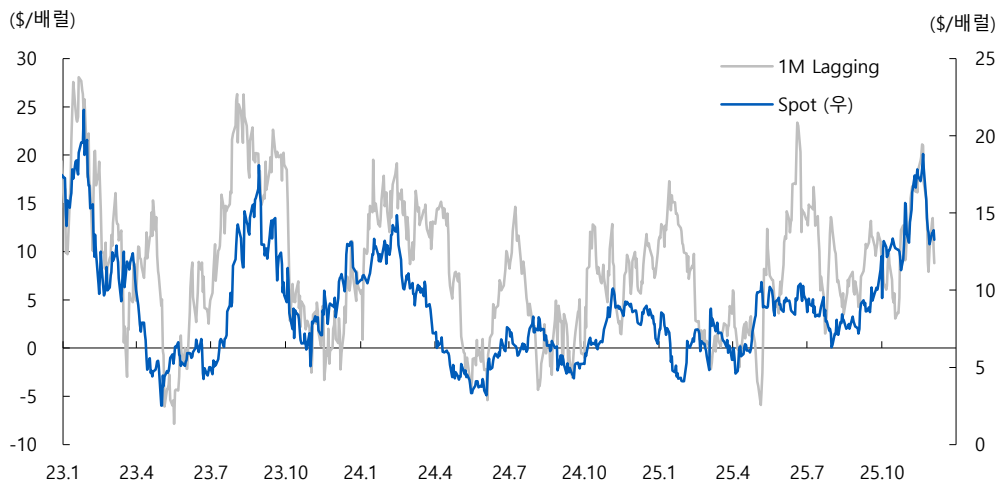




정유: 미국 천연가스 가격 급등이 시사하는 나비효과

- **[에너지] Oil & Gas:** WTI \$59.1(+1.1%), Dubai \$63.7(+0.6%), Brent \$62.9(-0.3%)
N. Gas 미국 Henry Hub \$5.0(+8.6%), 아시아 JKM \$10.5(-3.4%), 유럽 TTF \$9.5(-5.0%)
- 러-우 협상 계속 진행 중이나, 아직 유의미한 진전은 없는 분위기. 이미 협상은 수차례 무산된 바 있고, 특히 러시아가 종전에 대한 절실함 크지 않아 단기 내 종결되긴 어려울 듯. 다만, 협상이 또 무산되더라도 3년 넘게 지속돼 온 전쟁에 민감도 낮아진 만큼 유가 상방압력은 크지 않을 전망
- 한편, 미국 Henry Hub 강세 이어지며 22년 12월 이후 3년 만에 처음으로 5달러 돌파. 동절기 진입 및 LNG 신규 터미널 가동에 따른 수출량 증가 영향. 25년 1~9월 미국 천연가스 생산량은 3.9십억cf로 YoY +3.0% 증가에 그친 반면, 동 기간 LNG 수출은 +19.4% 증가. 외부 유출되는 물량이 생산 증가율을 빠르게 상회하니, 미국 천연가스 가격의 상승 압력은 불가피한 셈
- 문제는 미국 발전원의 40%가 가스라는 것. 최근 가스가격 급등으로 가스발전 줄이고 석탄발전 늘리는 움직임. 25년 YTD 석탄기반 전력 생산은 +13% 늘었고, 가스는 -4% 감소하는 상반된 모습. 특히 가스/석탄발전 비중이 비슷하거나 석탄이 더 많은 Ohio, Michigan 등에서 뚜렷하게 포착. AI-DC 중심으로 전력수요 증가하는 한편, 신규 원전은 '30년 중반에나 가동되고 LNG는 수출 증가해 Henry Hub 구조적 강세 불가피. 이 모든 것은 미국 전력비(=물가) 인상으로 귀결. 노후 석탄발전소 수명 연장하는 한편, 물가 관리 차원에서는 유가 추가 약세가 요구되는 상황
- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging \$11.4(+0.1\$), Spot \$13.5(-0.3\$)
휘발유 \$17.7(+0.6\$), 등유 \$24.7(-0.8\$), 경유 \$22.8(-1.3\$), 납사 -3.5\$(-0.4\$), BC -9.8\$(-1\$)

복합정제마진 추이

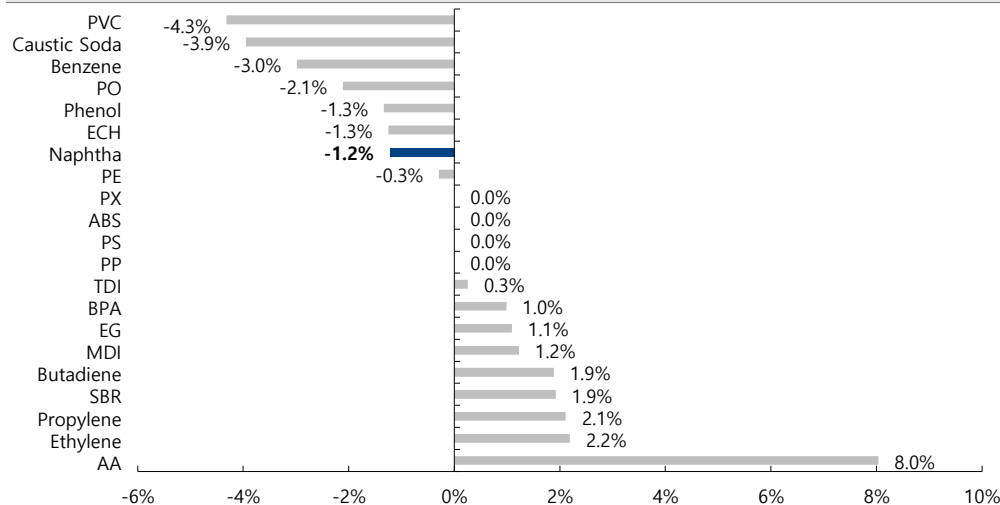


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

화학: HH 강세 → C2 recovery 감소 → ethane 강세 → ECC 수익성 악화

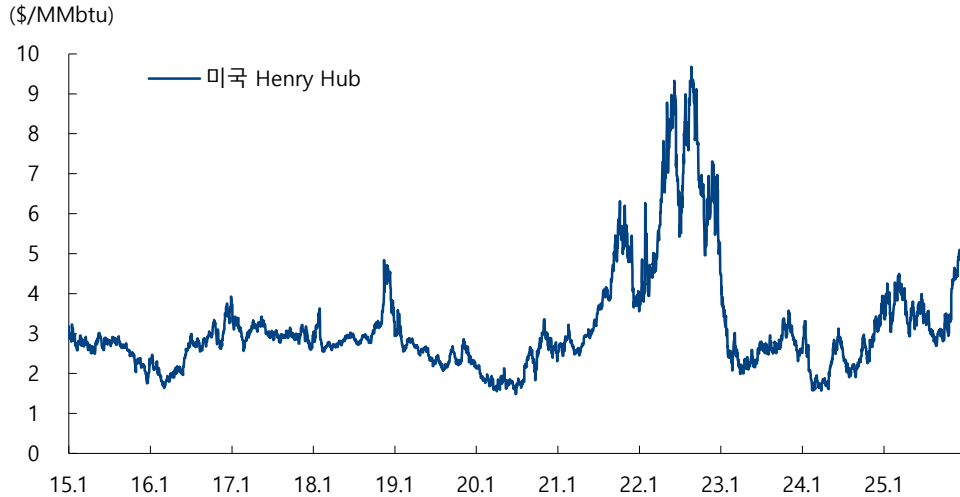
- **[화학] 주요 제품가격:** 납사▼-1.2%, 올레핀▲(에틸렌 +2.2%, 프로필렌 +2.1%, BD +1.9%)
BTX▲ (BZ -3.0%, TL -,), 폴리머▼(PE -0.3%, PP -, PS -, ABS -, PVC -4.3%)
합성원료▼ (AN -, EG +1.1%), 기타 (PO -2.1%, ECH -1.3%, Soda -3.9%, SBR +1.9% 등)
- **Review & Outlook:** 최근 동절기 진입과 LNG 수출 증가로 미국 천연가스 가격 강세 지속. 동절기 이후 오버슈팅 정도는 완화되었으나 '25~30년까지 신규 터미널 꾸준히 유입되는 만큼 생산보다 수출 증가세가 더 가팔라 중장기적으로 미국 천연가스 가격은 레벨업 불가피. EIA는 Henry Hub 가격을 24년 평균 \$2.8에서 25년 \$3.6(+58%), 26년 \$4.2(+16%) 수준으로 전망
- 천연가스 강세는 ethane 상승으로 연결. 실제 이번주 미국 ethane 가격은 톤당 \$157로 연중 최고치 경신 및 YoY 대비 +35.4%. 통상 NGL 업체들은 Henry Hub 가격 > Ethane 가격일 때 천연가스에 ethane 그대로 둔 채로 판매하고(=rejection), 반대일 때는 ethane recovery 선택. Henry Hub 가격 9월 \$3 → 12월 현재 \$5 넘었고, ethane 가격은 동 기간 \$3.2 → \$4.0~4.5로 상승. 지금은 ethane rejection 경제성이 더 높은 선택지인 셈. 따라서 NGL 업체들은 recovery 줄이고 천연가스 판매 확대를 고민할 수밖에 없는데, 이는 추가적인 ethane 생산 감소 및 가격 상승으로 연결될 수 있음. 미국 ECC 업체들의 원가 부담이 더 높아질 수 있다는 의미
- 현재 미국 ethylene-ethane 마진 \$190~200. BEP 레벨로 추정되는 \$130~150 대비 버퍼는 남아 있음. 그러나 ethane 가격이 톤당 \$220 넘어서면(=Henry Hub 기준 \$7 내외) ECC 마진 BEP 수준으로 급락하게 돼 가동률 조정 검토할 수 있어. 그럼에도 여전히 NCC 우위를 논할 순 없으나, 글로벌 구조조정 속에 ECC 생산조정 동반되면 업황 분위기 좀 더 긍정적으로 전환 가능

석유화학 주요 제품가격 변화율(WoW)



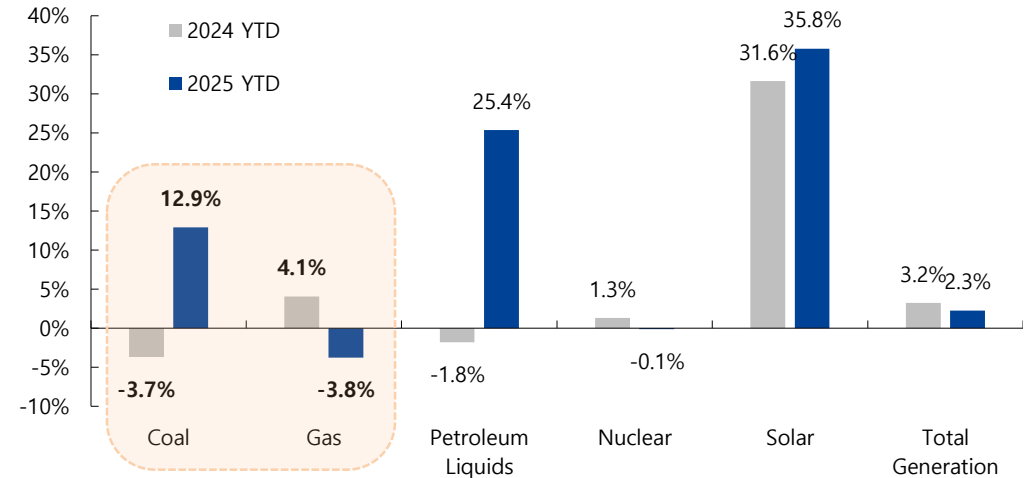
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부 (*화학제품 가격은 지난주 11/28 기준)

미국 천연가스 Henry Hub 가격 추이



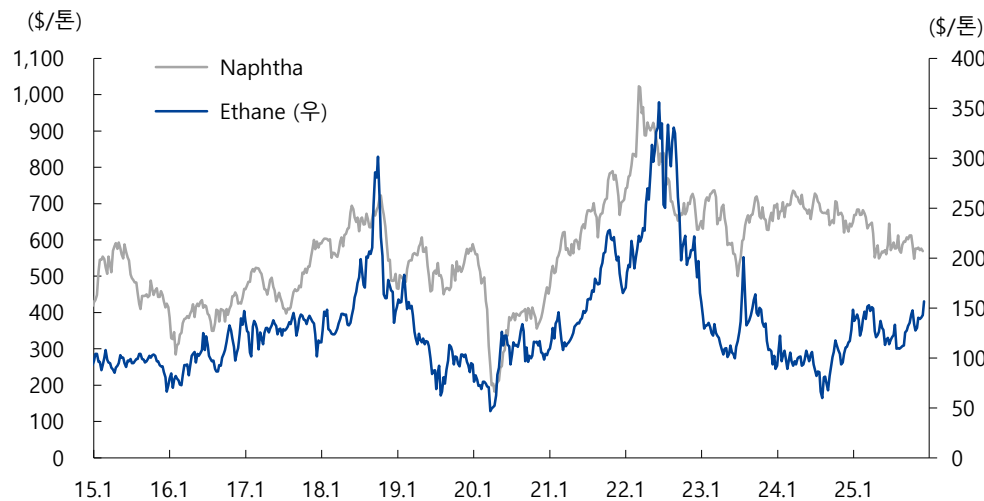
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 2024~2025년 발전원별 전력 생산량 증가율 비교



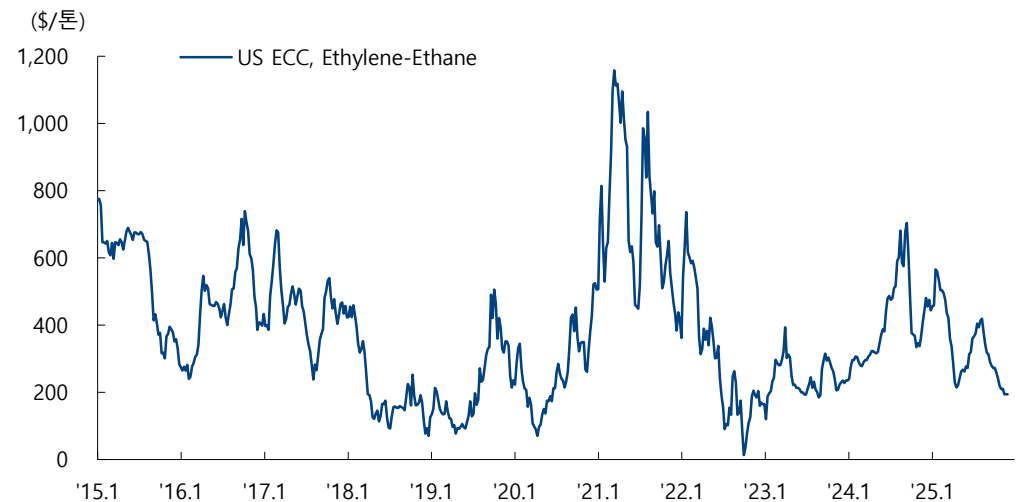
자료: IEA, iM증권 리서치본부

납사 및 에탄 가격 추이 비교



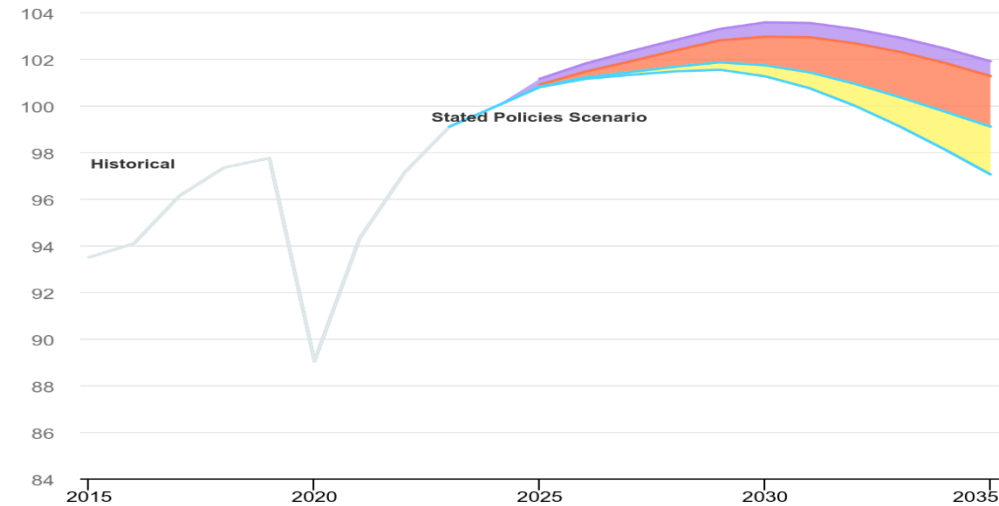
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 ECC 업체들의 Ethylene-Ethane 마진 추이



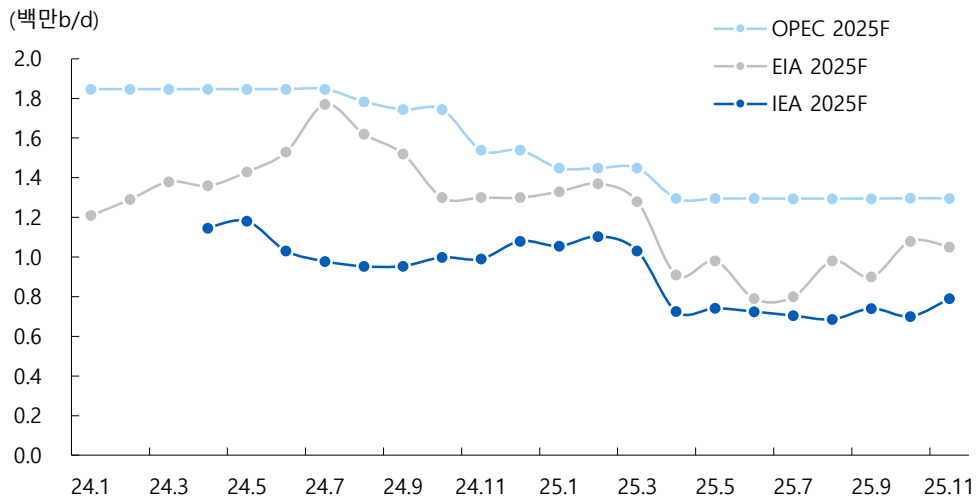
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: IEA, iM증권 리서치본부

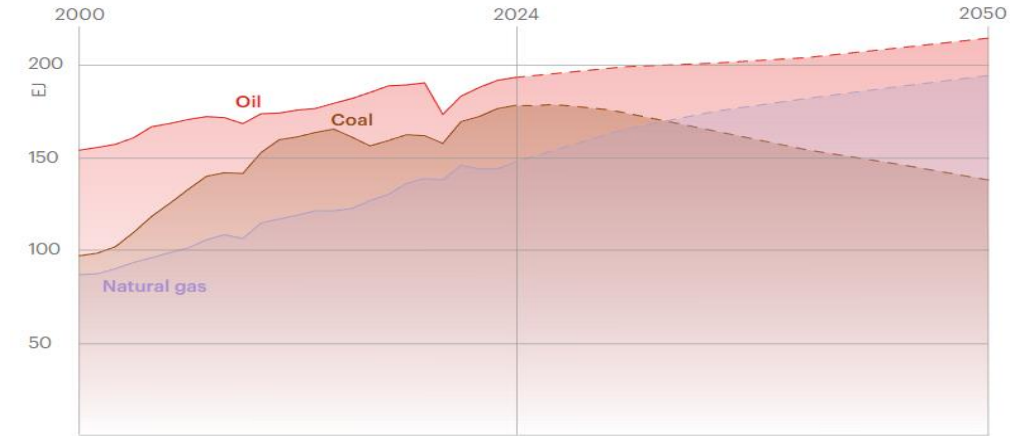
OPEC, EIA, IEA 2025년 글로벌 원유 수요 전망치 조정 추이



자료: OPEC, EIA, IEA, iM증권 리서치본부

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

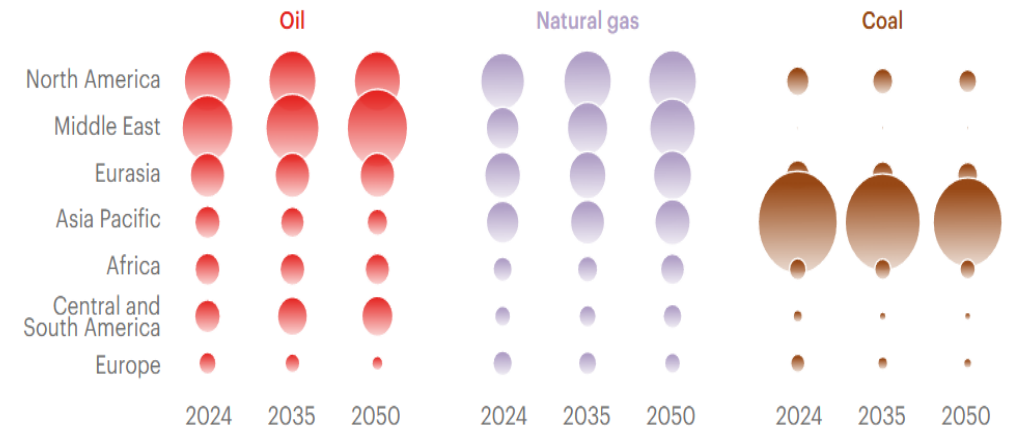
Oil and gas demand do not peak



자료: IEA, iM증권 리서치본부

2050년까지 전통에너지 지역별 생산량 증가 전망

Established producers dominate fossil fuel supply through to 2050



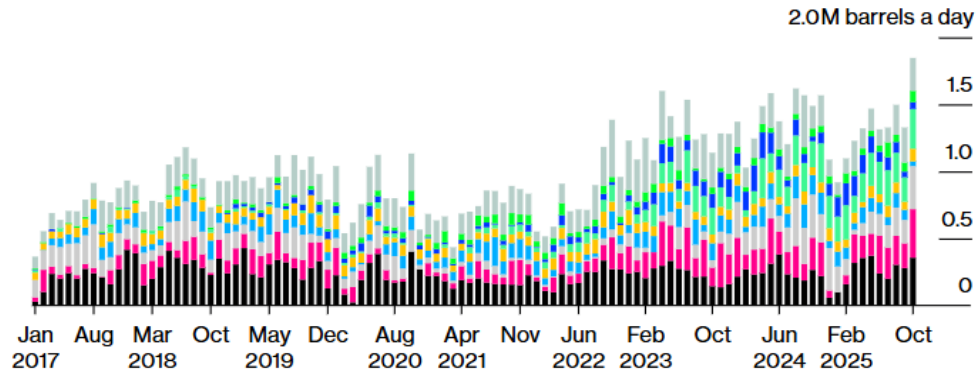
자료: IEA, iM증권 리서치본부

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



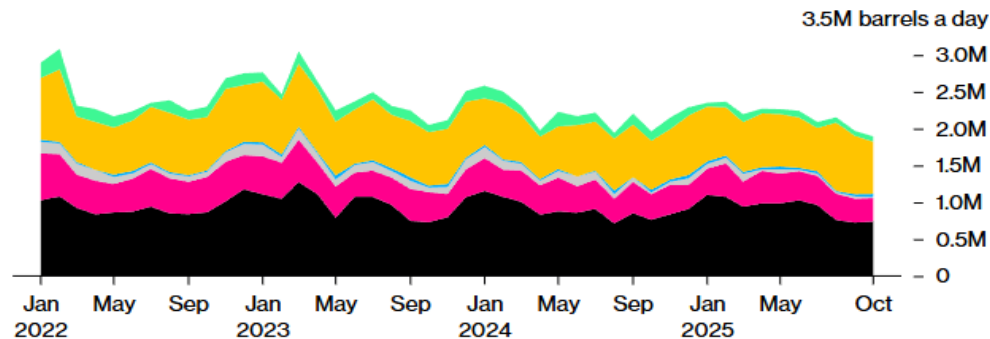
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



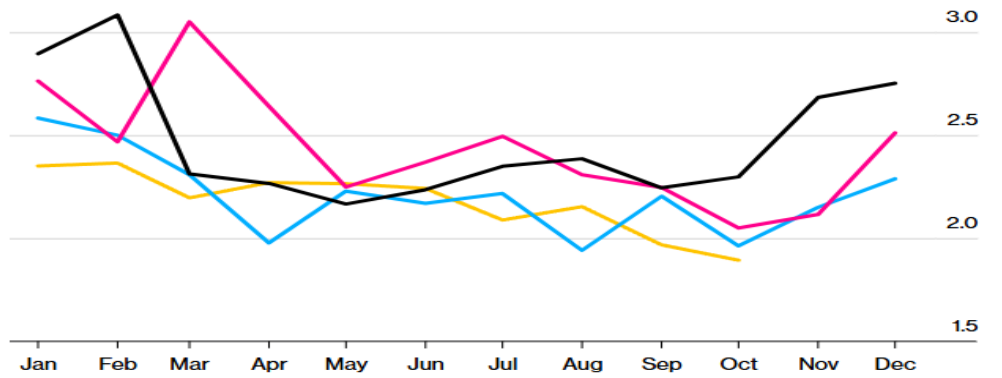
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



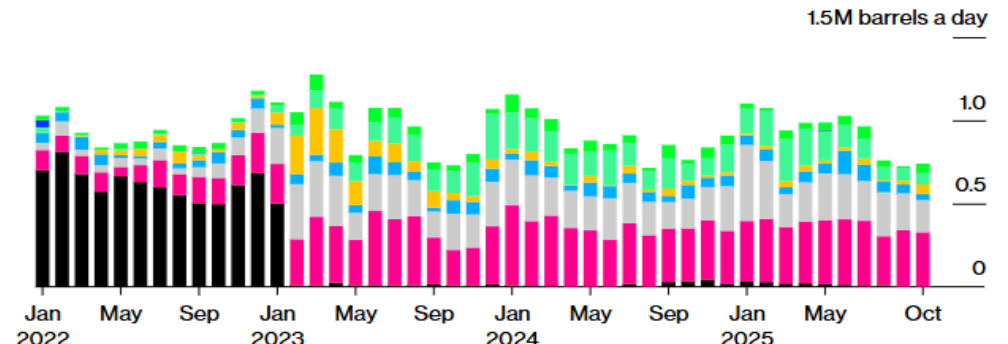
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 디젤 국가별 수출 추이

Diesel Gains

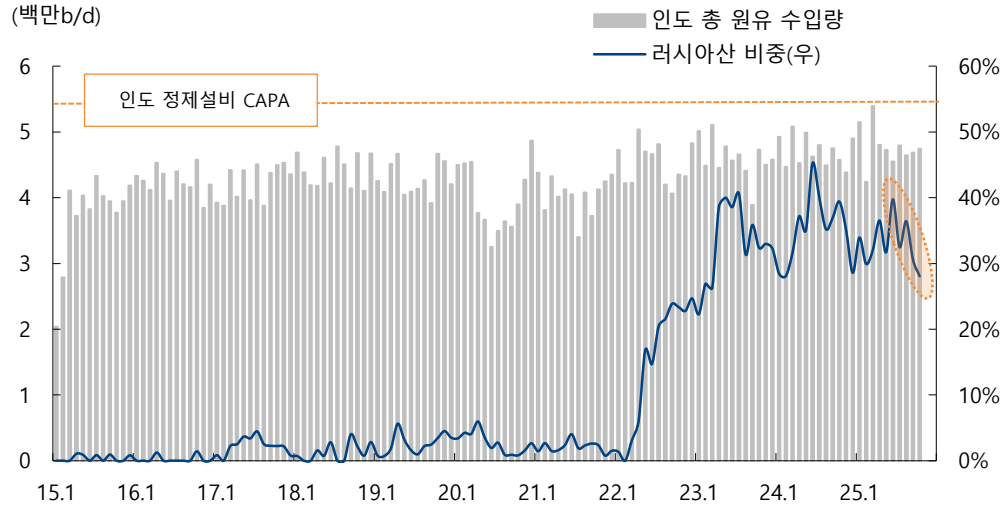
Russian diesel/gasoil exports edged up by 2% on higher flows from Black Sea

