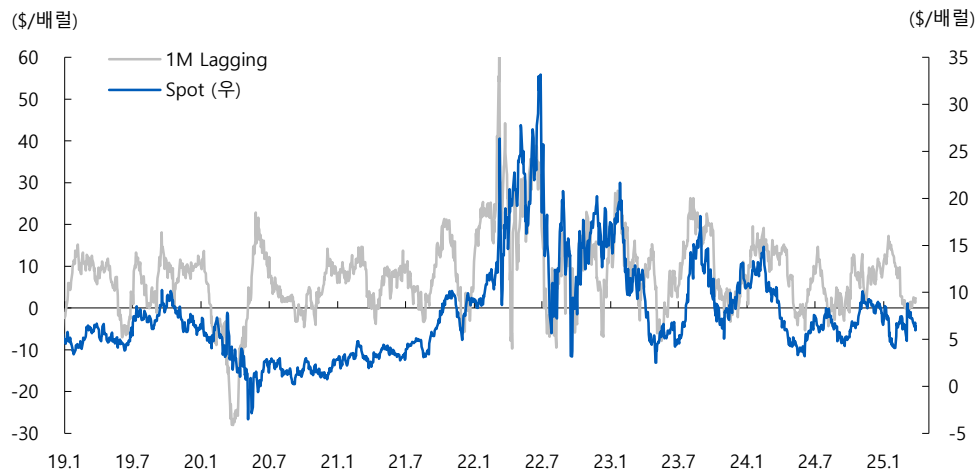




정유/화학: 미국의 베네수엘라산 원유 secondary tariff 부과 영향 점검

- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging \$2.0(+0.6\$), Spot \$6.4(-0.4\$)
휘발유 \$8.7(+0.3\$), 등유 \$12.4(+0.4\$), 경유 \$13.0(-0.1\$), 납사 -4.5\$(-1.7\$), BC -1.9\$(-1.5\$)
- **Review & Outlook:** 정제마진 보합. 트럼프, 베네수엘라산 원유와 가스를 구매하는 국가에 대해서도 25% 관세 부과하겠다는 secondary tariff 발표. 20년 이후 베네수엘라 원유 생산은 꾸준히 늘어 25년 2월에는 거의 100만b/d 도달. 생산량의 70% 내외가 수출 판매되고 있는데, 25년 평균 기준 중국 41%, 미국 36%, 인도 10% 등의 비중을 각각 차지하고 있음. 따라서 금번 조치로 미국은 물론, 중국/인도의 공식적인 베네수엘라산 원유 수입 또한 감소 불가피할 듯
- 다만, 중국은 지금까지 미국의 통제 속에서도 말레이시아 STS 선적을 통해 이란/베네수엘라 등 제재 대상 원유를 꾸준히 수입해왔던 만큼 이번 조치에도 베네수엘라산 구매를 완전히 중단할 가능성은 낮음. 또한 중국과 인도가 수입하는 원유 중 베네수엘라 비중은 2~3% 남짓에 그치고, 특히 중국 내에서도 제재 대상 원유를 주로 투입하는 teapot 기준으로도 베네수엘라산 투입은 5% 내외 불과한 것으로 추정돼 이들의 원가에 미칠 실질적인 영향 역시 크지 않을 것으로 예상
- **[화학] 주요 제품가격:** 납사▲ +0.6%, 올레핀▼ (에틸렌 -, 프로필렌 -1.2%, BD -1.7%)
BTX▼(BZ -1.8%, TL +0.6%), 폴리머▼(PE +0.3%, PP -0.6%, PS -1.3%, PVC -, ABS -0.7%)
합성원료▲(AN -, EG +1.0%), 기타(PX +0.9%, SBR -1.1%, Soda -4.3% ECH -7.2% 등)
- 납사 강보합. 제품가격도 전반적으로 그리 강하진 않은 모습. 특히 그 동안 상대적으로 강세를 보여왔던 ECH/가성소다와 가격 방어하고 있던 페놀/BPA 하락 폭이 두드러졌음

복합정제마진 추이

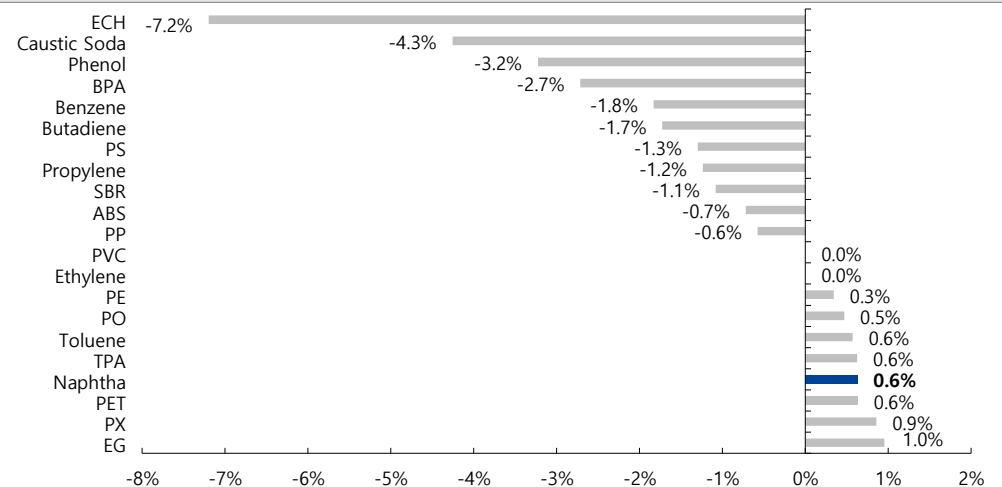


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

에너지: 트럼프, 유가(=물가) 상승 감내하면서까지 이란/베네수엘라 제재할까

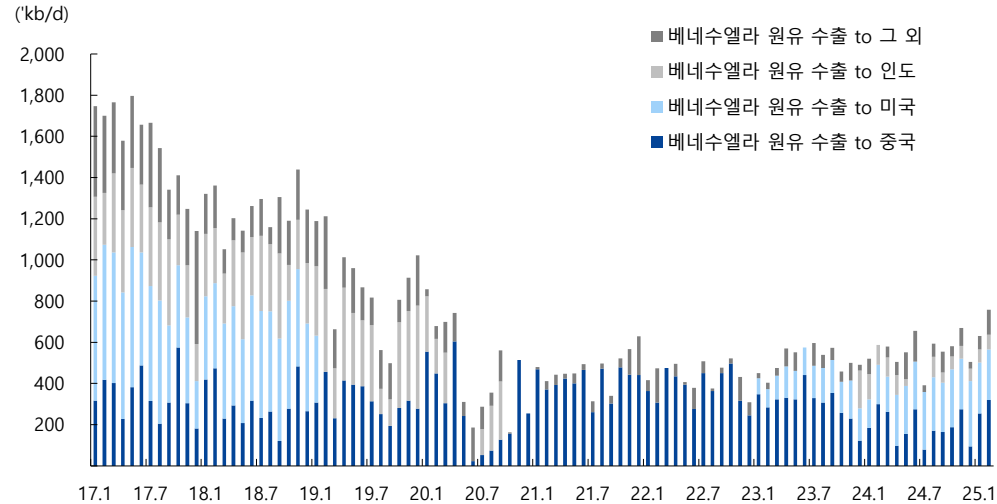
- **[에너지] Oil & Gas:** 유가 WTI \$69.4(+2.6%), Dubai \$74.4(+2.2%), Brent \$73.5(+3.0%)
천연가스 미국 Henry Hub \$3.9(-3.9%), 아시아 JKM \$13.0(-3.5%), 유럽 TTF \$13.2(-2.2%)
- 트럼프의 원유/가스 시추 및 생산 규제 완화와 OPEC+ 감산 규모 축소 확정 등으로 유가는 3월 중순 66달러까지 하락했으나, 최근 하락 폭 거의 회복. 미국 최대 원유 수입국인 캐나다산 관세 부과를 비롯해 이란/베네수엘라 원유 제재까지 언급되며 공급차질 우려가 확산되고 있는 영향. 러-우 휴전 합의에도 무력충돌 이어짐에 따라 종전에 대한 의문도 최근 유가 상승 요인으로 작용
- 그럼에도 불구하고 25년 유가 하향 안정화 전망. 트럼프의 온갖 관세 정책이 현실화되면 미국의 인플레이션은 더 심화될 수밖에 없고, 이를 완화하기 위해 유가 하락은 절대적으로 필요한 과제. 미국 산유량 단기에 대폭 늘어나긴 어렵기 때문에 OPEC+ 등 주변 산유국 필요. 특히 트럼프와 러시아 밀착 관계를 고려하면 러시아를 글로벌 시장으로 재차 적극 끌어들이는 시나리오 예상
- 이란/베네수엘라와의 관계가 딜레마이나, 무작정 제재 강화하기 보다는 그가 원하는 것을 얻기 위한 협상수단으로 활용할 가능성 높아. 현재 이란 산유량 330만b/d 내외로 글로벌 총 수요의 3~4% 달하고 있어 완전한 배제는 유가 측면에서 부담일 수밖에 없고, 베네수엘라도 산유량은 그리 크지 않지만 미국 CDU blending 용도로 투입돼야 하는 만큼 정유사들에게는 수입 중단이 결코 달가울 수 없음. 트럼프가 secondary tariff 발표하면서도 Chevron 철수기한은 5월 말로 약 2개월 연장한 것은 베네수엘라에 대한 그의 미련과 협상 가능성을 방증. 따라서 유가(=물가) 상승을 감내하면서까지 이란/베네수엘라 제재를 무작정 강화해갈 가능성은 낮다는 판단

주요 제품 가격 변화율 (WoW)



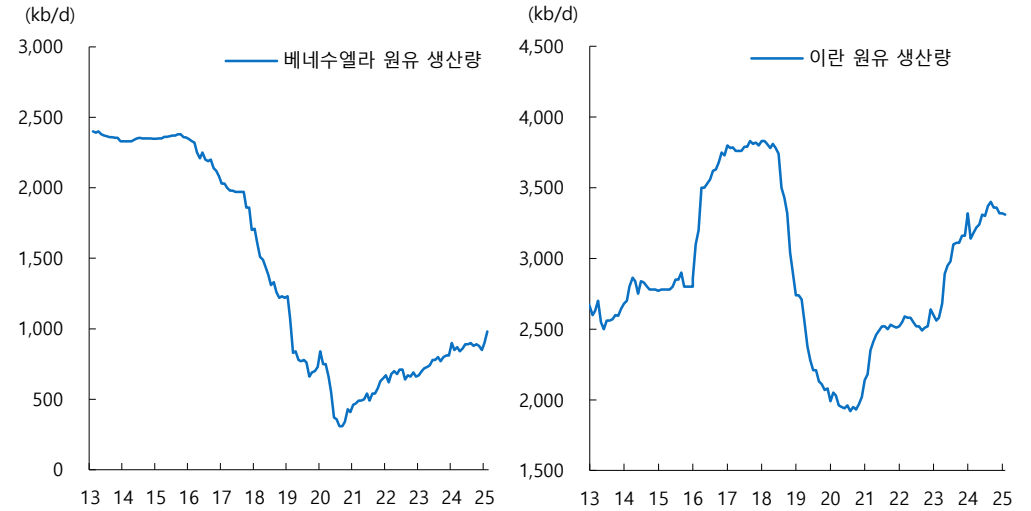
자료: Platts, Cischem, iM증권 리서치본부

★베네수엘라 원유 국가별 수출 규모



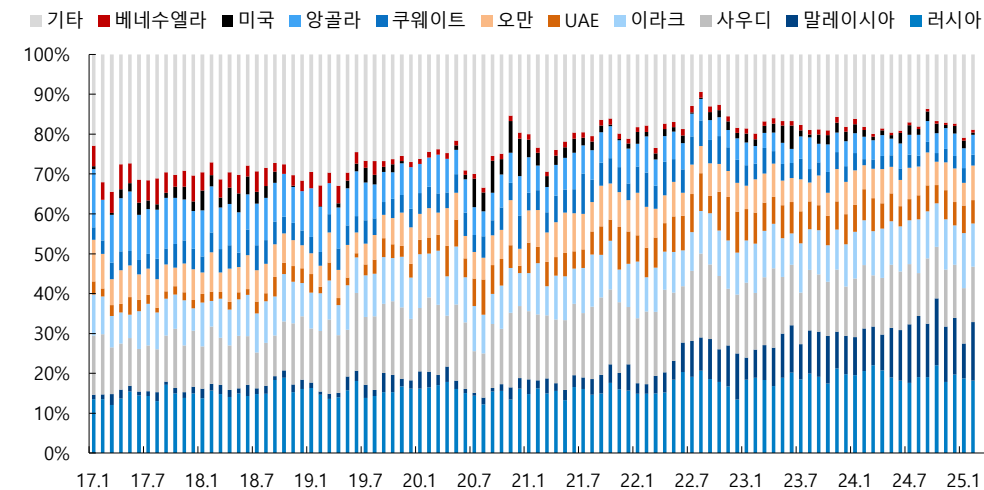
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

베네수엘라(좌), 이란(우) 원유 생산량



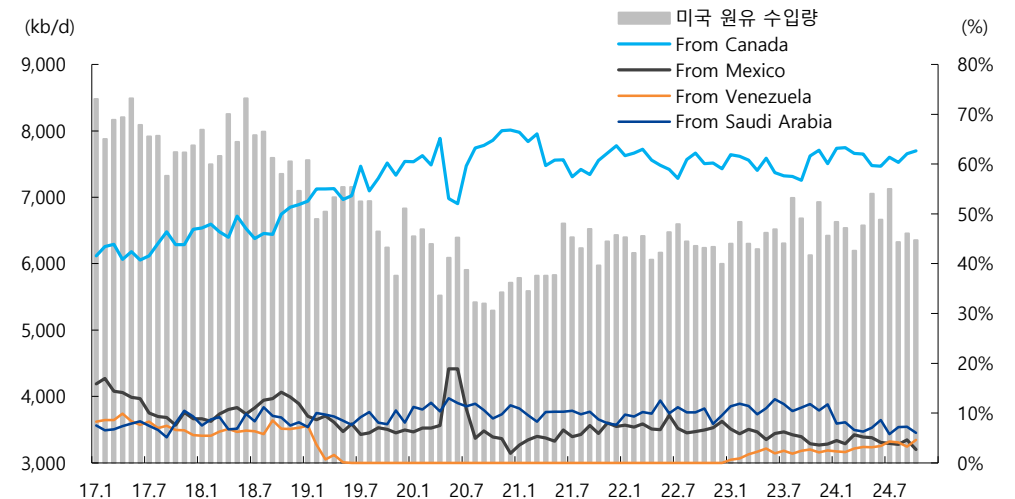
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 원유 국가별 수입 규모



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 원유 국가별 수입 규모



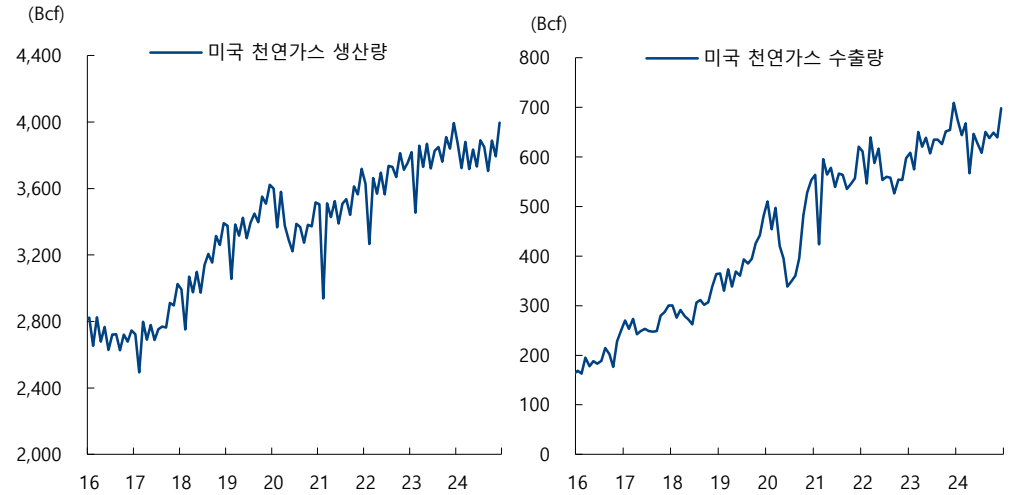
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

★★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

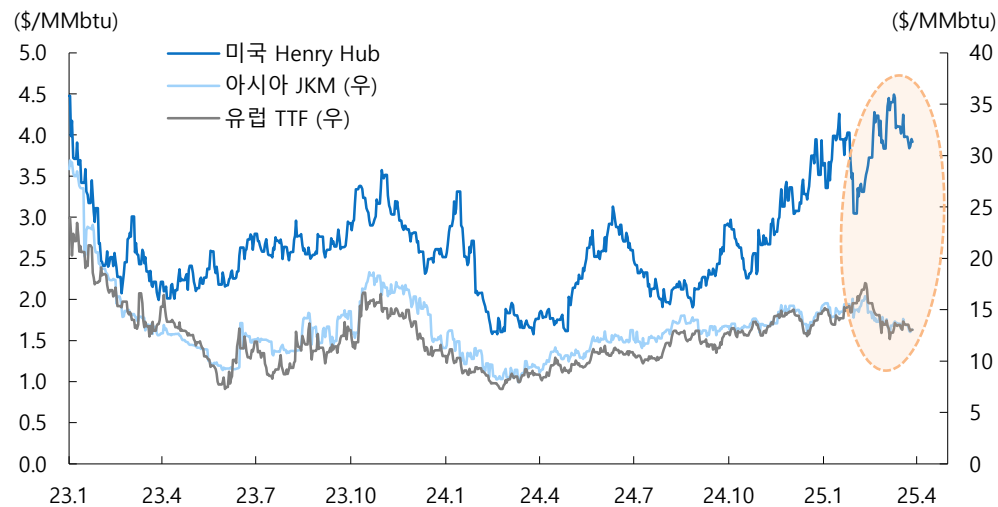
자료: iM증권리서치본부

★미국 천연가스 생산량(좌) 및 수출량 추이(우)



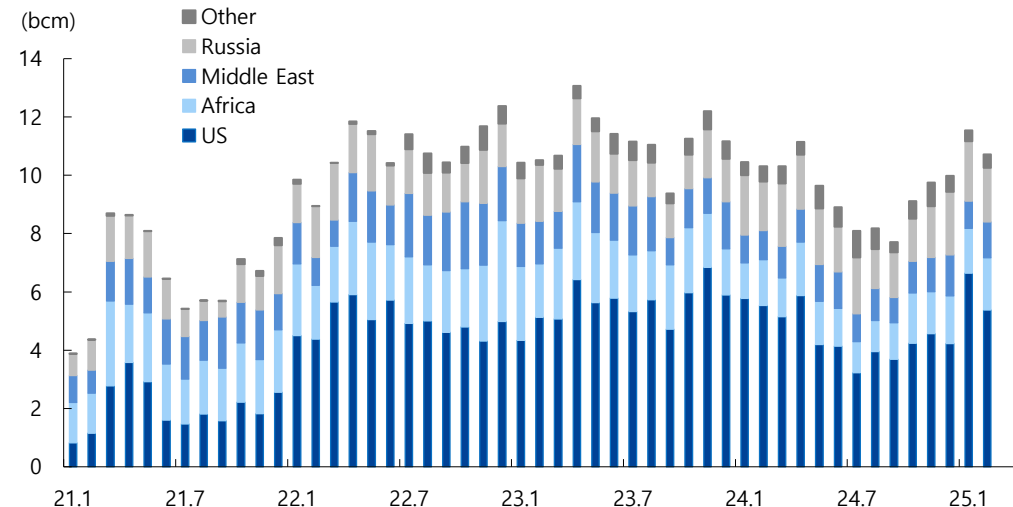
자료: EIA, iM증권 리서치본부

지역별 천연가스 가격 추이



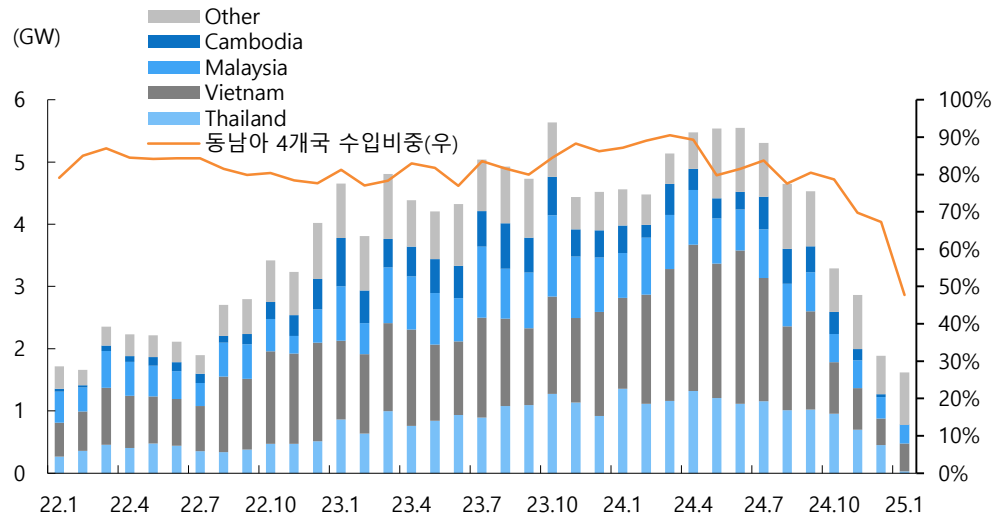
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 국가별 LNG 수입량 추이



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

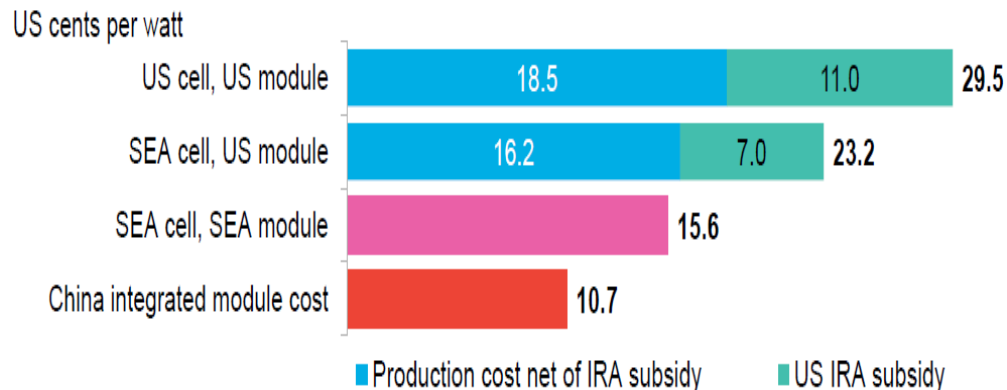
★★2022년 이후 미국 모듈 총 수입량 및 동남아시아 4개 국가별 유입량 추이



