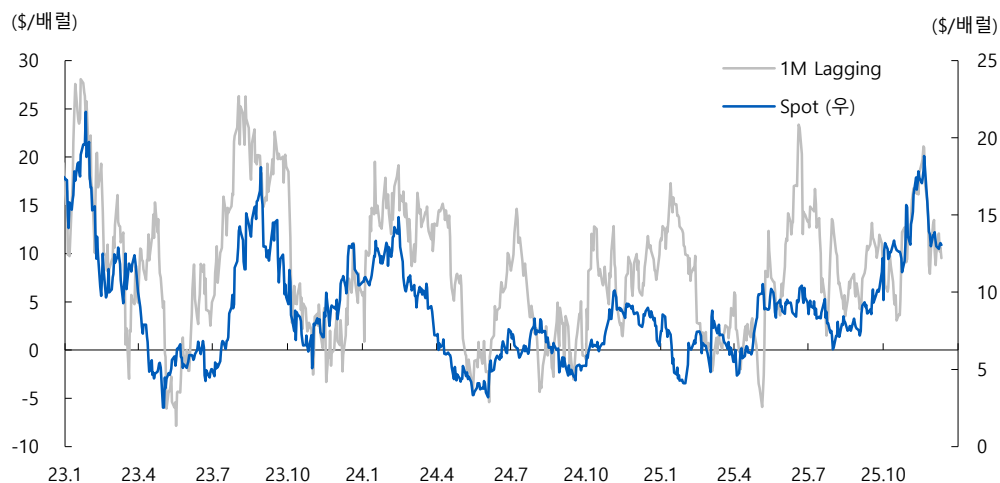




정유: 러시아 제재가 과연 효과가 있는지 의문을 갖게 하는 몇 가지 현상들

- **[에너지] Oil & Gas:** WTI \$58.3(-1.7%), Dubai \$62.7(-1.7%), Brent \$62.0(-1.7%)
N. Gas 미국 Henry Hub \$4.5(-10.2%), 아시아 JKM \$10.3(-2.0%), 유럽 TTF \$9.2(-2.8%)
- 러-우 협상 3주 넘게 진행되고 있으나, 여전히 유의미한 진전은 부재. 또한 미국이 베네수엘라 유조선 나포로 압박 수위 높이는 등 지정학적 관점에서 보면 유가 상방요인들이 존재하고 있음. 그럼에도 유가 큰 반등없이 WTI 기준 60달러 밑에 안착. 지난주 위클리엔 언급했던 협상 이미 수차례 무산된 바 있고, 3년 넘게 이어진 전쟁에 민감도가 낮아진 영향으로 해석. 26년 3월 이후 OPEC+ 증산 기조 재차 확인되며 공급부담 높아질 것이라는 점도 유가 상단 저지요인으로 작용
- 한편, 미국/영국의 러시아 제재 동참 발표 후에도 러시아 원유 수출 꾸준히 증가 중. 전주(12/7) 러시아 해상원유 수출 424만b/d로 22년 러-우 전쟁 이후 최고치 기록. 그러나 원유 수출(선적) 증가 속에 두 가지가 눈에 띄는데, 그 중 하나는 **하역 감소**. 하역되지 않고 바다에 떠 있는 러시아 원유는 12월 초 기준 1.78억배럴로 미국의 제재 발표 전 대비 +16%, 25년 초 대비로는 +38% 증가. 제재 완화 이후 즉각 인도될 수 있는 물량인 만큼 잠재적 재고부담이 높다는 의미로 해석
- 두 번째는 **중국/인도 수출 감소**. 10월 말 미국의 제재 동참 이후 인도/중국/터키 등 러시아 원유 주요 수입처들의 구매 중단 움직임의 방증. 그러나 Unknown/Other로 대체되며 전체 물량은 오히려 더 증가. 이런 현상들은 러시아 제재가 과연 얼마나 효과가 있는 것인지 의문을 갖게 함
- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging \$10.6(-0.5\$), Spot \$13.1(-0.3\$)
휘발유 \$17.1(-0.3\$), 등유 \$23.5(-1.1\$), 경유 \$21.6(-1.0\$), 납사 -3\$(+0.7\$), BC -9.1\$(+0.6\$)

복합정제마진 추이

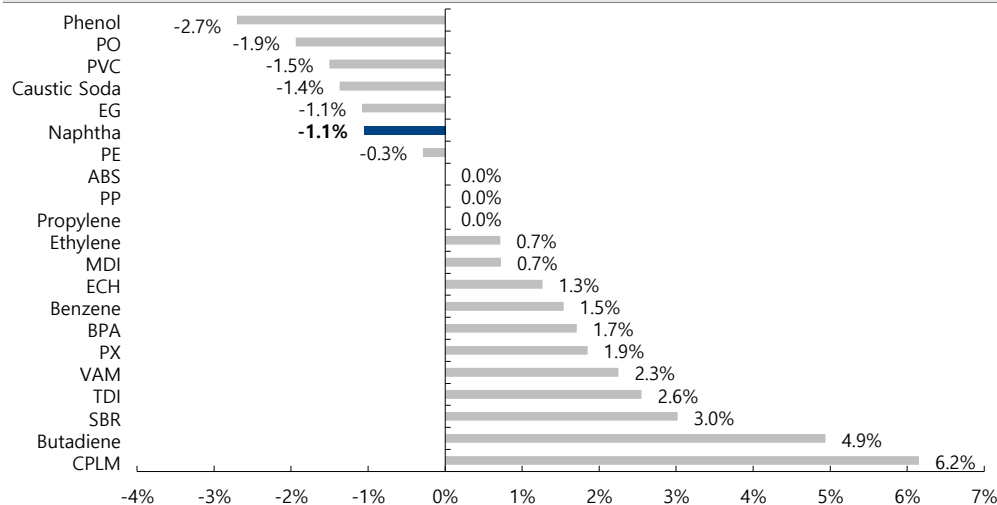


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

화학: SK이노베이션-Ford 합작사 BOSK 청산 관련: 첫 술에 배부르랴

- **[화학] 주요 제품가격:** 납사▼ -1.1%, 올레핀▲(에틸렌 +0.7%, 프로필렌 -, BD +4.9%)
BTX▲ (BZ +1.5%, TL -), 폴리머▼ (PE -0.3%, PP -, PS -, ABS -, PVC -1.5%)
합성원료▼ (AN +1.9%, EG -1.1%), 기타(PO -1.9%, ECH +1.3%, TDI +2.6%, SBR +3.0% 등)
- **BOSK 청산 관련 Comment:** 전일(12/11), SK이노베이션-Ford 합작법인 BOSK 청산 및 미국공장 개편 계획 공시. 켄터키(#1, 2 총 82GW) 공장은 Ford, 테네시(45GW) 공장은 SK-On 소속으로 분리. BOSK는 청산하면서 양사간 협력 공식적으로 종료. 다만, SK-On은 테네시 공장 통해 F-150 등의 주요 공급사로 역할을 이어갈 것이라 언급. 거래금액은 10조원으로 실제 현금 유출입은 없으나, 켄터키공장 #1,2 연결 제외로 약 6조원의 차입금 감소 효과는 누릴 수 있을 듯
- SK-On은 지난 11월에도 중국 EUE 법인 청산(지분 49%) 및 SKOJ 지분 70% → 100% 확대 등의 구조개편을 공시한 바 있음. 중국과 미국공장 지분 정리로 SK-On 소유의 배터리 생산설비 규모는 236GW → 221GW로 -15GW 축소에 그쳐 당장에 가동률 개선 효과를 기대하긴 사실 쉽지 않음. 또한 보조금 중단으로 인한 미국 EV 수요 둔화 및 기존 공장들의 저조한 가동률 등을 감안하면 26년 하반기 완공 예정인 테네시 공장의 상업가동 시기 지연 가능성도 배제할 수 없음
- 펀더멘털 측면의 즉각적인 변화는 제한적일 전망. 다만, SK-On은 SK이노베이션 재무구조 악화 주범이었음에도 구조조정은 커녕, 윤활유/E&S 등 알짜 사업들만 희석되어 왔음. 이는 동사 주가 최대 디스카운트 요인으로 작용했는데, 드디어 On 구조조정 의지를 보여줬다는 점에서 고무적. 첫 술에 배부를 수 없으나, 향후 중국/유럽 자산도 개편되면 확실히 유의미한 변화로 해석될 것. 특히 11월 중국법인 지분교환은 향후 매각을 염두에 둔 행보로 볼 수 있어 추가적인 변화 기대

석유화학 주요 제품가격 변화율(WoW)

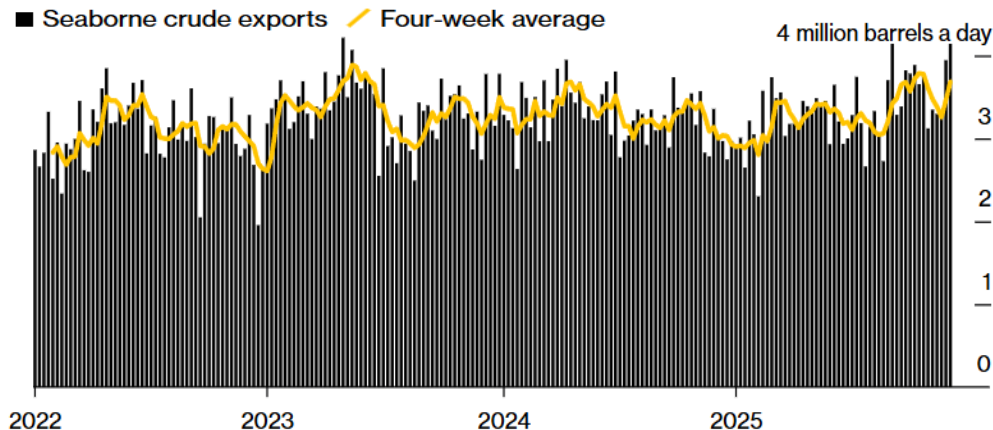


자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부 (*화학제품 가격은 지난주 11/28 기준)

러시아 해상원유 수출량 추이

Seaborne Crude

Russia's seaborne crude shipments (2022-2025)

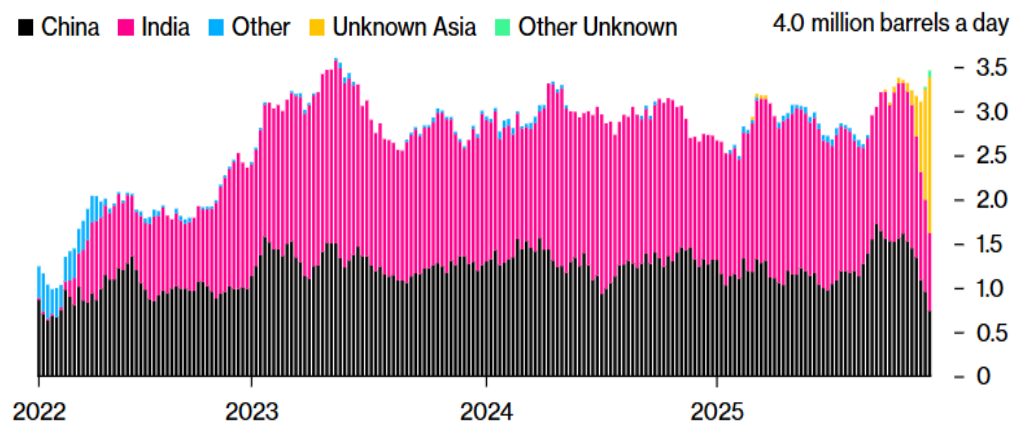


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 해상원유 수출 국가별 추이

Crude Shipments to Asia

Four-week moving average of crude shipments from all Russian ports

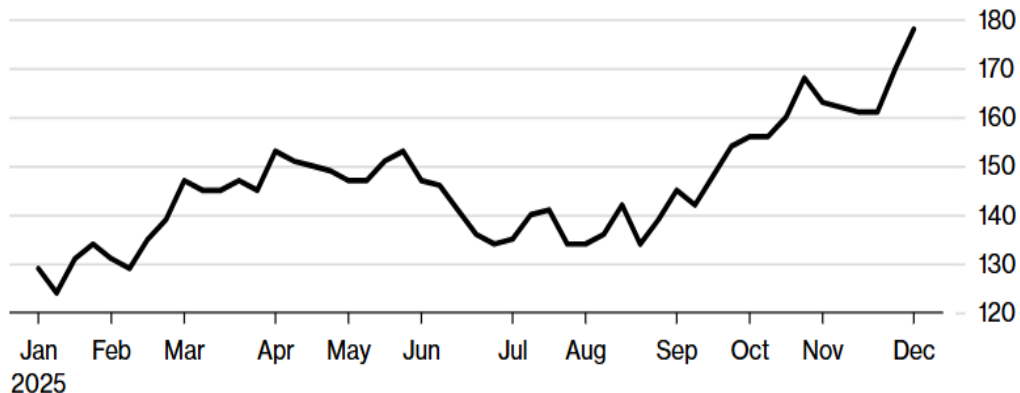


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 원유 중에서 하역되지 않고 바다에 떠 있는 물량 추이

Russian Oil at Sea

Nearly 180 million barrels of Russian crude is sitting in tankers, up by 28% since the end of August - 190 million barrels

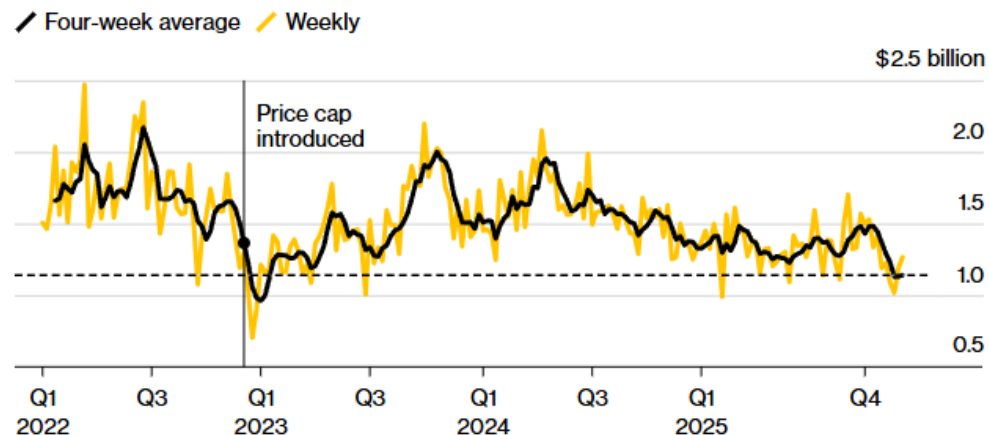


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 원유 수출을 통한 수입 추이

Value of Exports

Gross income from seaborne crude exports (2022-2025)



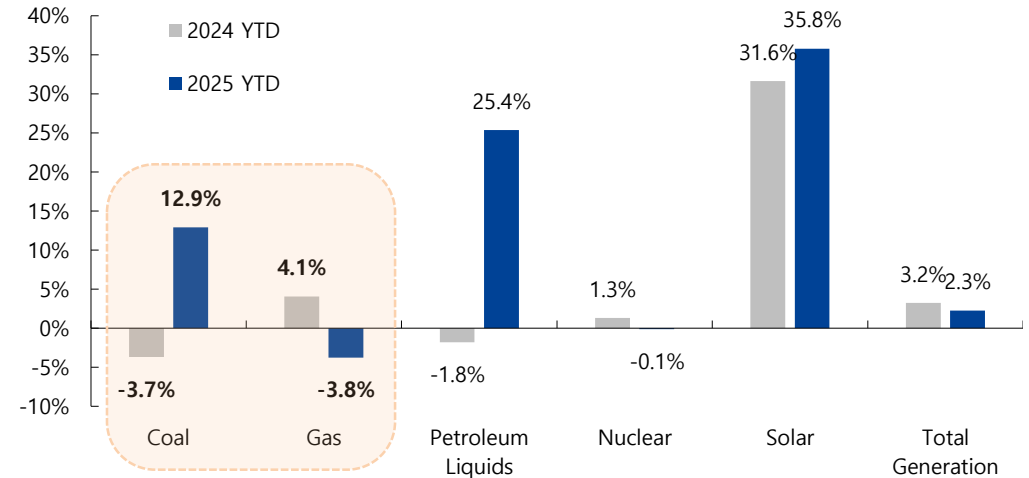
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 Henry Hub 가격 추이



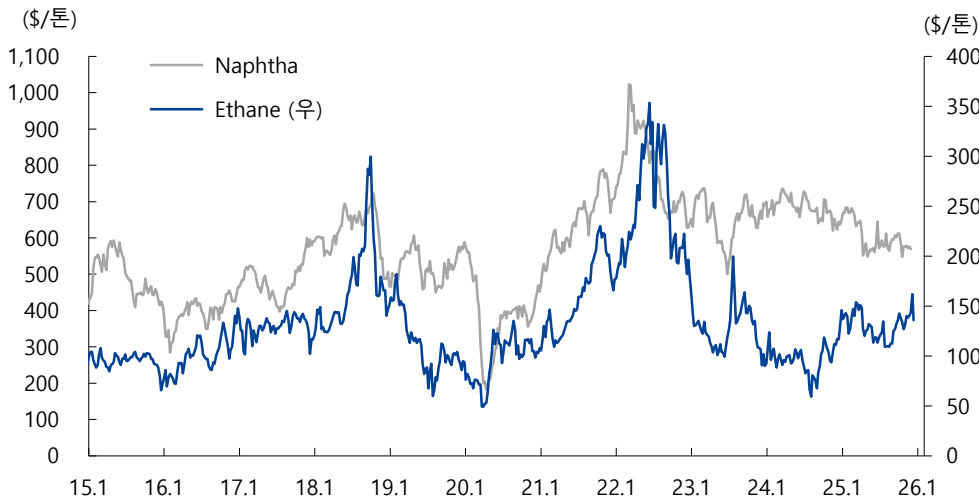
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 2024~2025년 발전원별 전력 생산량 증가율 비교



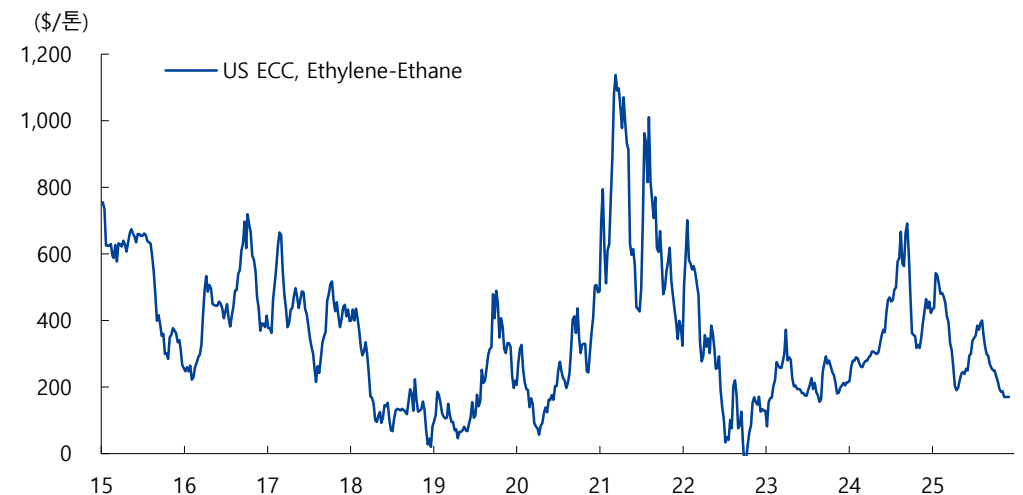
자료: IEA, iM증권 리서치본부

납사 및 에탄 가격 추이 비교



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 ECC 업체들의 Ethylene-Ethane 마진 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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) 유럽

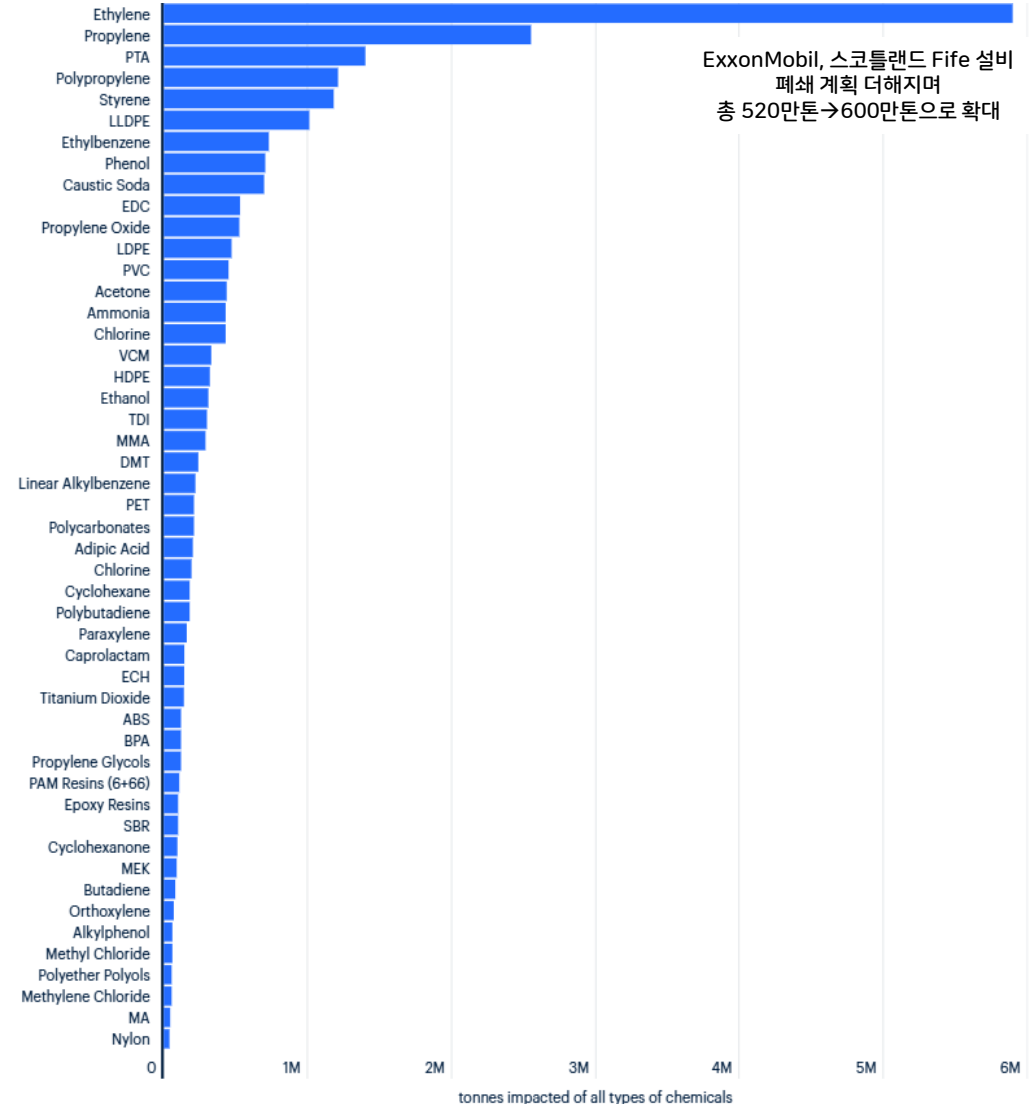
★유럽 내 석유화학 구조조정 발표 내역

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

※ Key Chart: (스팟 스프레드) Best SK이노베이션 (+8.1%) vs. Worst 금호석유 (-5.1%)