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



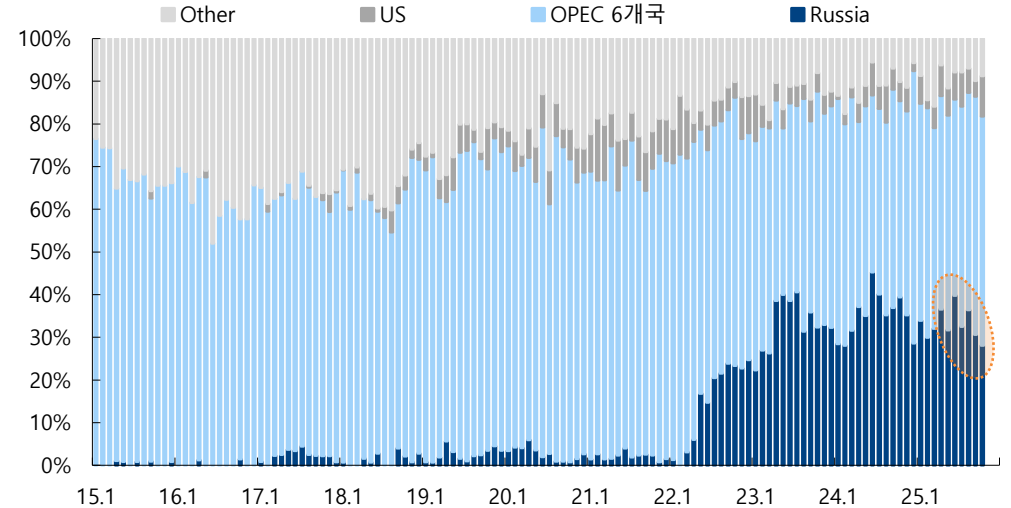
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

인도의 총 원유 수입량 및 러시아산 비중 추이



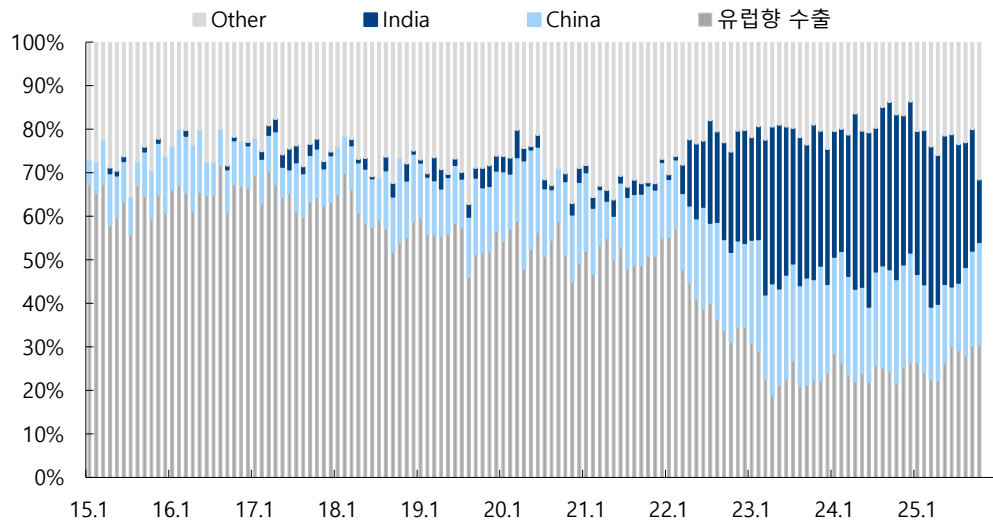
자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

인도 원유 수입 국가별 비중 추이



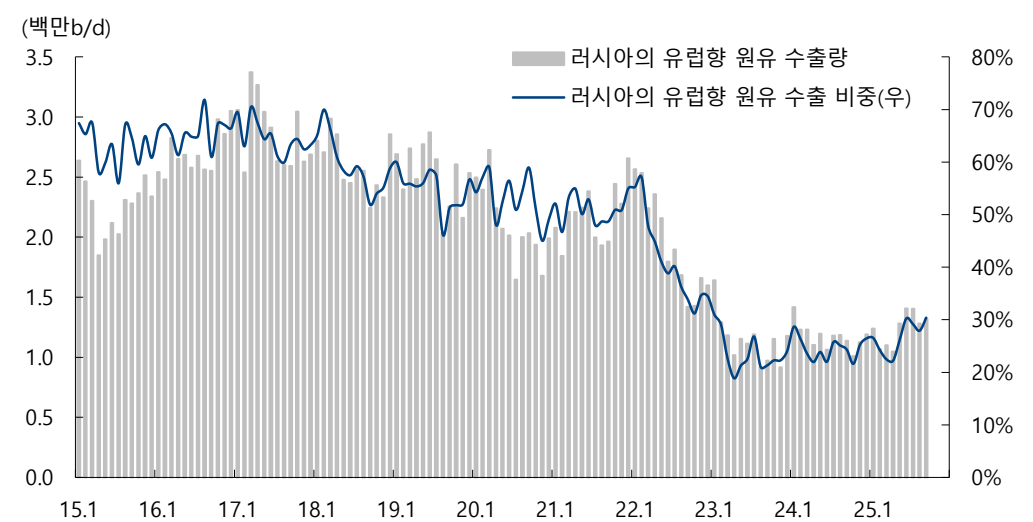
자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

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%)

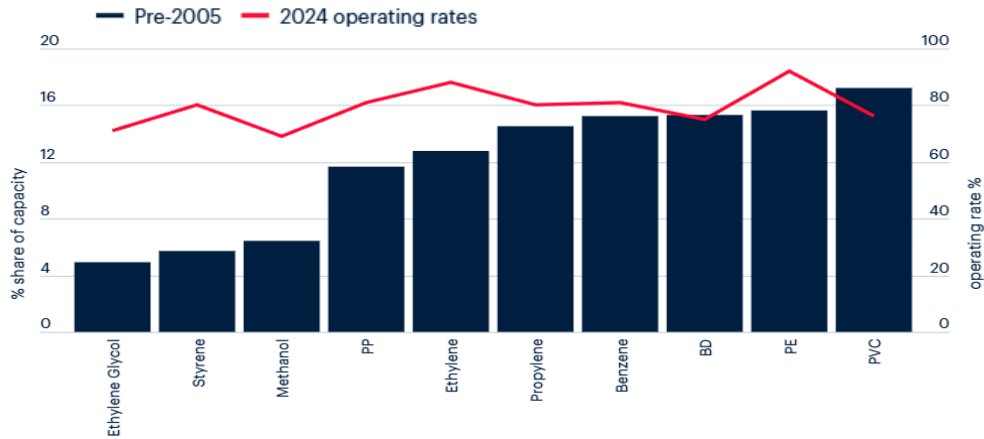
석유화학 산업단지		업체 및 공장	상업가동 시기	생산설비 규모 (천톤)	구조조정 예상 시나리오
울산 (1972년)	1,742천톤	SK지오센트릭	1972년 (국내 최초)	660	설비 폐쇄 유력
		S-OIL	1980년 (CDU 상업가동 시작)	182	-
			2026년 하반기	1,800	*샤힌프로젝트 2026년 하반기 상업가동 예정
		대한유화	1989년	900	-
여수 (1979년)	6,420천톤	YNCC	1공장	1980년 4월	#1공장 폐쇄 유력
			2공장	1992년 12월	한화솔루션, DL 각각 2공장/3공장 나눠 갖는 시나리오 가능
			3공장	1989년 12월	
		LG화학	1공장	1990년	GS칼텍스로 설비 이전 후 폐쇄 가능
			2공장	2021년	해외 업체에 매각 검토 중
		롯데케미칼	1992년	1,230	-
		GS칼텍스	2022년	900	LG화학 NCC #1 폐쇄 후 기존 설비 통합 운영 가능
대산 (1991년)	4,775천톤	한화토탈	1991년	1,525	-
		LG화학	1991년 (2003년 LG화학 인수)	1,300	-
		롯데케미칼	1992년	1,100	롯데케미칼 대산공장 물적분할 후 HD현대케미칼과 합병 이후 NCC 한 개만 가동해 다운스트림 최적 생산 예정(11.26 공시)
		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)

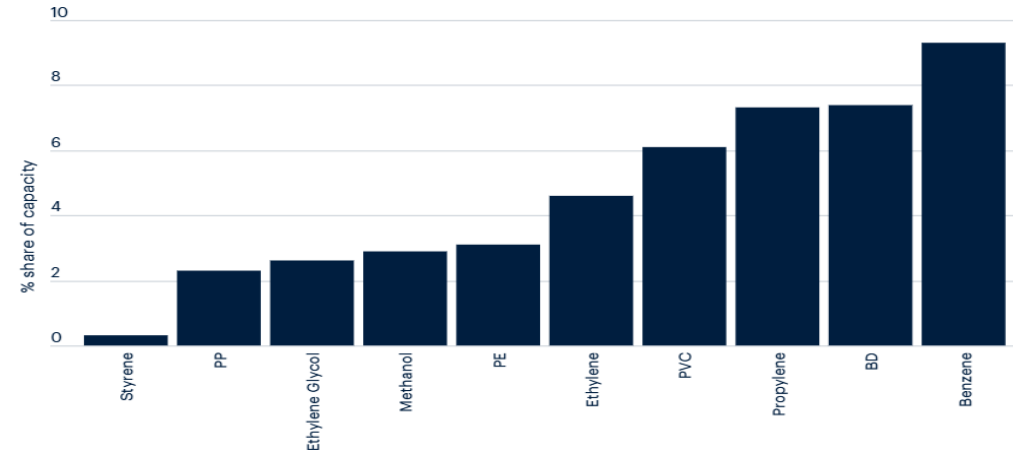
Share of pre-2005 capacities vs 2024 operating rates



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

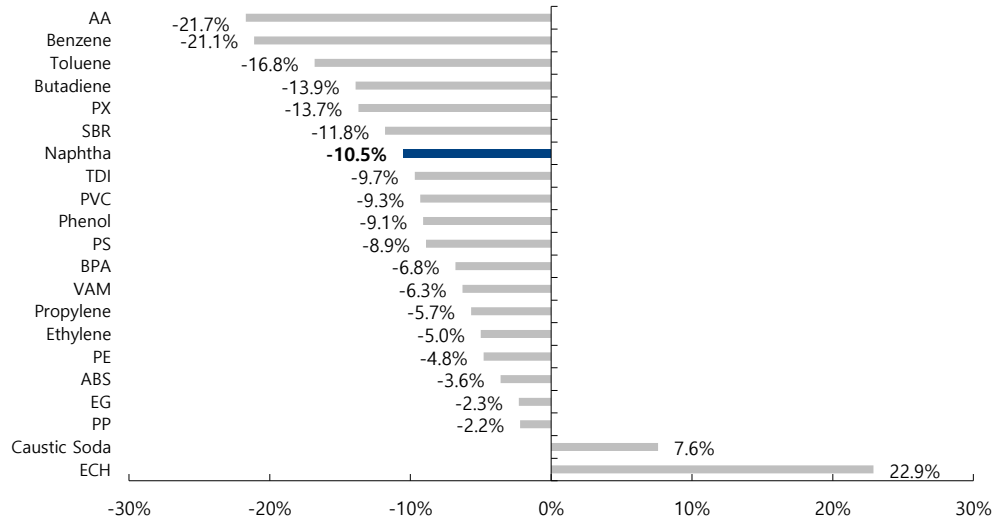
★중국내 주요 제품별 1993년 이전 설립된 생산설비 비중 (30년 이상 가동)

Share of pre-1993 capacities



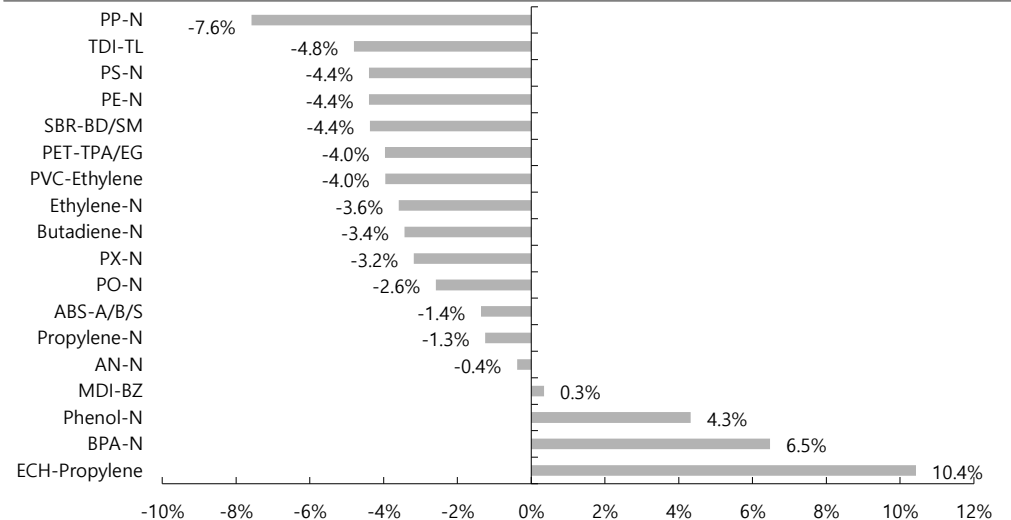
자료: ICIS, iM증권 리서치본부

25년 평균 주요 제품별 가격 YoY 변동율



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

25년 평균 주요 제품별 Spot 스프레드 YoY 변동율



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

석유화학 구조조정: (3) 유럽

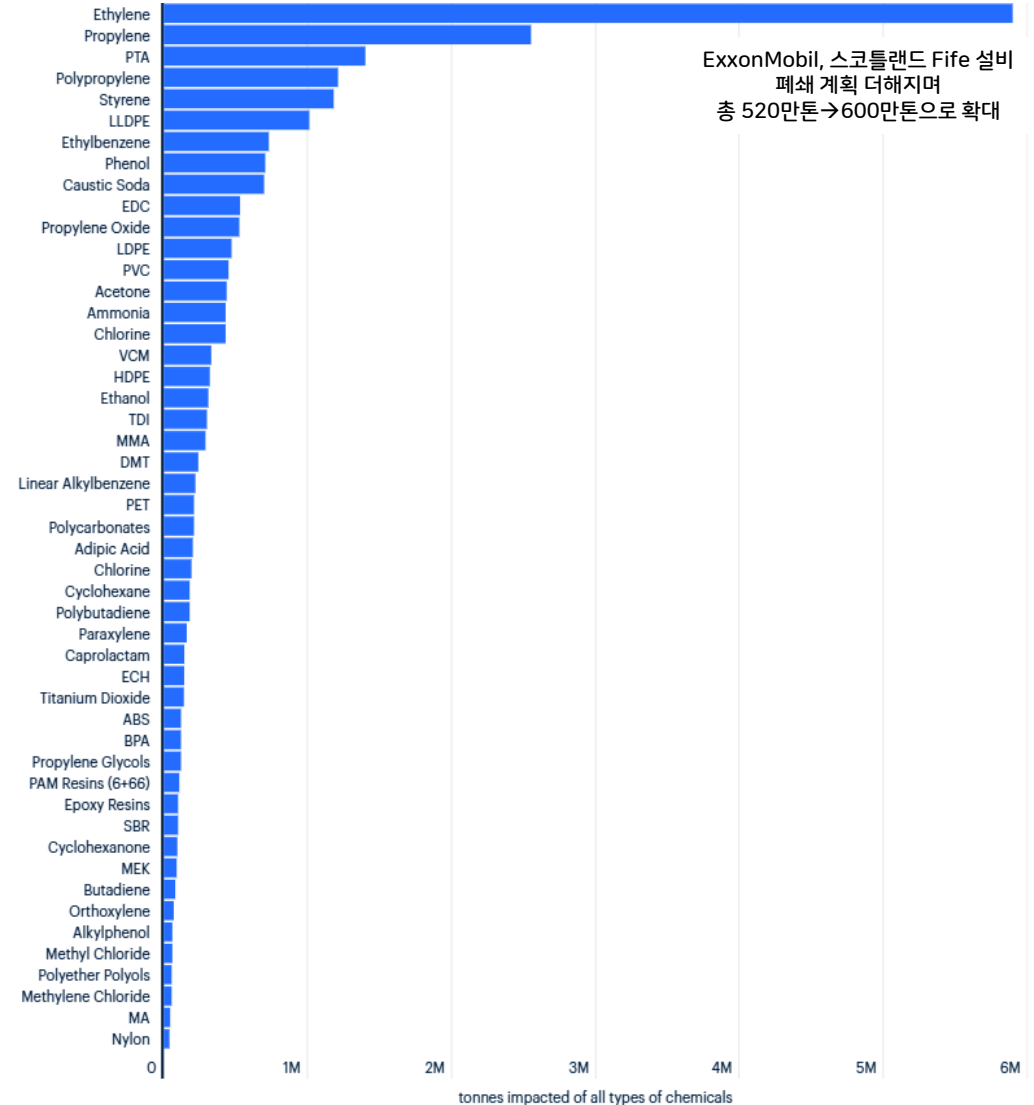
★유럽 내 석유화학 구조조정 발표 내역

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)
	Shell	Paraxylene (160), Orthoxylene (70)	폐쇄 완료(2023년)
영국	ExxonMobil	Ethylene (830)	폐쇄 예정(2026.02)
	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)
	LYB	Ethylene(465), PE(320), Propylene(255), PP(350)	매각 계약 체결 완료
프랑스	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

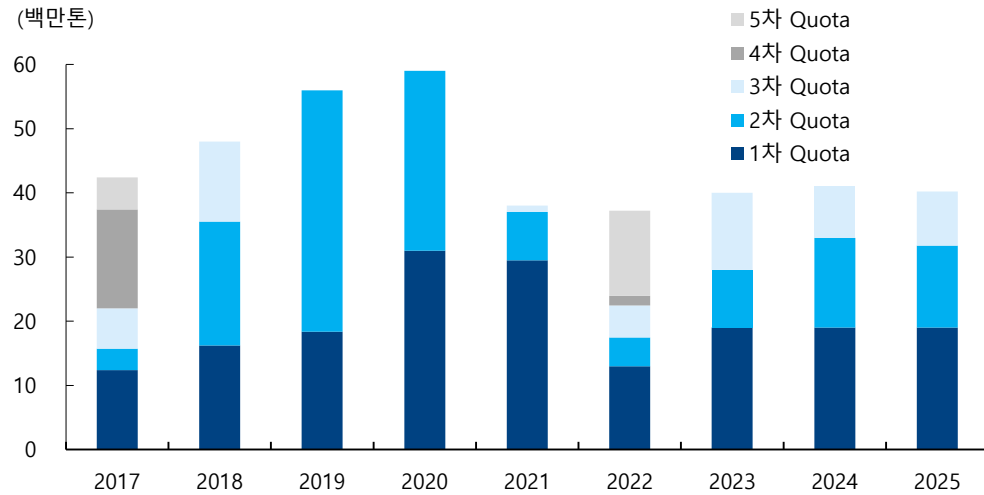
★유럽에서 발표된 석유화학 구조조정 계획에 따른 제품별 생산 감축 규모

Impact by product



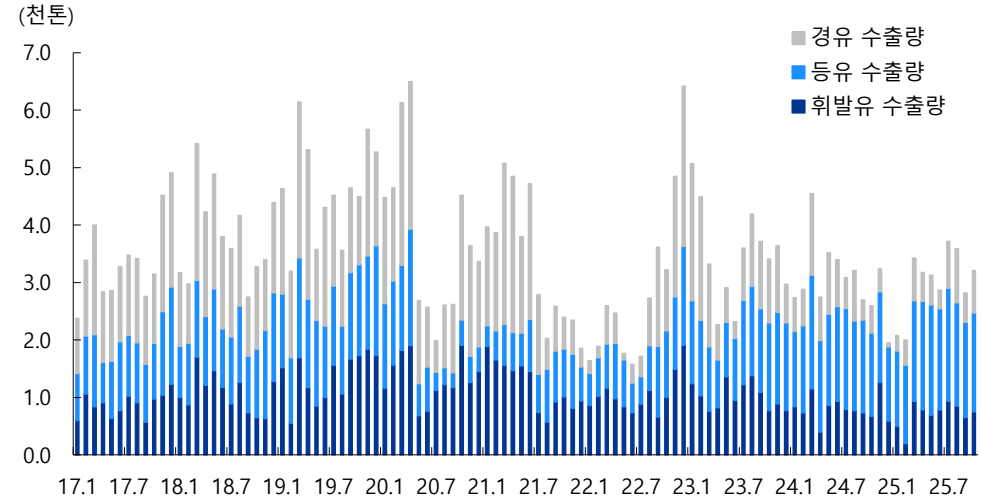
자료: ICIS, iM증권 리서치본부

2017~2025년 중국 정제품 수출 쿼터 추이



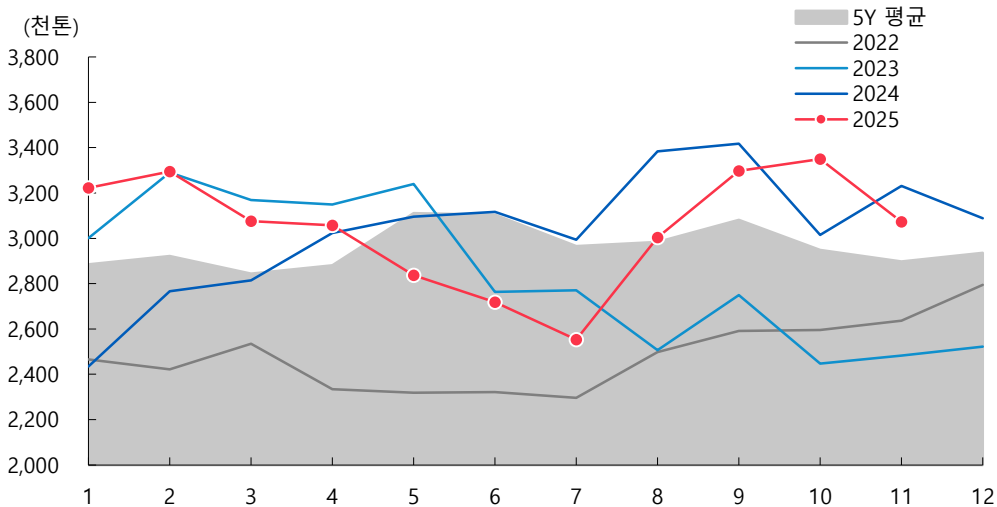
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 정제품 수출량 추이



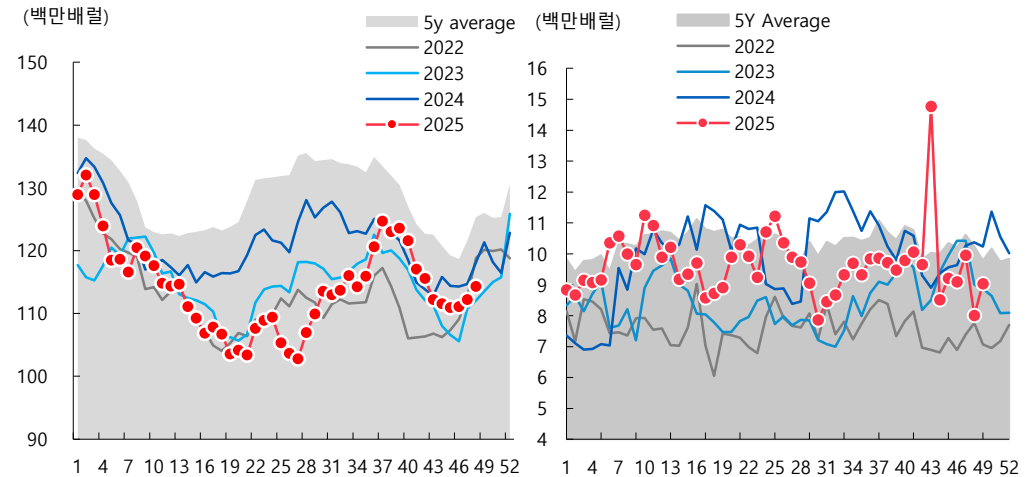
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 중간유분 재고



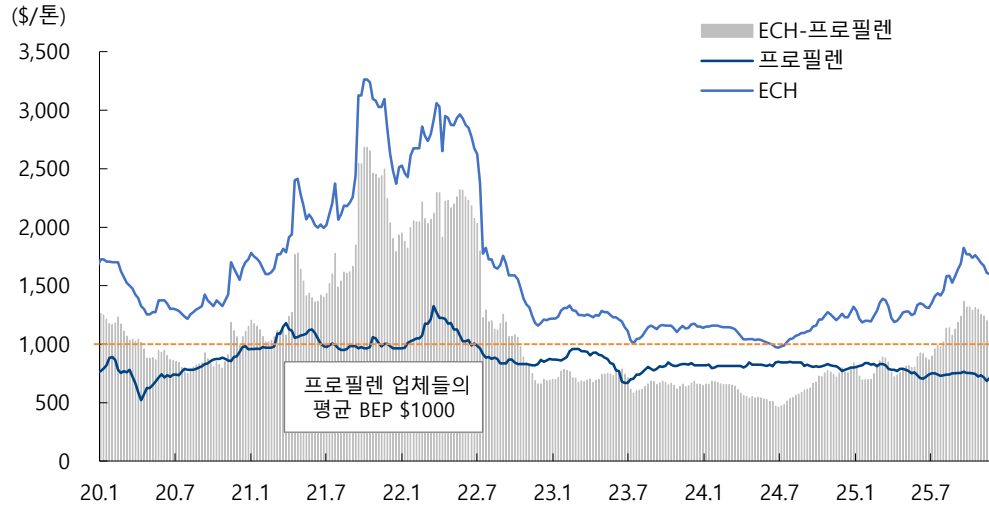
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국(좌), 싱가포르(우) 중간유분 재고



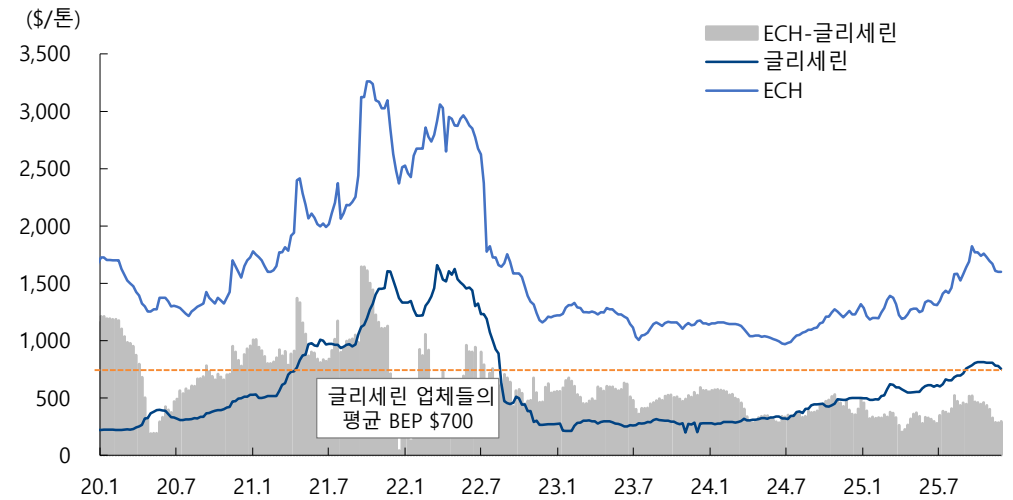
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

(롯데정밀화학) ★ECH-프로필렌 스프레드 추이



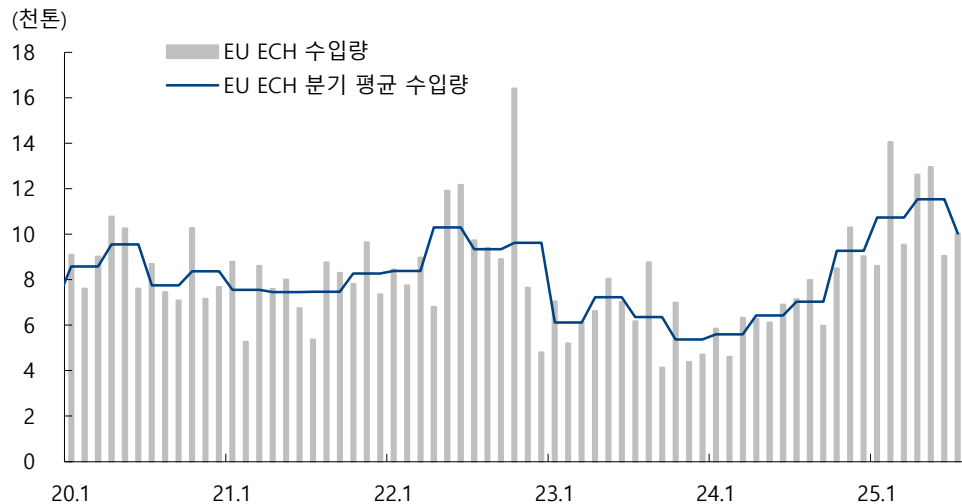
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