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

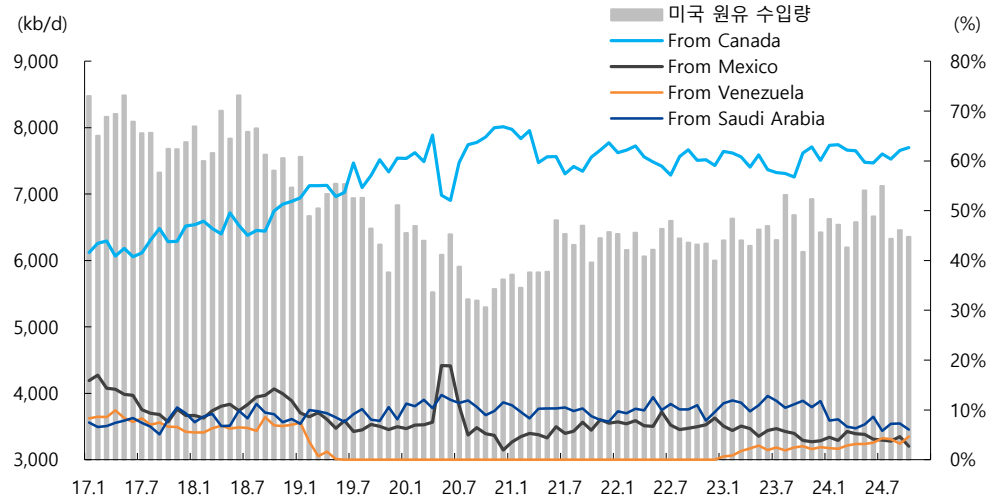
주: 파란색 음영은 민주당 집권 기간, 빨간색 음영은 공화당 집권 기간

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

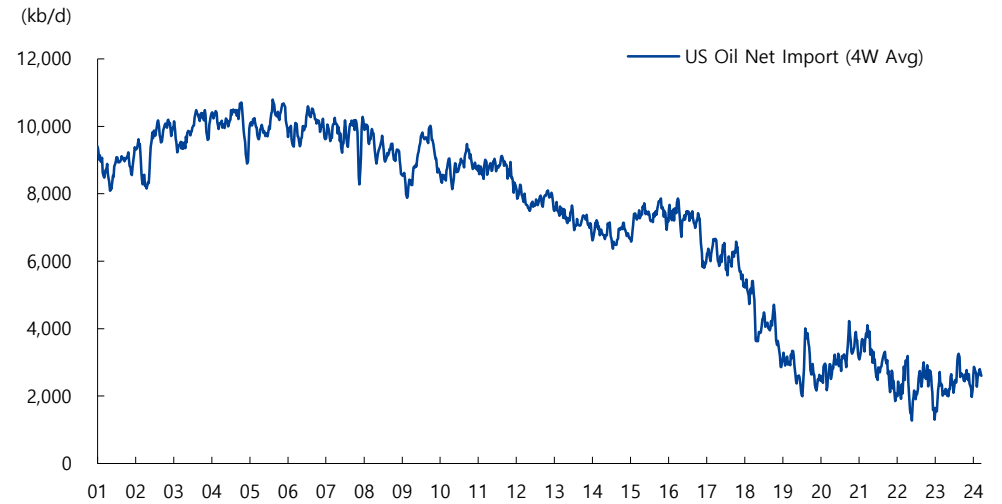
자료: ITC, 미국 상무부, iM증권 리서치본부

★미국 원유 수입량 및 주요 국가별 추이



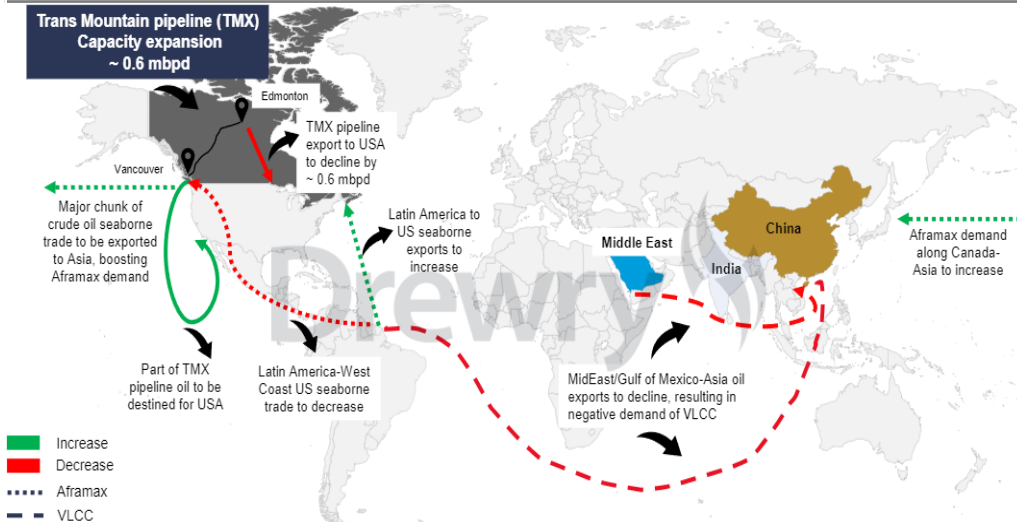
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 원유 순수입량 추이



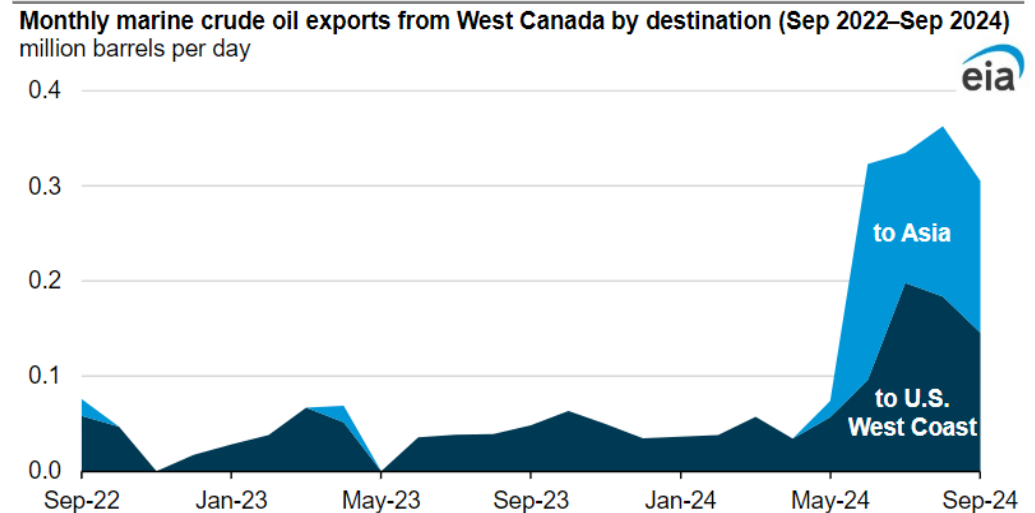
자료: EIA, iM증권 리서치본부

캐나다 TMX 파이프라인 가동 이후 원유 Trade flow 변화 전망



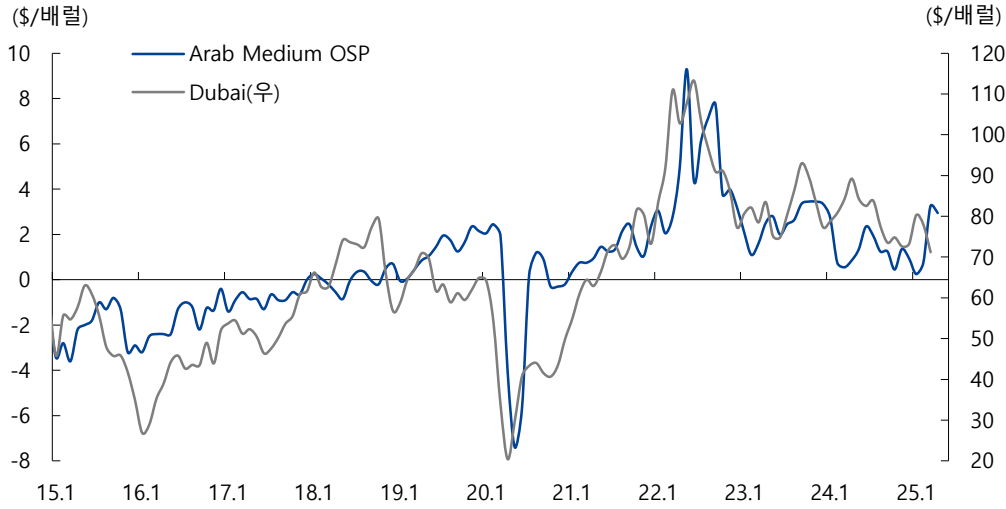
자료: Drewry, iM증권 리서치본부

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



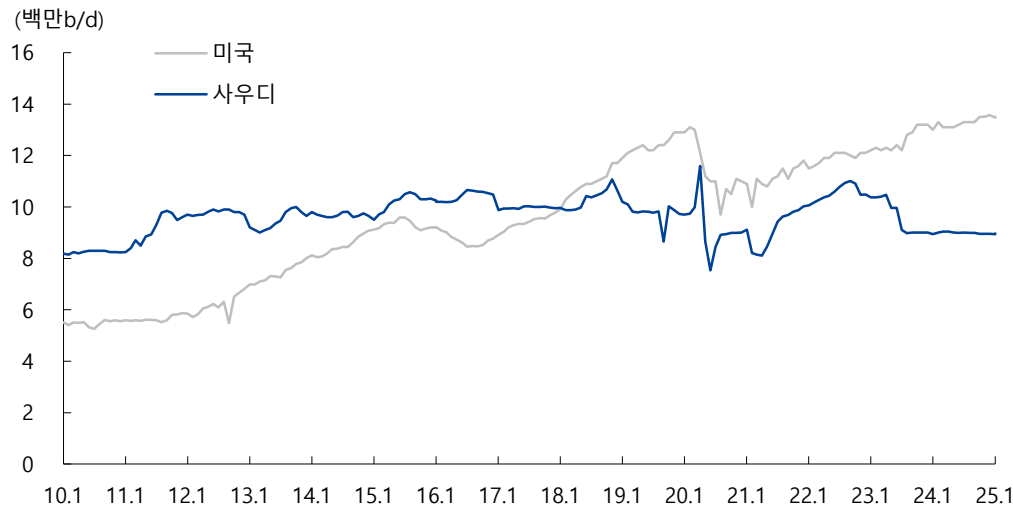
자료: EIA, iM증권 리서치본부

★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 (+1.5%) vs. Worst 롯데타이탄 (-3.1%)

업체별 크래커 마진 비교

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)

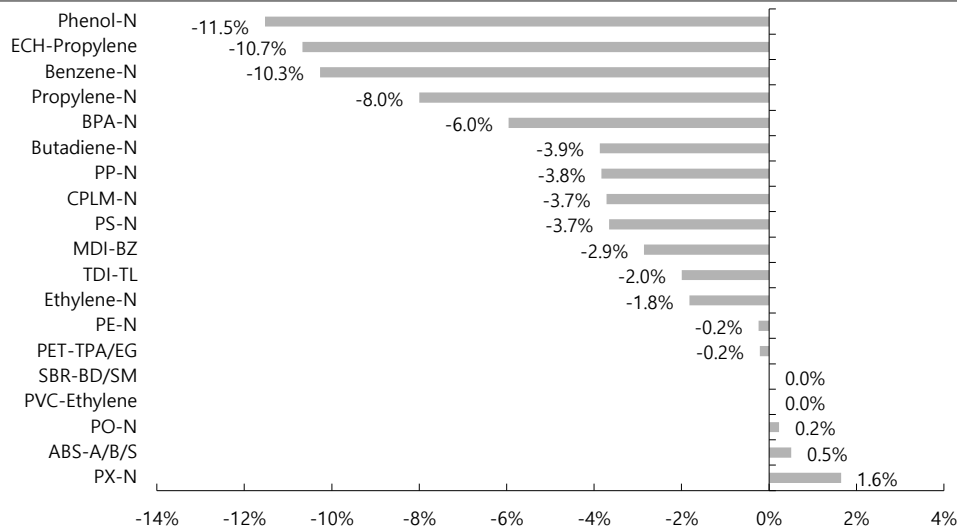
SK이노베이션 -1.5%, S-OIL -1.7%, LG화학 -1.6%, 롯데케미칼 -1.5%
롯데타이탄 -3.1%, 대한유화 -2.4%, 한화솔루션 -2.7%, 금호석유 +1.5%

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)

SK이노베이션 +6.5%, S-OIL +5.3%, LG화학 +3.6%, 롯데케미칼 +3.3%
롯데타이탄 +1.8%, 대한유화 +6.8%, 한화솔루션 -0.4%, 금호석유 +19.6%

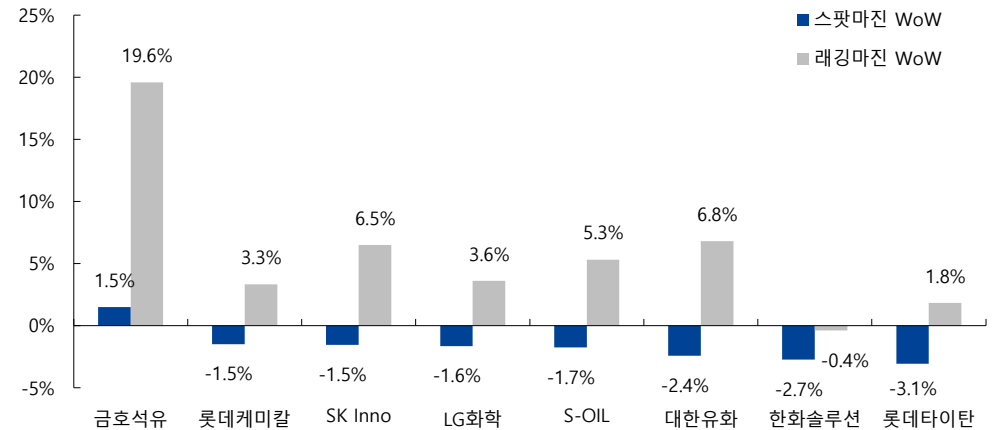
자료: iM증권리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



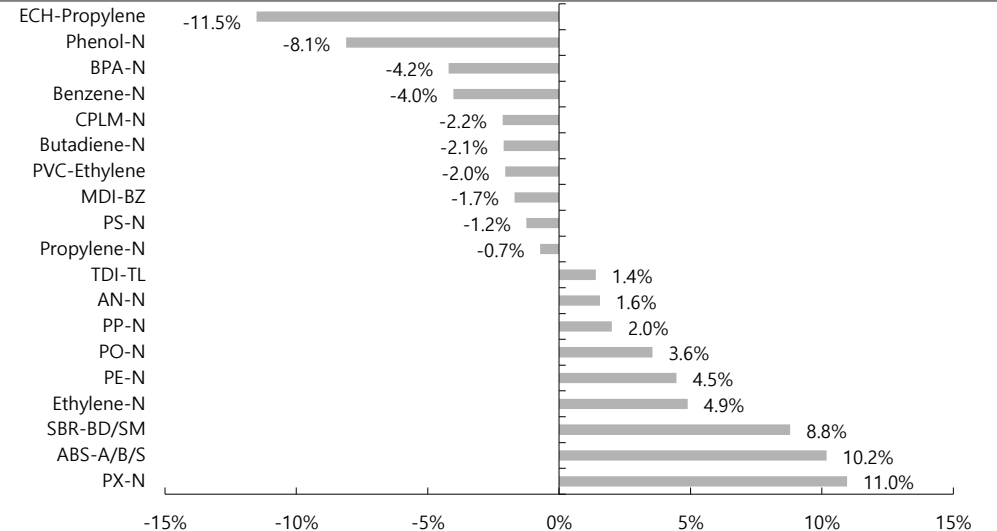
자료: Platts, iM증권리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



자료: Platts, iM증권리서치본부

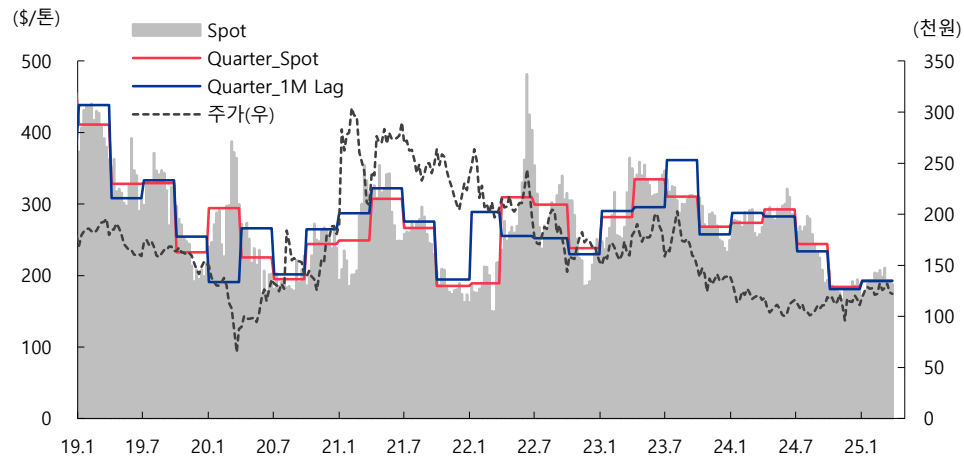
주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)



자료: Platts, iM증권리서치본부

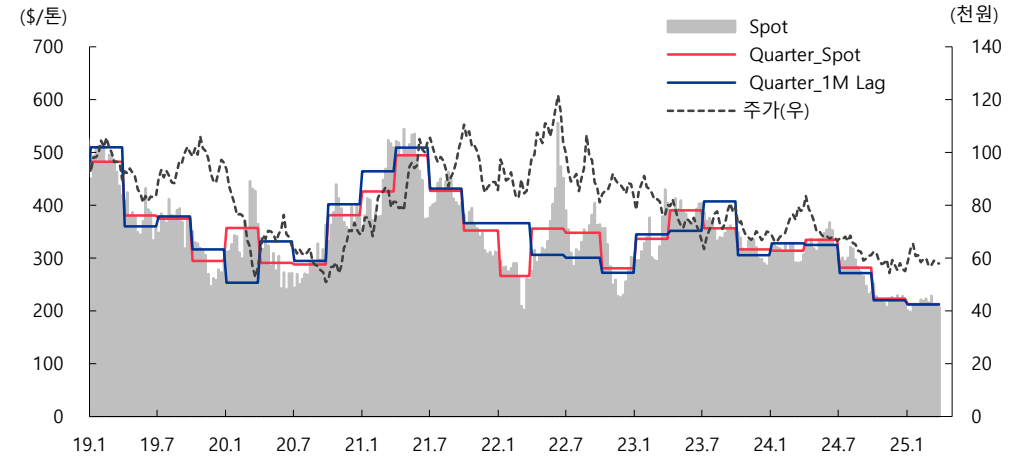
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼ / (래깅) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▲

SK이노베이션 석유화학 부문



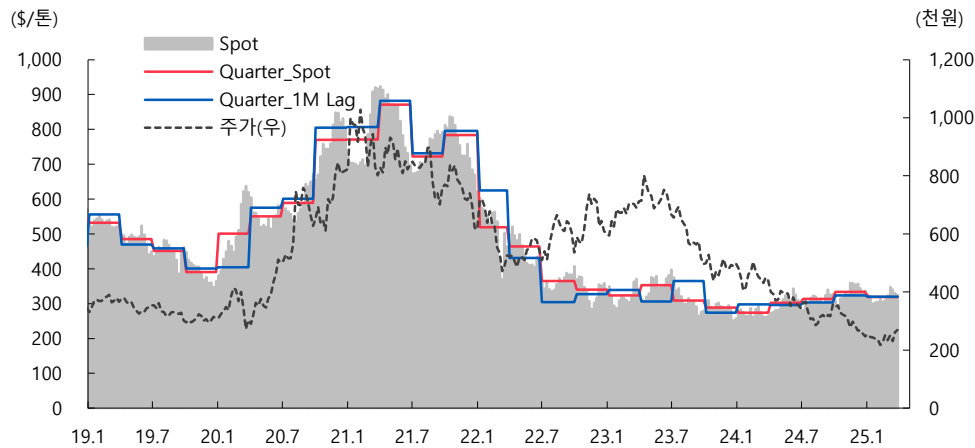
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



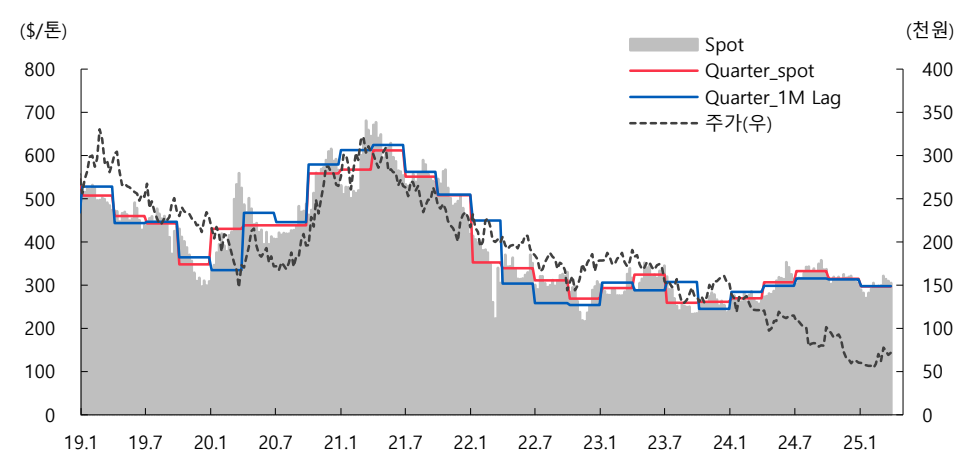
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

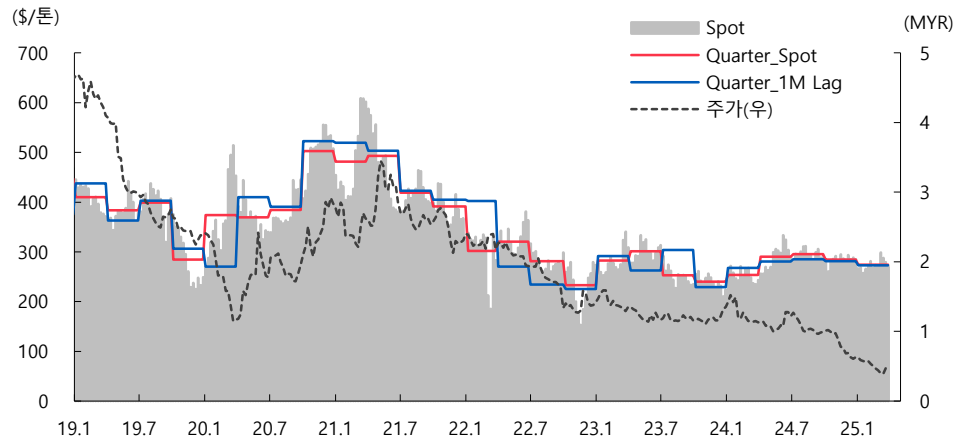
롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)



자료: iM증권 리서치본부

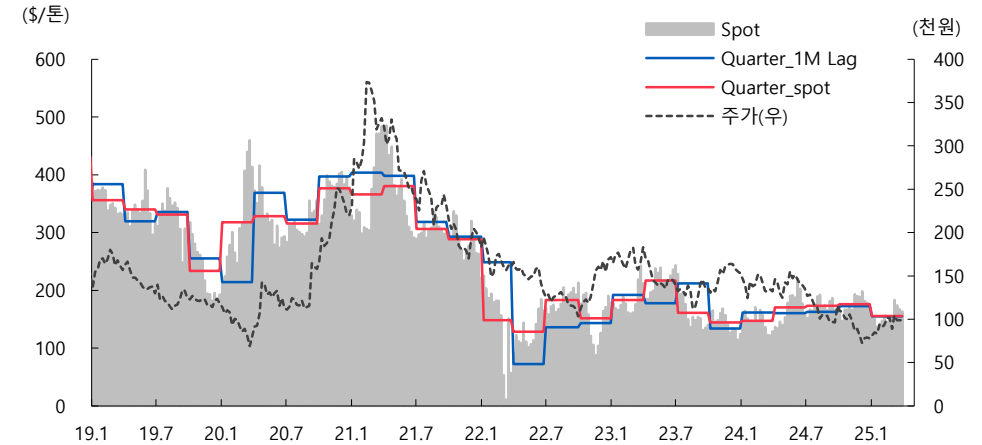
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▼, 금호석유▲ / (래깅) 롯데타이탄▲, 대한유화▲, 한화솔루션▼, 금호석유▲

롯데케미칼 타이탄 별도



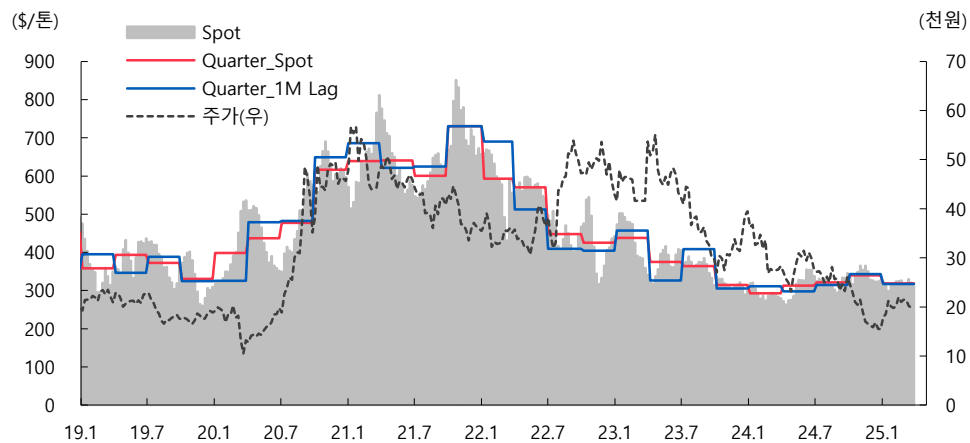
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



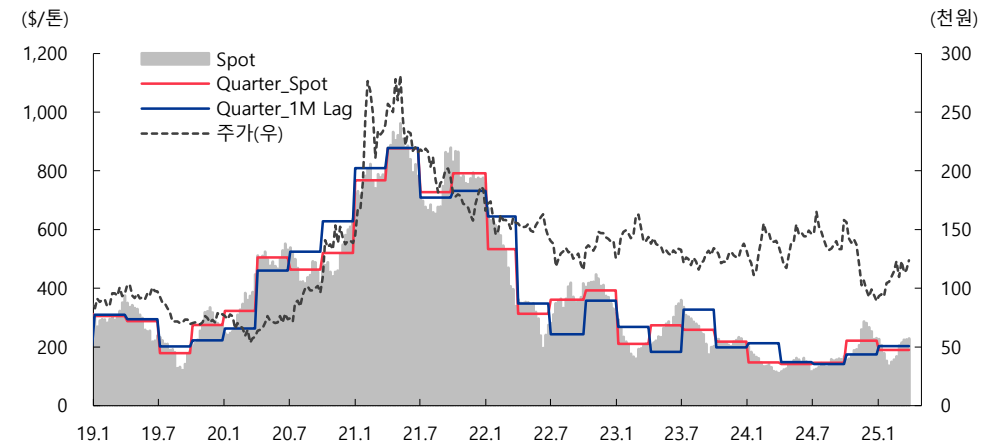
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