업체별 크래커 마진 비교

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)

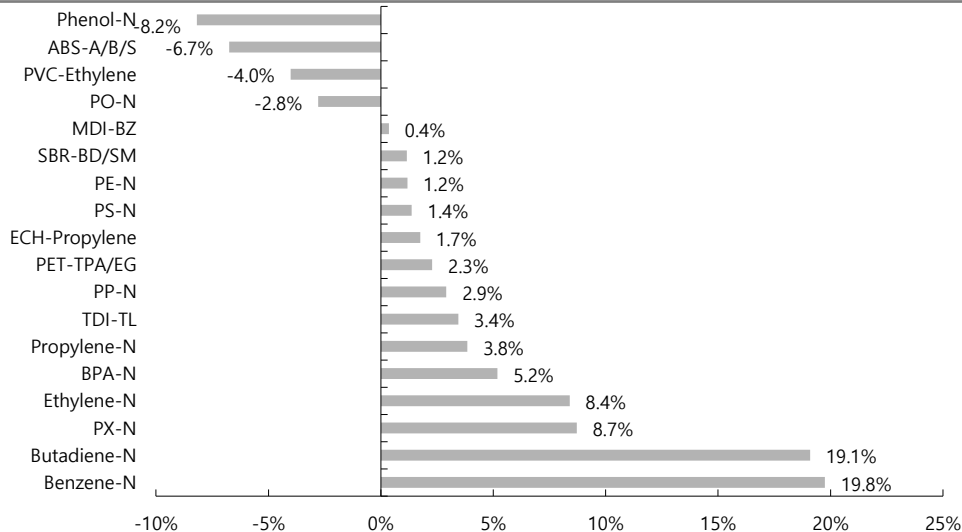
SK이노베이션 +8.1%, S-OIL +6.0%, LG화학 +0.6%, 롯데케미칼 +1.8%
롯데타이탄 +3.7%, 대한유화 +3.3%, 한화솔루션 -0.7%, 금호석유 -5.1%

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)

SK이노베이션 +2.8%, S-OIL +1.7%, LG화학 +0.9%, 롯데케미칼 -2.0%
롯데타이탄 -0.9%, 대한유화 -2.0%, 한화솔루션 -1.3%, 금호석유 +16.1%

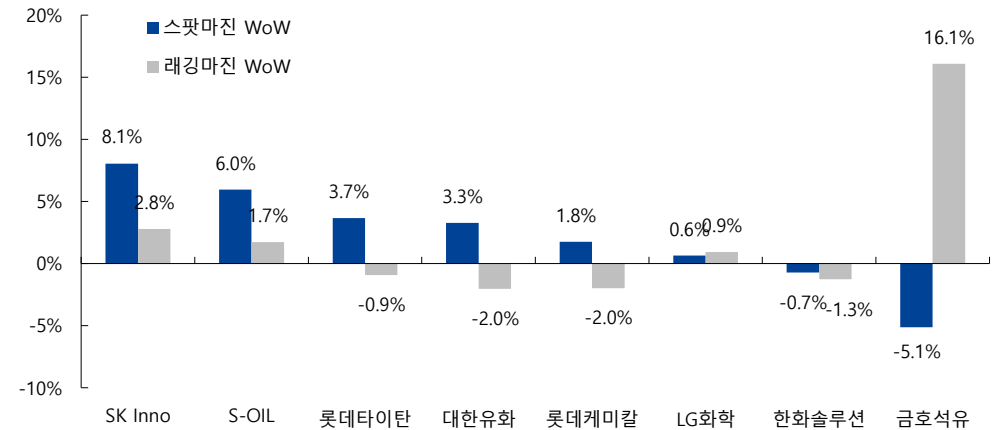
자료: iM증권리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



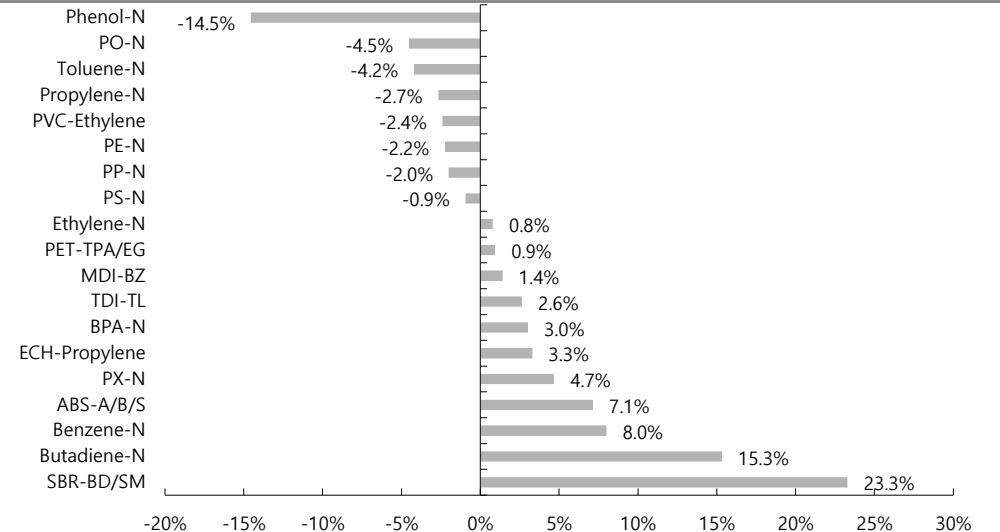
자료: Ciscchem, iM증권리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



자료: Ciscchem, iM증권리서치본부

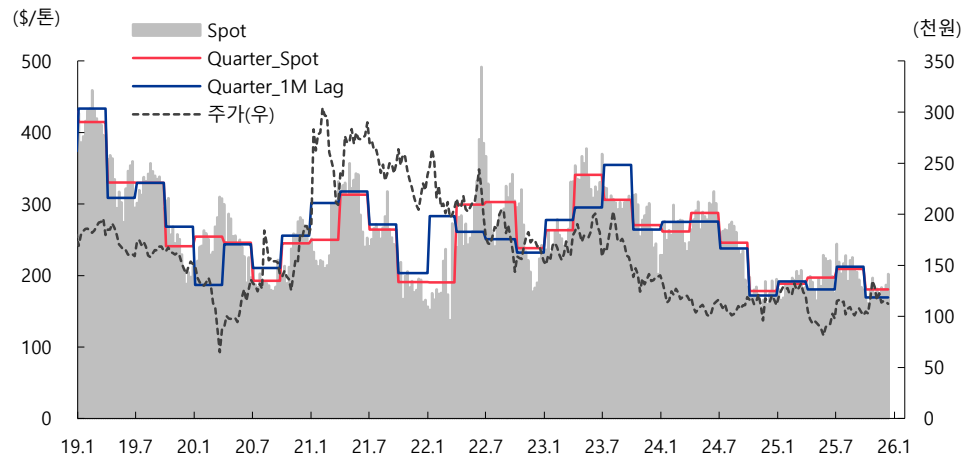
주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)



자료: Ciscchem, iM증권리서치본부

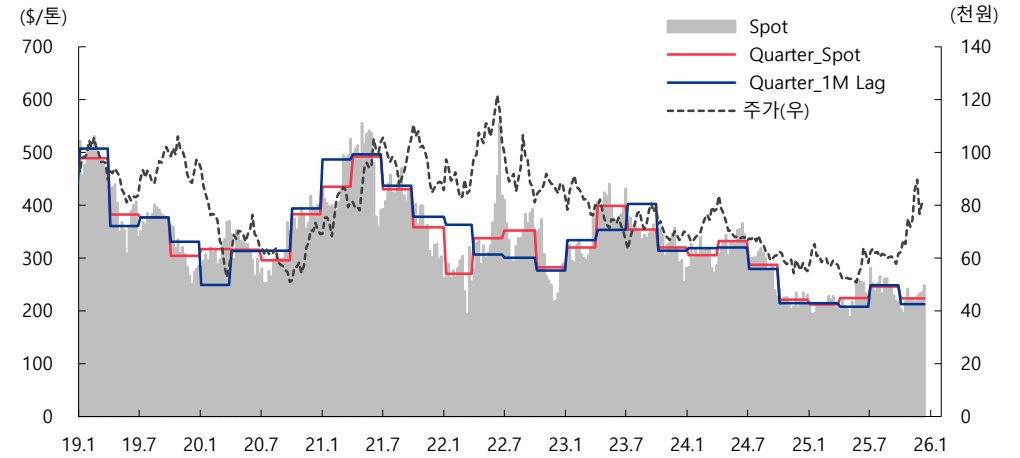
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▲ / (래깅) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▼

SK이노베이션 석유화학 부문



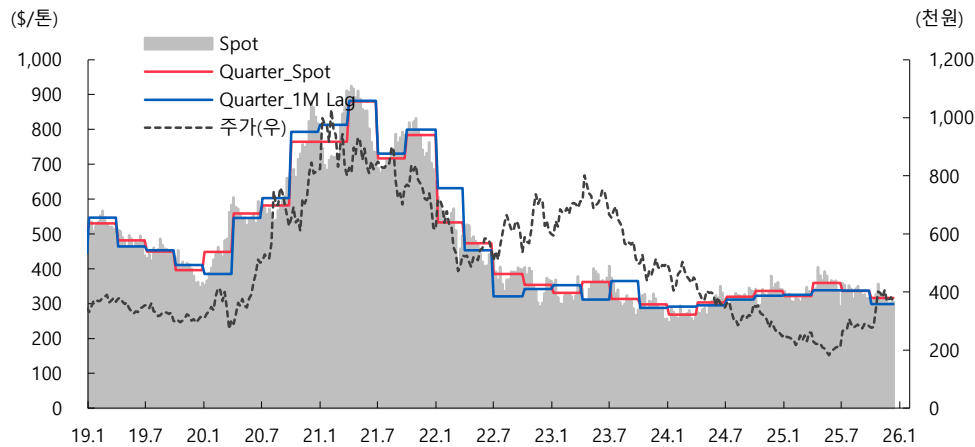
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



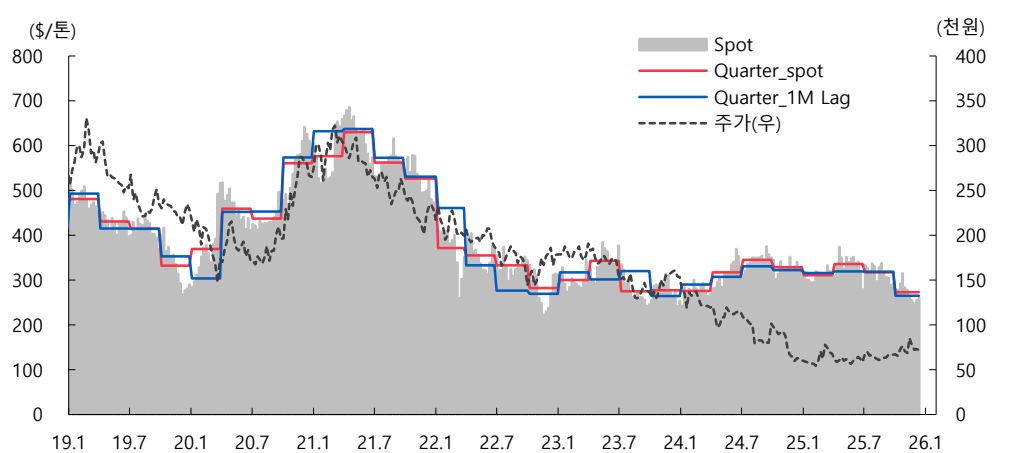
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

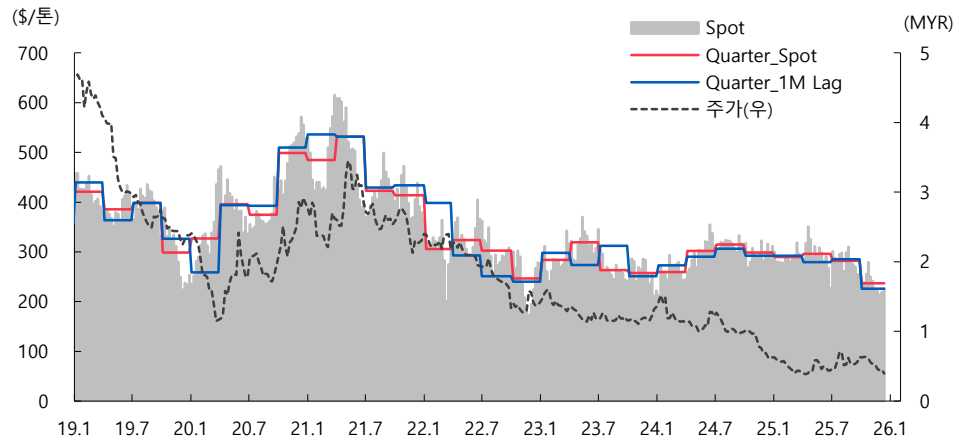
롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)



자료: iM증권 리서치본부

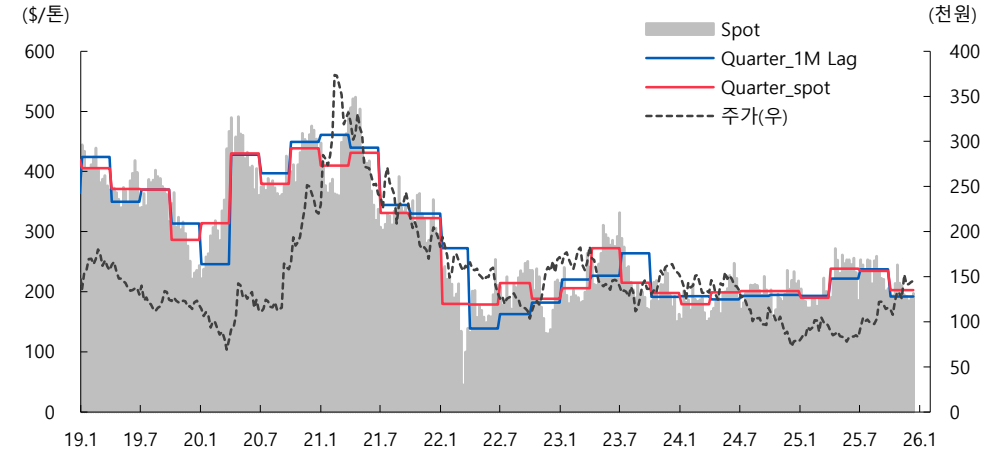
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▲, 대한유화▲, 한화솔루션▼, 금호석유▼ / (래깅) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▼, 금호석유▲

롯데케미칼 타이탄 별도



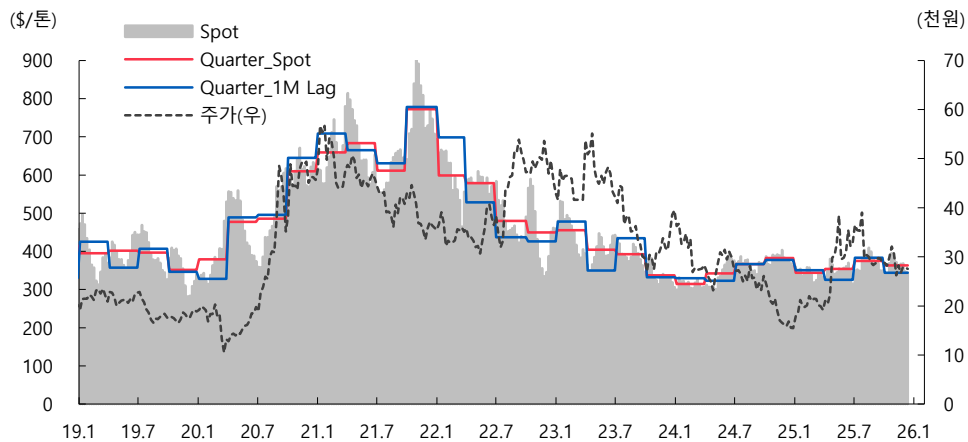
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



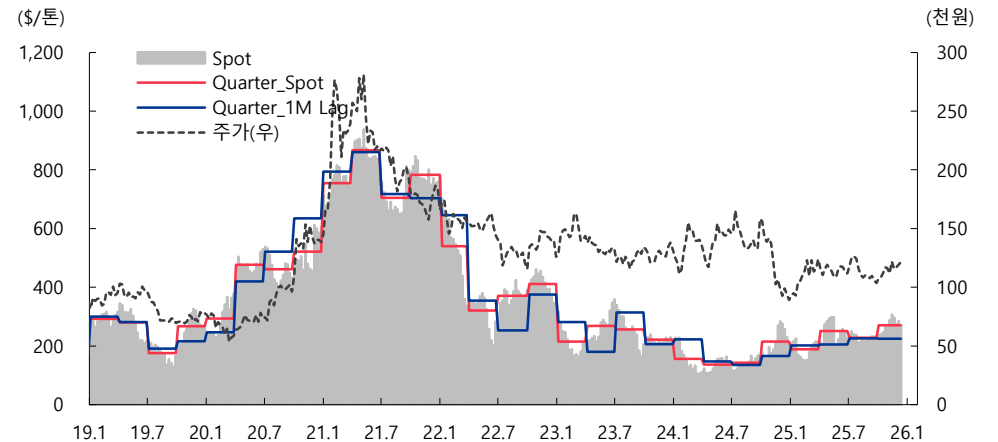
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

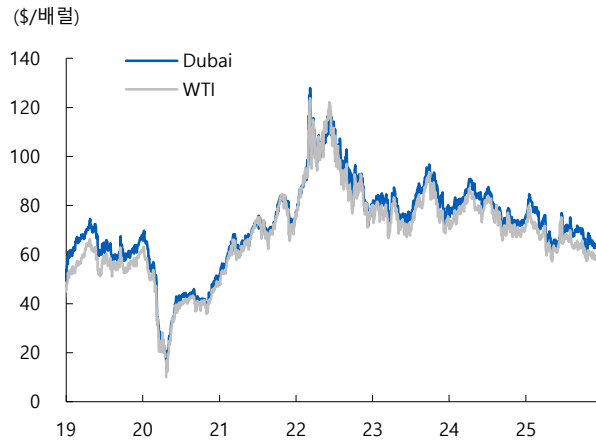
금호석유화학 (발전부문 제외)



자료: iM증권 리서치본부

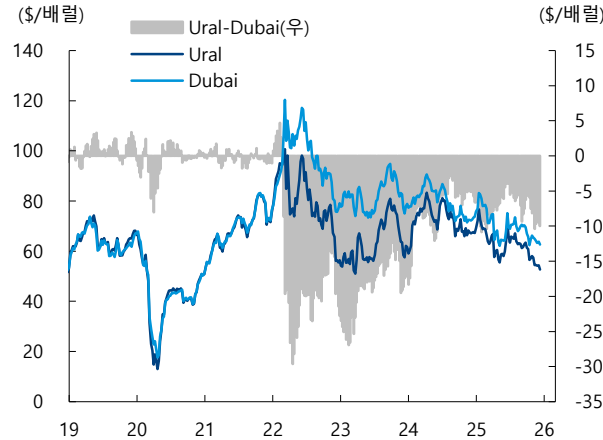
※ Key Chart: 유가▼, 래깅정제마진▼, 스팟정제마진▼, 휘발유마진▼, 등유마진▼, 경유마진▼, 납사마진▲, BC마진▲

유가: WTI \$58.3/배럴(-1.7%), Dubai \$62.7/배럴(-1.7%)



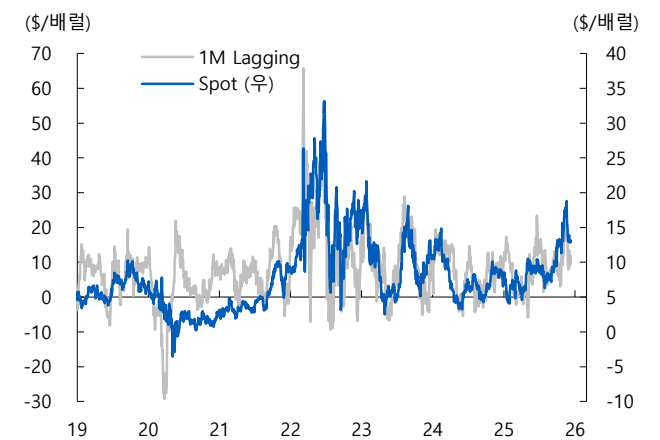
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: -9.98\$/배럴(-0.54\$)



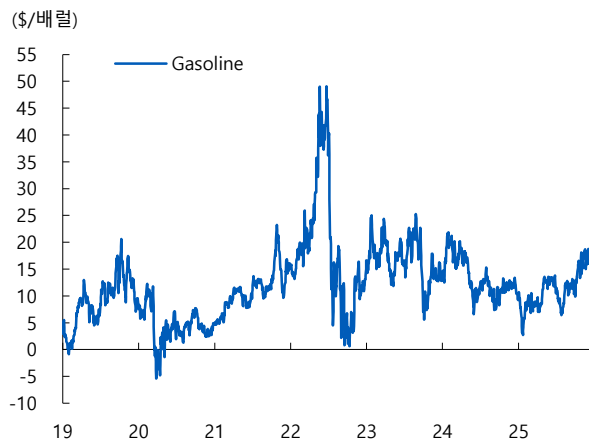
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 \$10.6(-0.5\$), 스팟 \$13.1(-0.3\$)



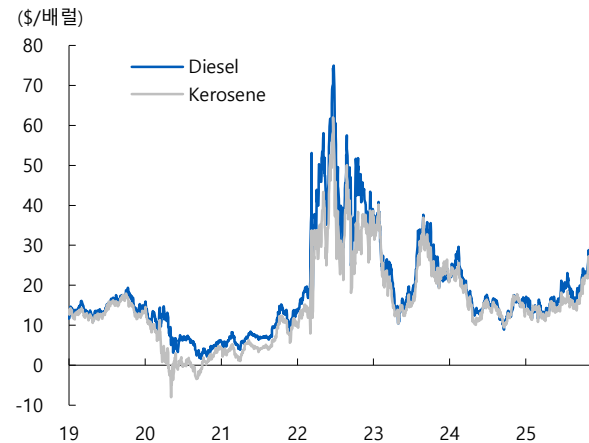
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: \$17.1/배럴(-0.3\$)



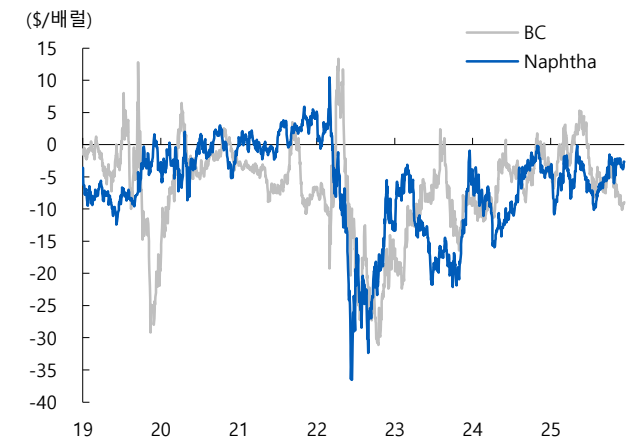
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 \$23.5(-1.1\$), 경유 \$21.6(-1.0\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -2.9\$(+0.7\$), BC -9.1\$(+0.6\$)

