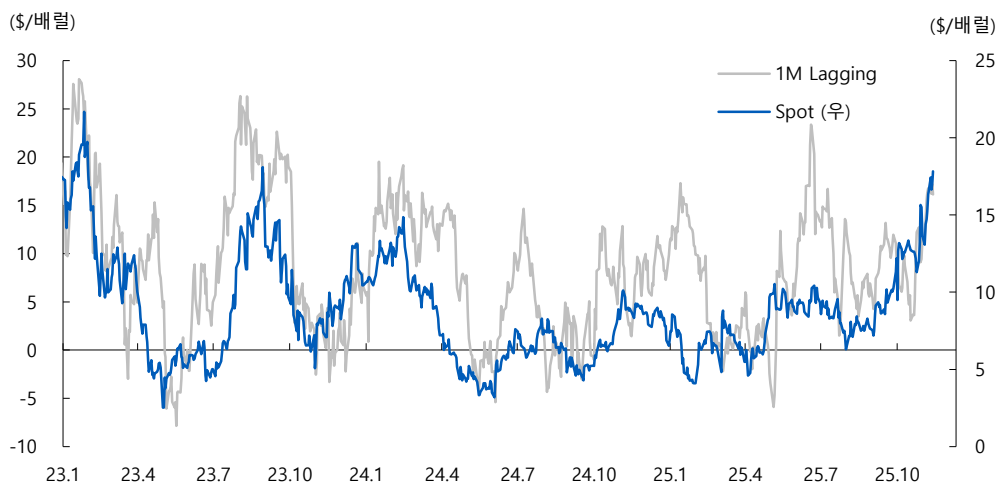




정유: IEA 전망 보고서에서 포착된 흥미로운 변화

- **[에너지] Oil & Gas:** WTI \$59.6(-0.8%), Dubai \$64.9(-0.8%), Brent \$63.7(-0.4%)
N. Gas 미국 Henry Hub \$4.5(+5.6%), 아시아 JKM \$10.7(-3.2%), 유럽 TTF \$10.5(-2.4%)
- 주요 에너지 기관은 IEA, EIA, OPEC 등 크게 3개가 있는데, IEA는 그 중에서도 화석연료 수요에 대해 가장 보수적인 편. 가령, 11월 보고서 기준 26년 글로벌 원유 수요에 대해 EIA 106만b/d, OPEC 138만b/d 각각 증가할 것으로 전망하고 있는데, IEA 전망치는 77만b/d 내외에 그침
- IEA는 이번주 '11월 Oil Market Report', 'World Energy Outlook 2025' 보고서 발표했는데, 이전 대비 글로벌 원유 수요에 대한 뷰 변화가 가장 눈에 띈. 11월 OMR에서 수요 증가를 25년 79만b/d, 26년 77만b/d 내외로 전망했는데, 이전 대비 각각 +9만b/d, +7만b/d 상향된 수치임. 그러나 가장 인상적인 부분은 원유 피크 시기를 대폭 늦췄다는 것. 24년 WEO에서는 2030년 전후 수요가 정점 달할 것이라는 전망 제시했으나, 금번 보고서에서는 그 시기를 CPS 시나리오 기준 2050년으로 연장. 항공/트럭 등 수송용 수요 증가와 EV 성장률 둔화 등을 이유로 언급
- 원유 뿐만 아니라 천연가스(LNG) 수요도 2050년까지 계속 증가할 것이라는 전망 제시. 가스는 전력수요 증가로 발전용, 특히, 북미/중동 지역 중심으로 사용이 점점 늘어날 수밖에 없음. 이는 이미 수차례 당사 In-depth 통해 다뤘던 내용. 전통/재생에너지 중 선택이 아니라 모든 에너지원이 필수적으로 다 늘어나야 하는 상황. 앞으로 에너지 시장에 계속해서 더 주목해야 하는 이유
- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging \$16.5(+1.6\$), Spot \$17.3(+1.6\$)
휘발유 \$17.9(+1.8\$), 등유 \$29.9(+2.7\$), 경유 \$31.4(+2.2\$), 납사 -3\$(-0.2\$), BC -7.6\$(-0.9\$)

복합정제마진 추이

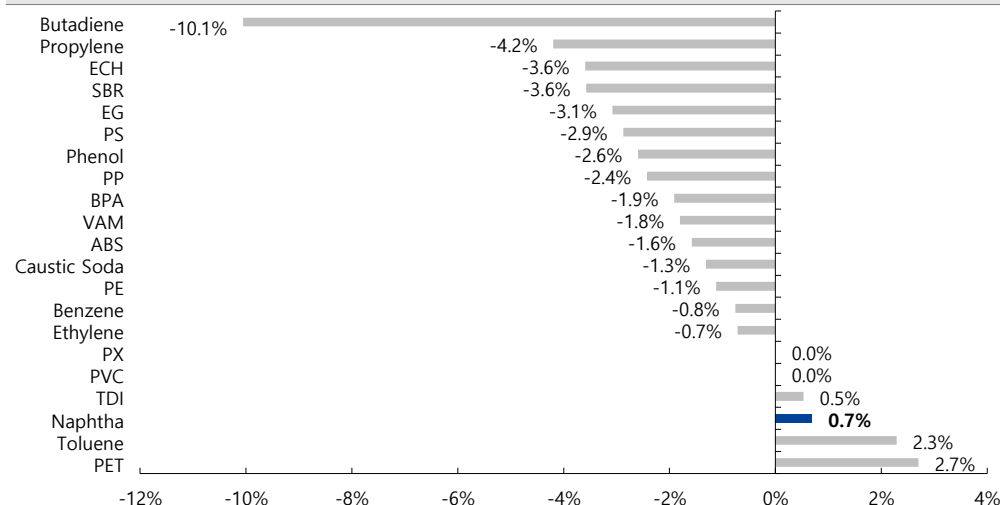


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

화학: 주요 커버리지 25년 3분기 실적 Review (3)

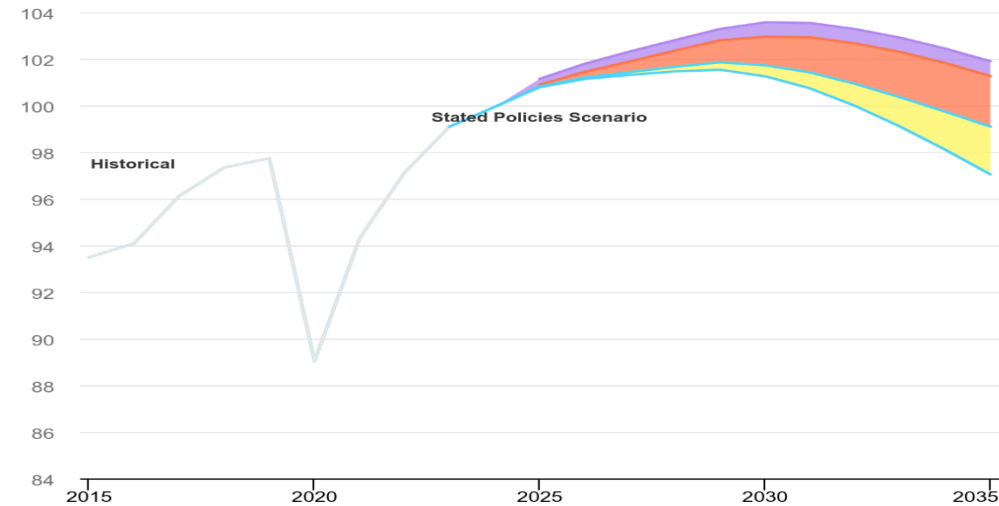
- **[화학] 주요 제품가격:** 납사▲ +0.7%, 올레핀▼(에틸렌 -0.7%, 프로필렌 -4.2%, BD -10%)
BTX▼(BZ -0.8%, TL +2.3%), 폴리머▼(PE -1.1%, PP -2.4%, PS -2.9%, ABS -1.6%, PVC -)
합성원료▼(AN +0.5%, EG -3.1%), 기타(ECH -3.6%, Soda -1.3%, SBR -3.6% 등)
- **롯데케미칼(OP: -1,326억원, 컨센서스 부합):** 정기보수 종료와 주요 제품 스프레드 개선으로 QoQ 적자 축소(+936억원). 4분기 LCI 상업가동 본격화로 LC타이탄 전체적인 원가 축소 가능. 26년 유가 하향 안정화 및 글로벌 구조조정 현실화로 스프레드 개선되고, LC타이탄 적자규모도 추가 축소됨에 따라 연간 242억원 흑자 전망. 21년 이후 5년 만에 처음 흑자전환 달성 기대
- **금호석유(OP: 845억원, 컨센서스 대비 +0.6%):** 페놀에서는 적자 확대되었으나, 합성고무 부문 실적 개선으로 영업이익 845억원(+30%QoQ) 개선. 합성고무 호실적은 부타디엔 가격 약세로 스프레드 확대되었고 NB-Latex 적자도 축소된 영향. 4분기 들어서 BD -23% 하락하는 등 약세 심화. 일시적으로는 마진 악화 불가피하겠으나, 26년은 저가원료 투입 효과 누릴 수 있을 전망
- **한국전력(OP: 5.65조원, 컨센서스 대비 +4%):** 전력판매단가와 판매량 증가, 연료비 하락 등의 효과로 5.65조원(+66%YoY) 기록, 25년 연간 영업이익 14.8조원(+78%YoY) 전망. 26년에도 1)연료비 약세, 2)LMP 실행, 3)전기로 인상 가능성, 4)배당확대 등 기대되는 변화가 너무도 많음
- **지역난방공사(OP: 894억원, 컨센서스 대비 +615%):** 열/전력 모두 서프라이즈. 화성/동탄이 필수가동 발전기로 지정되며 전력판매량 큰 폭 늘어 SMP 약세에도 전력 529억원(+98%QoQ). 열은 비수기로 적자 예상했으나, 미수금 증가에 따른 매출원가 차감으로 382억원 호실적 달성(흑전QoQ, +210%YoY). 25년 배당성향 30% 가정해 DPS 8,000원 예상(배당수익률 7.5%)

석유화학 주요 제품가격 변화율(WoW)



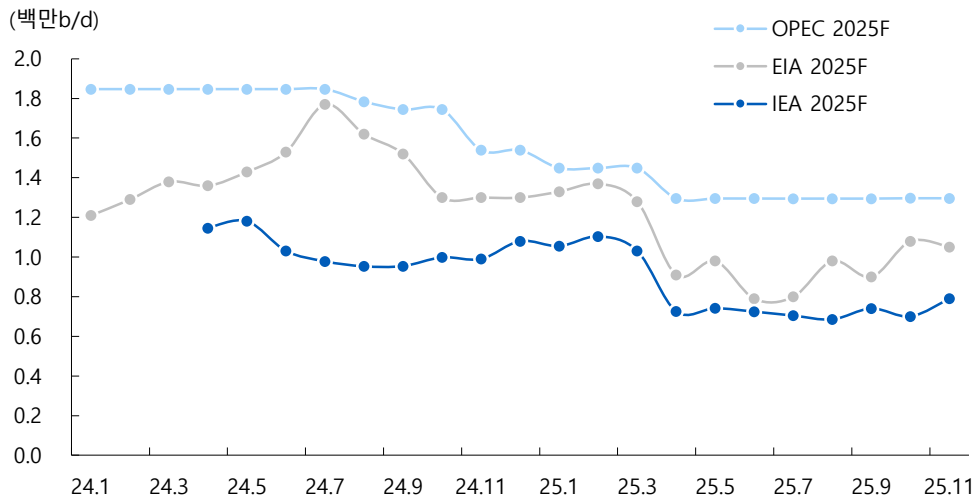
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부 (*화학제품 가격은 지난주 11/7 기준)

IEA, 'World Energy Outlook 2024' 기준 글로벌 원유 수요 전망



자료: IEA, iM증권 리서치본부

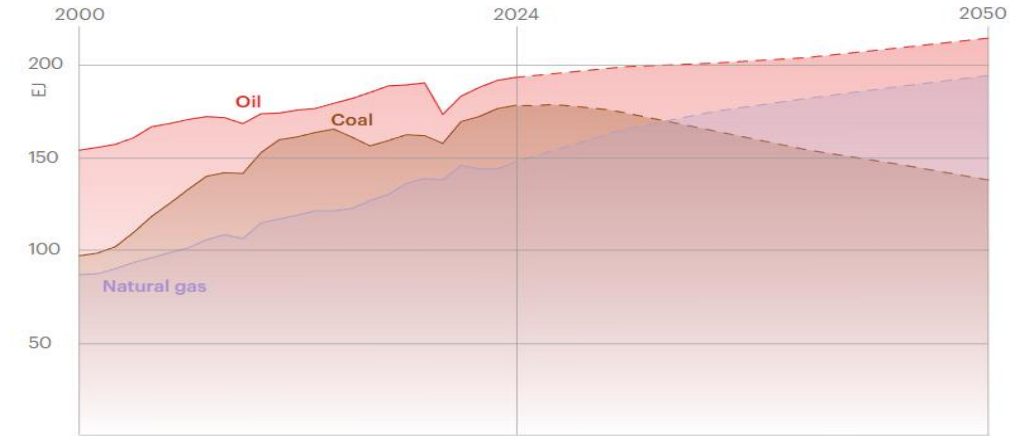
OPEC, EIA, IEA 2025년 글로벌 원유 수요 전망치 조정 추이



자료: OPEC, EIA, IEA, iM증권 리서치본부

IEA, 'World Energy Outlook 2025' 기준 글로벌 원유 수요 전망 (CPS 시나리오)

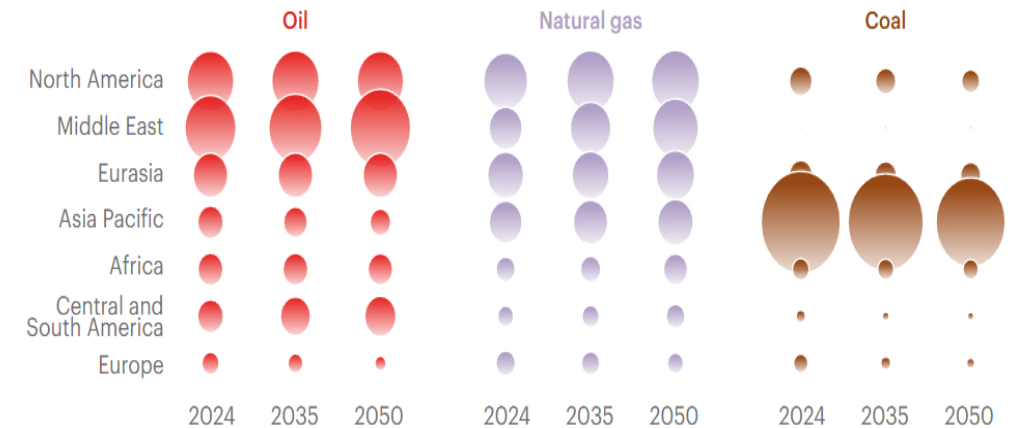
Oil and gas demand do not peak



자료: IEA, iM증권 리서치본부

2050년까지 전통에너지 지역별 생산량 증가 전망

Established producers dominate fossil fuel supply through to 2050



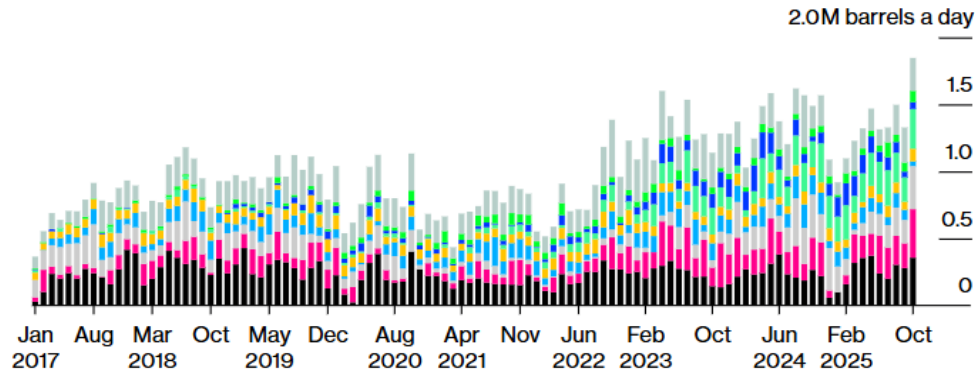
자료: IEA, iM증권 리서치본부

EU 디젤/항공유 수입량 및 국가별 규모 추이

Import Surge

Diesel and jet fuel arrivals to the EU on course for record high

■ Saudi Arabia ■ India ■ United States ■ United Arab Emirates ■ United Kingdom
■ Kuwait ■ Turkey ■ Egypt ■ Others



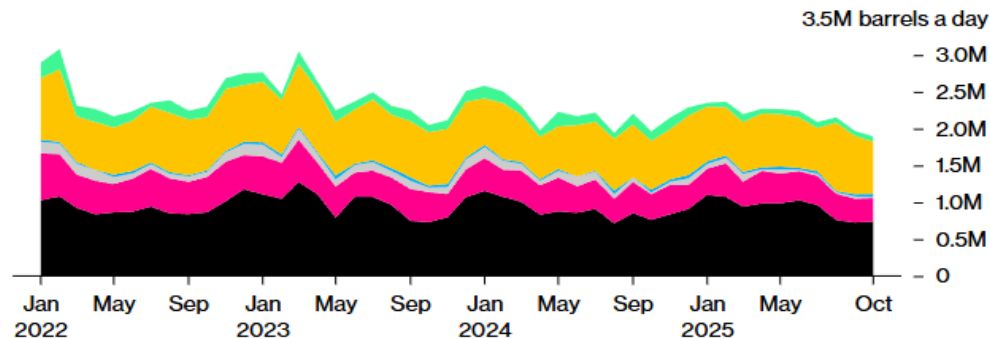
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 정제품별 수출량 추이

Russian Fuel Drop

Oil product exports fell as diesel gains failed to offset weak naphtha and fuel oil flows

■ Diesel/Gasoil ■ Naphtha ■ Gasoline/Blending Components ■ Jet/Kero ■ Fuel oil
■ Refinery Feedstock / Intermediates



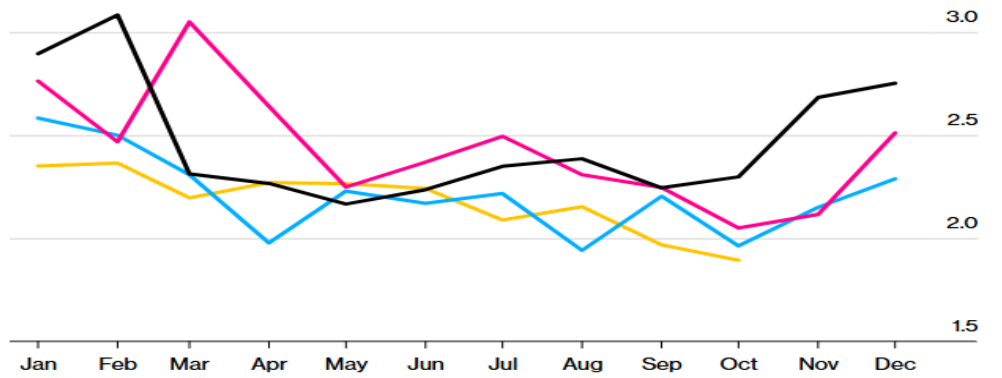
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 정제품 수출 추이: 25년 10월 수출량, 22년 러-우 전쟁 이후 최저치

Russia's Fuel Trend

Russian fuel exports hit post-war low as refinery outages and sanctions take toll

■ 2022 ■ 2023 ■ 2024 ■ 2025



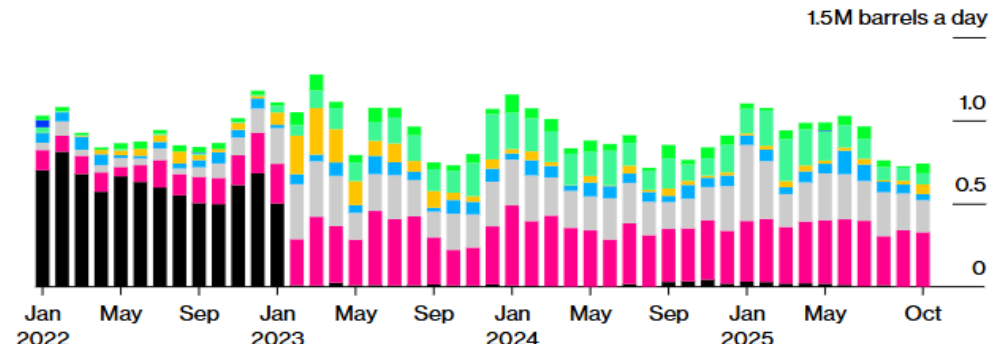
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 디젤 국가별 수출 추이

Diesel Gains

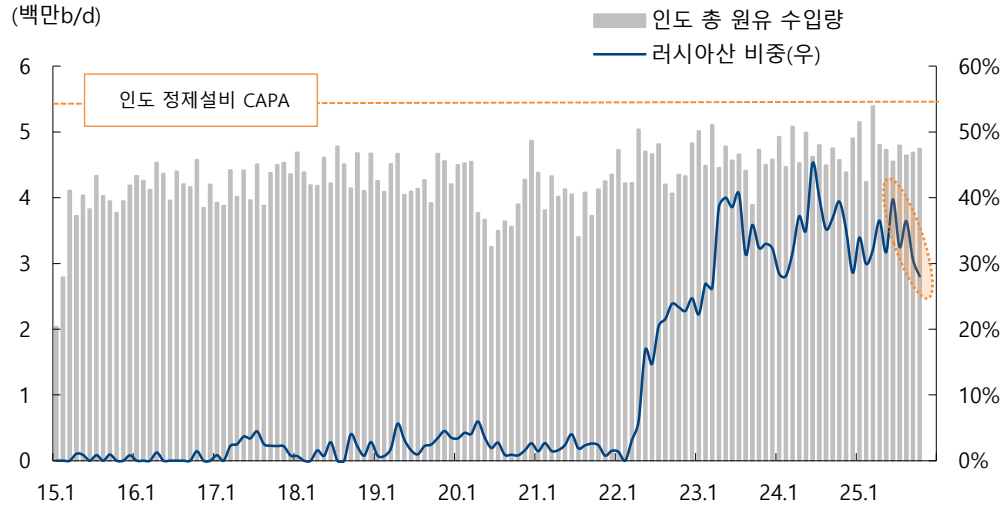
Russian diesel/gasoil exports edged up by 2% on higher flows from Black Sea

■ EU27/UK ■ Other Europe ■ Africa ■ Asia ■ Middle East ■ South America
■ North America ■ Others



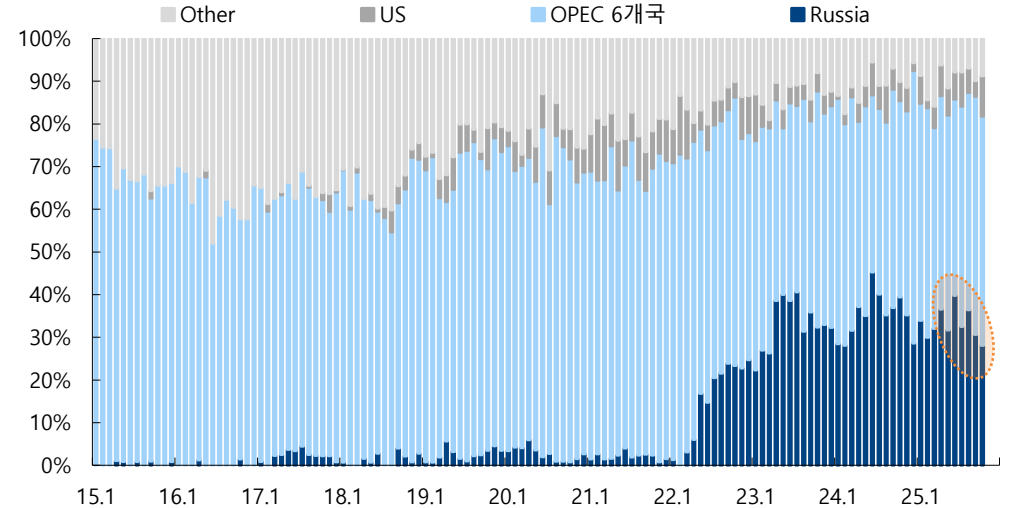
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

인도의 총 원유 수입량 및 러시아산 비중 추이



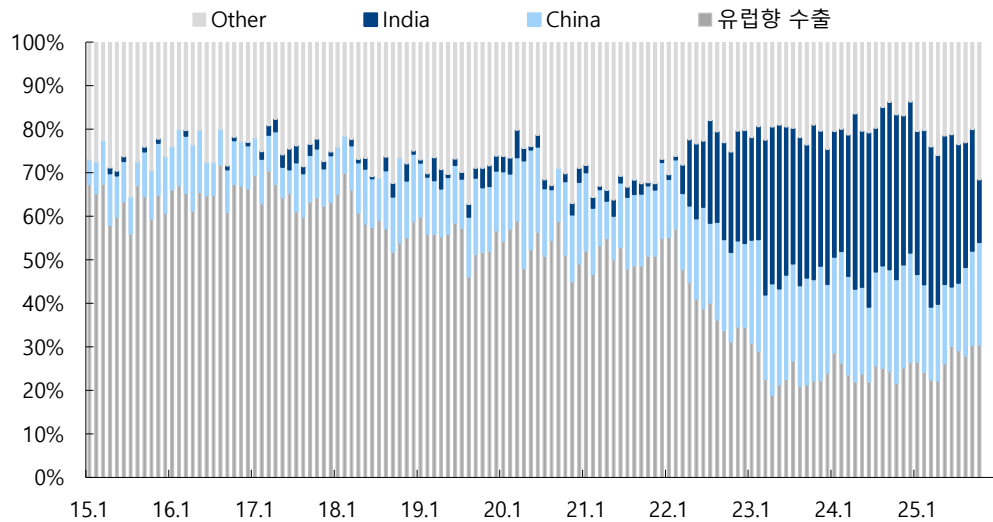
자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

인도 원유 수입 국가별 비중 추이



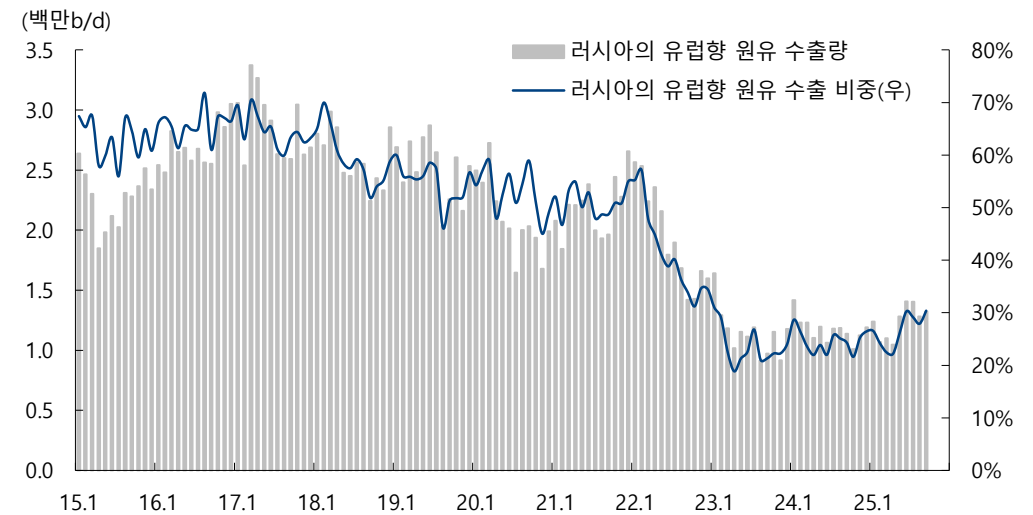
자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

러시아산 원유 수출 국가별 비중 추이



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

러시아산 원유의 유럽향 수출량 및 비중 추이



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

석유화학 구조조정: (1) 한국

★국내 석유화학단지 생산설비별 상업가동 시기 및 구조조정 예상 시나리오

1) 보수적 시나리오: SK지오센트릭(울산) + YNCC 1공장(여수) + 롯데케미칼(대산) = 총 270만톤 내외 감축 ('25년 기준 국내 총 CAPA 대비 21%)

2) 공격적 시나리오: SK지오센트릭(울산) + YNCC 1공장(여수) + 롯데케미칼(대산) + LG화학 1공장(120만톤) = 총 390만톤 내외 감축 ('25년 기준 국내 총 CAPA 대비 30%)