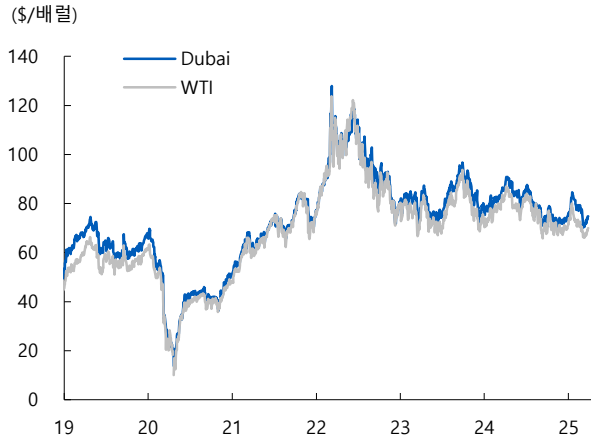
금호석유화학 (SMP 제외)



자료: iM증권 리서치본부

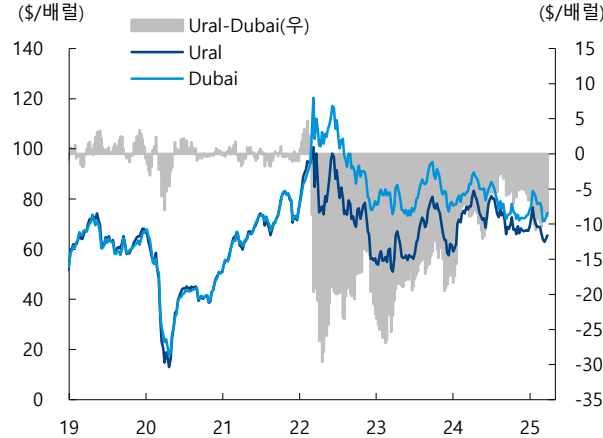
※ Key Chart: 유가▲, 래깅정제마진▲, 스팟정제마진▼, 휘발유마진▲, 등유마진▲, 경유마진▼, 납사마진▼, BC마진▼

유가: WTI \$69.4/배럴(+2.6%), Dubai \$74.4/배럴(+2.2%)



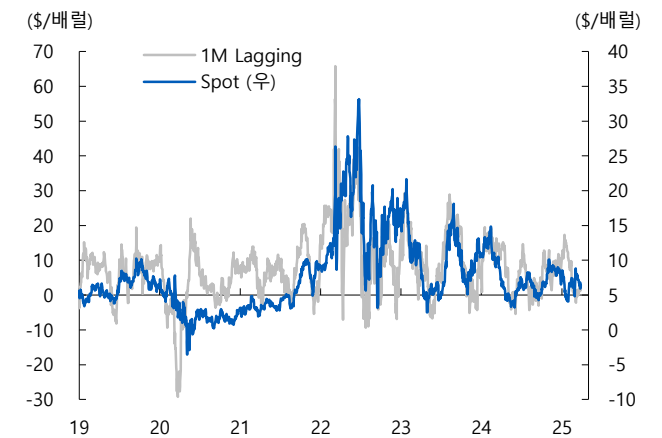
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: -8.92\$/배럴(-0.02\$)



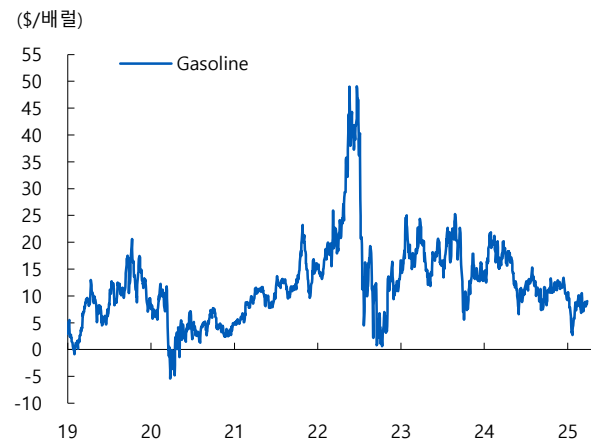
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 \$2.0(+0.6\$), 스팟 \$6.4(-0.4\$)



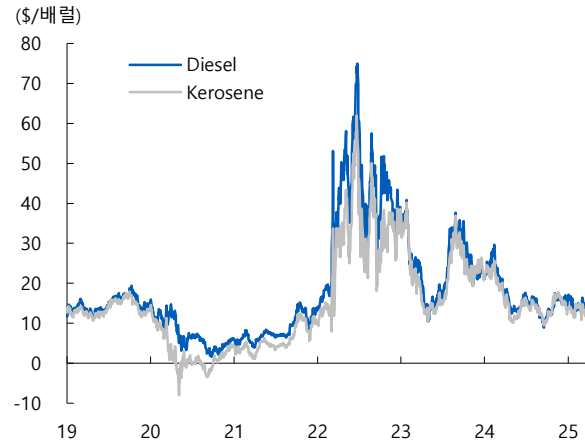
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: \$8.7/배럴(+0.3\$)



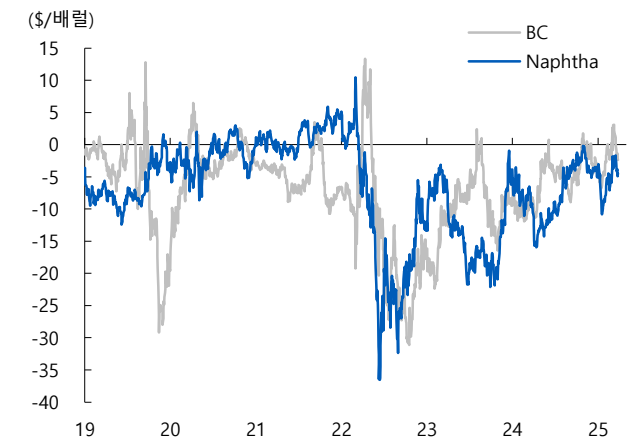
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 \$12.4(+0.4\$), 경유 \$13.0(-0.1\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -4.5\$(-1.7\$), BC -1.9\$(-1.5\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

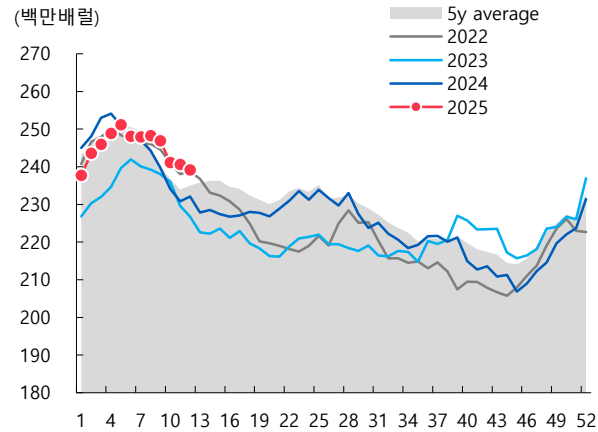
※ Key Chart: 미국 원유재고▼, 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▼, 정제설비 가동률▲, 휘발유 수요▲, 중간유분 수요▲

미국 원유재고: -0.8% WoW, -3.3% YoY



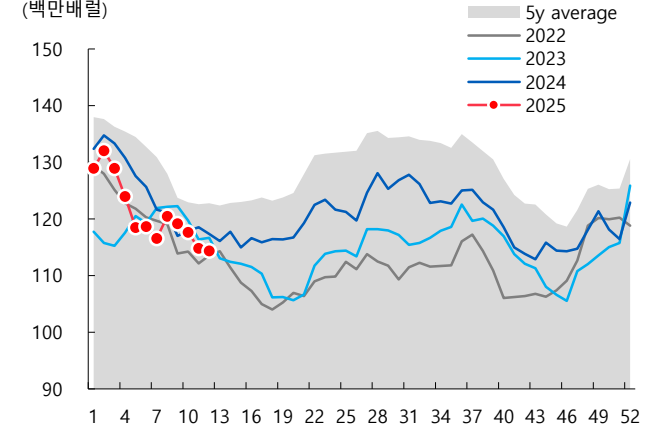
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: -0.6% WoW, +3.0% YoY



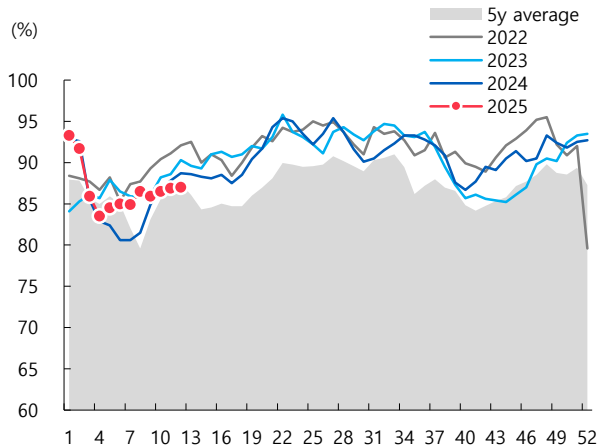
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: -0.4% WoW, -2.5% YoY



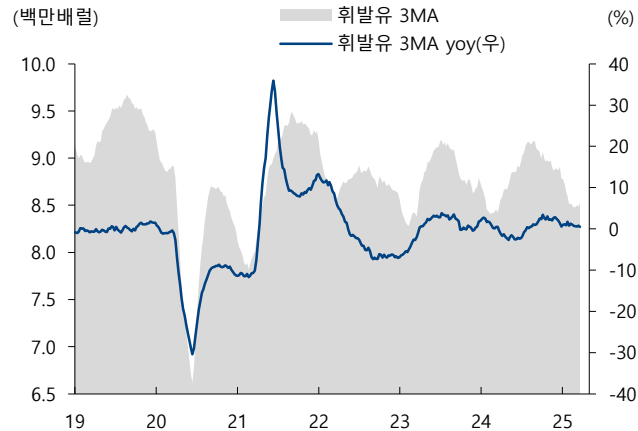
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 87.0% (+0.1%pt WoW)



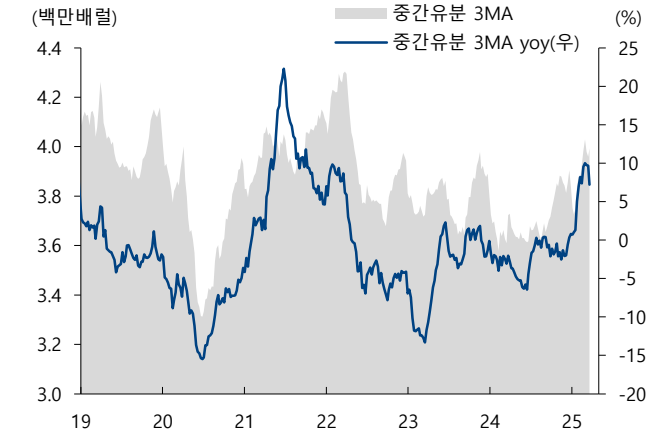
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: +0.5% 3MA YoY, -0.8% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

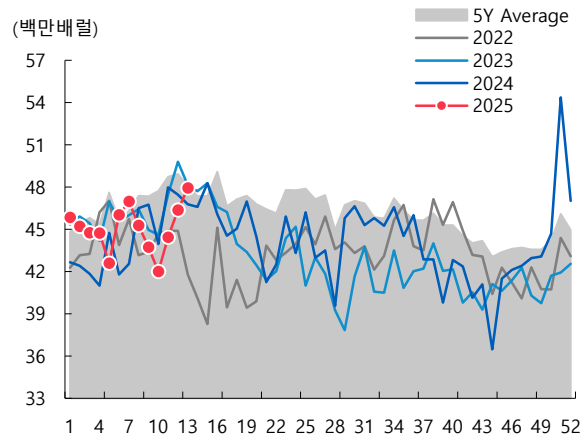
미국 중간유분 수요: +7.2% 3MA YoY, -9.7% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

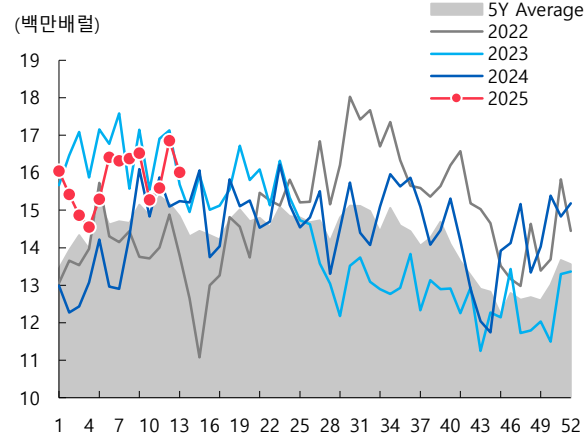
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▼, 중간유분 재고▲ / (유럽) 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▲

싱가포르 총 석유제품 재고: +3.4% WoW, +2.5% YoY



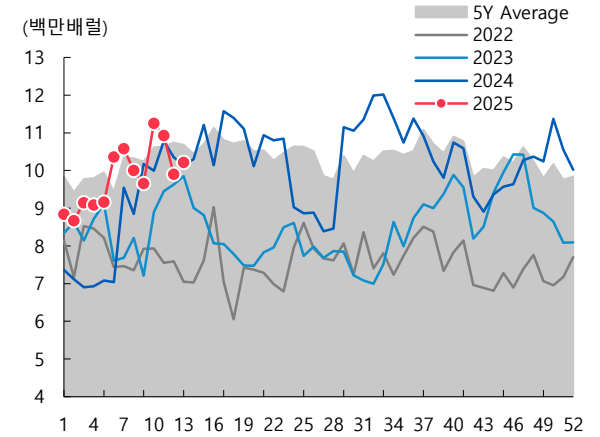
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: -5.0% WoW, +5.1% YoY



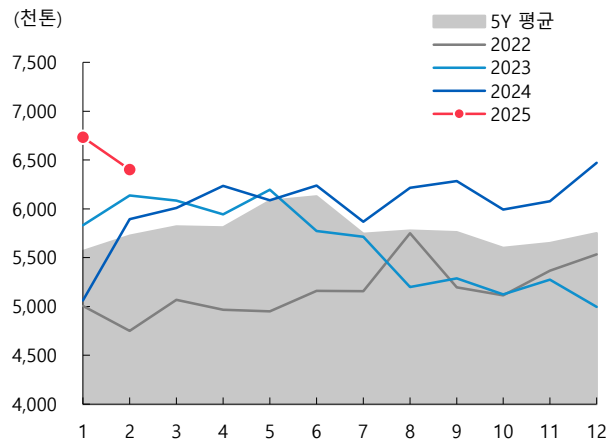
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: +3.2% WoW, +0.8% YoY



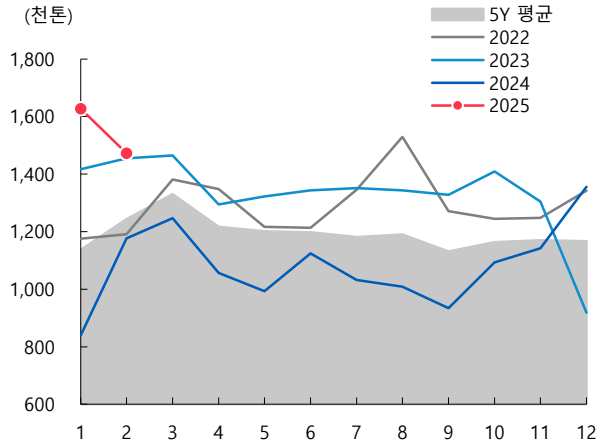
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

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



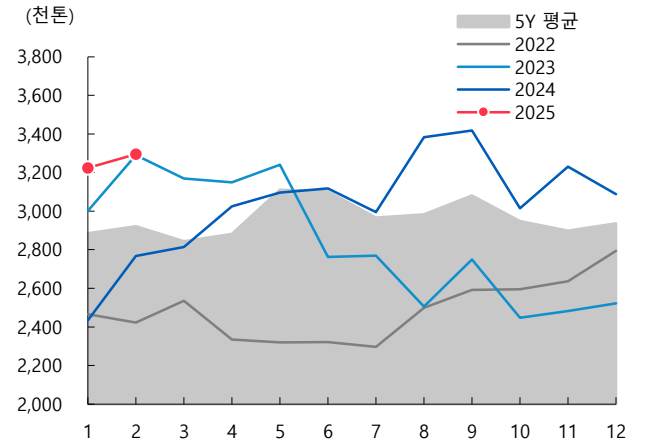
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

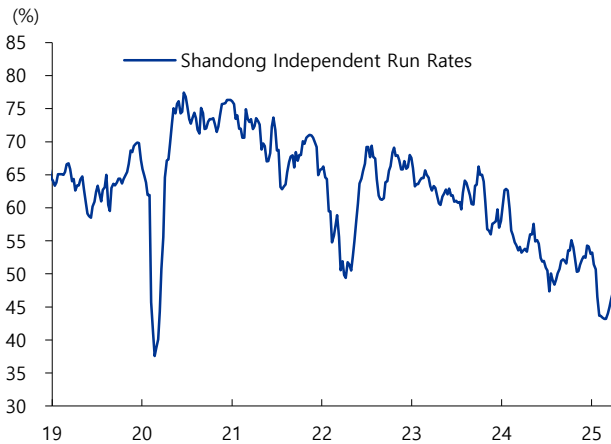
유럽 ARA 2월 중간유분 재고: +2.2% MoM, +19.1% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

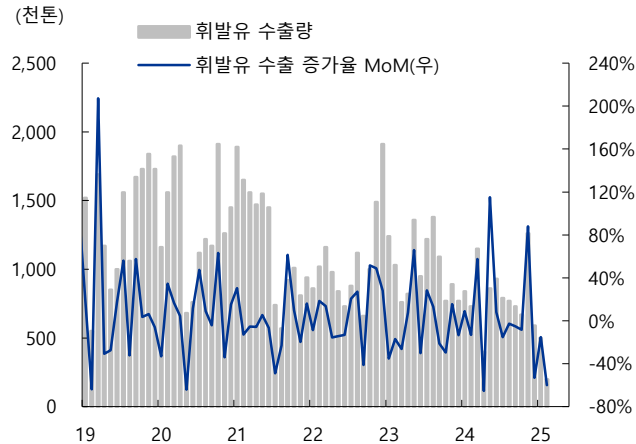
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▲, 2월 휘발유 수출▼, 경유 수출▲ / (아시아 원유 처리량) 인도▼, 태국▼

중국 티팟 가동률: 47.34% (+1.12%pt WoW)



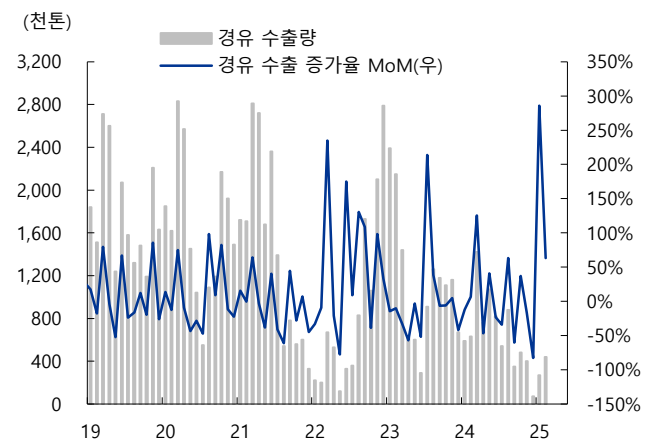
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



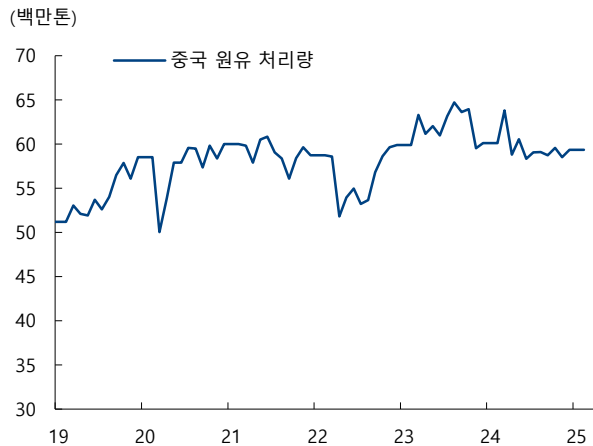
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



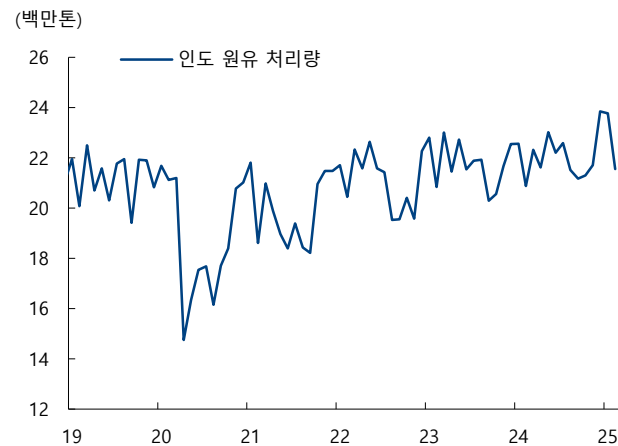
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 2월 원유 처리량: 59.35백만톤 (-%MoM, -1.3%YoY)



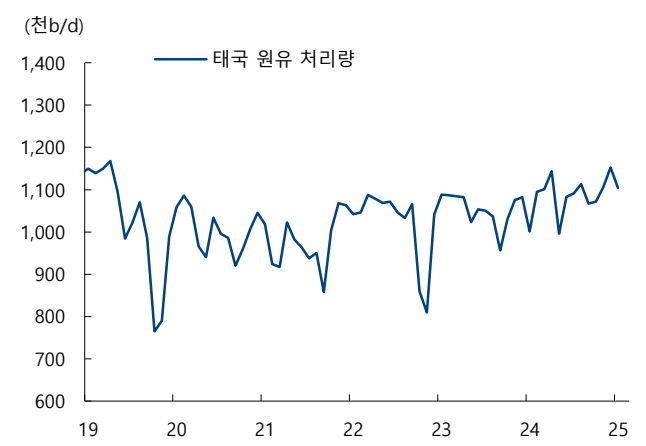
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

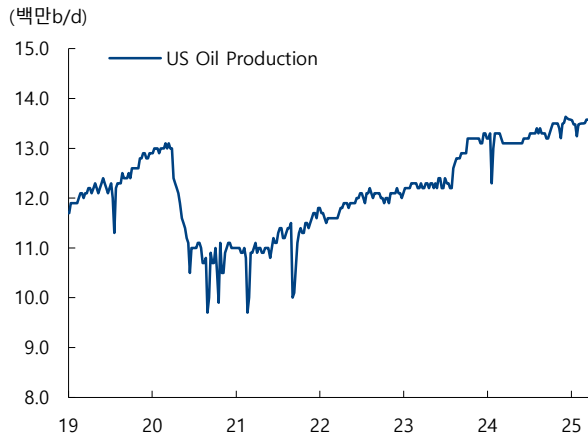
태국 1월 원유 처리량: 1.10백만b/d(-4.2%MoM, +10.3%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

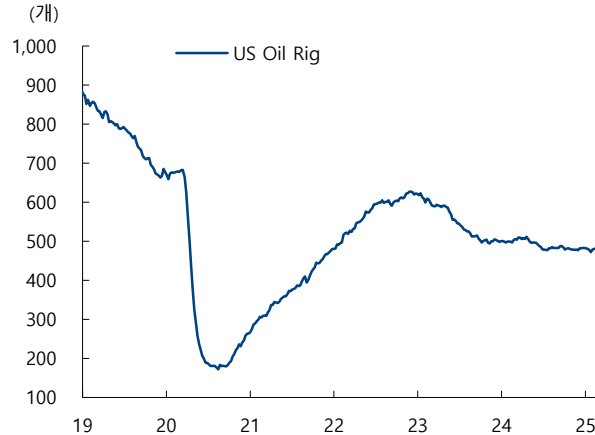
※Key Chart: 미국 원유 생산량 -, 리그 수▼, DUC 유정▲, Drilled 유정▲, 사우디 생산▲, 러시아 생산▼, 사우디 4월 OSP▼

미국 원유 생산량: 1,357만b/d (-% WoW)