ECH-글리세린 스프레드 추이



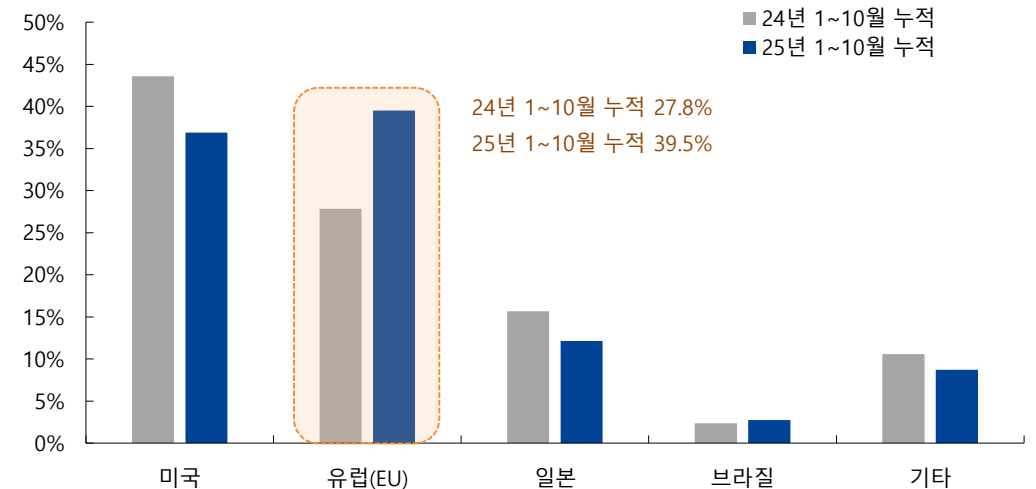
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

(롯데정밀화학) EU의 ECH 수입량 추이



자료: KITA, iM증권 리서치본부

(롯데정밀화학) 국내 ECH 수출 국가별 비중 변화(우)



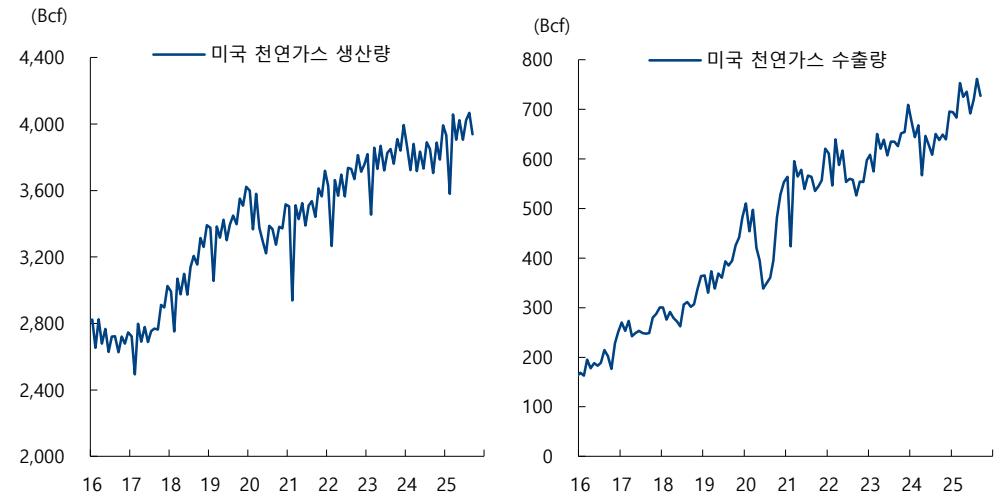
자료: KITA, iM증권 리서치본부

★★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

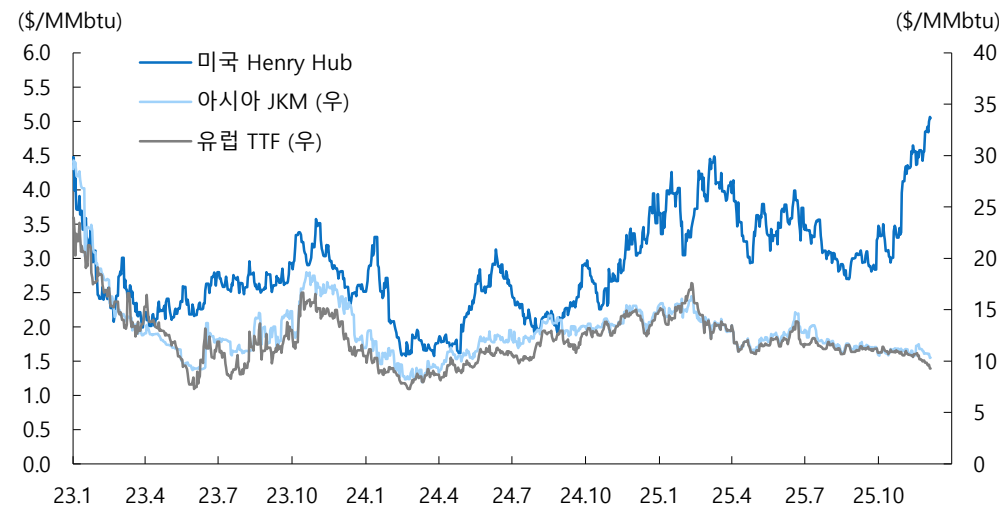
자료: iM증권리서치본부

★미국 천연가스 생산량(좌) 및 수출량 추이(우)



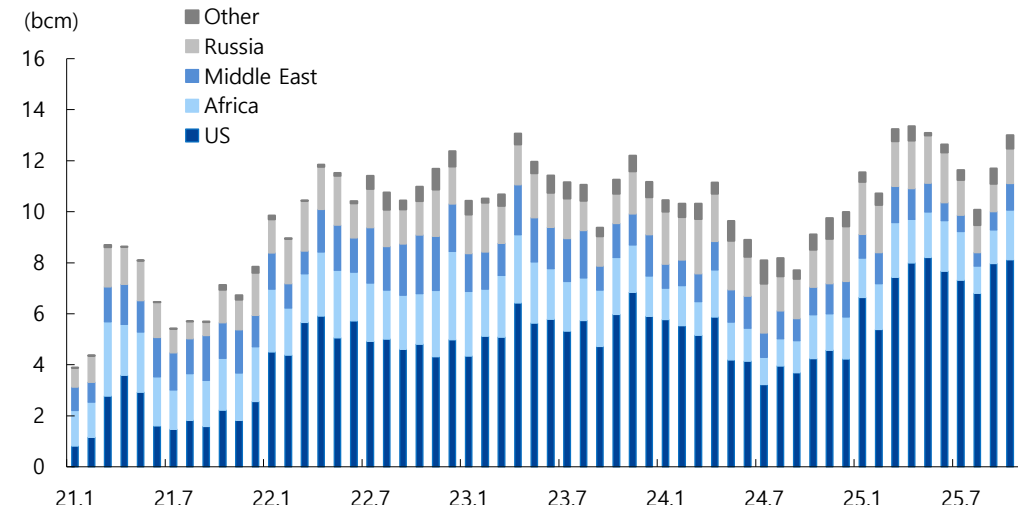
자료: EIA, iM증권 리서치본부

지역별 천연가스 가격 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 국가별 LNG 수입량 추이



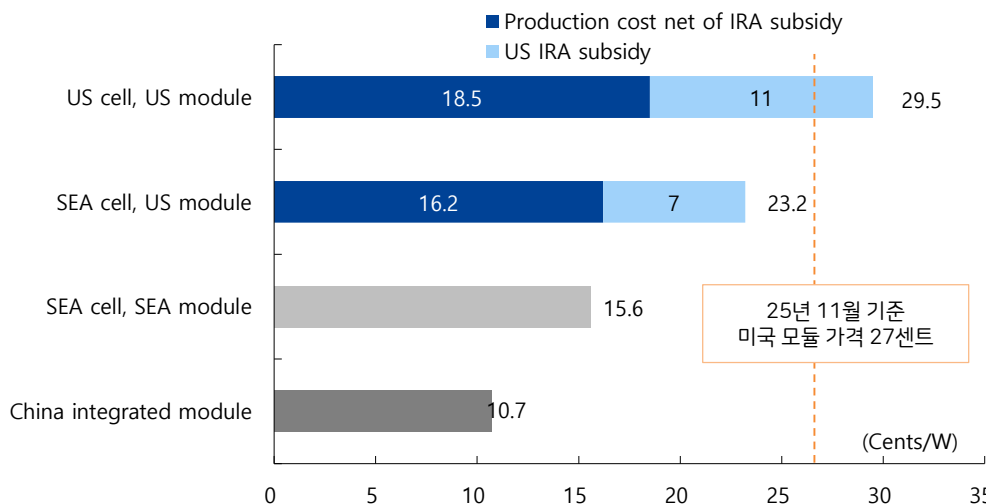
자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

★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

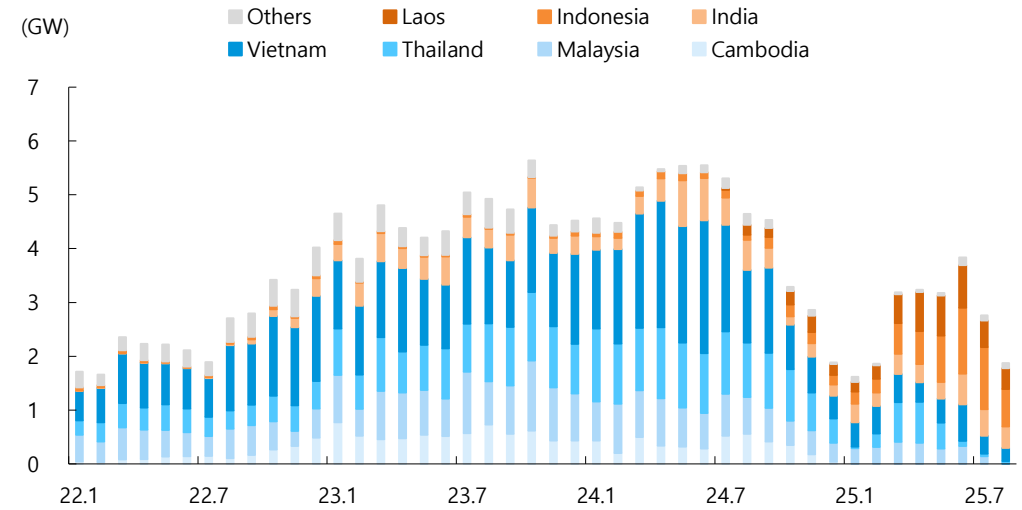
자료: US Senate, US House of Representatives Committee on Rules, iM증권 리서치본부

IRA 보조금 수취 여부에 따른 미국 내 태양광 모듈 제조비용 비교



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 모듈 국가별 수입량 추이



자료: USITC, iM증권 리서치본부

※ Key Chart: (스팟 스프레드) Best SK이노베이션 (+3.8%) vs. Worst 한화솔루션 (-5.6%)

업체별 크래커 마진 비교

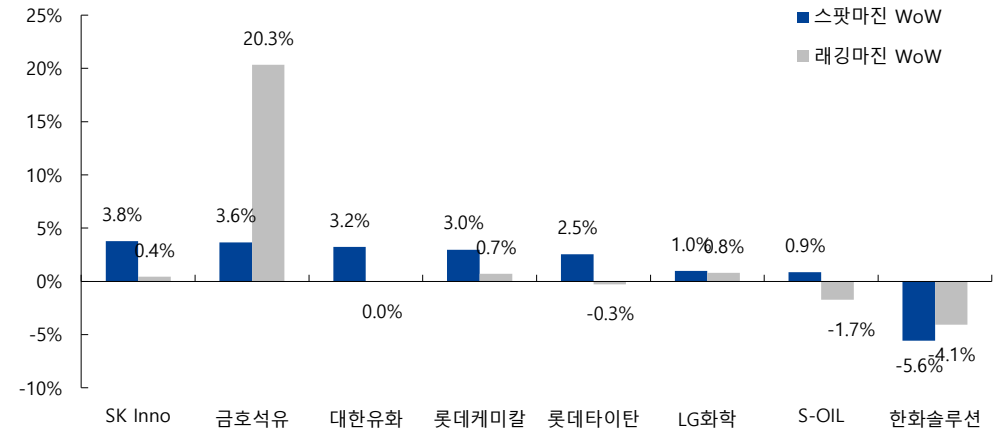
■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)

SK이노베이션 +3.8%, S-OIL +0.9%, LG화학 +1.0%, 롯데케미칼 +3.0%
롯데타이탄 +2.5%, 대한유화 +3.2%, 한화솔루션 -5.6%, 금호석유 +3.6%

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)

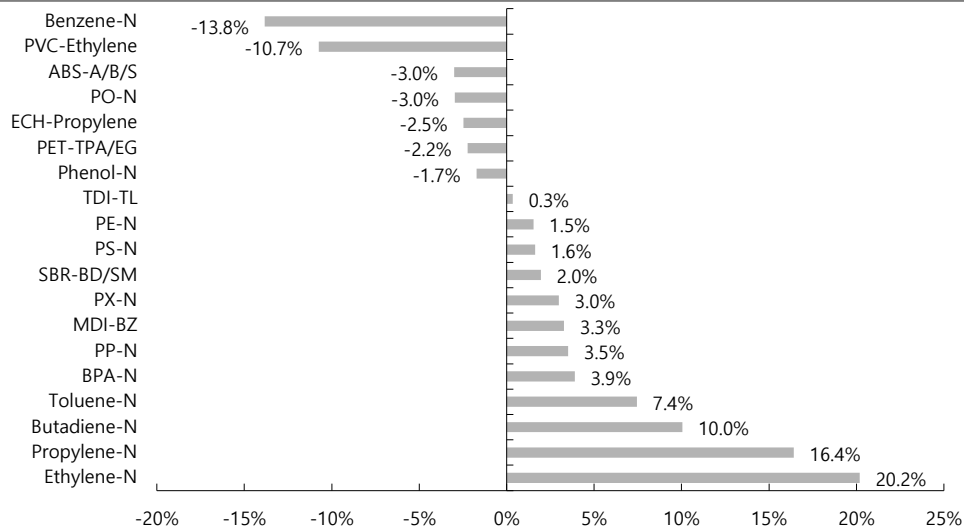
SK이노베이션 +0.4%, S-OIL -1.7%, LG화학 +0.8%, 롯데케미칼 +0.7%
롯데타이탄 -0.3%, 대한유화 -, 한화솔루션 -4.1%, 금호석유 +20.3%

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



자료: iM증권리서치본부

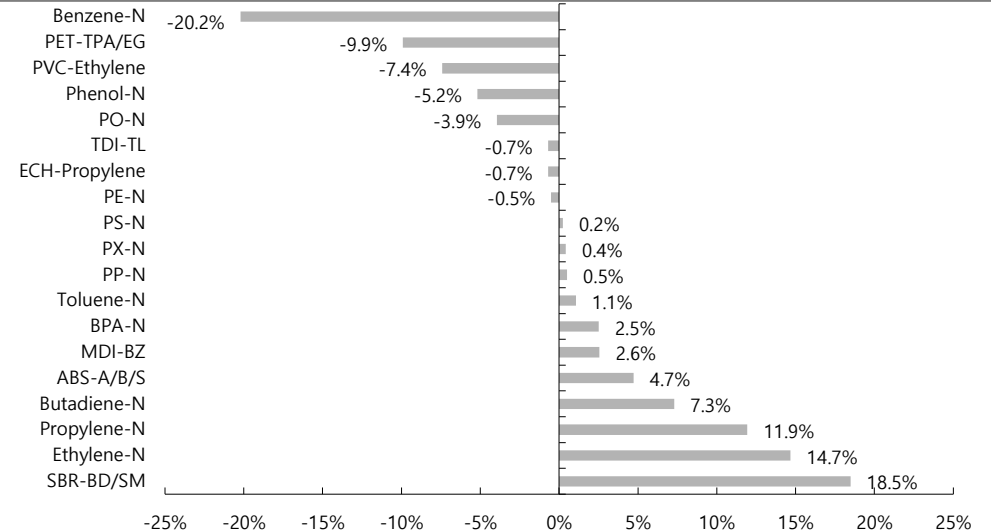
주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

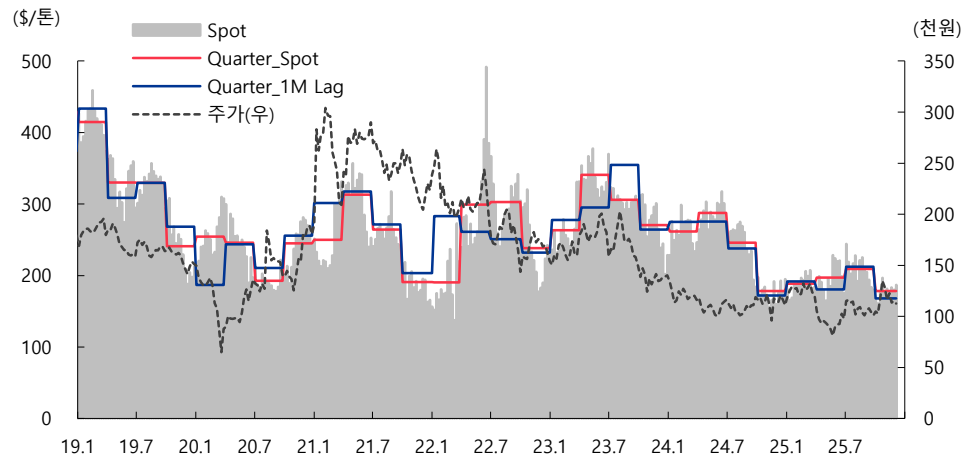
주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

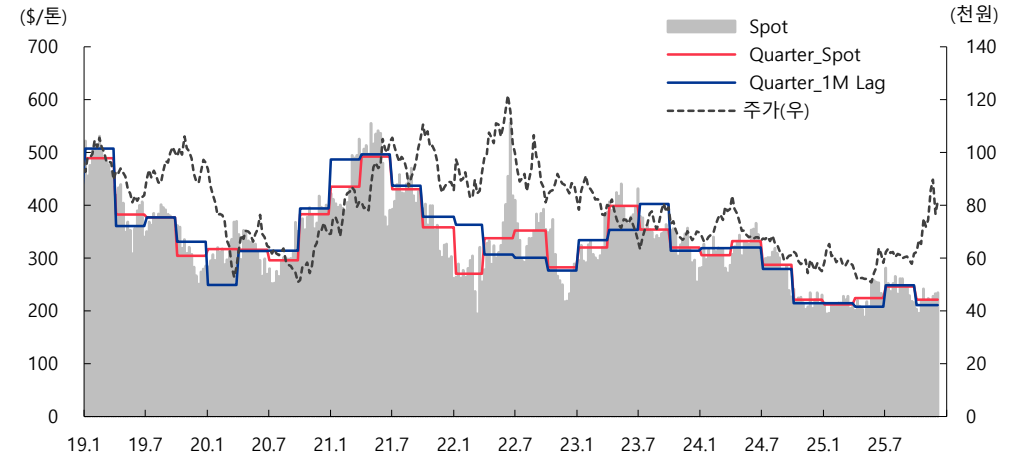
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▲ / (래깅) SK이노베이션▲, S-OIL▼, LG화학▲, 롯데케미칼▲

SK이노베이션 석유화학 부문



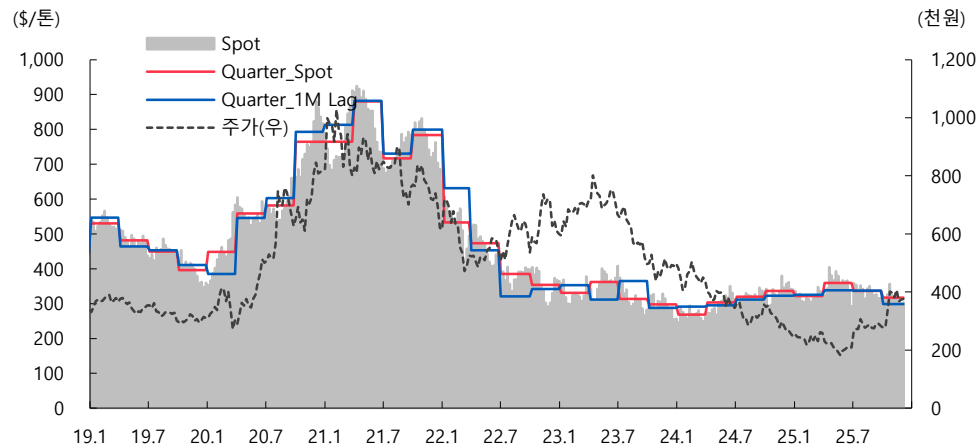
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



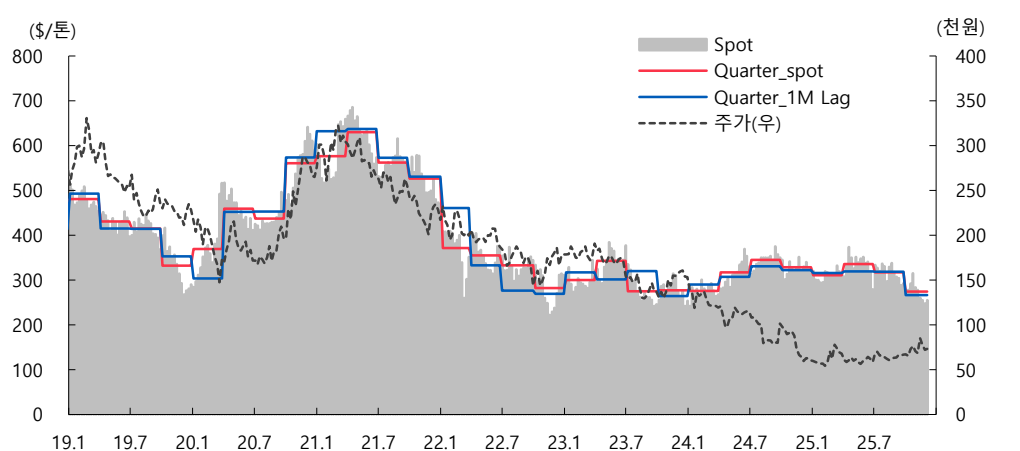
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

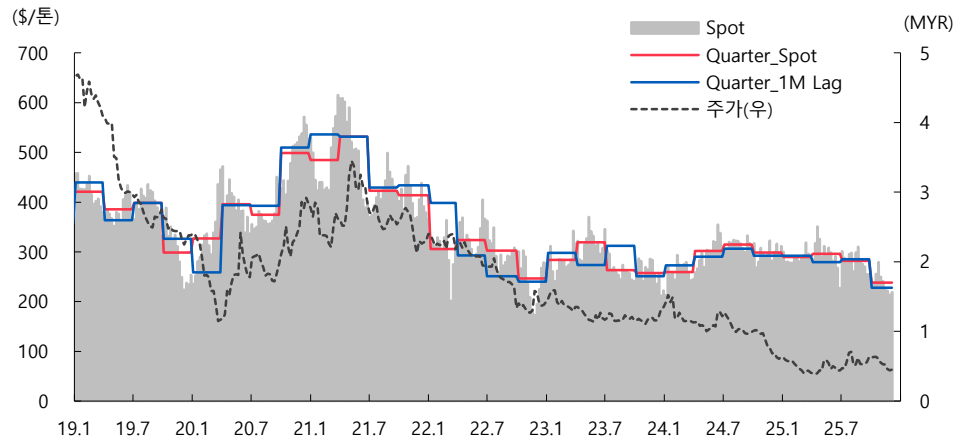
롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)



자료: iM증권 리서치본부

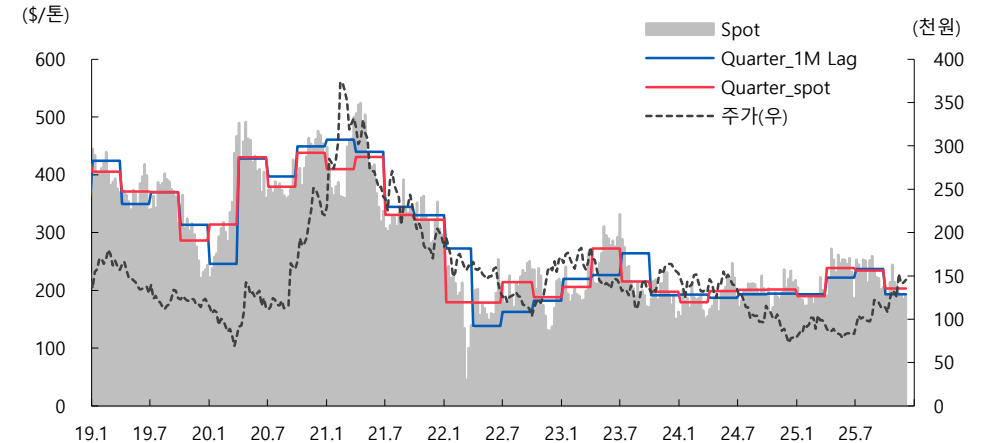
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▲, 대한유화▼, 한화솔루션▲, 금호석유▲ / (래깅) 롯데타이탄▼, 대한유화 -, 한화솔루션▼, 금호석유▲

롯데케미칼 타이탄 별도



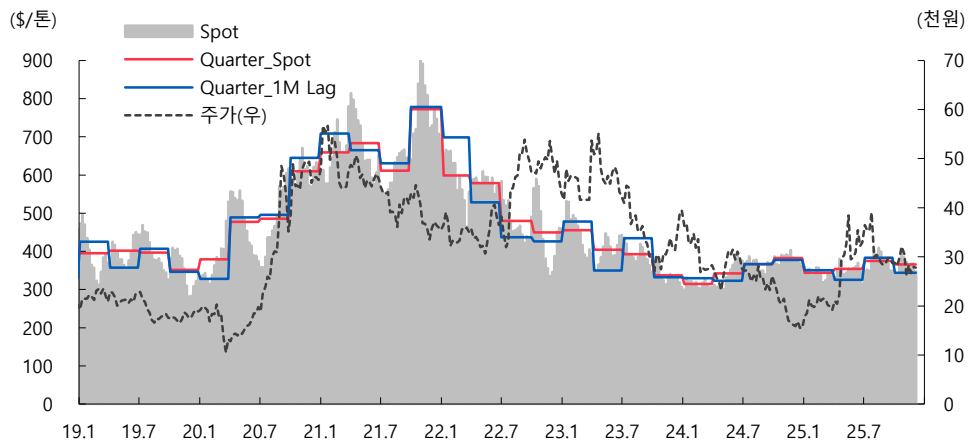
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



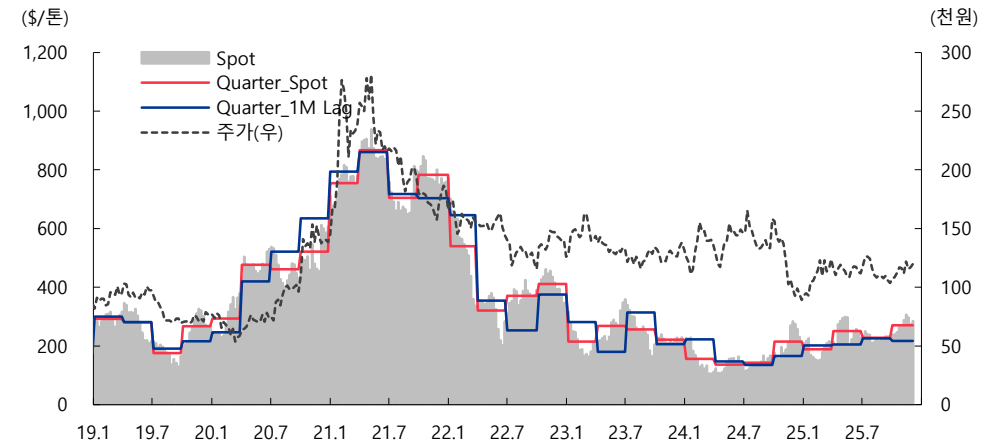
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

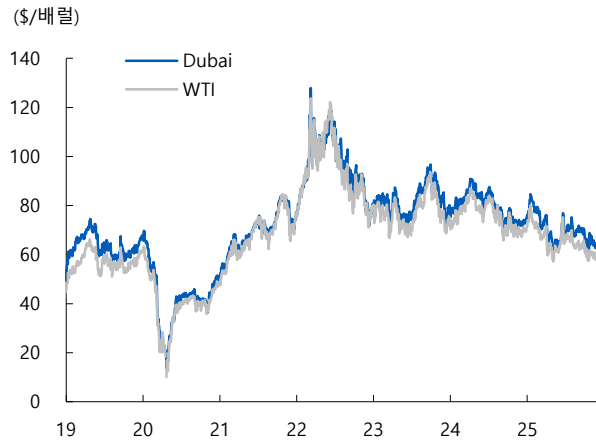
금호석유화학 (발전부문 제외)



