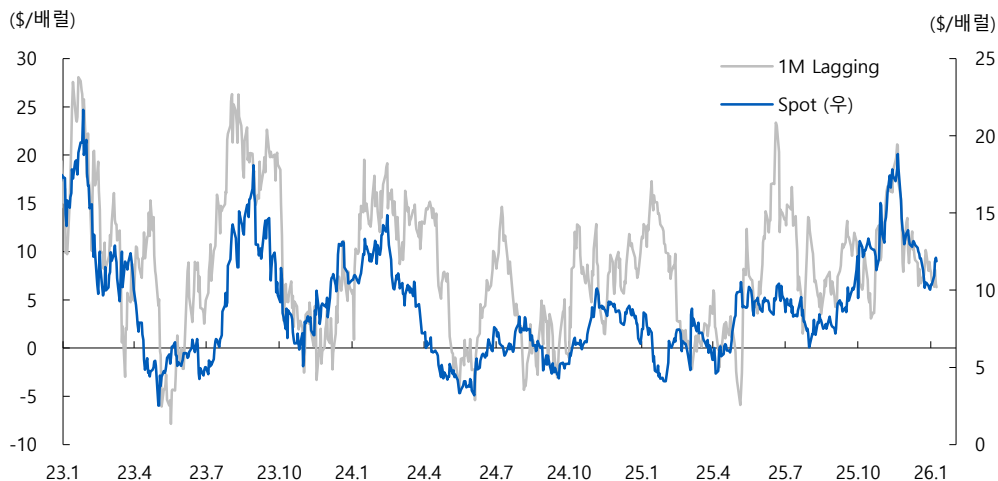




정유: 등/경유 강세 + OSP 하락 효과로 1분기까지 이어질 정유 호실적

- **[에너지] Oil & Gas:** WTI \$57.3(-0.6%), Dubai \$58.6(-4.4%), Brent \$61.1(-0.3%)
N. Gas 미국 Henry Hub \$3.4(-12.3%), 아시아 JKM \$9.5(-3.4%), 유럽 TTF \$9.6(-1.8%)
- 베네수엘라 공습에도 지정학 갈등의 불편감보다는, 노후 인프라를 재건해 베네수엘라 산유량과 수출 늘리겠다는 트럼프 언급에 더 주목하며 유가는 하락. 오랜 부패와 제재로 투자여력 없었던 만큼 매장량 1위임에도, 10년간 산유량 빠르게 줄어 25년 글로벌 생산량 기준 1% 미만에 그침
- 트럼프는 정권 이양 안정적으로 이뤄질 때까지 직접 통치하는 한편, 미국 오일업체들의 투자를 통해 노후 인프라 재건시킨다는 계획임. 미국 제재만 해제되더라도 베네수엘라 산유량 단기에 글로벌 1% 수준인 100만b/d 내외는 늘 수 있고, 중장기적으로도 공급 증가에 따른 유가 추가 하향 안정화 이끌어낼 수 있음. 다만, 2000년 중후반 차베스 집권 당시 석유산업 국영화로 미국 오일업체들은 자산 몰수당하며 철수했던 바 있는 만큼 불안정한 현 정치적 상황에서 10년 이상 중장기 타임라인을 갖고 베네수엘라에 대규모 투자 집행하긴 쉽지 않을 듯. 내일(1/9) 트럼프와 석유사들 미팅 예정인데, 정부의 반강제성과 보조금 지급 등 어떤 채찍과 당근이 주어질지 주목
- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging \$6.9(-1.1\$), Spot \$11.9(+1.6\$)
휘발유 \$12.9(+0.6\$), 등유 \$22(+1.6\$), 경유 \$19.5(+1\$), 납사 -2.1\$(+2.4\$), BC -4.9\$(+2.7\$)
- 러시아 정제품은 원유와 달리, 잇따른 드론 공격과 EU 제재로 생산/수출량 모두 부진. 이에 당초 25년 12월로 계획했던 정제품 수출금지 2월로 연장. 동절기 본격 진입한 만큼 1분기 등/경유 중심 정제마진 강세. 1분기 OSP도 -2.2\$ 하락 적용돼 4분기 이어 정유부문 호실적 지속 전망