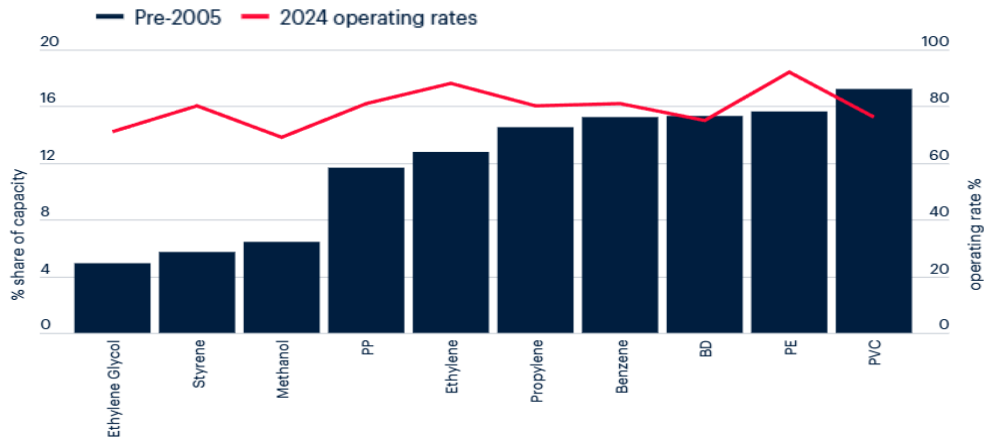
석유화학 산업단지		업체 및 공장	상업가동 시기	생산설비 규모 (천톤)	구조조정 예상 시나리오
울산 (1972년)	1,742천톤	SK지오센트릭	1972년 (국내 최초)	660	설비 폐쇄 유력
		S-OIL	1980년 (CDU 상업가동 시작)	182	-
			2026년 하반기	1,800	*샤힌프로젝트 2026년 하반기 상업가동 예정
		대한유화	1989년	900	-
여수 (1979년)	6,420천톤	YNCC	1공장	1980년 4월	#1공장 폐쇄 유력
			2공장	1992년 12월	
			3공장	1989년 12월	
		LG화학	1공장	1990년	GS칼텍스로 설비 이전 후 폐쇄 가능
			2공장	2021년	
		롯데케미칼	1992년	1,230	-
		GS칼텍스	2022년	900	LG화학 NCC #1 폐쇄 후 기존 설비 통합 운영 가능
		한화솔루션	DL 각각 2공장/3공장 나눠 갖는 시나리오 가능		
대산 (1991년)	4,775천톤	한화토탈	1991년	1,525	-
		LG화학	1991년 (2003년 LG화학 인수)	1,300	-
		롯데케미칼	1992년	1,100	HD현대케미칼에 매각 후 폐쇄 유력
		HD현대케미칼	2014년 HD현대-롯데케미칼 JV 설립, 2021년 상업가동	850	-

자료: iM증권 리서치본부

석유화학 구조조정: (2) 중국

★중국내 주요 제품별 2005년 이전 설립된 생산설비 비중 (20년 이상 가동)

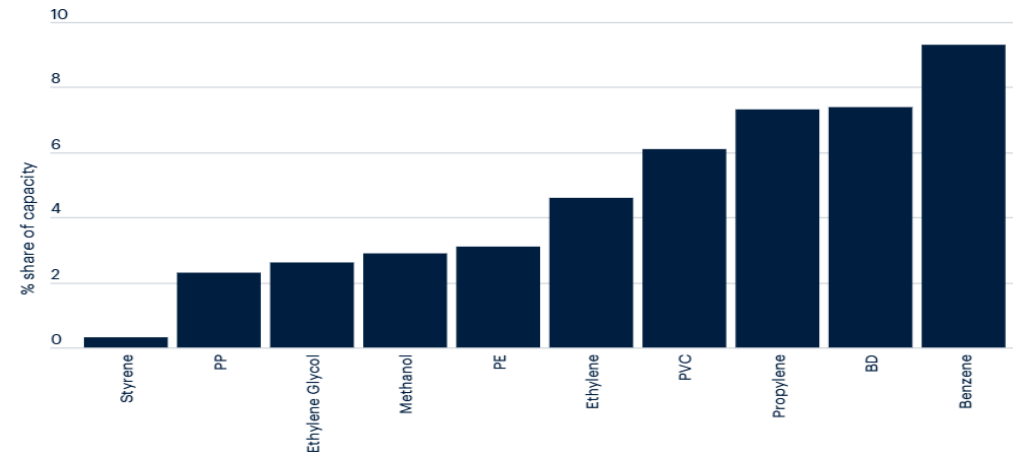
Share of pre-2005 capacities vs 2024 operating rates



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

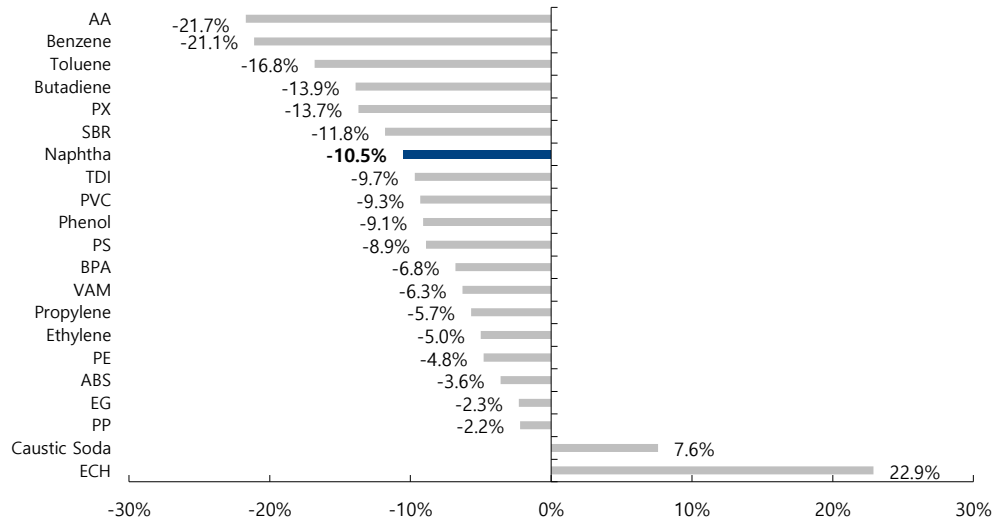
★중국내 주요 제품별 1993년 이전 설립된 생산설비 비중 (30년 이상 가동)

Share of pre-1993 capacities



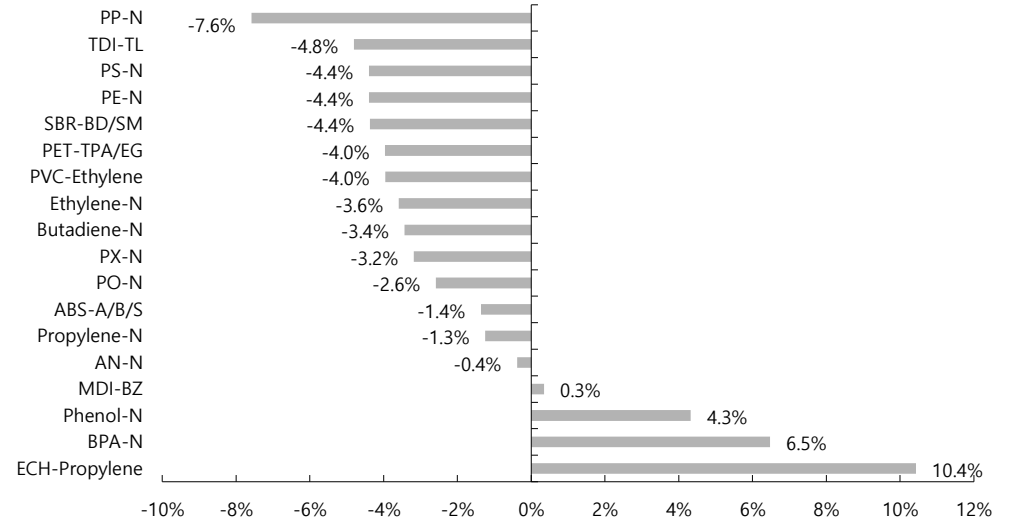
자료: ICIS, iM증권 리서치본부

25년 평균 주요 제품별 가격 YoY 변동률



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

25년 평균 주요 제품별 Spot 스프레드 YoY 변동률



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

석유화학 구조조정: (3) 유럽

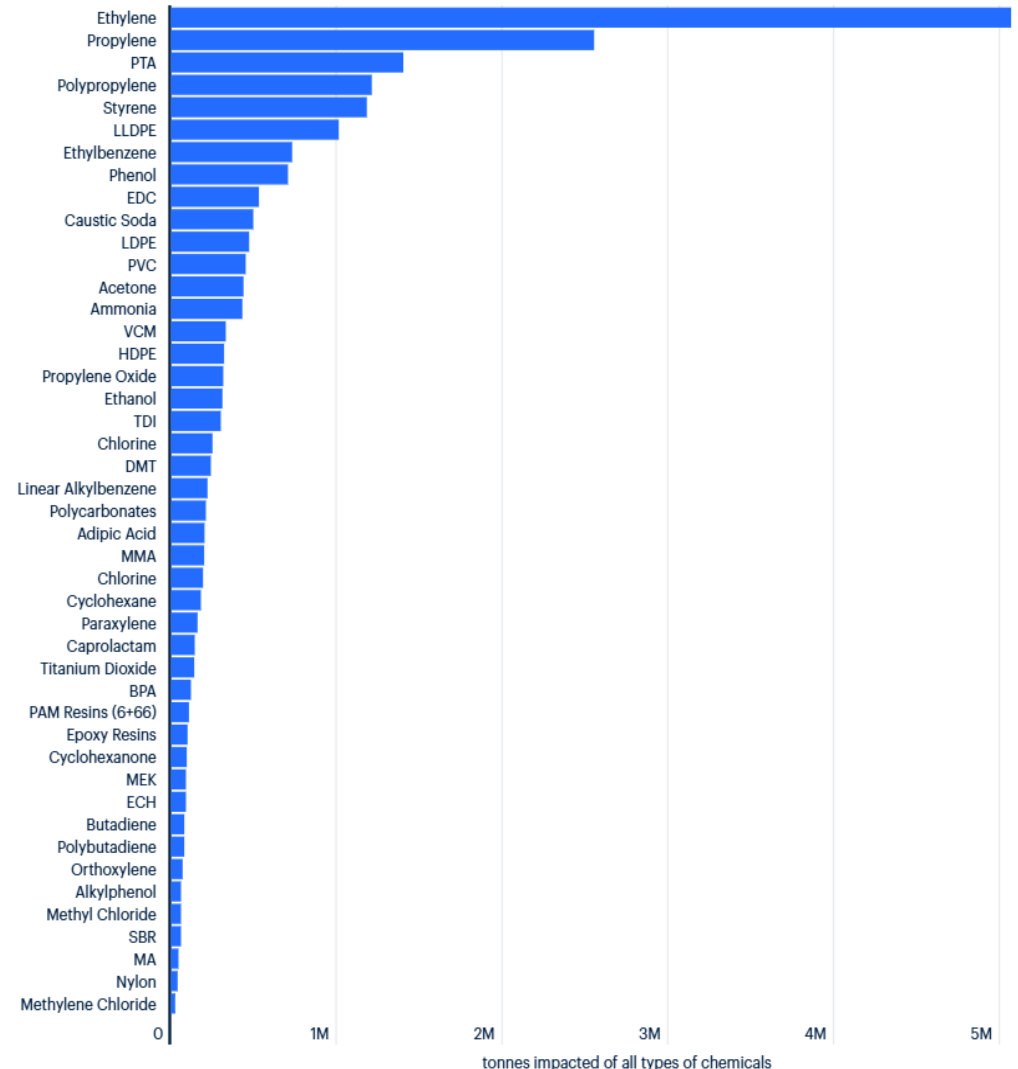
★유럽 내 석유화학 구조조정 발표 내역

국가	업체	생산 제품(천톤)	진행 상태
독일	Dow	Ethylene (610)	가동 중단 예정(4Q27)
	INEOS	Acetone (403), Phenol (650)	폐쇄 예정
	BASF	Ammonia (430), Capro (95), TDI (300)	가동 중단 or 폐쇄 예정
	LYB	Ethylene (300), HDPE (320), Propylene (190)	매각 계약 체결 완료
	Dow	Caustic Soda (280), EDC (530), VCM (330)	가동 중단 예정(4Q27)
	Trinseo	Polycarbonates (80)	폐쇄 완료(2024년)
영국	Shell	Paraxylene (160), Orthoxylene (70)	폐쇄 완료(2023년)
	SABIC	Ethylene (500), Propylene (415)	폐쇄 예정
	LYB	PP (210)	매각 계약 체결 완료
	Versalis	SBR (60), Polybutadiene (80)	폐쇄 완료(2024.04)
	Mitsubishi	MMA (200)	폐쇄 완료(2023년)
프랑스	LYB	Ethylene(465), PE(320), Propylene(255), PP(350)	매각 계약 체결 완료
	ExxonMobil	Ethylene (425), Propylene (290), LLDPE (1,011)	폐쇄 완료(2024년)
	Arkema	Caustic Soda (83), Chlorine (74)	가동 중단 예상
	Vencorex	Caustic Soda (133), Chlorine (119)	가동 중단 완료(1H25)
이탈리아	Eni	Ethylene (490), Propylene (250)	가동 중단 완료(2025.07)
	Eni	Ethylene (468), Propylene (255)	폐쇄 계획 발표(2024.10)
	Eni	LDPE (151)	폐쇄 완료(2024.10)
	LYB	Polypropylene (260)	자산 매각 검토 중
네덜란드	Vynova	PVC (225)	가동 중단 예정(2025.11)
	SABIC	Ethylene (575), Propylene (325)	폐쇄 완료(2024.04)
	LYB	Propylene Oxide (315), Styrene (680)	폐쇄 예정(2025~2026년)
	Westlake	ECH (90), Epoxy Resins (100), BPA (120)	가동 중단 예정(2025년)
	Indorama	PET (426), PTA (700)	폐쇄 시작(2024.07)
	Dow	Ethylene (680), Propylene (340)	가동 중단 완료(2Q25)
벨기에	Total	Ethylene (550), Propylene (230)	가동 중단 예정(2027년 말)
	Celanese	Engineered materials compounding site	폐쇄 완료(2024.09)
스페인	SABIC	Polycarbonates (130)	가동 중단 완료(라인 1개)
	LYB	PP (390)	매각 계약 체결 완료
그리스	Polisan	PET (84)	가동 중단 완료(4Q24)
슬로바키아	Fortischem	PVC (90)	폐쇄 완료(2025년 초)
체코	Spolana	Capro (48), PVC (135)	폐쇄 완료(1H25)
포르투갈	Indorama	PTA (700)	가동 중단 완료(2023.10)
폴란드	Orlen	Phenol (55), Acetone (34)	폐쇄 예정(2025년 말)

자료: ICIS, iM증권 리서치본부

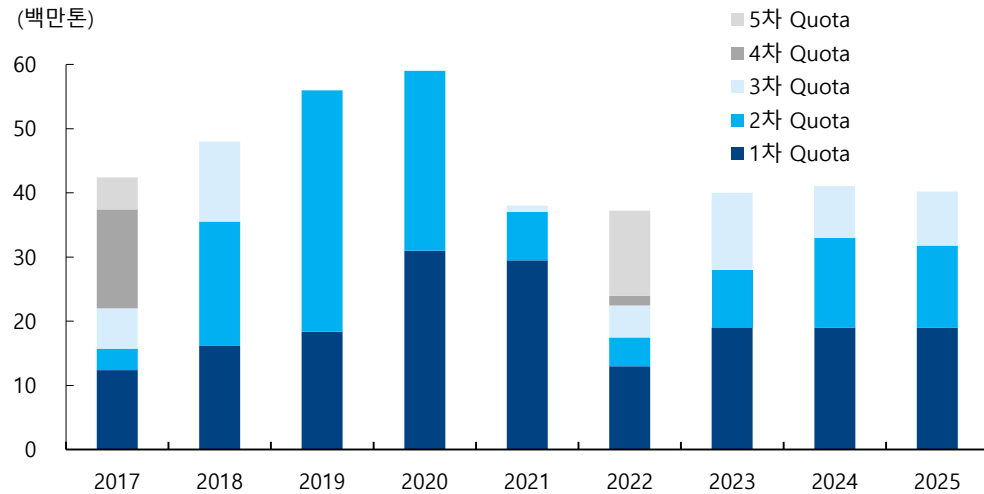
★유럽에서 발표된 석유화학 구조조정 계획에 따른 제품별 생산 감축 규모

Impact by product



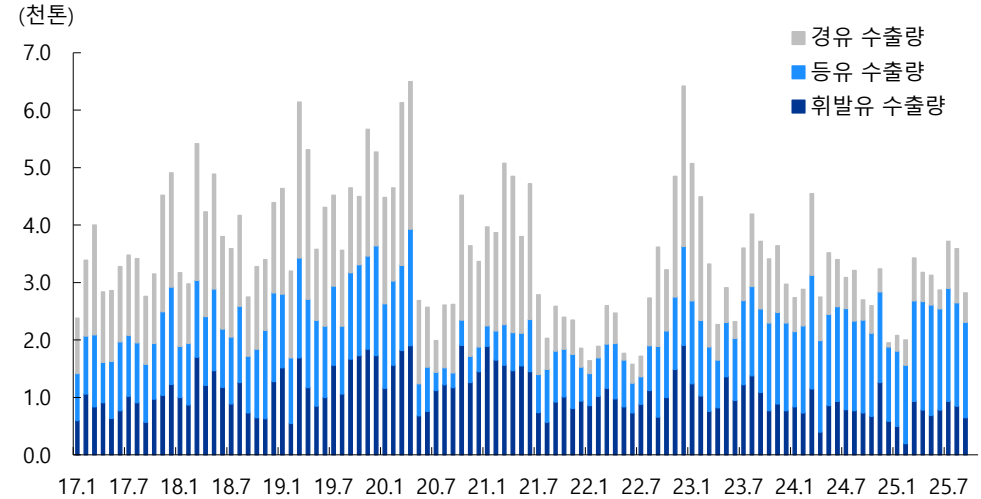
자료: ICIS, iM증권 리서치본부

2017~2025년 중국 정제품 수출 쿼터 추이



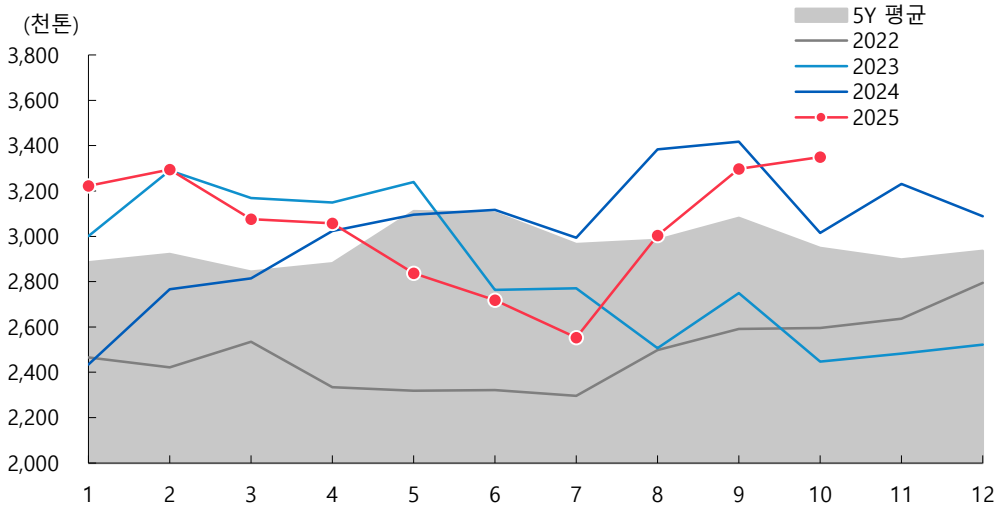
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 정제품 수출량 추이



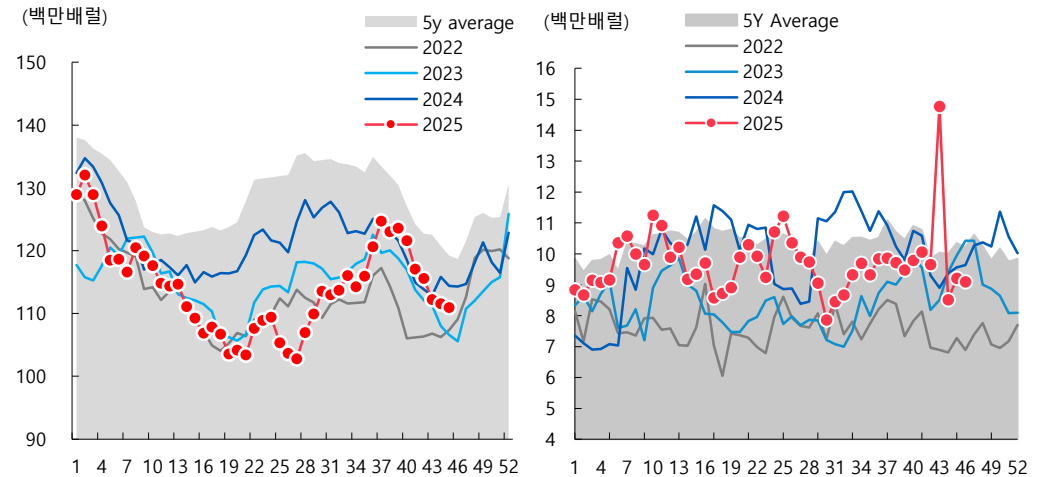
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 중간유분 재고



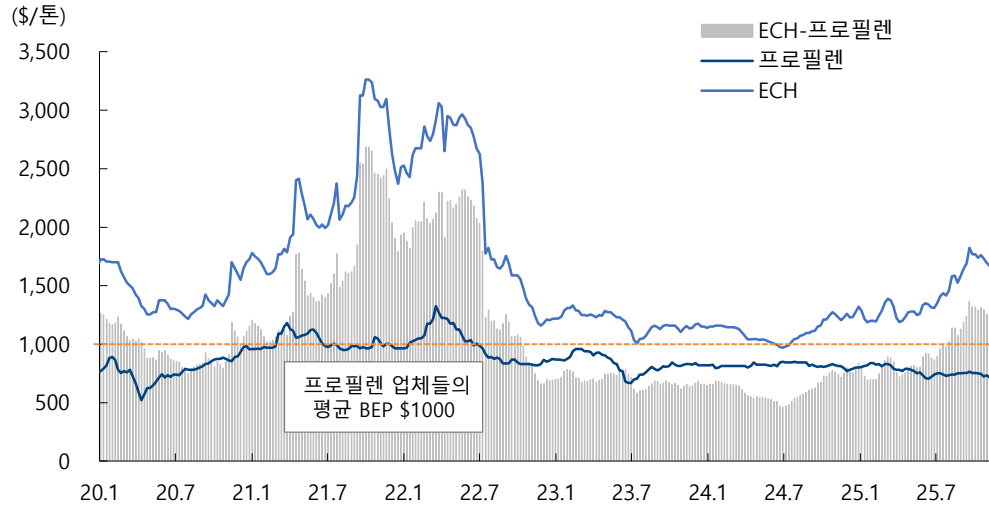
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국(좌), 싱가포르(우) 중간유분 재고



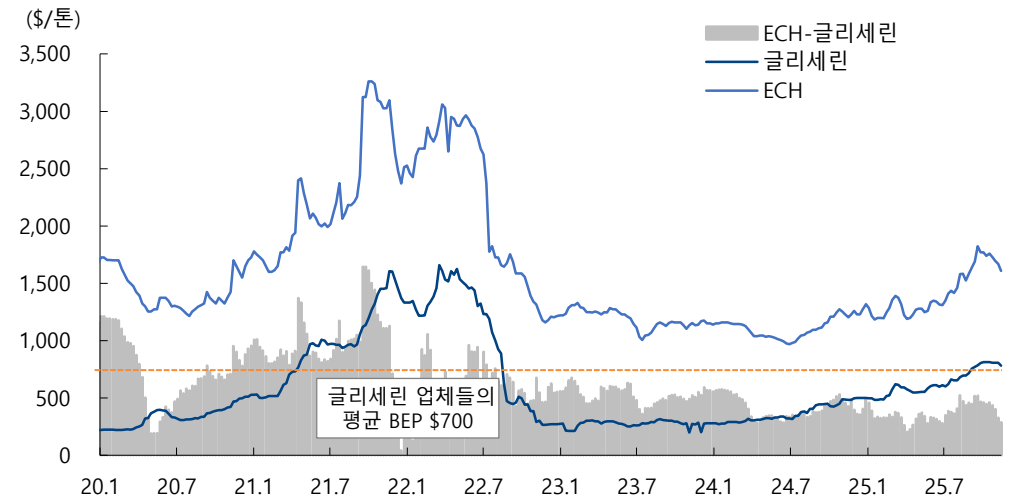
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

(롯데정밀화학) ★ECH-프로필렌 스프레드 추이



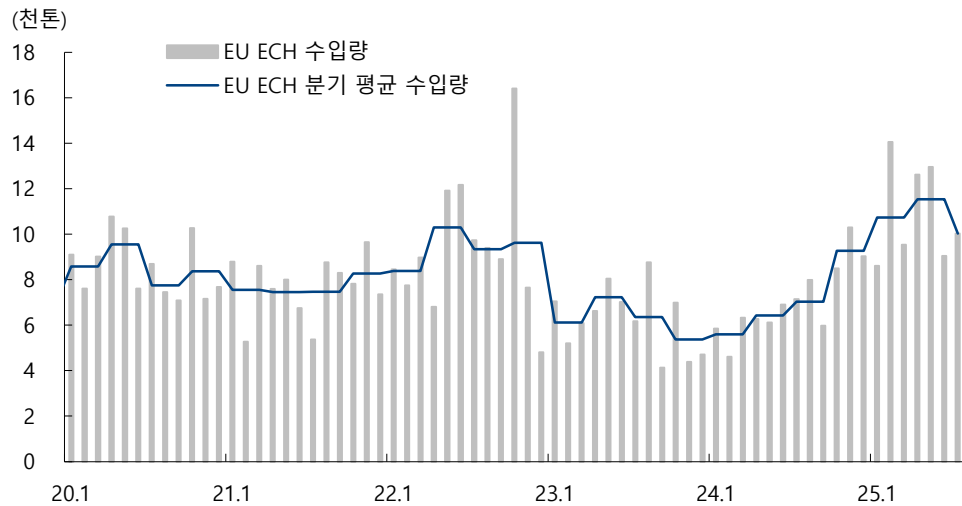
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

ECH-글리세린 스프레드 추이



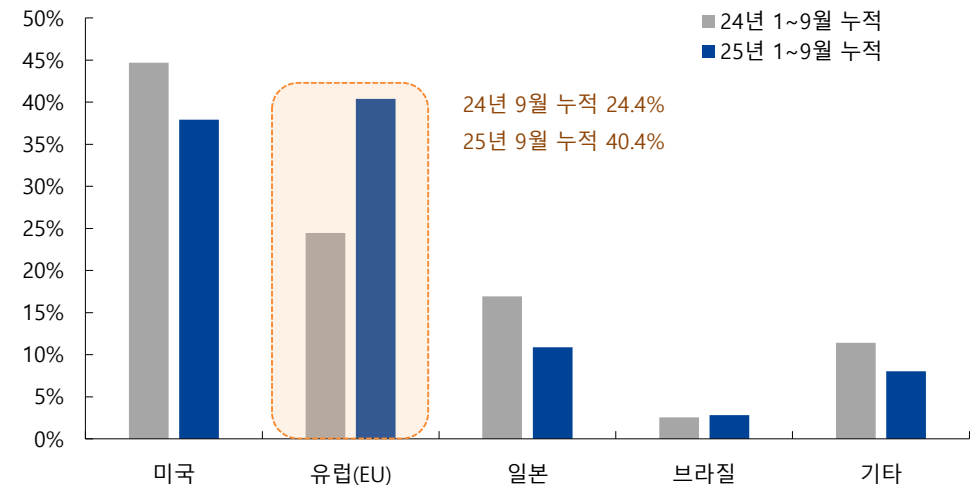
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

(롯데정밀화학) EU의 ECH 수입량 추이



자료: KITA, iM증권 리서치본부

(롯데정밀화학) 국내 ECH 수출 국가별 비중 변화(우)



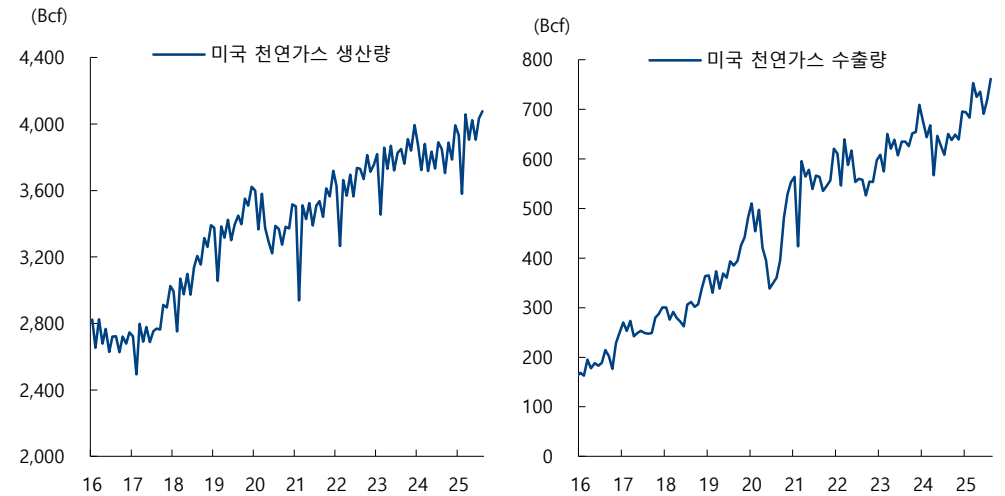
자료: KITA, iM증권 리서치본부

★★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	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 + FERC 승인 완료	3월 13일, 5월 23일
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
Calcasieu Pass	FERC 상업가동 승인 완료 (4/15 상업가동 시작)	4월 3일
Port Arthur Phase 2	DOE 승인 완료	5월 29일