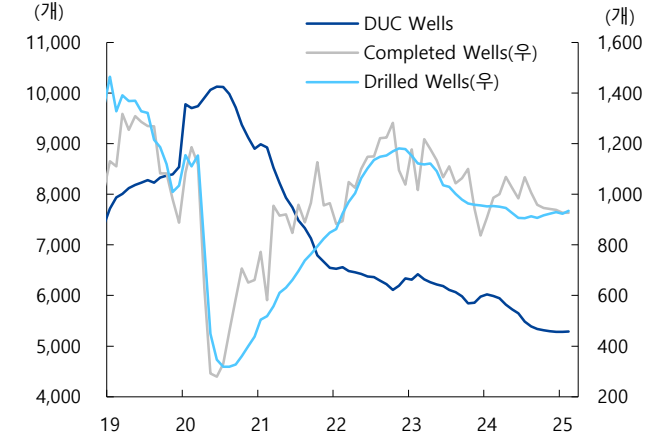
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 리그 수: 486기 (-1 Unit WoW)



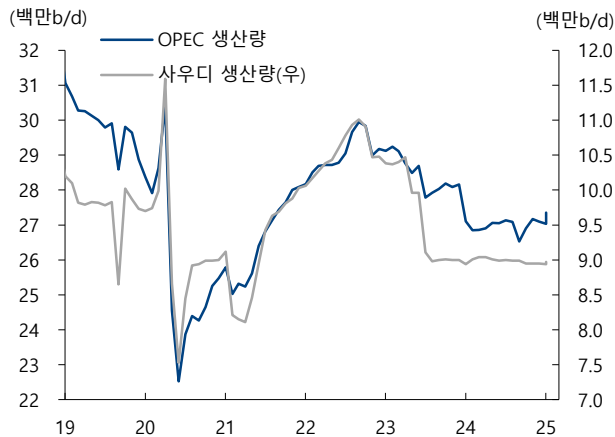
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

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



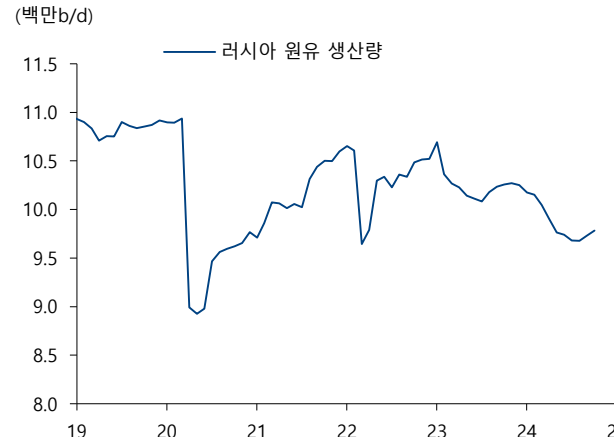
자료: EIA, iM증권리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2025년 2월 기준)



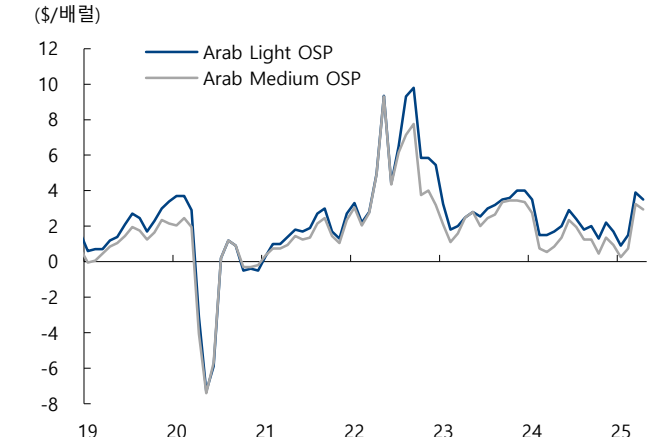
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

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

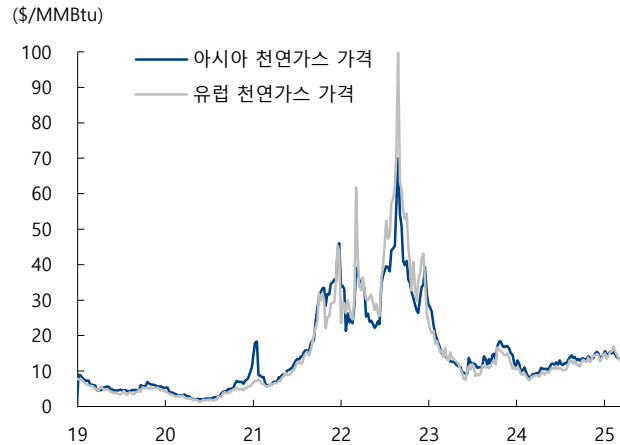
※ Key Chart: 천연가스 가격(미국, 아시아, 유럽), 천연가스 재고, 프로판 가격, SMP 가격, REC 가격

미국 천연가스 가격



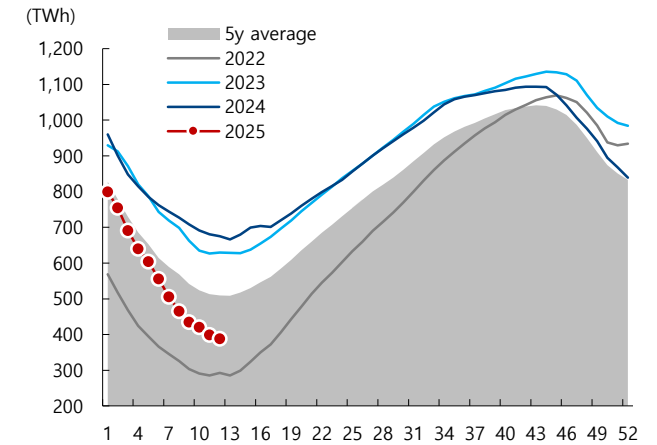
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



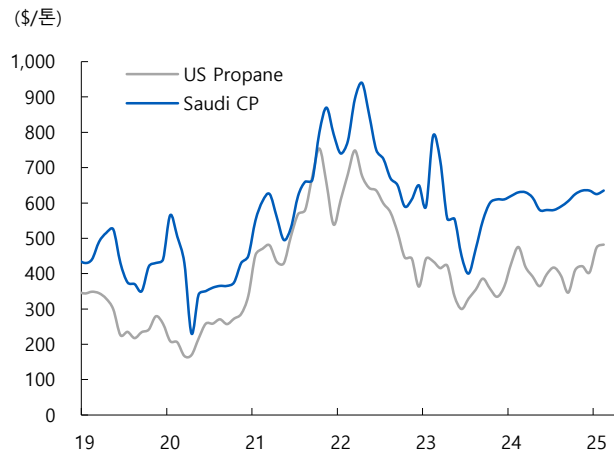
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



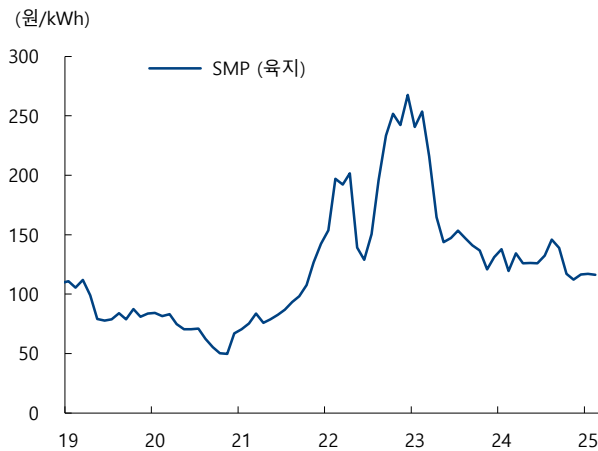
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

프로판(LPG) 미국 및 사우디 가격



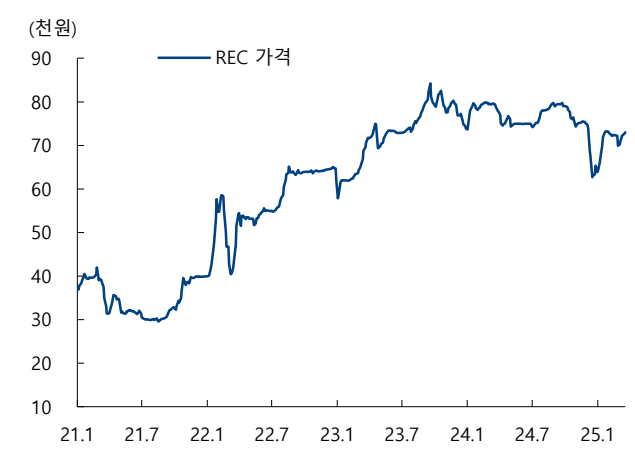
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격(월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

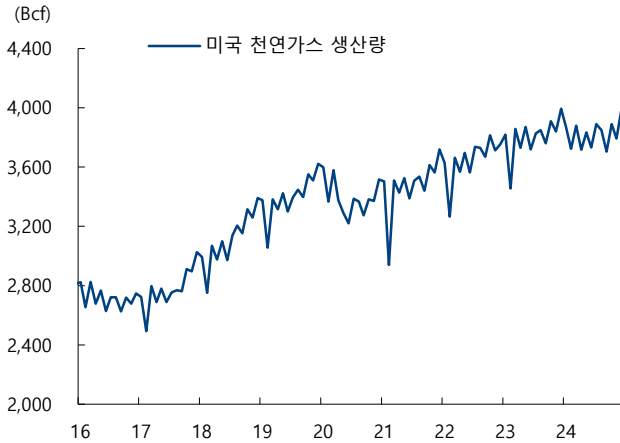
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

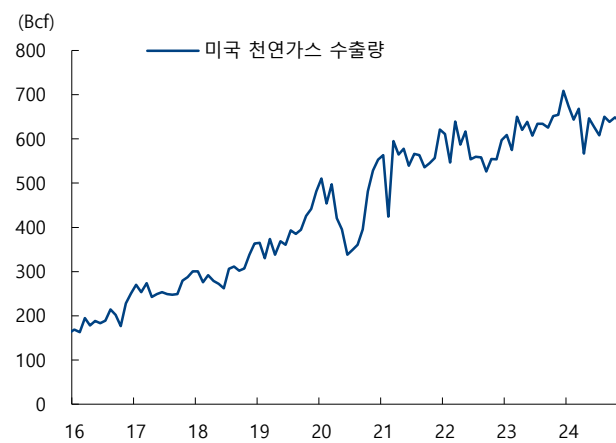
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



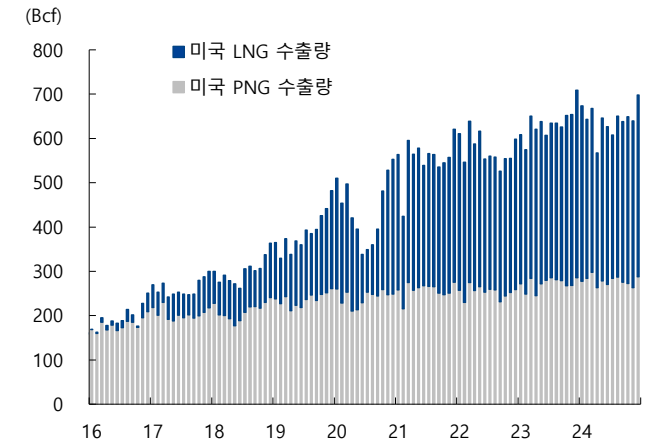
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



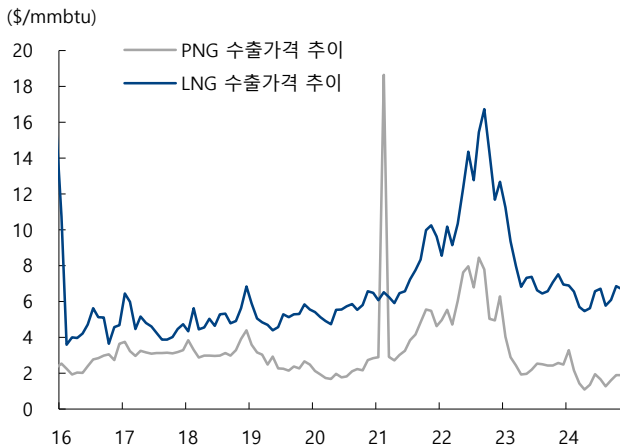
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



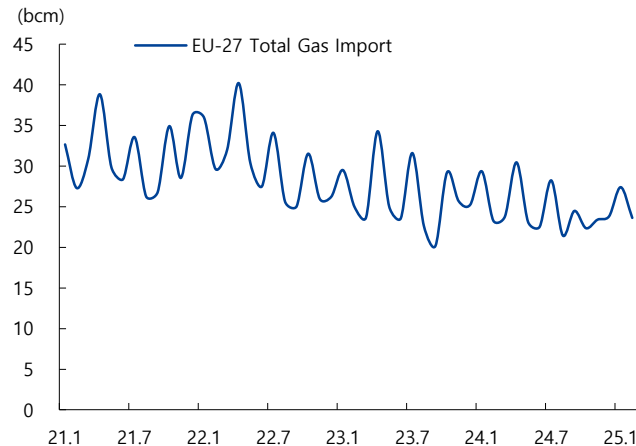
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



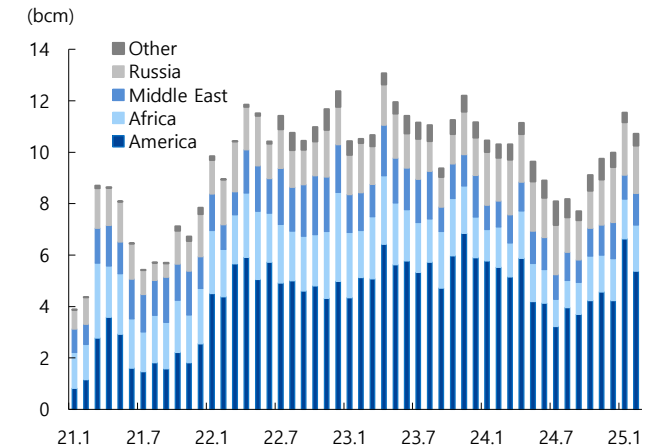
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

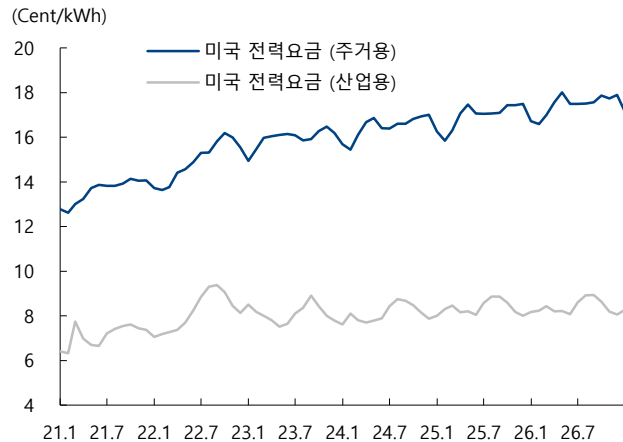
EU-27 주요 지역별 LNG 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

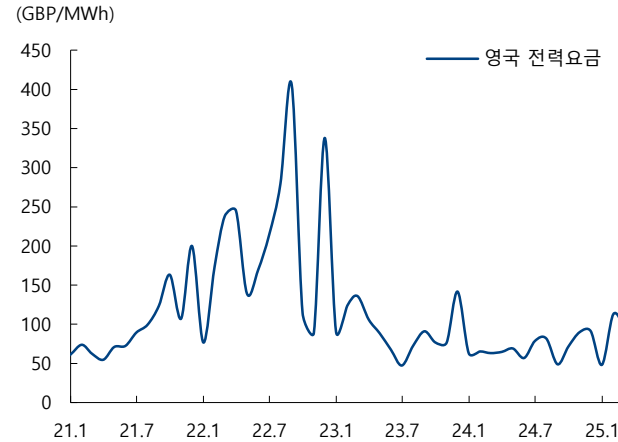
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국, 유럽), 탄소배출권 가격(유럽)

미국 전력요금



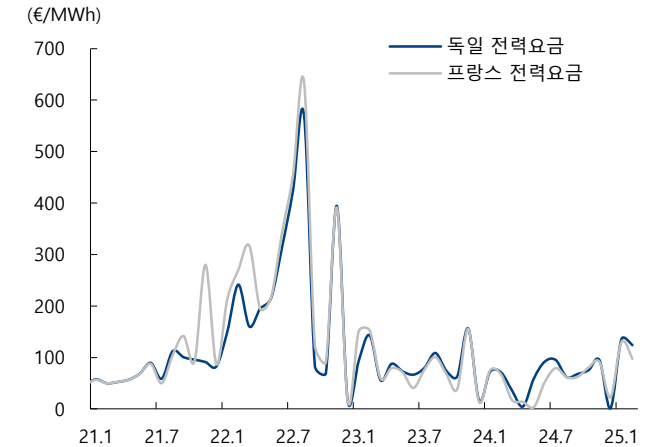
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

영국 전력요금



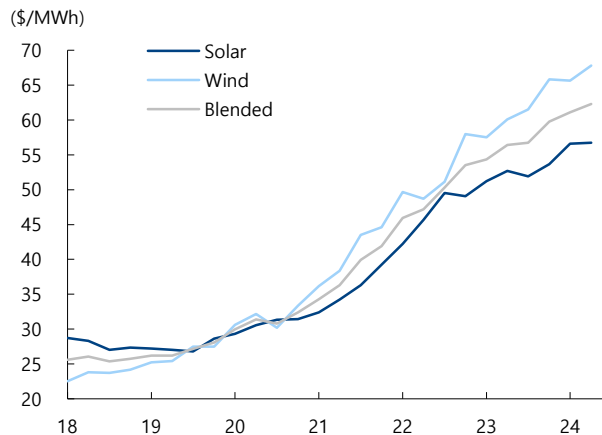
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

독일/프랑스 전력요금



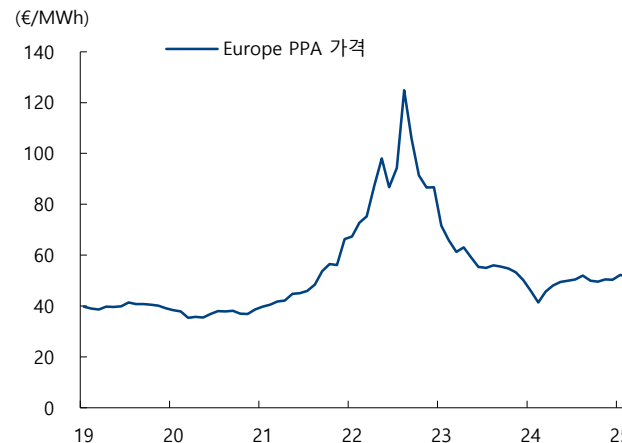
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 PPA 가격



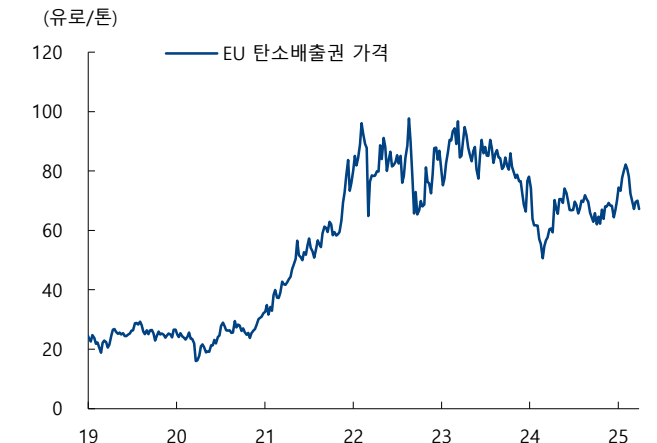
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

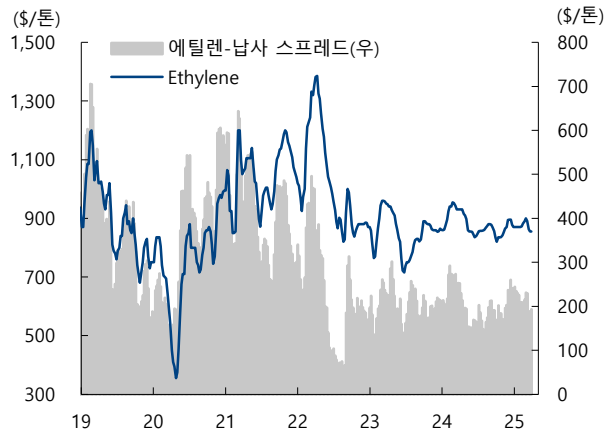
유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

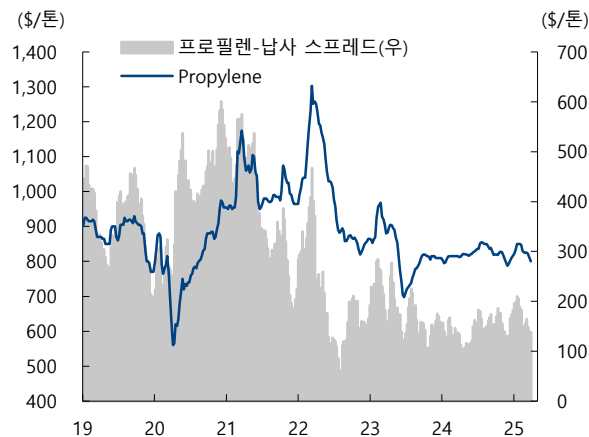
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



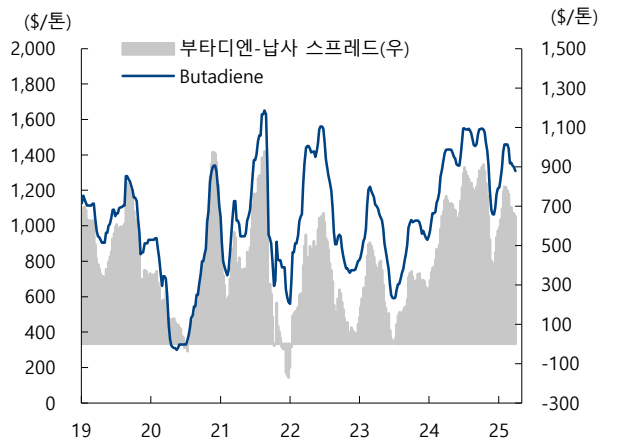
자료: Platts, iM증권리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



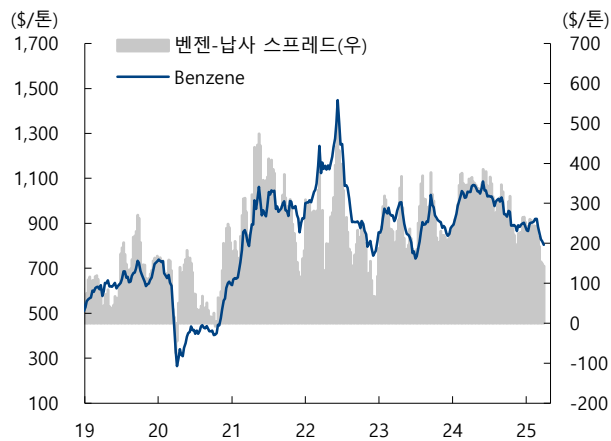
자료: Platts, iM증권리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



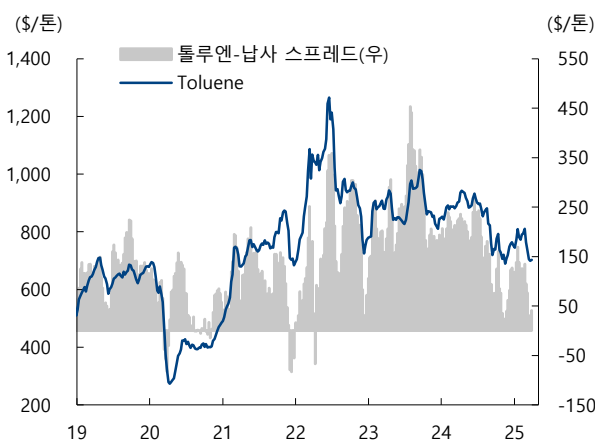
자료: Platts, iM증권리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



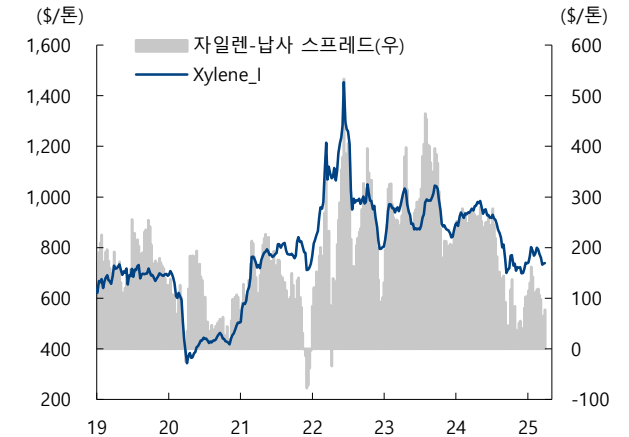
자료: Platts, iM증권리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Platts, iM증권리서치본부