자료: iM증권 리서치본부

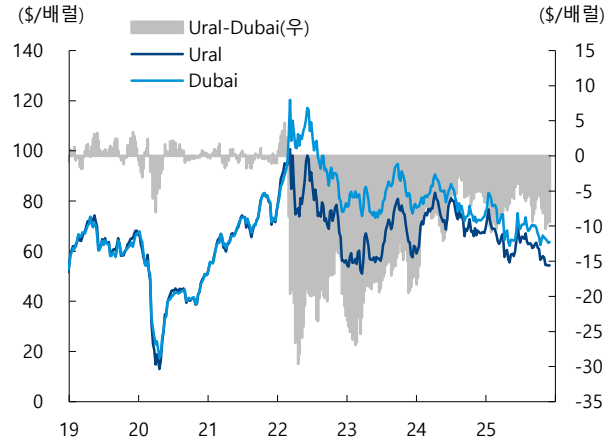
※ Key Chart: 유가▲, 래깅정제마진▲, 스팟정제마진▼, 휘발유마진▲, 등유마진▼, 경유마진▼, 납사마진▼, BC마진▼

유가: WTI \$59.1/배럴(+1.1%), Dubai \$63.7/배럴(+0.6%)



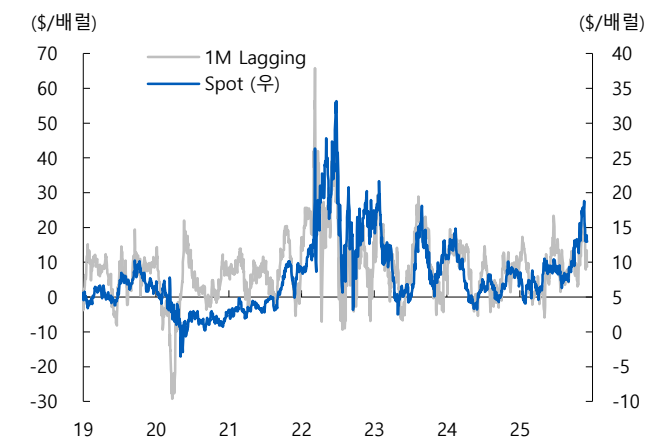
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: -9.41\$/배럴(-0.24\$)



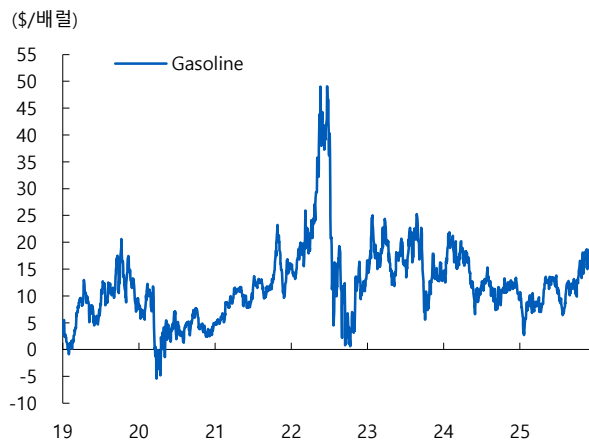
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 \$11.4(+0.1\$), 스팟 \$13.5(-0.3\$)



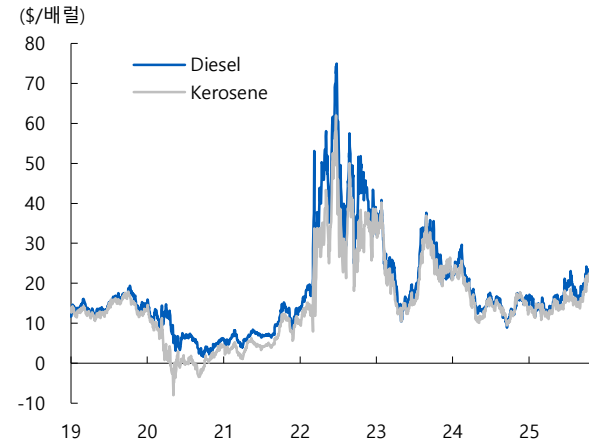
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: \$17.7/배럴(+0.6\$)



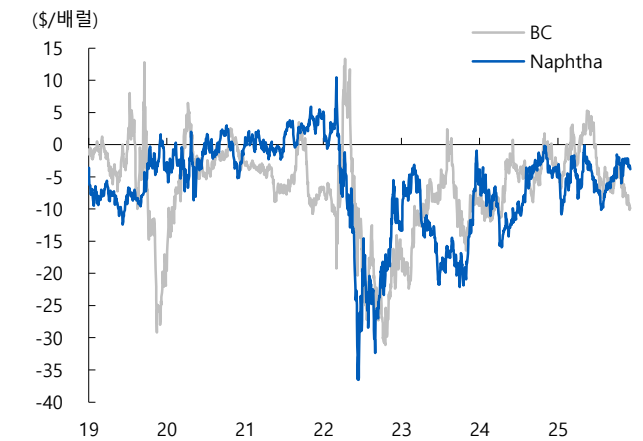
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 \$24.7(-0.8\$), 경유 \$22.8(-1.3\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -3.5\$(-0.4\$), BC -9.8\$(-1.0\$)

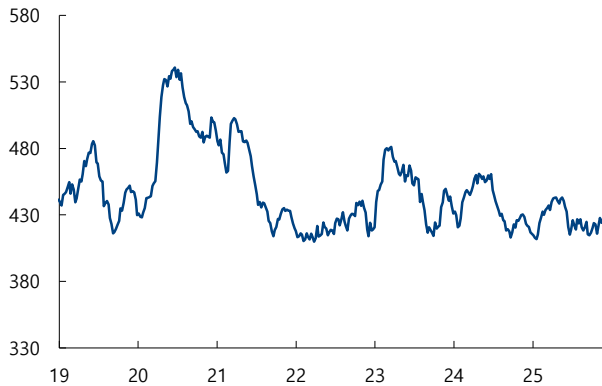


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

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

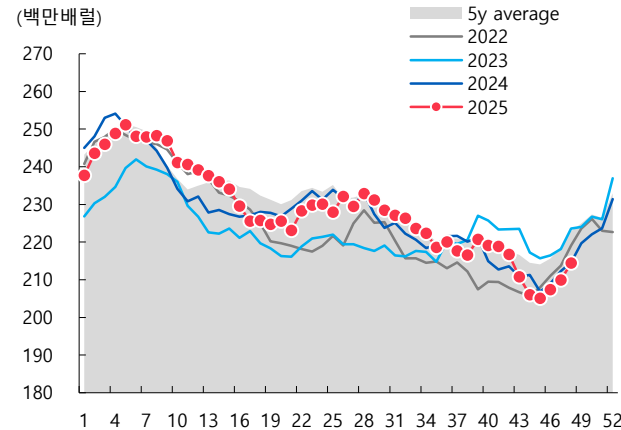
미국 원유재고: +0.1% WoW, +1.0% YoY

(백만배럴) — 미국 원유재고



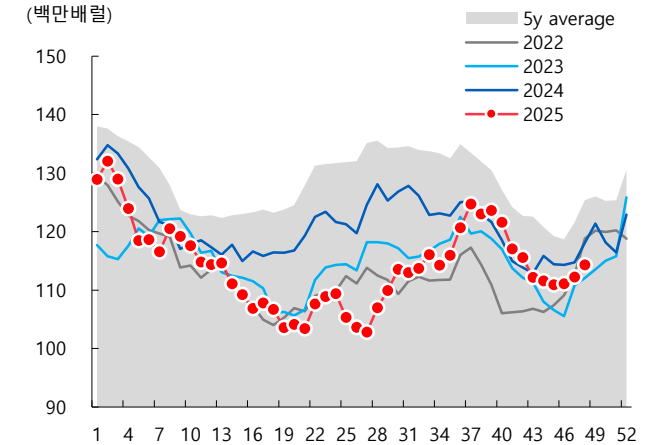
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: +2.2% WoW, -0.1% YoY



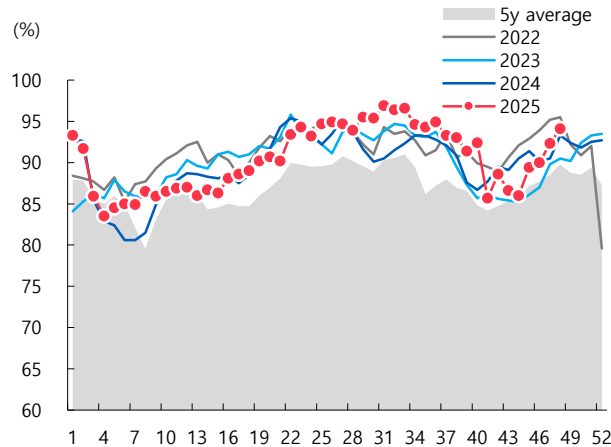
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: +1.8% WoW, -3.2% YoY



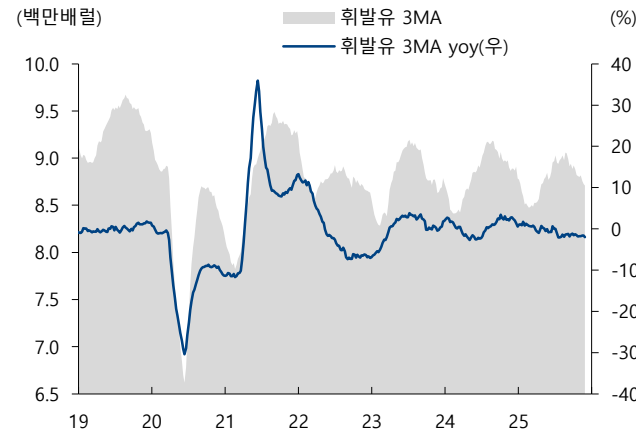
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 94.1% (+1.8%pt WoW)



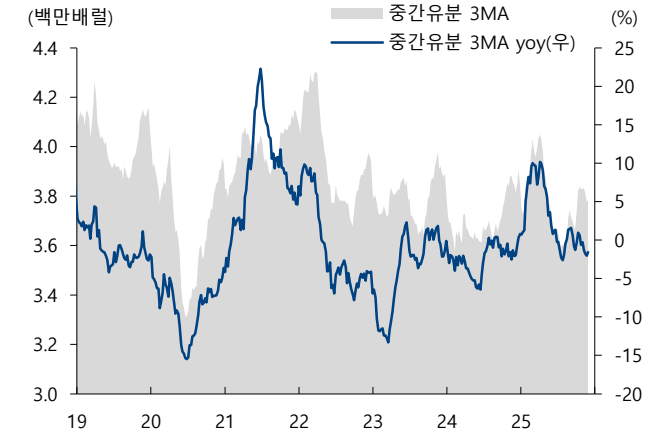
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: -2.0% 3MA YoY, -4.7% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

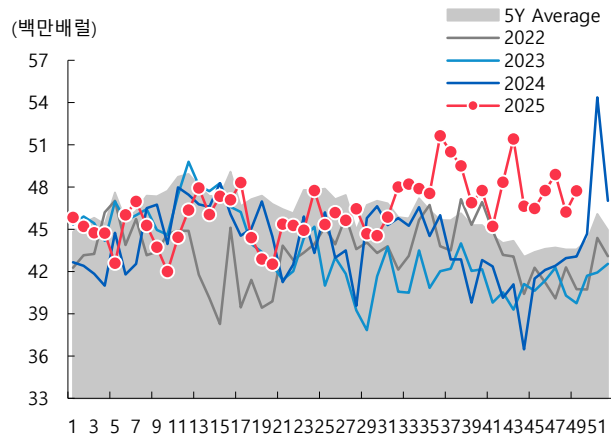
미국 중간유분 수요: -1.6% 3MA YoY, +0.9% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

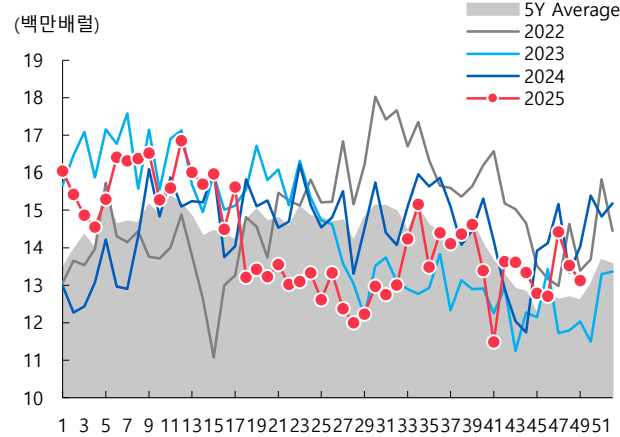
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▼, 중간유분 재고▲ / (유럽) 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▼

싱가포르 총 석유제품 재고: +3.2% WoW, +10.8% YoY



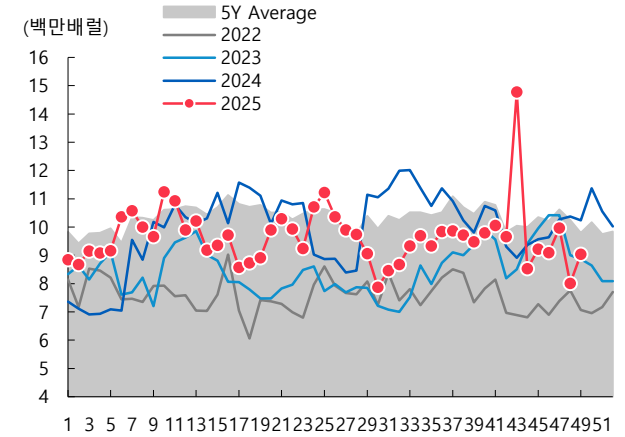
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: -2.9% WoW, -6.5% YoY



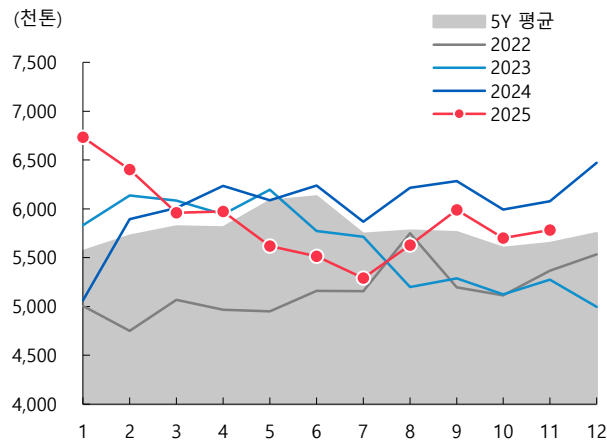
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: +12.9% WoW, -11.7% YoY



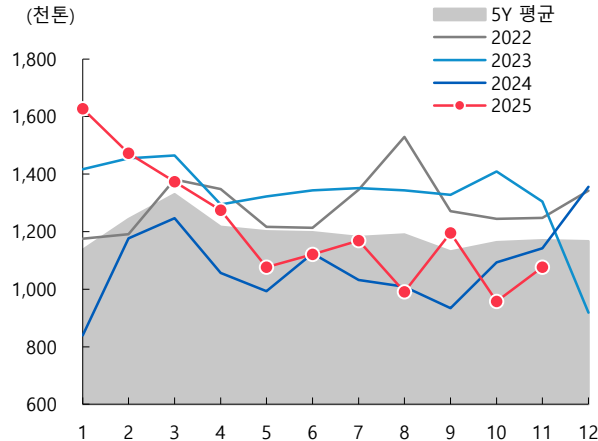
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 11월 총 석유제품 재고: +1.5% MoM, -4.8% YoY



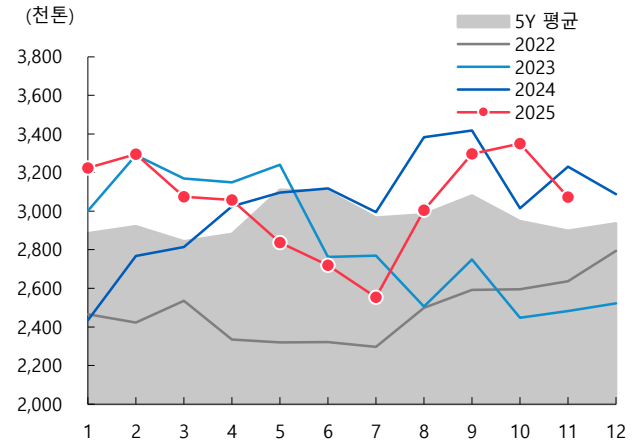
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 11월 휘발유 재고: +12.4% MoM, -5.8% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

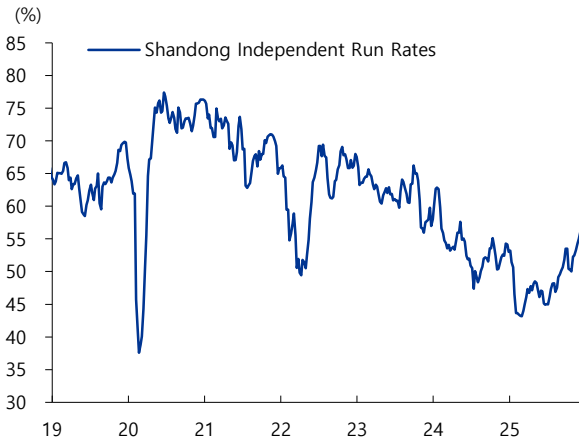
유럽 ARA 11월 중간유분 재고: -8.3% MoM, -4.9% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

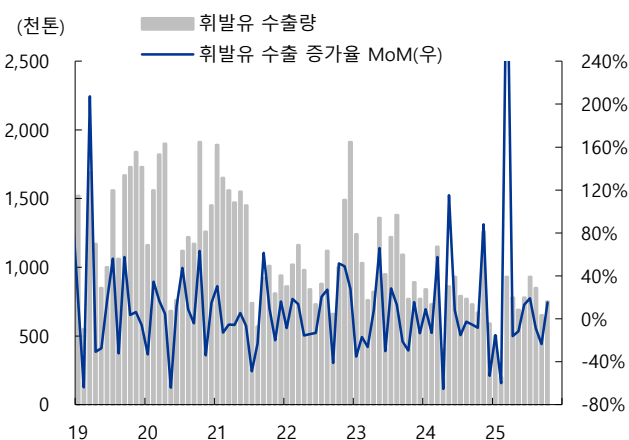
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▲, 10월 휘발유 수출▲, 경유 수출▲ / (아시아 원유 처리량) 인도▼, 태국▲

중국 티팟 가동률: 56.11% (+1.1%pt WoW)



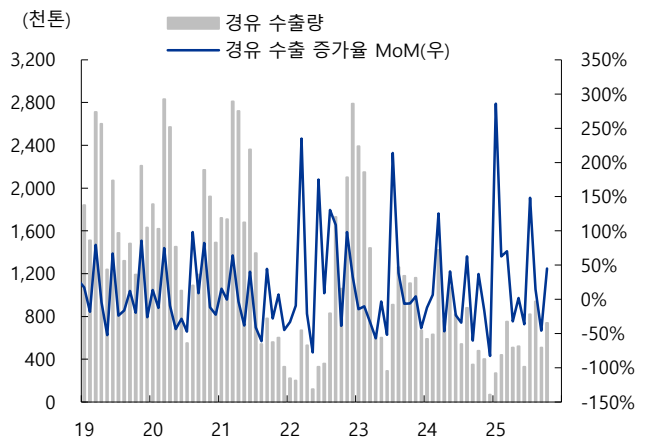
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 휘발유 10월 수출 증가율: +15.4% MoM, +11.9% YoY



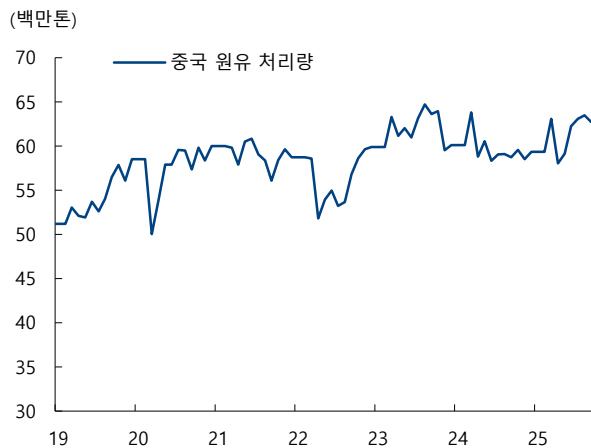
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 경유 10월 수출 증가율: +45.1% MoM, +54.2% YoY



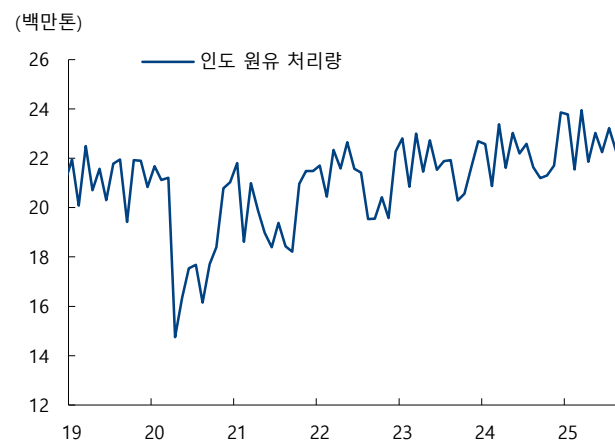
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 10월 원유 처리량: 63.43백만톤 (+1.2%MoM, +6.5%YoY)



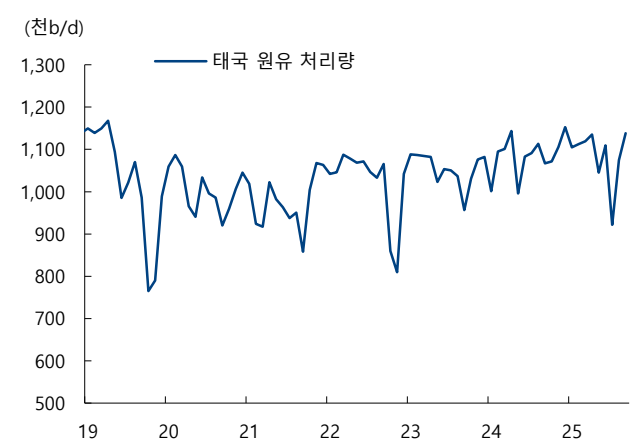
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

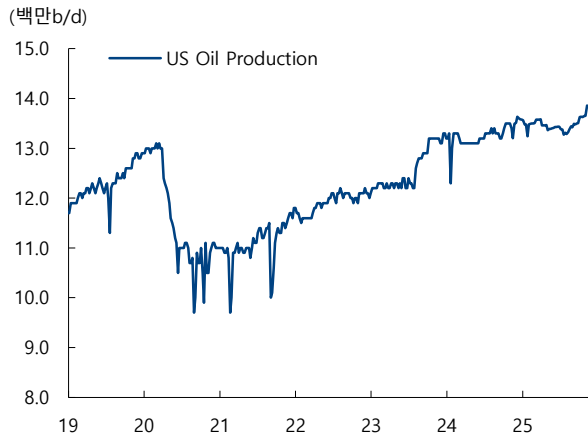
태국 9월 원유 처리량: 1.14백만b/d (+5.9%MoM, 6.7%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

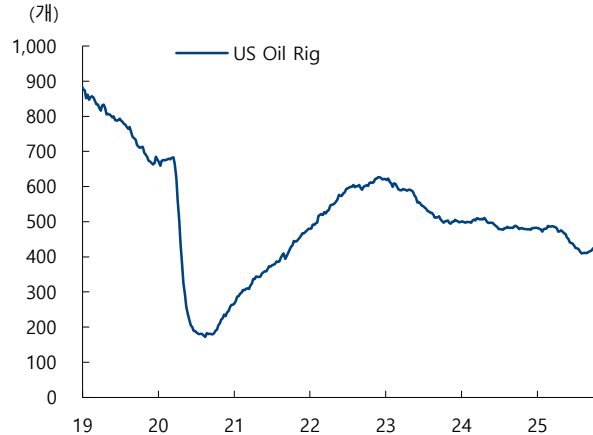
※Key Chart: 미국 원유 생산량 -, 리그 수 -, DUC 유정▼, Drilled 유정▲, 사우디 생산▲, 러시아 생산▲, 사우디 1월 OSP▼

미국 원유 생산량: 1,381만b/d (- % WoW)



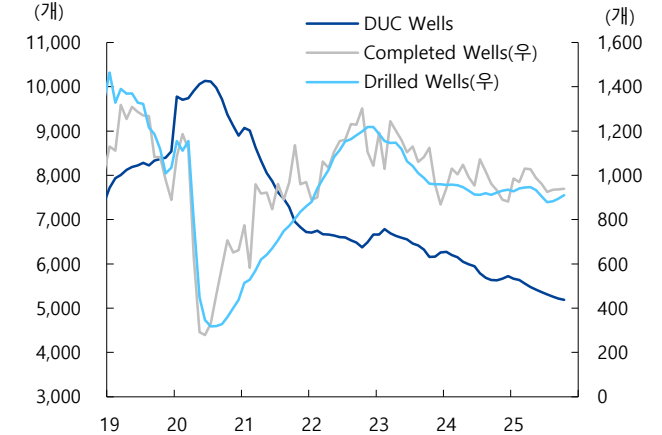
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 리그 수: 407기 (- Unit WoW)



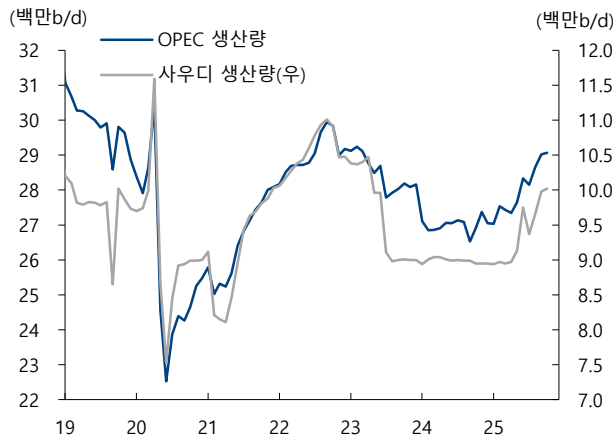
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2025년 10월 기준)



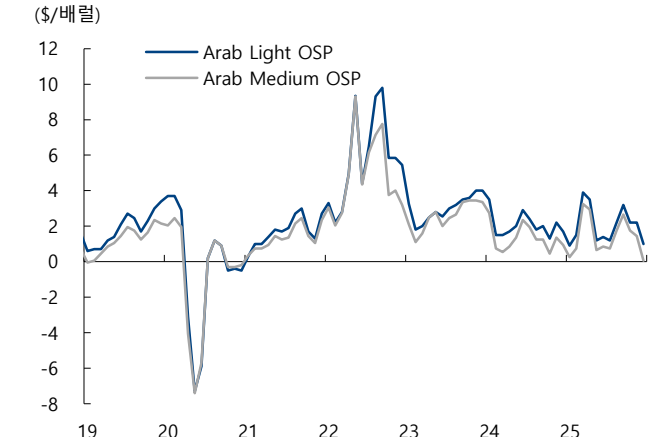
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

러시아 원유 생산량 (2025년 7월 기준)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 OSP: 1월 Light \$0.6(-0.4\$), Medium \$-0.55(-0.6\$) MoM



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

미국 천연가스 가격



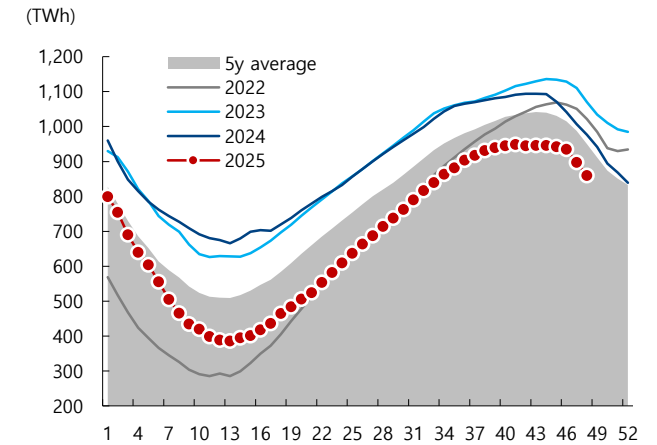
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



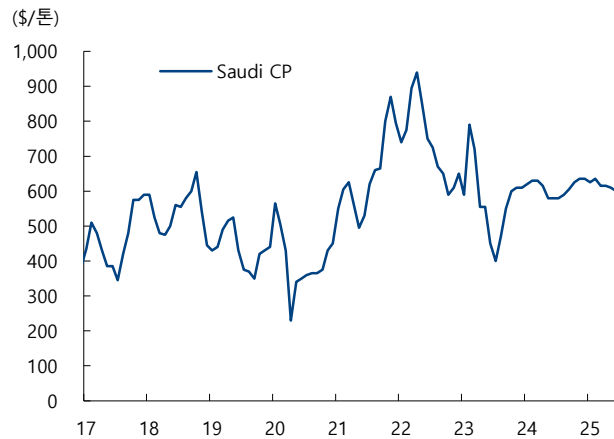
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