복합정제마진 추이

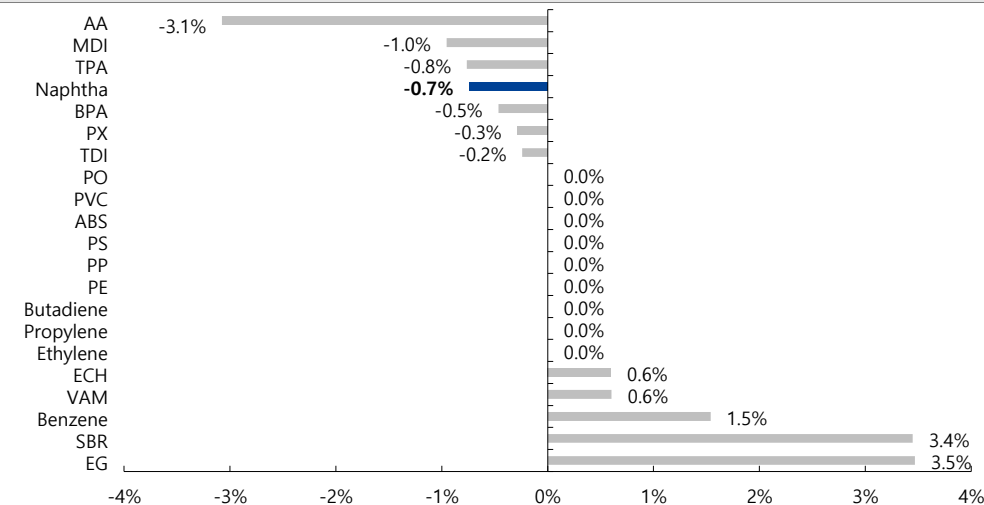


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

화학: 4분기 실망스러운 실적 뒤에, 1분기가 기대되는 몇몇 업체들

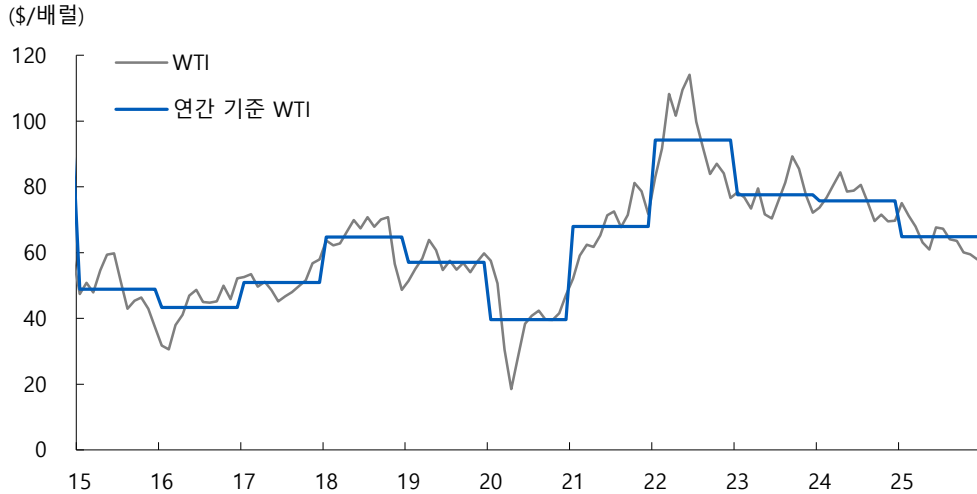
- **[화학] 주요 제품가격:** 납사▼ -0.7%, 올레핀↔ (에틸렌 -, 프로필렌 -, BD -%)
BTX▲ (BZ +1.5%, TL -%), 폴리머↔ (PE -, PP -, PS -, ABS -, PVC -%)
합섬원료▲ (AN -, EG +3.5%), 기타(PX -0.3%, TPA -0.8%, ECH +0.6%, SBR +3.4% 등)
- **Review & Outlook:** 연말 재고조정으로 1월 첫째주까지도 트레이딩 제한적으로 이뤄지며 가격 변동 거의 없었음. 최근 제품 전반 약세에도 화섬체인(PX/TPA/MEG), 고무강세가 눈에 띈
- 특히 PX 12월 기점으로 BEP 레벨 넘어서기 시작해 4분기 정유사들 석유화학 부문 실적 개선에 유의미하게 기여할 수 있을 듯. 1분기 BZ/PX 마진 추가 확대로 화학 흑자전환 기대. 