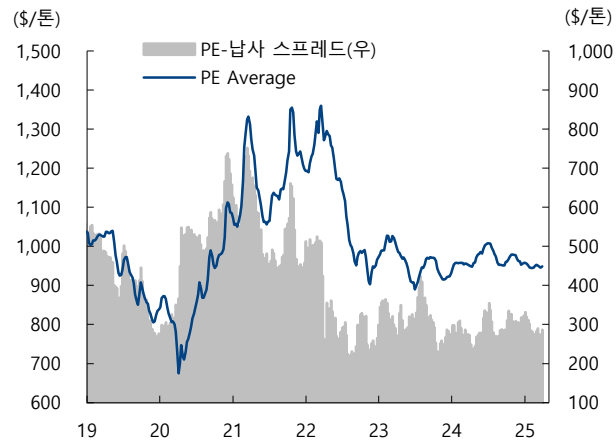
(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사



자료: Platts, iM증권리서치본부

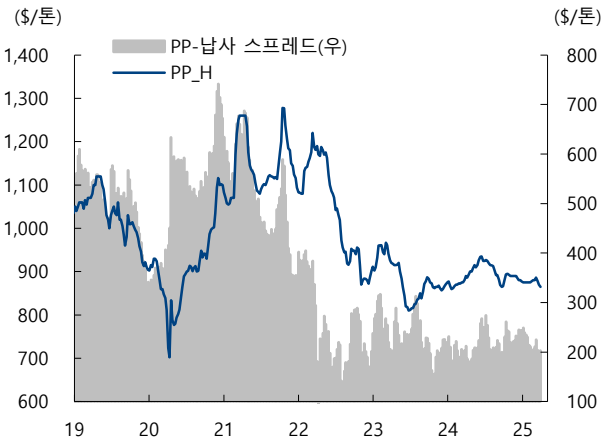
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



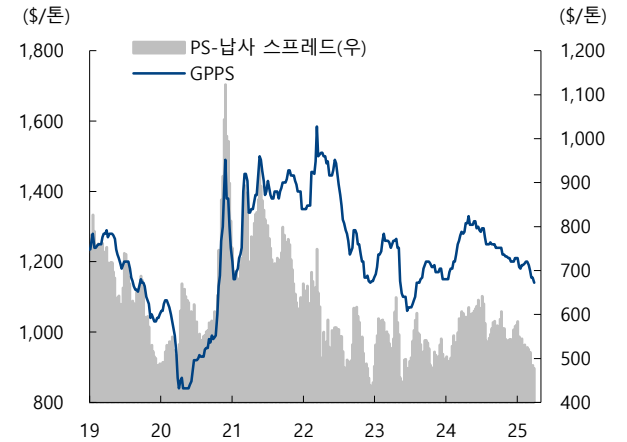
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미레



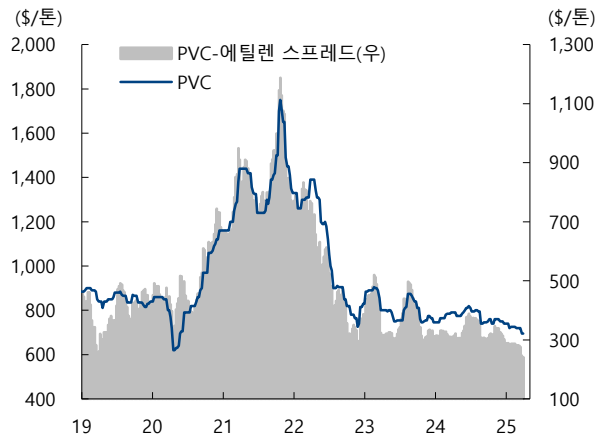
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



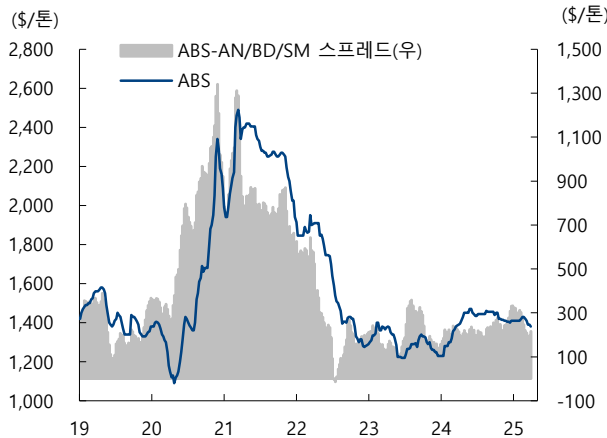
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



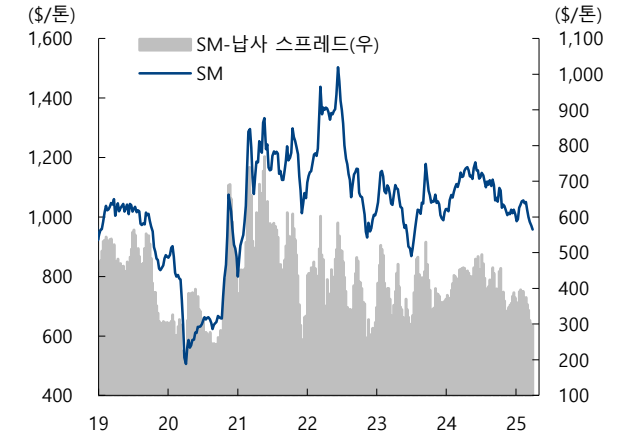
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Platts, iM증권리서치본부

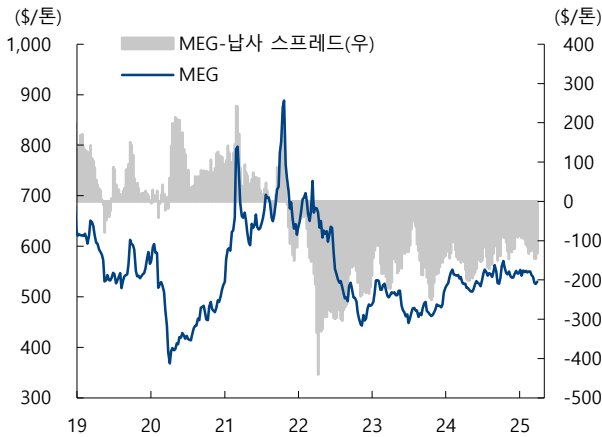
※Key Chart: 합성원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합성원료) AN: 태광산업



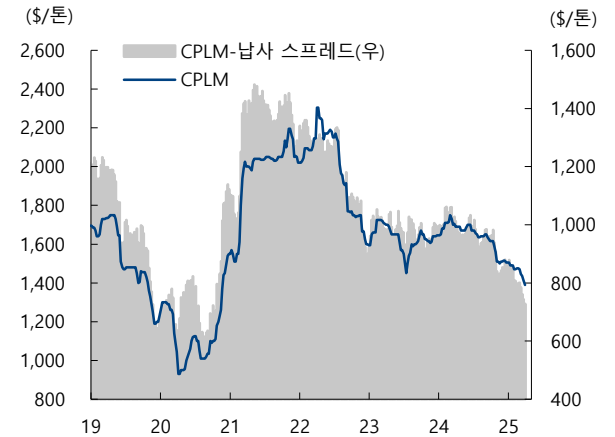
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



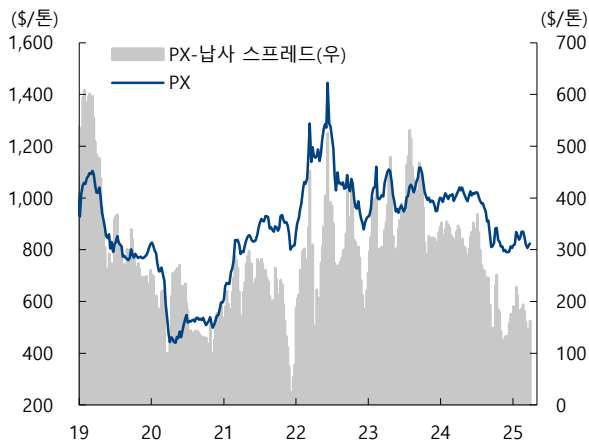
자료: Platts, iM증권 리서치본부

(합성원료) CPLM: 카프로



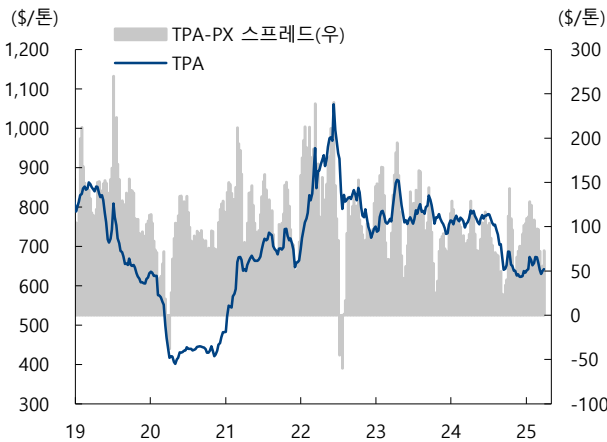
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



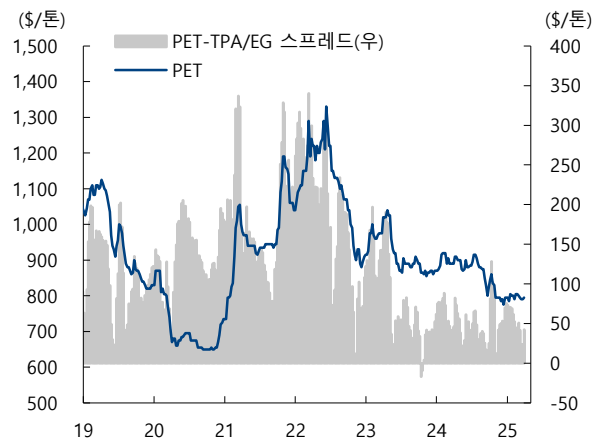
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

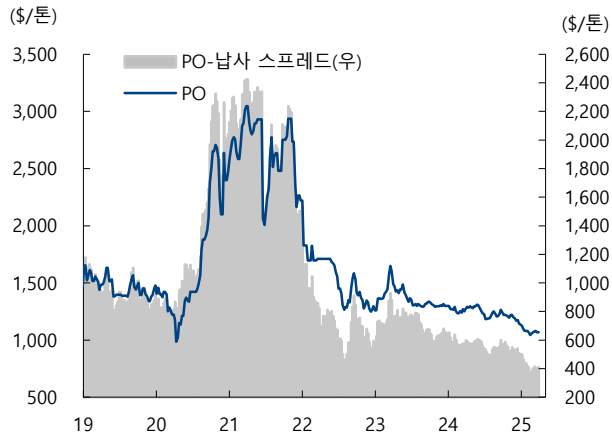
(합성원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Platts, iM증권리서치본부

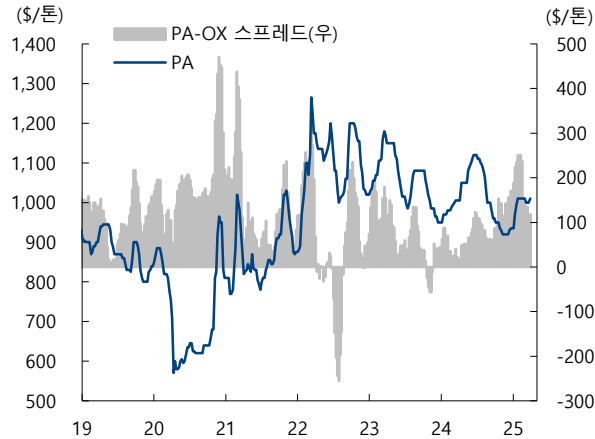
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



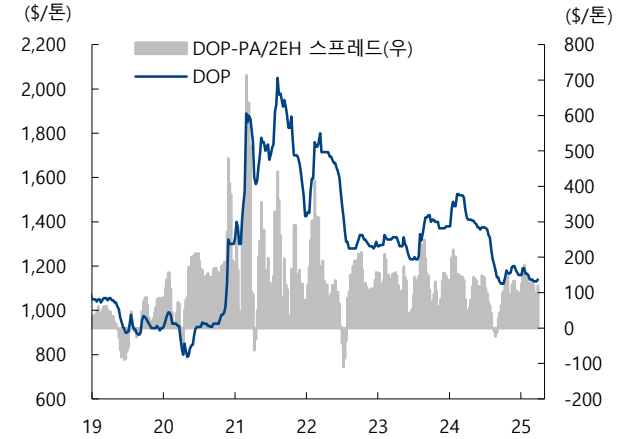
자료: Platts, iM증권리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



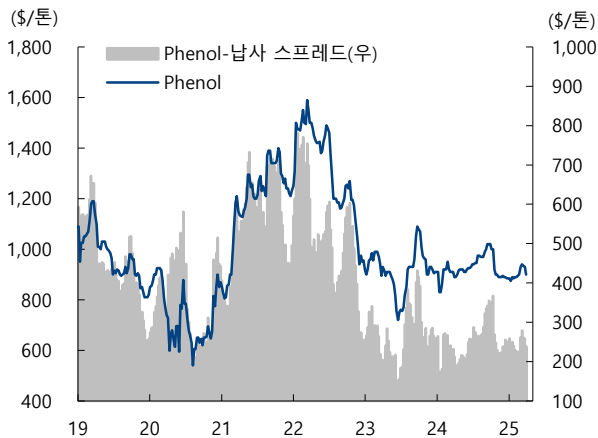
자료: Platts, iM증권리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



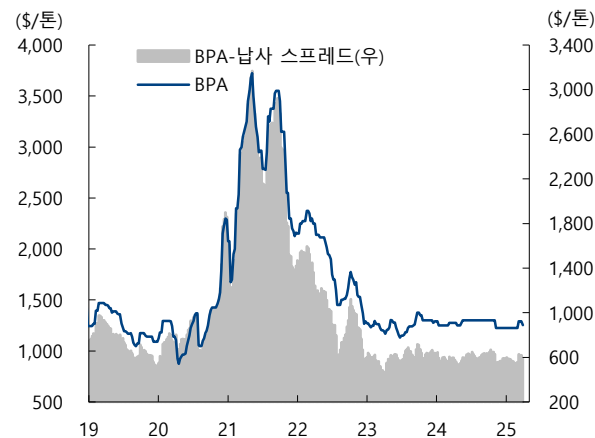
자료: Platts, iM증권리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

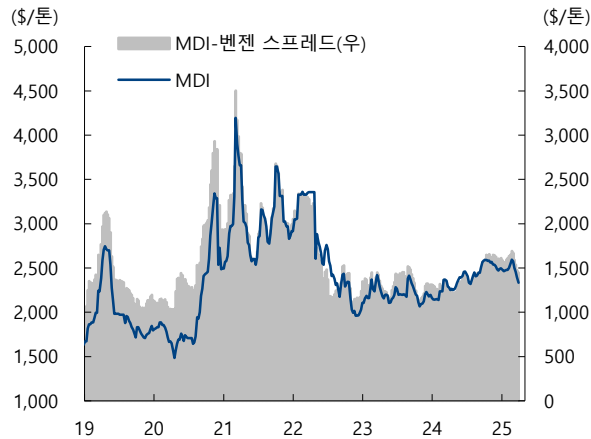
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

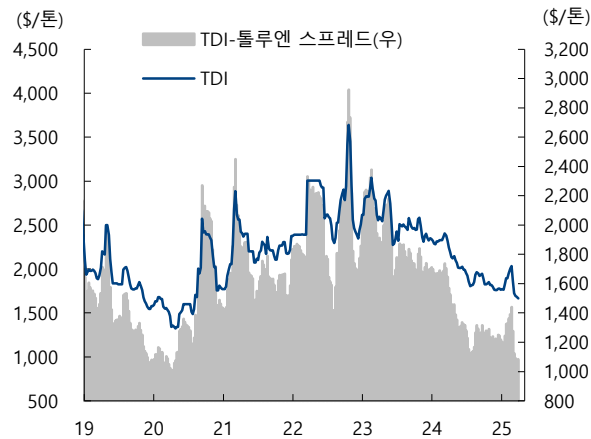
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



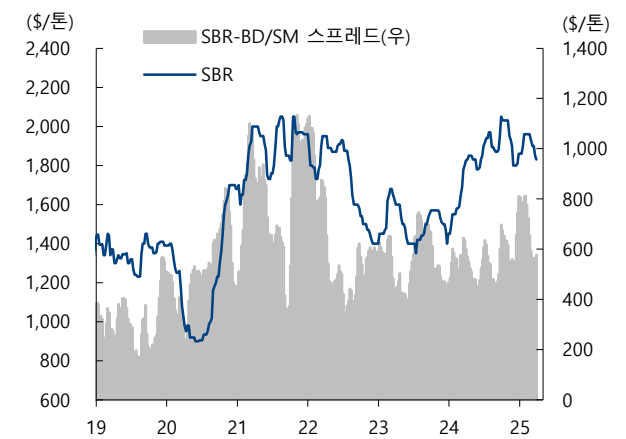
자료: Platts, iM증권리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켄스



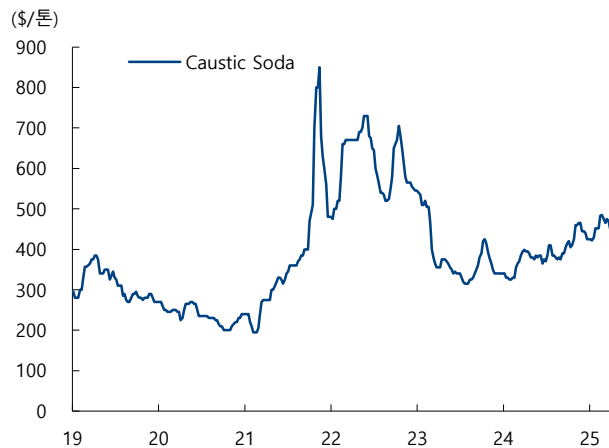
자료: Platts, iM증권리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



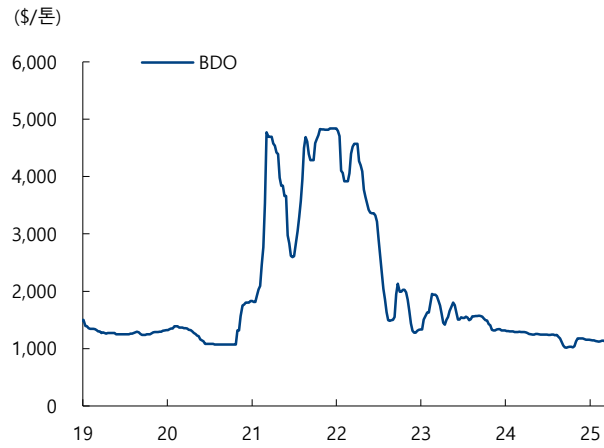
자료: Platts, iM증권리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



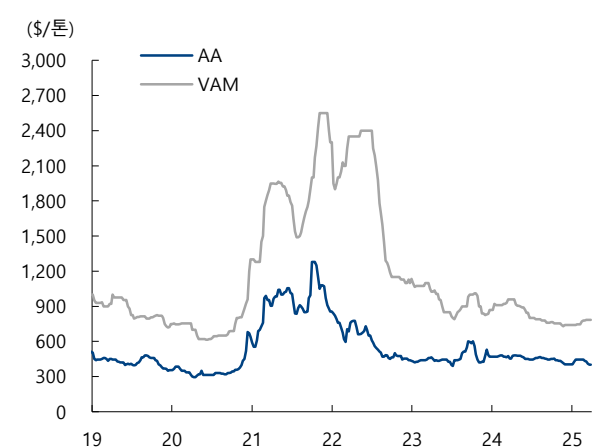
자료: Platts, iM증권리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Platts, iM증권리서치본부

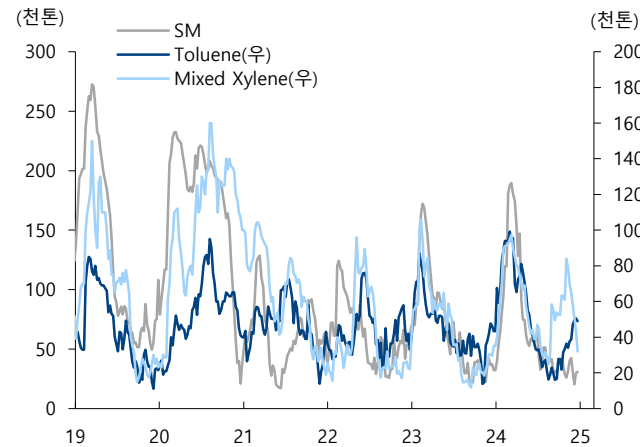
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Platts, iM증권리서치본부

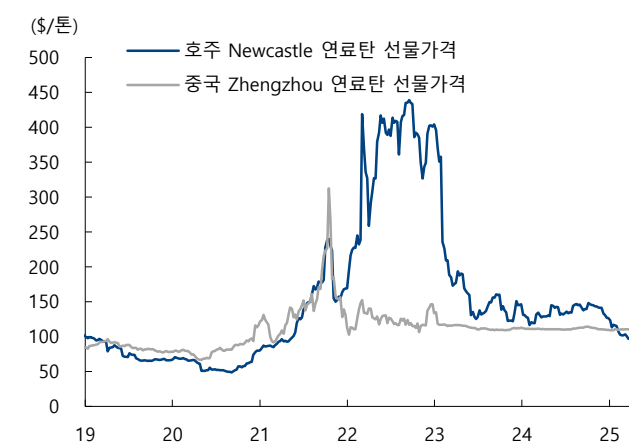
※Key Chart: 중국 재고, 석탄 선물가격, 면화 선물 가격, 니켈, 코발트, 리튬

중국 동부지역 SM, Toluene, MX 재고



자료: Platts, iM증권리서치본부

석탄(연료탄) 선물 가격



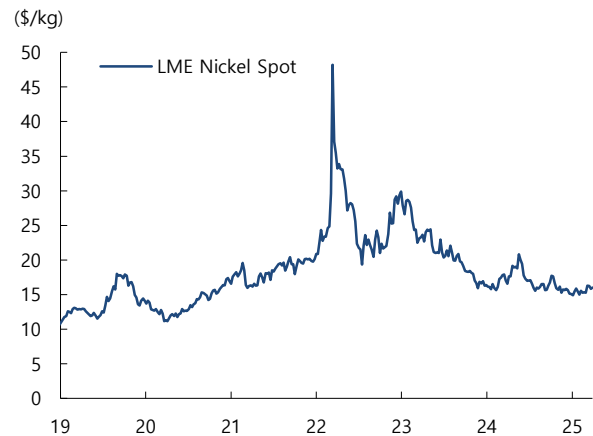
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격



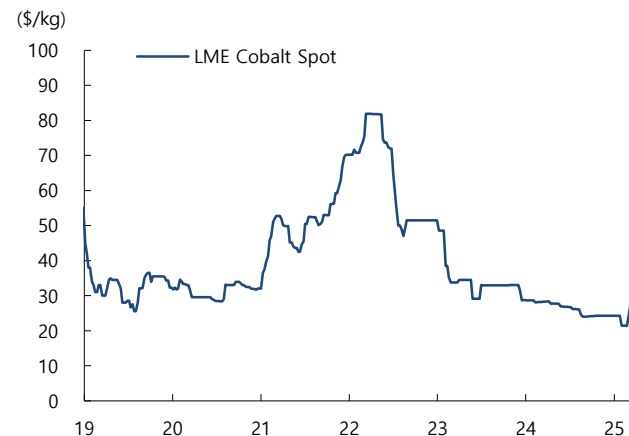
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: \$16.0/kg (+1.13% WoW)



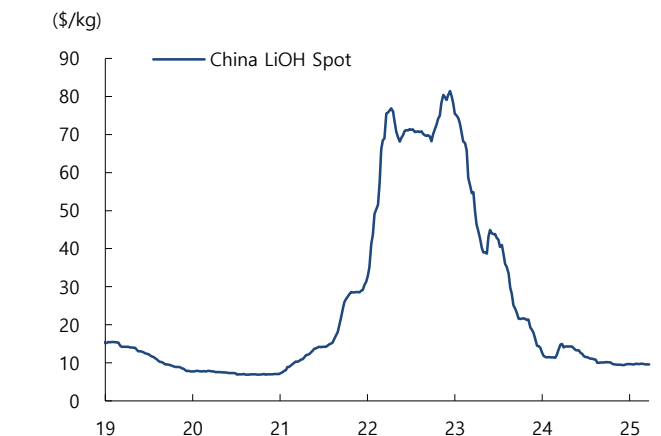
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: \$33.3/kg (-0.09% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