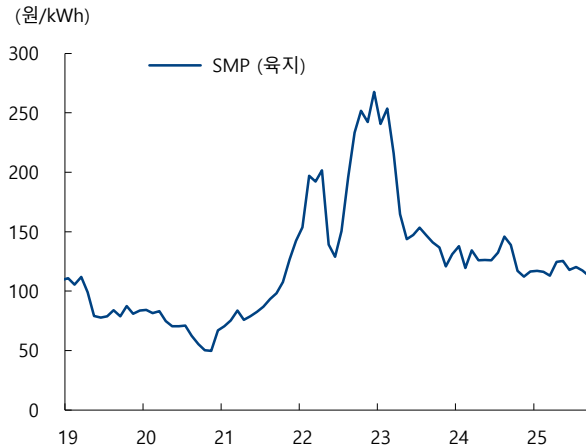
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 프로판(LPG) 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격(월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

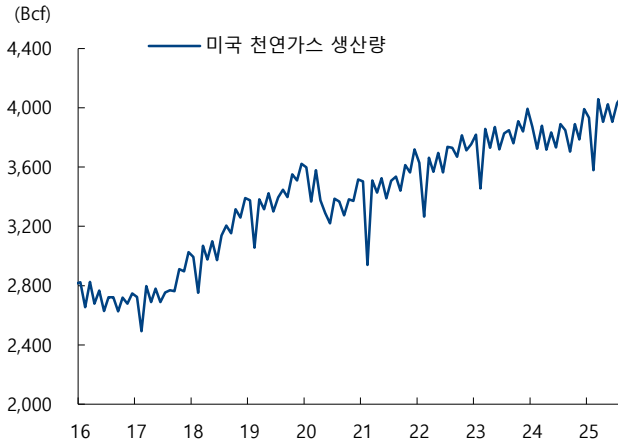
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

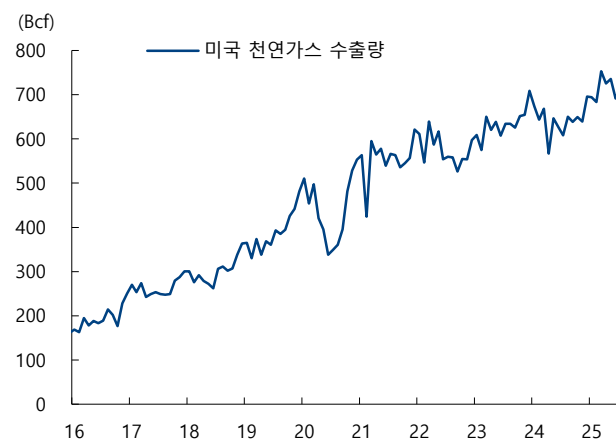
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



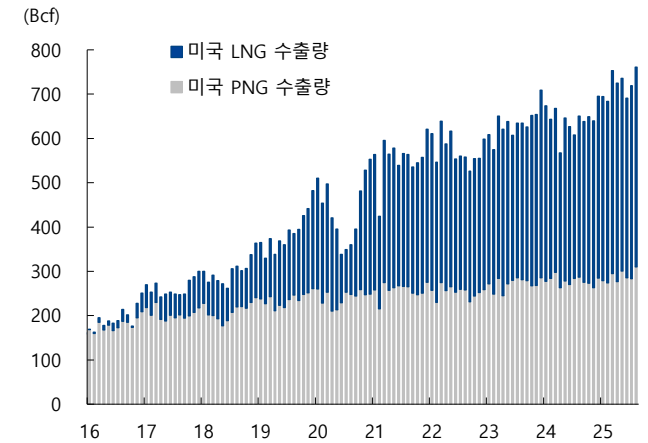
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



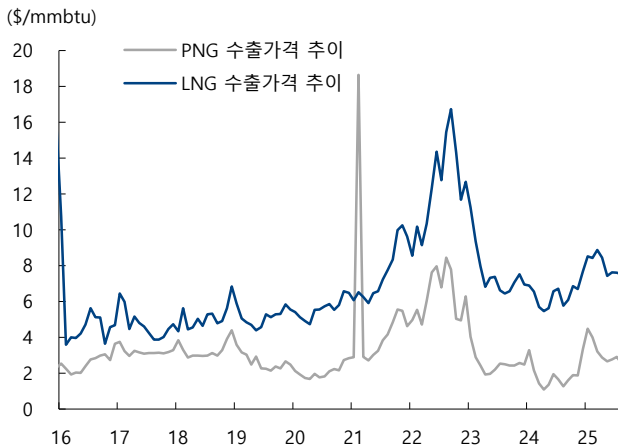
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



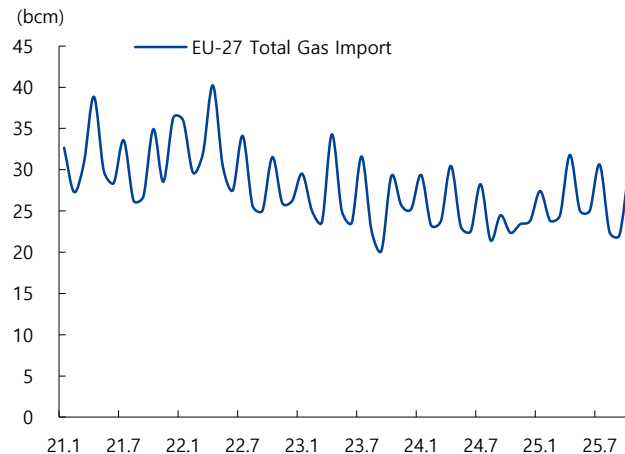
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



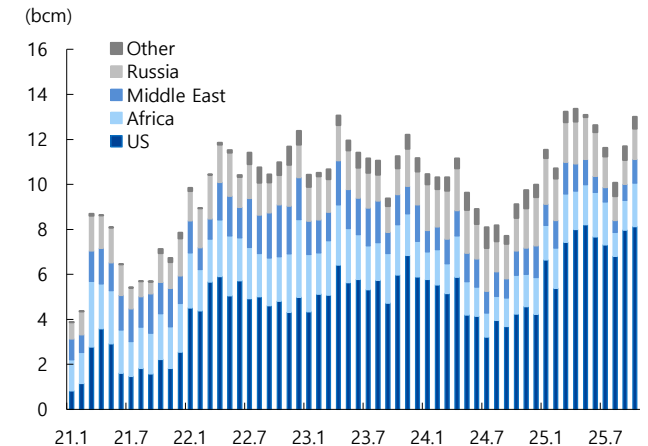
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

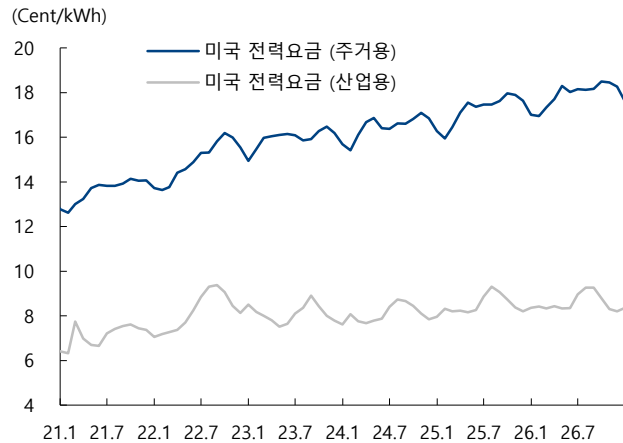
EU-27 주요 지역별 LNG 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

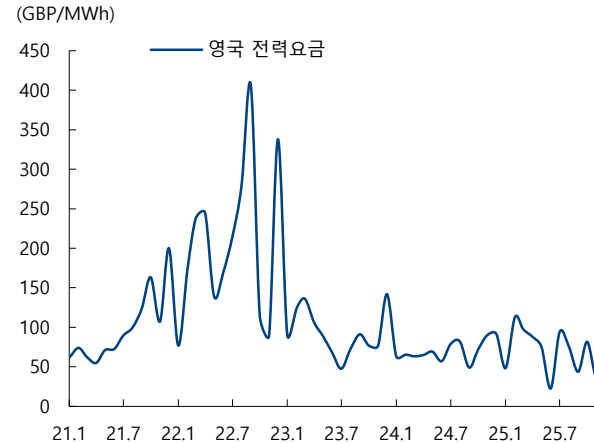
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국), 탄소배출권 가격(유럽, 한국)

미국 전력요금



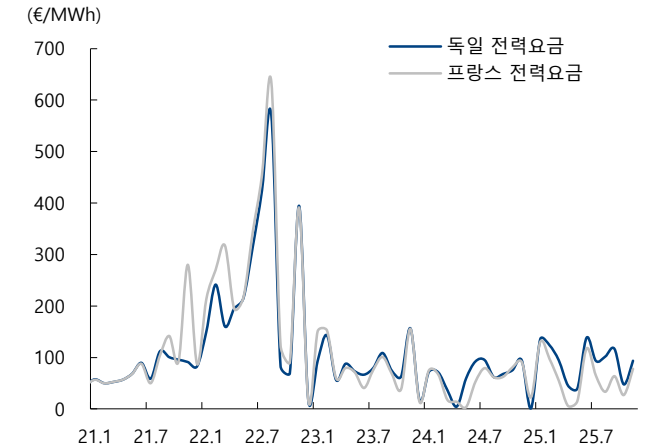
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

영국 전력요금



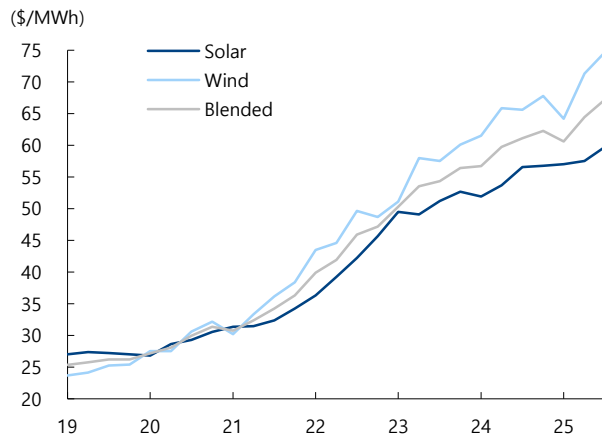
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

독일/프랑스 전력요금



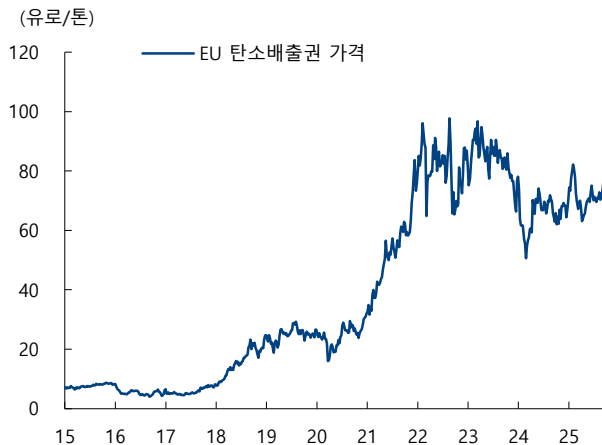
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

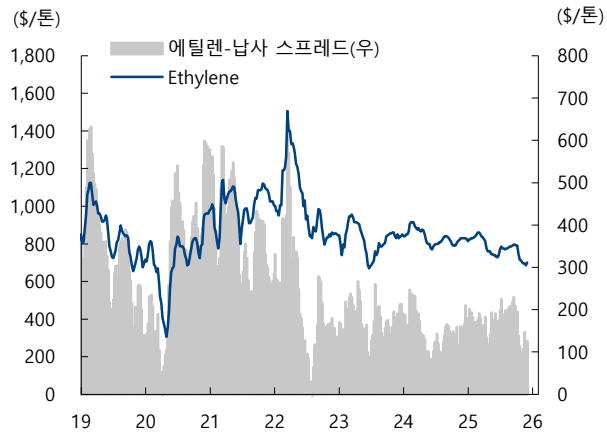
한국 탄소배출권 가격



자료: KRX, iM증권 리서치본부

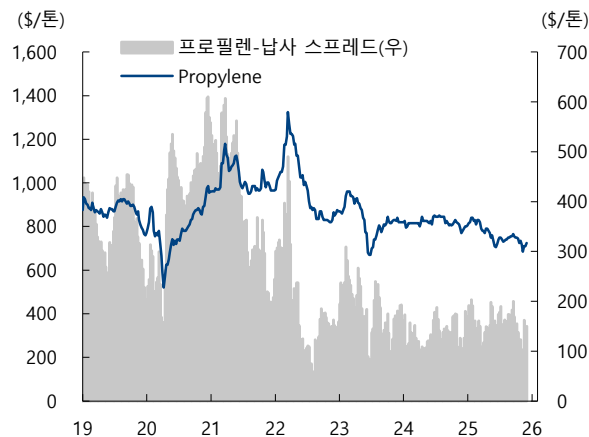
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



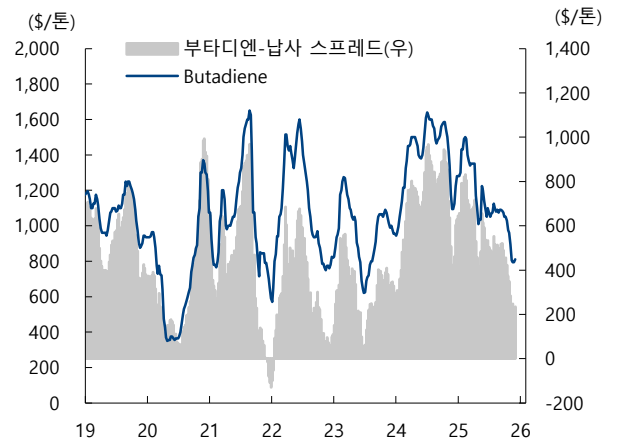
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



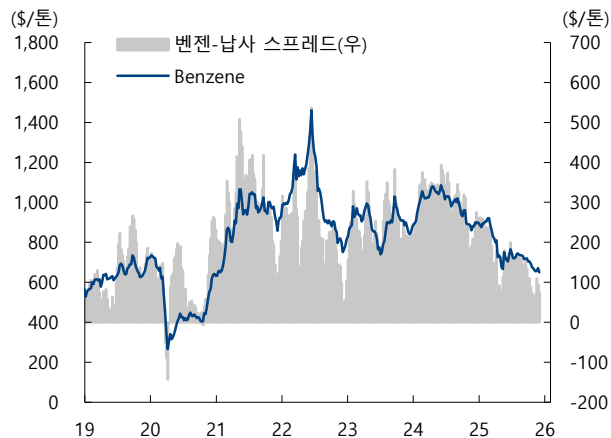
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



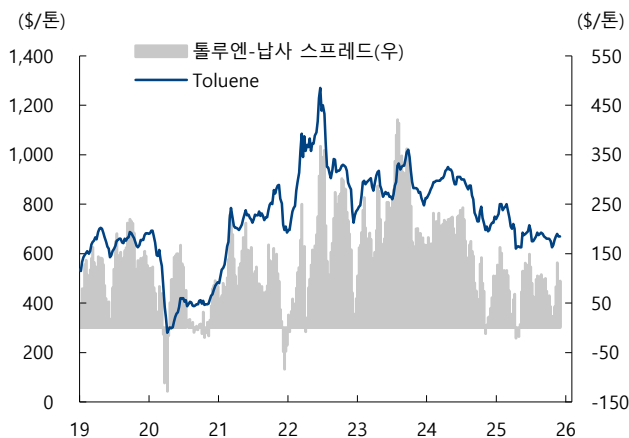
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



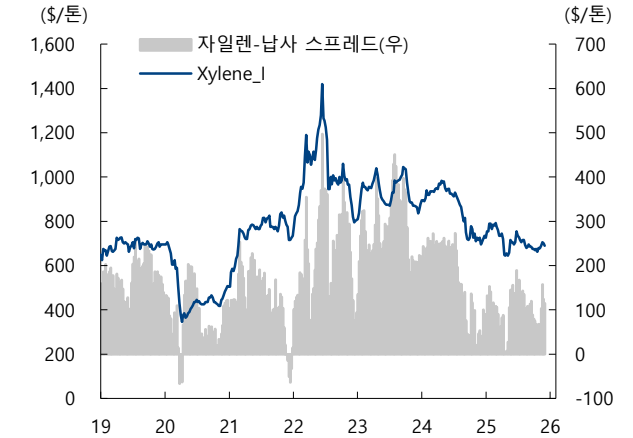
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

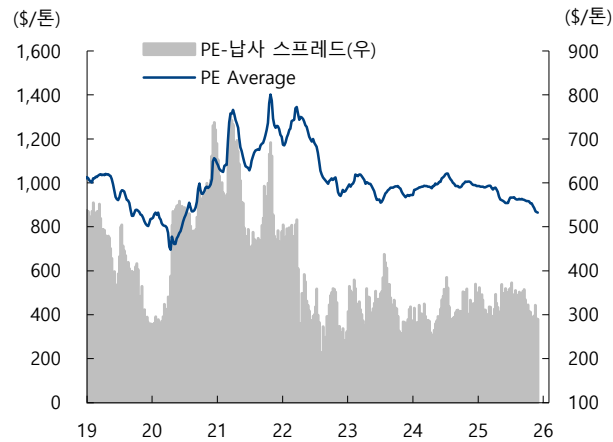
(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

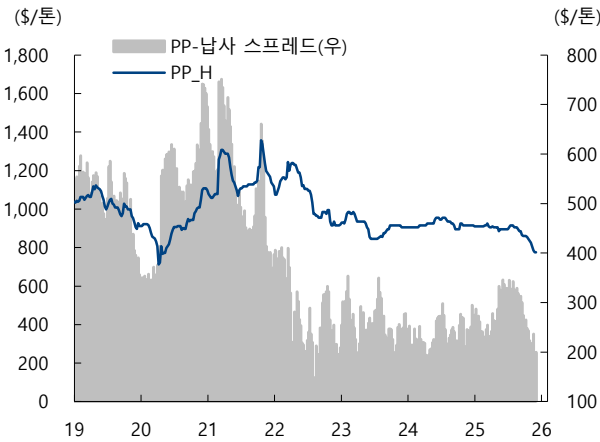
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



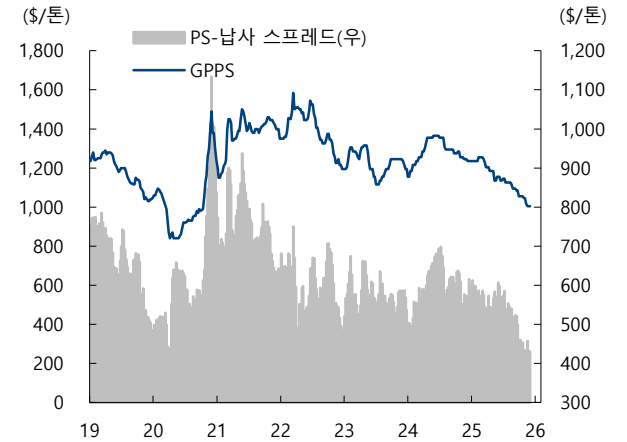
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



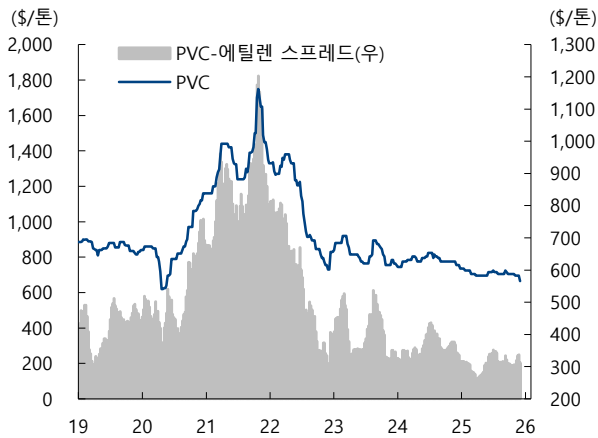
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



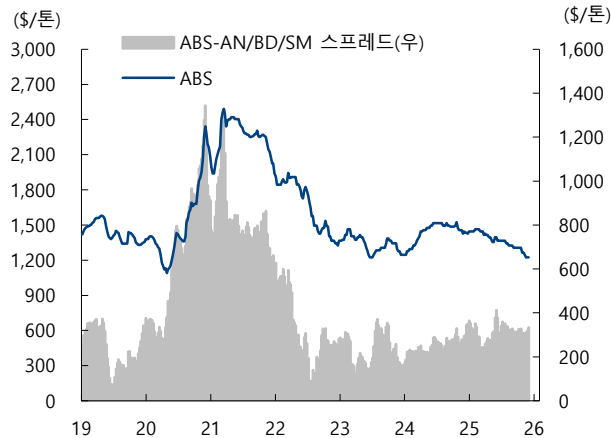
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



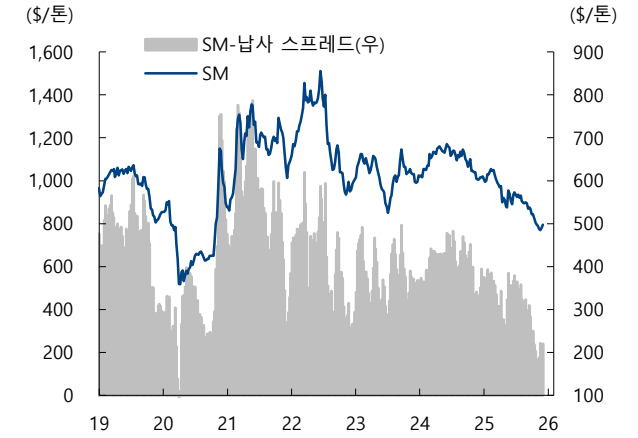
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

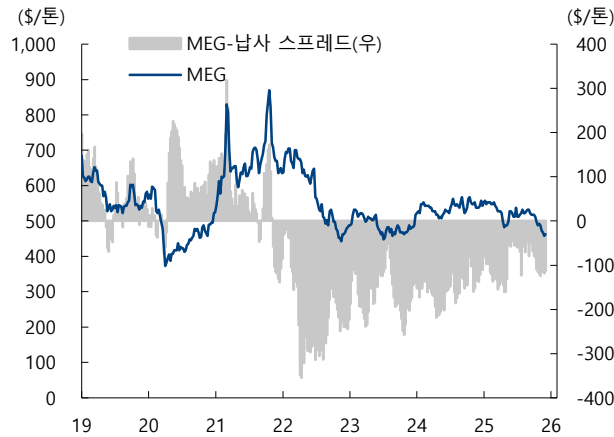
※Key Chart: 합성원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합성원료) AN: 태광산업



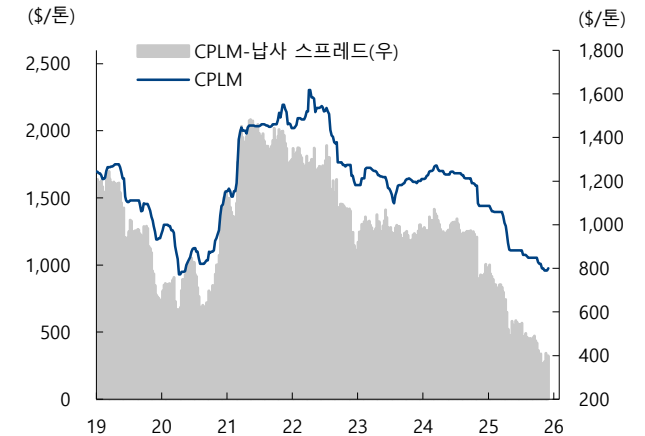
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



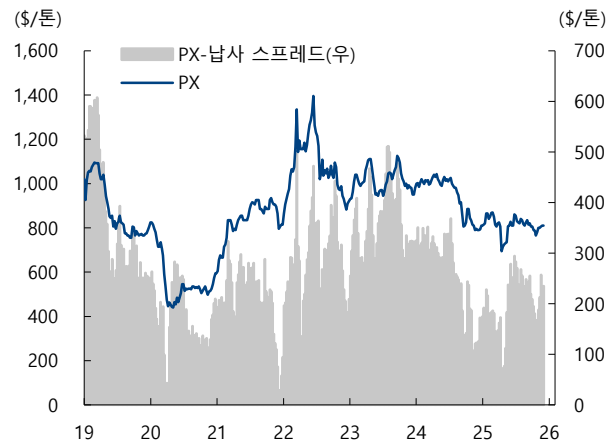
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) CPLM: 카프로



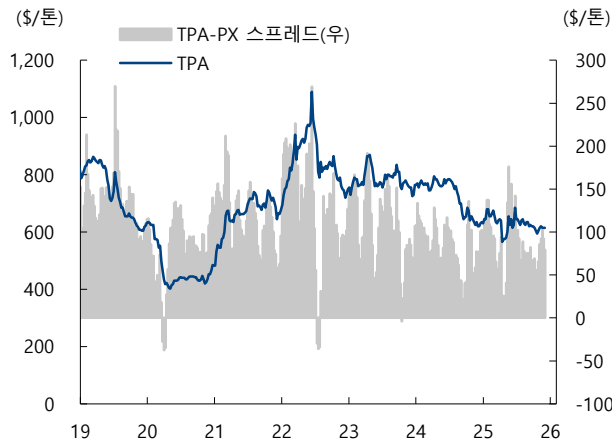
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



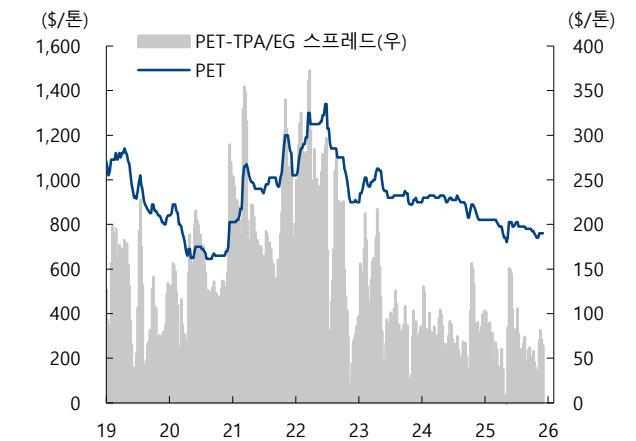
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

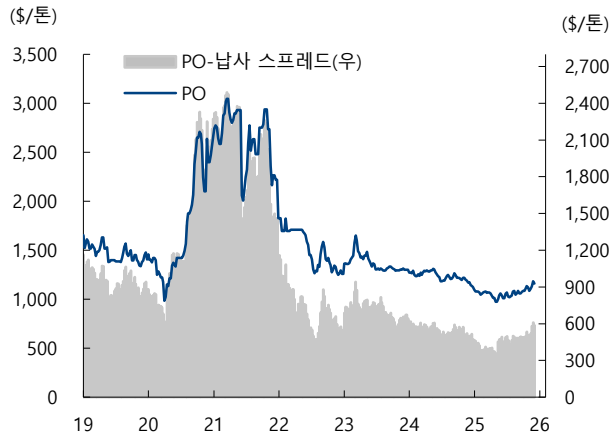
(합성원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

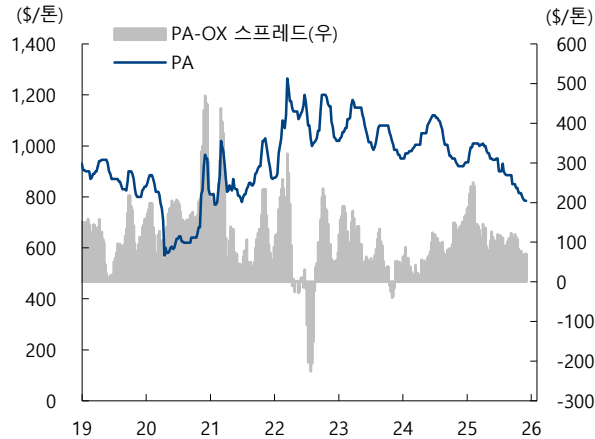
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



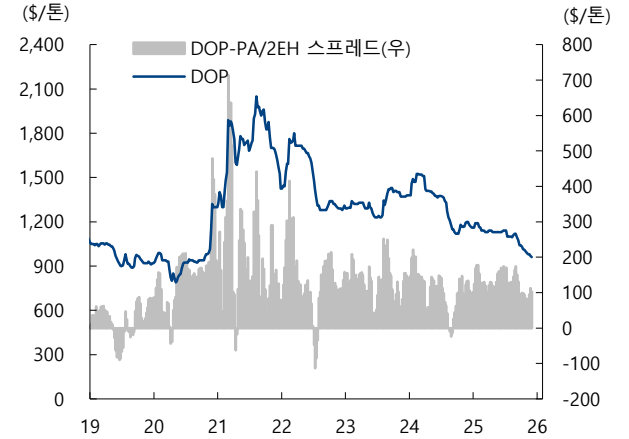
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