한편, NCC 업체들은 4분기 적자전환 or 확대되고, 중소형 업체들도 전 분기 대비 영업이익 대폭 축소되며 커버리지 전반적으로 컨센서스 하회 예상. 연말 비수기와 공급과잉 지속으로 주요 제품 마진이 축소되었고, 정기보수/성과급/구조조정 등 이런저런 이유로 일회성 비용도 대거 반영된 영향
- 한편, 태양광에서도 한화솔루션은 미국 셀 통관 차질로 모듈 생산/판매량 감소했고, 이 과정에서 고정비 증가 및 AMPC 축소되며 영업적자 확대 전망. 한화솔루션은 26년 FEOC 제재와 동남아 추가 AD/CVD 긍정적이나, 그것보단 미국 내 대규모 모듈 재고가 우선적으로 소진되어야 함
- 그나마 **금호석유**는 11월부터 급락했던 BD 래깅 반영과 SSBR 증설효과, 연말 일회성 비용 등의 소멸로 1분기 뚜렷한 실적 개선을 확인할 수 있을 것으로 전망. **효성티앤씨**도 증설 부담 조금씩 완화되면서 최근 가동률 상향 & 재고 소진 포착되는 등 스파덱스 업황 나쁘지 않고, 4분기 반영 예상되는 중국법인 구조조정 비용도 소멸됨에 따라 1분기는 큰 폭의 영업이익 증가 기대

석유화학 주요 제품가격 변화율(WoW)



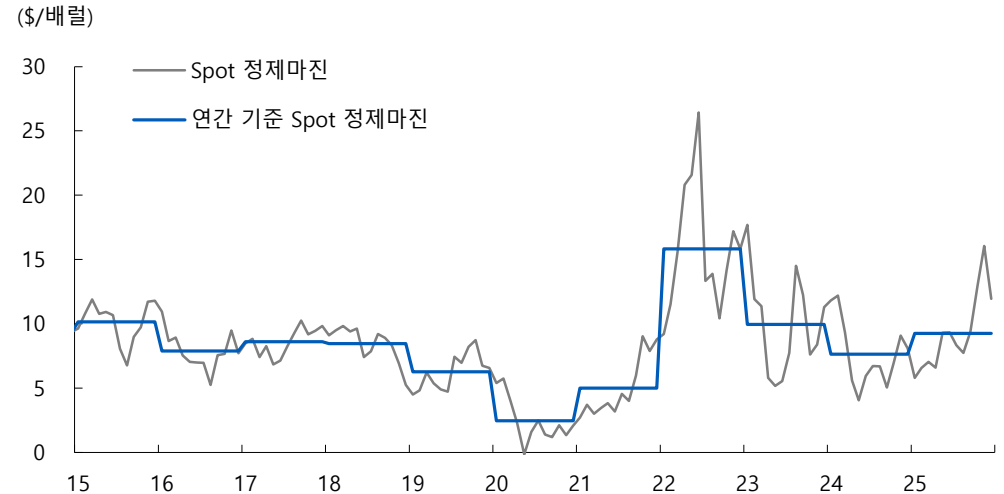
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부 (*화학제품 가격은 지난주 기준)