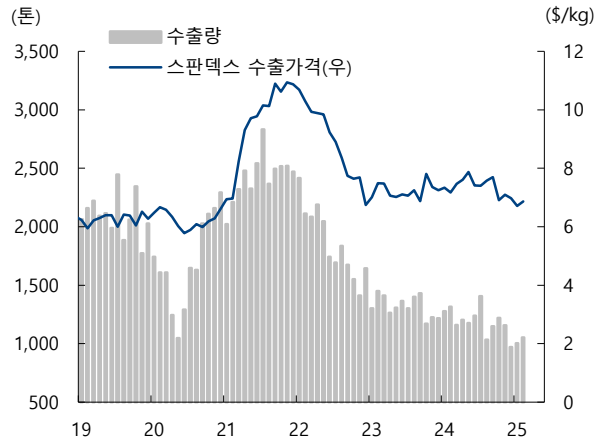
중국 수산화리튬 스팟 가격 \$9.6/kg (-0.19% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

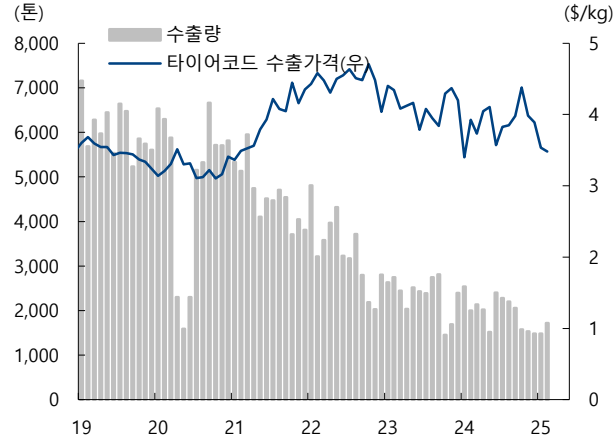
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



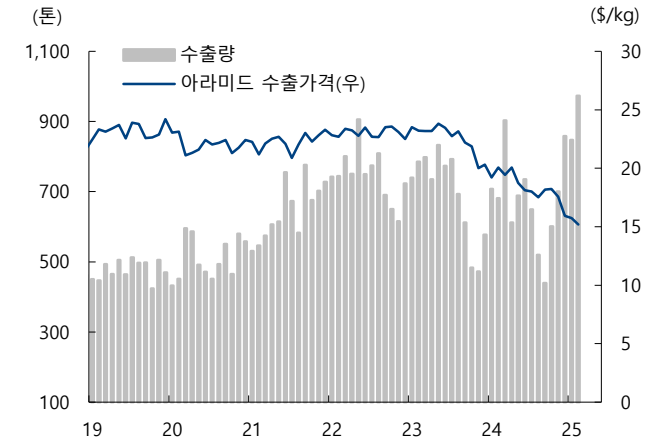
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



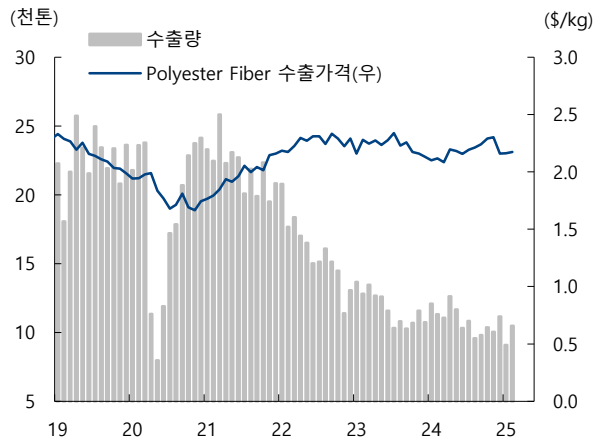
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재 (메타계) 휴비스



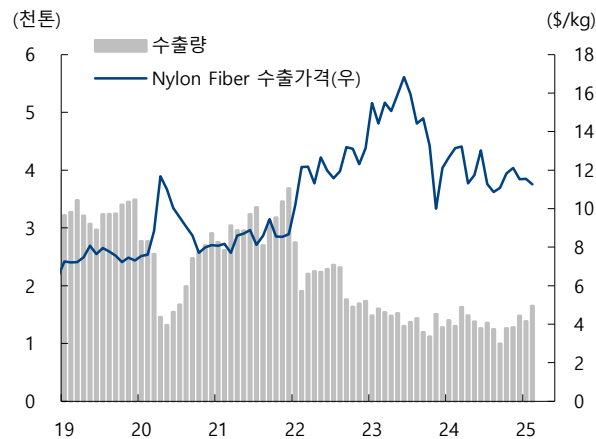
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



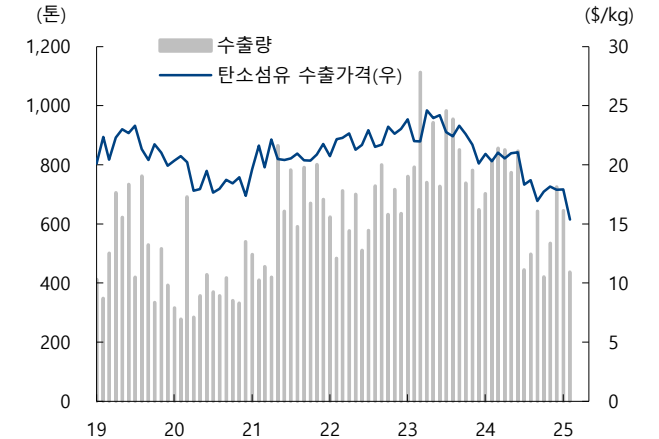
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

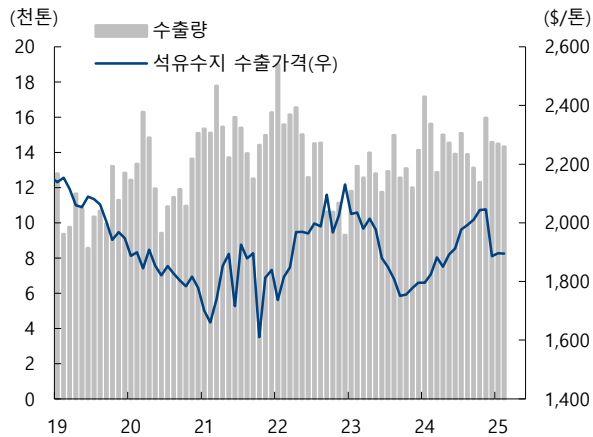
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

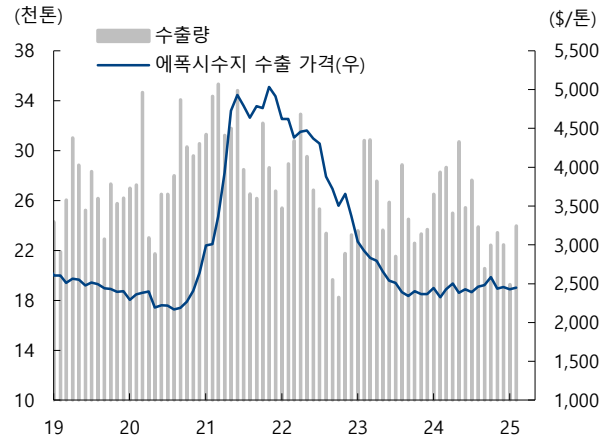
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



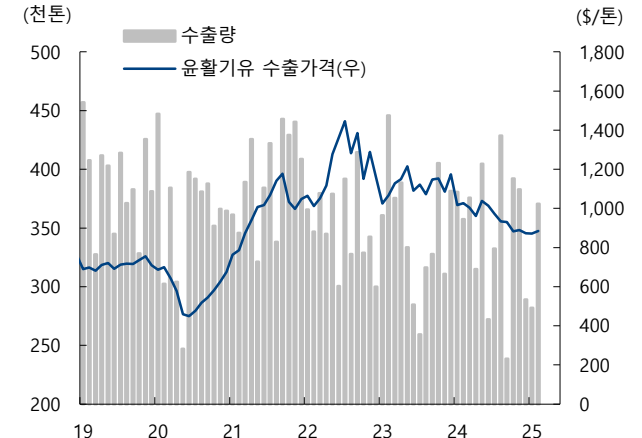
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



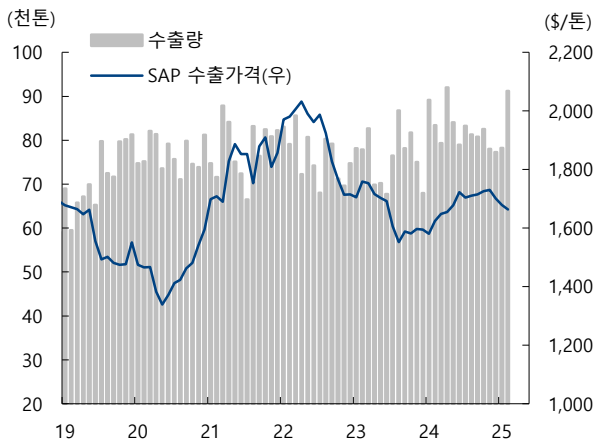
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



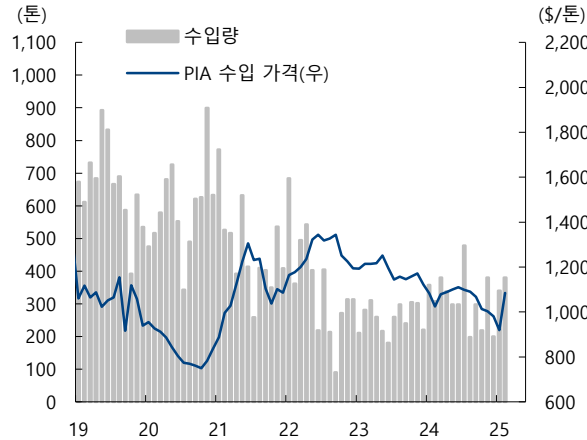
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



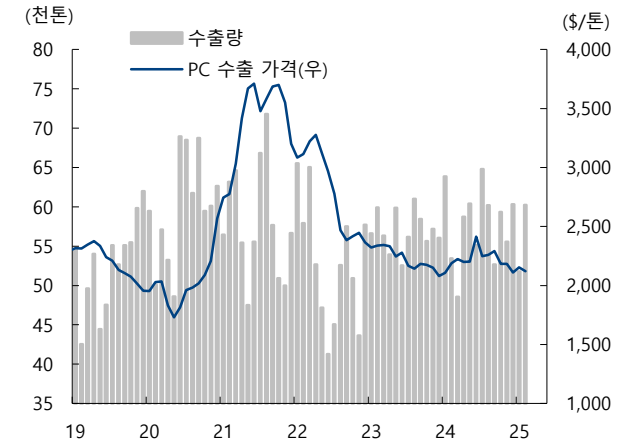
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

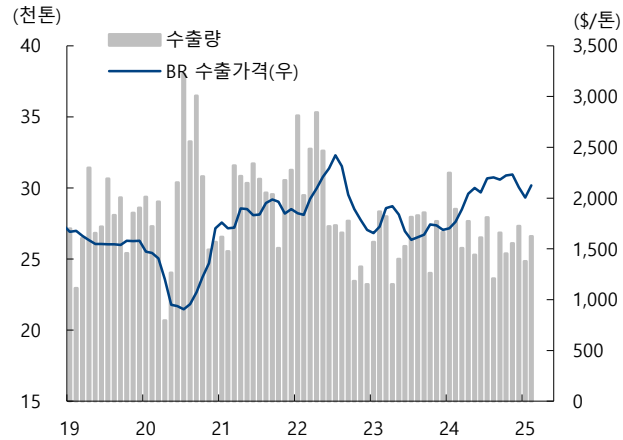
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

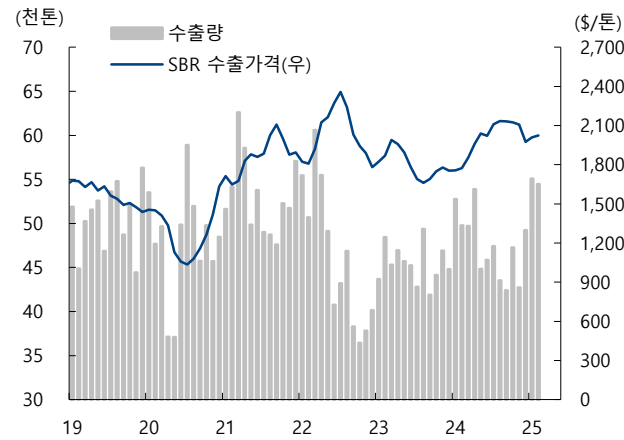
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



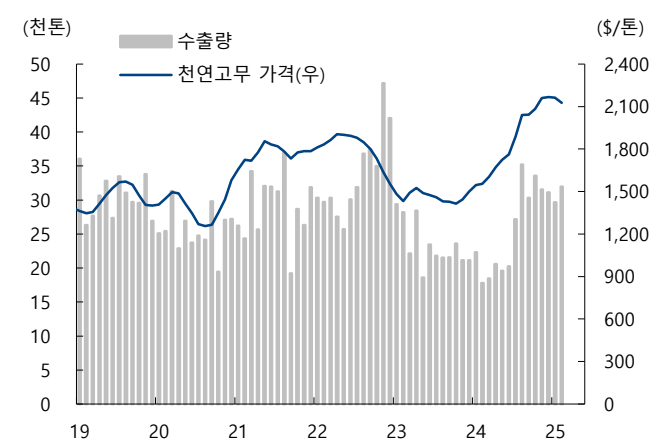
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



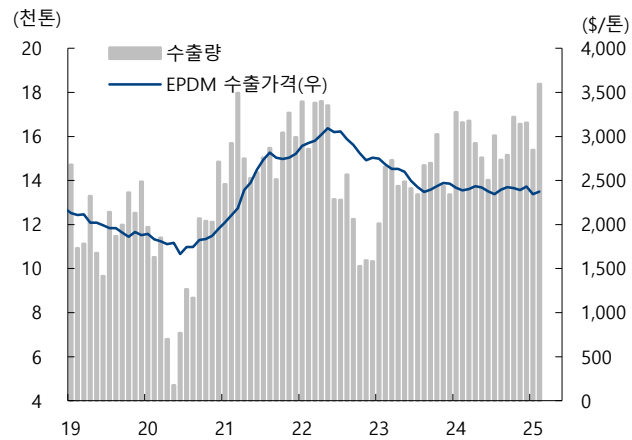
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



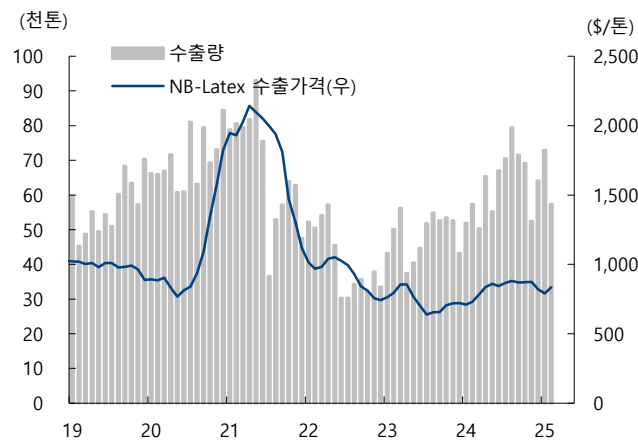
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리캠



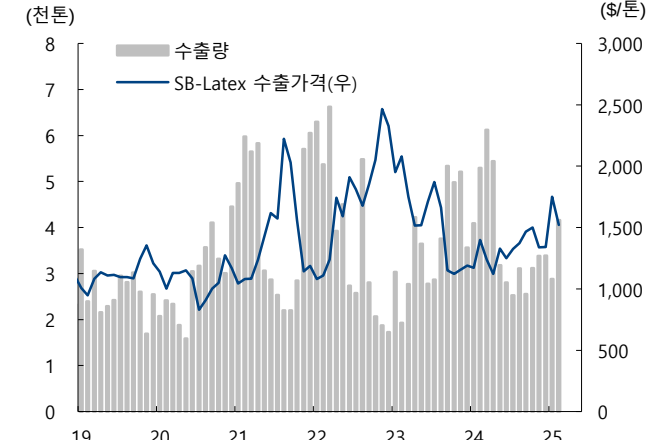
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

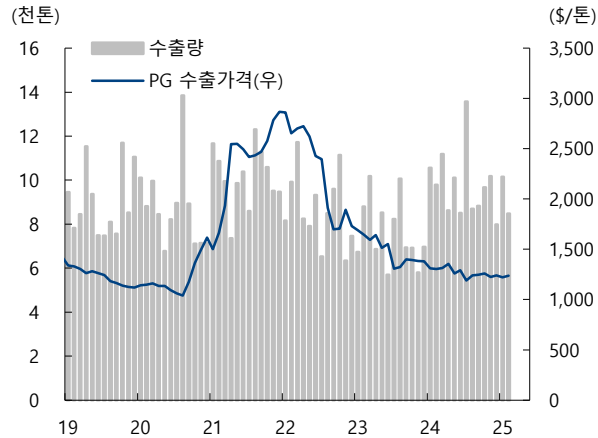
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

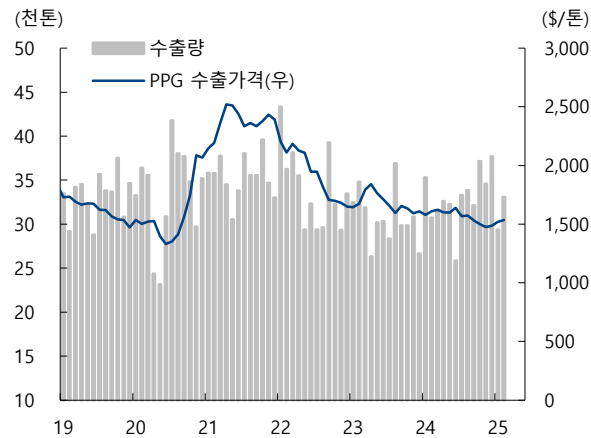
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



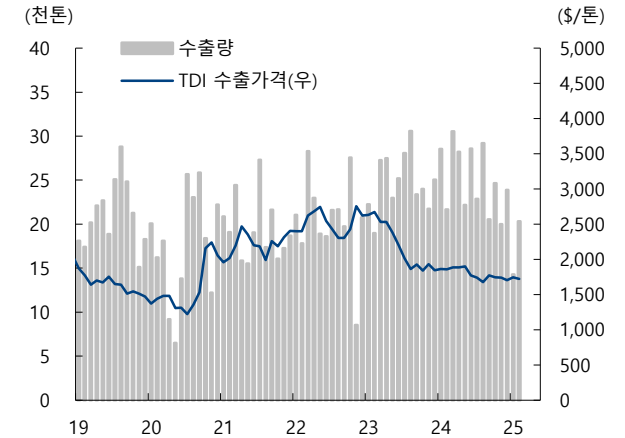
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



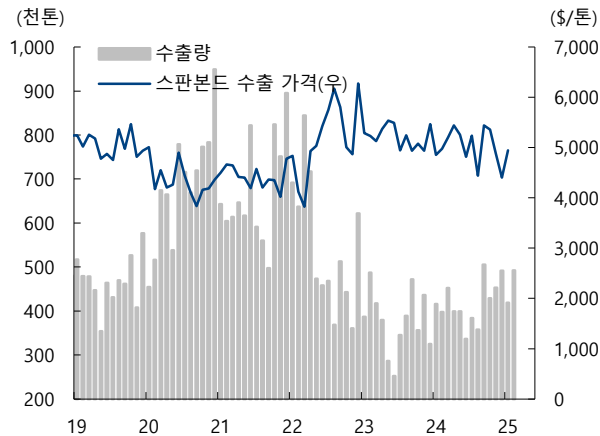
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



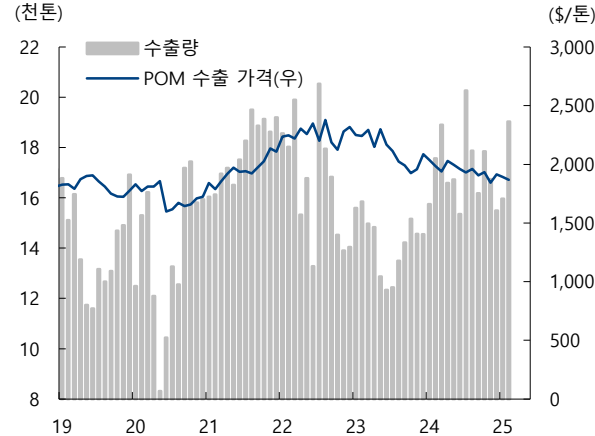
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



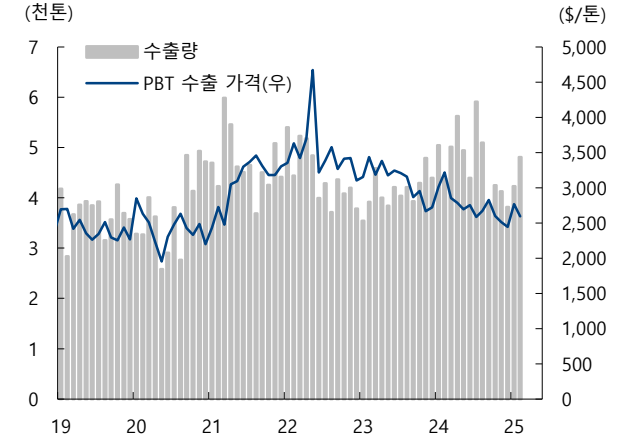
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

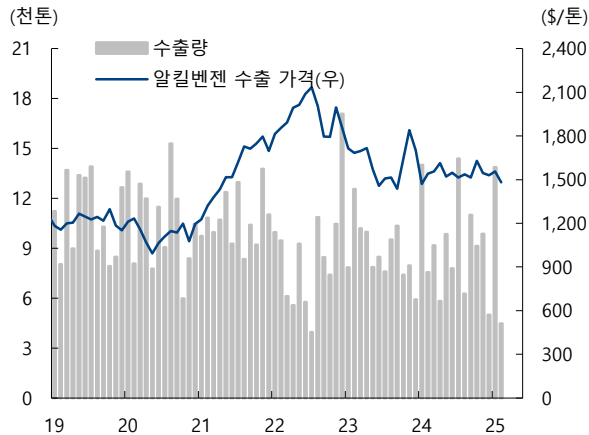
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

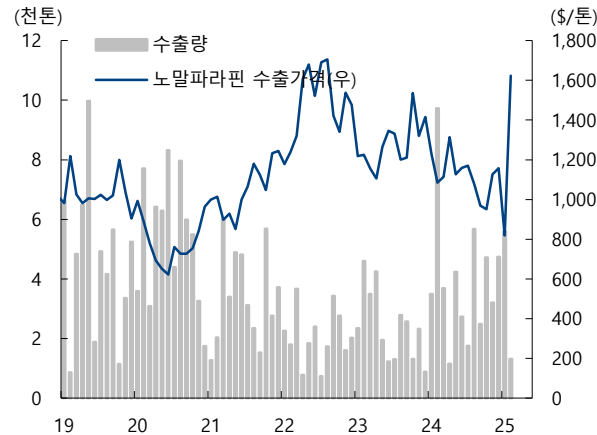
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



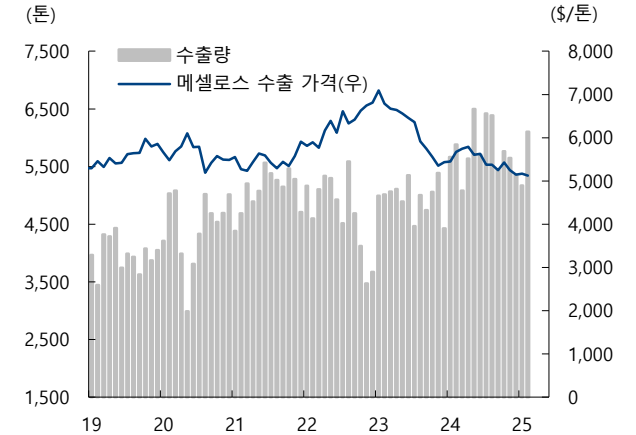
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



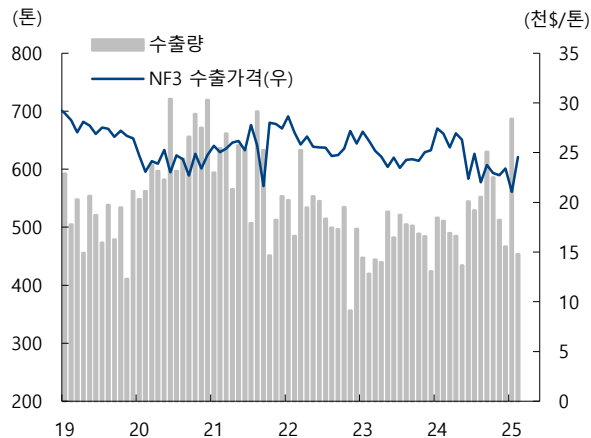
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



