	6.9	1.6
Jinko Solar	USD	1.2	23.2	5.6	0.6	-2.6	-6.9	N/A	N/A
Canadian Solar	USD	0.7	10.2	9.1	-10.0	-11.7	-8.7	N/A	0.2
Huafeng Spandex	CNY	5.6	8.2	-1.9	-0.4	-2.7	-0.2	15.4	1.5
Tongkun Group	CNY	4.0	12.0	-1.1	-4.2	1.8	1.4	18.6	N/A
China Shenhua Energy	HKD	97.3	32	-0.5	10.5	-1.7	-6.2	N/A	N/A
Wanhua Chemical	CNY	29.2	67.5	-3.3	-0.8	-8.4	-5.4	13.0	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	26.6	19.9	-1.5	1.8	-15.9	-14.5	N/A	N/A
Oriental Energy	CNY	2.1	9.9	-0.1	-3.1	6.2	4.0	80.9	1.4

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

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2025/03/15 (출처: Reuters)
Chevron, 미국 여러 지역에 데이터센터 개발 계획 추진. 생산한 천연가스로 전력 공급할 전망
2025/03/14 (출처: Reuters)
GE Vernova, 차주 베트남 방문 대규모 비즈니스 사절단 합류. Apple, Boeing, Amazon 등 주요 기업들 참여 예정
2025/03/19 (출처: Reuters)
DOE, Venture Global의 CP2 프로젝트 LNG 수출 승인. 트럼프 집권 이후 DOE는 Commonwealth, Golden Pass 프로젝트의 LNG 수출 승인한 바 있어
2025/03/19 (출처: Reuters)
트럼프, 미국 석유 메이저 경영진 및 에너지지배위원회와의 비공개 회의에서 에너지 지배 및 국가 전력망 구축 의제 추진
2025/03/15 (출처: Reuters)
미국 알래스카 주지사, '30년 LNG 수출 가능성 언급. 트럼프는 \$440억 규모 프로젝트로 3.5bcf/d 가스 공급 계획 중
2025/03/21 (출처: Reuters)
OPEC+, 과잉 생산 보안을 위한 새로운 감산 계획 발표. 계획된 월간 감산량은 18.9만b/d~43.5만b/d
2025/03/21 (출처: Reuters)
러시아, 인도의 '24~25년 납사 수입에서 점유율 50% 돌파. 금주 러시아 납사는 중동 대비 톤당 \$14~15 더 저렴
2025/03/18 (출처: Reuters)
중국, '25년 1~2월 원유 처리량 +2.1%YoY. Shandong Yulong의 20만b/d 첫 CDU는 '24.11 가동 후 90% 가동률

2025/03/20 (출처: WSJ)
Chevron CEO, 베네수엘라 석유 채굴 면허 취소 결정 이후 로비 공세 중. 중국 반사수해 등 언급하며 최소 60일 연장 주장
2025/03/14 (출처: Reuters)
미국, 베트남 무역부 장관의 방미 행사 진행 도중 양국 간 에너지 및 광물에 관한 계약 체결. PetroVietnam Power는 GEV와 \$41.5억 가치의 가스발전소용 장비 구매 MOU 체결
2025/03/20 (출처: Reuters)
NextDecades, 법원으로부터 \$184억 규모 Rio Grande LNG 프로젝트 건설 허용 재승인 받아
2025/03/21 (출처: Reuters)
더그 버검, 석유/가스 임대를 위한 더 많은 면적 개방 및 파이프라인/광산 도로 건설 제한 해제 조치 발표
2025/03/21 (출처: Reuters)
대만 국영 업체 CPC, 에너지 안보 목표로 미국 알래스카 LNG 프로젝트에 투자. LNG 구매 및 프로젝트 구매 계약 체결
2025/03/14 (출처: Reuters)
러시아 푸틴 대통령, 사우디 빈 살만 왕세자와 통화하며 OPEC+ 약속 합의 재확인 및 러-우 간 평화 위한 방안 등 논의
2025/03/18 (출처: 더구루)
사우디 Aramco, 2분기 중 자회사 SASREF의 Jubail 석유화학단지 확장사업 발주 예정
2025/03/21 (출처: Reuters)
중국, 1~2월 연료 수입량은 도합 41.3만b/d(+6.8%YoY) 기록. 수입세 인상 등 앞두고 상인들이 인도 서두르는데 기인