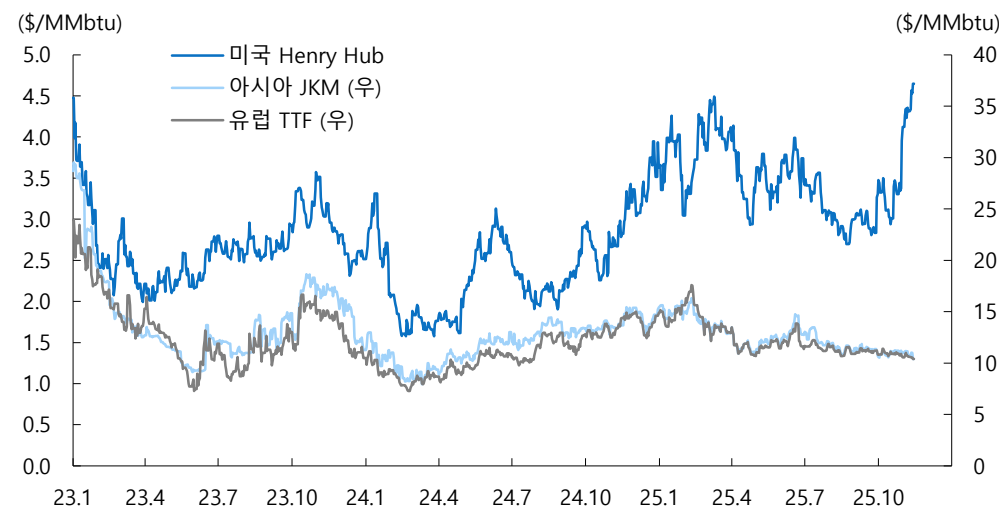
자료: iM증권리서치본부

★미국 천연가스 생산량(좌) 및 수출량 추이(우)



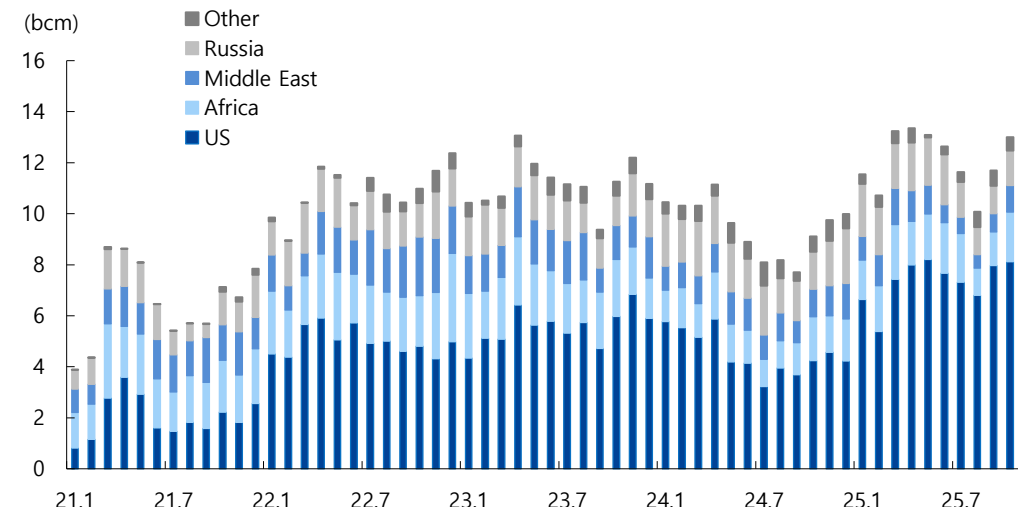
자료: EIA, iM증권 리서치본부

지역별 천연가스 가격 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 국가별 LNG 수입량 추이



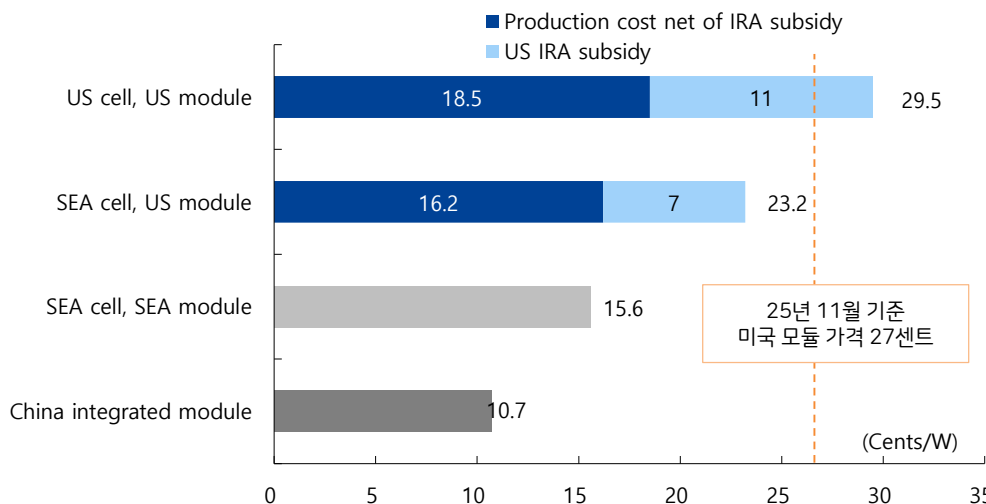
자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

★미국 IRA 개정안 주요 내용 변화 및 최종안

에너지원별 주요 내용	5/22 하원 개정안	6/17 상원 초안	7/1 상원 개정안 (하원 최종통과)
AMPC(45X)	- 기간: 30년 75%, 31년 50%, 32년 폐지 - FEOC 지원 or 라이선스 계약으로 생산된 제품 제외 - 세액공제 제3자 매각: 28년부터 불가능	- 기간: 31년 75%, 32년 50%, 33년 25%, 34년 폐지 - 25년부터 FEOC에서 특정 비율 이상 조달 시 제외 - 세액공제 제3자 매각: 28년부터 불가능	- 기간: 30년 75%, 31년 50%, 32년 25%, 33년 폐지 - 26년부터 FEOC에서 특정 비율 이상 조달 시 제외 - 세액공제 제3자 매각: 가능
태양광 ITC(48E), PTC(45Y)	- 28년까지 *조건부 100%, 29년 폐지 (*법안 통과 후 60일 내 착공 & 28년 말까지 그리드 연결) - TPO 사업 Credit 혜택 대상 제외	- 25년 100%, 26년 60%, 27년 20%, 28년 폐지 - 조건부 조항(60일 내 착공 & 28년 그리드 연결) 삭제 - TPO 사업 Credit 혜택 대상 제외 - 중국산 특정 비율 이상 사용한 프로젝트 excise tax 부과	- 법안 통과 후 1년 내 착공 및 4년 내 전력생산 시 100% (+) (26년 6월 내 착공 & 30년 6월까지 그리드 연결 완료) - 26년 6월 이후 착공하면 27년까지 전력 생산 시 100% - TPO 사업 Credit 혜택 대상 포함 (+) - 중국산 관련 프로젝트 excise tax 부과 항목 삭제 (-)
주택용(25D)	- 26년 폐지	- 법안 공포 180일 이후 즉시 폐지	- 26년 폐지
원자력 (45U)	- 32년 폐지	- 32년 폐지	- 33년 폐지
탄소 포집 및 격리(45Q)	폐지 시기 등 주요 사항 변동 없음		- 폐지 시기 등 주요 사항 변동 없음
청정연료(Biofuel) (45Z)	- 32년 폐지, 캐나다/멕시코산까지 확대	- 32년 폐지, 수입산 20% 즉시 감액	- 30년 폐지, 26년부터 수입산 제외
수소 (45V)	- 26년부터 착공하는 프로젝트 보조금 폐지	-	- 28년부터 착공하는 프로젝트 보조금 폐지

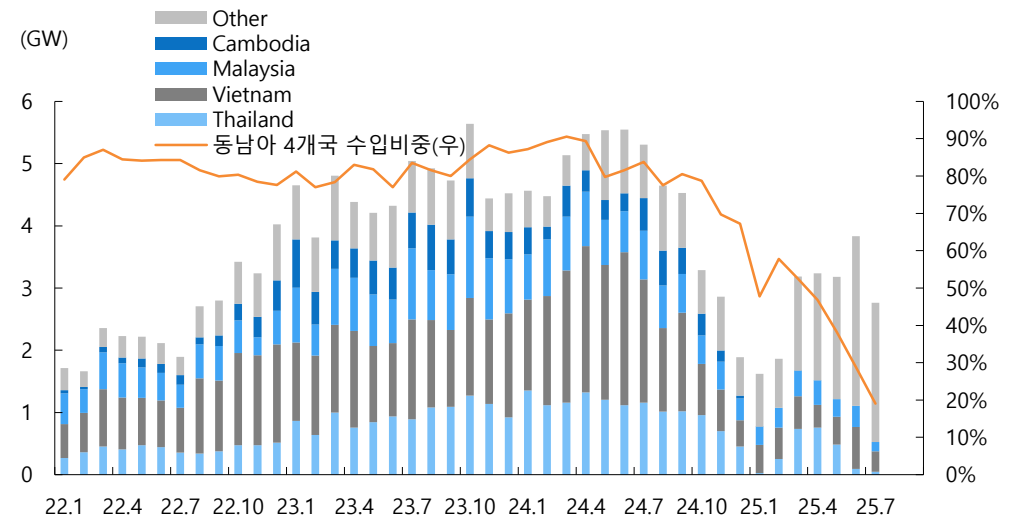
자료: US Senate, US House of Representatives Committee on Rules, iM증권 리서치본부

IRA 보조금 수취 여부에 따른 미국 내 태양광 모듈 제조비용 비교



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 모듈 국가별 수입량 추이



자료: iM증권 리서치본부

※ Key Chart: (스팟 스프레드) Best 금호석유 (+6.5%) vs. Worst 대한유화 (-7.1%)

업체별 크래커 마진 비교

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)

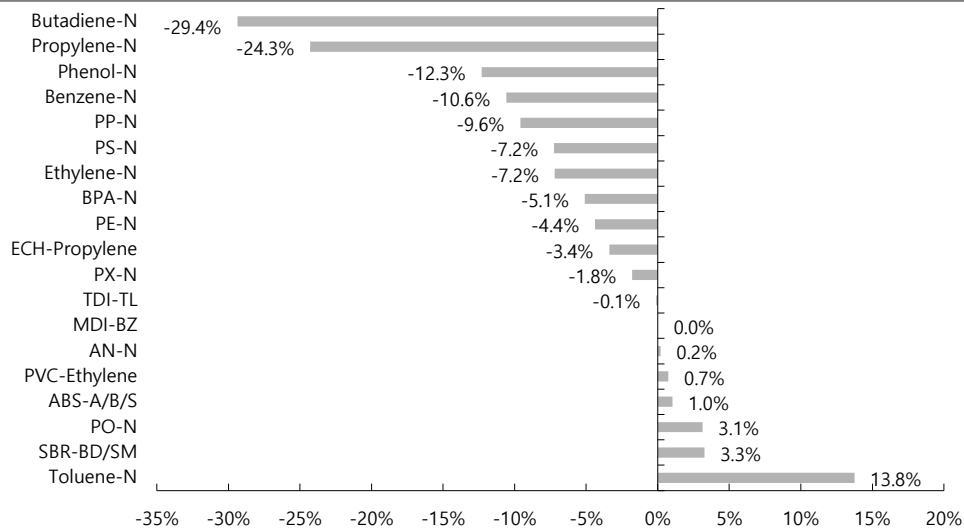
SK이노베이션 -5.0%, S-OIL -3.3%, LG화학 -3.0%, 롯데케미칼 -6.3%
롯데타이탄 -7.0%, 대한유화 -7.1%, 한화솔루션 -2.0%, 금호석유 +6.5%

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)

SK이노베이션 +13.8%, S-OIL +11.6%, LG화학 +4.3%, 롯데케미칼 +2.9%
롯데타이탄 +6.0%, 대한유화 +8.1%, 한화솔루션 +8.3%, 금호석유 -2.1%

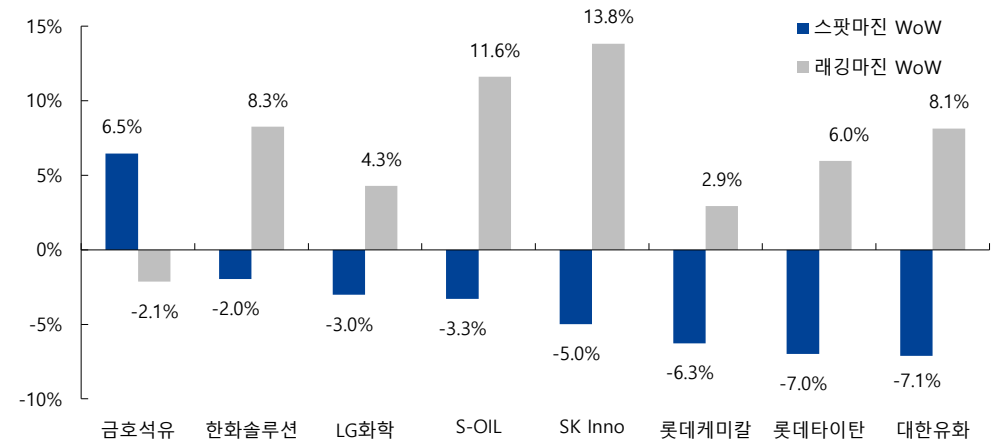
자료: iM증권리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



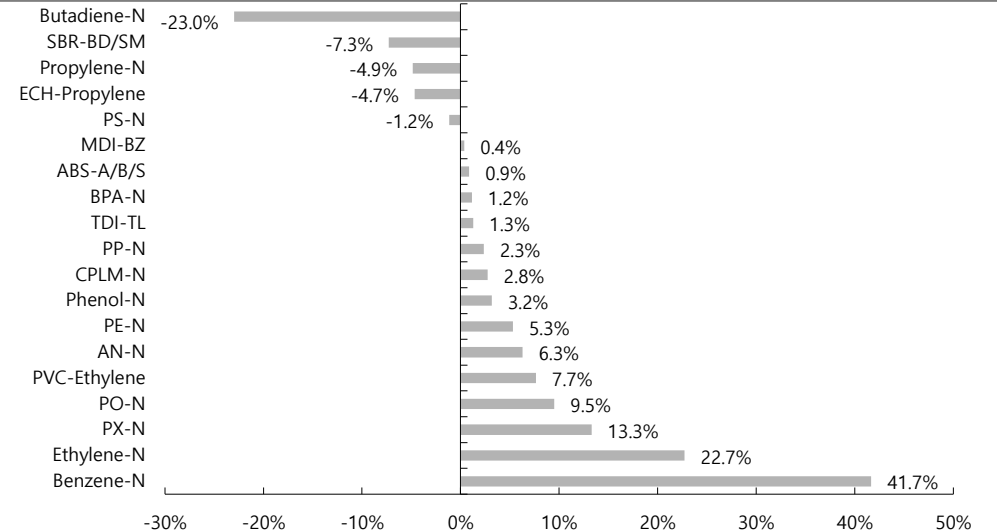
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

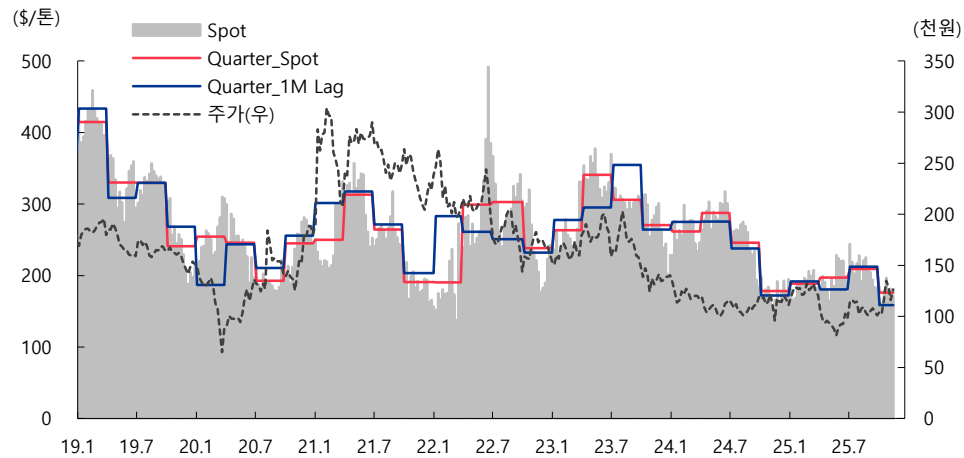
주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

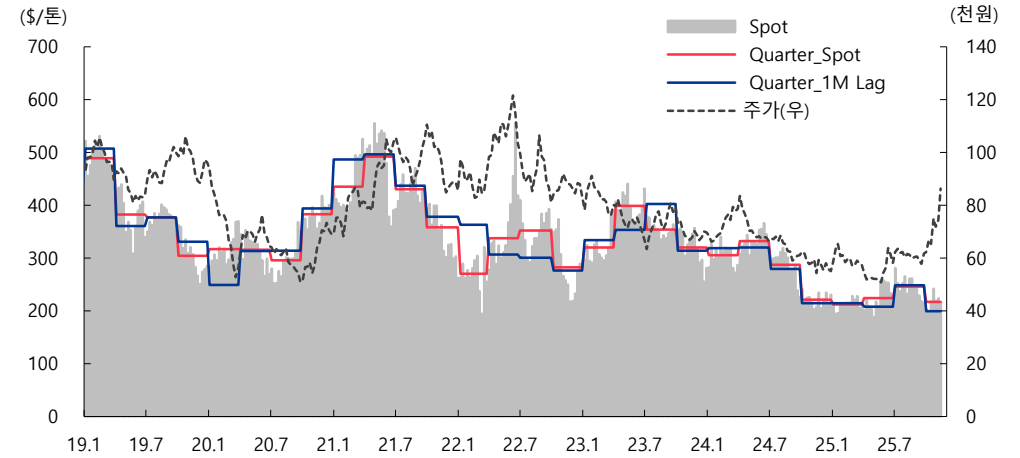
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼ / (래깅) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▲

SK이노베이션 석유화학 부문



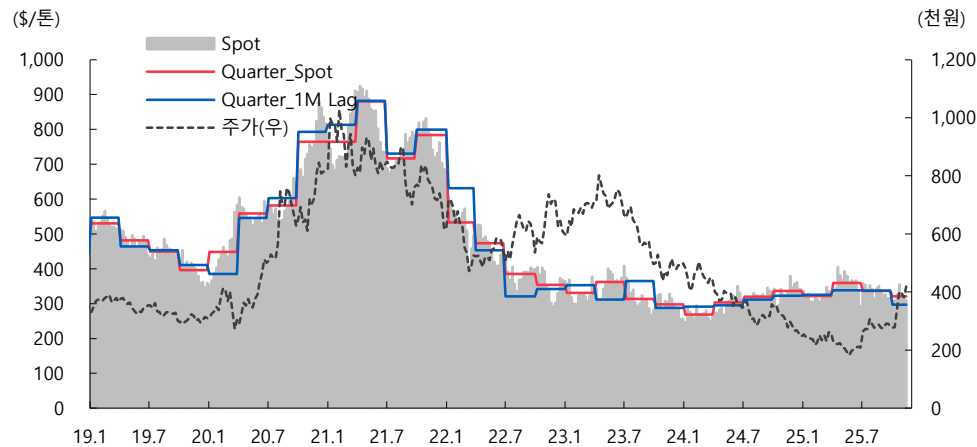
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



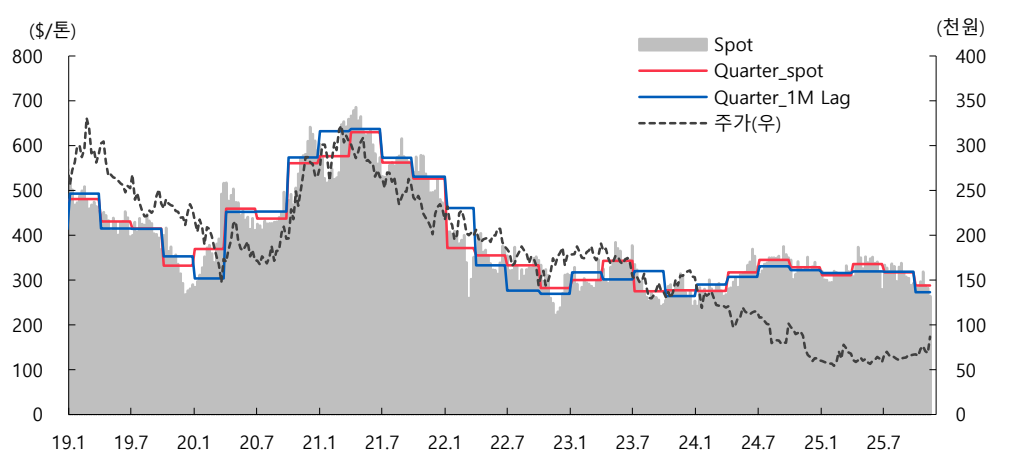
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

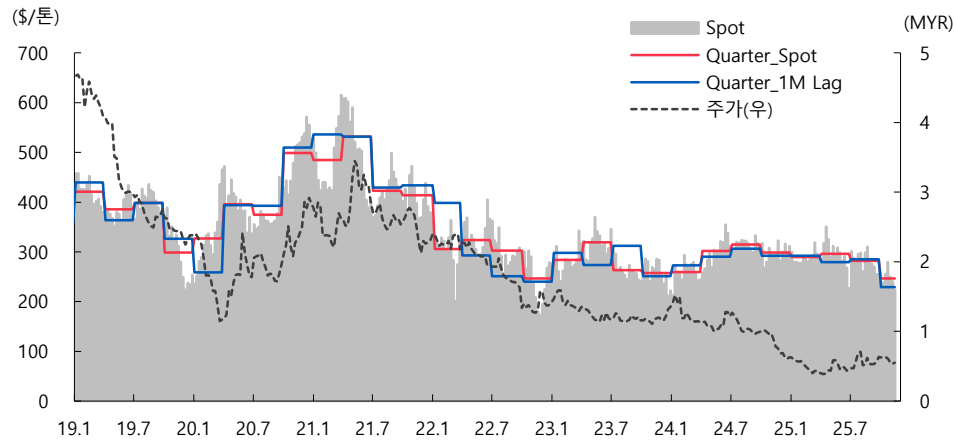
롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)



자료: iM증권 리서치본부

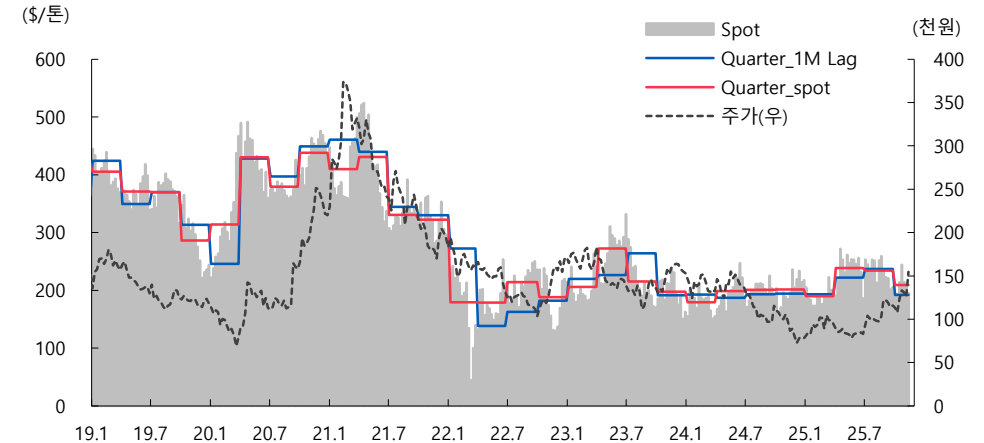
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▼, 금호석유▲ / (래깅) 롯데타이탄▲, 대한유화▲, 한화솔루션▲, 금호석유▼

롯데케미칼 타이탄 별도



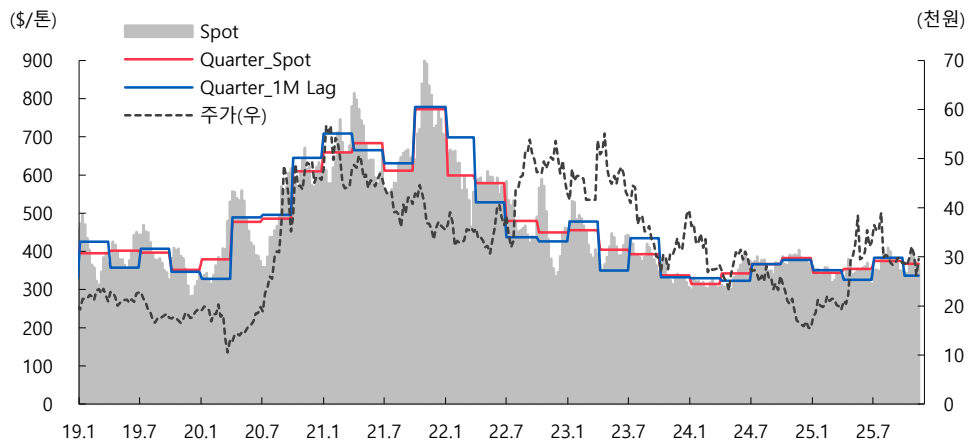
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



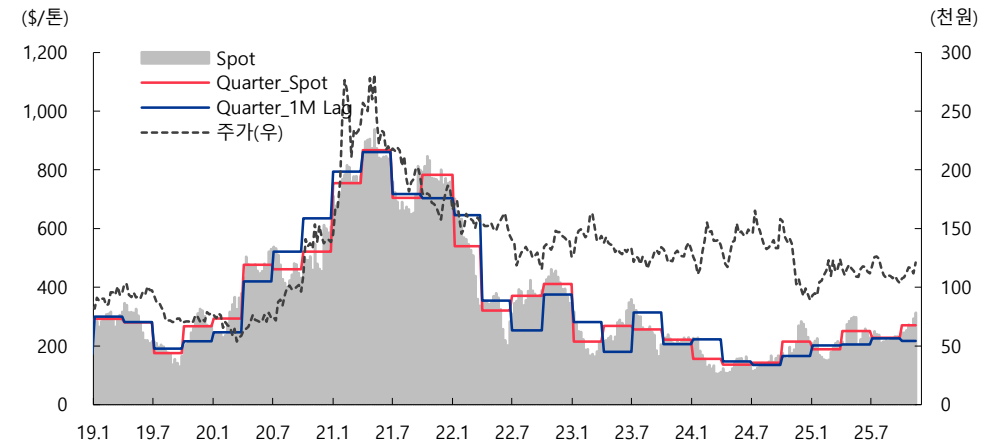
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

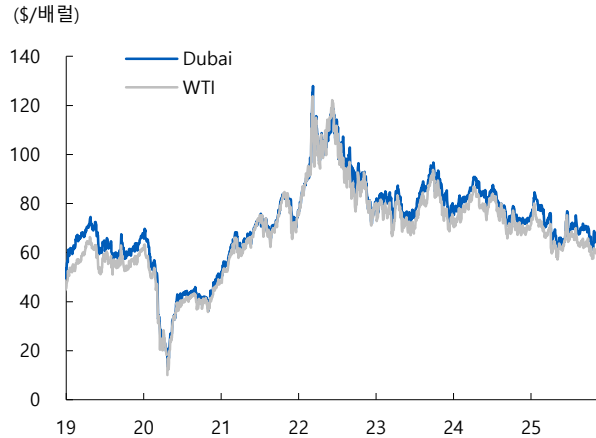
금호석유화학 (발전부문 제외)



자료: iM증권 리서치본부

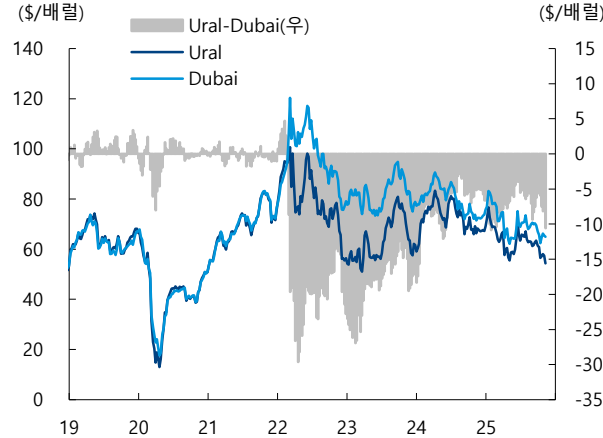
※ Key Chart: 유가▼, 래깅정제마진▲, 스팟정제마진▲, 휘발유마진▲, 등유마진▲, 경유마진▲, 납사마진▲, BC마진▼

유가: WTI \$59.6/배럴(-0.8%), Dubai \$64.9/배럴(-0.8%)