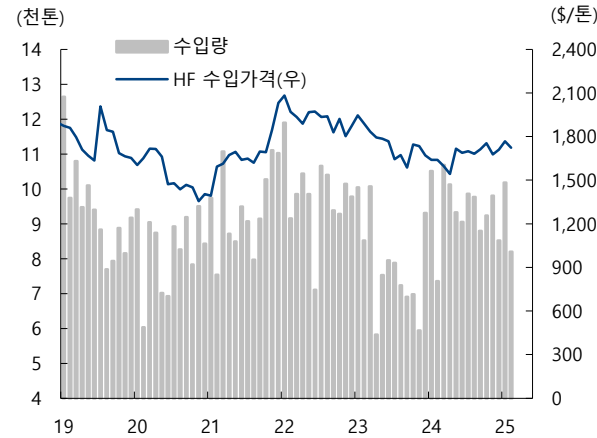
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



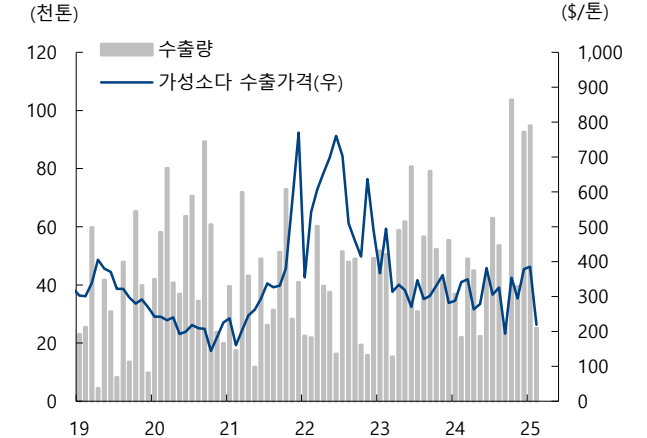
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

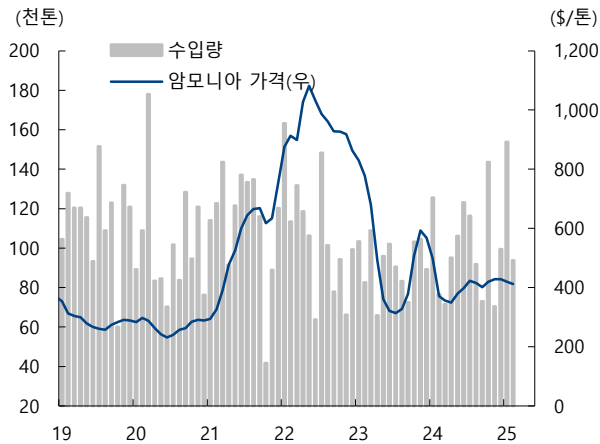
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

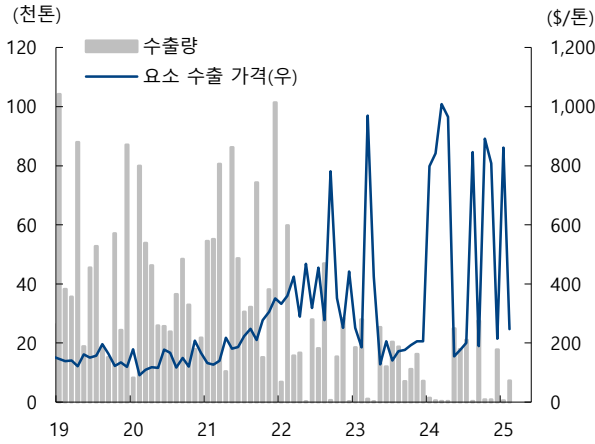
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켄스, 롯데정밀화학



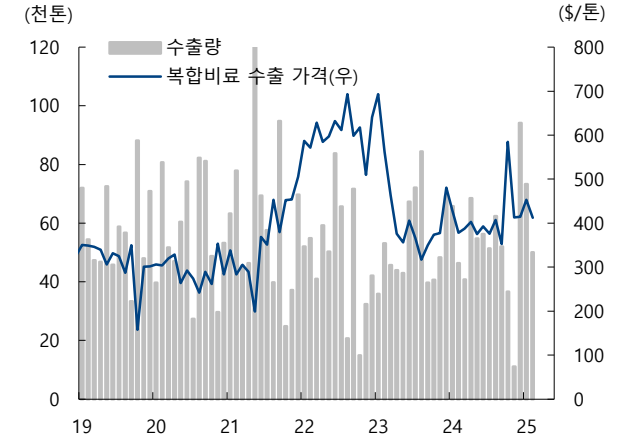
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



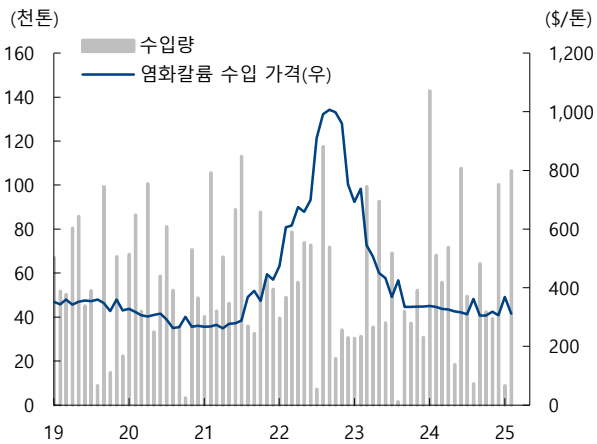
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



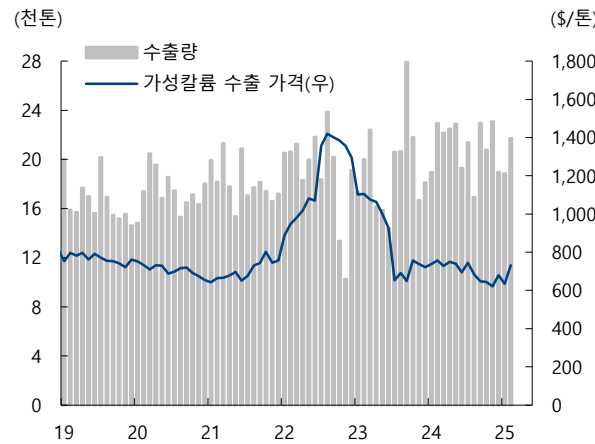
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



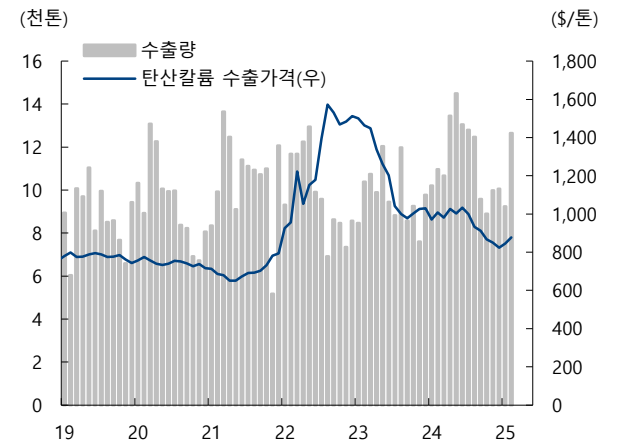
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

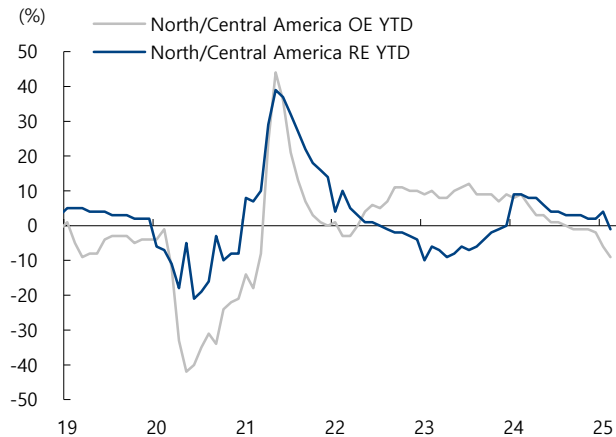
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

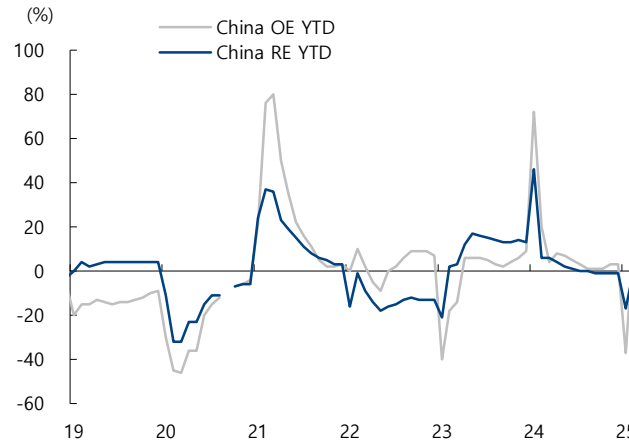
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



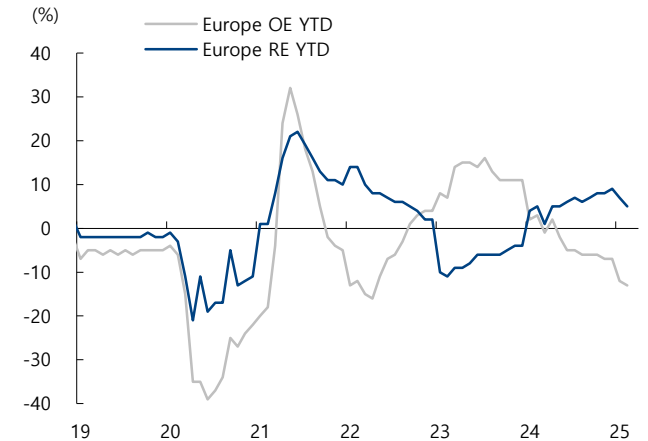
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



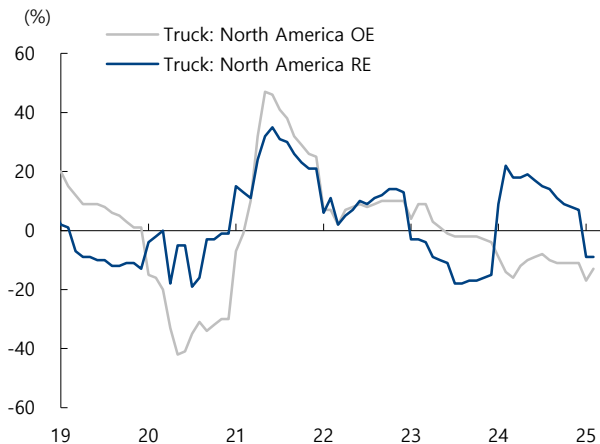
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



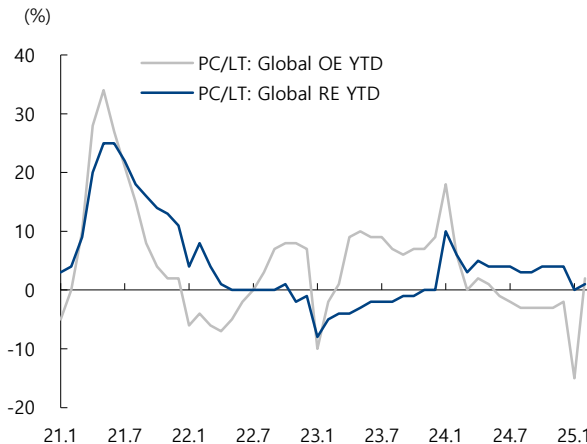
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



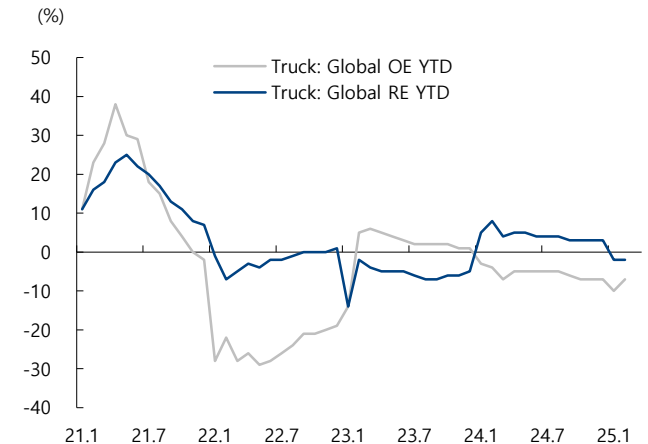
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

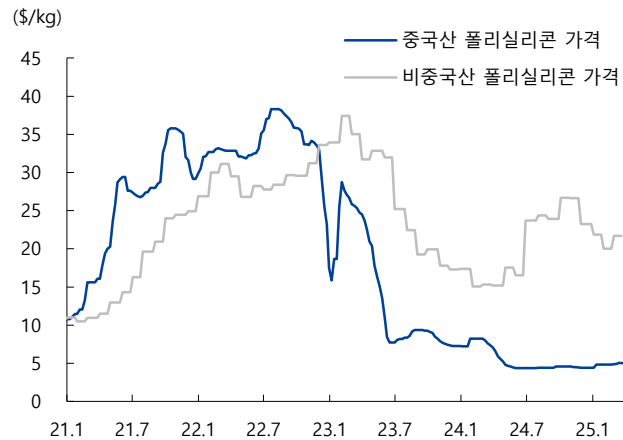
(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

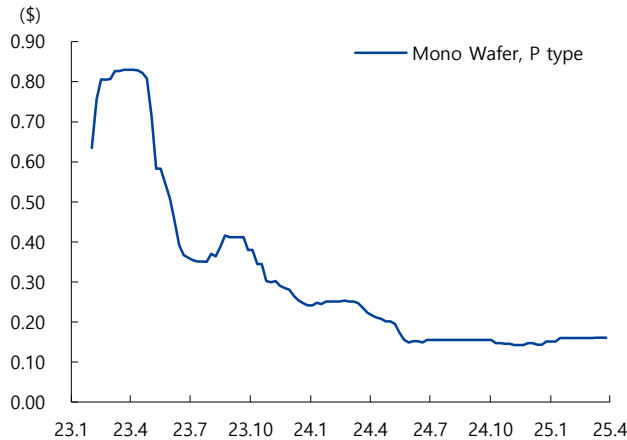
※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈, EVA Sheet 가격

폴리실리콘 중국산 가격: \$5.01/kg (-0.6% WoW)



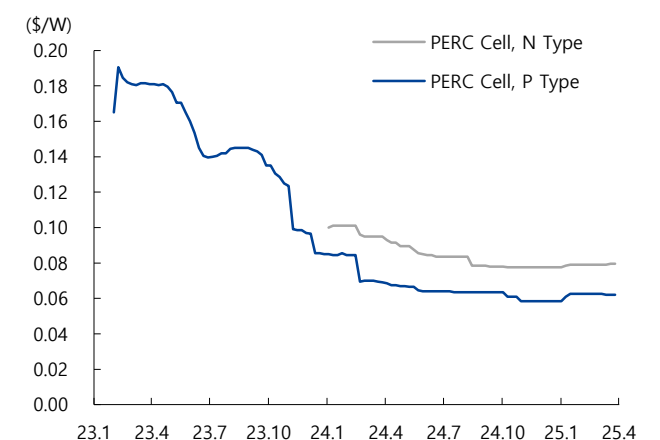
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi \$0.16 (- % WoW)



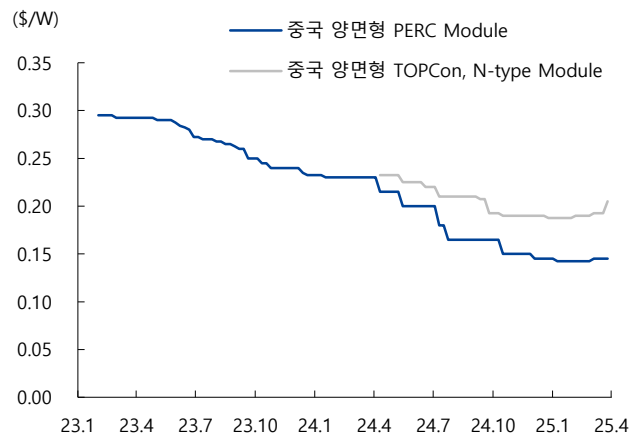
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi \$0.06 (- % WoW)



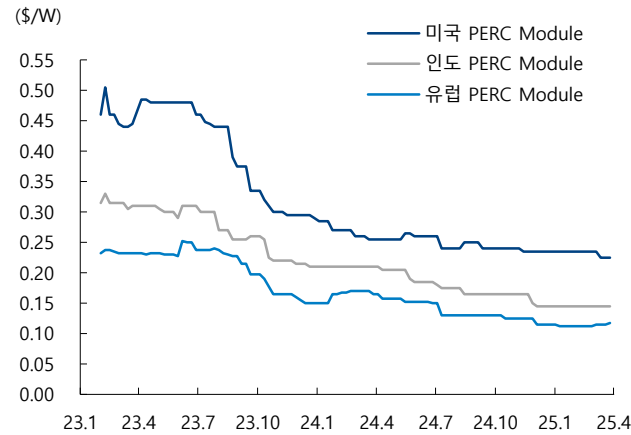
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: \$0.15 (- % WoW)



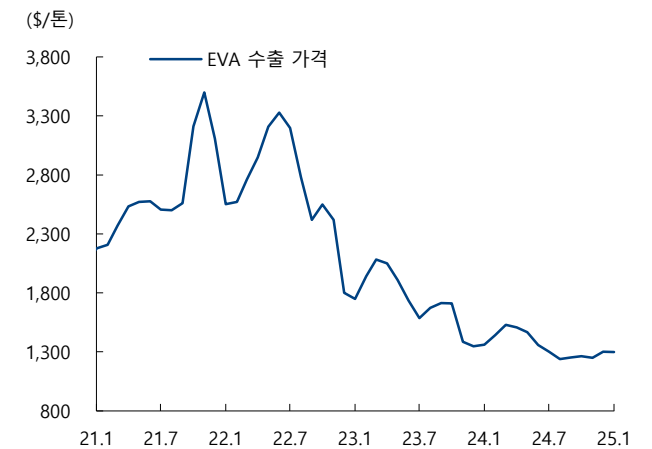
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