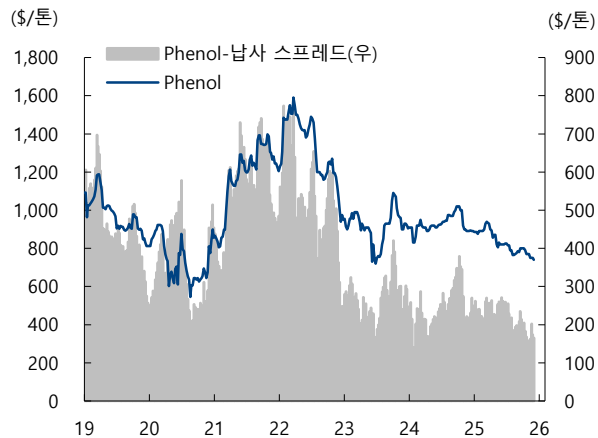
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



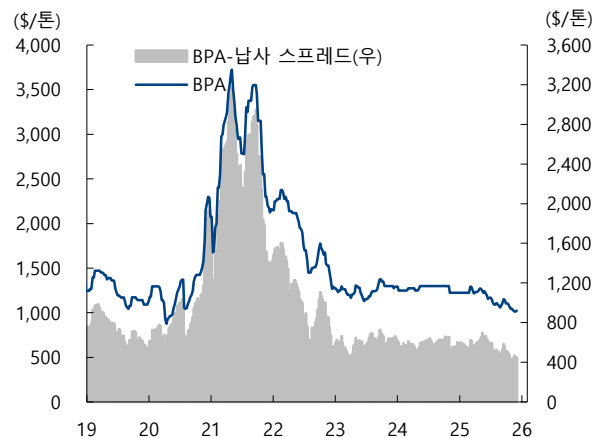
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



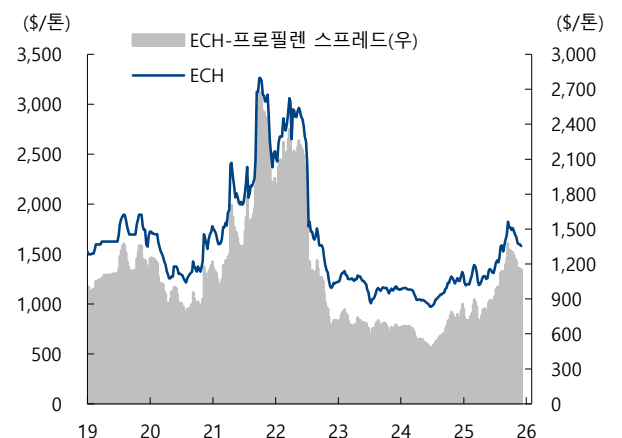
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

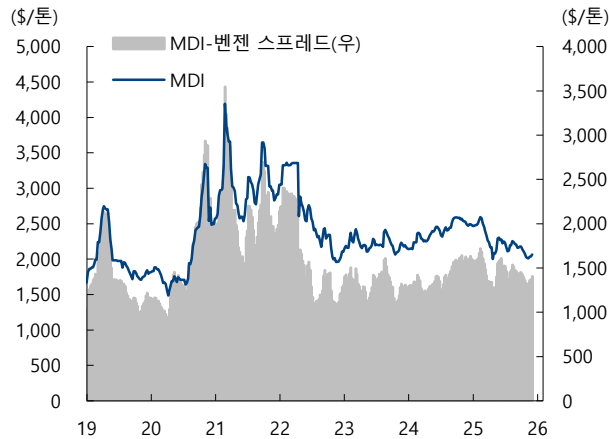
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

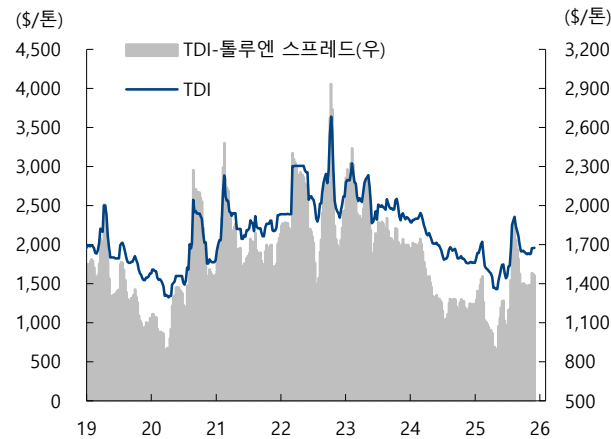
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



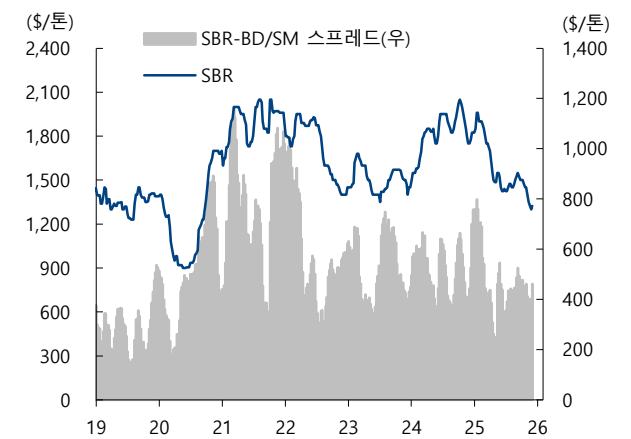
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켄스



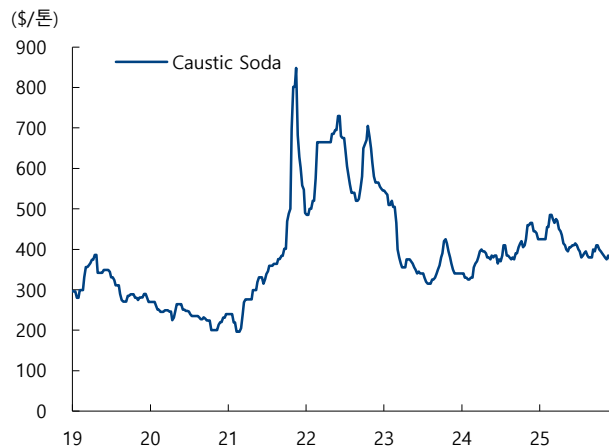
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



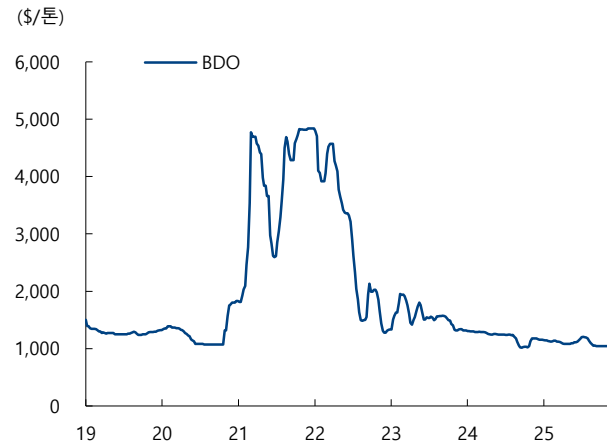
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



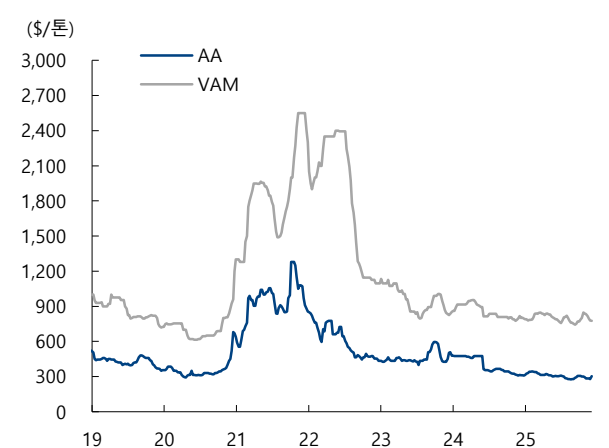
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

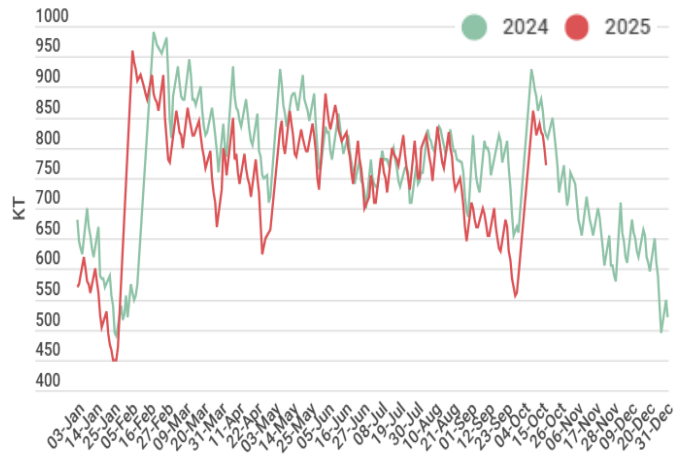
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

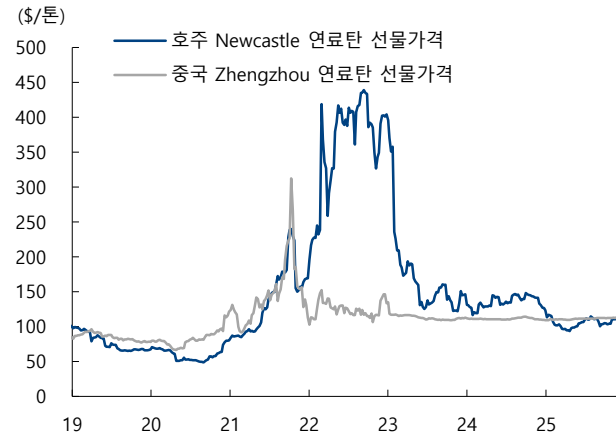
※Key Chart: 중국 재고, 석탄 선물가격, 면화 선물 가격, 니켈, 코발트, 리튬

중국 메이저 업체들의 폴리올레핀 재고 추이



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

석탄(연료탄) 선물 가격



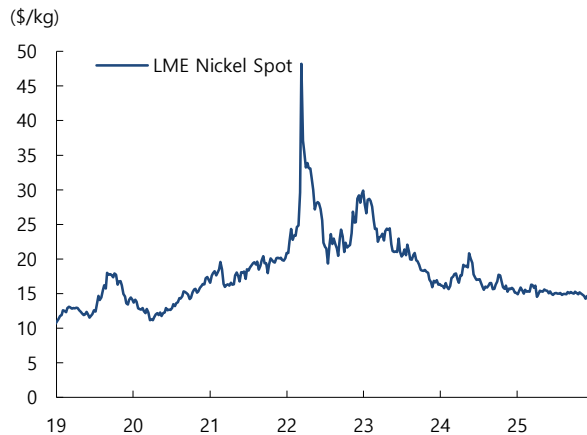
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격



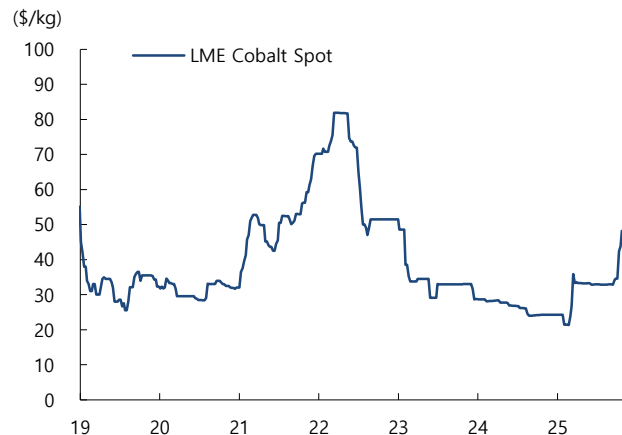
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: \$14.7/kg (+0.50% WoW)



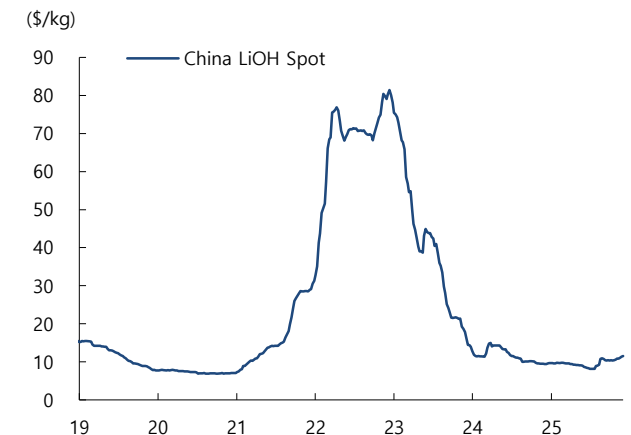
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: \$51.1/kg (+6.06% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

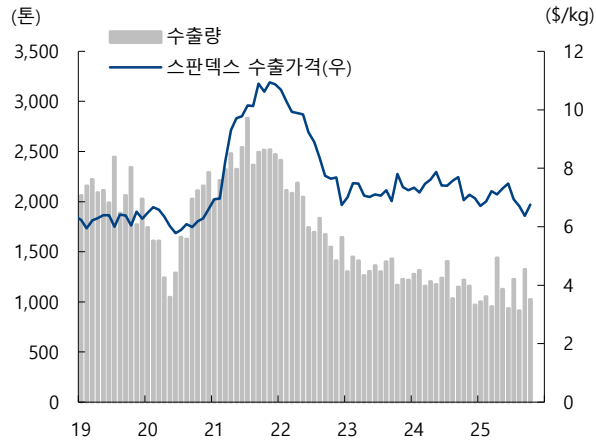
중국 수산화리튬 스팟 가격 \$11.5/kg (+1.67% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

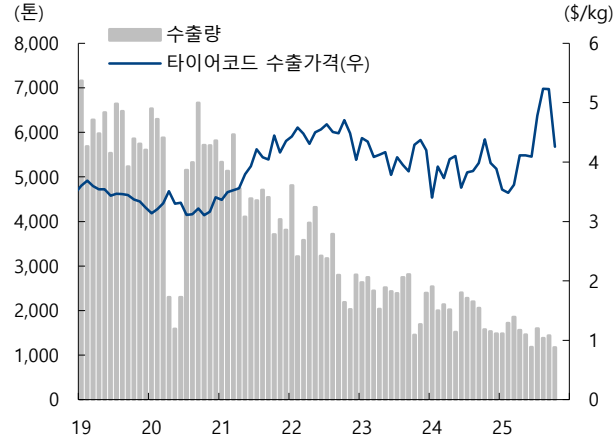
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



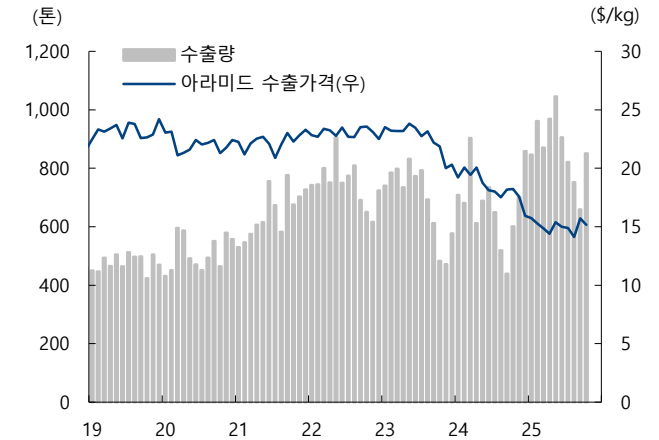
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



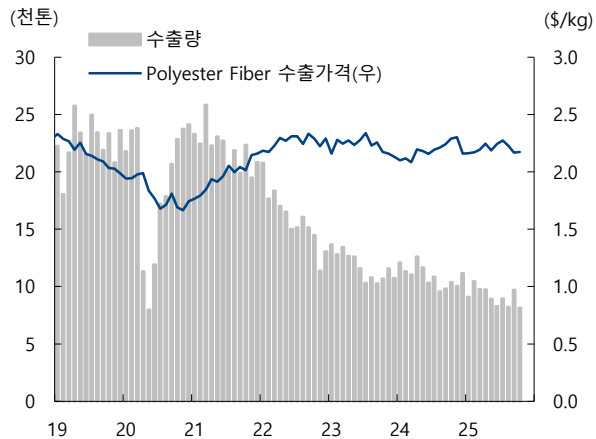
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재, 태광산업



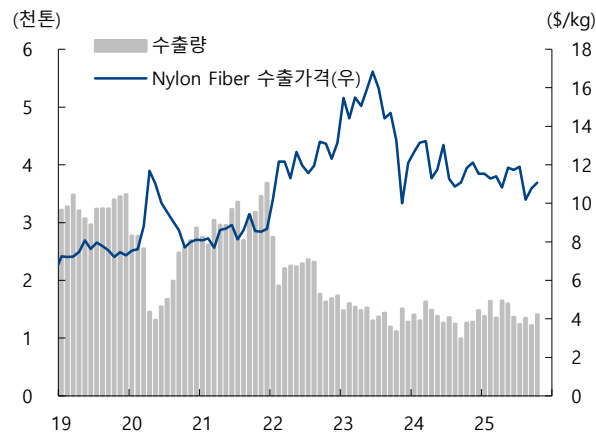
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



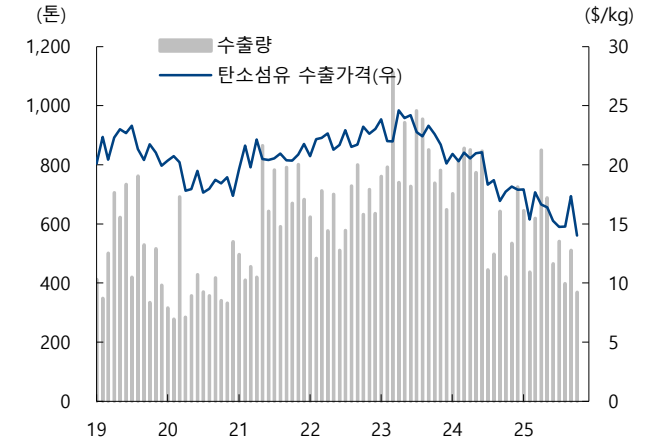
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

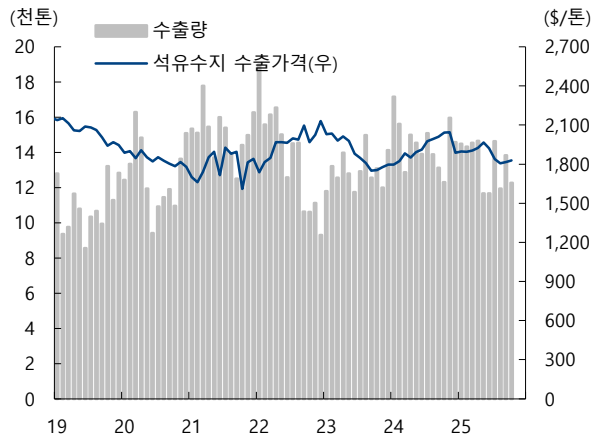
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

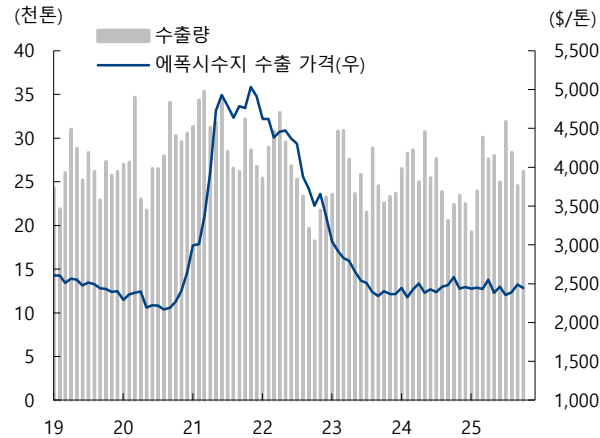
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



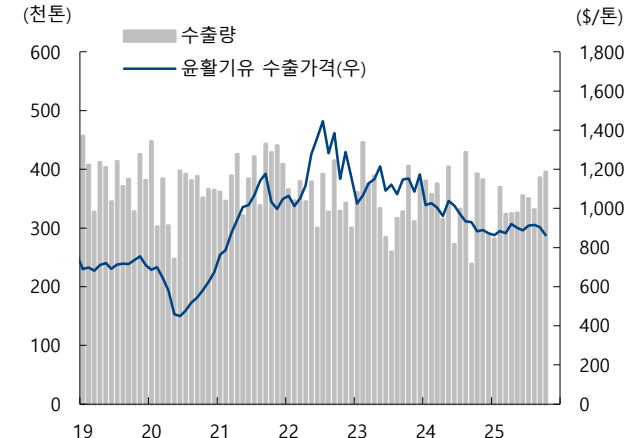
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



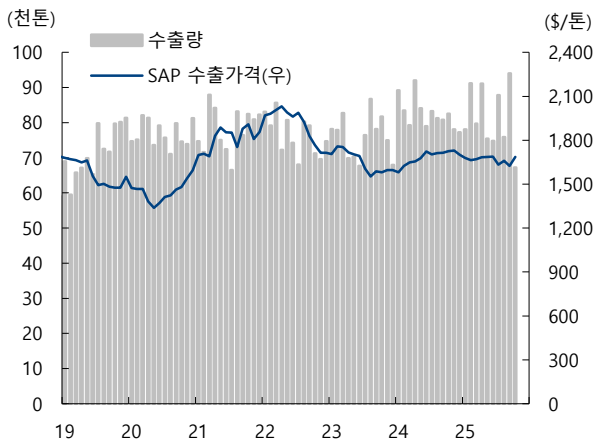
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



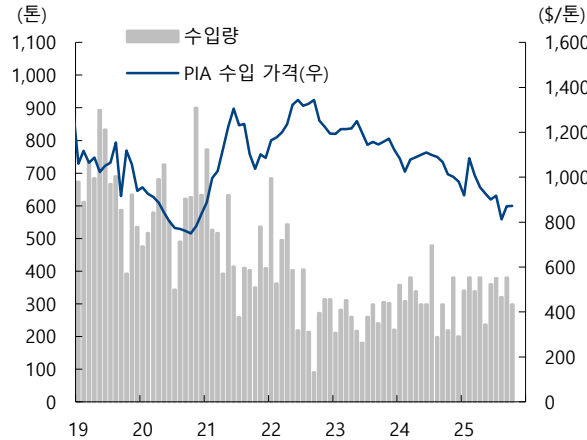
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



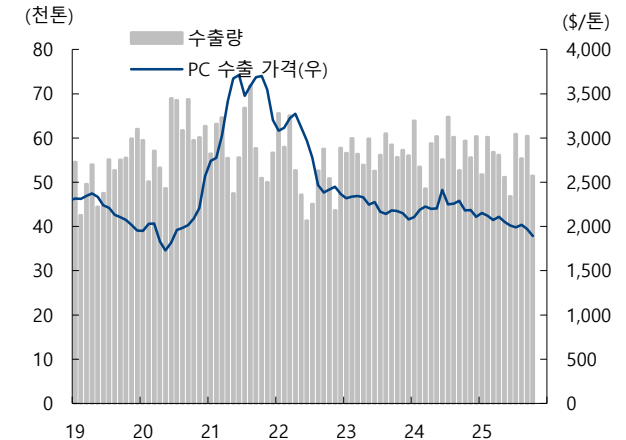
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

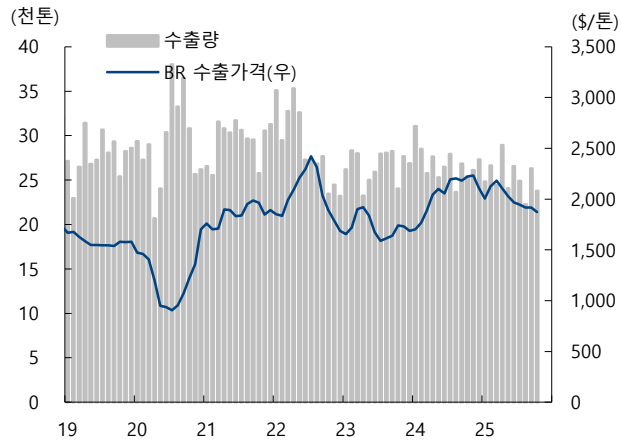
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

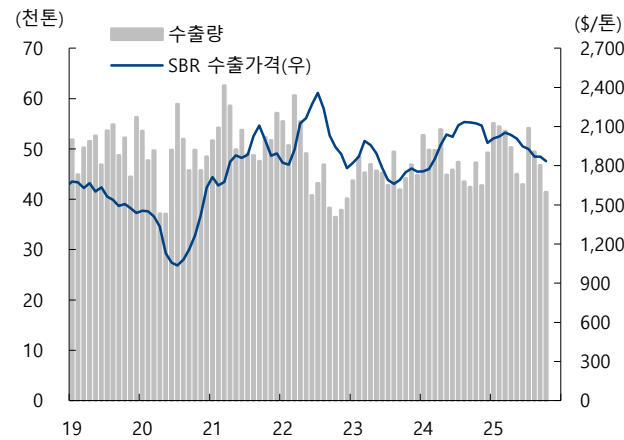
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



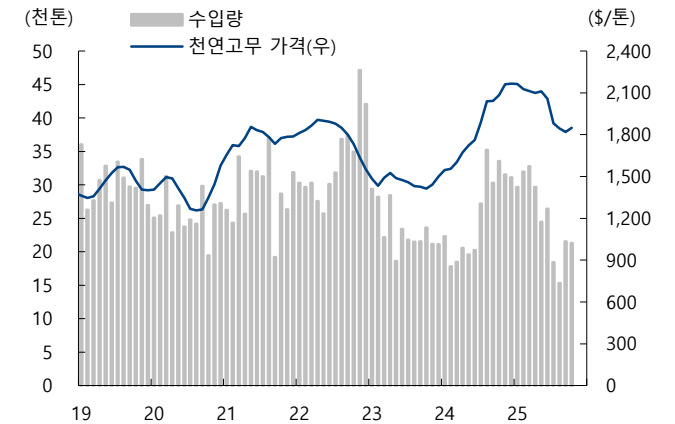
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



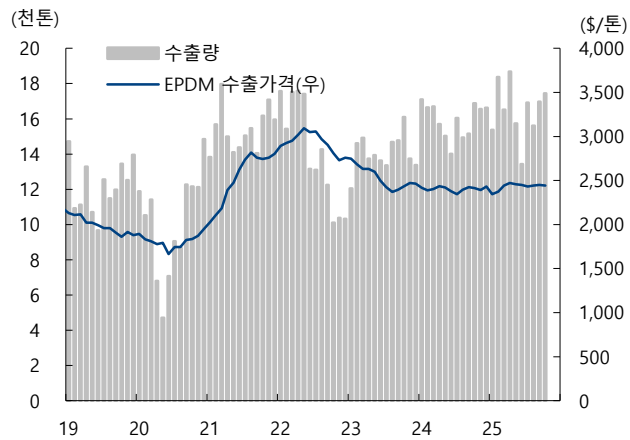
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



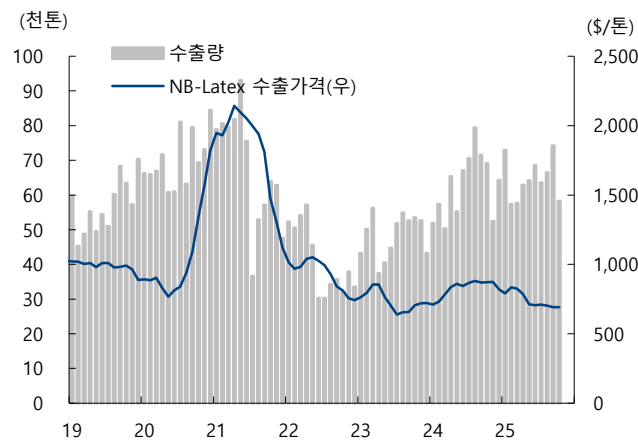
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리캠