WTI 월간 및 연간 평균 가격 추이



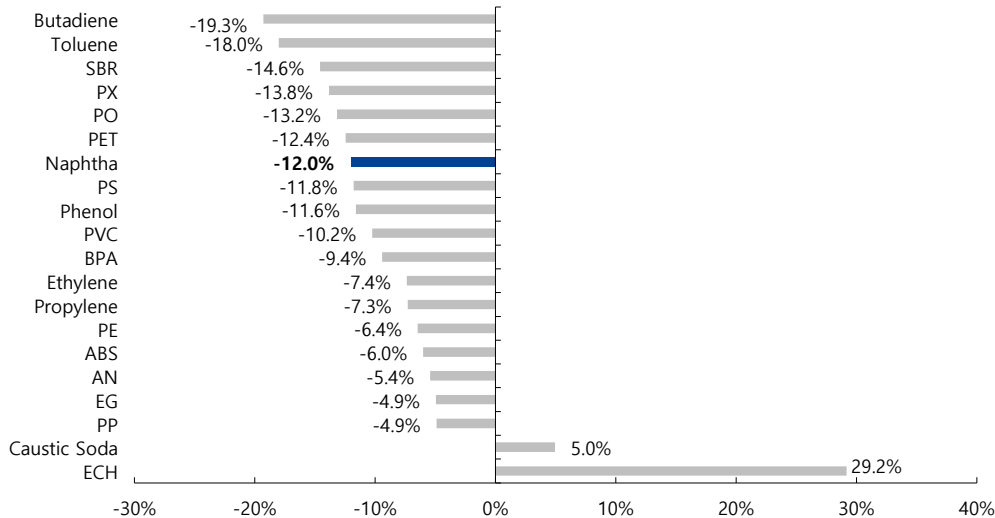
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Spot 정제마진 월간 및 연간 평균 가격 추이



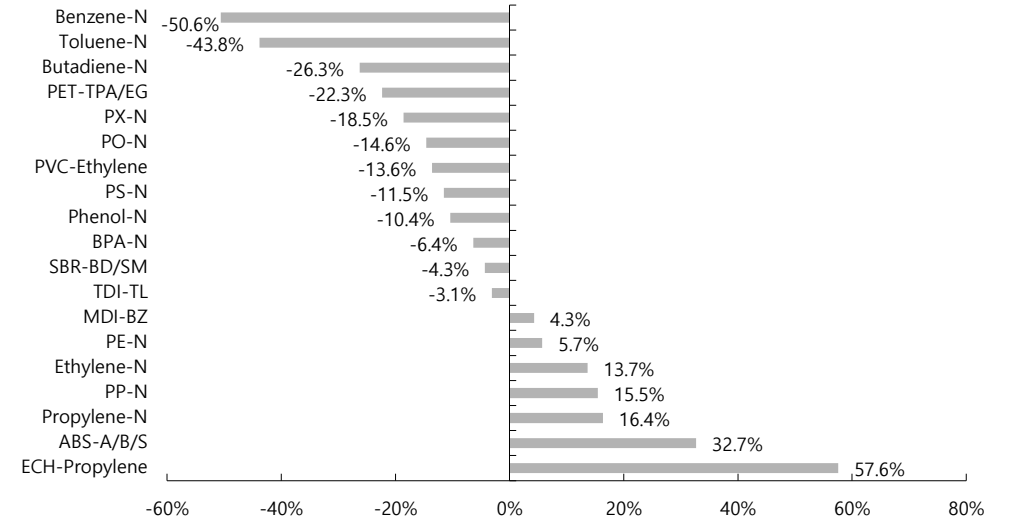
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