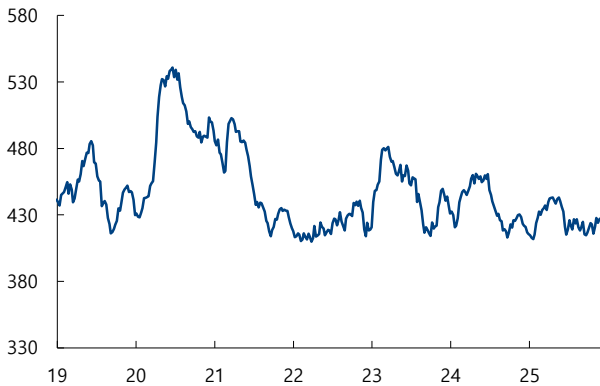


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

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

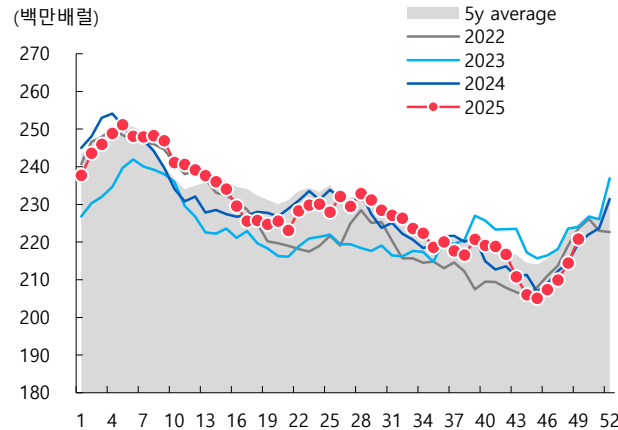
미국 원유재고: -0.4% WoW, +0.9% YoY

(백만배럴) — 미국 원유재고



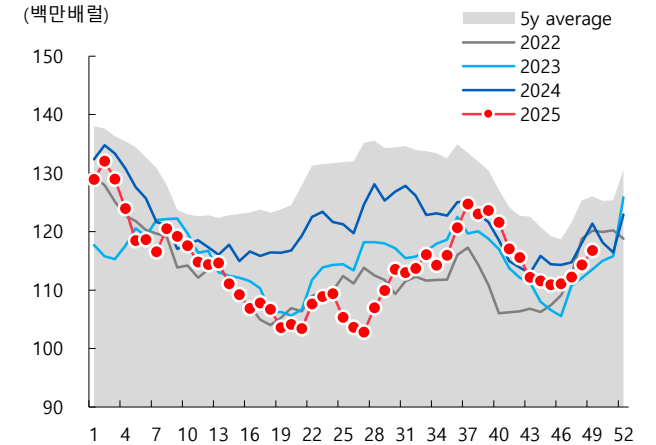
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: +3.0% WoW, +0.5% YoY



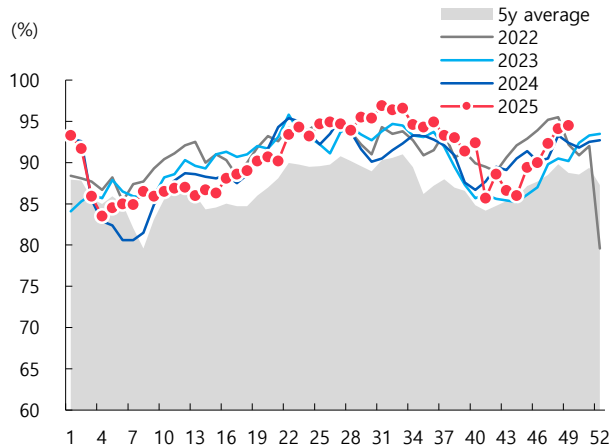
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: +2.2% WoW, -3.7% YoY



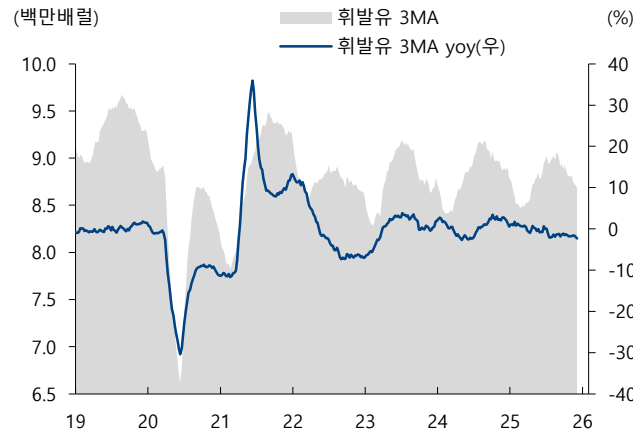
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 94.5% (+0.4%pt WoW)



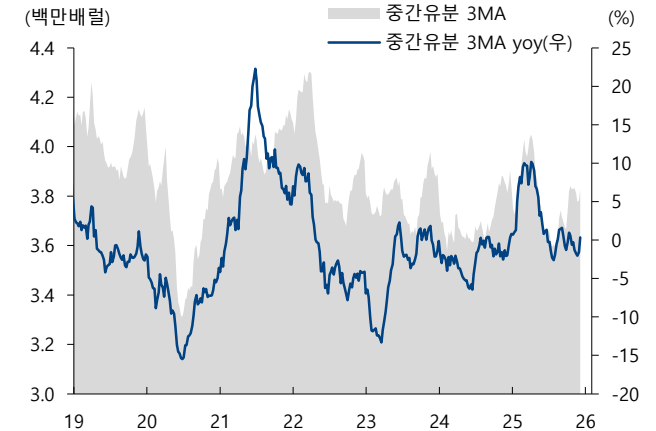
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: -2.4% 3MA YoY, -4.0% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

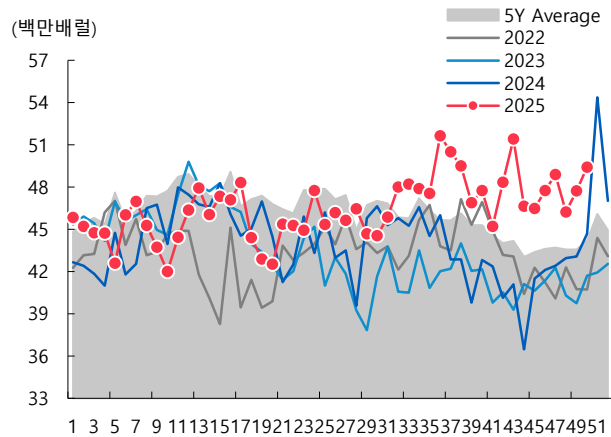
미국 중간유분 수요: +0.4% 3MA YoY, +20.5% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

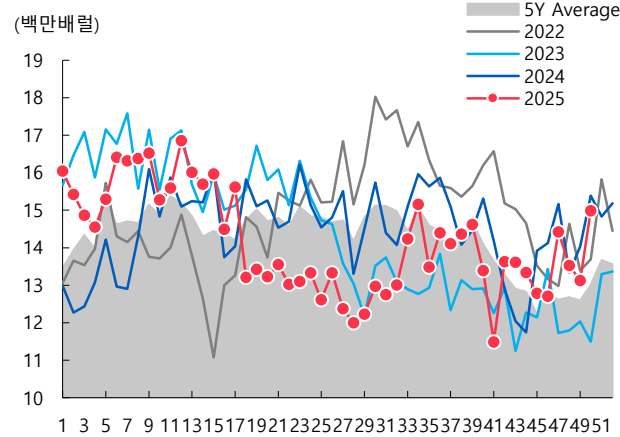
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▲, 중간유분 재고▼ / (유럽) 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▼

싱가포르 총 석유제품 재고: +3.5% WoW, +10.6% YoY



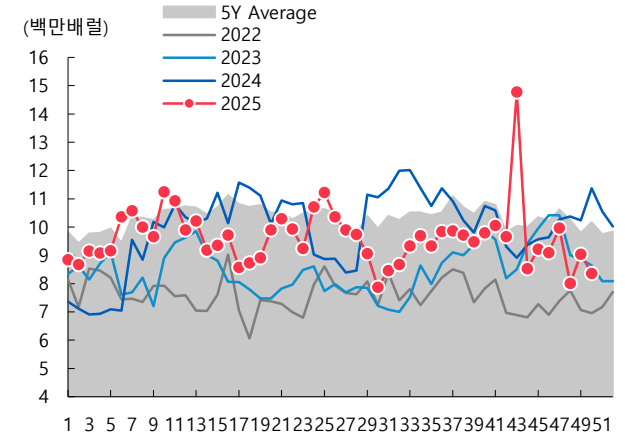
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: +14.2% WoW, -2.6% YoY



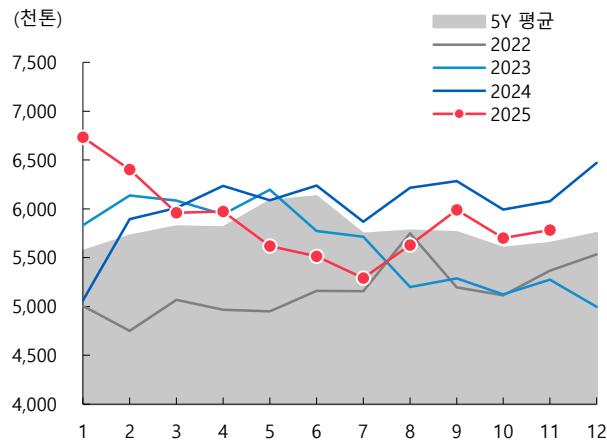
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: -7.5% WoW, -26.5% YoY



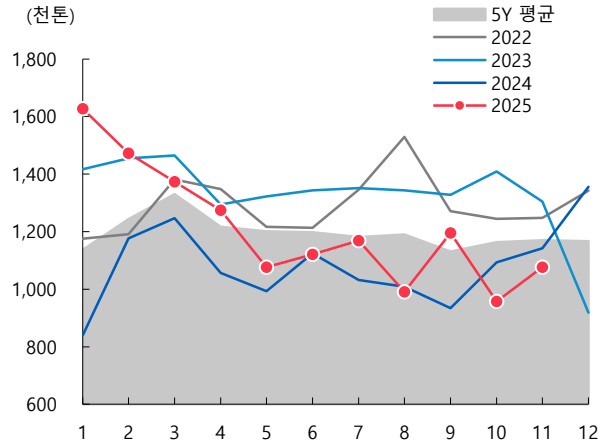
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



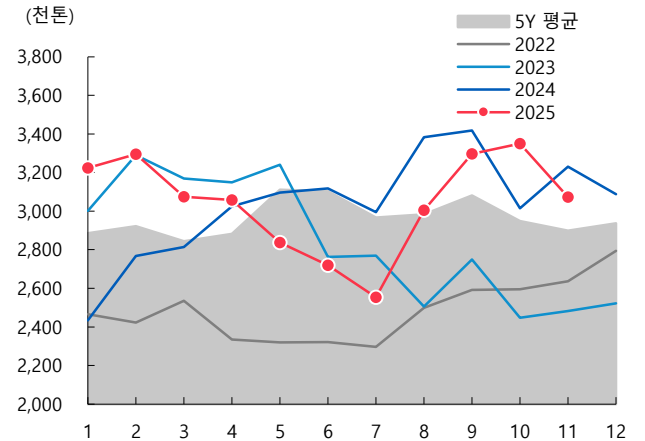
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

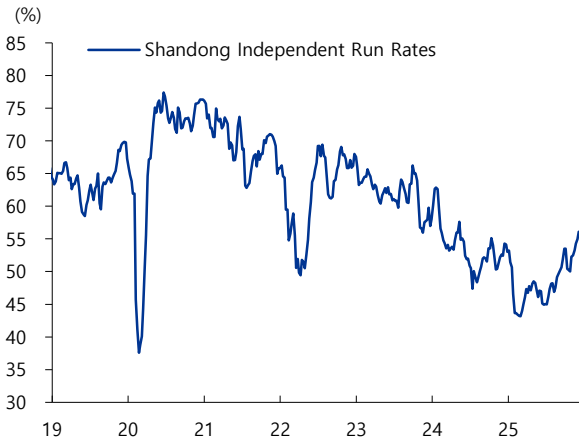
유럽 ARA 11월 중간유분 재고: -8.3% MoM, -4.9% YoY



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

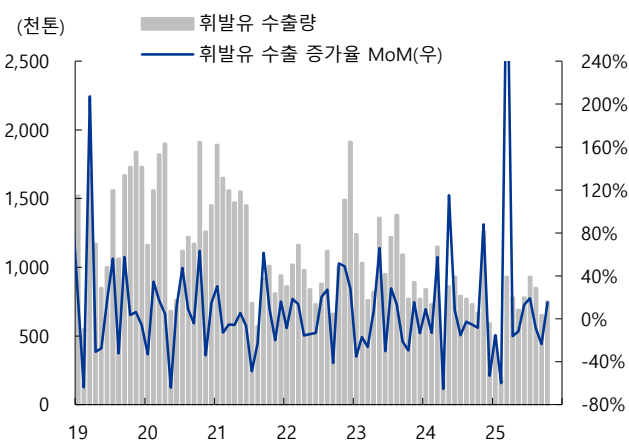
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▼, 10월 휘발유 수출▲, 경유 수출▲ / (아시아 원유 처리량) 인도▼, 태국▲

중국 티팟 가동률: 55.9% (-0.2%pt WoW)



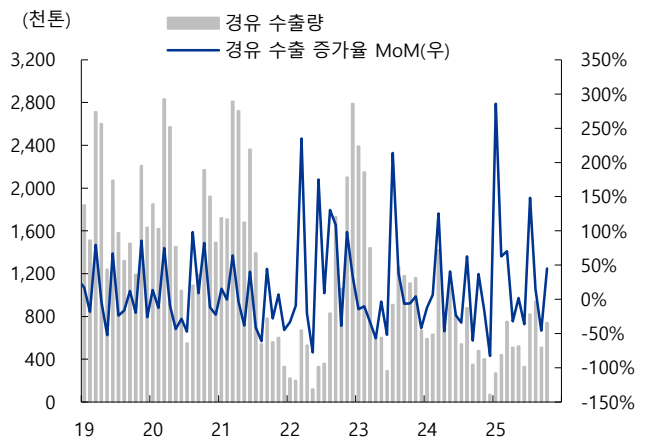
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



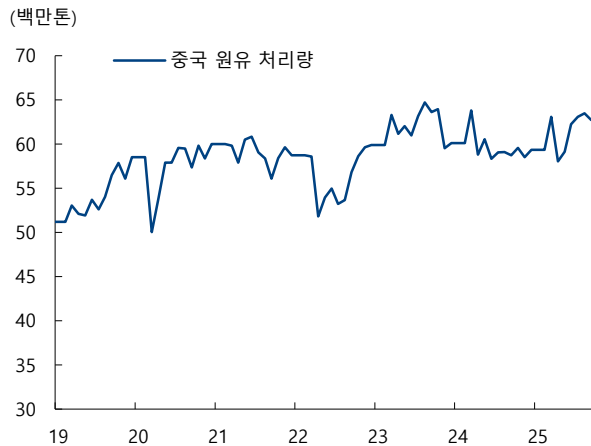
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



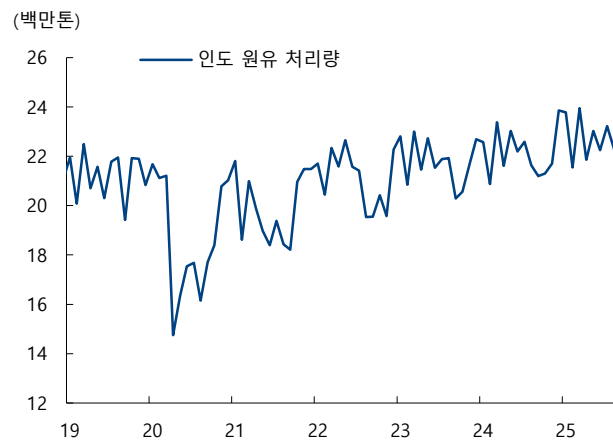
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



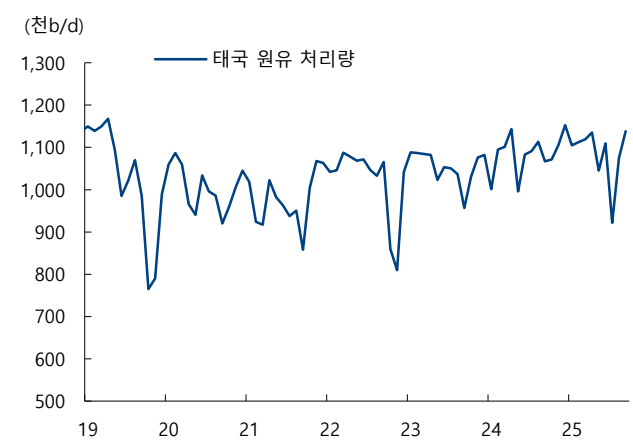
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

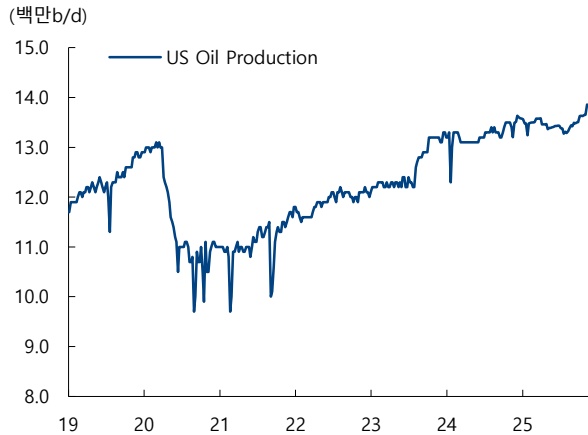
태국 9월 원유 처리량: 1.14백만b/d(+5.9%MoM, 6.7%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

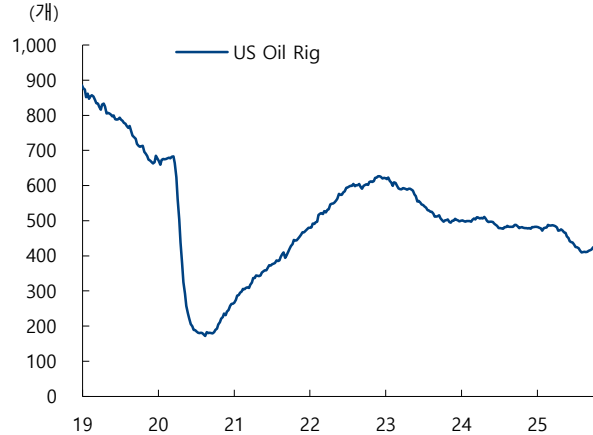
※Key Chart: 미국 원유 생산량▲, 리그 수▲, DUC 유정▼, Drilled 유정▲, 사우디 생산▼, 러시아 생산▼, 사우디 1월 OSP▼

미국 원유 생산량: 1,385만b/d (+0.3% WoW)



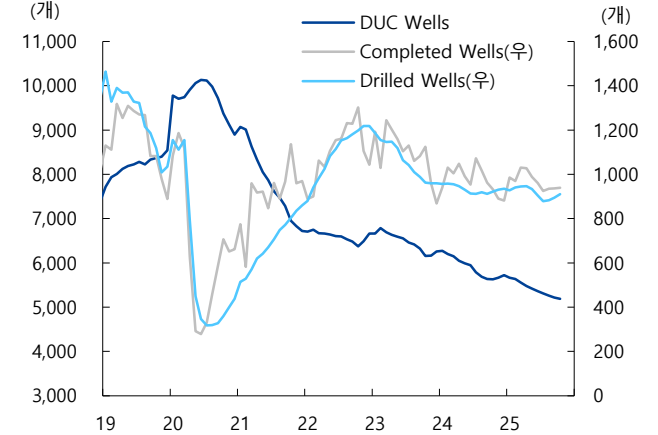
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 리그 수: 413기 (+6 Unit WoW)



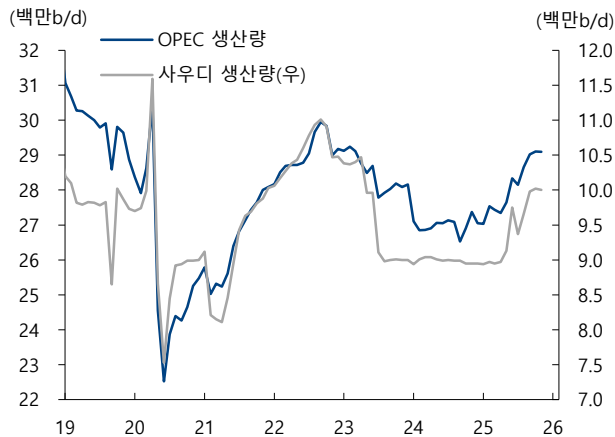
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2025년 11월 기준)



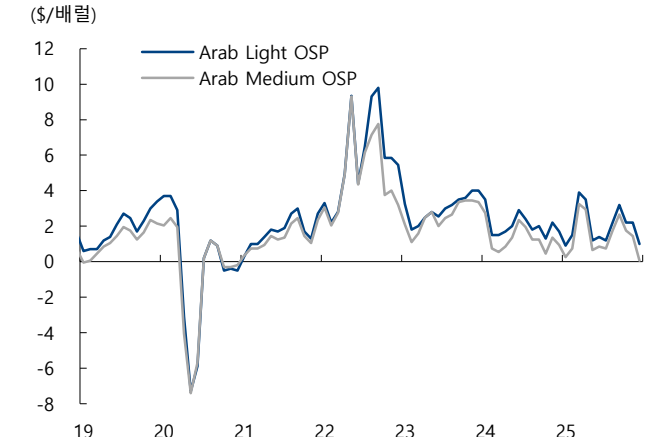
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

러시아 원유 생산량 (2025년 8월 기준)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

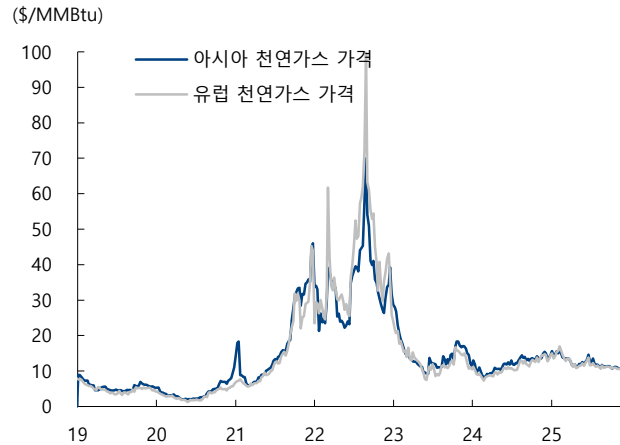
※ Key Chart: 천연가스 가격(미국, 아시아, 유럽), 천연가스 재고, 프로판 가격, SMP 가격, REC 가격

미국 천연가스 가격



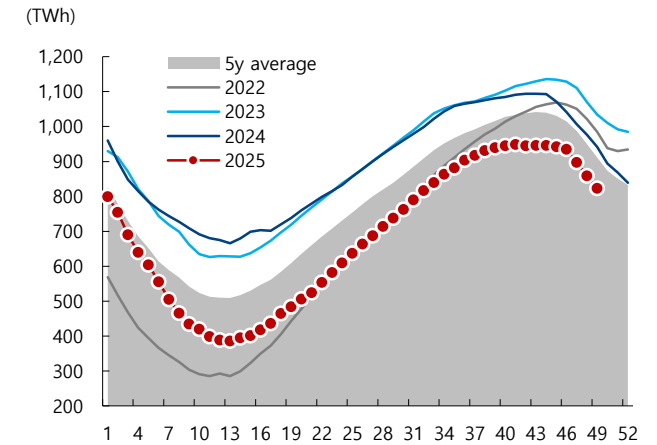
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