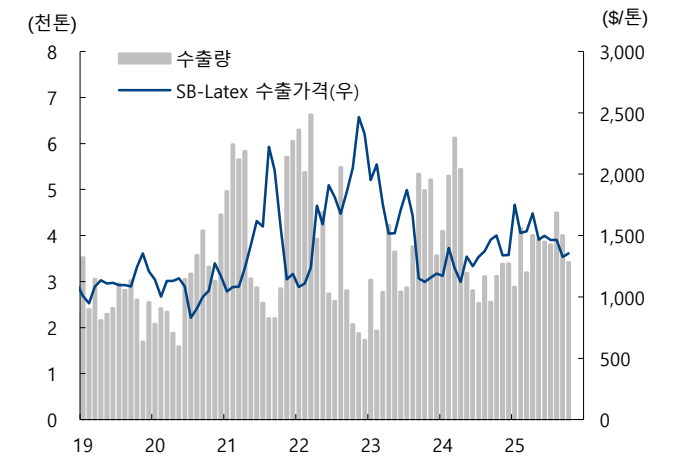
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

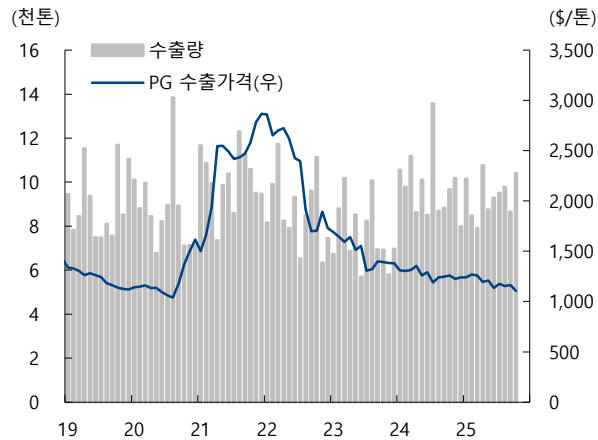
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

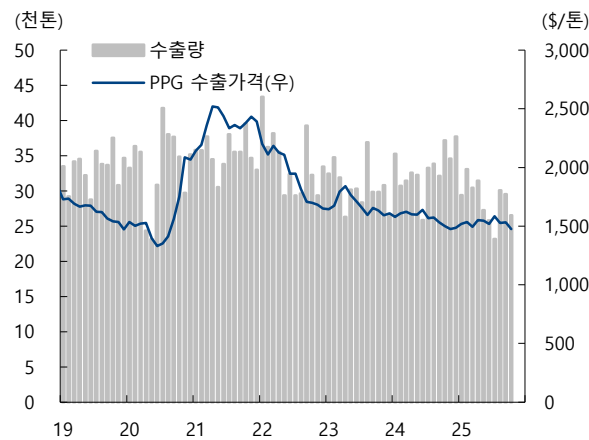
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



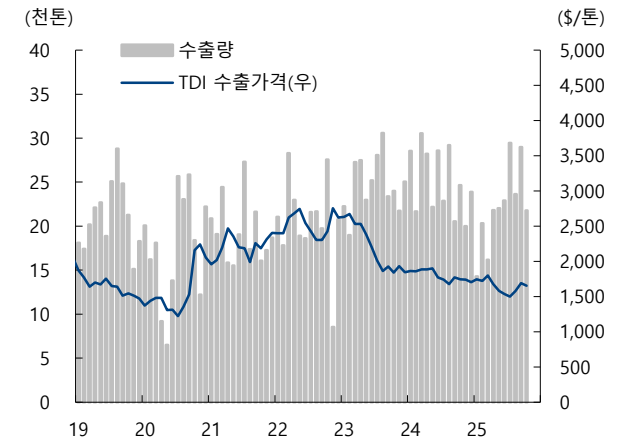
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



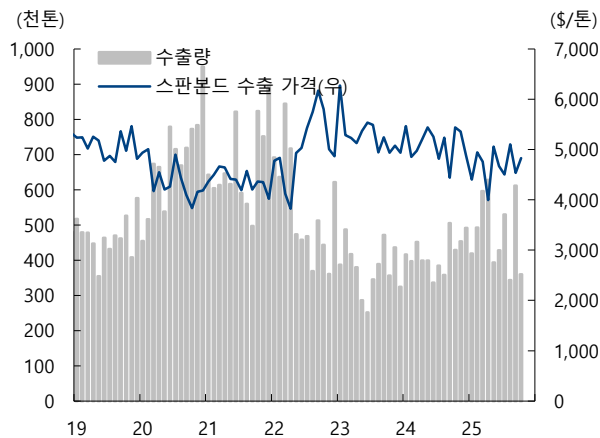
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



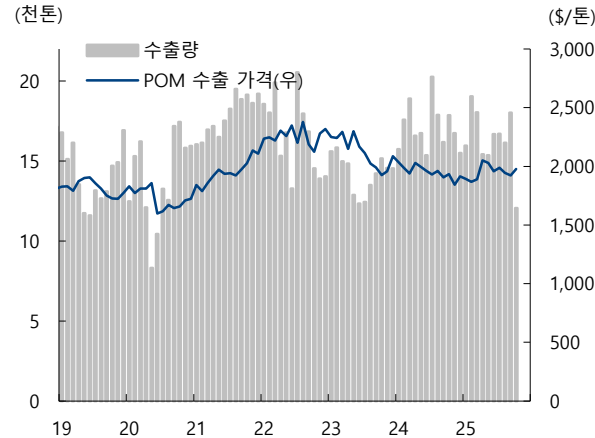
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



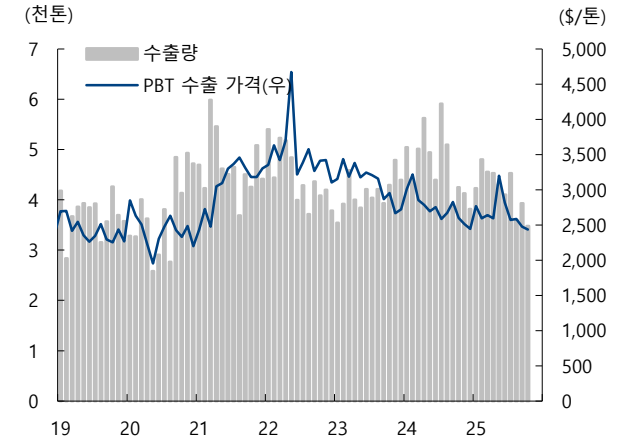
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

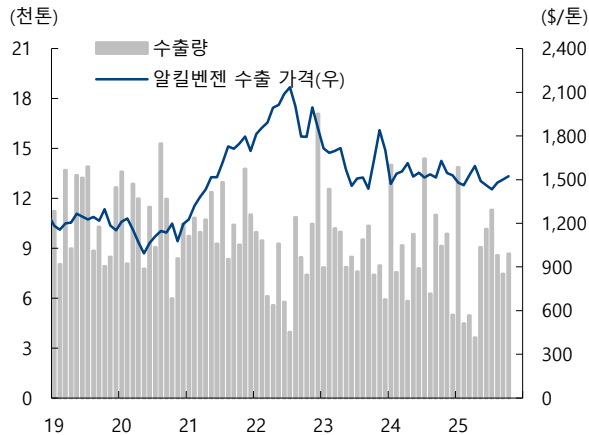
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

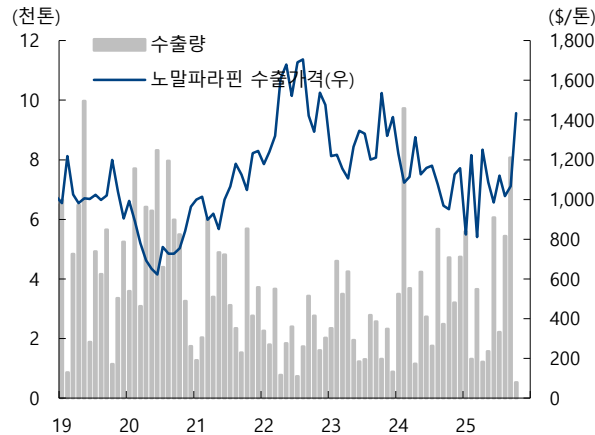
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



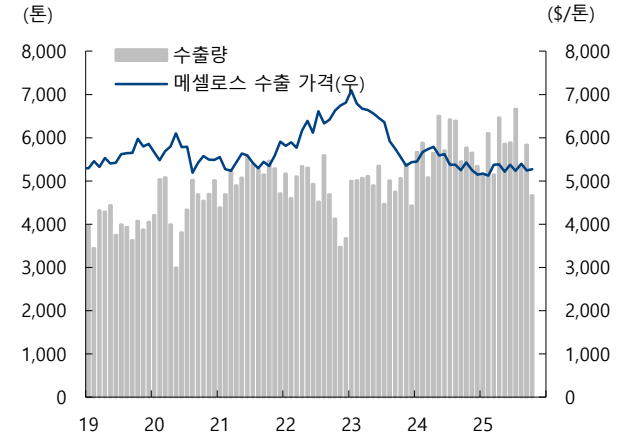
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



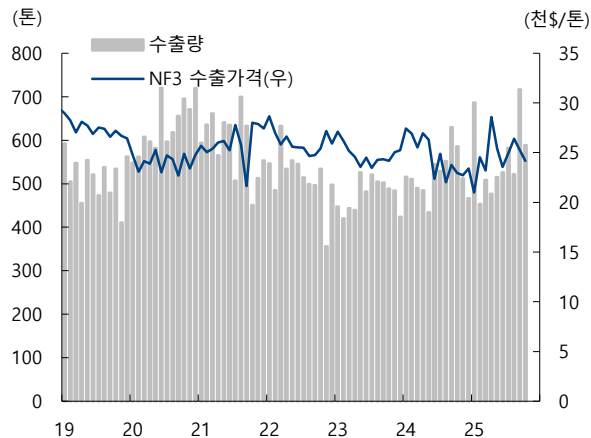
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



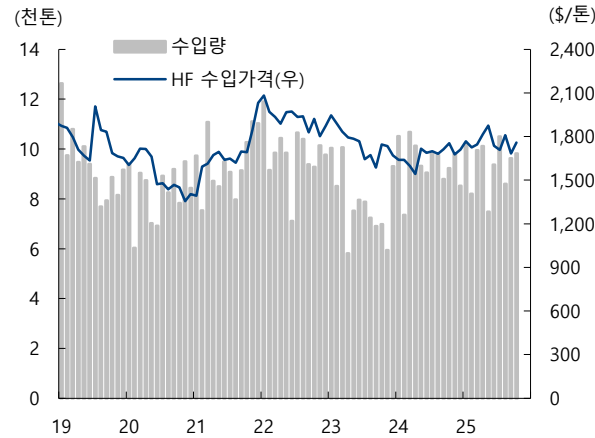
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



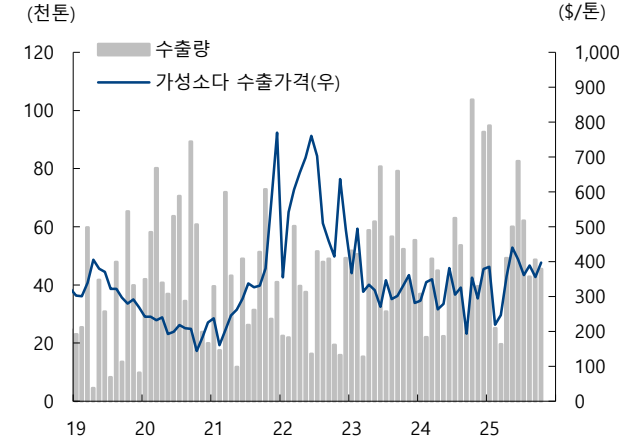
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

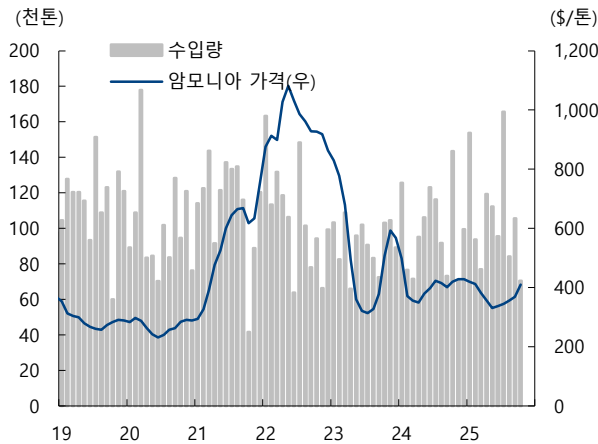
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

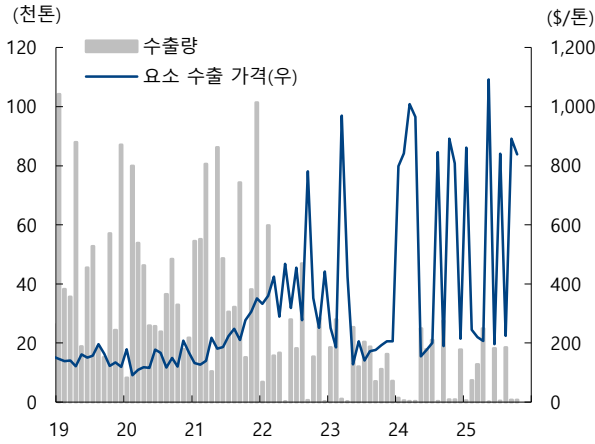
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켄스, 롯데정밀화학



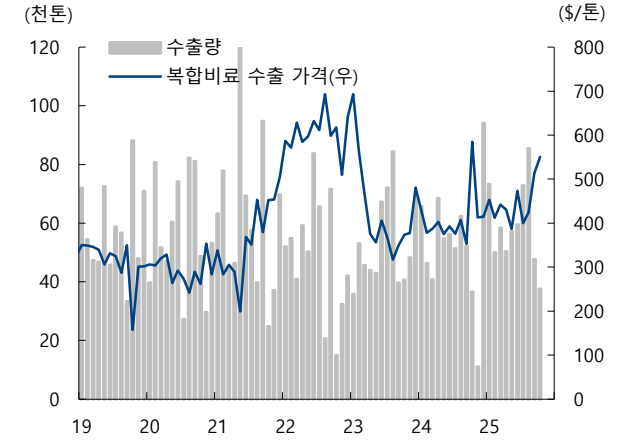
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



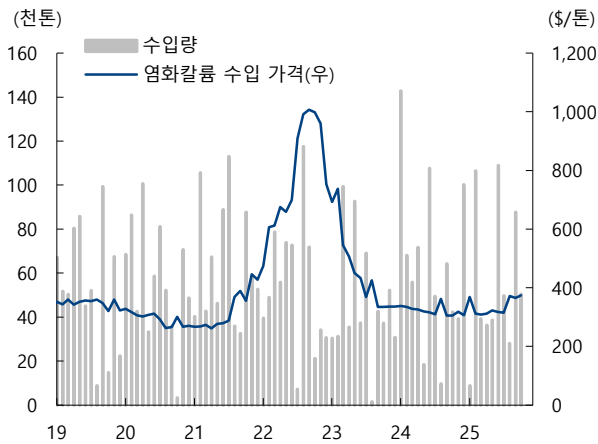
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



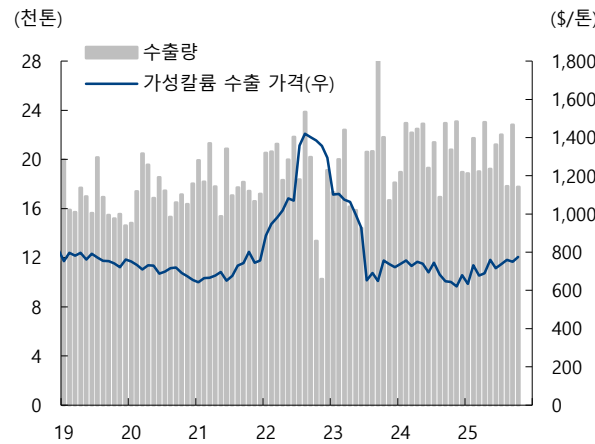
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



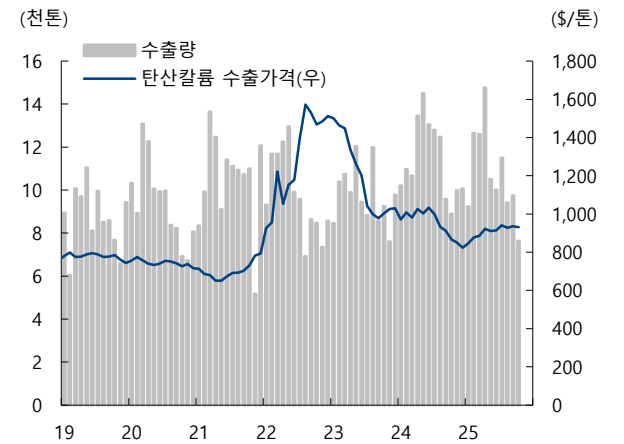
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

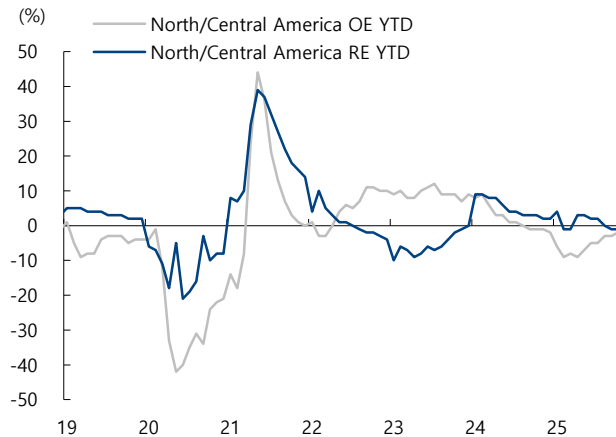
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



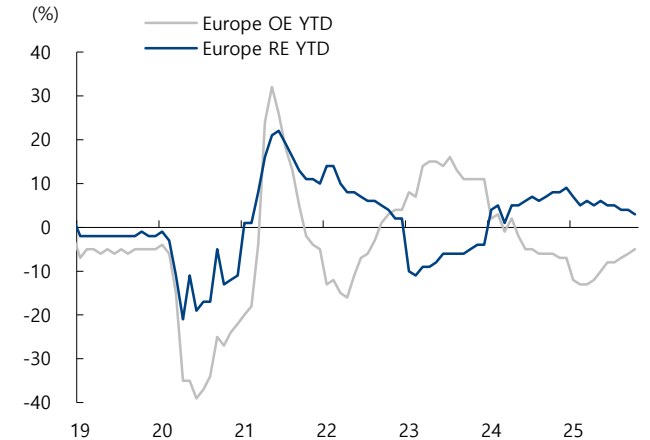
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



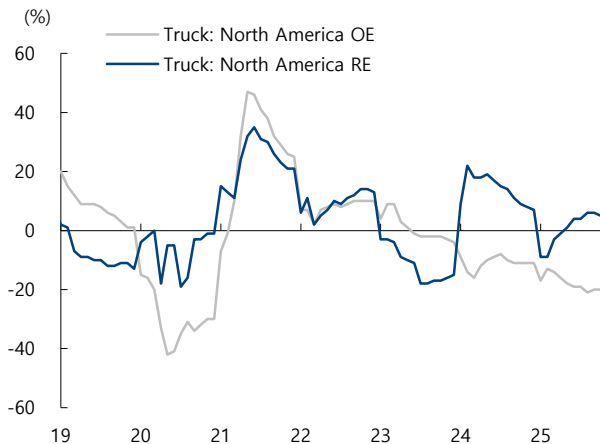
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



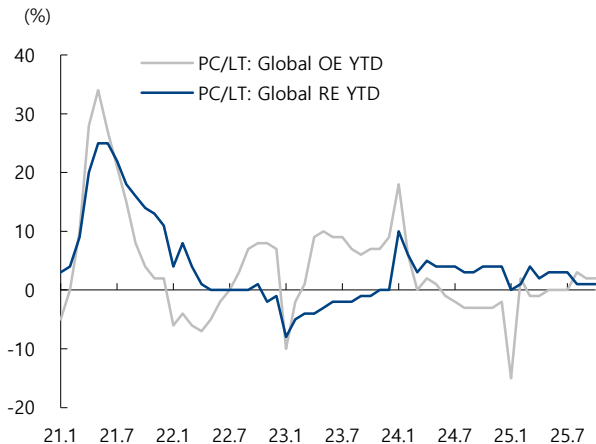
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



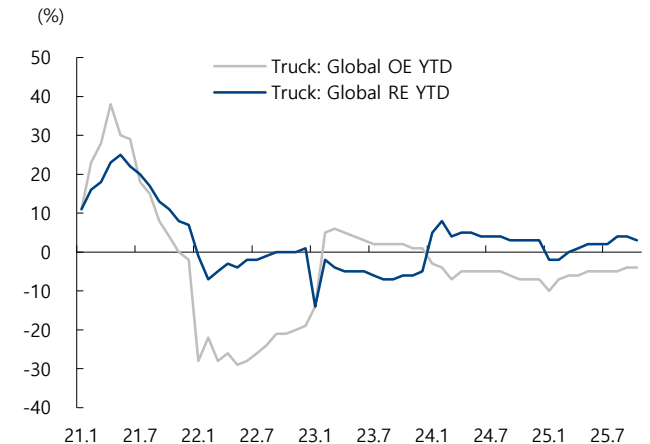
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(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: \$7.88/kg (+0.2% WoW)



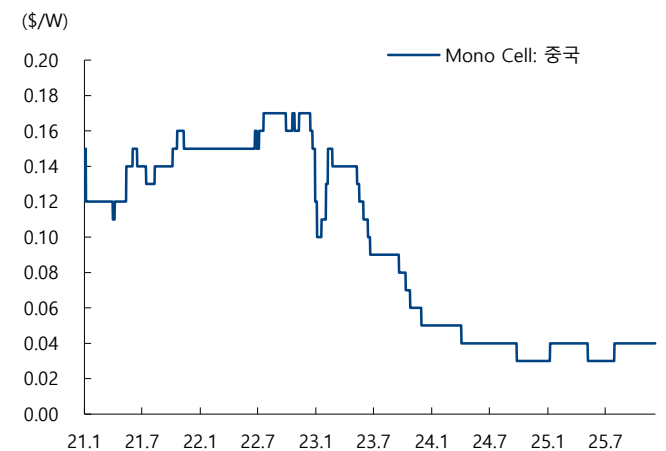
자료: SunSirs, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi \$0.15 (-5.8% WoW)



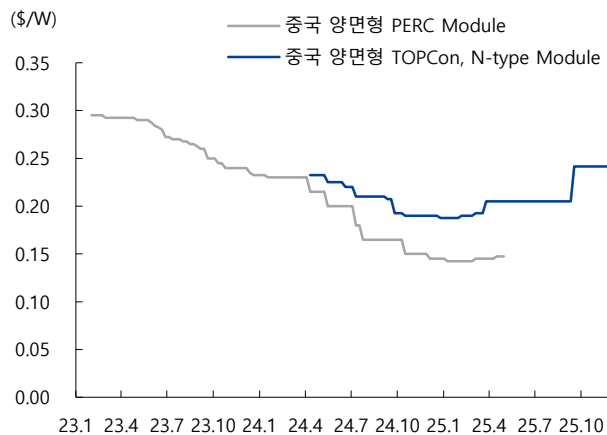
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi \$0.04 (- % WoW)



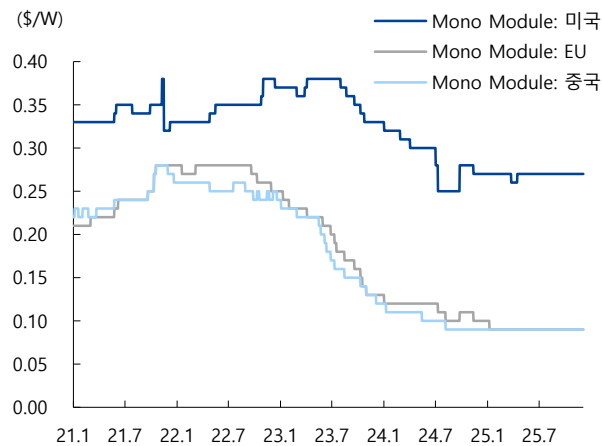
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: \$0.24 (- % WoW)



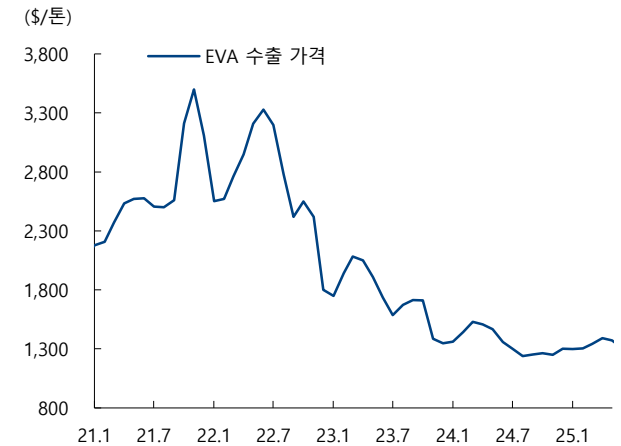
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

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	25.12	25.11	24.12	MoM	YoY	4Q25	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Refining Margin	Spot	13.5	13.8	-0.3	13.5	16.0	8.1	-2.6	5.4	14.3	8.5	8.0	5.8	6.3	9.1	7.6	1.4	18.8	4.1
	1M Lagging	11.4	11.2	0.1	11.4	15.6	8.8	-4.3	2.6	11.4	9.0	7.7	2.4	3.7	8.2	7.2	1.0	23.4	-5.9
Crude Oil	WTI	59.1	58.5	1.1%	59.1	59.4	69.7	-0.5%	-15.2%	59.7	65.0	70.3	-8.1%	-15.0%	65.4	75.8	-13.7%	80.0	57.1
	Dubai	63.7	63.3	0.6%	63.7	64.5	73.2	-1.2%	-13.0%	64.6	70.1	73.6	-7.9%	-12.2%	70.0	79.6	-12.1%	84.6	59.6
	Brent	62.9	63.1	-0.3%	62.9	63.7	73.1	-1.2%	-14.0%	63.7	68.2	74.0	-6.5%	-13.9%	68.7	79.9	-13.9%	82.0	60.2
	WTI-Dubai	-4.6	-4.8	0.2	-4.6	-5.0	-3.5	0.4	-1.1	-4.9	-5.1	-3.3	0.3	-1.6	-4.6	-3.9	-0.7	-4.6	-2.4
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	81.5	80.5	1.2%	81.5	81.5	84.6	0.0%	-3.7%	80.6	80.4	85.0	0.2%	-5.2%	81.0	93.0	-12.9%	89.8	70.4
	Kerosene	88.5	88.9	-0.5%	88.5	93.4	87.7	-5.3%	0.8%	90.0	86.2	88.3	4.4%	1.9%	86.6	95.2	-9.0%	100.5	74.9
	Diesel(0.001%)	86.5	87.5	-1.1%	86.5	93.6	88.9	-7.6%	-2.7%	90.6	88.9	88.6	1.9%	2.2%	88.1	96.3	-8.4%	100.2	75.9
	BC(3.5%)	53.9	54.5	-1.1%	53.9	56.5	70.3	-4.5%	-23.3%	58.0	64.6	71.4	-10.1%	-18.7%	67.1	74.1	-9.4%	79.4	53.6
	Naphtha	60.3	60.3	-0.1%	60.3	61.7	69.1	-2.4%	-12.8%	61.5	63.3	70.6	-2.8%	-12.8%	64.8	72.3	-10.3%	74.1	55.4
Spot Margin	Gasoline-Dubai	17.7	17.2	0.6	17.7	17.0	11.4	0.7	6.4	16.0	10.3	11.4	5.7	4.6	11.0	13.4	-2.4	18.8	2.7
	Kerosene-Dubai	24.7	25.6	-0.8	24.7	28.9	14.5	-4.2	10.2	25.4	16.1	14.7	9.3	10.7	16.6	15.5	1.1	35.8	10.8
	Diesel-Dubai	22.8	24.1	-1.3	22.8	29.1	15.7	-6.3	7.1	26.0	18.7	15.1	7.2	10.9	18.1	16.6	1.5	34.7	11.6
	BC(3.5%)-Dubai	-9.8	-8.8	-1.0	-9.8	-8.0	-3.0	-1.8	-6.9	-6.5	-5.5	-2.2	-1.0	-4.3	-2.9	-5.6	2.7	5.3	-10.2
	Naphtha-Dubai	-3.5	-3.1	-0.4	-3.5	-2.7	-4.2	-0.7	0.7	-3.0	-6.8	-3.0	3.8	-0.1	-5.2	-7.4	2.2	-0.1	-10.8
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	15.7	14.6	1.0	15.7	16.6	12.1	-1.0	3.6	13.1	10.8	11.1	2.3	2.0	10.2	12.9	-2.8	25.6	-2.9
	Kerosene-Dubai	22.7	23.0	-0.3	22.7	28.5	15.2	-5.9	7.4	22.5	16.6	14.4	5.9	8.1	15.7	15.1	0.7	38.0	-0.5
	Diesel-Dubai	20.7	21.6	-0.8	20.7	28.7	16.4	-8.0	4.3	23.1	19.2	14.7	3.9	8.4	17.3	16.2	1.1	37.0	0.5
	BC(3.5%)-Dubai	-11.9	-11.4	-0.5	-11.9	-8.4	-2.3	-3.5	-9.6	-9.4	-5.0	-2.6	-4.4	-6.9	-3.8	-6.0	2.3	13.3	-14.5
	Naphtha-Dubai	-5.6	-5.6	0.1	-5.6	-3.1	-3.4	-2.4	-2.1	-5.9	-6.3	-3.3	0.4	-2.6	-6.0	-7.8	1.8	5.7	-16.5
(\$/bbl, \$)		26.01	25.12	MoM	25.11	25.10	25.09	25.08	25.07	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Asia OSP	Medium	-0.6	0.1	-0.6	1.5	1.8	2.7	1.8	0.8	-0.6	1.1	1.4	-1.6	-2.0	-0.6	1.4	-2.0	-0.6	-0.6
	Light	0.6	1.0	-0.4	2.2	2.2	3.2	2.2	1.2	0.6	1.8	2.1	-1.2	-1.5	0.6	2.0	-1.4	0.6	0.6
	Extra Light	1.1	1.3	-0.2	2.5	2.5	3.5	2.3	1.0	1.1	2.1	2.1	-1.0	-1.0	1.1	2.1	-1.0	1.1	1.1
	Super Light	2.2	2.4	-0.2	3.6	3.6	4.2	3.0	1.8	2.2	3.2	2.8	-1.0	-0.6	2.2	2.9	-0.7	2.2	2.2
	Heavy	-1.9	-1.3	-0.6	0.1	0.4	1.3	0.6	-0.3	-1.9	-0.3	0.2	-1.6	-2.1	-1.9	0.2	-2.1	-1.9	-1.9