2024년 대비 2025년 납사 및 주요 화학제품 가격 변동율 비교



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

2024년 대비 2025년 주요 화학제품 Spot 스프레드 변동율 비교

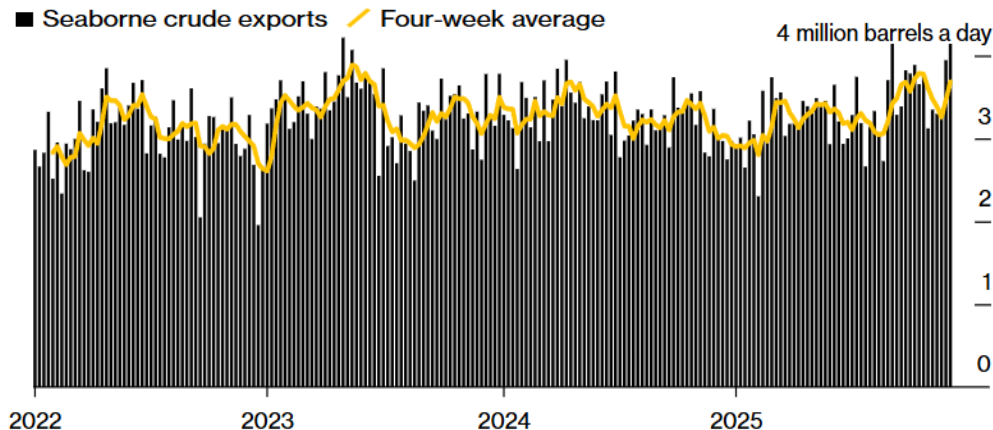


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 해상원유 수출량 추이

Seaborne Crude

Russia's seaborne crude shipments (2022-2025)



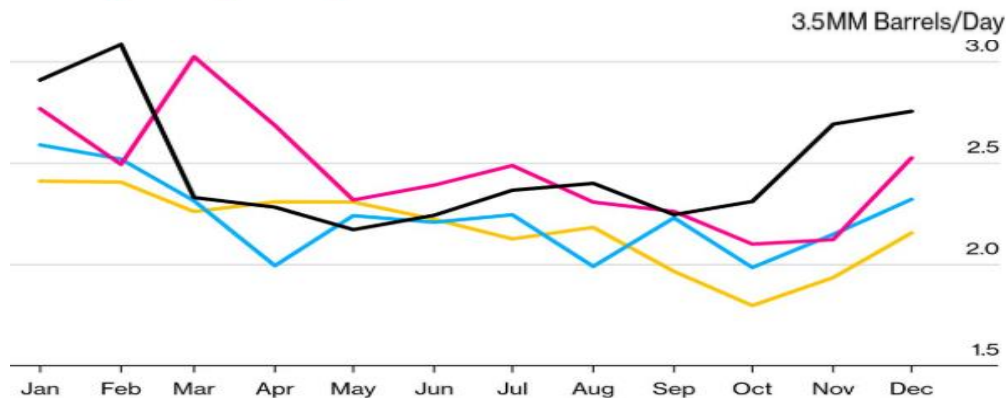
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 정제품 수출량 추이