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	6.4	6.8	-0.4	7.2	6.6	9.3	0.7	-2.1	6.5	8.0	11.1	-1.5	-4.7	6.5	7.6	-1.1	8.8	4.1
	1M Lagging	2.0	1.4	0.6	0.7	4.5	12.6	-3.8	-11.9	6.5	7.7	13.3	-1.1	-6.7	6.5	7.2	-0.6	17.3	-2.2
Crude Oil	WTI	69.4	67.6	2.6%	67.7	71.2	80.5	-4.9%	-16.0%	71.6	70.3	76.9	1.8%	-6.9%	71.6	75.8	-5.6%	80.0	66.0
	Dubai	74.4	72.8	2.2%	72.3	77.9	84.3	-7.2%	-14.2%	77.1	73.6	81.2	4.7%	-5.1%	77.1	79.6	-3.2%	84.6	70.2
	Brent	73.5	71.3	3.0%	71.2	75.0	84.8	-5.0%	-16.1%	75.0	74.0	81.8	1.3%	-8.3%	75.0	79.9	-6.1%	82.0	69.3
	WTI-Dubai	-5.0	-5.1	0.2	-4.6	-6.7	-3.7	2.1	-0.9	-5.5	-3.3	-4.3	-2.2	-1.2	-5.5	-3.9	-1.7	-4.6	-4.2
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	83.1	81.2	2.3%	80.8	86.3	101.6	-6.3%	-20.4%	84.8	85.0	99.1	-0.2%	-14.4%	84.8	93.0	-8.9%	89.1	78.0
	Kerosene	86.8	84.8	2.3%	85.2	91.7	102.4	-7.1%	-16.8%	90.3	88.3	102.4	2.2%	-11.8%	90.3	95.2	-5.2%	97.7	83.5
	Diesel(0.001%)	87.4	85.9	1.8%	86.4	91.7	103.8	-5.8%	-16.8%	91.3	88.6	104.3	3.0%	-12.5%	91.3	96.3	-5.2%	100.2	84.9
	BC(3.5%)	72.5	72.4	0.2%	72.7	76.7	75.1	-5.2%	-3.1%	75.0	71.4	71.6	5.1%	4.8%	75.0	74.1	1.2%	79.4	70.6
	Naphtha	69.9	70.0	-0.2%	69.3	72.1	75.9	-3.9%	-8.7%	71.5	70.6	73.4	1.3%	-2.6%	71.5	72.3	-1.1%	74.1	67.1
Spot Margin	Gasoline-Dubai	8.7	8.5	0.3	8.5	8.4	17.3	0.2	-8.8	7.7	11.4	17.9	-3.7	-10.2	7.7	13.4	-5.7	10.7	2.7
	Kerosene-Dubai	12.4	12.0	0.4	12.8	13.8	18.1	-0.9	-5.3	13.2	14.7	21.1	-1.6	-7.9	13.2	15.5	-2.4	14.9	10.8
	Diesel-Dubai	13.0	13.1	-0.1	14.1	13.8	19.5	0.3	-5.5	14.2	15.1	23.1	-0.8	-8.8	14.2	16.6	-2.4	17.1	11.6
	BC(3.5%)-Dubai	-1.9	-0.4	-1.5	0.4	-1.2	-9.2	1.6	9.6	-2.1	-2.2	-9.7	0.1	7.6	-2.1	-5.6	3.5	3.1	-6.8
	Naphtha-Dubai	-4.5	-2.8	-1.7	-3.0	-5.8	-8.4	2.8	5.4	-5.6	-3.0	-7.8	-2.6	2.2	-5.6	-7.4	1.8	-1.7	-10.8
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	4.4	3.1	1.3	2.0	6.4	20.6	-4.3	-18.6	7.8	11.1	20.0	-3.3	-12.3	7.8	12.9	-5.2	17.5	-1.3
	Kerosene-Dubai	8.0	6.7	1.3	6.3	11.8	21.4	-5.4	-15.1	13.2	14.4	23.3	-1.2	-10.0	13.2	15.1	-1.9	24.5	3.8
	Diesel-Dubai	8.6	7.7	0.9	7.6	11.8	22.8	-4.2	-15.3	14.3	14.7	25.2	-0.4	-10.9	14.3	16.2	-1.9	27.5	5.6
	BC(3.5%)-Dubai	-6.3	-5.7	-0.5	-6.1	-3.2	-5.9	-2.9	-0.2	-2.1	-2.6	-7.5	0.5	5.5	-2.1	-6.0	4.0	5.5	-10.7
	Naphtha-Dubai	-8.9	-8.1	-0.7	-9.5	-7.8	-5.1	-1.7	-4.4	-5.5	-3.3	-5.7	-2.2	0.1	-5.5	-7.8	2.3	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	639	635	0.6%	634	667	705	-4.9%	-10.1%	658	652	685	0.9%	-4.0%	658	675	-2.4%	683	630
Olefin	Ethylene	855	855	0.0%	866	886	937	-2.3%	-7.6%	874	861	918	1.5%	-4.8%	874	879	-0.6%	900	855
	Propylene	800	810	-1.2%	814	832	814	-2.1%	0.0%	830	811	810	2.3%	2.4%	830	821	1.1%	850	800
	Butadiene	1,310	1,333	-1.7%	1,335	1,427	1,360	-6.5%	-1.9%	1,365	1,290	1,190	5.8%	14.7%	1,365	1,352	1.0%	1,460	1,218
Aromatics	Benzene	805	820	-1.8%	827	908	1,029	-8.9%	-19.7%	875	899	998	-2.7%	-12.3%	875	984	-11.0%	919	805
	Toluene	703	699	0.6%	711	790	893	-9.9%	-20.4%	761	738	881	3.0%	-13.7%	761	841	-9.5%	810	699
Polymer	PE	949	945	0.3%	948	948	954	0.0%	-0.6%	949	967	955	-1.9%	-0.6%	949	968	-1.9%	958	945
	PP	865	870	-0.6%	875	878	879	-0.4%	-0.4%	876	887	872	-1.3%	0.4%	876	893	-1.9%	886	865
	PS	1,140	1,155	-1.3%	1,156	1,196	1,270	-3.3%	-9.0%	1,182	1,215	1,215	-2.7%	-2.8%	1,182	1,248	-5.3%	1,210	1,140
	ABS	1,380	1,390	-0.7%	1,393	1,425	1,375	-2.3%	1.3%	1,409	1,417	1,315	-0.5%	7.2%	1,409	1,406	0.2%	1,430	1,380
	PVC	695	695	0.0%	708	723	787	-2.1%	-10.1%	721	752	770	-4.1%	-6.4%	721	772	-6.6%	740	695
Synthetic Fiber	AN	1,250	1,250	0.0%	1,265	1,310	1,269	-3.4%	-0.3%	1,284	1,200	1,247	7.0%	2.9%	1,284	1,236	3.9%	1,310	1,235
	EG	530	525	1.0%	531	548	534	-3.1%	-0.7%	543	549	538	-1.1%	1.0%	543	538	0.9%	553	525
	CPLM	1,390	1,415	-1.8%	1,421	1,473	1,715	-3.5%	-17.1%	1,463	1,535	1,698	-4.7%	-13.8%	1,463	1,639	-10.8%	1,505	1,390
Polyester	PX	824	817	0.9%	817	859	1,008	-4.8%	-19.0%	839	819	1,005	2.4%	-16.6%	839	941	-10.9%	869	806
	TPA	642	638	0.6%	638	666	760	-4.2%	-16.2%	653	642	765	1.6%	-14.7%	653	725	-10.0%	673	630
	PET	795	790	0.6%	793	800	893	-0.9%	-11.3%	797	807	897	-1.3%	-11.2%	797	866	-8.1%	805	785
Rubber	SBR	1,830	1,850	-1.1%	1,870	1,953	1,749	-4.2%	6.9%	1,910	1,923	1,622	-0.7%	17.7%	1,910	1,825	4.6%	1,960	1,830
Phenol/BPA	Phenol	900	930	-3.2%	926	904	908	2.5%	2.0%	903	910	898	-0.8%	0.6%	903	927	-2.5%	1,590	540
	BPA	1,255	1,290	-2.7%	1,282	1,225	1,270	4.6%	0.9%	1,243	1,254	1,261	-0.9%	-1.4%	1,243	1,274	-2.5%	3,725	875
Plasticizer	OX	981	961	2.1%	960	967	1,094	-0.7%	-12.2%	934	849	1,069	10.0%	-12.6%	934	1,005	-7.1%	1,410	440
	PA	1,010	1,000	1.0%	1,003	1,010	1,002	-0.7%	0.0%	998	932	985	7.1%	1.3%	998	1,008	-1.0%	1,010	935
	DOP	1,140	1,130	0.9%	1,133	1,145	1,486	-1.1%	-23.8%	1,152	1,171	1,482	-1.6%	-22.3%	1,152	1,318	-12.6%	1,190	1,130
Others	PO	1,070	1,065	0.5%	1,073	1,060	1,258	1.2%	-14.7%	1,077	1,193	1,262	-9.8%	-14.7%	1,077	1,238	-13.1%	1,125	1,045
	MDI	2,335	2,395	-2.5%	2,421	2,555	2,332	-5.2%	3.8%	2,483	2,539	2,238	-2.2%	11.0%	2,483	2,391	3.9%	2,690	2,480
	TDI	1,665	1,685	-1.2%	1,693	1,964	2,343	-13.8%	-27.8%	1,829	1,798	2,325	1.7%	-21.3%	1,829	2,019	-9.4%	2,035	1,665
	AA	403	403	0.0%	412	443	464	-7.0%	-11.3%	429	425	470	1.1%	-8.6%	429	454	-5.4%	1,056	958
	VAM	785	785	0.0%	785	769	946	2.1%	-17.0%	763	747	922	2.2%	-17.2%	763	833	-8.4%	1,504	857
	ECH	1,225	1,320	-7.2%	1,328	1,270	1,117	4.5%	18.8%	1,267	1,244	1,139	1.9%	11.3%	1,267	1,119	13.2%	1,390	1,185
	Caustic Soda	450	470	-4.3%	465	474	383	-1.8%	21.5%	457	438	352	4.3%	29.6%	457	391	16.9%	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	216	220	-1.8%	232	219	232	5.8%	0.2%	216	208	233	3.5%	-7.4%	216	205	5.3%	261	187
	Propylene-N	161	175	-8.0%	180	165	109	9.2%	65.4%	172	159	125	8.1%	37.6%	172	147	17.3%	195	154
	Butadiene-N	671	698	-3.9%	701	760	655	-7.8%	7.1%	706	637	505	10.8%	39.9%	706	677	4.3%	799	557
Aromatics	Benzene-N	166	185	-10.3%	193	241	324	-20.0%	-40.6%	217	247	312	-12.1%	-30.5%	217	309	-29.8%	248	166
	Toluene-N	64	64	0.0%	77	123	188	-36.9%	-58.8%	102	86	196	18.9%	-47.6%	102	166	-38.3%	139	64
	Xylene-N	100	101	-1.0%	108	119	239	-9.5%	-55.0%	109	76	244	43.6%	-55.3%	109	183	-40.5%	80	27
Polymer	PE-N	310	310	-0.2%	314	281	248	11.6%	26.5%	291	315	269	-7.6%	8.1%	291	293	-0.7%	321	268
	PP-N	226	235	-3.8%	241	211	173	14.0%	39.0%	218	235	187	-7.4%	16.6%	218	218	-0.2%	256	192
	PS-N	501	520	-3.7%	522	529	565	-1.3%	-7.5%	524	562	530	-6.9%	-1.2%	524	573	-8.6%	549	497
	ABS-A/B/S	276	275	0.5%	269	236	165	13.8%	63.3%	255	291	163	-12.1%	56.6%	255	224	14.0%	313	210
	PVC-Ethylene	264	264	0.0%	271	276	314	-1.7%	-13.9%	280	318	307	-11.8%	-8.7%	280	328	-14.6%	301	264
Synthetic Fiber	AN-N	611	615	-0.7%	631	643	564	-1.9%	12.0%	626	547	562	14.3%	11.3%	626	561	11.5%	670	574
	EG-N	-109	-110	적자지속	-104	-119	-171	적자지속	적자지속	-115	-103	-148	적자지속	적자지속	-115	-137	적자지속	-91	-131
	CPLM-N	751	780	-3.7%	787	806	1,010	-2.3%	-22.0%	805	883	1,013	-8.9%	-20.5%	805	965	-16.6%	844	751
Polyester	PX-N	185	182	1.6%	183	192	303	-4.4%	-39.6%	181	166	320	8.5%	-43.6%	181	267	-32.3%	198	155
	TPA-PX	90	91	-0.8%	90	90	85	-0.2%	6.1%	91	94	91	-3.2%	-0.8%	91	94	-3.7%	92	90
	PET-TPA/EG	62	62	-0.2%	63	40	55	56.0%	13.9%	50	67	54	-26.1%	-8.1%	50	58	-15.0%	68	37
Rubber	SBR-BD/SM	626	626	0.0%	642	640	459	0.3%	40.1%	650	711	462	-8.5%	40.8%	650	551	18.1%	712	621
Phenol/BPA	Phenol-N	261	295	-11.5%	292	237	203	23.4%	44.2%	245	258	213	-4.9%	15.1%	245	252	-2.6%	310	207
	BPA-N	616	655	-6.0%	648	558	565	16.1%	14.7%	584	602	575	-2.9%	1.6%	584	600	-2.6%	661	542
Plasticizer	PA-OX	117	125	-6.5%	128	130	7	-1.2%	1834.5%	148	160	12	-7.3%	1135.5%	148	93	59.4%	222	113
	DOP-2EH/PA	127	120	5.9%	121	122	144	-0.5%	-15.7%	135	114	127	18.2%	5.9%	135	124	8.8%	178	109
Others	SM-N	319	336	-5.1%	344	377	423	-8.7%	-18.6%	357	380	405	-6.2%	-12.0%	357	420	-15.2%	395	319
	PO-N	431	430	0.2%	439	393	553	11.6%	-20.6%	418	541	577	-22.6%	-27.4%	418	564	-25.8%	464	371
	MDI-BZ	1,530	1,575	-2.9%	1,595	1,648	1,303	-3.2%	22.4%	1,608	1,640	1,240	-2.0%	29.7%	1,608	1,407	14.3%	2,019	1,836
	TDI-TL	1,131	1,154	-2.0%	1,152	1,364	1,664	-15.5%	-30.8%	1,251	1,237	1,655	1.1%	-24.4%	1,251	1,380	-9.4%	1,419	1,131
	ECH-Propyl.	745	834	-10.7%	839	771	628	8.8%	33.5%	769	757	653	1.6%	17.9%	769	627	22.8%	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	193	184	4.9%	199	214	255	-6.8%	-21.9%	215	205	247	4.7%	-13.0%	215	202	6.1%	244	184
	Propylene-N	138	139	-0.7%	147	159	132	-7.5%	11.4%	171	156	139	9.7%	23.0%	171	144	18.5%	210	138
	Butadiene-N	648	662	-2.1%	668	754	678	-11.5%	-1.5%	706	634	519	11.2%	36.0%	706	675	4.6%	799	592
Aromatics	Benzene-N	143	149	-4.0%	160	235	347	-32.1%	-54.1%	216	244	327	-11.3%	-33.8%	216	307	-29.6%	260	143
	Toluene-N	41	28	46.4%	44	117	211	-62.1%	-79.0%	102	83	210	22.4%	-51.6%	102	164	-38.0%	169	28
	Xylene-N	77	65	18.5%	75	113	262	-34.1%	-71.6%	108	73	258	48.6%	-58.1%	108	181	-40.2%	84	27
Polymer	PE-N	287	274	4.5%	281	276	271	1.9%	3.5%	290	312	283	-6.9%	2.4%	290	291	-0.3%	332	263
	PP-N	203	199	2.0%	208	206	196	1.1%	5.8%	217	232	201	-6.5%	8.0%	217	216	0.5%	249	195
	PS-N	478	484	-1.2%	489	524	588	-6.5%	-16.8%	523	559	544	-6.5%	-3.9%	523	571	-8.4%	584	478
	ABS-A/B/S	216	196	10.2%	204	261	229	-21.9%	-11.0%	263	267	213	-1.3%	23.4%	263	227	15.8%	324	194
	PVC-Ethylene	241	246	-2.0%	261	284	312	-8.2%	-16.5%	277	321	318	-13.7%	-12.9%	277	329	-15.8%	289	241
Synthetic Fiber	AN-N	588	579	1.6%	598	637	587	-6.2%	1.9%	625	544	576	14.8%	8.5%	625	559	11.8%	655	579
	EG-N	-132	-146	적자지속	-137	-125	-148	적자지속	적자지속	-116	-107	-133	적자지속	적자지속	-116	-139	적자지속	-73	-146
	CPLM-N	728	744	-2.2%	754	800	1,033	-5.7%	-27.0%	804	880	1,027	-8.6%	-21.7%	804	962	-16.5%	879	728
Polyester	PX-N	162	146	11.0%	150	186	326	-19.2%	-54.0%	180	163	334	10.0%	-46.2%	180	264	-32.0%	228	132
	TPA-PX	73	56	31.2%	62	99	86	-36.8%	-27.2%	94	88	99	6.6%	-4.8%	94	85	10.2%	128	48
	PET-TPA/EG	42	24	78.0%	33	47	45	-29.6%	-27.6%	50	62	61	-19.7%	-17.7%	50	52	-3.1%	73	23
Rubber	SBR-BD/SM	576	530	8.8%	558	686	606	-18.6%	-8.0%	689	624	570	10.4%	20.9%	689	562	22.6%	812	530
Phenol/BPA	Phenol-N	238	259	-8.1%	259	231	226	12.2%	14.8%	244	255	227	-4.1%	7.6%	244	250	-2.1%	279	212
	BPA-N	593	619	-4.2%	615	552	588	11.3%	4.6%	584	598	590	-2.5%	-1.0%	584	597	-2.3%	629	542
Plasticizer	PA-OX	118	103	15.0%	123	192	24	-36.2%	415.9%	185	136	45	36.0%	313.1%	185	82	125.3%	250	103
	DOP-2EH/PA	120	99	20.7%	109	125	109	-12.6%	0.3%	132	112	147	17.6%	-10.0%	132	105	26.1%	178	99
Others	SM-N	296	300	-1.3%	311	371	446	-16.2%	-30.2%	356	377	420	-5.6%	-15.2%	356	418	-14.9%	396	296
	PO-N	408	394	3.6%	406	387	576	4.7%	-29.6%	418	538	591	-22.3%	-29.3%	418	561	-25.6%	499	362
	MDI-BZ	1,451	1,476	-1.7%	1,514	1,662	1,311	-8.9%	15.5%	1,586	1,623	1,291	-2.3%	22.8%	1,586	1,409	12.6%	2,015	1,818
	TDI-TL	1,084	1,069	1.4%	1,092	1,367	1,669	-20.1%	-34.6%	1,240	1,241	1,670	0.0%	-25.7%	1,240	1,376	-9.8%	1,440	1,069
	ECH-Propyl.	730	825	-11.5%	828	762	628	8.6%	31.9%	771	753	653	2.3%	18.0%	771	626	23.1%	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	12.4	120,000	-2.8	-4.5	8.1	7.1	25.4	0.9
S-Oil	KRW	4.4	57,200	-1.4	0.5	4.0	4.4	9.3	0.7
GS	KRW	2.4	37,300	-0.4	3.5	-6.4	-5.1	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	4.0	73,500	-3.5	0.8	-8.4	-7.2	4.9	0.7
Aramco	SAR	1,725.8	26.8	4.1	-1.3	-4.5	-4.6	16.5	4.4
Exxon Mobil	USD	511.5	117.9	1.7	5.9	10.7	9.6	16.1	1.9
Chevron	USD	291.6	166.7	1.1	5.1	15.7	15.1	16.6	2.0
TOTAL	EUR	148.2	60.5	2.8	4.7	14.7	13.4	8.1	1.3
PetroChina	HKD	197.0	6.2	1.7	6.2	2.0	0.7	6.3	N/A
BP	GBp	93.1	446.0	-0.6	2.0	15.7	13.5	10.4	1.5
Marathon Petroleum	USD	45.9	147.4	-3.0	-1.9	8.6	5.6	18.4	2.6
Valero	USD	41.9	133.2	-1.2	1.9	11.4	8.7	17.4	1.7
Sinopec	HKD	90.1	4.1	-3.1	-0.2	-6.2	-7.4	8.1	0.6
Suncor	CAD	47.9	55.3	2.4	-0.1	8.7	7.8	10.8	1.5
Imperial Oil	CAD	36.8	103.5	1.5	5.5	15.6	16.8	12.5	2.2
Ecopetrol	COP	21.4	2,175.0	2.1	5.6	31.0	29.9	5.9	N/A
Indian Oil	INR	21.4	129.4	-1.6	14.0	-5.0	-5.1	9.0	N/A
PTT PCL	THB	27.1	32.3	1.6	2.4	1.6	1.6	10.6	0.8
Formosa Petrochem	TWD	10.7	37.3	-3.7	-3.6	6.6	8.0	N/A	N/A
Repsol	EUR	15.6	12.5	3.7	1.7	10.9	7.1	5.5	0.5
Idemitsu Kosan	JPY	10.1	1,090.5	-6.0	7.6	5.2	5.3	N/A	N/A
Thai Oil	THB	1.7	25.5	-5.6	11.8	-8.9	-9.7	4.5	0.3

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	116.0	18.4	-0.5	2.9	-1.5	-3.8	6.3	N/A
Conoco Phillips	USD	130.7	102.8	0.5	3.7	6.1	3.7	13.2	2.0
Petrobras	BRL	89.5	37.7	3.9	4.8	5.6	4.1	4.2	1.3
Equinor	NOK	73.4	275.7	2.8	7.1	6.8	5.4	7.9	1.7
Canadian Natural	USD	65.1	31.0	0.5	9.5	2.6	0.3	10.5	2.3
EOG Resources	USD	70.2	126.7	2.0	-0.2	5.3	3.4	11.5	2.4
Occidental	USD	46.5	49.5	3.2	1.4	2.0	0.2	14.8	1.5
Expand Energy	USD	25.5	109.6	0.4	10.9	13.5	10.1	14.3	1.5
ENI	EUR	49.2	14.5	0.3	4.6	11.8	10.7	8.4	0.9
Suncor Energy	CAD	47.9	55.3	2.4	-0.1	8.7	7.8	10.8	1.5
ONEOK	USD	61.6	98.7	-2.0	-1.7	-2.1	-1.7	17.6	2.9
Kinder Morgan	USD	62.7	28.2	0.6	4.2	3.9	3.0	22.1	2.0
Hess	USD	49.0	159.1	1.1	6.8	21.8	19.6	21.2	4.0
Devon Energy	USD	23.9	36.9	2.1	1.8	18.2	12.7	7.8	1.6
Cottera Energy	USD	21.8	28.5	-1.7	5.7	15.7	11.7	9.3	1.6
Ovintiv	USD	11.3	43.3	2.8	-0.3	12.0	7.0	7.7	1.1
Apache	USD	7.7	21.2	3.1	2.4	-4.0	-8.2	6.3	1.4
National Oilwell Varco	USD	5.8	15.3	1.2	2.4	5.6	4.7	11.1	0.9
Concho Resources	USD	4.2	28.5	6.2	7.6	-0.6	-5.8	9.7	0.8
Schulmberger	USD	57.2	42.1	2.0	1.1	11.4	9.8	12.4	2.8
Halliburton	USD	22.0	25.3	1.4	-3.9	-5.4	-6.8	9.6	2.1
TechnipFMC	USD	13.1	31.2	6.6	6.1	7.5	7.9	15.0	4.3

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	12.5	259,500	-0.8	10.7	5.1	3.8	26.7	0.6
Lotte Chemical	KRW	2.0	67,800	-2.2	8.7	12.1	13.4	N/A	0.2
Hanwha Chemical	KRW	2.2	19,180	-3.5	-10.8	24.1	19.0	N/A	0.5
Kumho Petrochem	KRW	2.3	123,700	6.9	12.8	38.8	36.5	7.8	0.6
LotteFine Chemical	SAR	0.7	38,600	-5.9	-4.7	-1.4	-1.9	6.6	0.4
Korea PetroChem	USD	0.4	94,700	-4.3	6.6	21.4	21.9	8.9	0.3
Hyosung TNC	USD	0.7	228,000	-2.6	1.1	-2.4	-4.6	8.2	0.7
Hyosung Materials	EUR	0.6	180,200	-5.9	-3.7	3.2	3.2	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	0.6	30,400	-2.6	-9.0	9.5	12.0	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.4	15,840	-0.4	-2.0	-9.8	-7.1	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.3	73,800	-3.9	-8.4	1.1	2.1	5.9	N/A
Lotte Titan	USD	0.2	0.4	-3.4	-4.5	-33.3	-34.4	N/A	0.1
SABIC	HKD	50.9	63.7	1.1	2.7	-5.2	-4.9	24.2	N/A
BASF	CAD	46.2	48.0	-5.1	-1.8	12.9	13.0	14.9	N/A
LyondellBasell	CAD	22.9	71.0	-2.4	-7.7	-4.3	-4.5	11.8	1.9
Shin-Etsu Chemical	COP	58.1	4,407.0	-1.4	-1.9	-17.3	-16.8	15.1	N/A
Westlake Chemical	INR	13.2	102.9	1.6	-8.4	-9.9	-10.2	17.9	1.2
Toray	THB	11.3	1,043.0	-0.3	4.7	3.4	4.1	16.3	N/A
Formosa Plastic	TWD	7.2	37.5	-4.0	-3.4	1.4	5.6	99.2	N/A
Mitsui Chemical	EUR	4.7	3,490.0	-2.9	4.1	0.3	0.6	4.7	0.7
PTT Global Chem	JPY	2.4	17.8	-4.8	11.9	-26.7	-27.0	71.2	0.3
Teijin	THB	1.8	1,354.0	-1.7	2.5	2.0	1.2	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	878.5	273	15.6	-6.8	-36.7	-32.4	103.4	12.5
CATL	CNY	156.1	257	0.6	-2.6	-1.3	-2.8	14.8	N/A
BYD	HKD	159.5	406	3.6	9.2	48.3	52.2	21.0	N/A
Samsung SDI	KRW	9.4	199,400	-0.5	-11.0	-19.6	-19.4	17.3	0.7
Panasonic	JPY	30.0	1,840	-1.9	-1.3	12.1	12.0	14.9	0.9
ECOPRO BM	KRW	6.9	103,500	-7.6	-13.0	-4.2	-5.8	N/A	7.3
L&F	KRW	1.6	64,700	-9.3	-18.0	-21.5	-20.1	N/A	3.4
ILJIN Material	KRW	0.9	24,150	-6.9	-11.4	2.3	2.3	433.6	0.8
Wacker	EUR	4.5	79	-3.3	14.5	13.1	13.0	23.3	N/A
OCI Holdings	KRW	0.9	70,400	-7.6	-11.6	18.5	19.7	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	3.7	1.0	-3.8	-18.5	-8.2	-6.5	N/A	0.6
Daqo New Energy	USD	1.2	18.3	-8.5	-9.8	-5.2	-6.1	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	17.6	16.9	-0.9	1.2	4.7	7.6	N/A	N/A
First Solar	USD	13.6	126.6	-1.4	-7.0	-30.7	-28.2	6.9	1.6
Jinko Solar	USD	1.0	20.1	-13.3	-10.8	-20.5	-19.3	N/A	N/A
Canadian Solar	USD	0.6	9.6	-5.5	-4.6	-15.7	-13.8	N/A	0.2
Huafeng Spandex	CNY	5.6	8.2	-0.1	-1.3	-2.5	-0.4	15.3	1.5
Tongkun Group	CNY	4.0	12.0	0.6	-5.6	0.0	1.9	18.7	N/A
China Shenhua Energy	HKD	99.6	31	0.2	5.9	-4.8	-6.5	10.1	1.3
Wanhua Chemical	CNY	29.3	67.8	0.5	-1.5	-7.2	-5.0	13.1	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	26.6	19.9	0.2	5.2	-12.5	-14.3	N/A	N/A
Oriental Energy	CNY	2.1	9.8	-0.3	-6.8	-2.4	3.4	80.4	1.4

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

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2025/03/26 (출처: Reuters)
베네수엘라, 트럼프의 25% 관세 예고 이후 원유 적재 둔화세. Chevron의 베네수엘라 내 사업 중단 시한은 5월 27일
2025/03/21 (출처: Reuters)
미국, 중국 Teapot 업체들 및 Shouguang Luqing 석유화학 등 이란산 원유 구매와 관련된 기업에 대한 신규 제재 부과
2025/03/24 (출처: Reuters)
중국 Sinopec 최고 경영진, 러시아산 석유 구매 시 리스크 관리 우선시할 것. 중국 국영 업체들의 러시아산 기피 움직임에 따른 발언으로 해석
2025/03/25 (출처: Reuters)
인도 정유 업체들, 러시아 원유 공급이 제재 차질에서 회복됨에 따라 원유 현물 구매 입찰 줄일 계획
2025/03/25 (출처: Reuters)
러시아, 서부 항구에서의 4월 석유 수출량 197만b/d(+5%MoM)로 예상하며 3월 187만b/d 대비 10만b/d 증가를 전망
2025/03/21 (출처: Reuters)
카자흐스탄, 3월 석유 생산량 사상 최고치 기록 중. 이달 16일까지 원유는 186만b/d 생산해 OPEC+ 쿼터 40만b/d 초과
2025/03/28 (출처: Reuters)
Shell, Equinor & Total과 탄소 저장소 확장에 \$7.1억 투자 예정. Northern Lights 시설에서 연 90만톤의 이산화탄소 운송 및 저장 계획
2025/03/26 (출처: Reuters)
Delfin LNG, 독일 SEFE와 연 150만톤의 LNG 15년 간 공급하는 계약 체결. 공급 관련 세부 타임라인은 아직 없어

2025/03/28 (출처: Reuters)
미국 루비오 국무장관, 가이아나 혹은 Exxon에 대한 공격 우려에 대해 베네수엘라에 경고
2025/03/22 (출처: Reuters)
러시아, 시리아에 10년 만에 디젤 첫 공급한 지 며칠 만에 러시아산 북극유 하역 예정
2025/03/28 (출처: Reuters)
인도, 서유 미비를 이유로 80만b/d의 러시아 원유 선적한 노후 유조선 입항 거부. 인도는 해상 러시아산 원유의 최대 구매국으로 '24년 전체 원유 중 러시아산 비중은 약 35%
2025/03/27 (출처: Reuters)
러시아, Ural 배럴당 \$60 하회 이후 서방 선주들의 선적 제한 증가해 인도항 공급 가격은 사상 최고치에서 점차 하락 중
2025/03/27 (출처: Reuters)
이라크, '29년까지 석유 생산량 600만b/d 이상으로 늘릴 계획. 이라크는 OPEC+ 2위 산유국이며 현재 400만b/d 생산
2025/03/27 (출처: Reuters)
멕시코 Pemex, 2월 원유 수출량은 71.0만b/d(+33%MoM, -25%YoY) 기록. 이중 60%인 42.8만b/d가 미국으로 수출
2025/03/28 (출처: Reuters)
Total, 향후 수년 간 천연가스 판매량 증대 계획에 따라 이산화탄소 간접 배출량 증가할 것이라고 연례 보고서 통해 발표
2025/03/26 (출처: Reuters)
Venture Global, Calcasieu Pass LNG 수출 시설 FERC에 허가 요구. 4월 15일 전까지 상업 운영 시작 계획