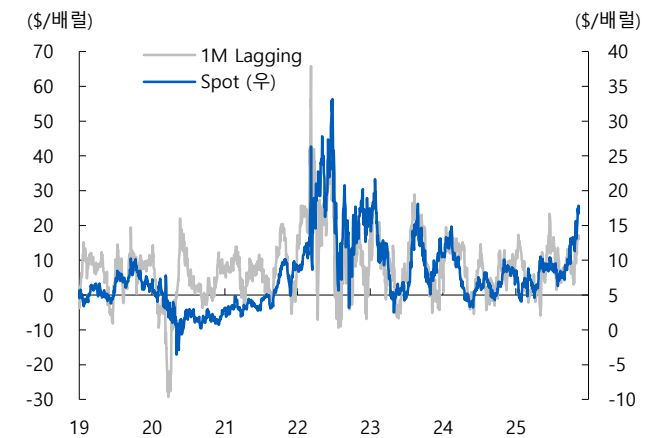
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: -10.57\$/배럴(-2.49\$)



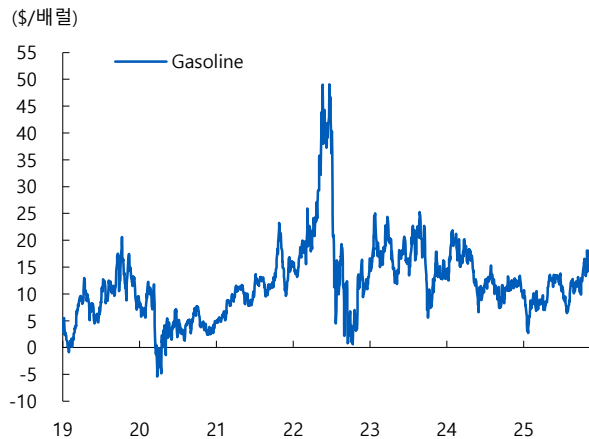
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 \$16.5(+1.7\$), 스팟 \$17.3(+1.6\$)



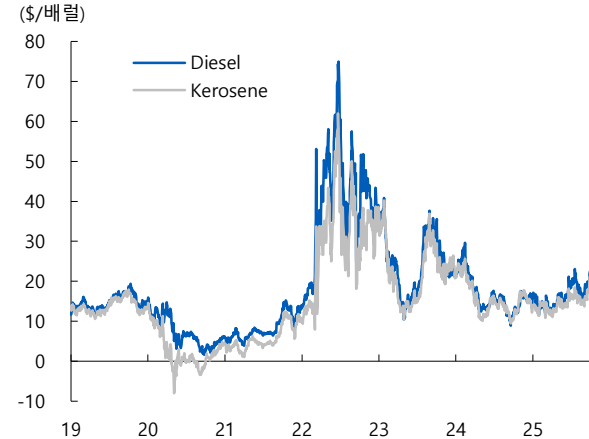
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: \$17.9/배럴(+1.8\$)



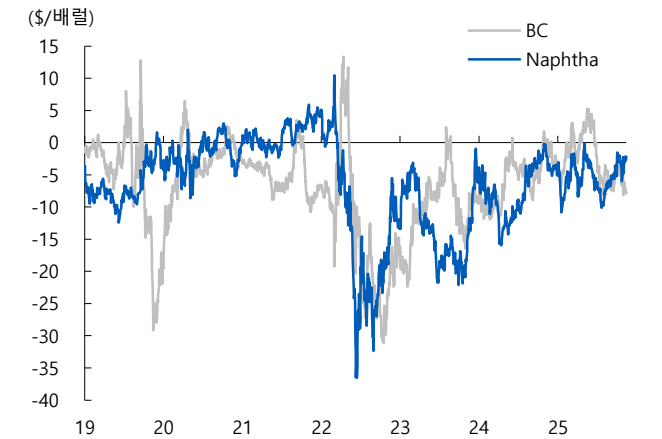
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 \$29.9(+2.7\$), 경유 \$31.4(+2.2\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -2.5\$(+0.2\$), BC -7.6\$(-0.9\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

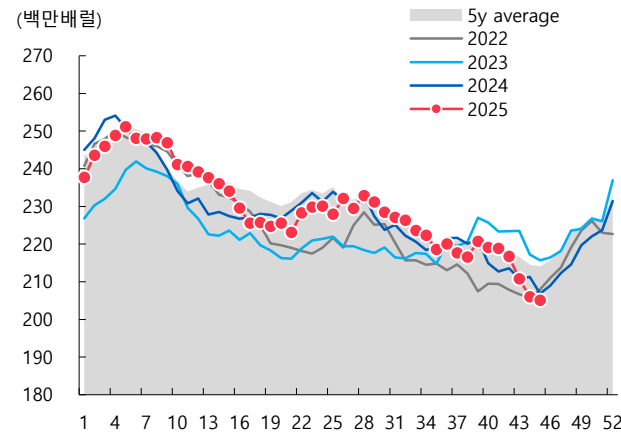
※ Key Chart: 미국 원유재고▲, 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▼, 정제설비 가동률▲, 휘발유 수요▼, 중간유분 수요▼

미국 원유재고: +1.5% WoW, -0.5% YoY



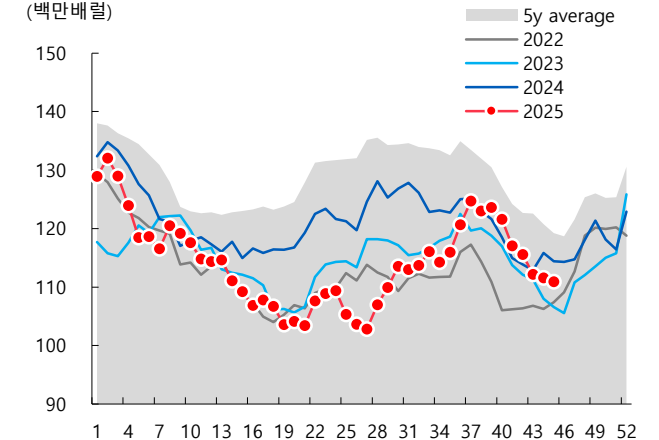
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: -0.5% WoW, -0.9% YoY



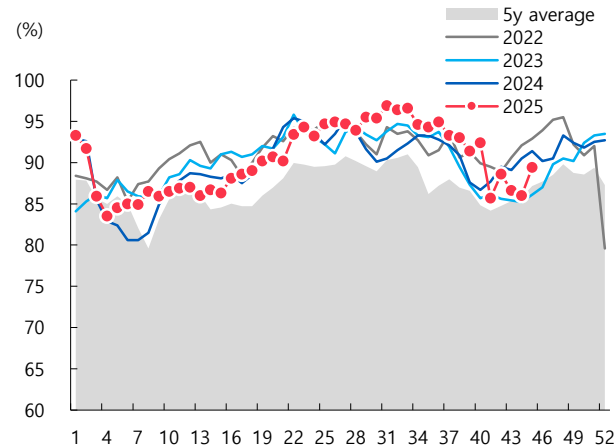
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: -0.6% WoW, -3.1% YoY



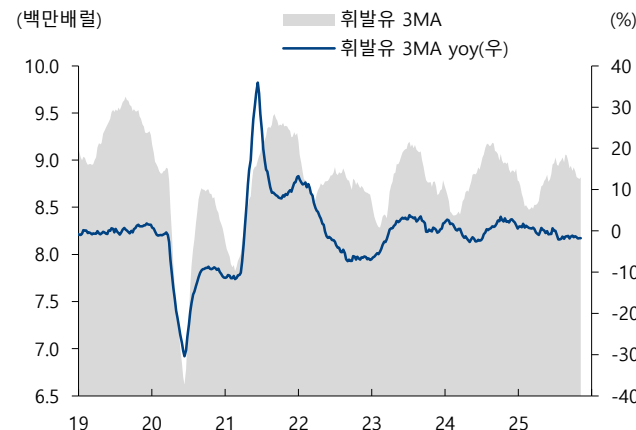
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 89.4% (+3.4%pt WoW)



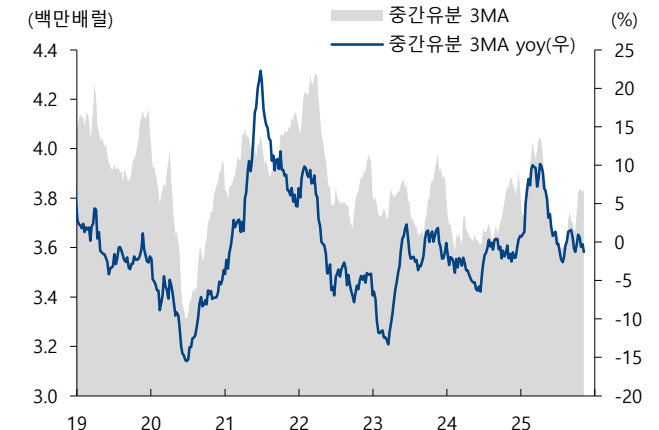
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: -1.8% 3MA YoY, -3.8% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

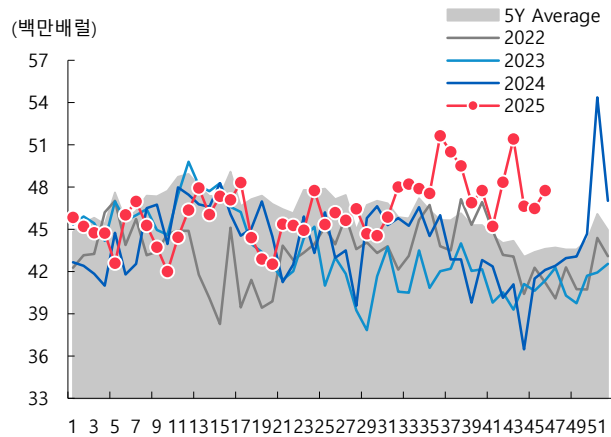
미국 중간유분 수요: -1.3% 3MA YoY, -2.0% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

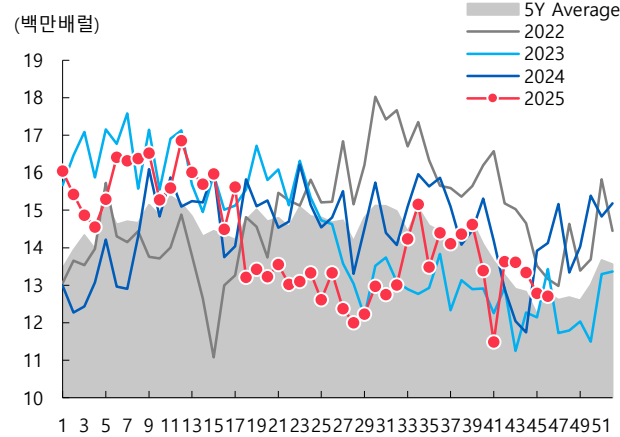
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▼, 중간유분 재고▼ / (유럽) 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▲

싱가포르 총 석유제품 재고: +2.7%WoW, +13.4% YoY



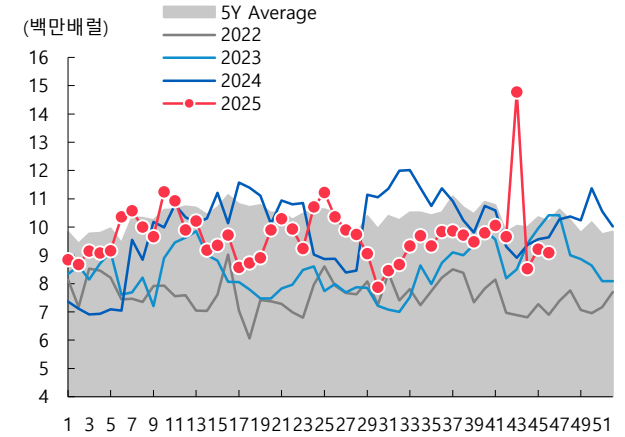
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: -0.6% WoW, -10.0% YoY



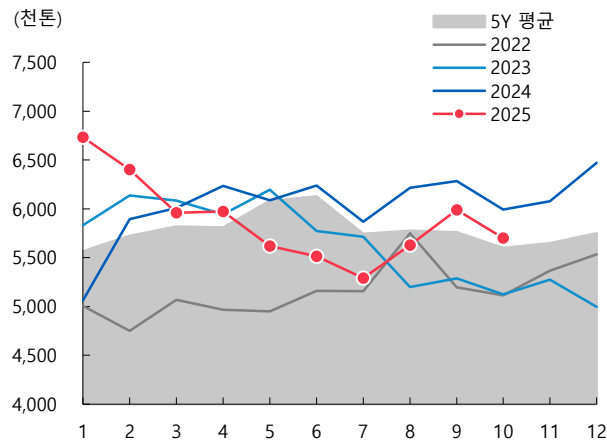
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: -1.3% WoW, -5.6% YoY



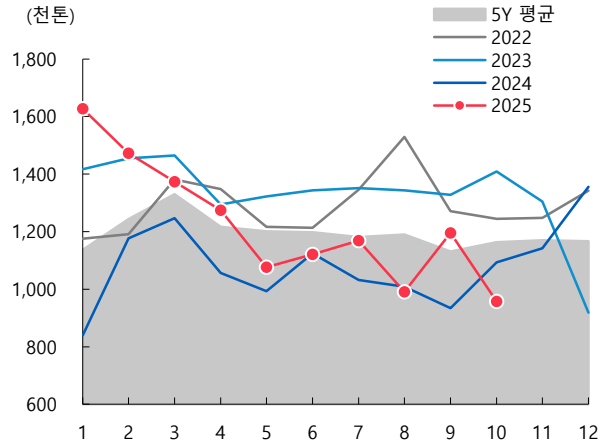
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 10월 총 석유제품 재고: -4.8% MoM, -4.9% YoY



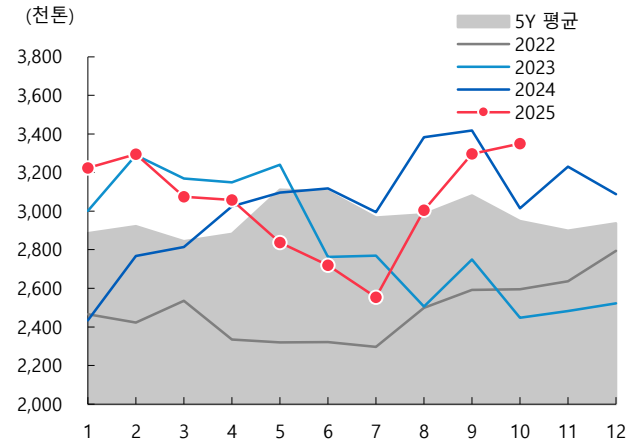
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 10월 휘발유 재고: -19.9% MoM, -12.4% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

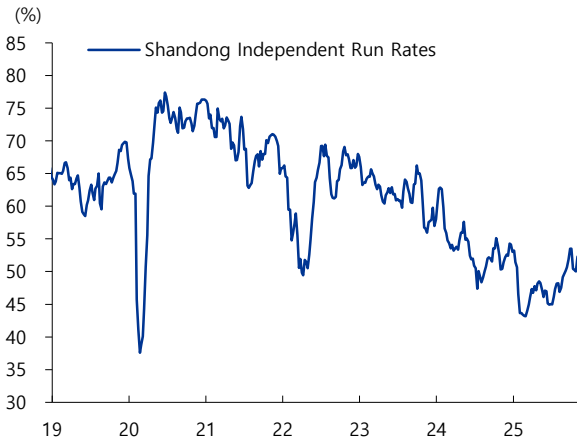
유럽 ARA 10월 중간유분 재고: +1.6% MoM, +11.1% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

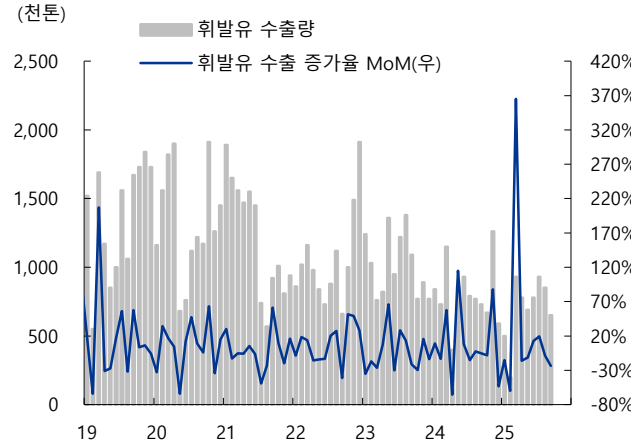
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▲, 9월 휘발유 수출▼, 경유 수출▼ / (아시아 원유 처리량) 인도▼, 태국▲

중국 티팟 가동률: 53.25% (+0.8%pt WoW)



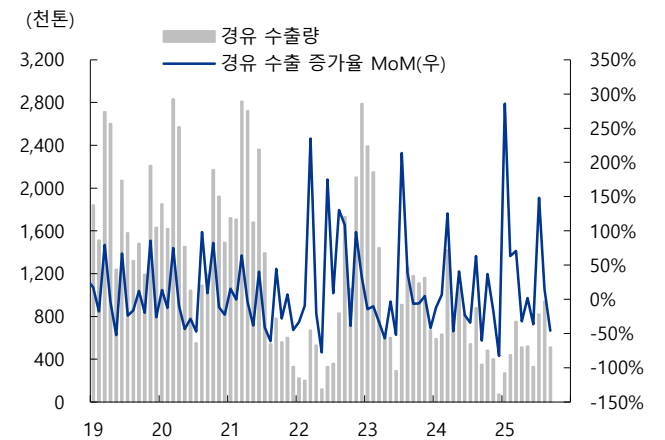
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 휘발유 9월 수출 증가율: -23.5% MoM, -11.0% YoY



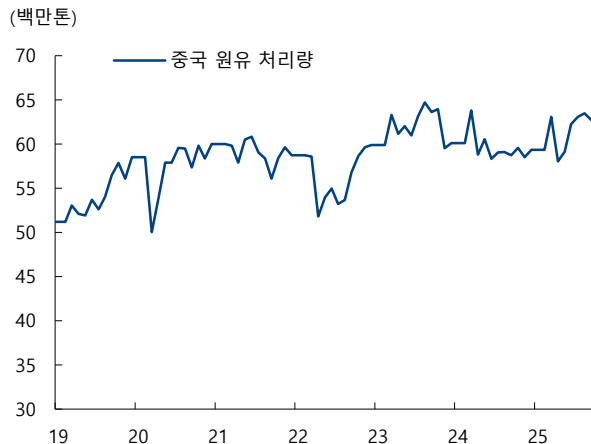
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 경유 9월 수출 증가율: -45.7% MoM, +45.7% YoY



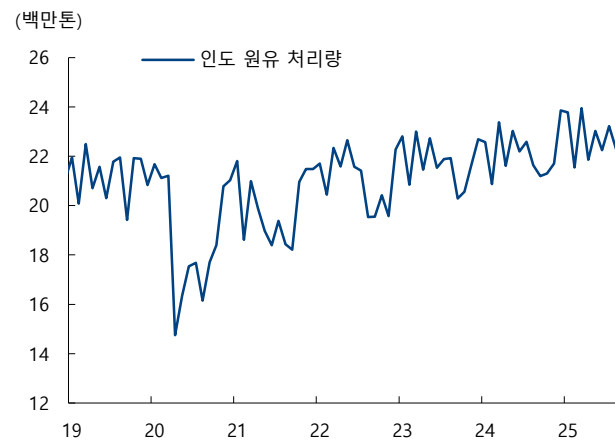
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 9월 원유 처리량: 62.69백만톤 (-1.2%MoM, +6.7%YoY)



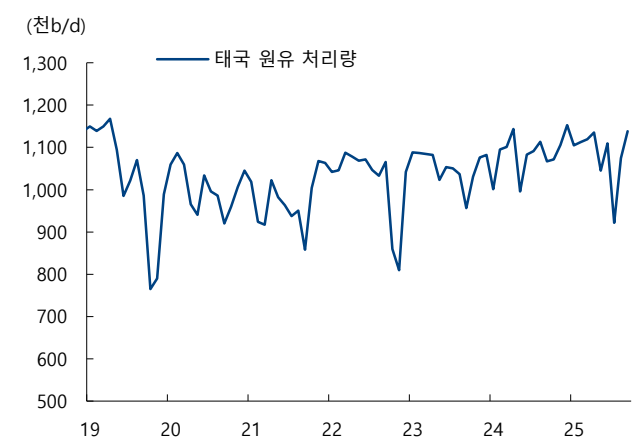
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

인도 9월 원유 처리량: 21.06백만톤(-5.6%MoM, -0.6%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

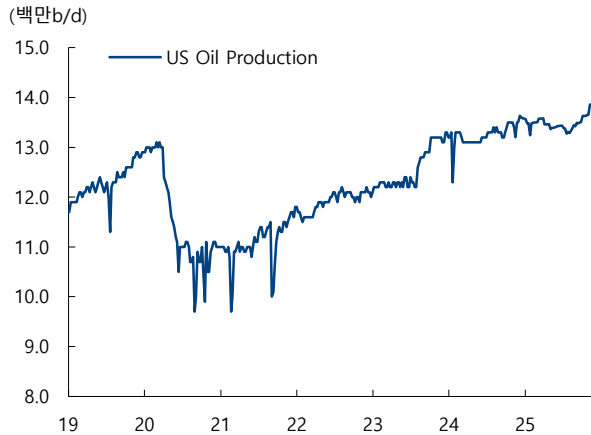
태국 9월 원유 처리량: 1.14백만b/d(+5.9%MoM, 6.7%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

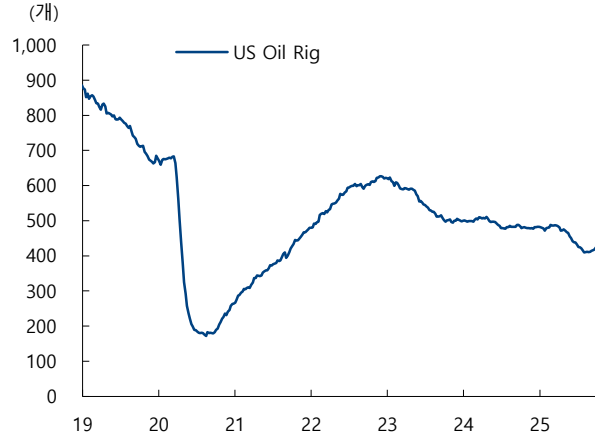
※Key Chart: 미국 원유 생산량▲, 리그 수 -, DUC 유정▼, Drilled 유정▲, 사우디 생산▲, 러시아 생산▲, 사우디 12월 OSP▼

미국 원유 생산량: 1,386만b/d (+1.5% WoW)



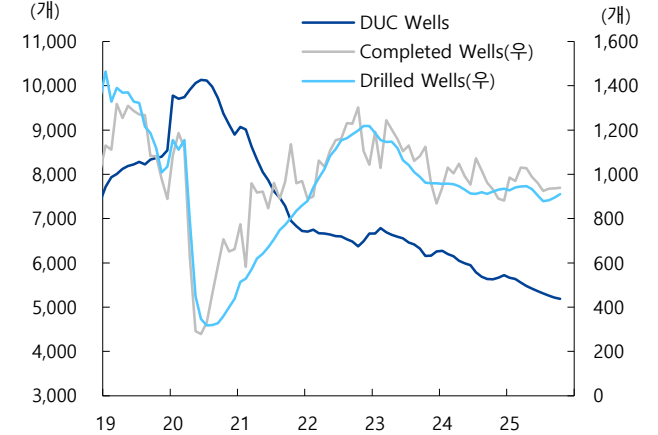
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 리그 수: 414기 (- Unit WoW)



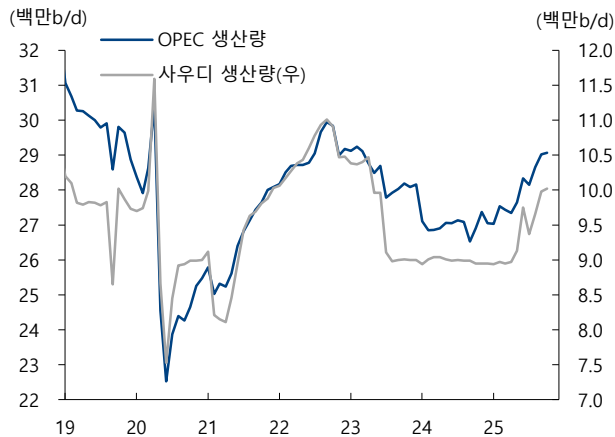
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 DUC/Drilled 유정 수: 10월 각각 -29개, +17개 MoM



자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2025년 10월 기준)



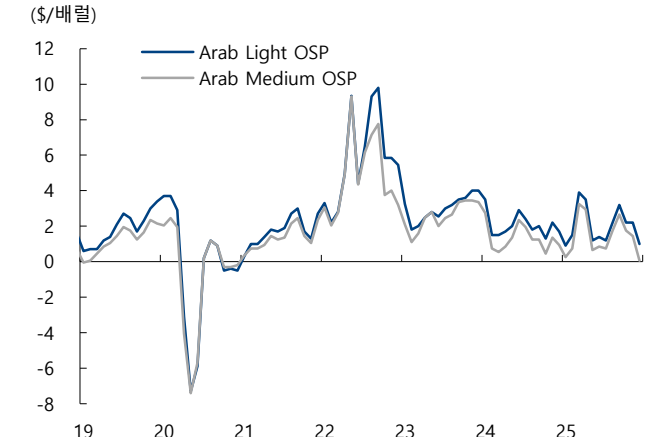
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

러시아 원유 생산량 (2025년 7월 기준)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 OSP: 12월 Light \$1.0(-1.2\$), Medium \$0.05(-1.4\$) MoM



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

미국 천연가스 가격



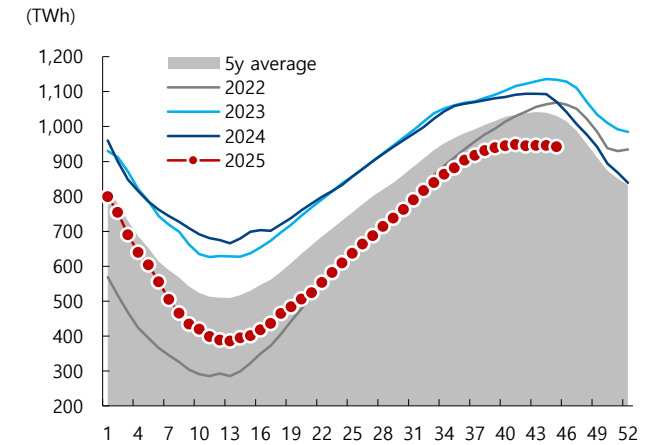
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



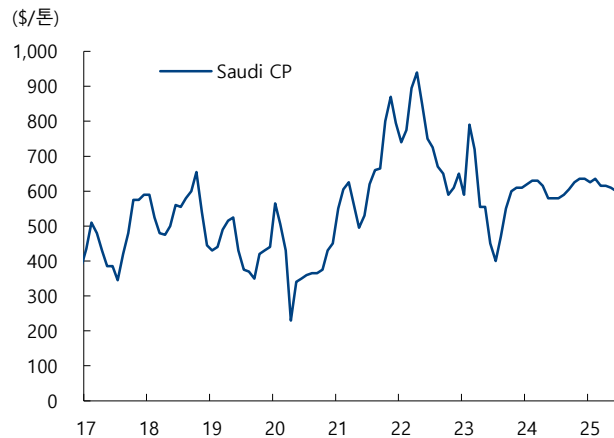
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



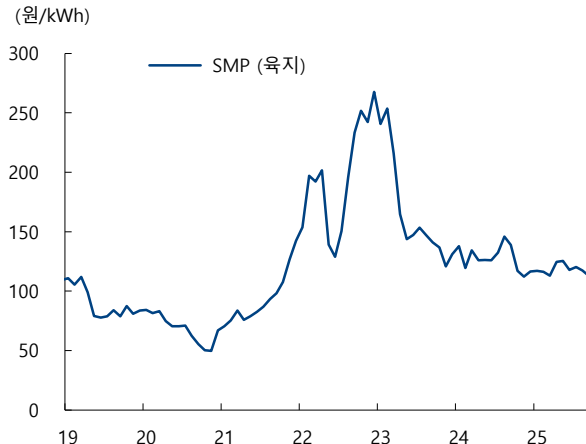
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 프로판(LPG) 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격(월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

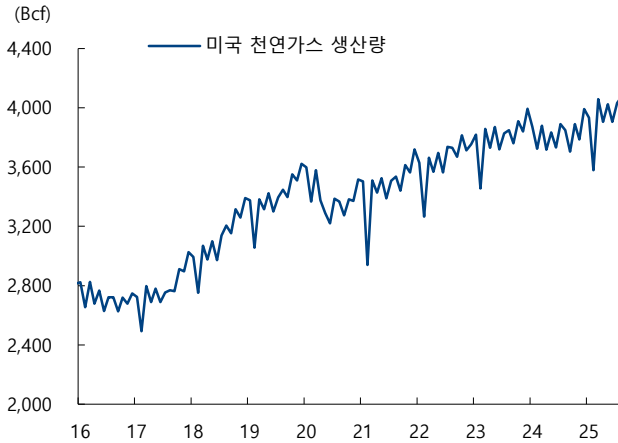
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