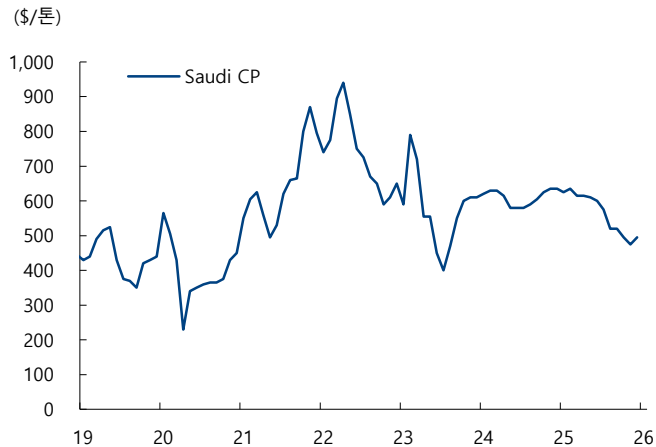
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



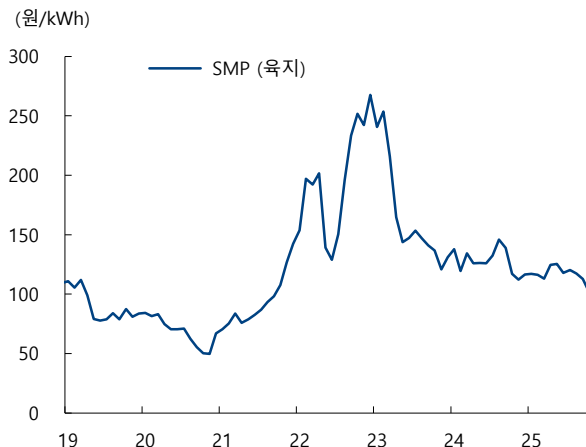
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 프로판(LPG) 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격(월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

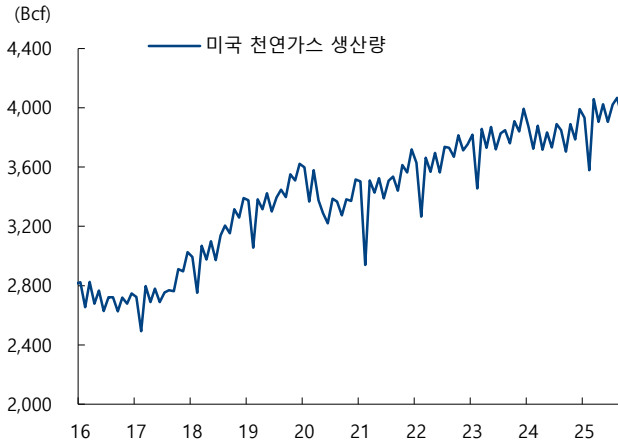
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

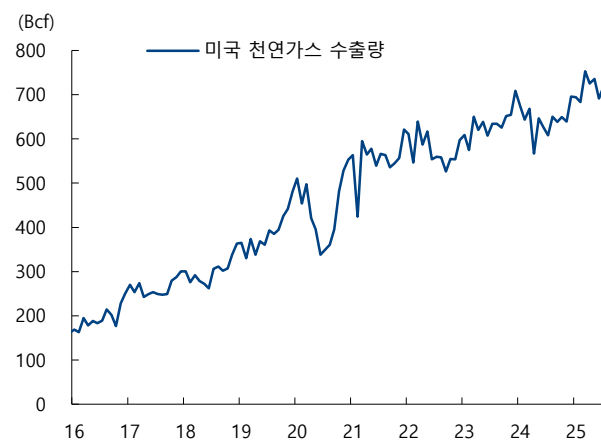
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



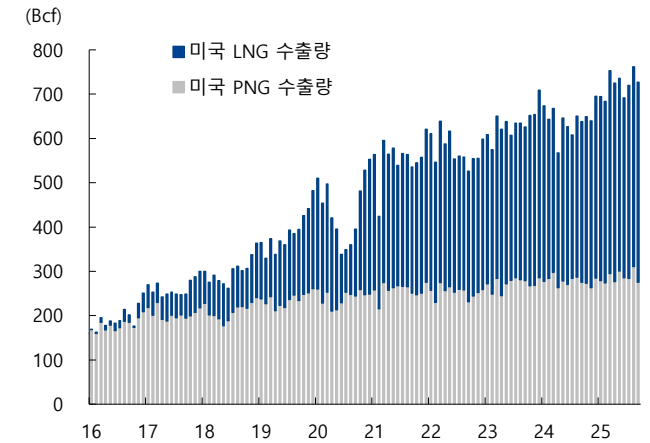
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



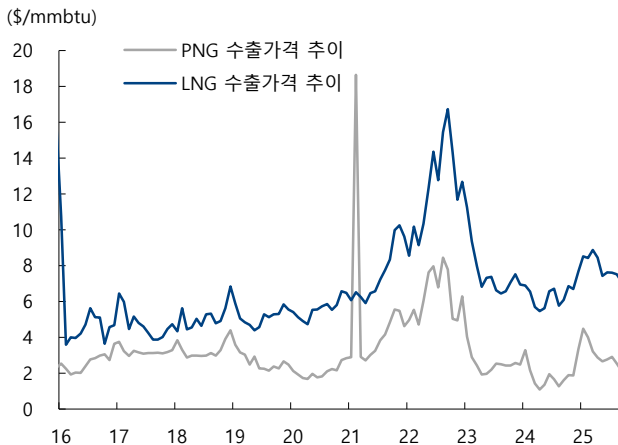
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



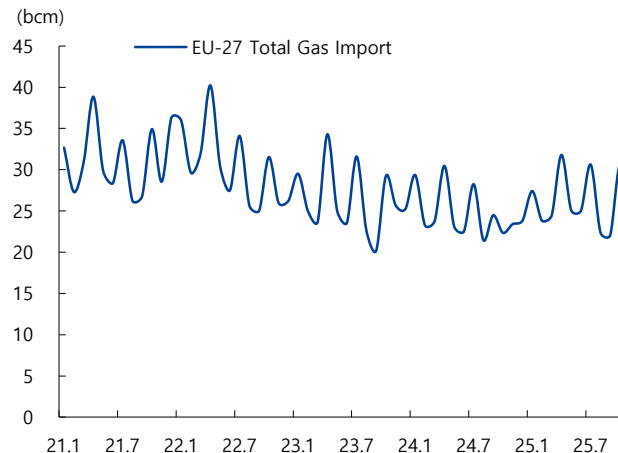
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



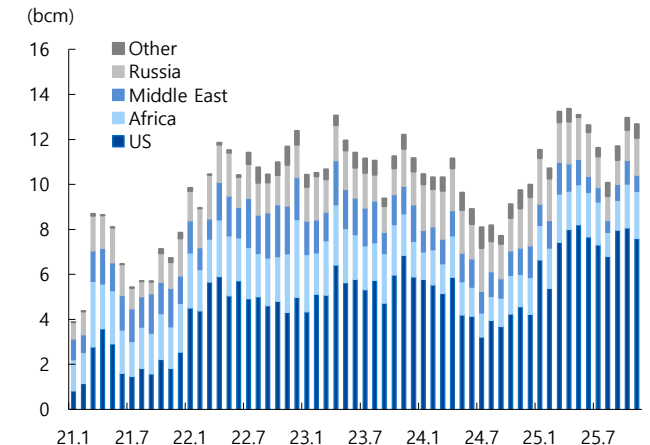
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

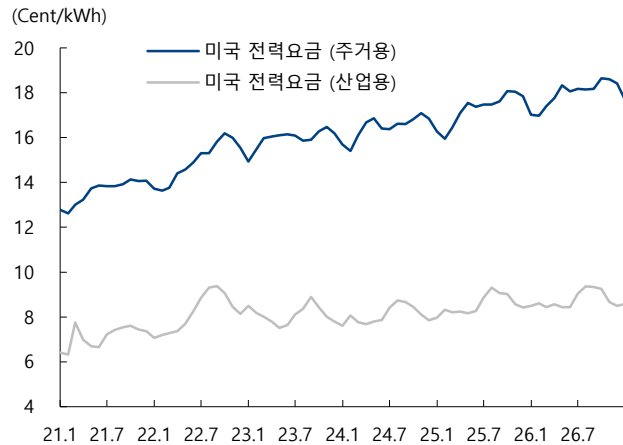
EU-27 주요 지역별 LNG 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

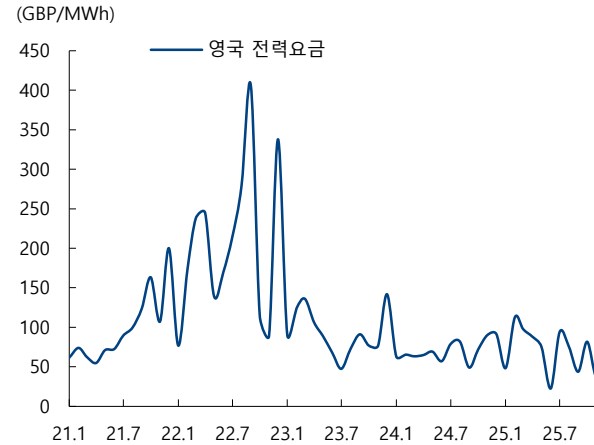
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국), 탄소배출권 가격(유럽, 한국)

미국 전력요금



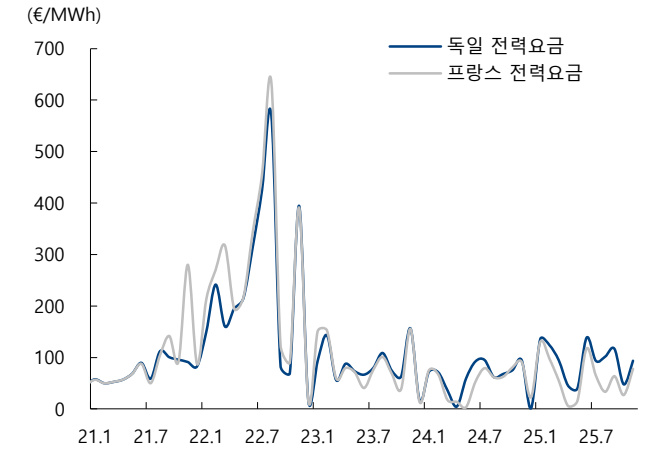
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

영국 전력요금



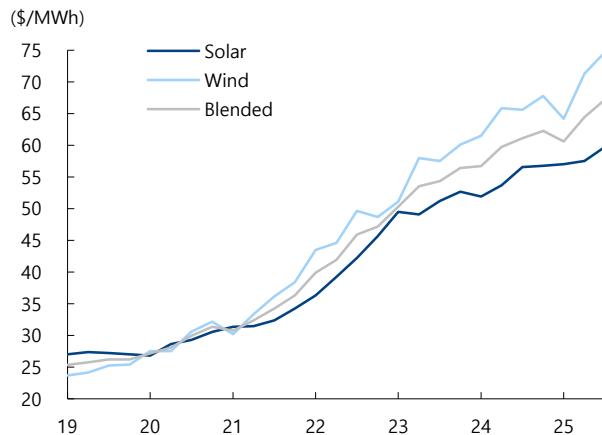
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

독일/프랑스 전력요금



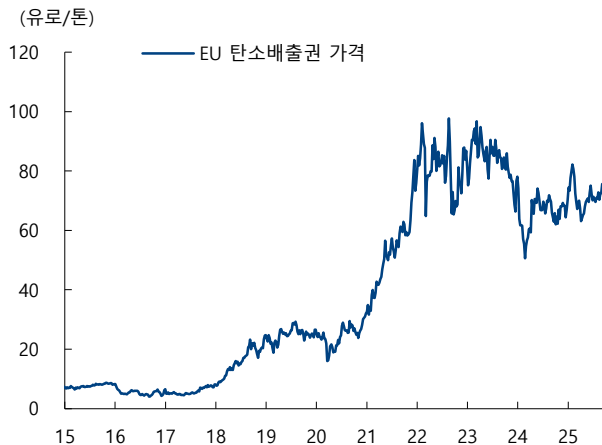
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

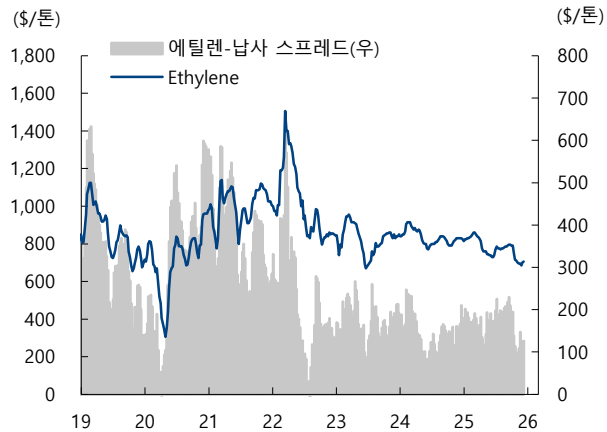
한국 탄소배출권 가격



자료: KRX, iM증권리서치본부

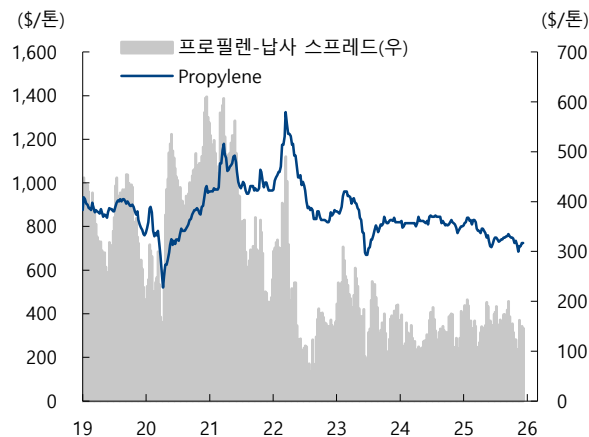
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



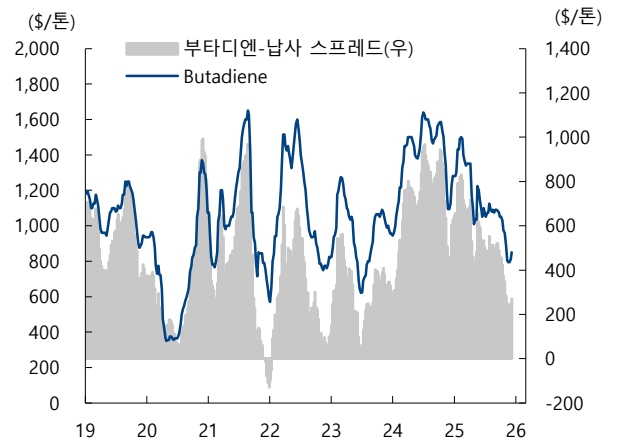
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



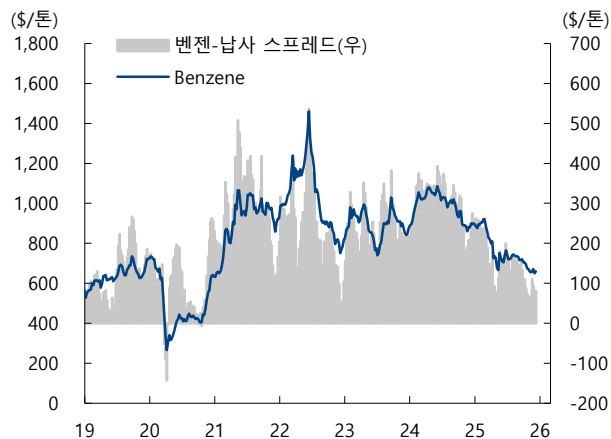
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



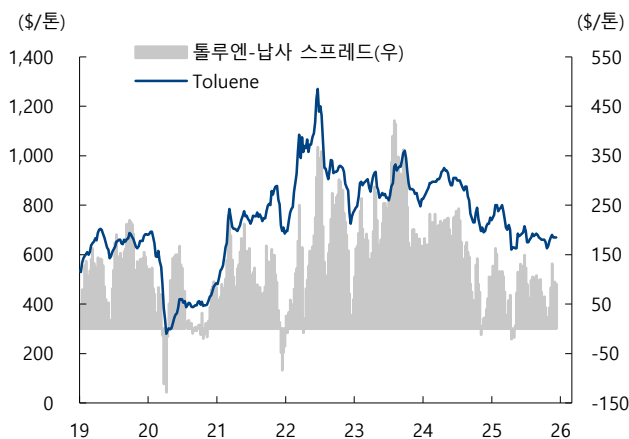
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



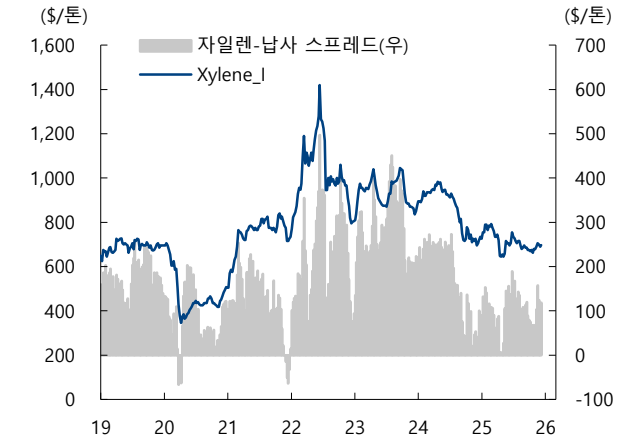
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

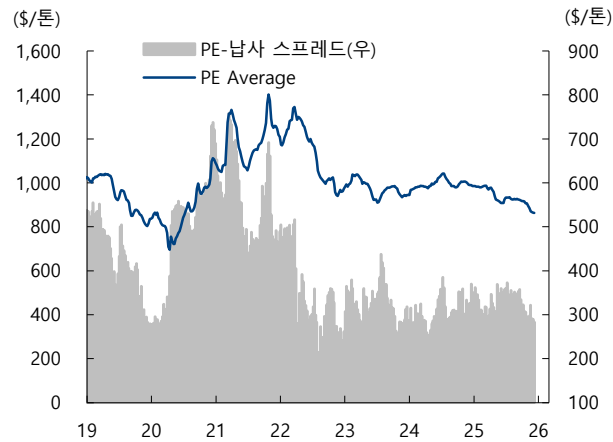
(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

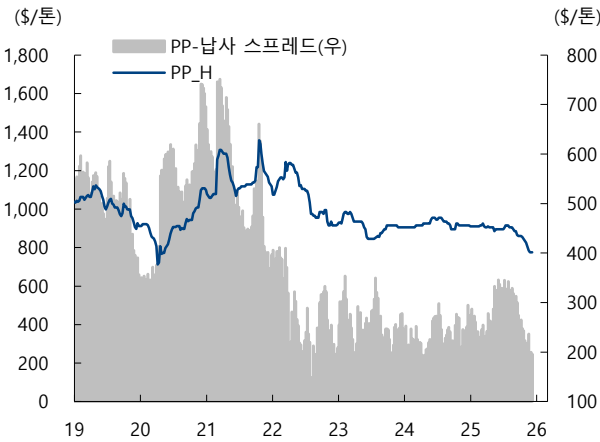
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



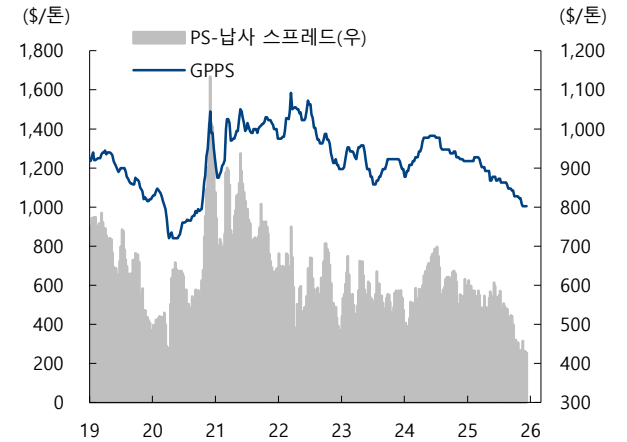
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



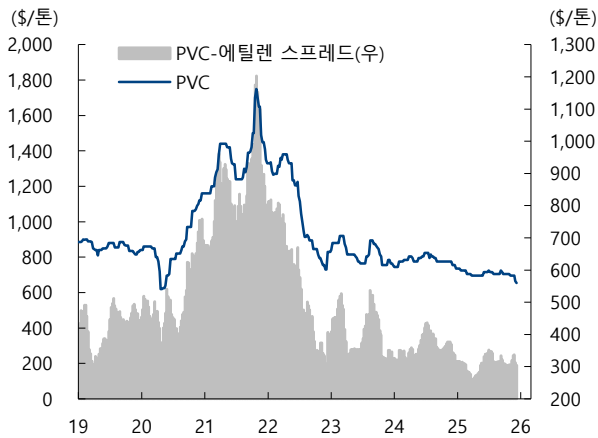
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



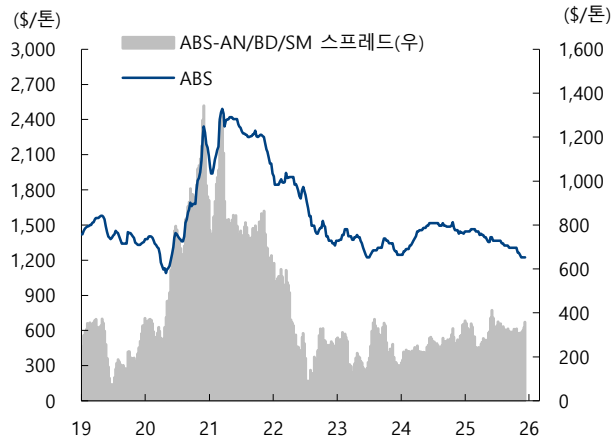
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



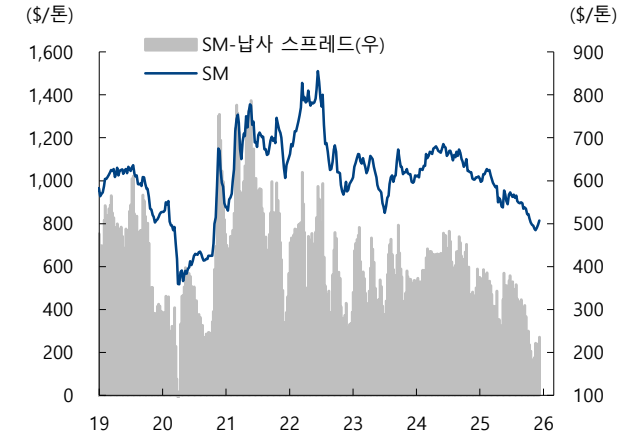
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