Russia's Fuel Flows

Russian oil product exports stuck at war-era seasonal lows

／ 2022 / 2023 / 2024 / 2025

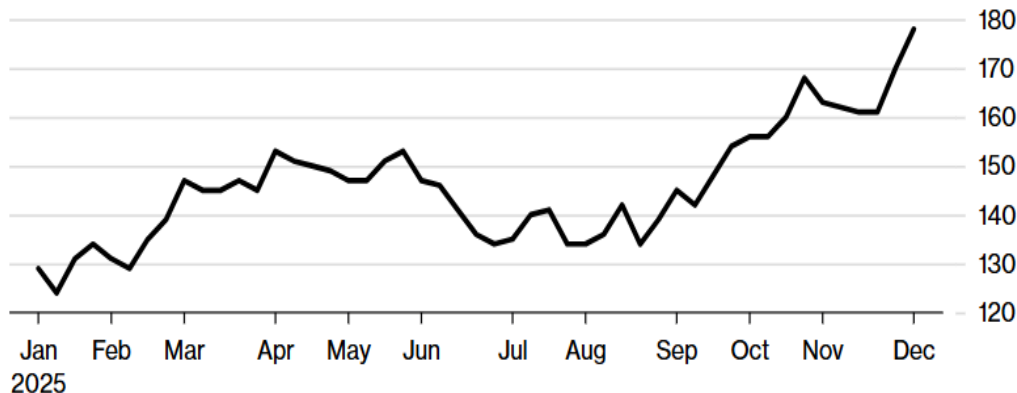


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



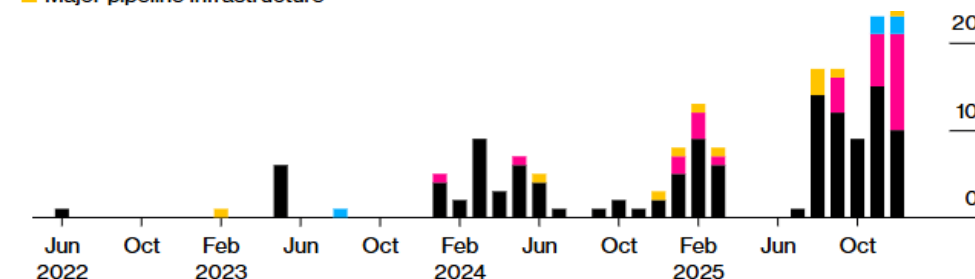
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

2022년 이후 러시아에너지 인프라 공격 횟수(상), 26년 2월 말까지 수출금지 연장(하)

Ukrainian Attacks on Russian Energy Assets Rise to a Record

Drones hit energy facilities and tankers at least 24 times in December

■ Oil- and gas-processing plants ■ Sea infrastructure ■ Tankers
■ Major pipeline infrastructure



Russia Extends Temporary Gasoline-Export Ban Through February

By Bloomberg News

December 27, 2025 at 7:15 PM GMT+9

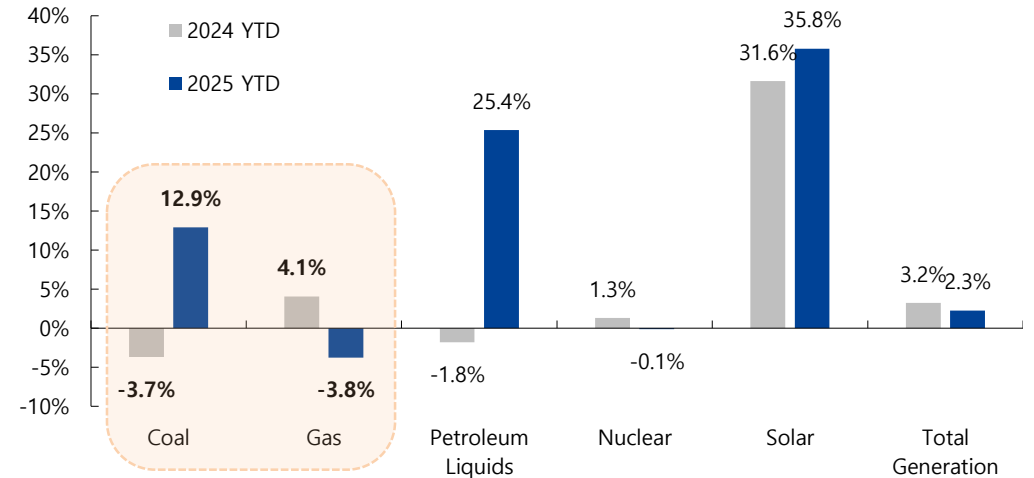
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 Henry Hub 가격 추이