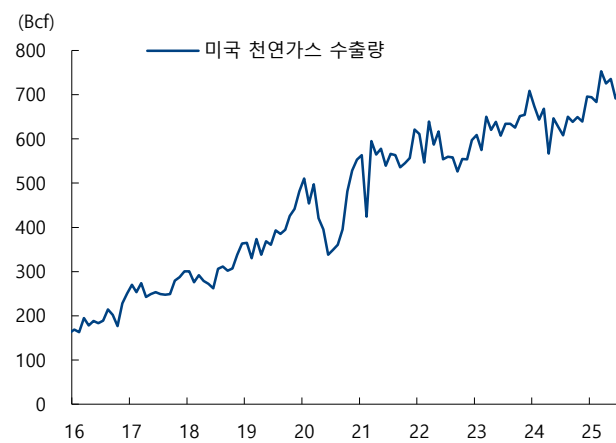
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



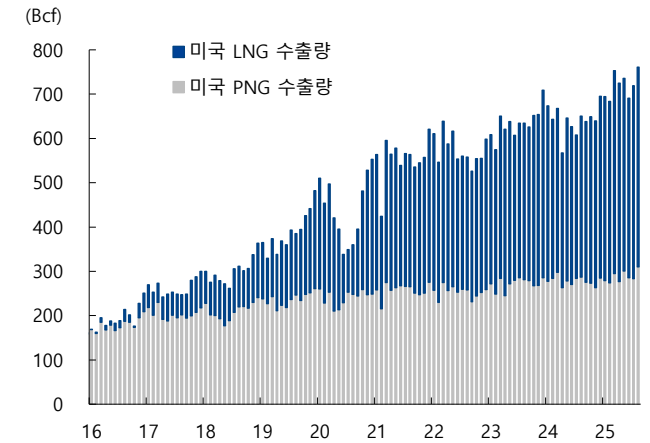
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



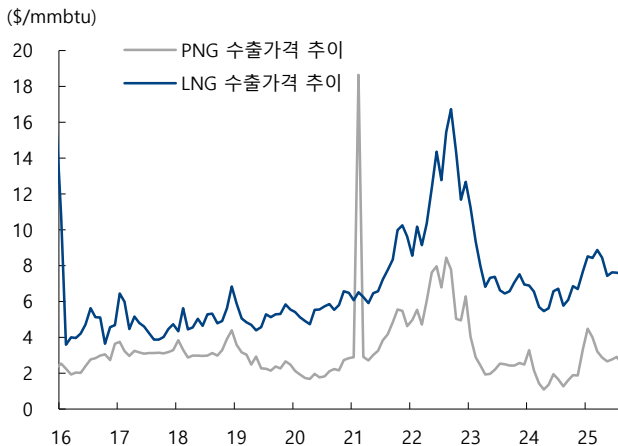
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



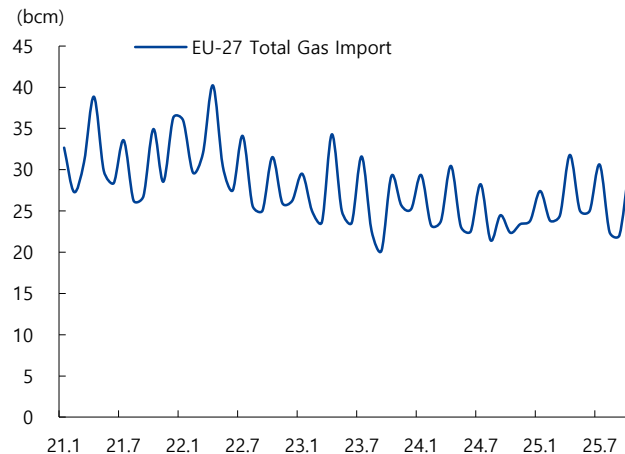
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



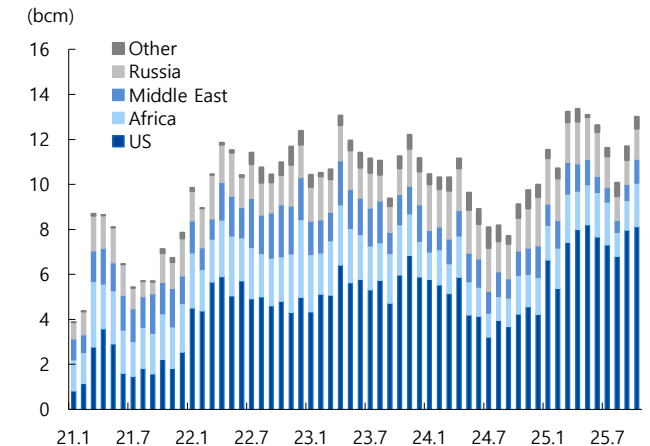
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

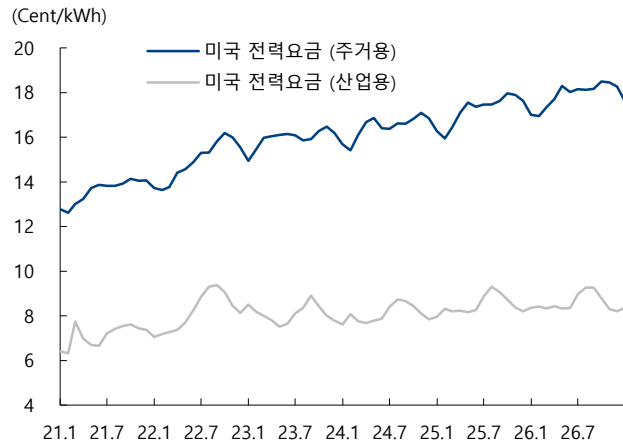
EU-27 주요 지역별 LNG 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

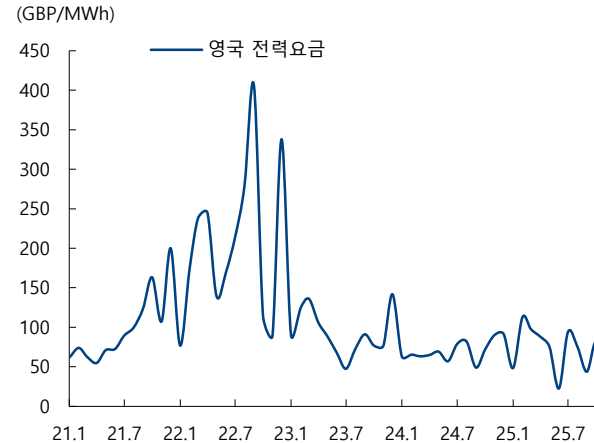
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국, 유럽), 탄소배출권 가격(유럽)

미국 전력요금



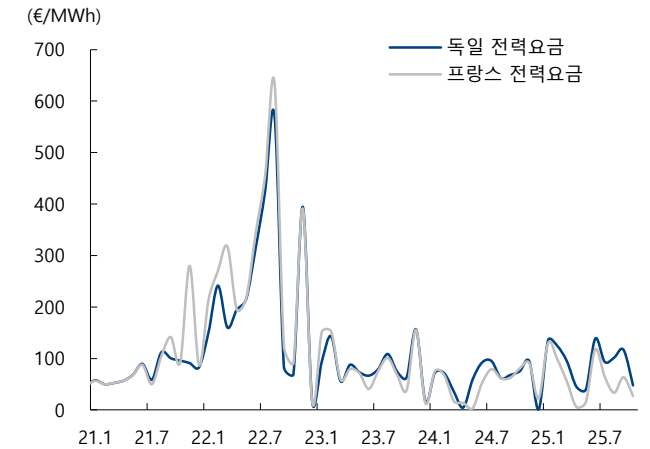
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

영국 전력요금



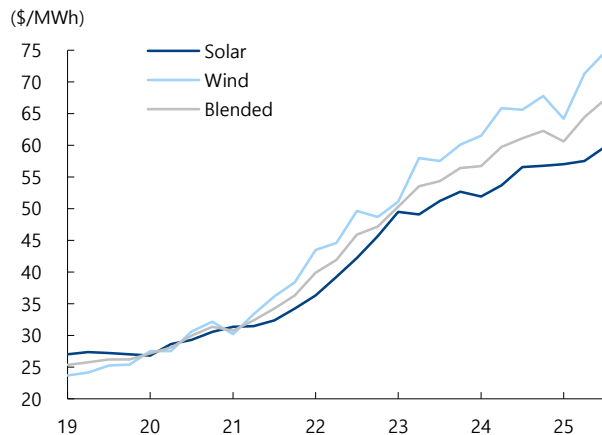
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

독일/프랑스 전력요금



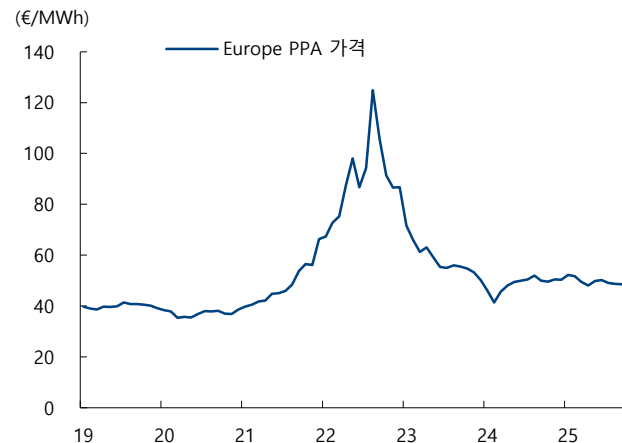
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 PPA 가격



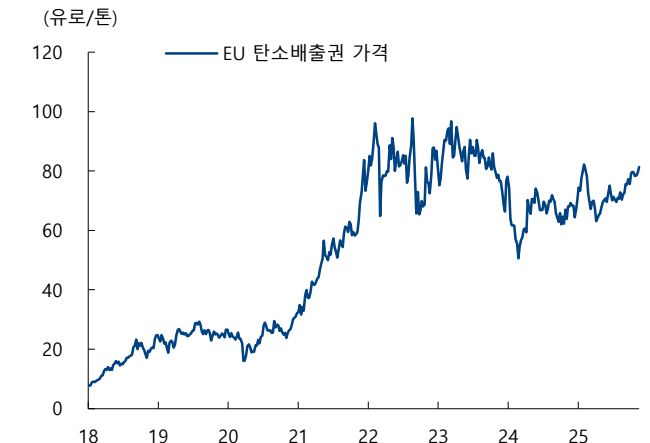
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

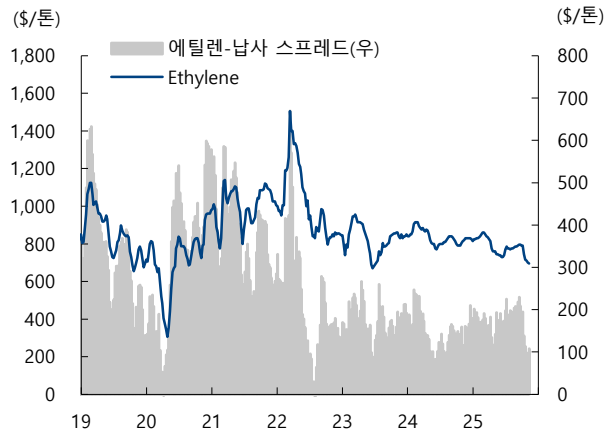
유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

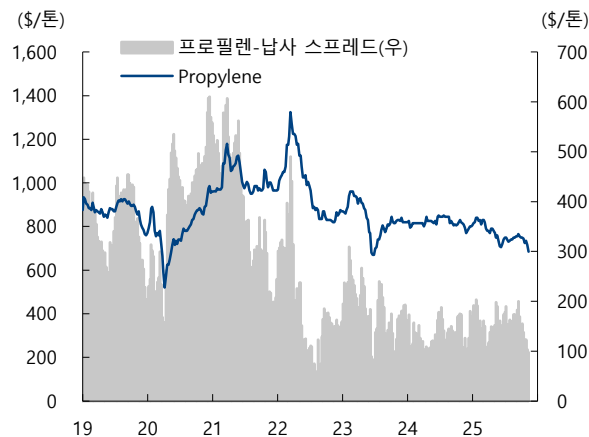
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



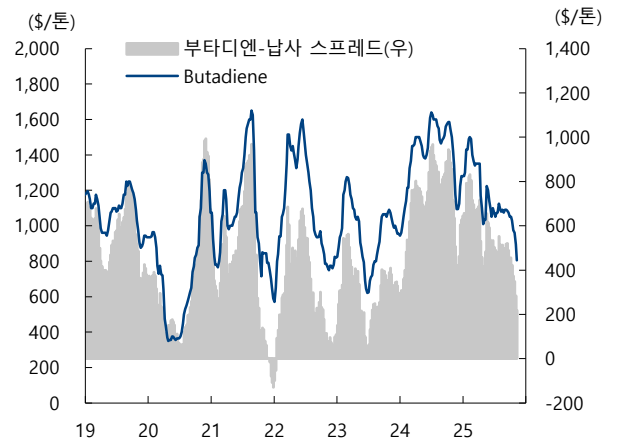
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



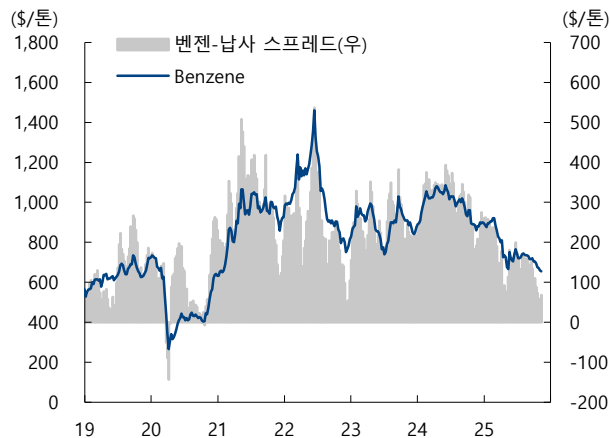
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



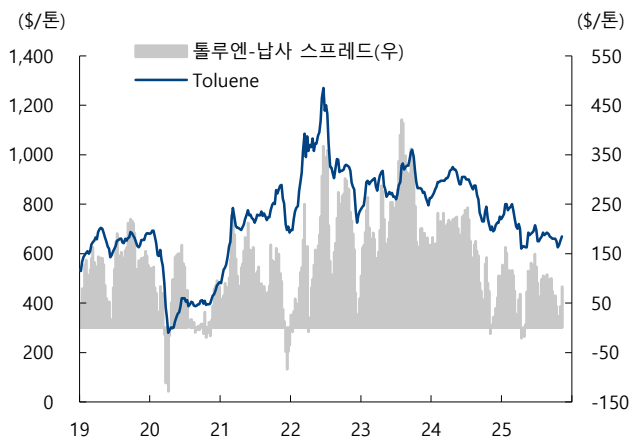
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



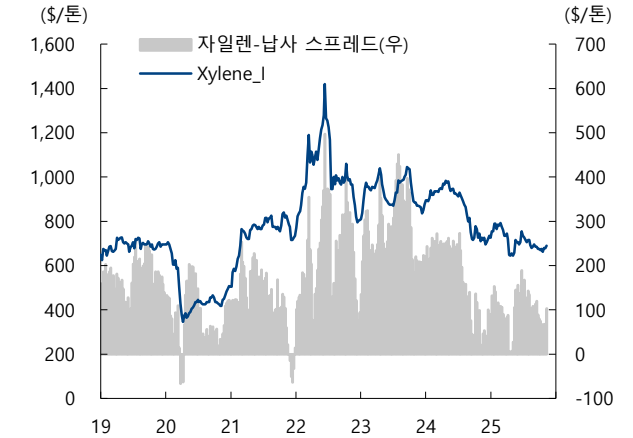
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

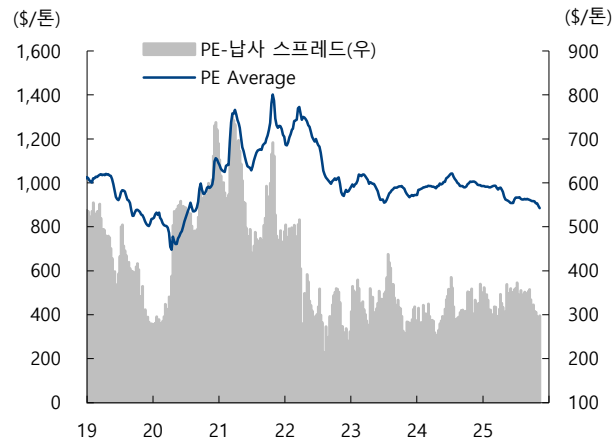
(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

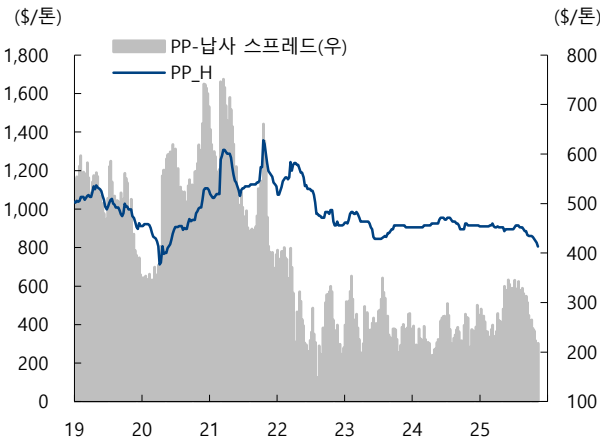
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



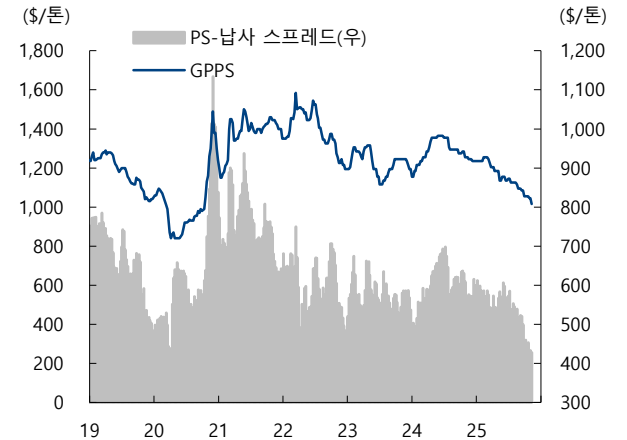
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



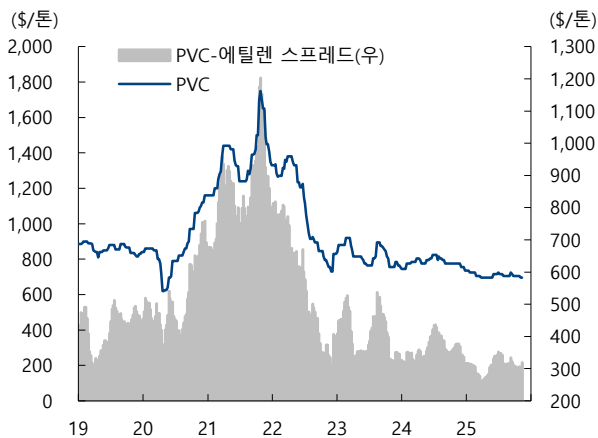
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



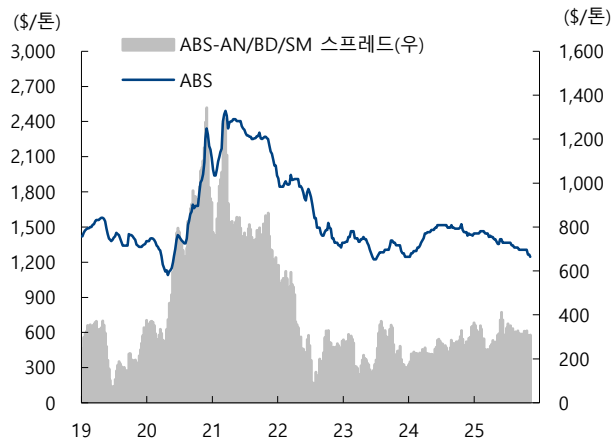
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



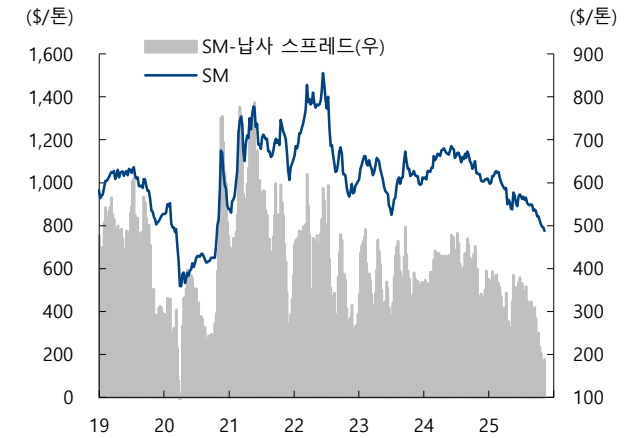
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

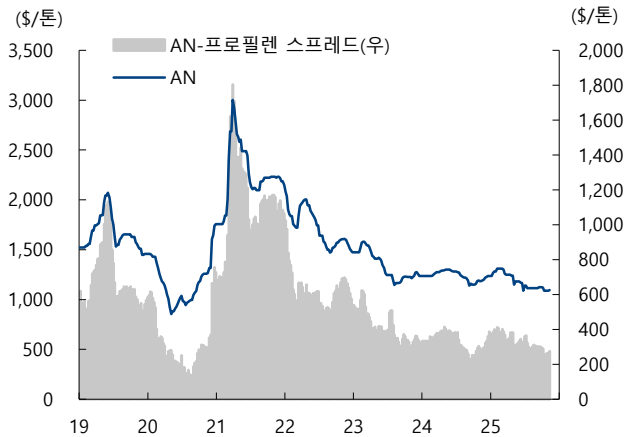
(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

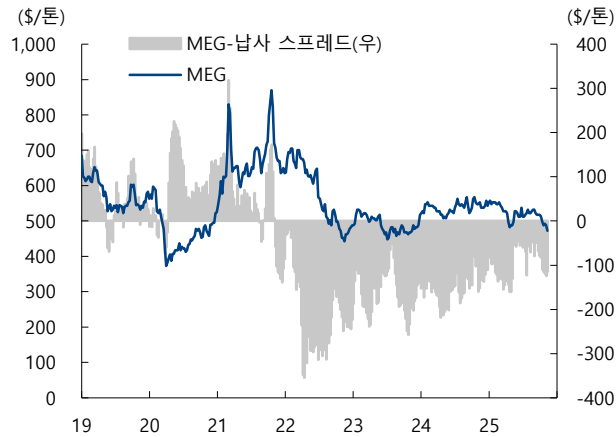
※Key Chart: 합성원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합성원료) AN: 태광산업



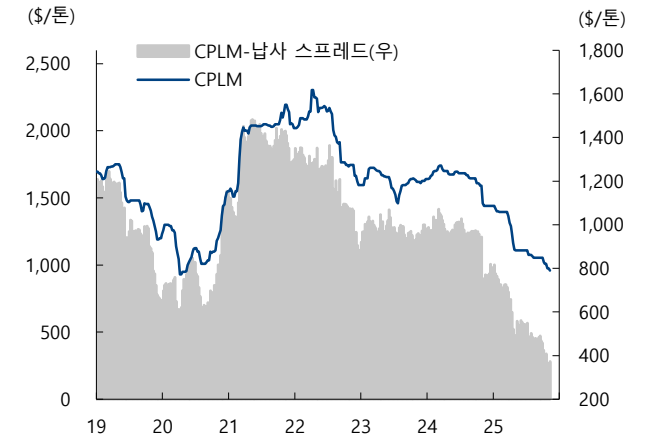
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



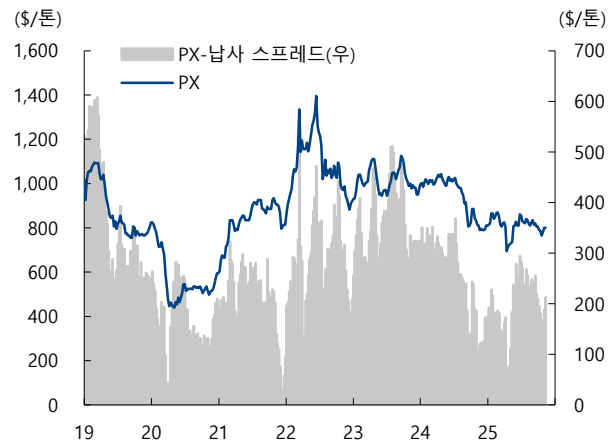
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) CPLM: 카프로



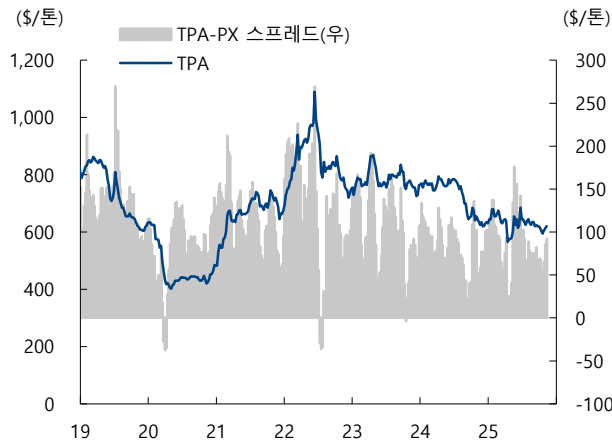
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



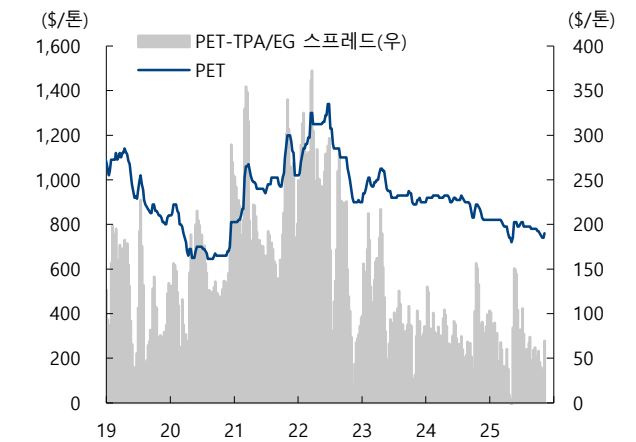
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

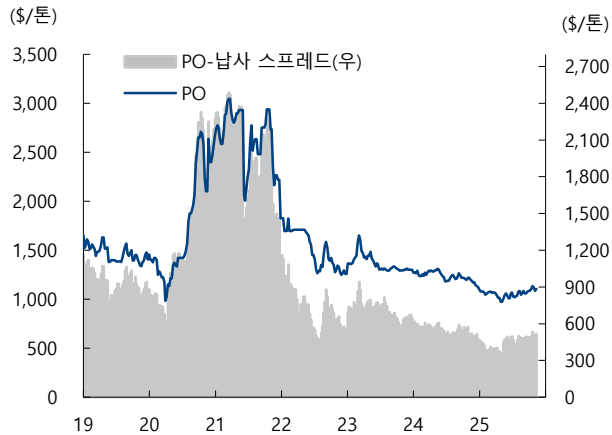
(합성원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

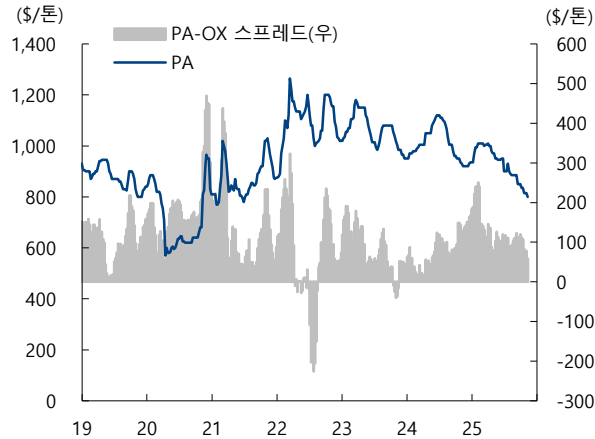
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



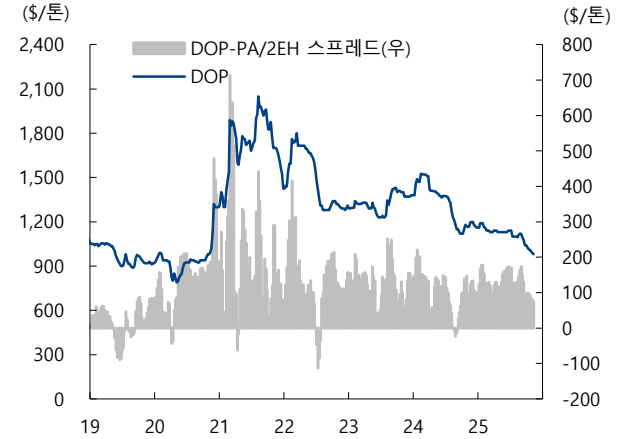
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