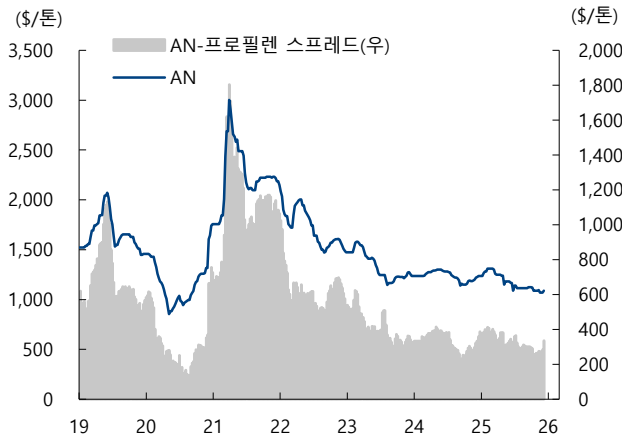
(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

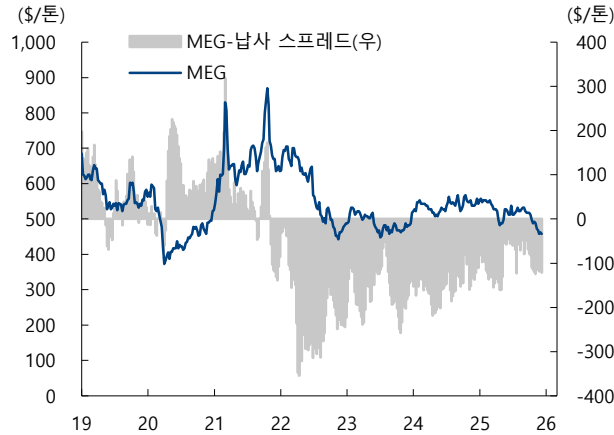
※Key Chart: 합성원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합성원료) AN: 태광산업



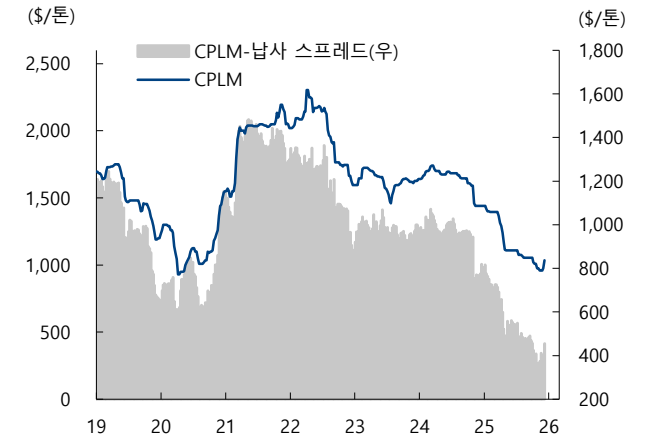
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



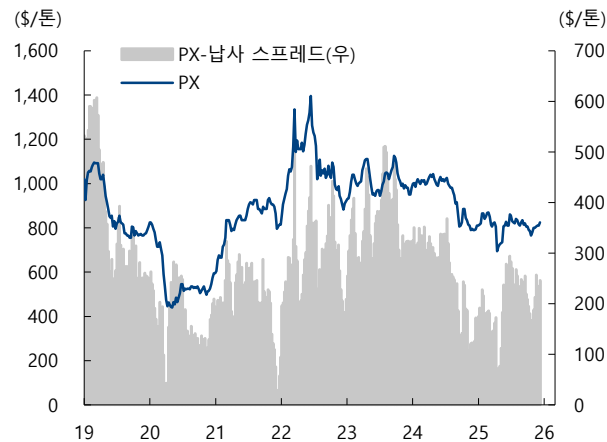
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) CPLM: 카프로



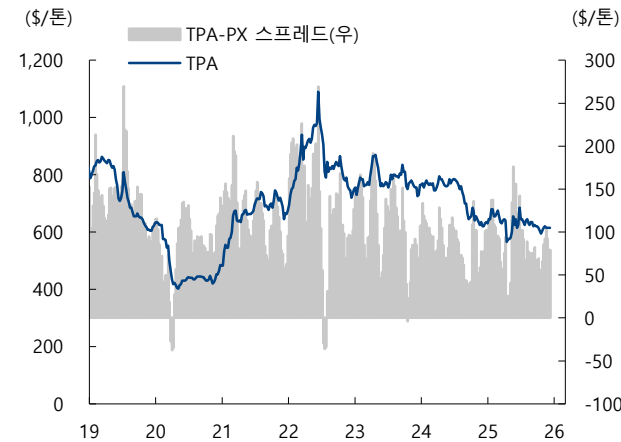
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



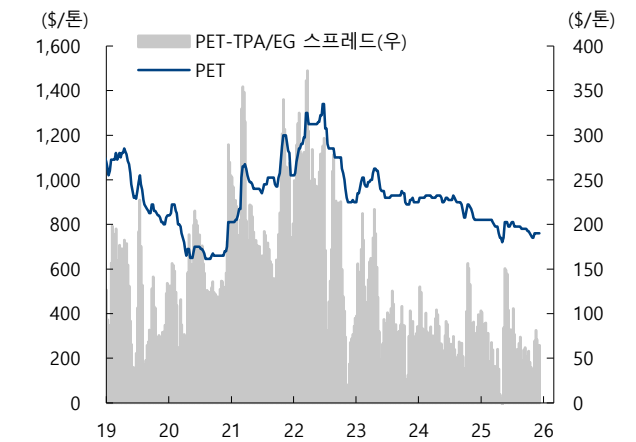
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

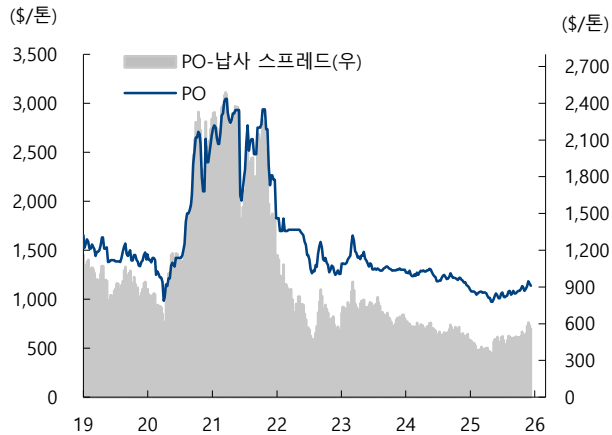
(합성원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

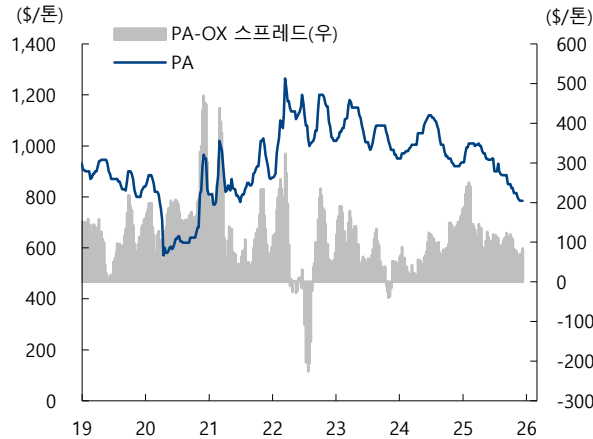
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



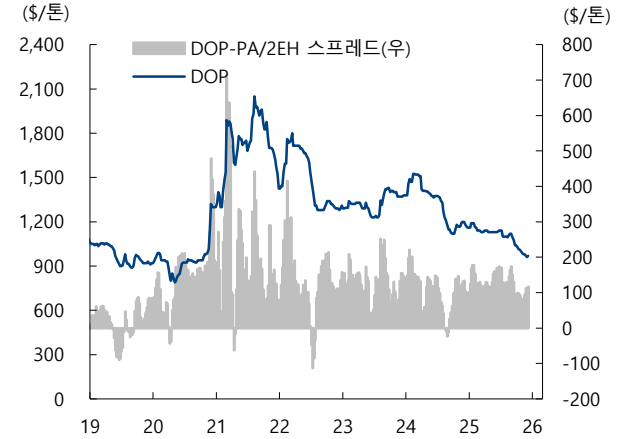
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



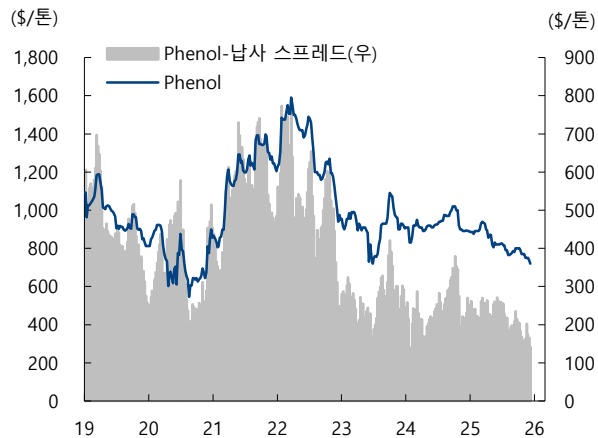
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



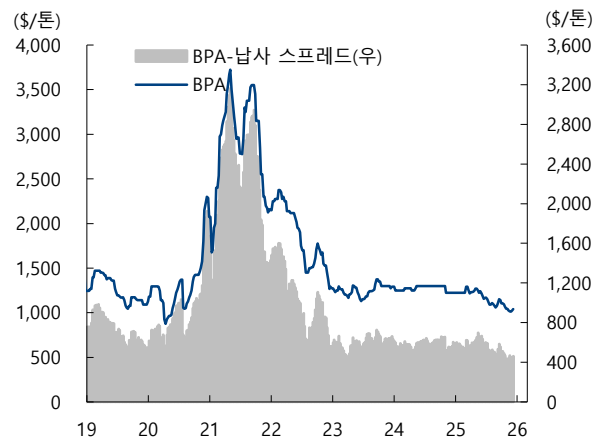
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



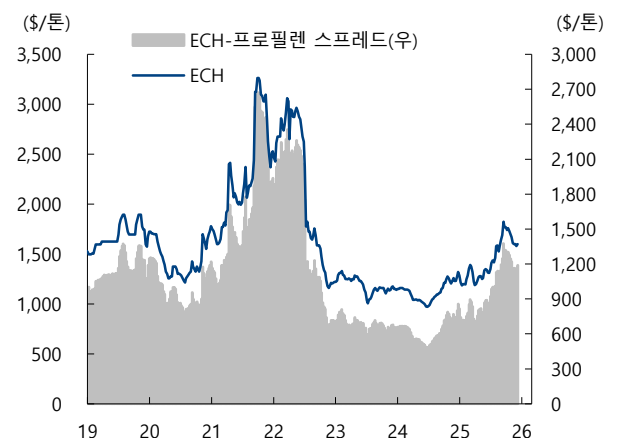
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

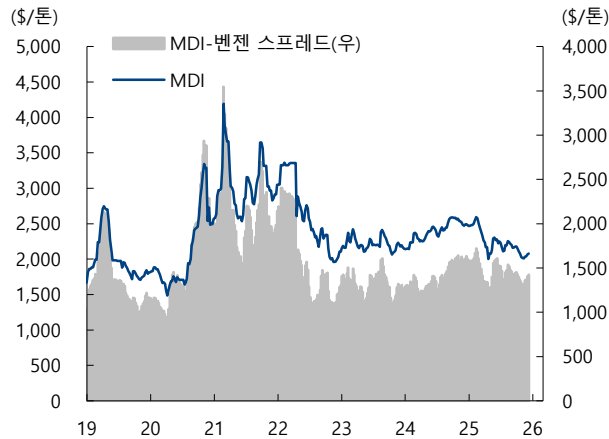
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

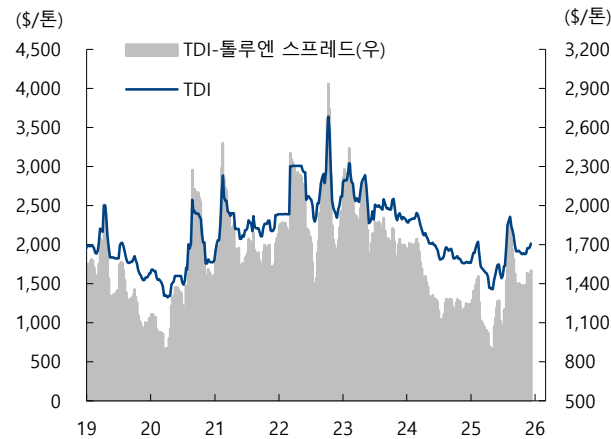
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



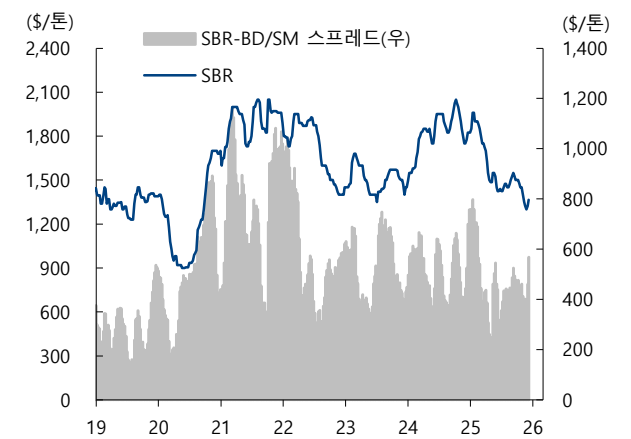
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켄스



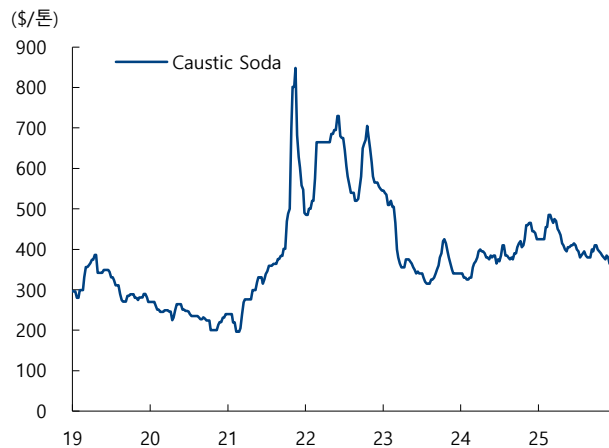
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



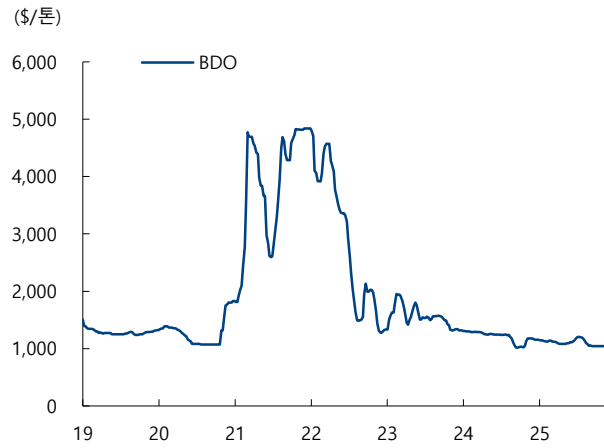
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



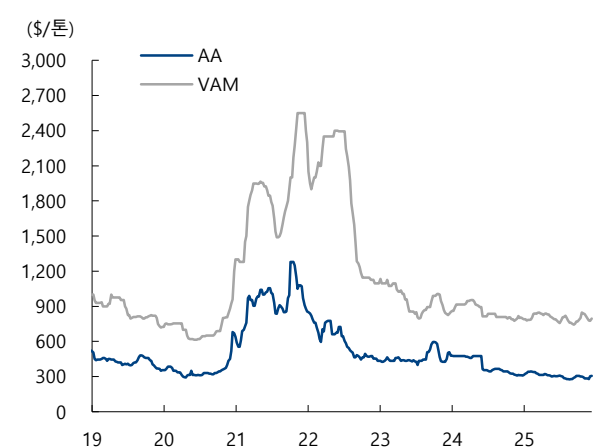
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

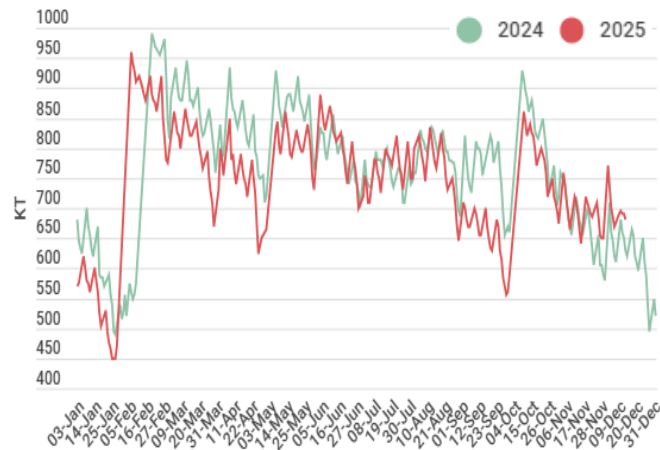
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

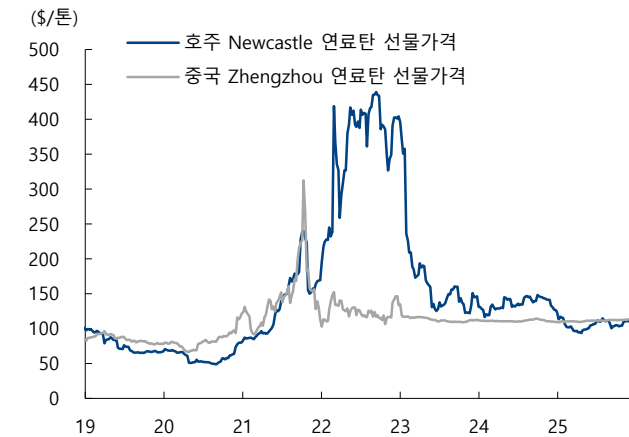
※Key Chart: 중국 재고, 석탄 선물가격, 면화 선물 가격, 니켈, 코발트, 리튬

중국 메이저 업체들의 폴리올레핀 재고 추이



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

석탄(연료탄) 선물 가격



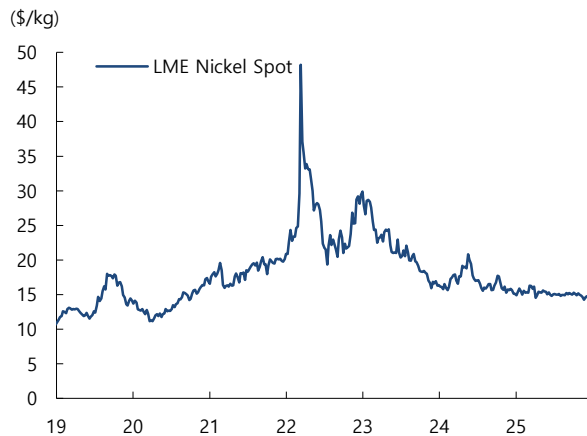
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격



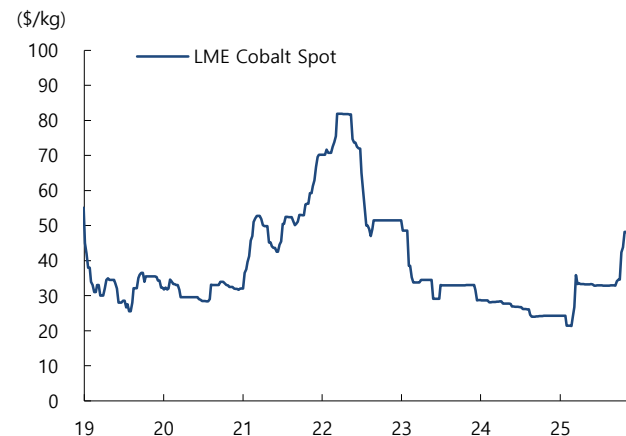
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: \$14.5/kg (-1.96% WoW)



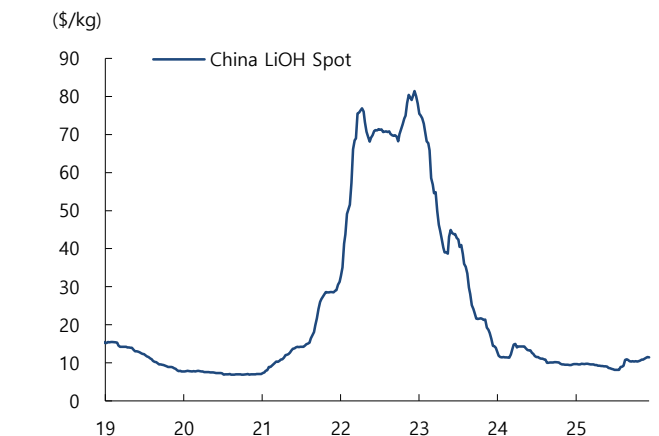
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: \$52.4/kg (+1.08% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

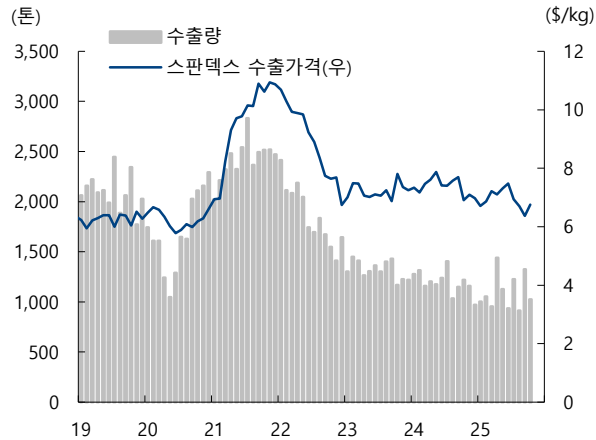
중국 수산화리튬 스팟 가격 \$11.5/kg (-0.55% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

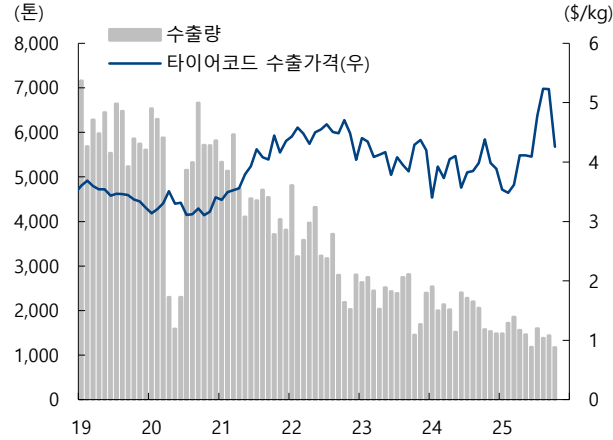
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



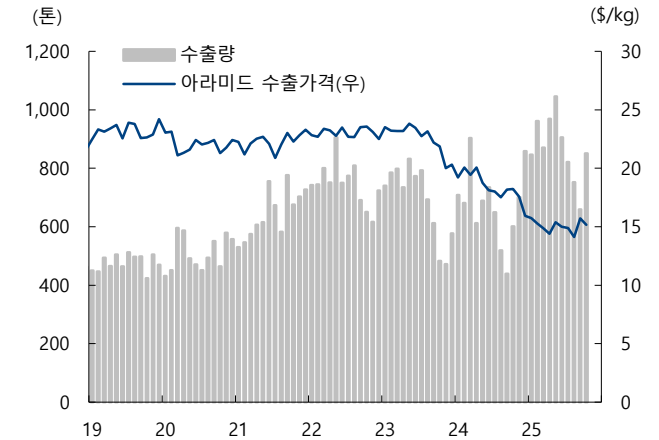
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