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	569	576	-1.2%	569	576	638	-1.1%	-10.8%	577	590	658	-2.2%	-12.3%	604	682	-11.4%	684	548
Olefin	Ethylene	700	685	2.2%	700	694	826	0.9%	-15.3%	715	783	815	-8.6%	-12.3%	778	834	-6.7%	860	685
	Propylene	725	710	2.1%	725	705	795	2.8%	-8.8%	722	747	803	-3.4%	-10.1%	762	819	-6.9%	840	685
	Butadiene	810	795	1.9%	810	823	1,201	-1.5%	-32.6%	902	1,081	1,327	-16.6%	-32.0%	1,142	1,391	-17.9%	1,500	795
Aromatics	Benzene	650	670	-3.0%	650	661	894	-1.6%	-27.3%	671	726	899	-7.6%	-25.4%	757	985	-23.1%	920	650
	Toluene	670	670	0.0%	670	669	731	0.2%	-8.3%	657	668	728	-1.7%	-9.8%	691	840	-17.7%	800	620
Polymer	PE	865	868	-0.3%	865	879	988	-1.6%	-12.5%	892	926	997	-3.7%	-10.5%	936	994	-5.8%	988	865
	PP	775	775	0.0%	775	798	914	-2.8%	-15.2%	818	893	915	-8.5%	-10.6%	885	922	-3.9%	925	775
	PS	1,005	1,005	0.0%	1,005	1,018	1,237	-1.2%	-18.8%	1,032	1,107	1,253	-6.8%	-17.6%	1,143	1,283	-10.9%	1,255	1,005
	ABS	1,225	1,225	0.0%	1,225	1,240	1,437	-1.2%	-14.8%	1,263	1,331	1,458	-5.1%	-13.4%	1,363	1,439	-5.3%	1,465	1,225
	PVC	665	695	-4.3%	665	695	747	-4.3%	-11.0%	696	710	764	-1.9%	-8.9%	707	782	-9.6%	735	665
Synthetic Fiber	AN	1,070	1,070	0.0%	1,070	1,081	1,230	-1.0%	-13.0%	1,087	1,119	1,200	-2.9%	-9.4%	1,175	1,236	-4.9%	1,310	1,070
	EG	463	458	1.1%	463	471	547	-1.9%	-15.4%	482	523	549	-7.8%	-12.2%	517	538	-3.8%	558	458
	CPLM	975	960	1.6%	975	964	1,440	1.2%	-32.3%	983	1,065	1,490	-7.7%	-34.1%	1,158	1,633	-29.1%	1,440	960
Polyester	PX	810	810	0.0%	810	804	799	0.8%	1.4%	794	822	819	-3.4%	-3.1%	811	943	-14.0%	870	695
	TPA	615	615	0.0%	615	616	627	-0.2%	-1.9%	611	631	641	-3.1%	-4.6%	630	725	-13.1%	685	565
	PET	760	760	0.0%	760	755	820	0.7%	-7.3%	756	786	845	-3.9%	-10.6%	785	895	-12.2%	820	720
Rubber	SBR	1,325	1,300	1.9%	1,325	1,344	1,800	-1.4%	-26.4%	1,397	1,485	1,871	-5.9%	-25.3%	1,567	1,821	-13.9%	1,960	1,300
Phenol/BPA	Phenol	740	750	-1.3%	740	755	890	-2.0%	-16.9%	766	788	921	-2.9%	-16.9%	828	927	-10.6%	1,590	545
	BPA	1,023	1,013	1.0%	1,023	1,024	1,225	-0.2%	-16.5%	1,048	1,105	1,248	-5.1%	-16.0%	1,161	1,273	-8.8%	3,725	875
Plasticizer	OX	765	770	-0.6%	765	774	826	-1.1%	-7.3%	785	830	846	-5.5%	-7.2%	874	1,002	-12.7%	1,410	440
	PA	785	785	0.0%	785	798	928	-1.6%	-15.4%	808	884	932	-8.6%	-13.3%	921	1,007	-8.6%	1,010	785
	DOP	960	970	-1.0%	960	980	1,174	-2.0%	-18.2%	993	1,095	1,171	-9.3%	-15.2%	1,102	1,320	-16.5%	1,190	960
Others	PO	1,160	1,185	-2.1%	1,160	1,126	1,136	3.0%	2.1%	1,123	1,057	1,177	6.2%	-4.5%	1,064	1,232	-13.7%	1,185	975
	MDI	2,065	2,040	1.2%	2,065	2,025	2,480	2.0%	-16.7%	2,058	2,184	2,521	-5.7%	-18.4%	2,234	2,398	-6.9%	2,795	2,295
	TDI	1,960	1,955	0.3%	1,960	1,918	1,771	2.2%	10.7%	1,910	2,045	1,790	-6.6%	6.7%	1,829	2,004	-8.7%	2,355	1,430
	AA	303	280	8.0%	303	284	313	6.6%	-3.4%	293	289	320	1.5%	-8.5%	307	395	-22.5%	1,055	770
	VAM	778	780	-0.3%	778	806	801	-3.6%	-2.9%	809	777	796	4.0%	1.6%	801	854	-6.2%	1,510	770
	ECH	1,580	1,600	-1.3%	1,580	1,620	1,268	-2.5%	24.6%	1,665	1,591	1,250	4.6%	33.2%	1,434	1,122	27.7%	1,825	1,185
	Caustic Soda	365	380	-3.9%	365	380	436	-3.9%	-16.3%	384	391	438	-1.9%	-12.3%	413	390	5.9%	485	365

※ 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	131	109	20.2%	131	118	188	10.8%	-30.4%	138	192	157	-28.4%	-12.4%	174	152	14.4%	223	95
	Propylene-N	156	134	16.4%	156	130	157	20.5%	-0.8%	145	157	146	-7.6%	-0.3%	158	137	15.8%	238	95
	Butadiene-N	241	219	10.0%	241	247	563	-2.4%	-57.2%	325	491	669	-33.8%	-51.5%	538	709	-24.1%	830	219
Aromatics	Benzene-N	81	94	-13.8%	81	85	256	-4.8%	-68.4%	94	136	241	-31.1%	-61.2%	153	303	-49.5%	247	76
	Toluene-N	101	94	7.4%	101	93	93	8.3%	8.4%	80	78	71	2.4%	13.6%	87	158	-44.9%	127	45
	Xylene-N	121	124	-2.4%	121	118	78	2.9%	54.7%	106	106	70	0.3%	51.0%	107	176	-39.1%	163	166
Polymer	PE-N	296	292	1.5%	296	304	350	-2.6%	-15.5%	315	336	339	-6.2%	-7.0%	332	312	6.3%	416	279
	PP-N	206	199	3.5%	206	222	276	-7.2%	-25.4%	241	303	257	-20.6%	-6.2%	281	240	17.4%	356	199
	PS-N	436	429	1.6%	436	442	599	-1.4%	-27.2%	455	517	595	-12.1%	-23.6%	539	601	-10.4%	636	429
	ABS-A/B/S	353	364	-3.0%	353	371	330	-4.9%	7.0%	367	339	324	8.2%	13.1%	334	251	33.1%	393	257
	PVC-Ethylene	312	350	-10.7%	312	345	330	-9.6%	-5.6%	336	315	353	6.6%	-5.0%	315	362	-12.9%	350	271
Synthetic Fiber	AN-N	501	494	1.4%	501	506	592	-0.9%	-15.4%	510	529	542	-3.6%	-5.8%	571	554	3.1%	698	445
	EG-N	-107	-119	적자지속	-107	-104	-91	적자지속	적자지속	-95	-67	-109	적자지속	적자지속	-87	-144	적자지속	-38	-135
	CPLM-N	406	384	5.7%	406	388	802	4.6%	-49.4%	406	474	832	-14.5%	-51.3%	554	951	-41.8%	791	381
Polyester	PX-N	241	234	3.0%	241	228	161	5.6%	50.0%	217	232	161	-6.2%	34.6%	207	261	-20.9%	283	140
	TPA-PX	72	72	0.0%	72	78	92	-7.0%	-21.4%	79	80	92	-1.5%	-14.0%	87	93	-7.0%	114	72
	PET-TPA/EG	72	74	-2.2%	72	63	94	14.2%	-23.2%	65	65	107	0.0%	-39.2%	67	86	-22.8%	104	27
Rubber	SBR-BD/SM	520	510	2.0%	520	534	655	-2.8%	-20.7%	527	459	633	14.8%	-16.8%	493	519	-5.1%	750	381
Phenol/BPA	Phenol-N	171	174	-1.7%	171	180	252	-4.7%	-32.2%	188	198	263	-4.9%	-28.3%	224	245	-8.4%	308	153
	BPA-N	454	437	3.9%	454	449	587	1.0%	-22.8%	471	515	590	-8.4%	-20.2%	557	591	-5.8%	721	437
Plasticizer	PA-OX	89	84	5.4%	89	93	177	-4.9%	-49.7%	94	129	162	-26.9%	-42.1%	125	95	31.0%	201	84
	DOP-2EH/PA	109	133	-18.1%	109	131	146	-17.1%	-25.6%	126	152	114	-17.0%	10.4%	144	124	15.9%	178	109
Others	SM-N	226	204	10.8%	226	203	375	11.2%	-39.8%	221	307	375	-28.1%	-41.1%	313	411	-23.8%	387	196
	PO-N	591	609	-3.0%	591	551	498	7.3%	18.6%	546	467	519	16.9%	5.3%	460	550	-16.5%	609	376
	MDI-BZ	1,415	1,370	3.3%	1,415	1,364	1,586	3.7%	-10.8%	1,388	1,458	1,622	-4.8%	-14.5%	1,476	1,413	4.5%	2,226	1,712
	TDI-TL	1,451	1,446	0.3%	1,451	1,409	1,215	2.9%	19.4%	1,411	1,537	1,236	-8.3%	14.1%	1,303	1,366	-4.5%	1,842	951
	ECH-Propyl.	1,145	1,174	-2.5%	1,145	1,197	791	-4.3%	44.8%	1,232	1,143	768	7.8%	60.4%	976	631	54.7%	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	125	109	14.7%	125	113	177	10.6%	-29.2%	125	196	155	-36.6%	-19.5%	168	149	13.1%	230	88
	Propylene-N	150	134	11.9%	150	124	146	20.7%	3.0%	132	161	143	-18.2%	-7.7%	153	134	14.4%	203	85
	Butadiene-N	235	219	7.3%	235	242	552	-2.8%	-57.4%	311	495	666	-37.1%	-53.3%	533	706	-24.6%	831	218
Aromatics	Benzene-N	75	94	-20.2%	75	80	245	-6.1%	-69.3%	80	140	239	-42.6%	-66.3%	148	300	-50.7%	262	48
	Toluene-N	95	94	1.1%	95	88	82	8.0%	16.4%	67	82	68	-18.8%	-1.5%	82	155	-47.3%	163	-21
	Xylene-N	115	124	-7.3%	115	112	67	2.3%	72.7%	93	110	68	-15.5%	37.5%	102	173	-41.1%	189	2
Polymer	PE-N	290	292	-0.5%	290	299	339	-2.9%	-14.4%	302	340	336	-11.3%	-10.2%	327	309	5.6%	373	283
	PP-N	200	199	0.5%	200	217	265	-7.7%	-24.4%	227	307	254	-26.0%	-10.5%	276	237	16.6%	346	199
	PS-N	430	429	0.2%	430	437	588	-1.5%	-26.8%	441	521	592	-15.3%	-25.5%	533	598	-10.8%	612	428
	ABS-A/B/S	334	319	4.7%	334	312	331	7.2%	1.1%	318	327	300	-2.8%	6.1%	313	255	22.9%	413	228
	PVC-Ethylene	312	337	-7.4%	312	322	331	-3.1%	-5.7%	313	323	354	-2.9%	-11.5%	309	361	-14.3%	352	261
Synthetic Fiber	AN-N	495	494	0.2%	495	501	581	-1.1%	-14.7%	497	533	539	-6.8%	-7.8%	566	551	2.6%	643	470
	EG-N	-113	-119	적자지속	-113	-110	-103	적자지속	적자지속	-109	-63	-112	적자지속	적자지속	-92	-147	적자지속	-27	-161
	CPLM-N	400	384	4.2%	400	383	791	4.4%	-49.4%	392	478	830	-18.0%	-52.7%	549	948	-42.1%	817	363
Polyester	PX-N	235	234	0.4%	235	223	149	5.4%	57.6%	204	236	159	-13.5%	28.5%	201	258	-22.0%	294	54
	TPA-PX	79	92	-14.5%	79	93	91	-15.3%	-13.2%	78	76	87	2.6%	-10.7%	87	85	2.5%	176	22
	PET-TPA/EG	64	71	-9.9%	64	64	91	-0.6%	-29.7%	55	59	102	-7.0%	-45.9%	63	80	-20.9%	151	-9
Rubber	SBR-BD/SM	462	390	18.5%	462	396	637	16.6%	-27.5%	430	452	559	-4.9%	-23.0%	462	533	-13.3%	798	248
Phenol/BPA	Phenol-N	165	174	-5.2%	165	174	241	-5.3%	-31.4%	175	202	260	-13.4%	-32.7%	219	242	-9.5%	271	145
	BPA-N	448	437	2.5%	448	444	576	0.9%	-22.3%	458	519	587	-11.7%	-22.0%	552	589	-6.2%	698	433
Plasticizer	PA-OX	71	71	0.0%	71	68	161	3.3%	-56.2%	80	107	144	-25.0%	-44.0%	121	85	42.1%	250	58
	DOP-2EH/PA	103	113	-8.8%	103	91	102	13.0%	0.8%	94	135	112	-30.6%	-16.5%	129	107	21.3%	178	75
Others	SM-N	220	204	7.8%	220	198	364	11.1%	-39.5%	207	311	372	-33.3%	-44.3%	308	408	-24.6%	393	178
	PO-N	585	609	-3.9%	585	546	487	7.2%	20.2%	533	471	516	13.1%	3.3%	454	547	-17.0%	609	327
	MDI-BZ	1,405	1,370	2.6%	1,405	1,339	1,601	4.9%	-12.2%	1,363	1,450	1,602	-6.0%	-14.9%	1,457	1,417	2.8%	2,220	1,652
	TDI-TL	1,462	1,472	-0.7%	1,462	1,429	1,238	2.3%	18.1%	1,413	1,530	1,234	-7.6%	14.5%	1,299	1,361	-4.5%	1,861	883
	ECH-Propyl.	1,151	1,159	-0.7%	1,151	1,177	792	-2.2%	45.4%	1,219	1,148	766	6.2%	59.1%	972	630	54.2%	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	13.2	114,400	-1.0	-5.6	8.5	2.1	146.9	N/A
S-Oil	KRW	6.1	80,000	4.8	6.4	32.0	46.0	14.0	N/A
GS	KRW	3.7	58,200	3.0	21.9	28.1	48.1	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	11.2	208,000	5.6	1.7	43.7	162.6	N/A	N/A
Aramco	SAR	1,581.1	24.5	-0.4	-4.2	3.7	-12.5	16.1	3.9
Exxon Mobil	USD	494.0	117.1	2.1	3.0	7.2	8.9	16.4	1.9
Chevron	USD	306.6	152.3	1.8	-0.3	-0.9	5.1	21.0	1.6
TOTAL	EUR	147.1	57.2	1.3	6.5	10.3	7.1	9.8	1.2
PetroChina	HKD	251.3	8.8	1.5	5.4	14.6	44.2	N/A	N/A
BP	GBp	97.1	465.0	4.0	0.8	11.9	18.3	13.3	1.7
Marathon Petroleum	USD	57.2	190.2	-0.8	2.1	5.5	36.3	11.3	3.3
Valero	USD	53.4	175.0	0.3	2.8	11.6	42.7	12.3	2.3
Sinopec	HKD	95.8	4.5	2.3	7.4	9.2	1.3	9.0	N/A
Suncor	CAD	53.8	62.5	0.0	7.4	12.8	21.8	14.8	1.7
Imperial Oil	CAD	46.3	131.3	-5.9	4.5	8.6	48.2	17.8	2.8
Ecopetrol	COP	20.6	1,905.0	2.1	4.1	5.8	13.7	6.4	1.2
Indian Oil	INR	25.6	162.8	0.6	-3.8	16.5	19.3	7.6	N/A
PTT PCL	THB	28.2	31.8	4.1	4.1	0.8	0.0	N/A	0.8
Formosa Petrochem	TWD	15.7	51.5	-1.5	14.3	30.5	49.1	23.5	N/A
Repsol	EUR	21.4	16.3	3.3	1.5	14.7	39.2	6.4	0.7
Idemitsu Kosan	JPY	9.6	1,156.0	-0.1	9.0	14.3	11.6	N/A	N/A
Thai Oil	THB	2.5	35.8	4.4	0.7	5.9	26.5	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	138.1	22	3.9	8.2	10.0	15.1	N/A	N/A
Conoco Phillips	USD	115.1	93.1	6.9	6.2	0.2	-6.1	16.4	1.8
Petrobras	BRL	81.5	32.5	0.4	5.4	6.3	-10.1	6.5	0.8
Equinor	NOK	59.6	235.2	1.5	-4.8	-1.8	-10.0	8.4	1.4
Canadian Natural	USD	71.8	34.5	3.4	8.1	13.5	11.6	14.5	2.4
EOG Resources	USD	60.9	112.2	5.6	6.6	-4.9	-8.5	11.2	2.0
Occidental	USD	42.0	42.7	3.0	7.3	-7.1	-13.6	30.4	1.2
Expand Energy	USD	29.1	122.1	2.8	10.9	27.8	22.6	14.5	1.6
ENI	EUR	60.0	16.4	2.6	2.4	11.8	24.9	10.5	1.0
Suncor Energy	CAD	53.8	62.5	0.0	7.4	12.8	21.8	14.8	1.7
ONEOK	USD	47.9	76.2	6.5	14.9	4.9	-24.1	13.0	2.1
Kinder Morgan	USD	61.9	27.8	3.3	7.4	4.7	1.6	20.8	2.0
Hess	USD	-	-	-	-	-	-	-	-
Devon Energy	USD	23.7	37.7	3.6	16.6	8.5	15.2	10.0	1.5
Cotterra Energy	USD	20.8	27.3	3.6	6.2	14.0	7.0	11.3	1.5
Ovintiv	USD	10.7	42.3	4.5	15.4	2.9	4.4	9.5	1.0
Apache	USD	9.5	26.7	8.3	23.3	17.4	15.7	9.3	N/A
National Oilwell Varco	USD	5.9	16.3	8.0	8.6	22.4	13.6	15.4	0.9
Concho Resources	USD	4.6	32.5	3.3	22.3	30.4	7.4	29.5	0.9
Schulmberger	USD	56.9	38.1	6.9	4.3	6.4	-0.6	13.3	2.1
Halliburton	USD	23.4	27.8	7.9	2.7	25.9	2.4	12.9	2.3
TechnipFMC	USD	18.8	46.5	2.8	9.8	19.6	60.7	18.0	5.6

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	18.3	381,500	1.1	-0.8	39.0	52.6	28.3	N/A
Lotte Chemical	KRW	2.1	72,600	-0.1	3.9	14.2	21.4	N/A	N/A
Hanwha Chemical	KRW	3.2	27,700	-1.1	-3.1	-3.5	71.8	N/A	N/A
Kumho Petrochem	KRW	2.1	119,200	2.1	6.7	10.6	31.6	6.7	N/A
LotteFine Chemical	SAR	0.8	46,800	2.5	3.4	4.8	18.9	6.8	N/A
Korea PetroChem	USD	0.6	143,300	1.1	9.6	17.3	84.4	10.7	N/A
Hyosung TNC	USD	0.7	229,000	3.4	12.8	5.0	-4.2	N/A	N/A
Hyosung Materials	EUR	0.6	198,300	0.5	1.1	2.6	13.6	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	0.8	44,950	9.5	30.3	17.8	65.6	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.5	18,620	0.0	6.5	5.9	9.2	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.3	67,000	2.9	1.4	-10.5	-7.3	5.3	N/A
Lotte Titan	USD	0.2	0.5	2.3	-14.3	-15.1	-29.7	N/A	0.1
SABIC	HKD	43.9	55.0	-0.4	-5.7	-8.0	-18.0	N/A	N/A
BASF	CAD	44.8	43.0	-3.3	0.3	-2.3	1.3	17.4	N/A
LyondellBasell	CAD	13.9	43.2	-10.9	-1.8	-21.6	-41.9	13.4	1.3
Shin-Etsu Chemical	COP	61.8	4,813.0	2.4	5.5	9.3	-9.1	17.9	N/A
Westlake Chemical	INR	8.7	68.0	5.0	3.2	-24.0	-40.7	115.2	0.9
Toray	THB	9.5	973.2	-4.1	6.0	-1.8	-2.8	14.8	N/A
Formosa Plastic	TWD	8.6	42.2	1.2	14.4	11.5	18.7	63.3	N/A
Mitsui Chemical	EUR	4.9	3,808.0	-3.3	5.5	0.2	9.7	7.6	N/A
PTT Global Chem	JPY	2.9	20.3	3.6	-1.9	-26.8	-16.8	N/A	N/A
Teijin	THB	1.6	1,286.0	-2.1	6.2	-1.2	-3.9	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	1,511.7	455	6.6	-1.6	29.6	12.6	223.9	18.4
CATL	CNY	252.0	388	4.1	-0.1	19.5	46.7	N/A	N/A
BYD	HKD	120.7	99	1.8	4.1	-6.0	11.7	19.8	N/A
Samsung SDI	KRW	16.7	305,000	1.5	-5.0	52.9	25.9	617.3	1.1
Panasonic	JPY	29.4	1,853	-5.6	8.8	20.2	12.8	13.2	0.8
ECOPRO BM	KRW	10.5	158,500	5.7	0.1	35.9	44.2	9409.3	9.8
L&F	KRW	3.3	123,300	-2.1	-2.8	96.7	52.2	N/A	10.8
ILJIN Material	KRW	1.4	40,000	1.8	56.6	64.3	69.5	N/A	1.6
Wacker	EUR	4.0	66	-1.6	-2.9	3.1	-5.7	48.5	N/A
OCI Holdings	KRW	1.3	99,900	-4.8	-13.2	8.6	69.9	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	4.9	1.2	0.0	-15.3	-21.1	7.4	N/A	0.8
Daqo New Energy	USD	2.1	31.5	-0.2	1.4	7.7	61.8	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	19.3	18.0	-3.1	-17.7	-0.6	14.5	N/A	N/A
First Solar	USD	27.6	257.3	-5.5	-7.2	25.4	46.0	12.2	2.9
Jinko Solar	USD	1.3	24.8	-3.5	-13.7	-2.7	-0.4	N/A	N/A
Canadian Solar	USD	1.7	24.7	-8.7	-1.1	121.4	122.4	N/A	0.5
Huafeng Spandex	CNY	6.8	9.7	3.3	10.3	25.7	18.8	24.0	1.7
Tongkun Group	CNY	5.2	15.3	-0.3	10.2	4.6	30.0	N/A	N/A
China Shenhua Energy	HKD	114.6	41	2.0	-2.2	12.0	20.8	N/A	N/A
Wanhua Chemical	CNY	31.1	70.2	4.6	14.2	6.6	-1.6	N/A	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	31.0	22.6	-0.3	-5.8	11.4	-2.8	N/A	N/A
Oriental Energy	CNY	1.7	7.8	-2.9	-5.2	-12.7	-17.9	97.4	1.1

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

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2025/12/03 (출처: Reuters)

사우디 재무부, Aramco 소유의 0.45bcf/d 규모 Jafurah 가스 발전소는 1단계 완공되어 생산 시작되었다고 밝히. Jafurah는 미국 이외 지역에서 가장 큰 셰일 가스 프로젝트로 '30년까지 2bcf/d 규모 생산량 도달 목표

2025/12/02 (출처: Reuters)

OPEC+ 회원국, 신규 계획에 따라 '26년부터는 다음 해('27년)에 사용할 석유 CAPA에 대해 연례 평가 실시할 예정

2025/12/01 (출처: WSJ)

미국 DOE, 국립 재생 에너지 연구소(NREL) 명칭을 National Laboratory of the Rockies로 변경. 화석 연료 추구하는 트럼프 의도 반영한 리브랜딩

2025/12/03 (출처: Reuters)

시리아 대통령, Chevron과 자국 해안의 석유/가스 탐사에 대해 협력 논의했다고 밝히. 자세한 내용은 미발표

2025/12/01 (출처: Reuters)

러시아, '25년 11월 YTD 기준 LNG 수출량은 2,840만톤(-2%YoY) 기록. 러시아 LNG 선적량은 11월 +10%YoY 증가

2025/12/02 (출처: Reuters)

우크라이나, 지난 주 해군 드론의 러시아 항구항 유조선 두 척 공격 이후 흑해 긴장 높아짐에 따라 해운 보험료 상승 만들어

2025/12/03 (출처: Reuters)

루마니아, Lukoil 등 서방 제재 대상 기업들 현지 자산 통제할 수 있는 법령 승인. Lukoil은 루마니아에 320개 주유소 운영

2025/12/02 (출처: Reuters)

영국 & 네덜란드, 모잠비크 LNG 프로젝트에 대한 총 \$22억 규모 지원 계획 철회. 개발 둘러싼 인권 문제를 조사 위함

2025/12/03 (출처: Reuters)

Exxon Mobil, 이라크에 위치한 Lukoil 소유의 48만b/d 규모 West Qurna 2 유전의 지분 인수에 대해 논의 중

2025/12/02 (출처: Reuters)

미국, 11월 LNG 수출량은 1,090만톤으로 10월 1,010만톤에 이어 두 달 연속 월간 사상 최고치 경신

2025/12/03 (출처: Reuters)

미국 에너지부, Tennessee Valley 당국 및 Holtec의 SMR 개발에 최대 \$8억 지원하겠다고 발표

2025/11/30 (출처: Reuters)

이라크, Kurdistan 지역은 Khor Mor 가스전 운송사와 몇 시간 내 가스 생산 재개 및 전력 공급 복구하기로 합의

2025/11/30 (출처: Reuters)

우크라이나, 해군 드론 공격으로 러시아 그림자 선단 유조선 2척 공격

2025/11/29 (출처: Reuters)

CPC, 우크라이나 해군 드론 공격으로 흑해 터미널 계류 시설 운영 중단. CPC는 글로벌 원유 수송량의 1% 이상 담당

2025/11/29 (출처: Reuters)

세르비아, 미국의 제재 대상인 러시아 소유 NIS 정유소 12월 2일까지 '유틸 모드'로 가동 계속 예정

2025/12/02 (출처: WSJ)

BP, 영국 북부의 H2Teesside 수소 프로젝트 허가 신청 철회. 데이터 센터를 건설하려는 경쟁 프로젝트와의 갈등에 기인

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 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성: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 증가대비 3등급) 종목투자자의건은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -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
투자자의견 비율(%)	91%	8.3%	0.7%