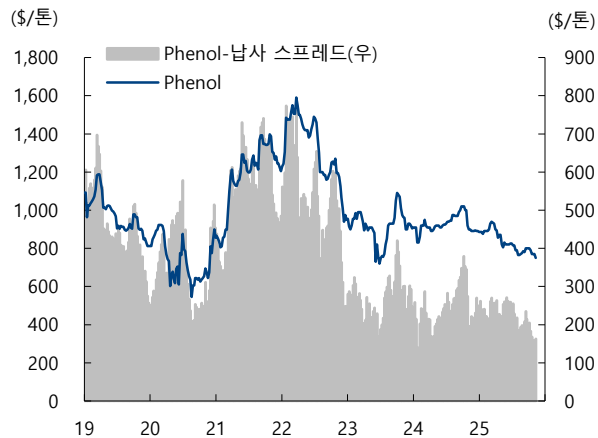
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



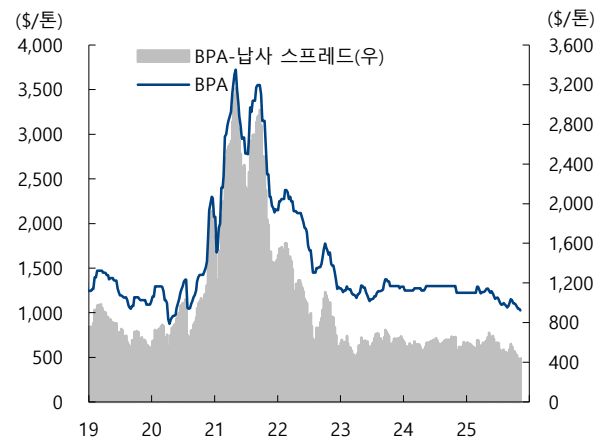
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



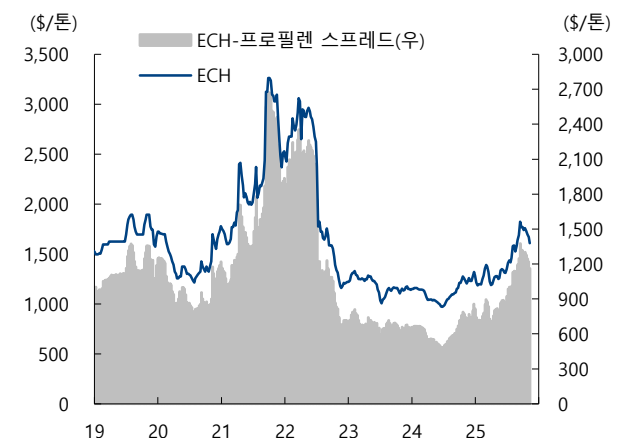
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

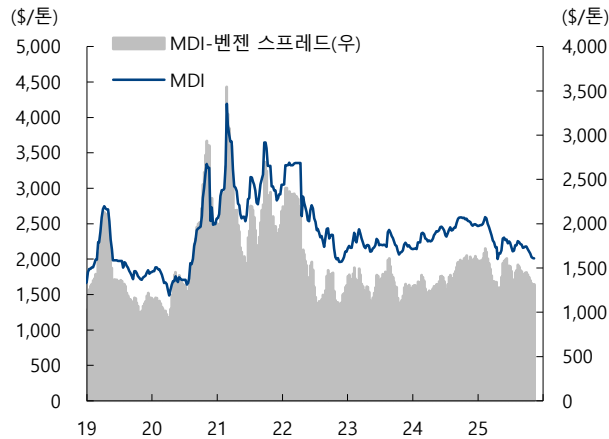
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

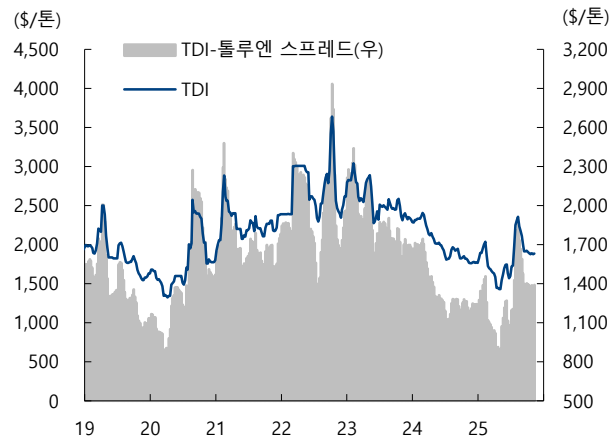
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



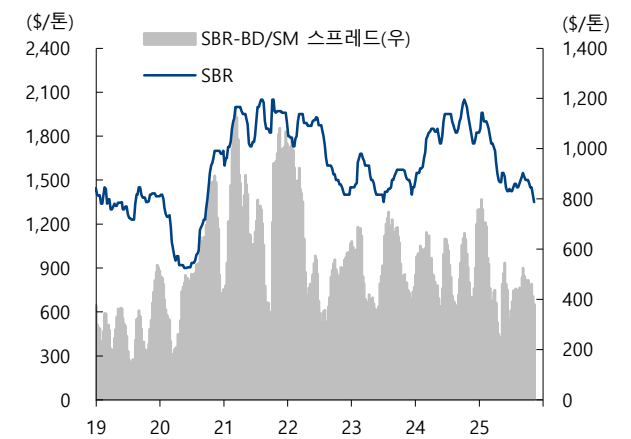
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켄스



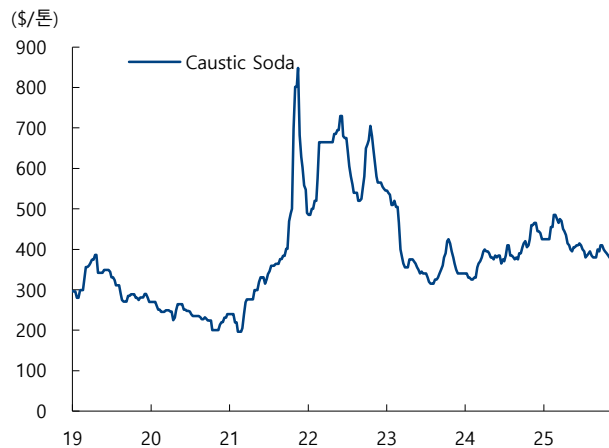
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



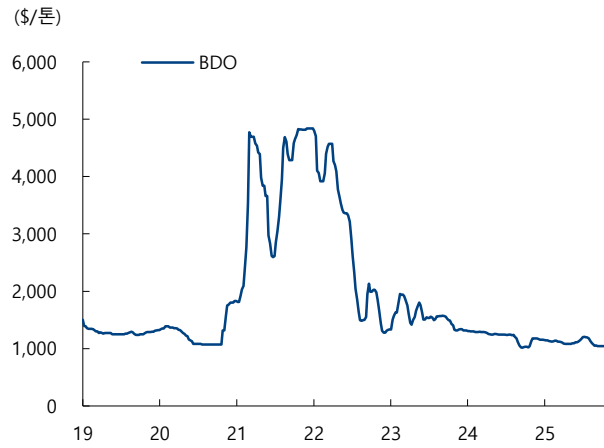
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



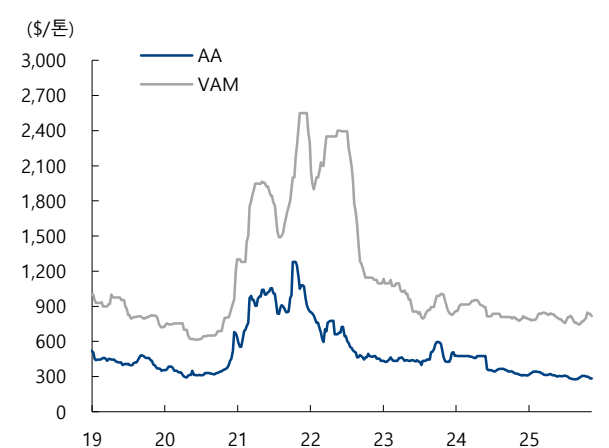
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

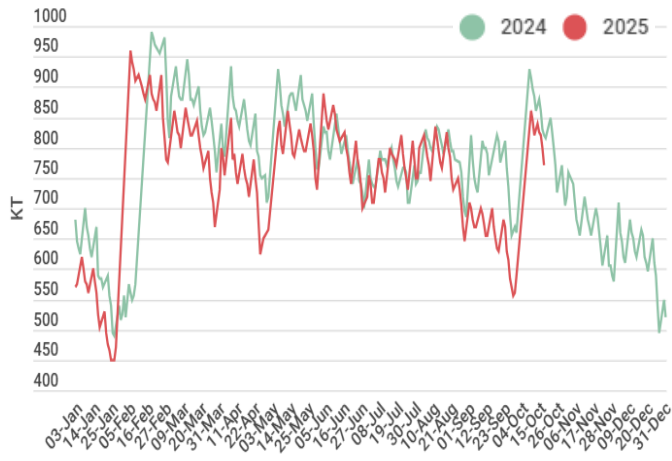
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

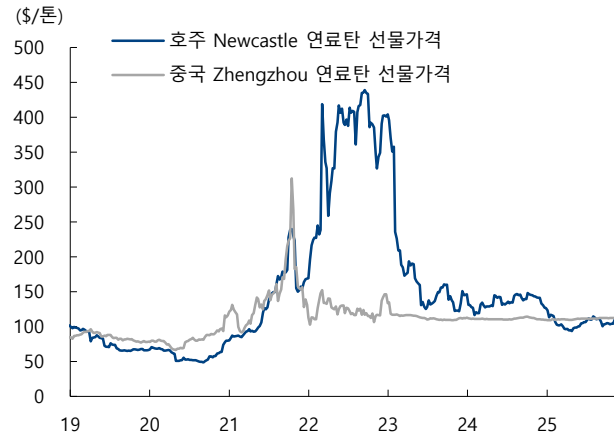
※Key Chart: 중국 재고, 석탄 선물가격, 면화 선물 가격, 니켈, 코발트, 리튬

중국 메이저 업체들의 폴리올레핀 재고 추이



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

석탄(연료탄) 선물 가격



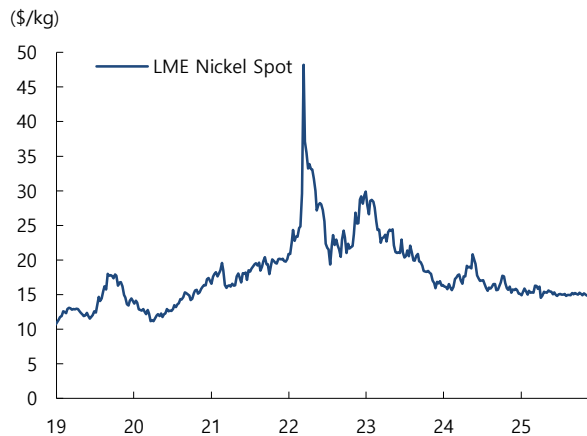
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격



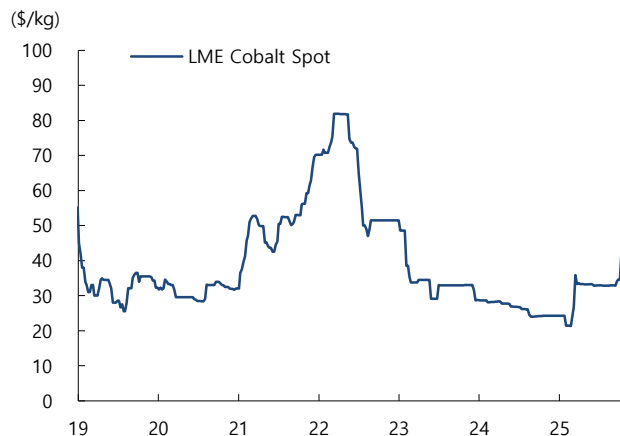
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: \$14.8/kg (-0.13% WoW)



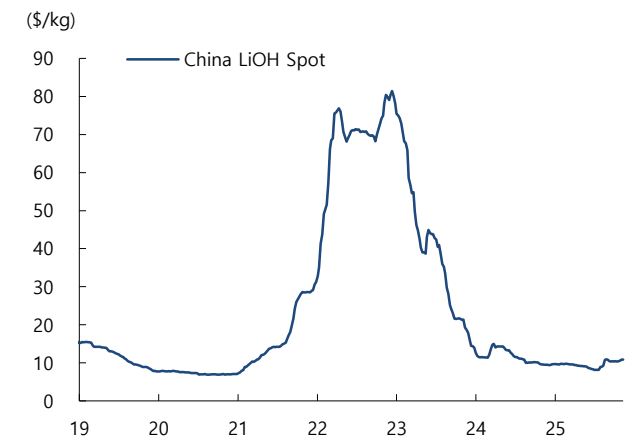
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: \$48.1/kg (-0.05% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

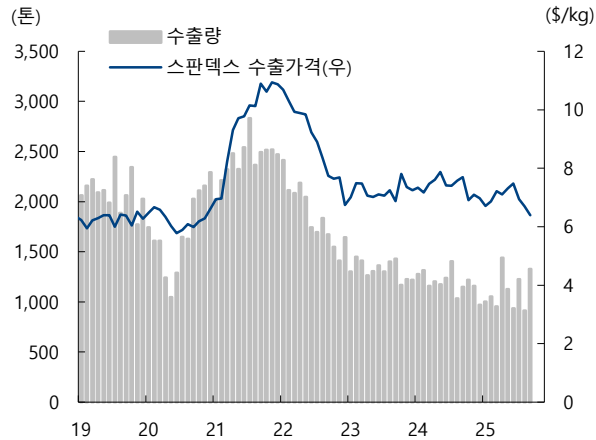
중국 수산화리튬 스팟 가격 \$10.9/kg (+0.62% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

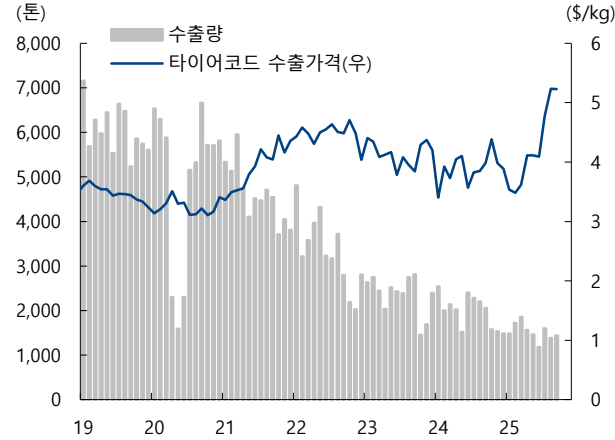
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



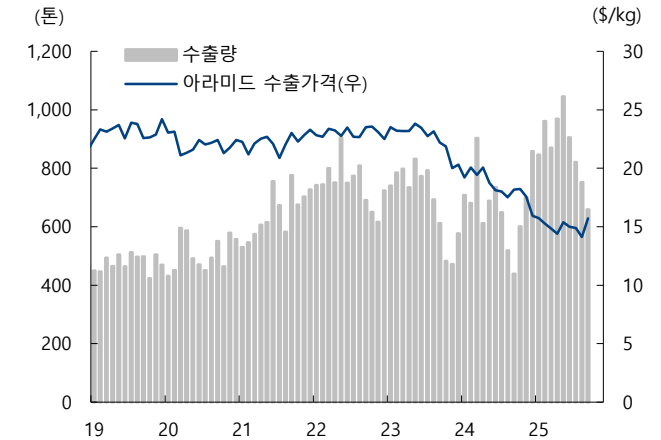
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



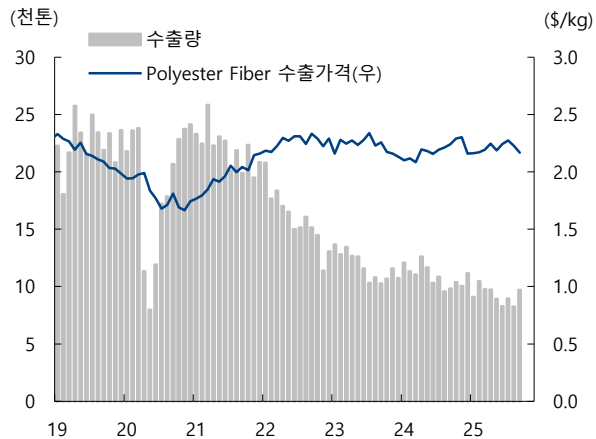
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재, 태광산업



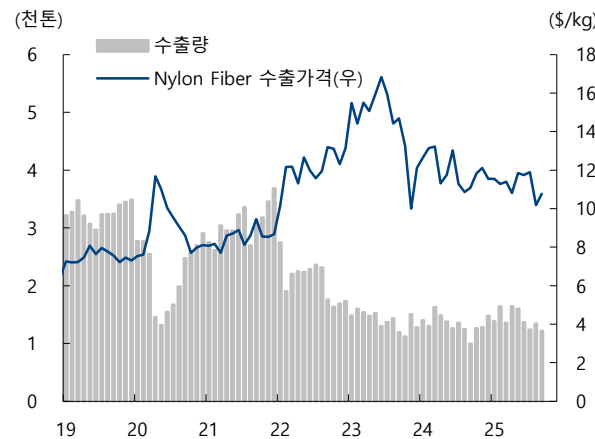
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



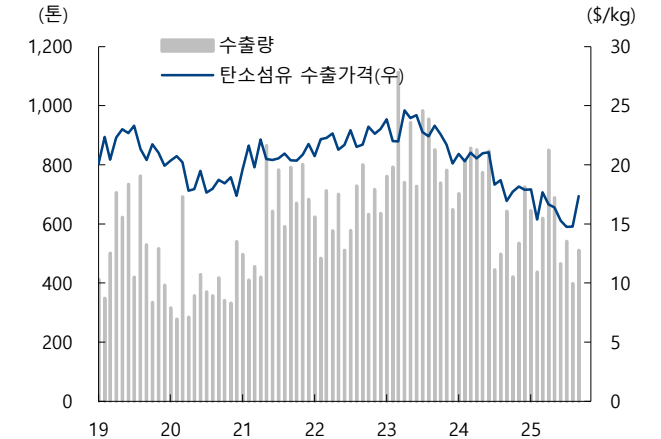
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

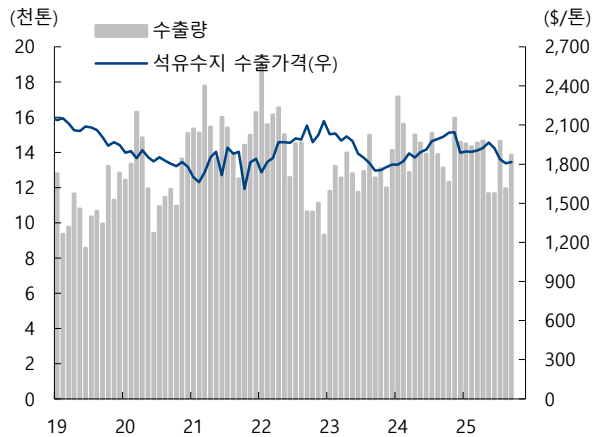
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

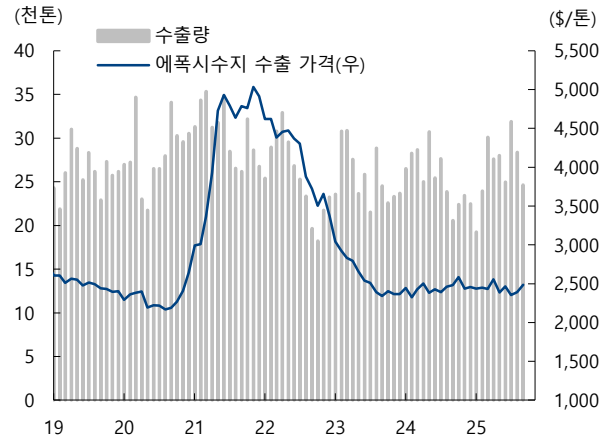
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



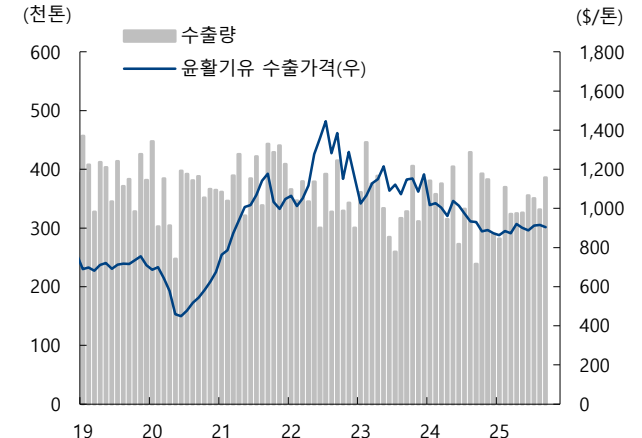
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



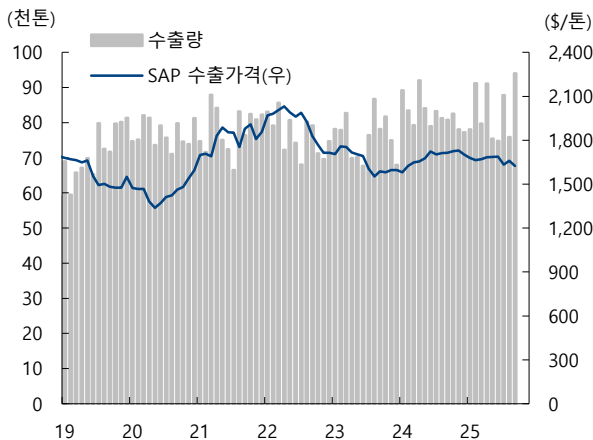
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



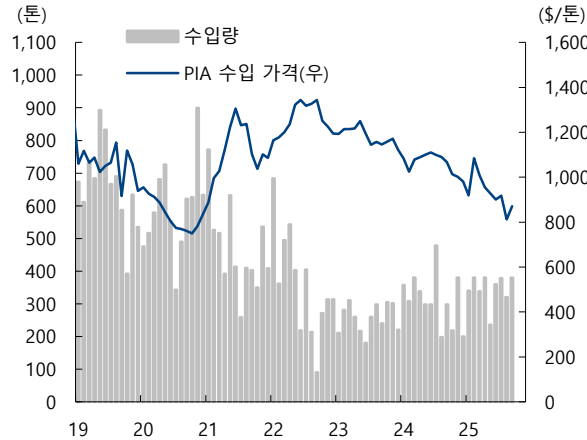
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



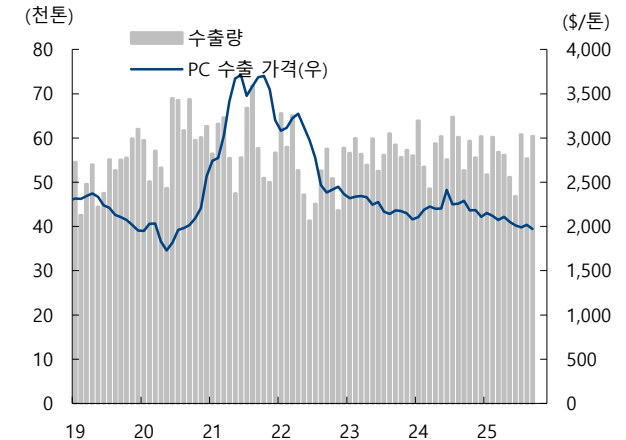
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

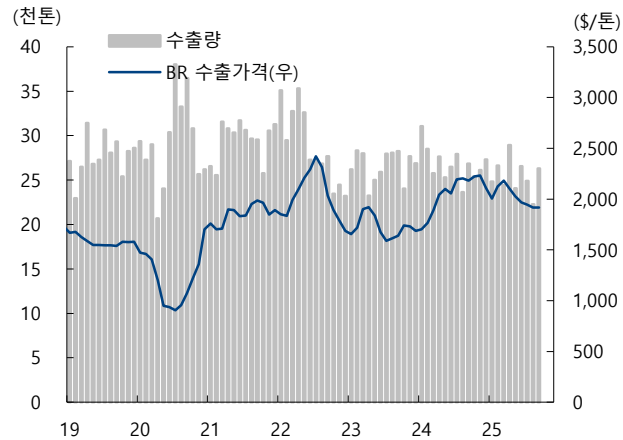
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

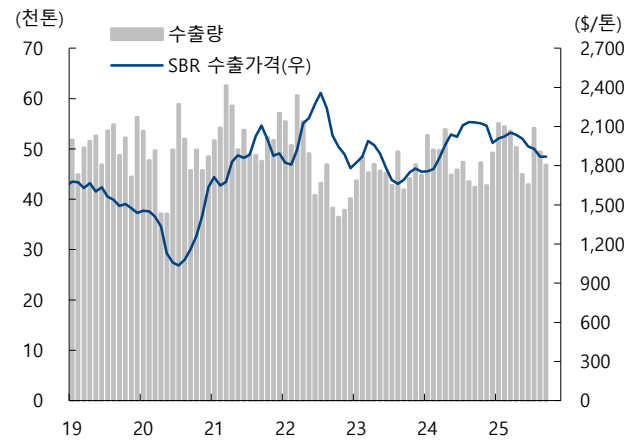
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



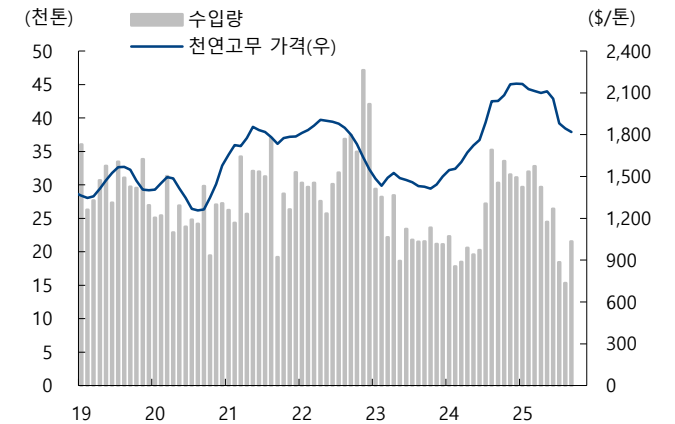
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



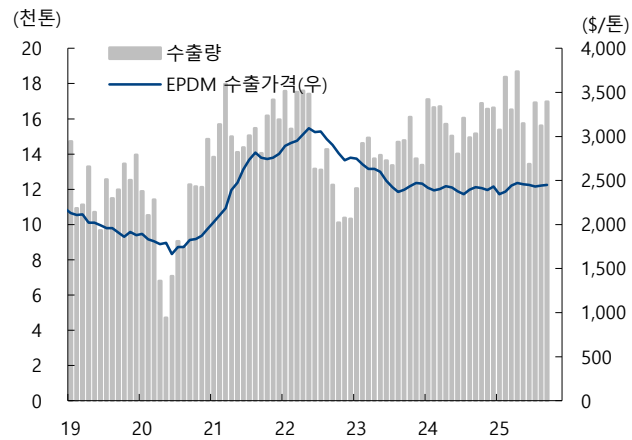
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



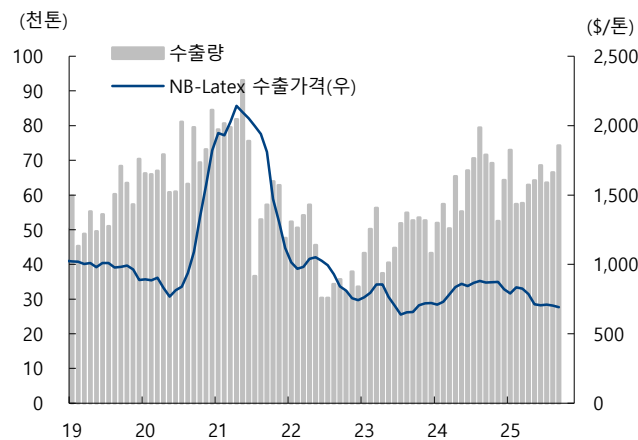
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리캠



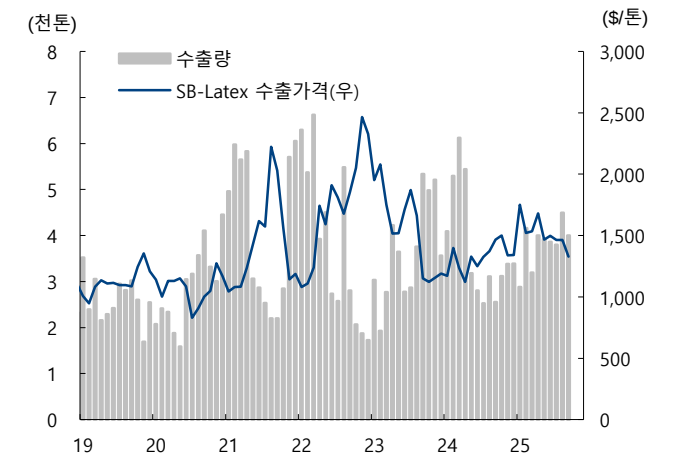
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

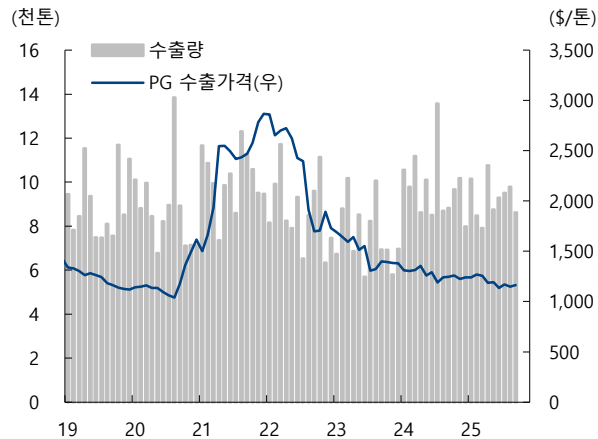
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