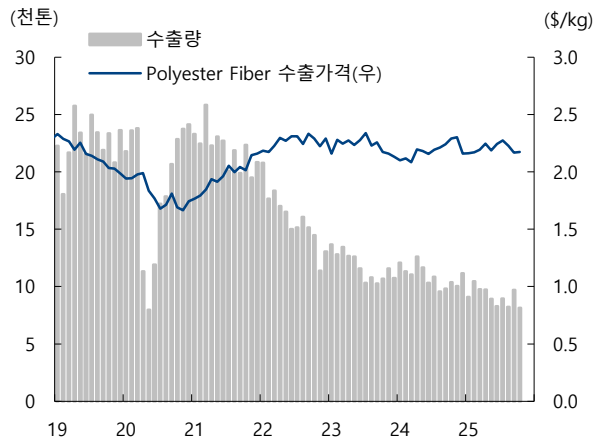
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재, 태광산업



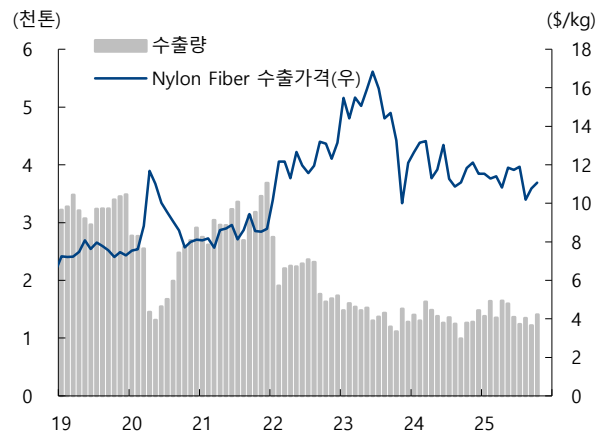
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



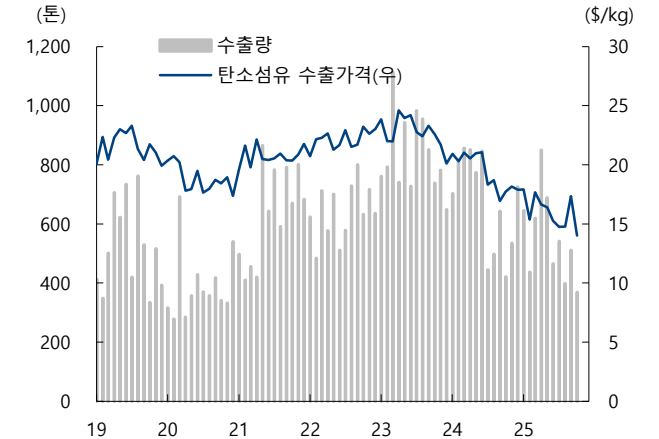
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

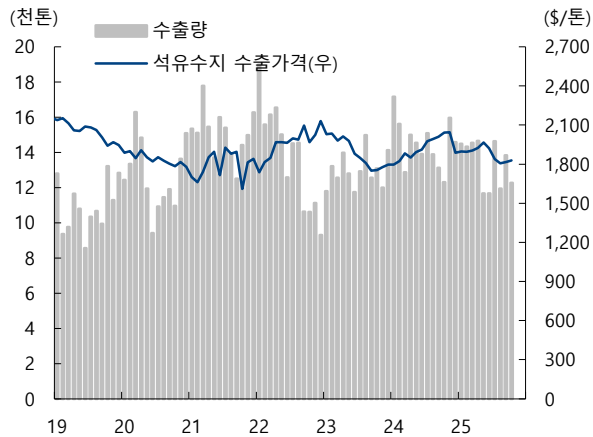
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

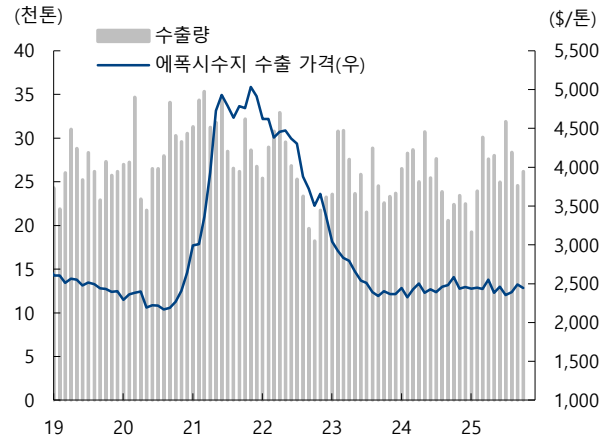
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



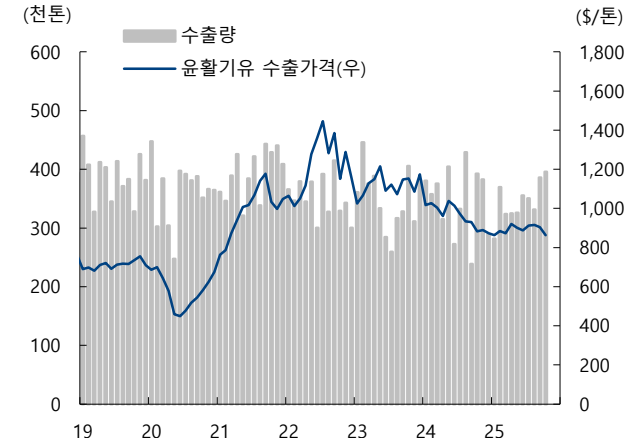
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



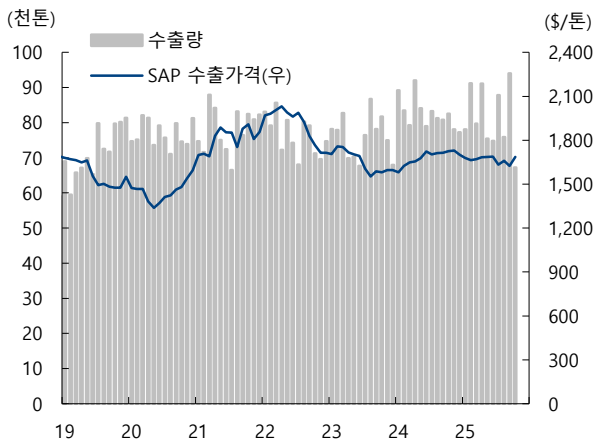
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



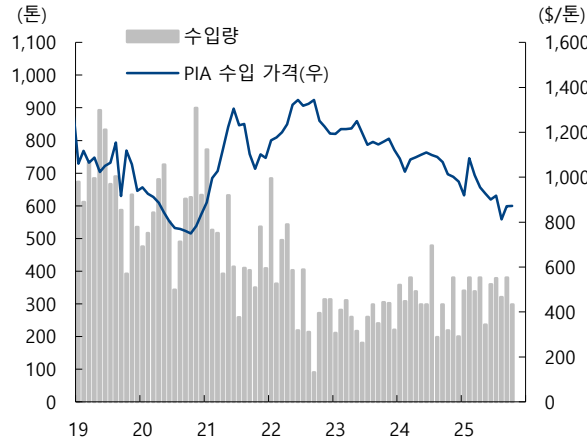
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



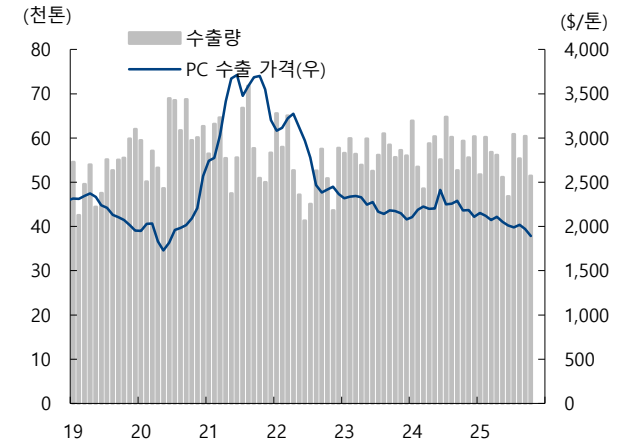
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

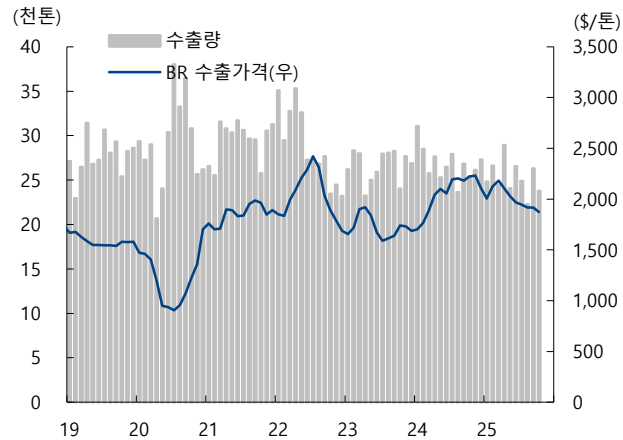
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

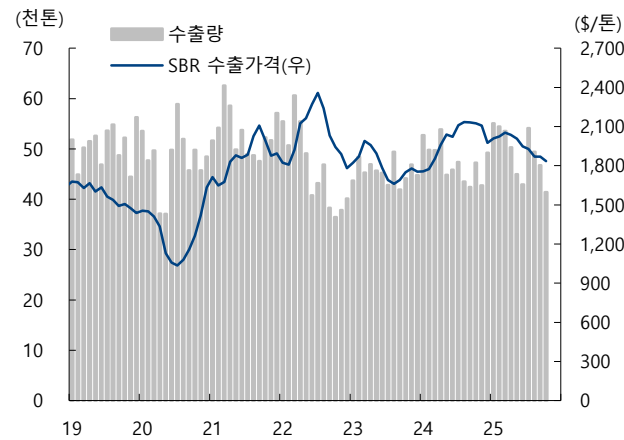
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



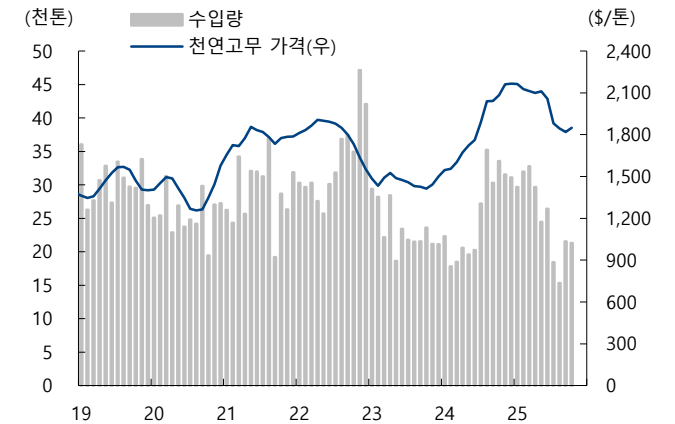
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



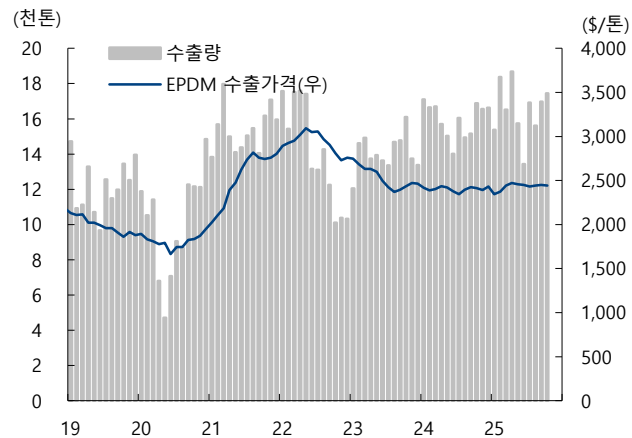
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



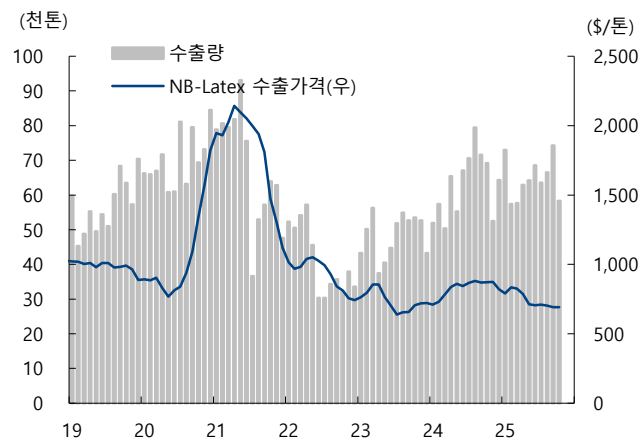
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리캠



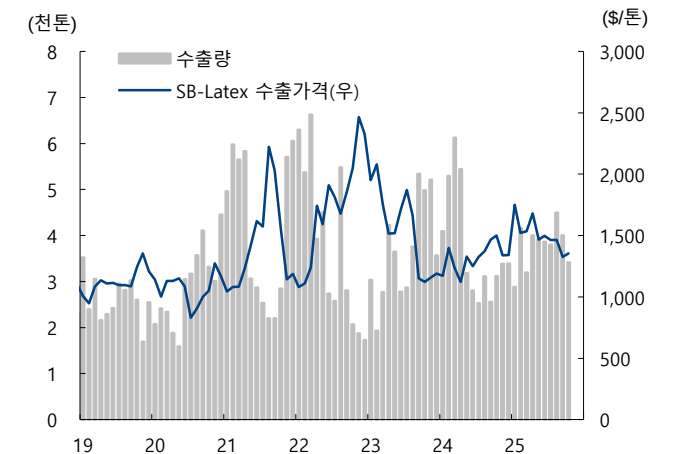
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

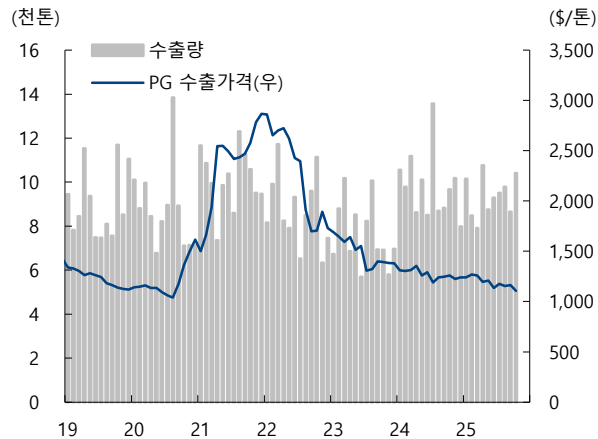
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

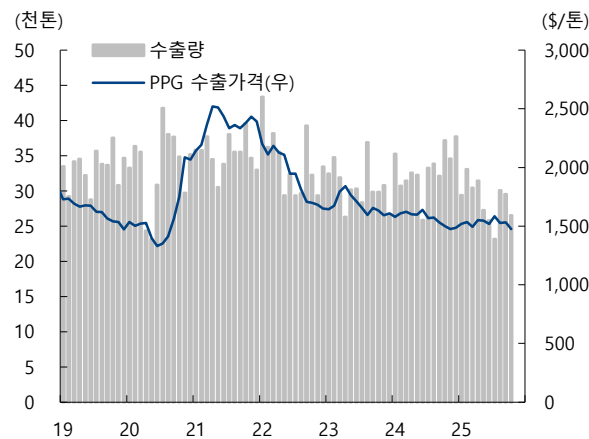
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



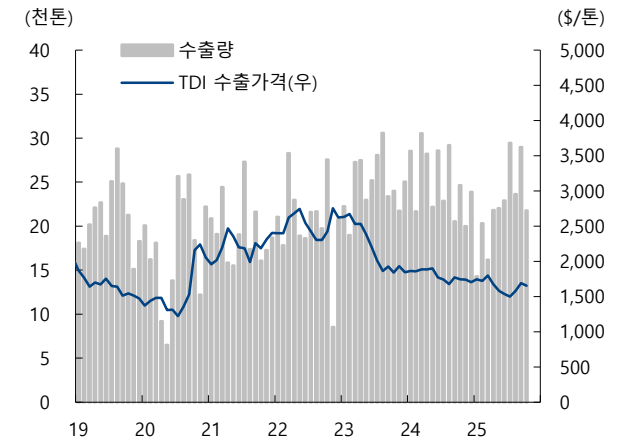
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



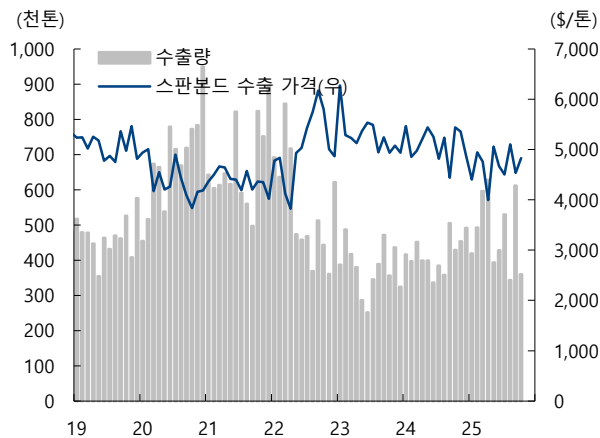
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



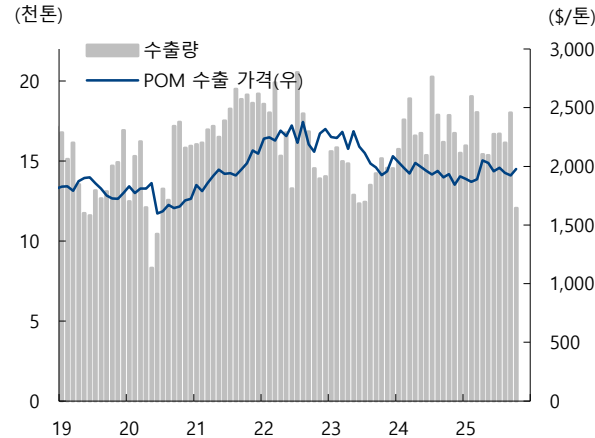
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



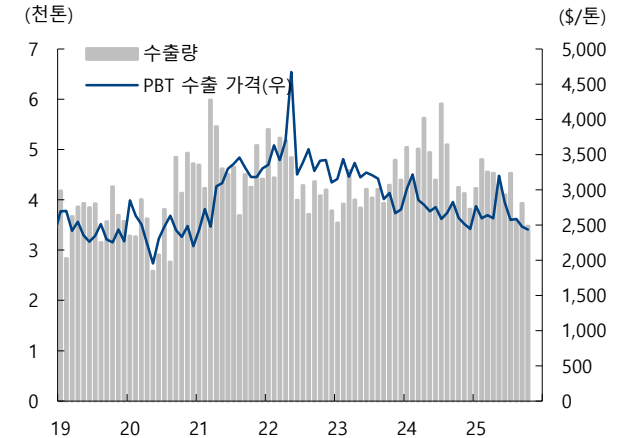
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

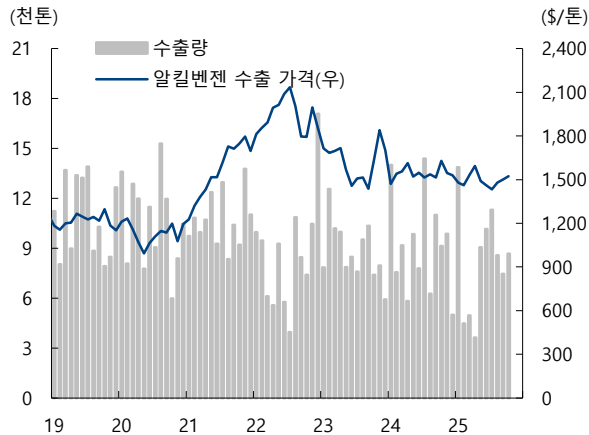
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

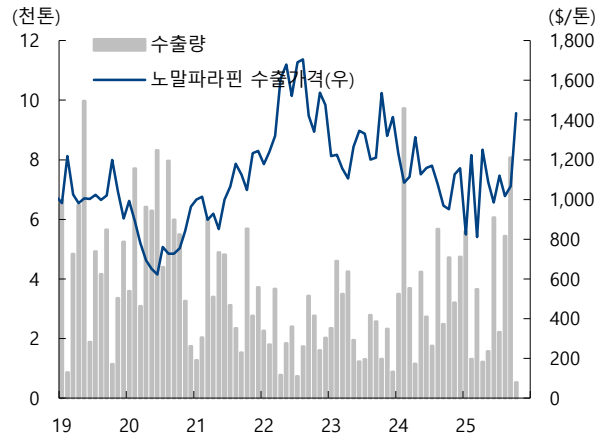
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



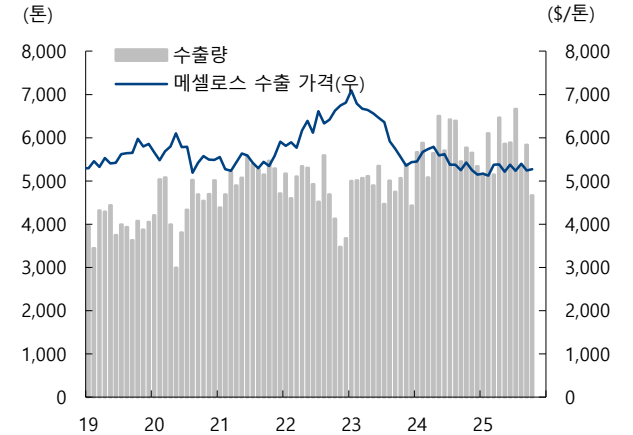
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



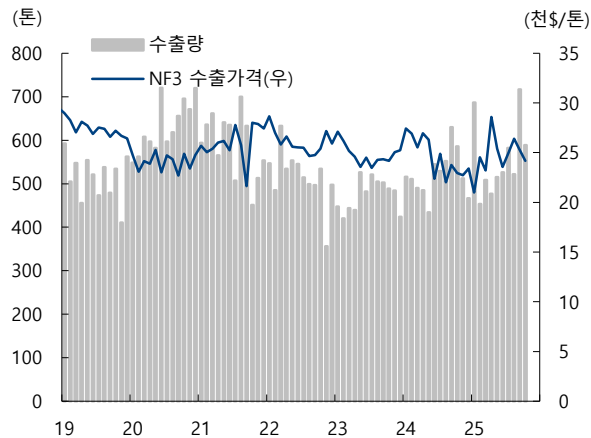
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



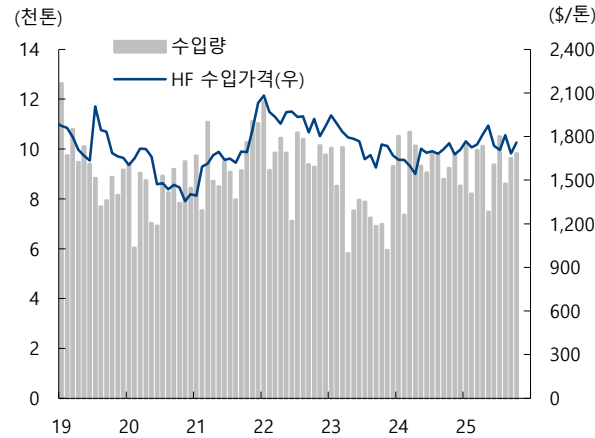
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