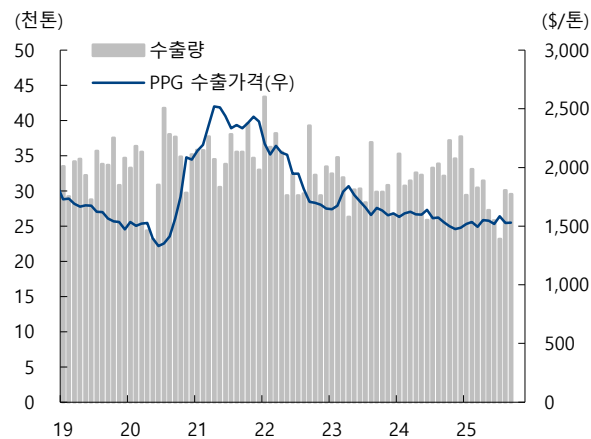
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



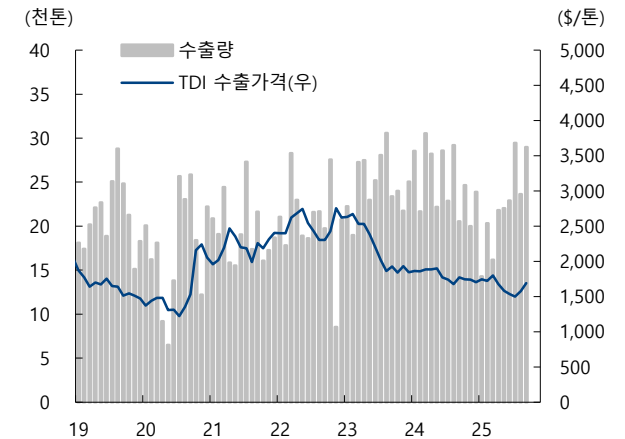
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



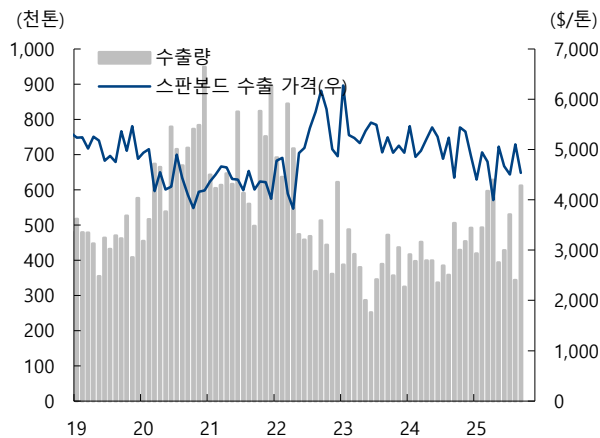
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



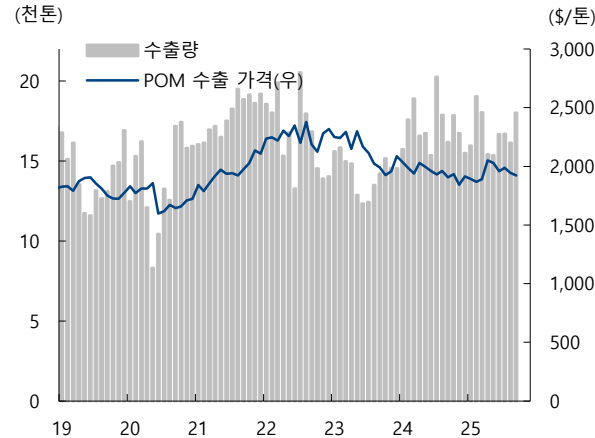
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



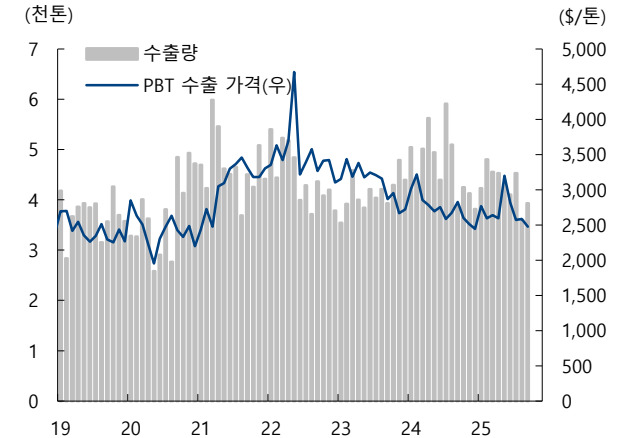
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

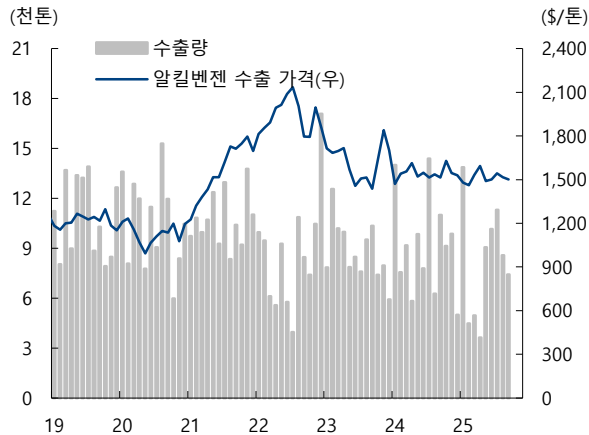
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

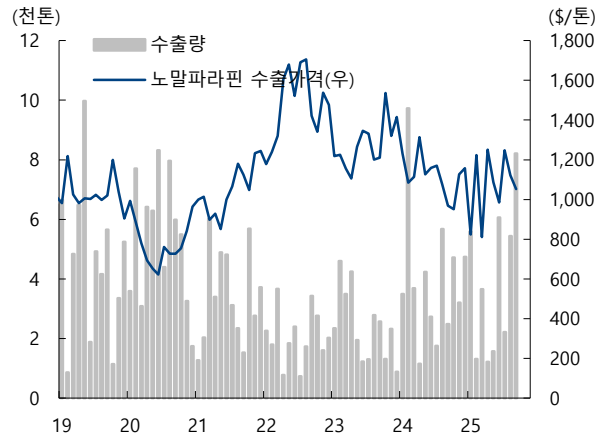
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



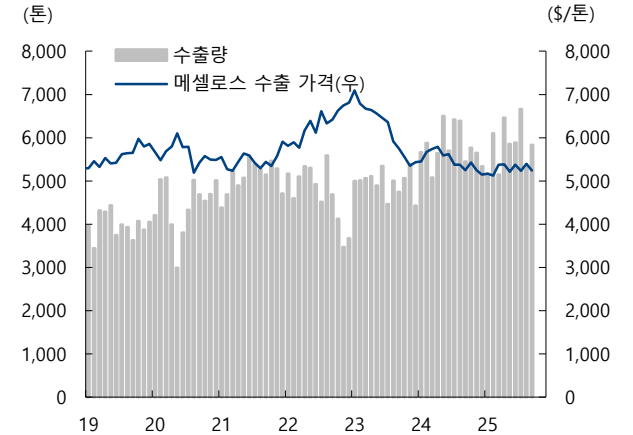
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



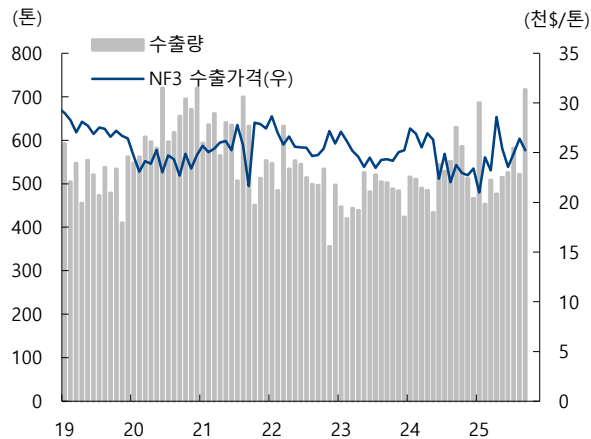
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



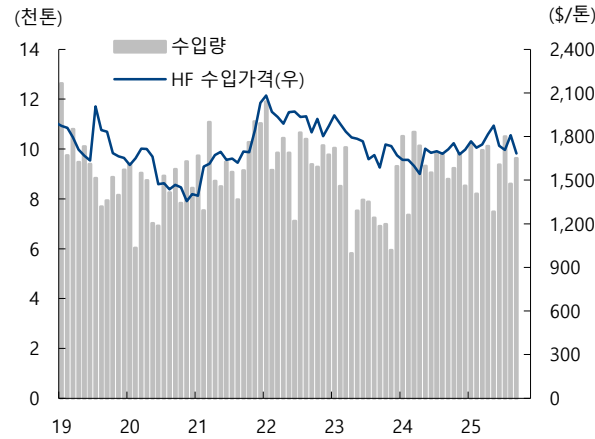
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



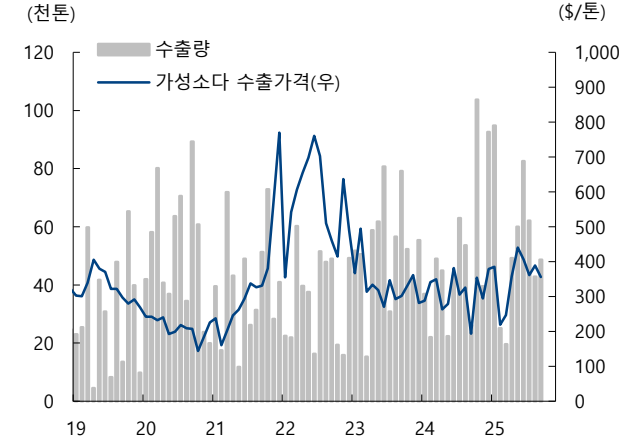
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

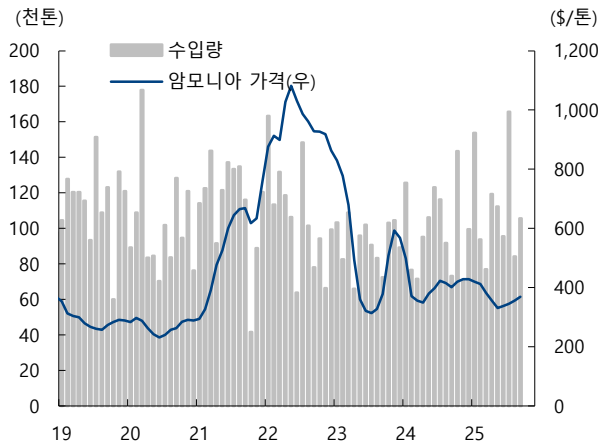
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

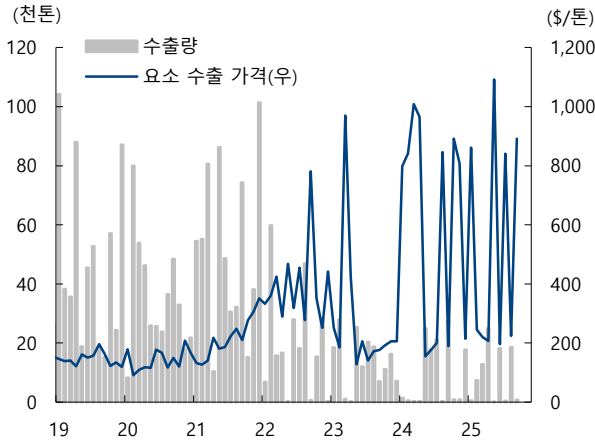
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켄스, 롯데정밀화학



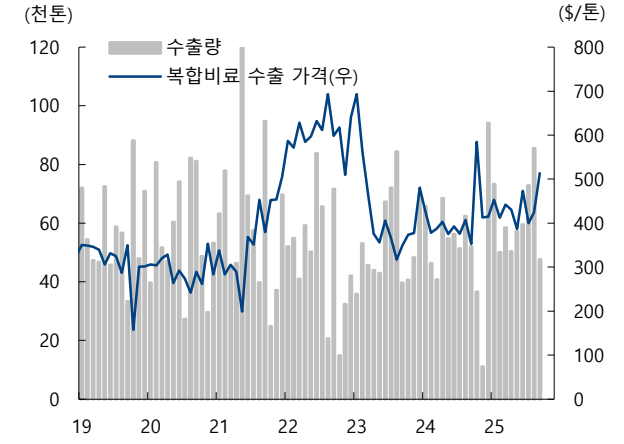
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



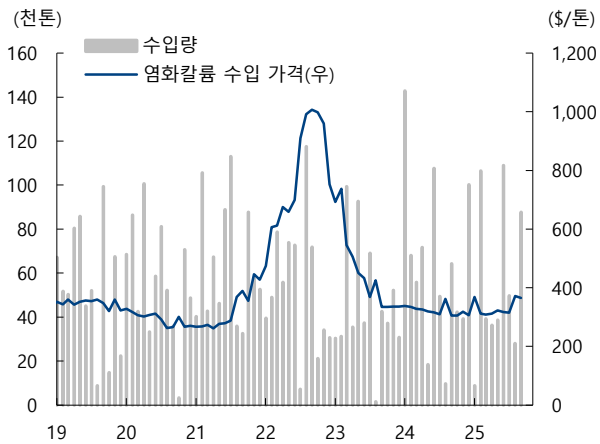
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



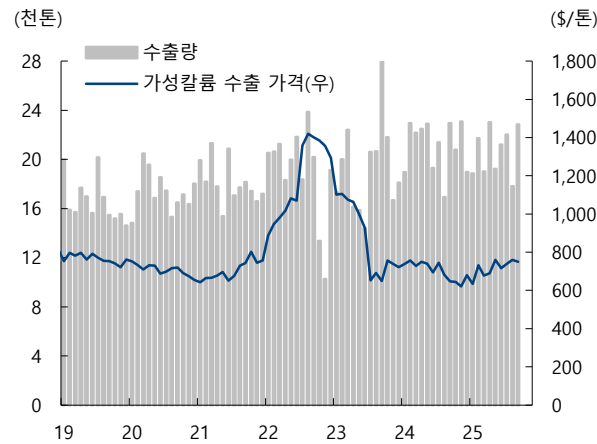
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



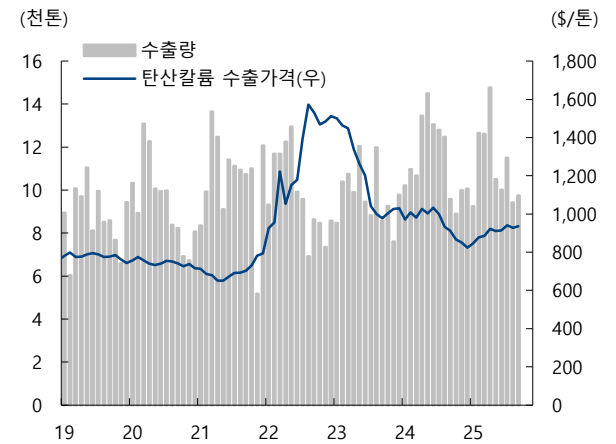
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

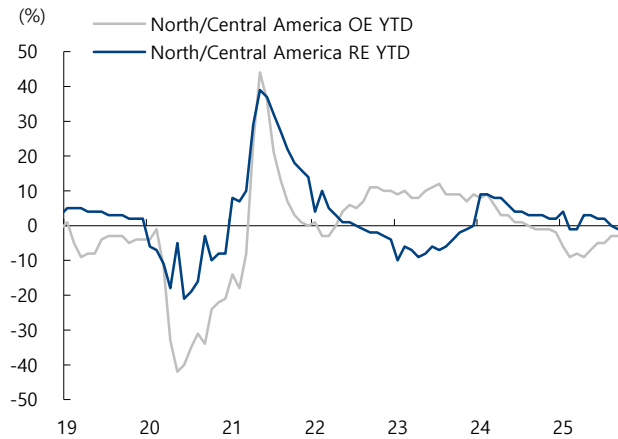
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

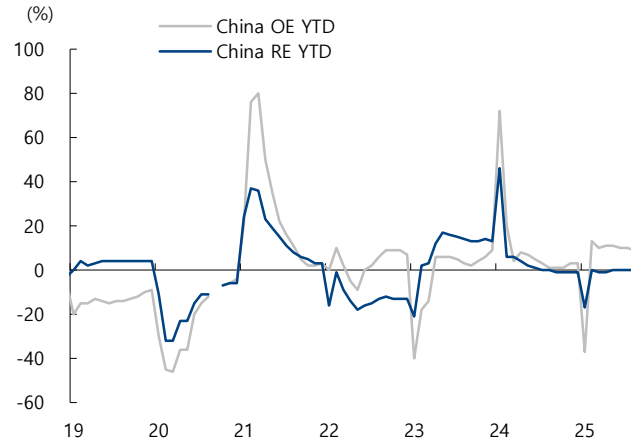
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



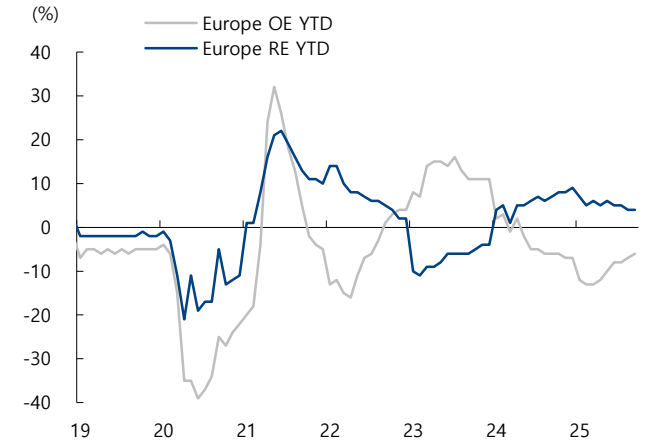
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



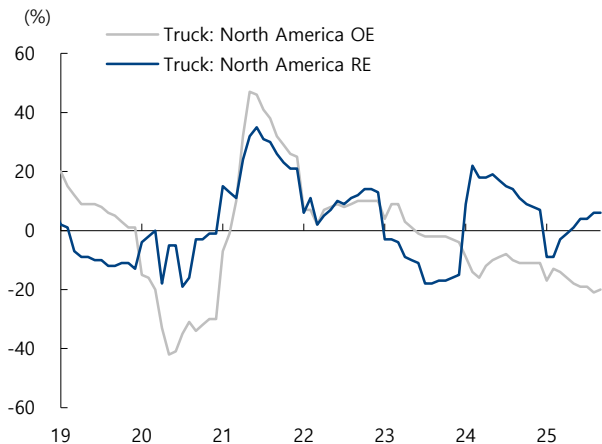
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



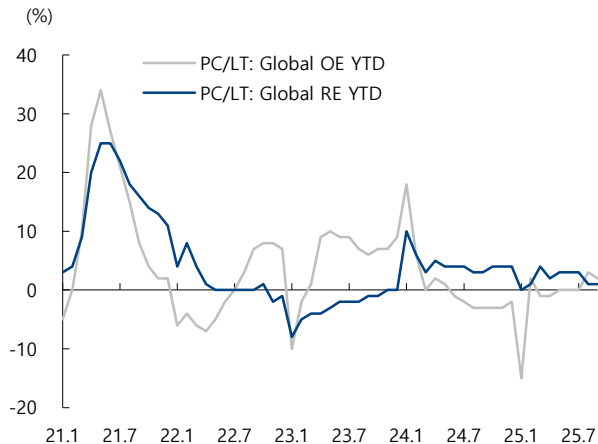
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



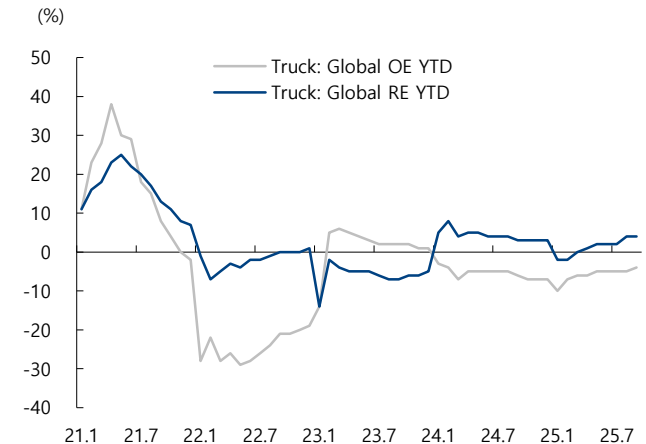
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(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

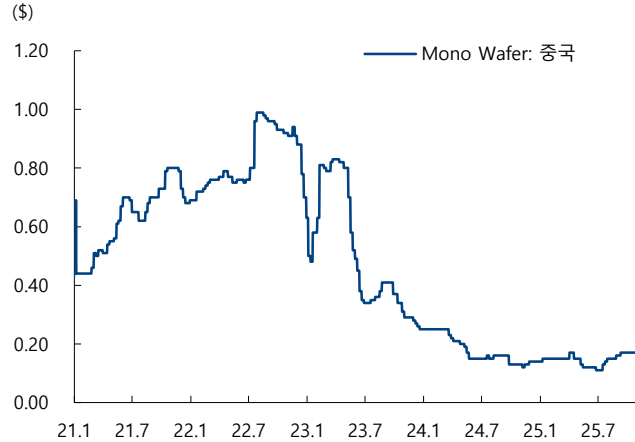
※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈, EVA Sheet 가격

폴리실리콘 중국산 가격: \$7.84/kg (- % WoW)



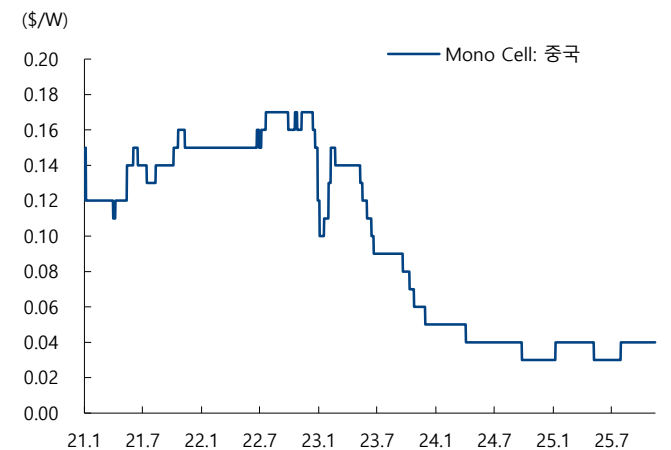
자료: SunSirs, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi \$0.17 (- % WoW)



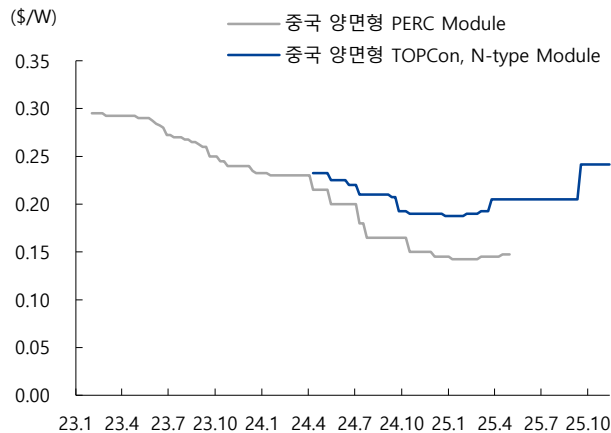
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi \$0.04 (- % WoW)



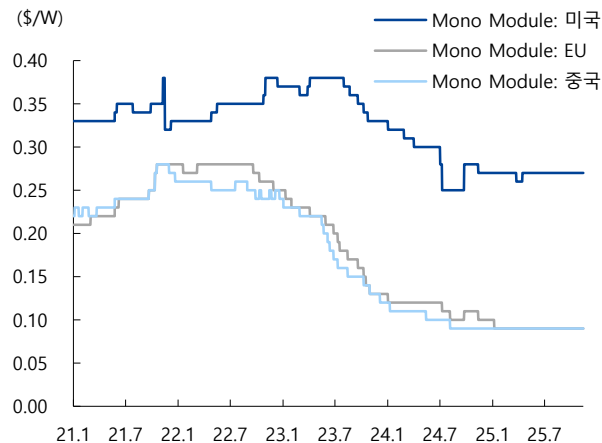
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: \$0.24 (- % WoW)



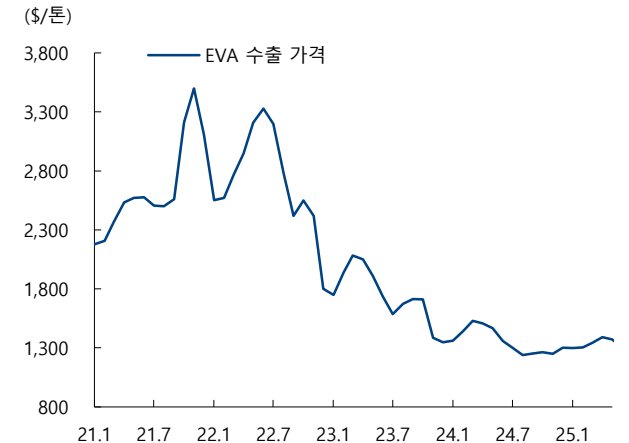
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

미국 모듈 가격: \$0.27 (- % WoW)



자료: Bloomberg, 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	25.11	25.10	24.11	MoM	YoY	4Q25	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Refining Margin	Spot	17.3	15.6	1.6	16.3	12.9	9.1	3.4	7.3	13.9	8.5	8.0	5.4	5.9	8.7	7.6	1.0	17.8	4.1
	1M Lagging	16.5	14.8	1.7	15.5	7.7	6.5	7.8	9.0	9.9	9.0	7.7	0.9	2.3	7.8	7.2	0.6	23.4	-5.9
Crude Oil	WTI	59.6	60.1	-0.8%	59.9	60.1	69.5	-0.3%	-13.9%	60.0	65.0	70.3	-7.7%	-14.6%	65.8	75.8	-13.2%	80.0	57.1
	Dubai	64.9	65.5	-0.8%	65.2	64.8	72.6	0.6%	-10.2%	64.9	70.1	73.6	-7.4%	-11.7%	70.4	79.6	-11.6%	84.6	59.6
	Brent	63.7	64.0	-0.4%	63.9	64.0	73.4	-0.1%	-13.0%	63.9	68.2	74.0	-6.2%	-13.6%	69.1	79.9	-13.5%	82.0	60.2
	WTI-Dubai	-5.3	-5.4	0.0	-5.4	-4.8	-3.1	-0.6	-2.3	-4.9	-5.1	-3.3	0.2	-1.6	-4.6	-3.9	-0.7	-4.6	-2.4
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	82.8	81.5	1.6%	82.1	79.7	84.5	3.1%	-2.8%	80.3	80.4	85.0	-0.1%	-5.5%	81.0	93.0	-12.9%	89.8	70.4
	Kerosene	94.9	92.7	2.3%	93.7	87.3	89.4	7.4%	4.8%	89.1	86.2	88.3	3.3%	0.8%	86.3	95.2	-9.4%	97.7	74.9
	Diesel(0.001%)	96.4	94.7	1.7%	95.5	88.7	89.2	7.7%	7.0%	90.6	88.9	88.6	1.9%	2.2%	88.0	96.3	-8.6%	100.2	75.9
	BC(3.5%)	57.3	58.8	-2.5%	58.1	60.1	71.6	-3.4%	-18.8%	59.6	64.6	71.4	-7.7%	-16.5%	67.9	74.1	-8.3%	79.4	55.9
	Naphtha	62.4	62.7	-0.5%	62.6	61.6	69.7	1.6%	-10.2%	61.9	63.3	70.6	-2.3%	-12.4%	65.1	72.3	-9.9%	74.1	55.4
Spot Margin	Gasoline-Dubai	17.9	16.1	1.8	16.9	14.8	11.9	2.1	5.0	15.4	10.3	11.4	5.1	4.0	10.6	13.4	-2.8	18.2	2.7
	Kerosene-Dubai	29.9	27.3	2.7	28.5	22.4	16.8	6.0	11.7	24.1	16.1	14.7	8.0	9.4	15.8	15.5	0.3	31.1	10.8
	Diesel-Dubai	31.4	29.3	2.2	30.2	23.8	16.6	6.4	13.6	25.6	18.7	15.1	6.9	10.6	17.6	16.6	0.9	32.6	11.6
	BC(3.5%)-Dubai	-7.6	-6.7	-0.9	-7.1	-4.7	-1.0	-2.4	-6.1	-5.4	-5.5	-2.2	0.2	-3.1	-2.5	-5.6	3.1	5.3	-8.3
	Naphtha-Dubai	-2.5	-2.7	0.2	-2.7	-3.2	-2.9	0.6	0.3	-3.1	-6.8	-3.0	3.7	-0.1	-5.3	-7.4	2.1	-0.1	-10.8
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	17.1	15.2	1.9	16.1	9.6	9.3	6.5	6.8	11.4	10.8	11.1	0.6	0.3	9.7	12.9	-3.2	25.6	-2.9
	Kerosene-Dubai	29.2	26.4	2.7	27.6	17.2	14.2	10.4	13.4	20.1	16.6	14.4	3.6	5.7	15.0	15.1	-0.1	31.3	-0.5
	Diesel-Dubai	30.6	28.4	2.2	29.4	18.6	14.0	10.8	15.4	21.6	19.2	14.7	2.4	6.9	16.7	16.2	0.5	34.3	0.5
	BC(3.5%)-Dubai	-8.4	-7.5	-0.9	-7.9	-9.9	-3.6	2.0	-4.3	-9.3	-5.0	-2.6	-4.3	-6.8	-3.4	-6.0	2.7	13.3	-13.7
	Naphtha-Dubai	-3.3	-3.6	0.3	-3.5	-8.5	-5.5	5.0	2.0	-7.1	-6.3	-3.3	-0.7	-3.7	-6.2	-7.8	1.6	5.7	-16.5
(\$/bbl, \$)		25.12	25.11	MoM	25.10	25.09	25.08	25.07	25.06	4Q25	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Asia OSP	Medium	0.1	1.5	-1.4	1.8	2.7	1.8	0.8	0.9	1.1	1.7	0.9	-0.6	0.2	1.4	1.3	0.1	3.3	0.1
	Light	1.0	2.2	-1.2	2.2	3.2	2.2	1.2	1.4	1.8	2.2	1.7	-0.4	0.1	2.0	2.0	0.0	3.9	0.9
	Extra Light	1.3	2.5	-1.2	2.5	3.5	2.3	1.0	1.2	2.1	2.3	1.5	-0.2	0.6	2.1	1.9	0.1	3.9	0.9
	Super Light	2.4	3.6	-1.2	3.6	4.2	3.0	1.8	2.0	3.2	3.0	2.6	0.2	0.5	2.9	3.1	-0.2	4.4	1.8
	Heavy	-1.3	0.1	-1.4	0.4	1.3	0.6	-0.3	-0.3	-0.3	0.5	-0.2	-0.8	-0.1	0.2	0.4	-0.2	2.1	-1.3