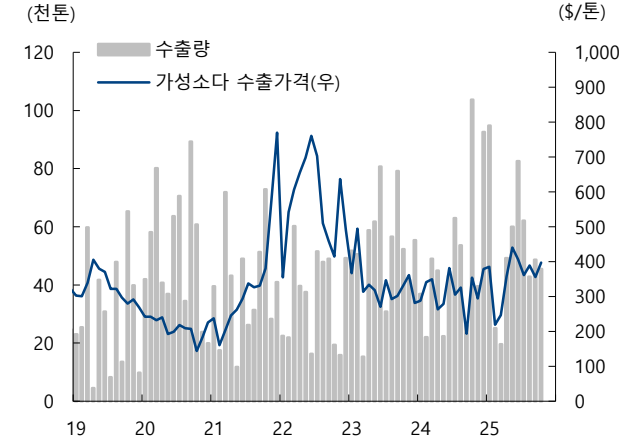
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

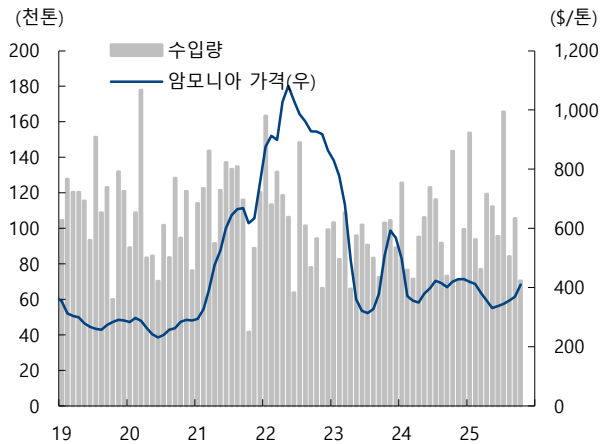
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

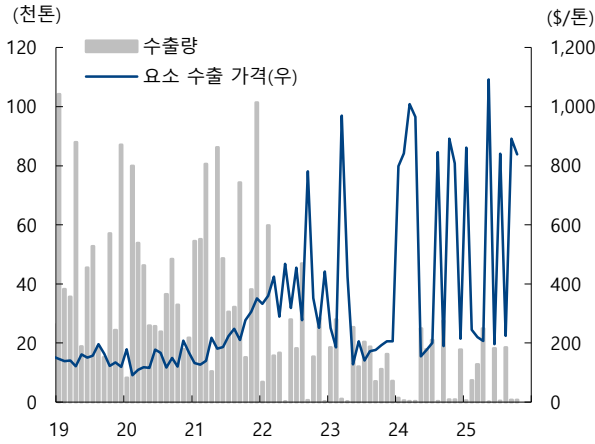
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켄스, 롯데정밀화학



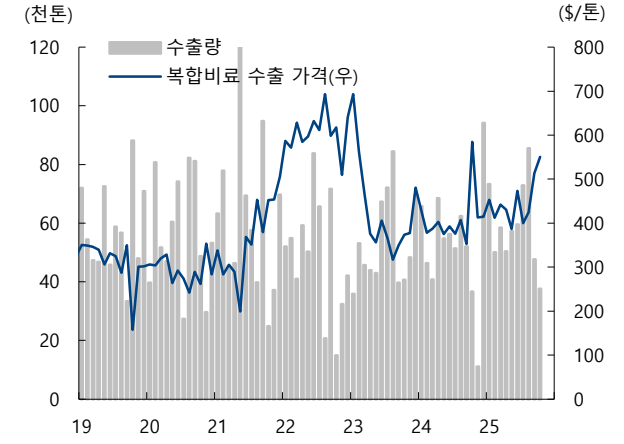
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



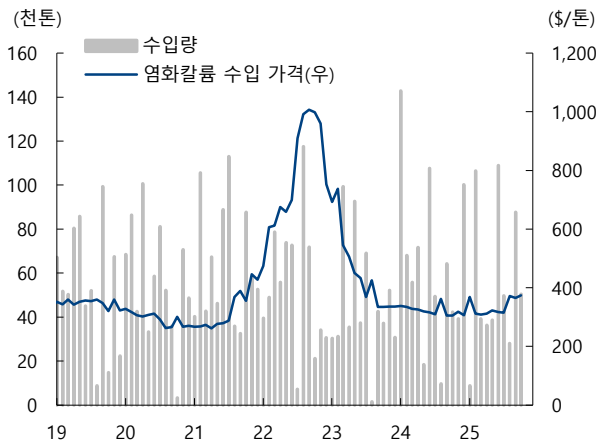
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



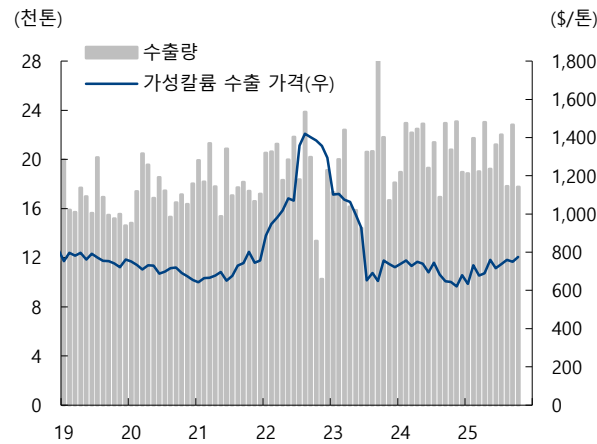
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



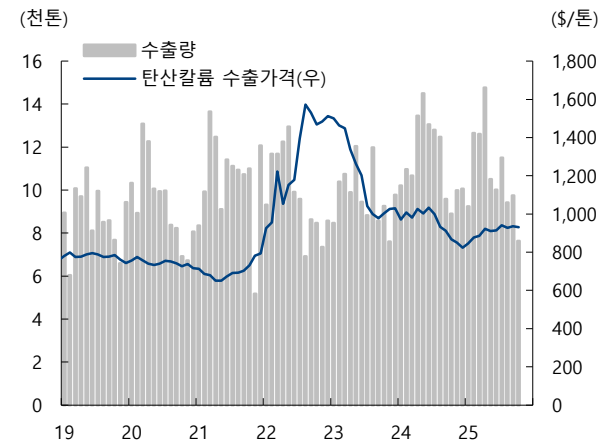
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

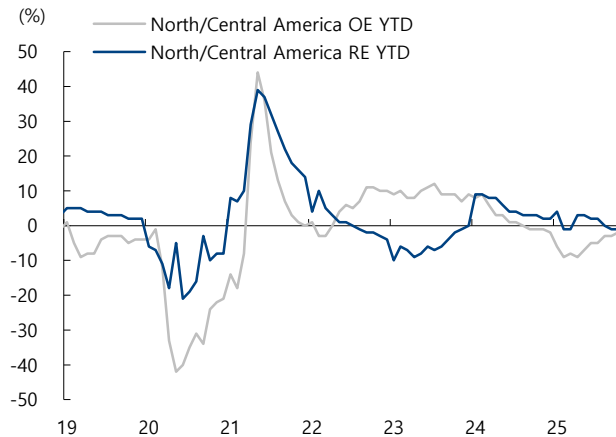
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



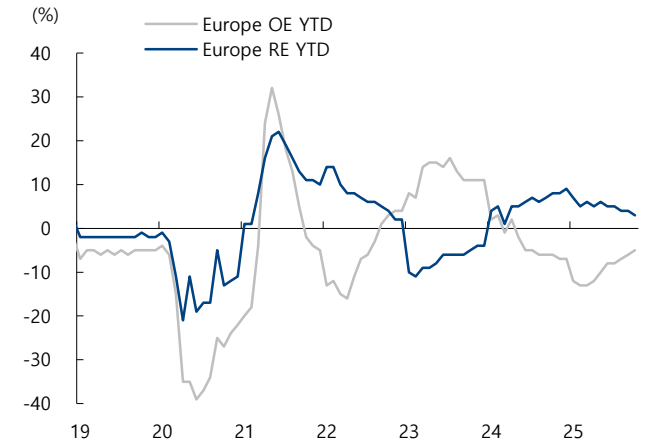
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



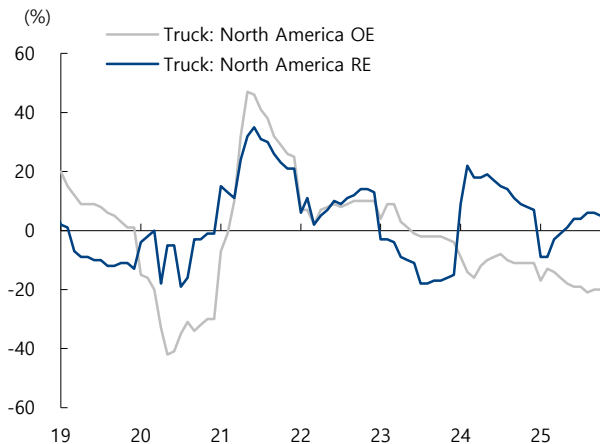
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



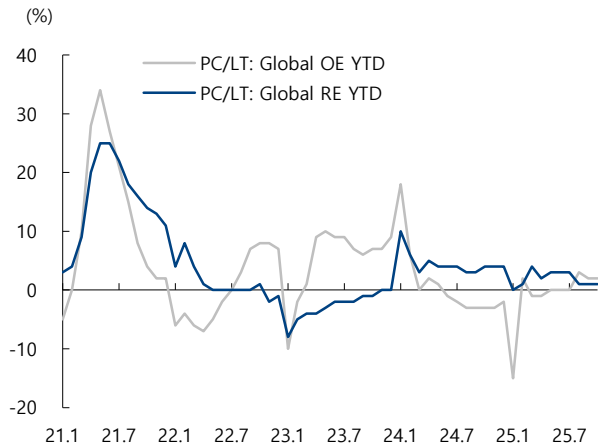
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



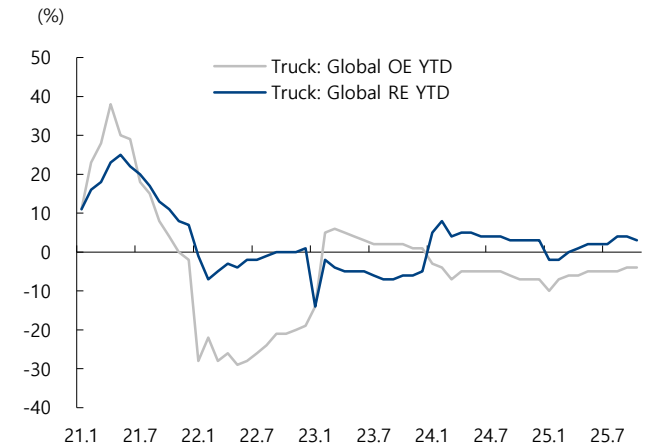
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(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

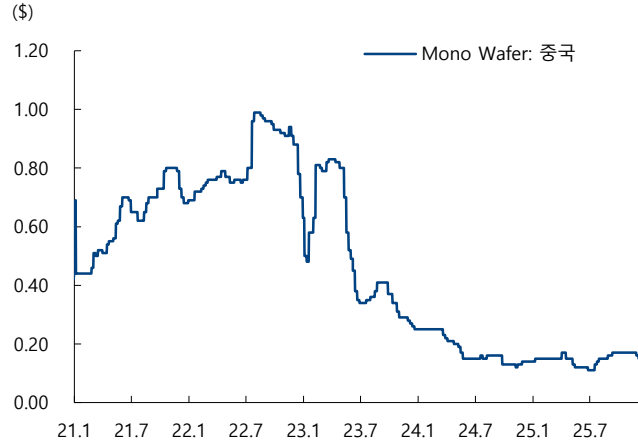
※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈

폴리실리콘 중국산 가격: \$7.89/kg (+0.1% WoW)



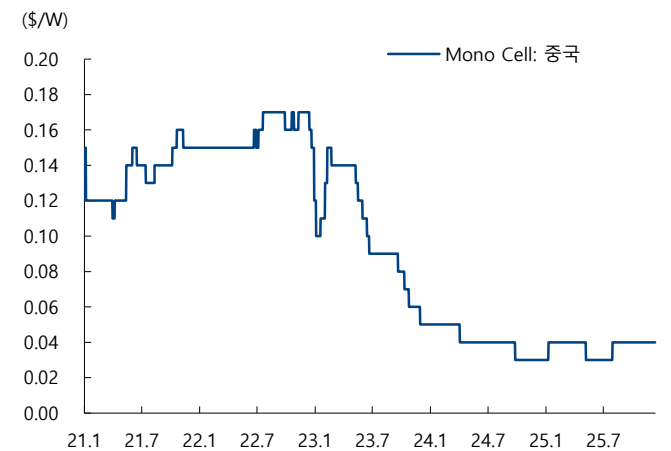
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi \$0.15 (-1.9% WoW)



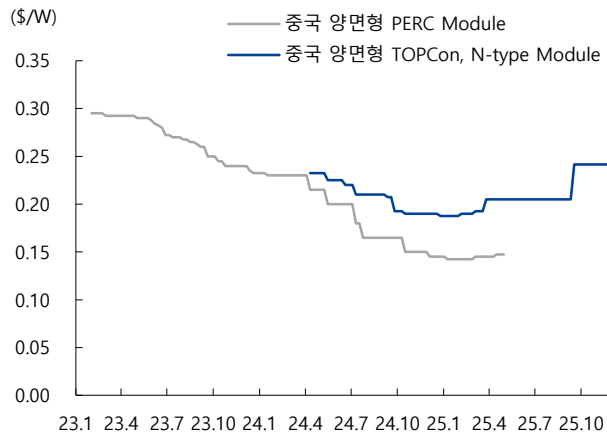
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi \$0.04 (- % WoW)



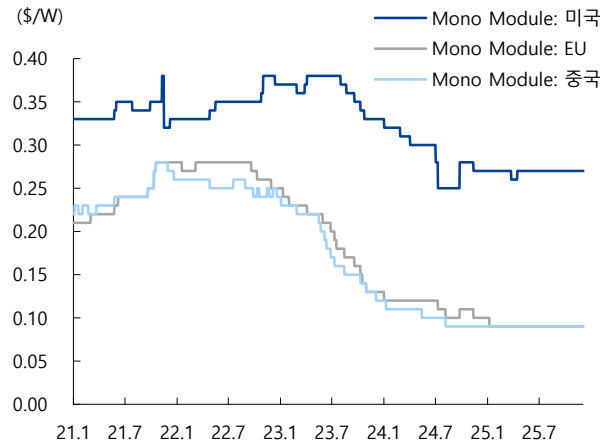
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: \$0.24 (- % WoW)



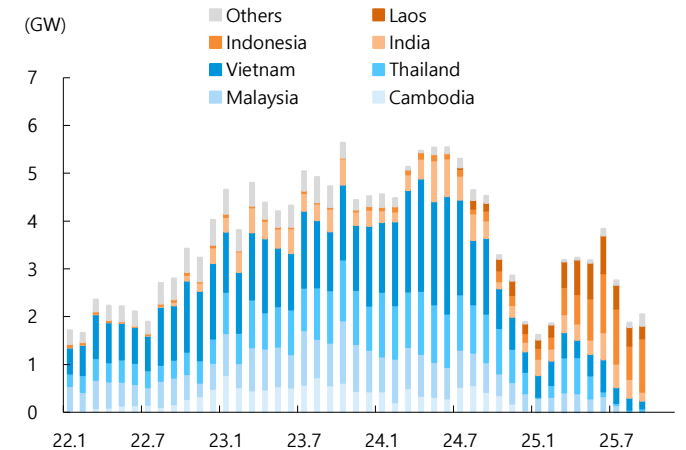
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

미국 모듈 가격: \$0.27 (- % WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 모듈 국가별 수입량 추이



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	13.1	13.3	-0.3	13.2	16.0	8.1	-2.8	5.1	14.2	8.5	8.0	5.7	6.2	9.1	7.6	1.5	18.8	4.1
	1M Lagging	10.6	11.1	-0.5	10.9	15.6	8.8	-4.7	2.1	11.3	9.0	7.7	2.3	3.6	8.2	7.2	1.1	23.4	-5.9
Crude Oil	WTI	58.3	59.3	-1.7%	58.9	59.4	69.7	-1.0%	-15.6%	59.6	65.0	70.3	-8.3%	-15.2%	65.2	75.8	-13.9%	80.0	57.1
	Dubai	62.7	63.8	-1.7%	63.3	64.5	73.2	-1.8%	-13.6%	64.4	70.1	73.6	-8.1%	-12.4%	69.9	79.6	-12.3%	84.6	59.6
	Brent	62.0	63.1	-1.7%	62.6	63.7	73.1	-1.7%	-14.4%	63.6	68.2	74.0	-6.7%	-14.1%	68.6	79.9	-14.1%	82.0	60.2
	WTI-Dubai	-4.4	-4.4	0.0	-4.4	-5.0	-3.5	0.6	-0.9	-4.8	-5.1	-3.3	0.3	-1.5	-4.6	-3.9	-0.7	-4.6	-2.4
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	79.8	81.2	-1.7%	80.5	81.5	84.6	-1.2%	-4.8%	80.5	80.4	85.0	0.1%	-5.2%	81.0	93.0	-12.9%	89.8	70.4
	Kerosene	86.2	88.3	-2.4%	87.4	93.4	87.7	-6.5%	-0.4%	89.6	86.2	88.3	4.0%	1.5%	86.6	95.2	-9.0%	100.5	74.9
	Diesel(0.001%)	84.3	86.4	-2.4%	85.5	93.6	88.9	-8.7%	-3.9%	90.0	88.9	88.6	1.3%	1.5%	88.1	96.3	-8.5%	100.2	75.9
	BC(3.5%)	53.6	54.0	-0.8%	53.9	56.5	70.3	-4.6%	-23.3%	57.6	64.6	71.4	-10.7%	-19.2%	66.8	74.1	-9.8%	79.4	52.6
	Naphtha	59.8	60.2	-0.6%	60.0	61.7	69.1	-2.7%	-13.1%	61.4	63.3	70.6	-3.0%	-13.1%	64.7	72.3	-10.4%	74.1	55.4
Spot Margin	Gasoline-Dubai	17.1	17.4	-0.3	17.3	17.0	11.4	0.2	5.9	16.1	10.3	11.4	5.8	4.7	11.2	13.4	-2.2	18.8	2.7
	Kerosene-Dubai	23.5	24.6	-1.1	24.1	28.9	14.5	-4.8	9.6	25.2	16.1	14.7	9.1	10.5	16.7	15.5	1.2	35.8	10.8
	Diesel-Dubai	21.6	22.6	-1.0	22.2	29.1	15.7	-6.9	6.5	25.6	18.7	15.1	6.8	10.5	18.2	16.6	1.6	34.7	11.6
	BC(3.5%)-Dubai	-9.1	-9.7	0.6	-9.4	-8.0	-3.0	-1.4	-6.5	-6.8	-5.5	-2.2	-1.2	-4.6	-3.0	-5.6	2.6	5.3	-10.2
	Naphtha-Dubai	-2.9	-3.6	0.7	-3.2	-2.7	-4.2	-0.5	0.9	-3.0	-6.8	-3.0	3.8	-0.1	-5.1	-7.4	2.2	-0.1	-10.8
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	14.6	15.2	-0.6	14.9	16.6	12.1	-1.7	2.9	13.2	10.8	11.1	2.4	2.2	10.3	12.9	-2.7	25.6	-2.9
	Kerosene-Dubai	21.0	22.3	-1.3	21.8	28.5	15.2	-6.8	6.5	22.3	16.6	14.4	5.8	7.9	15.8	15.1	0.8	38.0	-0.5
	Diesel-Dubai	19.2	20.4	-1.2	19.9	28.7	16.4	-8.9	3.5	22.7	19.2	14.7	3.5	8.0	17.3	16.2	1.1	37.0	0.5
	BC(3.5%)-Dubai	-11.5	-11.9	0.4	-11.8	-8.4	-2.3	-3.3	-9.5	-9.7	-5.0	-2.6	-4.6	-7.1	-3.9	-6.0	2.1	13.3	-14.5
	Naphtha-Dubai	-5.3	-5.8	0.5	-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	25.12	25.11	24.12	MoM	YoY	4Q25	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	2025	2024	YoY	High	Low
Feedstock	Naphtha	563	569	-1.1%	566	576	638	-1.7%	-11.3%	576	590	658	-2.5%	-12.5%	603	682	-11.5%	684	548
Olefin	Ethylene	705	700	0.7%	703	694	826	1.3%	-15.0%	714	783	815	-8.8%	-12.4%	776	834	-6.9%	860	685
	Propylene	725	725	0.0%	725	705	795	2.8%	-8.8%	723	747	803	-3.3%	-10.1%	762	819	-7.0%	840	685
	Butadiene	850	810	4.9%	830	823	1,201	0.9%	-30.9%	897	1,081	1,327	-17.0%	-32.4%	1,136	1,391	-18.3%	1,500	795
Aromatics	Benzene	660	650	1.5%	655	661	894	-0.9%	-26.7%	670	726	899	-7.8%	-25.5%	755	985	-23.3%	920	650
	Toluene	670	670	0.0%	670	669	731	0.2%	-8.3%	659	668	728	-1.5%	-9.6%	691	840	-17.8%	800	620
Polymer	PE	863	865	-0.3%	864	879	988	-1.8%	-12.6%	889	926	997	-4.0%	-10.8%	935	994	-6.0%	988	863
	PP	775	775	0.0%	775	798	914	-2.8%	-15.2%	814	893	915	-8.9%	-11.1%	883	922	-4.2%	925	775
	PS	1,005	1,005	0.0%	1,005	1,018	1,237	-1.2%	-18.8%	1,029	1,107	1,253	-7.1%	-17.9%	1,140	1,283	-11.1%	1,255	1,005
	ABS	1,225	1,225	0.0%	1,225	1,240	1,437	-1.2%	-14.8%	1,259	1,331	1,458	-5.4%	-13.7%	1,361	1,439	-5.5%	1,465	1,225
	PVC	655	665	-1.5%	660	695	747	-5.0%	-11.6%	692	710	764	-2.5%	-9.5%	706	782	-9.7%	735	655
Synthetic Fiber	AN	1,090	1,070	1.9%	1,080	1,081	1,230	-0.1%	-12.2%	1,088	1,119	1,200	-2.8%	-9.3%	1,174	1,236	-5.1%	1,310	1,070
	EG	458	463	-1.1%	460	471	547	-2.4%	-15.8%	480	523	549	-8.3%	-12.7%	516	538	-4.1%	558	458
	CPLM	1,035	975	6.2%	1,005	964	1,440	4.3%	-30.2%	988	1,065	1,490	-7.2%	-33.7%	1,156	1,633	-29.2%	1,440	960
Polyester	PX	825	810	1.9%	818	804	799	1.7%	2.4%	797	822	819	-3.0%	-2.7%	811	943	-14.0%	870	695
	TPA	615	615	0.0%	615	616	627	-0.2%	-1.9%	612	631	641	-3.1%	-4.6%	630	725	-13.2%	685	565
	PET	760	760	0.0%	760	755	820	0.7%	-7.3%	756	786	845	-3.8%	-10.6%	785	895	-12.3%	820	720
Rubber	SBR	1,365	1,325	3.0%	1,345	1,344	1,800	0.1%	-25.3%	1,394	1,485	1,871	-6.1%	-25.5%	1,563	1,821	-14.2%	1,960	1,300
Phenol/BPA	Phenol	720	740	-2.7%	730	755	890	-3.3%	-18.0%	761	788	921	-3.5%	-17.4%	826	927	-10.9%	1,590	545
	BPA	1,040	1,023	1.7%	1,031	1,024	1,225	0.7%	-15.8%	1,048	1,105	1,248	-5.2%	-16.1%	1,159	1,273	-9.0%	3,725	875
Plasticizer	OX	765	765	0.0%	765	774	826	-1.1%	-7.3%	783	830	846	-5.7%	-7.4%	872	1,002	-12.9%	1,410	440
	PA	785	785	0.0%	785	798	928	-1.6%	-15.4%	806	884	932	-8.8%	-13.5%	918	1,007	-8.9%	1,010	785
	DOP	970	960	1.0%	965	980	1,174	-1.5%	-17.8%	991	1,095	1,171	-9.5%	-15.4%	1,100	1,320	-16.7%	1,190	960
Others	PO	1,138	1,160	-1.9%	1,149	1,126	1,136	2.0%	1.1%	1,125	1,057	1,177	6.4%	-4.4%	1,065	1,232	-13.6%	1,185	975
	MDI	2,080	2,065	0.7%	2,073	2,025	2,480	2.3%	-16.4%	2,061	2,184	2,521	-5.6%	-18.3%	2,231	2,398	-7.0%	2,795	2,295
	TDI	2,010	1,960	2.6%	1,985	1,918	1,771	3.5%	12.1%	1,920	2,045	1,790	-6.1%	7.3%	1,832	2,004	-8.6%	2,355	1,430
	AA	305	303	0.8%	304	284	313	7.0%	-3.0%	294	289	320	1.9%	-8.1%	306	395	-22.5%	1,055	770
	VAM	795	778	2.3%	786	806	801	-2.5%	-1.8%	807	777	796	3.9%	1.4%	801	854	-6.2%	1,510	770
	ECH	1,600	1,580	1.3%	1,590	1,620	1,268	-1.9%	25.4%	1,659	1,591	1,250	4.2%	32.7%	1,437	1,122	28.0%	1,825	1,185
	Caustic Soda	360	365	-1.4%	363	380	436	-4.6%	-16.9%	382	391	438	-2.5%	-12.8%	412	390	5.6%	485	360