자료: Petronet, Bloomberg, iM증권 리서치본부

※ 주요 제품가격 및 변화율

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2025 High/Low	
		This	Last	WoW	25.11	25.10	24.11	MoM	YoY	4Q25	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Feedstock	Naphtha	579	575	0.7%	577	581	653	-0.6%	-11.6%	580	590	658	-1.8%	-11.9%	606	682	-11.1%	684	548
Olefin	Ethylene	695	700	-0.7%	698	740	824	-5.7%	-15.3%	726	783	815	-7.3%	-11.0%	783	834	-6.0%	860	695
	Propylene	685	715	-4.2%	700	739	798	-5.2%	-12.2%	726	747	803	-2.9%	-9.7%	766	819	-6.5%	840	685
	Butadiene	805	895	-10.1%	850	1,004	1,258	-15.3%	-32.4%	953	1,081	1,327	-11.9%	-28.2%	1,165	1,391	-16.3%	1,500	805
Aromatics	Benzene	655	660	-0.8%	658	686	879	-4.2%	-25.2%	677	726	899	-6.8%	-24.8%	764	985	-22.5%	920	655
	Toluene	670	655	2.3%	663	643	698	3.1%	-5.0%	649	668	728	-2.9%	-10.9%	692	840	-17.6%	800	620
Polymer	PE	885	895	-1.1%	890	912	1,003	-2.4%	-11.3%	905	926	997	-2.3%	-9.2%	941	994	-5.4%	988	885
	PP	805	825	-2.4%	815	849	915	-4.0%	-10.9%	838	893	915	-6.3%	-8.4%	893	922	-3.1%	925	805
	PS	1,015	1,045	-2.9%	1,030	1,053	1,250	-2.1%	-17.6%	1,045	1,107	1,253	-5.6%	-16.6%	1,152	1,283	-10.2%	1,255	1,015
	ABS	1,245	1,265	-1.6%	1,255	1,295	1,448	-3.1%	-13.3%	1,282	1,331	1,458	-3.7%	-12.1%	1,373	1,439	-4.6%	1,465	1,245
	PVC	695	695	0.0%	695	705	775	-1.4%	-10.3%	702	710	764	-1.1%	-8.2%	709	782	-9.4%	735	695
Synthetic Fiber	AN	1,095	1,090	0.5%	1,093	1,098	1,190	-0.5%	-8.2%	1,096	1,119	1,200	-2.1%	-8.7%	1,182	1,236	-4.4%	1,310	1,090
	EG	473	488	-3.1%	480	498	544	-3.5%	-11.7%	492	523	549	-6.0%	-10.4%	521	538	-3.1%	558	473
	CPLM	960	975	-1.5%	968	1,004	1,445	-3.6%	-33.0%	992	1,065	1,490	-6.9%	-33.5%	1,171	1,633	-28.3%	1,440	960
Polyester	PX	800	800	0.0%	800	781	803	2.5%	-0.3%	787	822	819	-4.2%	-3.9%	811	943	-14.0%	870	695
	TPA	620	615	0.8%	618	605	635	2.1%	-2.8%	609	631	641	-3.4%	-4.9%	631	725	-13.0%	685	565
	PET	760	740	2.7%	750	755	843	-0.7%	-11.0%	753	786	845	-4.2%	-10.9%	787	895	-12.0%	820	720
Rubber	SBR	1,350	1,400	-3.6%	1,375	1,469	1,825	-6.4%	-24.7%	1,438	1,485	1,871	-3.2%	-23.2%	1,584	1,821	-13.0%	1,960	1,350
Phenol/BPA	Phenol	750	770	-2.6%	760	783	895	-2.9%	-15.1%	775	788	921	-1.7%	-15.8%	834	927	-10.0%	1,590	545
	BPA	1,025	1,045	-1.9%	1,035	1,079	1,225	-4.1%	-15.5%	1,064	1,105	1,248	-3.7%	-14.7%	1,171	1,273	-8.0%	3,725	875
Plasticizer	OX	770	785	-1.9%	778	801	847	-3.0%	-8.2%	793	830	846	-4.5%	-6.2%	881	1,002	-12.0%	1,410	440
	PA	800	815	-1.8%	808	825	923	-2.1%	-12.5%	819	884	932	-7.4%	-12.1%	930	1,007	-7.7%	1,010	800
	DOP	980	990	-1.0%	985	1,014	1,183	-2.8%	-16.7%	1,004	1,095	1,171	-8.3%	-14.2%	1,111	1,320	-15.8%	1,190	980
Others	PO	1,105	1,085	1.8%	1,095	1,111	1,195	-1.5%	-8.4%	1,106	1,057	1,177	4.6%	-6.0%	1,057	1,232	-14.2%	1,135	975
	MDI	2,010	2,015	-0.2%	2,013	2,090	2,520	-3.7%	-20.1%	2,064	2,184	2,521	-5.5%	-18.1%	2,246	2,398	-6.3%	2,690	2,295
	TDI	1,885	1,875	0.5%	1,880	1,890	1,771	-0.5%	6.1%	1,887	2,045	1,790	-7.8%	5.4%	1,820	2,004	-9.2%	2,355	1,430
	AA	285	285	0.0%	285	300	316	-5.0%	-9.9%	295	289	320	2.1%	-7.9%	308	395	-22.2%	1,055	775
	VAM	818	833	-1.8%	825	819	786	0.8%	4.9%	821	777	796	5.6%	3.1%	802	854	-6.1%	1,510	775
	ECH	1,610	1,670	-3.6%	1,640	1,731	1,231	-5.3%	33.2%	1,701	1,591	1,250	6.9%	36.1%	1,423	1,122	26.8%	1,825	1,185
	Caustic Soda	375	380	-1.3%	378	393	463	-3.8%	-18.4%	388	391	438	-0.9%	-11.5%	415	390	6.5%	485	375

※ 주요 제품 Spot 스프레드

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2025 High/Low	
		This	Last	WoW	25.11	25.10	24.11	MoM	YoY	4Q25	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	116	125	-7.2%	121	159	171	-24.3%	-29.4%	146	192	157	-24.0%	-7.1%	177	152	16.7%	223	95
	Propylene-N	106	140	-24.3%	123	158	145	-22.2%	-14.9%	146	157	146	-6.8%	0.5%	159	137	16.6%	238	95
	Butadiene-N	226	320	-29.4%	273	423	605	-35.5%	-54.8%	373	491	669	-24.0%	-44.2%	559	709	-21.2%	830	226
Aromatics	Benzene-N	76	85	-10.6%	81	106	226	-23.7%	-64.3%	97	136	241	-28.6%	-59.7%	158	303	-48.0%	247	76
	Toluene-N	91	80	13.8%	86	62	45	38.5%	92.1%	70	78	71	-10.9%	-1.2%	86	158	-45.5%	127	45
	Xylene-N	111	103	8.3%	107	91	66	17.1%	62.4%	96	106	70	-9.1%	36.9%	106	176	-39.8%	163	166
Polymer	PE-N	306	320	-4.4%	313	331	350	-5.5%	-10.6%	325	336	339	-3.3%	-4.1%	335	312	7.1%	416	279
	PP-N	226	250	-9.6%	238	268	262	-11.2%	-9.2%	258	303	257	-14.9%	0.5%	286	240	19.5%	356	226
	PS-N	436	470	-7.2%	453	472	597	-4.0%	-24.1%	466	517	595	-10.0%	-21.7%	546	601	-9.2%	636	436
	ABS-A/B/S	378	374	1.0%	376	367	334	2.6%	12.4%	370	339	324	9.0%	13.9%	332	251	32.3%	393	257
	PVC-Ethylene	345	342	0.7%	343	332	360	3.4%	-4.5%	336	315	353	6.6%	-4.9%	314	362	-13.3%	347	271
Synthetic Fiber	AN-N	516	515	0.2%	516	517	537	-0.2%	-4.0%	516	529	542	-2.4%	-4.7%	576	554	3.9%	698	445
	EG-N	-107	-88	적자지속	-97	-83	-109	적자지속	적자지속	-88	-67	-109	적자지속	적자지속	-85	-144	적자지속	-38	-135
	CPLM-N	381	400	-4.8%	391	423	792	-7.7%	-50.7%	412	474	832	-13.1%	-50.5%	565	951	-40.6%	791	381
Polyester	PX-N	221	225	-1.8%	223	200	150	11.6%	49.2%	208	232	161	-10.3%	28.7%	205	261	-21.6%	283	140
	TPA-PX	84	79	6.3%	82	82	97	-0.6%	-16.3%	82	80	92	2.0%	-11.0%	87	93	-6.1%	114	72
	PET-TPA/EG	65	44	46.7%	54	64	111	-15.7%	-50.8%	61	65	107	-5.7%	-42.7%	66	86	-23.2%	104	27
Rubber	SBR-BD/SM	554	537	3.3%	545	521	638	4.7%	-14.5%	529	459	633	15.3%	-16.4%	491	519	-5.5%	750	381
Phenol/BPA	Phenol-N	171	195	-12.3%	183	202	242	-9.3%	-24.4%	196	198	263	-1.4%	-25.6%	227	245	-7.1%	308	153
	BPA-N	446	470	-5.1%	458	498	572	-8.0%	-19.9%	485	515	590	-5.8%	-17.9%	565	591	-4.5%	721	446
Plasticizer	PA-OX	99	101	-1.3%	100	96	152	4.3%	-34.2%	97	129	162	-24.4%	-40.1%	128	95	33.6%	201	90
	DOP-2EH/PA	128	133	-4.1%	130	125	108	4.3%	20.9%	127	152	114	-16.4%	11.2%	145	124	17.0%	178	109
Others	SM-N	196	215	-8.8%	206	237	371	-13.2%	-44.6%	226	307	375	-26.2%	-39.6%	320	411	-22.1%	387	196
	PO-N	526	510	3.1%	518	531	542	-2.4%	-4.4%	526	467	519	12.7%	1.5%	451	550	-18.0%	587	376
	MDI-BZ	1,355	1,355	0.0%	1,355	1,404	1,641	-3.5%	-17.4%	1,388	1,458	1,622	-4.8%	-14.5%	1,482	1,413	4.9%	2,066	1,712
	TDI-TL	1,376	1,377	-0.1%	1,377	1,402	1,241	-1.8%	10.9%	1,393	1,537	1,236	-9.4%	12.7%	1,294	1,366	-5.2%	1,842	951
	ECH-Propyl.	1,199	1,241	-3.4%	1,220	1,288	753	-5.3%	62.1%	1,265	1,143	768	10.7%	64.8%	964	631	52.7%	1,366	693

※ 주요 제품 1M Lagging 스프레드

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2025 High/Low	
		This	Last	WoW	25.11	25.10	24.11	MoM	YoY	4Q25	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	108	88	22.7%	98	136	136	-27.9%	-27.8%	123	196	155	-37.2%	-20.3%	171	149	14.9%	230	88
	Propylene-N	98	103	-4.9%	101	135	110	-25.4%	-8.2%	123	161	143	-23.4%	-13.6%	153	134	14.6%	203	85
	Butadiene-N	218	283	-23.0%	251	400	570	-37.3%	-56.0%	350	495	666	-29.2%	-47.4%	553	706	-21.8%	831	218
Aromatics	Benzene-N	68	48	41.7%	58	82	191	-29.5%	-69.6%	74	140	239	-47.1%	-68.9%	152	300	-49.5%	262	48
	Toluene-N	83	43	93.0%	63	39	10	63.6%	563.2%	47	82	68	-43.2%	-31.1%	80	155	-48.4%	163	-21
	Xylene-N	103	66	57.3%	84	68	31	24.1%	174.0%	73	110	68	-33.3%	8.5%	100	173	-42.3%	189	2
Polymer	PE-N	298	283	5.3%	291	308	315	-5.6%	-7.8%	302	340	336	-11.2%	-10.1%	328	309	6.1%	373	283
	PP-N	218	213	2.3%	216	245	227	-12.0%	-5.1%	235	307	254	-23.5%	-7.5%	280	237	18.4%	346	213
	PS-N	428	433	-1.2%	431	449	562	-4.0%	-23.4%	443	521	592	-15.1%	-25.3%	540	598	-9.8%	612	428
	ABS-A/B/S	310	307	0.9%	308	321	261	-3.9%	18.3%	316	327	300	-3.3%	5.5%	312	255	22.7%	413	228
	PVC-Ethylene	319	297	7.7%	308	305	375	0.9%	-17.8%	306	323	354	-5.1%	-13.5%	308	361	-14.6%	352	261
Synthetic Fiber	AN-N	508	478	6.3%	493	494	502	-0.1%	-1.8%	493	533	539	-7.4%	-8.5%	570	551	3.4%	643	470
	EG-N	-115	-125	적자지속	-120	-107	-144	적자지속	적자지속	-111	-63	-112	적자지속	적자지속	-91	-147	적자지속	-27	-161
	CPLM-N	373	363	2.8%	368	400	757	-7.9%	-51.4%	389	478	830	-18.6%	-53.1%	559	948	-41.1%	817	363
Polyester	PX-N	213	188	13.3%	201	177	115	13.5%	75.1%	185	236	159	-21.6%	16.4%	199	258	-23.1%	294	54
	TPA-PX	92	86	7.8%	89	61	58	44.9%	54.7%	71	76	87	-6.5%	-18.7%	87	85	2.1%	176	22
	PET-TPA/EG	69	36	93.9%	53	43	81	21.5%	-35.1%	46	59	102	-21.5%	-54.3%	63	80	-21.6%	151	-9
Rubber	SBR-BD/SM	382	412	-7.3%	397	457	418	-13.2%	-5.2%	437	452	559	-3.4%	-21.9%	465	533	-12.8%	798	248
Phenol/BPA	Phenol-N	163	158	3.2%	161	179	207	-10.1%	-22.5%	173	202	260	-14.7%	-33.7%	221	242	-8.5%	271	145
	BPA-N	438	433	1.2%	436	475	537	-8.3%	-18.9%	462	519	587	-11.0%	-21.4%	559	589	-5.1%	698	433
Plasticizer	PA-OX	58	78	-25.1%	68	95	131	-28.1%	-47.9%	86	107	144	-19.8%	-40.2%	124	85	46.2%	250	58
	DOP-2EH/PA	75	82	-8.0%	78	94	108	-16.5%	-27.3%	89	135	112	-34.4%	-21.0%	131	107	22.9%	178	75
Others	SM-N	188	178	5.6%	183	214	336	-14.3%	-45.5%	203	311	372	-34.6%	-45.3%	314	408	-23.0%	393	178
	PO-N	518	473	9.5%	496	507	507	-2.3%	-2.3%	503	471	516	6.8%	-2.4%	445	547	-18.7%	533	327
	MDI-BZ	1,315	1,310	0.4%	1,313	1,376	1,594	-4.6%	-17.6%	1,355	1,450	1,602	-6.5%	-15.4%	1,462	1,417	3.2%	2,058	1,652
	TDI-TL	1,391	1,373	1.3%	1,382	1,386	1,196	-0.2%	15.5%	1,384	1,530	1,234	-9.5%	12.2%	1,288	1,361	-5.4%	1,861	883
	ECH-Propyl.	1,163	1,220	-4.7%	1,192	1,278	739	-6.7%	61.2%	1,249	1,148	766	8.8%	63.0%	959	630	52.2%	1,375	692

※ 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	14.2	122,700	5.7	16.1	12.5	9.6	96.0	N/A
S-Oil	KRW	6.6	85,700	15.0	30.6	40.0	56.4	15.0	N/A
GS	KRW	3.7	58,300	14.3	31.0	27.0	48.3	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	11.6	215,000	3.6	41.0	59.9	171.5	N/A	N/A
Aramco	SAR	1,668.8	25.9	0.1	4.5	7.5	-7.8	16.5	4.2
Exxon Mobil	USD	501.0	118.8	3.7	5.8	10.6	10.4	16.7	2.0
Chevron	USD	313.3	155.6	1.7	2.1	0.3	7.4	21.5	1.7
TOTAL	EUR	144.2	56.2	5.5	11.8	6.9	5.3	9.6	1.3
PetroChina	HKD	248.9	8.8	3.4	22.1	14.1	44.0	N/A	N/A
BP	GBp	94.8	460.1	0.3	10.5	11.1	17.1	13.1	1.7
Marathon Petroleum	USD	58.5	194.6	1.0	6.3	19.9	39.5	12.7	3.4
Valero	USD	53.6	175.8	-0.1	8.4	29.4	43.4	13.4	2.2
Sinopec	HKD	92.0	4.4	3.3	9.7	-1.1	-0.4	10.0	0.6
Suncor	CAD	52.4	61.2	3.2	10.6	13.6	19.2	15.0	1.6
Imperial Oil	CAD	47.8	134.9	4.9	9.3	17.3	52.3	18.5	2.9
Ecopetrol	COP	20.5	1,870.0	2.2	8.4	5.6	11.6	5.7	1.2
Indian Oil	INR	27.3	171.3	1.3	12.1	22.3	25.6	8.0	N/A
PTT PCL	THB	26.5	30.3	-0.8	-2.4	-6.2	-4.7	N/A	0.7
Formosa Petrochem	TWD	16.3	53.2	6.4	30.4	28.5	54.0	24.9	N/A
Repsol	EUR	22.4	17.0	4.2	17.1	28.0	45.7	7.2	0.8
Idemitsu Kosan	JPY	9.4	1,127.0	5.8	12.6	18.0	8.8	N/A	N/A
Thai Oil	THB	2.5	36.0	4.3	6.7	11.6	27.4	6.8	0.5

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	141.1	22	6.1	20.7	18.4	17.6	N/A	N/A
Conoco Phillips	USD	110.5	89.4	4.4	1.4	-6.5	-9.8	15.4	1.7
Petrobras	BRL	82.1	32.5	4.8	8.2	7.7	-10.2	6.6	0.8
Equinor	NOK	61.8	242.0	-1.2	2.9	-3.2	-7.4	8.6	1.5
Canadian Natural	USD	67.9	32.6	3.4	5.2	9.3	5.4	13.9	2.3
EOG Resources	USD	59.3	109.2	4.0	0.1	-8.8	-10.9	10.8	1.9
Occidental	USD	41.4	42.0	4.3	-0.6	-6.1	-15.0	26.9	1.3
Expand Energy	USD	28.1	118.0	6.6	16.4	24.2	18.5	14.3	1.6
ENI	EUR	60.3	16.5	3.2	12.0	9.9	25.7	10.9	1.0
Suncor Energy	CAD	52.4	61.2	3.2	10.6	13.6	19.2	15.0	1.6
ONEOK	USD	43.7	69.4	2.4	-0.2	-7.2	-30.8	12.0	1.9
Kinder Morgan	USD	59.8	26.9	2.9	-1.5	0.1	-1.9	20.1	1.9
Hess	USD	-	-	-	-	-	-	-	-
Devon Energy	USD	22.0	35.0	8.0	7.1	3.5	7.1	9.1	1.4
Cotterra Energy	USD	19.7	25.8	-2.0	11.3	7.4	1.2	10.2	1.3
Ovintiv	USD	9.8	38.8	3.3	5.4	-2.6	-4.2	8.4	0.9
Apache	USD	8.8	24.7	4.4	7.8	20.5	6.9	8.8	1.3
National Oilwell Varco	USD	5.6	15.3	-0.7	21.7	23.8	6.5	14.5	0.9
Concho Resources	USD	4.2	29.5	5.4	4.1	27.0	-2.5	23.8	0.8
Schulmberger	USD	54.2	36.3	-0.1	11.5	9.3	-5.3	12.6	2.1
Halliburton	USD	22.7	27.0	-1.1	20.4	26.6	-0.6	12.6	2.2
TechnipFMC	USD	17.5	43.2	1.8	19.9	21.2	49.1	16.7	5.2

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	19.7	407,500	7.4	38.4	44.2	63.0	36.6	N/A
Lotte Chemical	KRW	2.5	85,200	23.8	26.6	39.9	42.5	N/A	N/A
Hanwha Chemical	KRW	3.3	28,250	8.2	1.8	-5.8	75.2	N/A	N/A
Kumho Petrochem	KRW	2.2	121,900	9.7	12.7	12.6	34.5	6.8	N/A
LotteFine Chemical	SAR	0.8	46,800	6.1	3.2	12.8	18.9	6.8	N/A
Korea PetroChem	USD	0.7	152,300	21.2	38.0	56.4	96.0	11.3	N/A
Hyosung TNC	USD	0.7	222,000	10.7	8.3	-2.0	-7.1	N/A	N/A
Hyosung Materials	EUR	0.6	201,500	3.8	13.3	9.6	15.4	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	0.8	42,000	22.6	20.7	17.6	54.7	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.5	18,240	3.1	0.5	4.2	7.0	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.3	67,500	5.0	-13.8	-13.5	-6.6	5.3	N/A
Lotte Titan	USD	0.3	0.5	0.9	-14.4	0.9	-16.4	N/A	0.1
SABIC	HKD	45.5	56.9	-1.9	-6.5	-0.7	-15.1	N/A	N/A
BASF	CAD	45.8	44.1	3.4	5.8	-3.7	4.0	15.8	N/A
LyondellBasell	CAD	14.7	45.5	7.4	-2.4	-14.6	-38.7	13.6	1.4
Shin-Etsu Chemical	COP	59.6	4,641.0	2.5	-7.5	1.8	-12.4	17.2	N/A
Westlake Chemical	INR	8.3	64.9	0.7	-16.6	-24.1	-43.4	102.5	0.9
Toray	THB	11.0	1,039.0	11.4	12.2	8.2	3.7	17.1	N/A
Formosa Plastic	TWD	8.7	42.6	10.2	13.9	8.3	19.9	53.9	N/A
Mitsui Chemical	EUR	4.6	3,566.0	-1.2	-0.8	0.6	2.8	7.5	N/A
PTT Global Chem	JPY	2.8	20.0	-2.4	-18.7	-13.0	-18.0	N/A	N/A
Teijin	THB	1.7	1,293.0	4.7	0.3	2.0	-3.4	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	1,336.9	402	-9.8	-6.3	19.8	-0.5	192.3	16.7
CATL	CNY	264.8	409	3.4	14.2	46.0	54.4	N/A	N/A
BYD	HKD	123.4	101	3.2	-4.2	-11.2	13.7	20.2	N/A
Samsung SDI	KRW	17.4	315,000	3.4	43.5	40.6	30.0	209.3	1.2
Panasonic	JPY	28.6	1,800	4.6	0.1	17.8	9.5	12.9	0.8
ECOPRO BM	KRW	10.1	150,600	0.5	21.5	8.5	37.0	8940.3	9.3
L&F	KRW	3.6	133,500	10.8	63.6	47.5	64.8	N/A	11.7
ILJIN Material	KRW	1.3	36,950	51.1	54.9	36.1	56.6	N/A	1.5
Wacker	EUR	4.0	66	-3.4	3.1	0.5	-6.1	32.5	N/A
OCI Holdings	KRW	1.5	117,500	4.6	32.9	19.4	99.8	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	5.5	1.3	-9.5	5.6	15.7	23.1	N/A	1.0
Daqo New Energy	USD	2.1	31.7	3.7	19.2	49.2	63.2	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	23.6	22.1	-1.4	14.7	42.1	40.7	N/A	N/A
First Solar	USD	27.5	256.6	-5.7	14.3	42.5	45.6	12.2	2.9
Jinko Solar	USD	1.4	26.3	-7.9	11.3	21.2	5.7	N/A	N/A
Canadian Solar	USD	1.9	28.6	7.0	82.1	145.0	157.4	97.0	0.7
Huafeng Spandex	CNY	7.1	10.2	8.9	16.6	32.7	24.6	24.6	1.8
Tongkun Group	CNY	5.4	15.8	4.2	17.9	27.1	34.2	N/A	N/A
China Shenhua Energy	HKD	116.0	42	-2.7	5.9	11.2	24.0	N/A	N/A
Wanhua Chemical	CNY	29.1	66.1	1.2	2.0	5.7	-7.4	N/A	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	32.4	23.7	-1.9	11.0	9.6	1.8	N/A	N/A
Oriental Energy	CNY	1.9	8.6	2.9	4.4	-4.9	-9.6	107.3	1.2

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

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2025/11/12 (출처: Reuters)	2025/11/13 (출처: Reuters)
IEA, 글로벌 석유/가스 수요는 '50년까지 증가 전망.' '30년까지 LNG 공급량 +50% 증가를 예상	IEA, '26년 글로벌 석유 공급 과잉 409만b/d 전망. 글로벌 수요 4% 해당하는 양으로 타 기관 예측 대비 훨씬 큰 규모
2025/11/13 (출처: Reuters)	2025/11/07 (출처: 더구루)
EIA, '25년 미국 석유 생산량 1,359만b/d로 기록적 규모 예상하며 전망치 상향. '26년엔 1,358만b/d로 소폭 감소 전망	미국 Centrus Energy, 1.4조원 규모 주식 발행 자금 조달 추진
2025/11/08 (출처: Reuters)	2025/11/11 (출처: 화학EBN)
미국, 헝가리 총리와 회담 이후 헝가리의 러시아 석유 및 가스 사용에 있어 미국의 제재로부터 1년간 면제 허용. 헝가리는 '24년 기준 가스의 74%와 석유의 86%를 러시아에 의존	이라크, 러시아 Lukoil에 대한 모든 현금 및 원유 지불 중단 공식화. 현재의 환경 지속 시 Lukoil은 75%의 지분 보유 중인 40만b/d 규모 West Qurna-2 유전을 떠날 수 있을 것이라고 업계는 관측
2025/11/12 (출처: Reuters)	2025/11/13 (출처: Reuters)
영국, 러시아 LNG 수출에 대해 운송 및 보험 등 해상 서비스 금지할 계획	러시아 Lukoil, 11월 21일 이후 러시아 기업과의 거래 금지하도록 하는 미 재무부의 제재에 대해 기한 연장 신청
2025/11/13 (출처: Reuters)	2025/11/13 (출처: Reuters)
Chevron, '30년까지 FCF 매년 +10% 및 석유/가스 생산량 매년 +2~3% 증가 목표. 비용과 자본 지출은 더욱 줄일 계획	Chevron, 가이아나 내 회수량은 예상치 110억배럴 초과를 전망. 회사는 가이아나 Stabroek 광구 지분 30%를 보유
2025/11/13 (출처: Reuters)	2025/11/12 (출처: Reuters)
BP, Castrol 윤활유 사업부 매각을 두고 투자회사 Stonepeak와 활발한 협상 진행 중	Shell, 장기계약 LNG 물량 미공급 관련 Venture Global과의 소송 패소. BP는 \$10억 규모 유사 소송에서 승소한 바 있어
2025/11/04 (출처: Reuters)	2025/11/08 (출처: Reuters)
트럼프 행정부, 알래스카 지역 내 석유/가스 시추를 위해 바이든 전 정부의 개발 제한 등 규제 철회하기로 최종 결정	트럼프, 7월 세법 서명 이후 12월 중 미국 걸프만에서 석유/가스 시추 경매 개최 본격 시작 예정
2025/11/11 (출처: Reuters)	2025/11/12 (출처: Reuters)
미국 에너지부 장관, 에너지부 대출 프로그램 사무소의 가장 큰 용도는 원자력 발전소가 될 것이라고 언급	중국, 원자력·수력 및 지역 간 송전 프로젝트 포함 에너지 부문의 부진한 민간 투자를 개선하기 위해 정책 지원 강화 계획

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:전유진)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

iM증권 투자비용 등급 공시 2025-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	91%	8.3%	0.7%