※ 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	142	131	8.4%	137	118	188	15.4%	-27.5%	138	192	157	-28.1%	-12.2%	173	152	14.0%	223	95
	Propylene-N	162	156	3.8%	159	130	157	22.8%	1.1%	147	157	146	-6.5%	0.9%	158	137	15.9%	238	95
	Butadiene-N	287	241	19.1%	264	247	563	6.9%	-53.1%	321	491	669	-34.6%	-52.0%	533	709	-24.9%	830	219
Aromatics	Benzene-N	97	81	19.8%	89	85	256	4.6%	-65.3%	94	136	241	-30.9%	-61.0%	152	303	-49.8%	247	76
	Toluene-N	107	101	5.9%	104	93	93	11.5%	11.6%	83	78	71	5.8%	17.4%	87	158	-44.7%	127	45
	Xylene-N	135	121	11.2%	128	118	78	8.6%	63.4%	109	106	70	3.0%	55.0%	108	176	-38.8%	163	166
Polymer	PE-N	300	296	1.2%	298	304	350	-2.0%	-15.0%	314	336	339	-6.7%	-7.5%	331	312	6.1%	416	279
	PP-N	212	206	2.9%	209	222	276	-5.9%	-24.3%	238	303	257	-21.6%	-7.4%	280	240	16.8%	356	199
	PS-N	442	436	1.4%	439	442	599	-0.7%	-26.7%	453	517	595	-12.3%	-23.8%	537	601	-10.7%	636	429
	ABS-A/B/S	329	353	-6.7%	341	371	330	-8.2%	3.4%	363	339	324	7.1%	12.0%	334	251	33.1%	393	257
	PVC-Ethylene	299	312	-4.0%	306	345	330	-11.4%	-7.5%	332	315	353	5.4%	-6.0%	315	362	-13.0%	350	271
Synthetic Fiber	AN-N	527	501	5.2%	514	506	592	1.6%	-13.2%	512	529	542	-3.3%	-5.5%	570	554	2.9%	698	445
	EG-N	-106	-107	적자지속	-106	-104	-91	적자지속	적자지속	-96	-67	-109	적자지속	적자지속	-87	-144	적자지속	-38	-135
	CPLM-N	472	406	16.3%	439	388	802	13.1%	-45.3%	412	474	832	-13.1%	-50.5%	552	951	-41.9%	791	381
Polyester	PX-N	262	241	8.7%	252	228	161	10.2%	56.5%	222	232	161	-4.3%	37.3%	208	261	-20.4%	283	140
	TPA-PX	62	72	-13.9%	67	78	92	-13.5%	-26.9%	77	80	92	-3.6%	-15.8%	86	93	-7.6%	114	62
	PET-TPA/EG	74	72	2.3%	73	63	94	15.5%	-22.3%	66	65	107	1.4%	-38.4%	67	86	-22.6%	104	27
Rubber	SBR-BD/SM	526	520	1.2%	523	534	655	-2.2%	-20.3%	527	459	633	14.7%	-16.8%	493	519	-5.0%	750	381
Phenol/BPA	Phenol-N	157	171	-8.2%	164	180	252	-8.6%	-35.0%	185	198	263	-6.5%	-29.5%	223	245	-9.0%	308	153
	BPA-N	477	454	5.2%	465	449	587	3.6%	-20.8%	472	515	590	-8.3%	-20.1%	556	591	-6.1%	721	437
Plasticizer	PA-OX	89	89	0.0%	89	93	177	-4.9%	-49.7%	93	129	162	-27.3%	-42.4%	124	95	30.2%	201	84
	DOP-2EH/PA	87	109	-19.8%	98	131	146	-25.3%	-33.0%	122	152	114	-19.6%	7.0%	143	124	15.0%	178	87
Others	SM-N	252	226	11.5%	239	203	375	17.6%	-36.3%	224	307	375	-27.1%	-40.3%	312	411	-24.1%	387	196
	PO-N	575	591	-2.8%	583	551	498	5.8%	17.0%	549	467	519	17.6%	5.9%	462	550	-16.1%	609	376
	MDI-BZ	1,420	1,415	0.4%	1,418	1,364	1,586	3.9%	-10.6%	1,391	1,458	1,622	-4.6%	-14.3%	1,475	1,413	4.4%	2,226	1,712
	TDI-TL	1,501	1,451	3.4%	1,476	1,409	1,215	4.7%	21.4%	1,420	1,537	1,236	-7.7%	14.9%	1,307	1,366	-4.3%	1,842	951
	ECH-Propyl.	1,165	1,145	1.7%	1,155	1,197	791	-3.5%	46.0%	1,225	1,143	768	7.2%	59.5%	980	631	55.3%	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	126	125	0.8%	126	113	177	11.1%	-28.9%	125	196	155	-36.5%	-19.4%	167	149	12.5%	230	88
	Propylene-N	146	150	-2.7%	148	124	146	19.1%	1.6%	133	161	143	-17.3%	-6.7%	153	134	14.3%	203	85
	Butadiene-N	271	235	15.3%	253	242	552	4.7%	-54.1%	307	495	666	-37.9%	-53.9%	527	706	-25.3%	831	218
Aromatics	Benzene-N	81	75	8.0%	78	80	245	-2.3%	-68.1%	80	140	239	-42.6%	-66.3%	146	300	-51.2%	262	48
	Toluene-N	91	95	-4.2%	93	88	82	5.7%	14.0%	69	82	68	-15.8%	2.1%	82	155	-47.2%	163	-21
	Xylene-N	119	115	3.0%	117	112	67	3.9%	75.3%	95	110	68	-13.2%	41.2%	102	173	-41.0%	189	2
Polymer	PE-N	284	290	-2.2%	287	299	339	-4.0%	-15.4%	300	340	336	-11.8%	-10.7%	326	309	5.3%	373	283
	PP-N	196	200	-2.0%	198	217	265	-8.7%	-25.2%	224	307	254	-27.0%	-11.7%	274	237	15.9%	346	196
	PS-N	426	430	-0.9%	428	437	588	-2.0%	-27.2%	440	521	592	-15.6%	-25.7%	531	598	-11.2%	612	426
	ABS-A/B/S	358	334	7.1%	346	312	331	11.1%	4.7%	322	327	300	-1.6%	7.4%	314	255	23.2%	413	228
	PVC-Ethylene	305	312	-2.4%	308	322	331	-4.2%	-6.9%	313	323	354	-3.1%	-11.7%	309	361	-14.3%	352	261
Synthetic Fiber	AN-N	511	495	3.2%	503	501	581	0.5%	-13.4%	498	533	539	-6.5%	-7.6%	565	551	2.4%	643	470
	EG-N	-122	-113	적자지속	-117	-110	-103	적자지속	적자지속	-110	-63	-112	적자지속	적자지속	-93	-147	적자지속	-27	-161
	CPLM-N	456	400	14.0%	428	383	791	11.7%	-45.9%	399	478	830	-16.7%	-51.9%	547	948	-42.3%	817	363
Polyester	PX-N	246	235	4.7%	241	223	149	7.8%	61.3%	208	236	159	-11.7%	31.2%	202	258	-21.7%	294	54
	TPA-PX	79	79	0.0%	79	93	91	-15.3%	-13.2%	78	76	87	2.8%	-10.6%	87	85	2.3%	176	22
	PET-TPA/EG	65	64	0.9%	64	64	91	-0.2%	-29.4%	56	59	102	-5.3%	-44.9%	63	80	-20.8%	151	-9
Rubber	SBR-BD/SM	569	462	23.3%	515	396	637	30.2%	-19.0%	444	452	559	-1.8%	-20.6%	464	533	-12.9%	798	248
Phenol/BPA	Phenol-N	141	165	-14.5%	153	174	241	-12.2%	-36.4%	172	202	260	-15.1%	-34.0%	217	242	-10.2%	271	141
	BPA-N	461	448	3.0%	454	444	576	2.4%	-21.1%	458	519	587	-11.6%	-22.0%	550	589	-6.5%	698	433
Plasticizer	PA-OX	84	71	19.3%	77	68	161	13.3%	-52.0%	81	107	144	-24.6%	-43.8%	120	85	41.3%	250	58
	DOP-2EH/PA	118	103	14.1%	110	91	102	21.0%	7.9%	96	135	112	-28.9%	-14.3%	129	107	21.0%	178	75
Others	SM-N	236	220	7.3%	228	198	364	15.2%	-37.3%	210	311	372	-32.4%	-43.5%	306	408	-24.9%	393	178
	PO-N	559	585	-4.5%	572	546	487	4.8%	17.5%	535	471	516	13.7%	3.8%	456	547	-16.6%	609	327
	MDI-BZ	1,425	1,405	1.4%	1,415	1,339	1,601	5.7%	-11.6%	1,369	1,450	1,602	-5.6%	-14.6%	1,456	1,417	2.8%	2,220	1,652
	TDI-TL	1,501	1,462	2.6%	1,482	1,429	1,238	3.7%	19.6%	1,422	1,530	1,234	-7.0%	15.3%	1,304	1,361	-4.2%	1,861	883
	ECH-Propyl.	1,189	1,151	3.3%	1,170	1,177	792	-0.6%	47.8%	1,216	1,148	766	5.9%	58.7%	976	630	54.9%	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	13.1	113,900	-0.5	-10.1	5.6	1.7	146.3	N/A
S-Oil	KRW	6.2	81,600	1.5	-6.7	37.8	48.9	14.3	N/A
GS	KRW	3.6	56,700	-2.7	-5.5	22.1	44.3	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	11.2	209,500	0.2	-6.9	41.1	164.5	N/A	N/A
Aramco	SAR	1,541.3	23.9	-2.5	-7.9	3.3	-14.7	15.7	3.8
Exxon Mobil	USD	504.1	119.5	2.0	1.2	6.6	11.1	16.8	2.0
Chevron	USD	303.5	150.7	-1.0	-1.7	-4.1	4.1	21.4	1.6
TOTAL	EUR	144.6	55.8	-2.3	1.0	7.1	4.6	9.7	1.2
PetroChina	HKD	241.9	8.2	-7.0	-9.5	11.1	34.4	N/A	N/A
BP	GBp	92.6	442.1	-4.9	-5.5	5.1	12.5	12.7	1.6
Marathon Petroleum	USD	56.2	187.1	-1.6	-5.0	3.8	34.1	11.4	3.3
Valero	USD	52.4	171.9	-1.7	-3.2	9.7	40.2	12.1	2.2
Sinopec	HKD	92.9	4.3	-4.2	-2.9	2.6	-2.5	8.7	N/A
Suncor	CAD	53.2	61.0	-2.4	-1.5	5.6	18.8	14.4	1.6
Imperial Oil	CAD	45.4	127.1	-3.2	-6.3	0.9	43.4	17.2	2.8
Ecopetrol	COP	20.2	1,865.0	-2.4	-0.8	4.2	11.3	6.3	1.2
Indian Oil	INR	25.5	163.2	-0.3	-5.3	14.4	19.6	7.7	N/A
PTT PCL	THB	28.2	31.5	0.8	4.1	-6.0	-0.8	N/A	0.8
Formosa Petrochem	TWD	14.9	48.8	-5.2	-11.8	25.3	41.2	22.3	N/A
Repsol	EUR	21.2	16.0	-1.7	-4.2	9.8	36.9	6.3	0.7
Idemitsu Kosan	JPY	9.8	1,180.0	2.6	6.0	17.9	14.0	N/A	N/A
Thai Oil	THB	2.5	35.0	-3.4	-3.4	-1.4	23.9	5.9	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	131.8	21	-5.3	-8.8	7.7	9.4	N/A	N/A
Conoco Phillips	USD	119.5	96.7	3.9	8.6	4.6	-2.5	17.3	1.9
Petrobras	BRL	76.8	31.3	-3.9	-3.4	0.3	-13.6	5.1	0.9
Equinor	NOK	58.8	231.6	-1.5	-5.2	-4.1	-11.4	8.4	1.4
Canadian Natural	USD	69.0	33.1	-3.8	2.2	6.3	7.4	14.3	2.3
EOG Resources	USD	59.4	109.5	-2.4	0.7	-7.3	-10.7	11.0	1.9
Occidental	USD	40.6	41.2	-3.4	-1.7	-9.8	-16.6	30.7	1.2
Expand Energy	USD	27.2	114.3	-6.4	-4.3	18.8	14.8	13.5	1.5
ENI	EUR	58.7	15.9	-2.7	-3.2	6.9	21.5	10.4	1.0
Suncor Energy	CAD	53.2	61.0	-2.4	-1.5	5.6	18.8	14.4	1.6
ONEOK	USD	46.3	73.6	-3.3	6.9	0.8	-26.7	12.5	2.0
Kinder Morgan	USD	59.7	26.8	-3.7	-0.7	-2.8	-2.1	20.0	1.9
Hess	USD	-	-	-	-	-	-	-	-
Devon Energy	USD	23.5	37.5	-0.5	6.6	8.0	14.7	9.9	1.5
Cotterra Energy	USD	20.2	26.5	-3.1	1.4	8.7	3.7	11.0	1.4
Ovintiv	USD	10.3	40.5	-4.2	5.9	-3.3	0.0	9.1	1.0
Apache	USD	9.2	26.0	-2.8	8.6	13.6	12.4	9.2	N/A
National Oilwell Varco	USD	6.1	16.6	2.1	8.1	29.1	16.0	15.8	0.9
Concho Resources	USD	4.8	33.5	3.1	16.2	29.9	10.8	29.8	0.9
Schulmberger	USD	60.3	40.3	5.8	11.8	13.4	5.2	14.1	2.2
Halliburton	USD	24.5	29.1	4.6	8.1	31.0	7.1	13.6	2.4
TechnipFMC	USD	18.8	46.4	-0.2	8.2	16.5	60.4	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	17.8	371,500	-2.2	-5.8	28.1	48.6	27.6	N/A
Lotte Chemical	KRW	2.2	74,400	1.9	-9.9	11.5	24.4	N/A	N/A
Hanwha Chemical	KRW	3.3	28,150	1.1	-1.2	-5.4	74.6	N/A	N/A
Kumho Petrochem	KRW	2.2	123,700	4.1	2.8	13.0	36.5	7.0	N/A
LotteFine Chemical	SAR	0.8	47,450	0.7	1.1	3.7	20.6	6.9	N/A
Korea PetroChem	USD	0.7	151,300	5.4	-2.9	27.0	94.7	11.3	N/A
Hyosung TNC	USD	0.7	231,000	1.3	4.5	3.6	-3.3	N/A	N/A
Hyosung Materials	EUR	0.6	195,900	-1.2	-6.0	-1.1	12.2	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	0.9	46,400	3.8	15.4	20.5	70.9	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.5	19,520	4.6	7.7	10.8	14.5	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.3	68,400	2.1	0.0	-12.3	-5.4	5.4	N/A
Lotte Titan	USD	0.2	0.4	-4.8	-25.2	-25.2	-37.5	N/A	0.1
SABIC	HKD	43.7	54.7	-0.5	-5.4	-7.4	-18.4	N/A	N/A
BASF	CAD	46.8	44.7	2.3	2.0	2.1	5.2	17.7	N/A
LyondellBasell	CAD	14.5	45.1	4.5	4.2	-18.3	-39.3	14.3	1.4
Shin-Etsu Chemical	COP	61.6	4,836.0	0.6	5.2	9.5	-8.7	17.9	N/A
Westlake Chemical	INR	9.6	74.9	10.2	19.3	-15.0	-34.7	131.7	1.0
Toray	THB	10.1	1,046.0	7.2	9.9	6.3	4.4	15.9	N/A
Formosa Plastic	TWD	8.1	39.9	-5.3	-3.5	5.8	12.4	59.9	N/A
Mitsui Chemical	EUR	5.1	3,942.0	4.0	10.6	4.5	13.6	7.9	N/A
PTT Global Chem	JPY	2.9	20.2	-1.5	0.5	-27.2	-17.2	N/A	N/A
Teijin	THB	1.7	1,312.0	1.9	2.0	0.7	-1.9	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	1,486.3	447	-1.7	3.8	12.9	10.7	222.9	18.1
CATL	CNY	254.9	392	0.6	1.3	20.5	47.9	N/A	N/A
BYD	HKD	121.8	99	-0.6	-1.9	-5.6	11.0	19.6	N/A
Samsung SDI	KRW	16.8	308,000	0.3	-4.6	51.0	27.1	623.4	1.1
Panasonic	JPY	34.3	2,175	17.5	21.7	39.6	32.4	15.4	1.0
ECOPRO BM	KRW	11.7	176,000	9.7	12.5	47.9	60.1	10448.2	10.9
L&F	KRW	3.5	128,400	3.5	-2.3	96.0	58.5	N/A	11.3
ILJIN Material	KRW	1.3	36,000	-10.0	-10.0	49.4	52.5	N/A	1.4
Wacker	EUR	4.1	67	-0.7	4.9	5.9	-4.6	53.4	N/A
OCI Holdings	KRW	1.3	103,500	2.9	-13.5	6.8	76.0	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	4.6	1.1	-7.8	-18.9	-15.7	-0.9	N/A	0.8
Daqo New Energy	USD	2.3	34.5	9.5	7.2	33.5	77.2	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	19.5	18.2	0.9	-12.6	6.2	15.7	N/A	N/A
First Solar	USD	29.3	272.8	6.0	2.0	35.3	54.8	13.0	3.1
Jinko Solar	USD	1.4	26.8	8.0	-1.9	6.7	7.6	N/A	N/A
Canadian Solar	USD	1.7	25.2	1.9	-11.5	131.4	126.6	N/A	0.5
Huafeng Spandex	CNY	6.3	9.0	-7.0	-8.2	2.5	9.8	22.2	1.6
Tongkun Group	CNY	4.8	14.1	-7.3	-10.6	-3.5	19.8	N/A	N/A
China Shenhua Energy	HKD	110.5	39	-4.7	-11.3	4.5	15.5	N/A	N/A
Wanhua Chemical	CNY	30.3	68.3	-2.4	0.7	0.7	-4.3	N/A	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	29.6	21.6	-4.7	-9.9	6.5	-7.4	N/A	N/A
Oriental Energy	CNY	1.7	7.7	-2.2	-9.4	-10.6	-19.4	90.0	1.1

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

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2025/12/11 (출처: 화학EBN)
SK On, 미국 Ford와의 50:50 합작법인인 BlueOval 독립적으로 소유 및 운영하기로 상호 합의
2025/12/10 (출처: Reuters)
Exxon Mobil, 신규 계획에서 '30년까지 \$250억 규모의 매출 성장 및 \$350억 규모 현금흐름 성장 예고
2025/12/12 (출처: Reuters)
미국, 베네수엘라 해안에서 첫 선박 나포 이후 더 많은 유조선의 압류를 준비 중. 그림자 선단 및 베네수엘라 압박 조치
2025/12/11 (출처: WSJ)
OPEC, '25~26년 석유 수요 증가 전망을 예시하면서 각 수치를 130만b/d, 138만b/d로 제시
2025/12/08 (출처: Reuters)
미국 연방 법원, 트럼프 신규 풍력 프로젝트 허가 중단 결정에 대해 거부 조치. 중단에 대한 충분한 이유 없음에 기인
2025/12/12 (출처: Reuters)
이탈리아, 중국산 장비를 배제한 첫 태양광 경매에서 88개 프로젝트 완료. 일반 재생에너지 경매 대비 평균 가격 +17%
2025/12/06 (출처: Reuters)
G7 & EU, 러시아 석유 수출 가격 상한제를 해상 서비스의 전면적인 금지로 대체하기 위한 협상 진행 중
2025/12/08 (출처: 파이낸셜뉴스)
한화솔루션, 1년 이내 갚아야 하는 시장성 차입금 규모 2조원 육박. 회사는 이달에도 CP 1,500억원 발행한 바 있어

2025/12/11 (출처: Reuters)
Energy Transfer, '26년 초 Lake Charles LNG 프로젝트의 FID 예상. 회사는 16.5MTPA 규모 LNG 수출 시설 개발 중
2025/12/10 (출처: Reuters)
GE Vernova, '25년 말까지 80GW 규모의 CCGT 계약 체결할 것으로 전망
2025/12/11 (출처: Reuters)
미국, Lukoil의 글로벌 자산에 대한 협상 기간 1월 17일로 한 달여 연장
2025/12/11 (출처: WSJ)
IEA, OPEC+ 생산량 감소로 석유 잉여 감소 전망. 26년 석유 공급 과잉 전망치 384만b/d(-25만b/d)로 5월 이후 첫 하향
2025/12/11 (출처: Reuters)
트럼프, 1월 취임 이후 연방 정부에서 승인한 태양광 프로젝트는 단 1건.
2025/12/09 (출처: Reuters)
영국, 두 번째 탄소 포집 라이선스 라운드 시작. 2GW 규모 이산화탄소 저장 가능한 규모
2025/12/06 (출처: Reuters)
세르비아, 미국의 제재 대상인 러시아 소유 NIS 정유소 12월 2일까지 '유희 모드'로 가동 계속 예정
2025/12/09 (출처: Reuters)
롯데케미칼, '25년 총 채무보증 잔액 6조원 초과. 인니 법인 당기순손실 지속에 따른 자금여력 약화에 기인