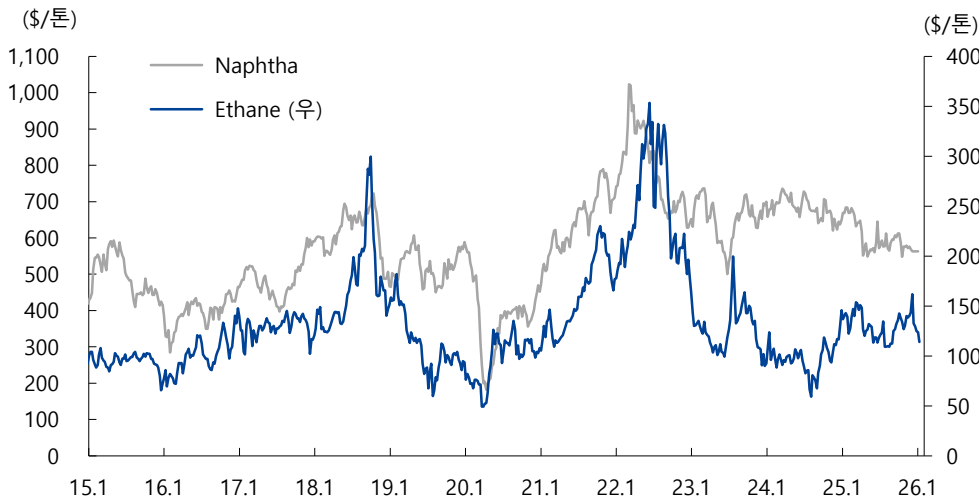
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 2024~2025년 발전원별 전력 생산량 증가율 비교



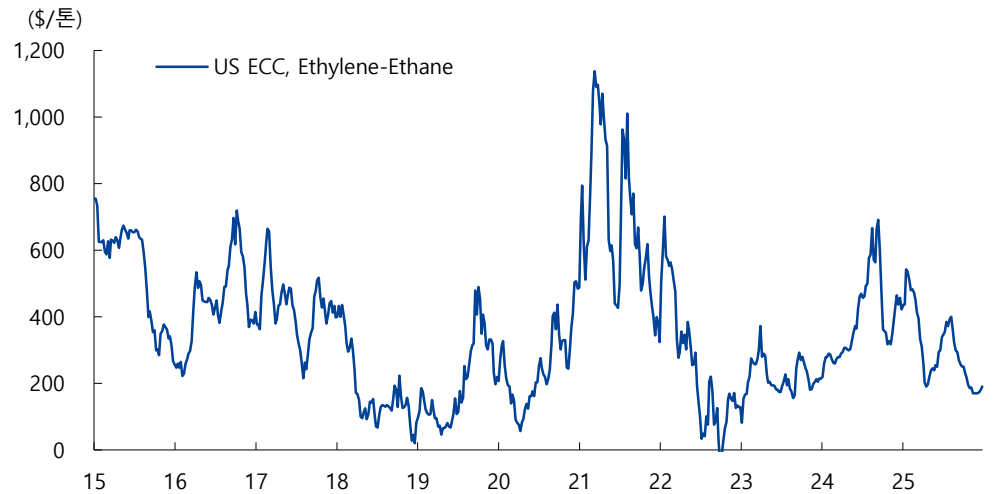
자료: IEA, iM증권 리서치본부

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

: 25년 말 기준 LG화학(여수 1공장), 롯데케미칼(대산공장), YNCC(여수 3공장), SK지오센트릭(울산 공장) 가동중단 or 폐쇄 등의 계획안이 제출된 것으로 파악. 이는 총 343만톤(글로벌 CAPA 대비 1.5%) 그 외에 현재 추가로 검토 중인 YNCC(1공장) & 한화토탈(대산) 등의 설비폐쇄까지 이뤄질 경우 구조조정 규모 총 590만톤(글로벌 CAPA 대비 2.6%) 달할 전망

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		SK지오센트릭 폐쇄 후 폴리머 공장에 올레핀 공급방안 검토	
				2027년 초 예정 (샤힌프로젝트)		1,800			
		대한유화		1989년		900			
여수 (1979년)	6,420천톤	YNCC	1공장	1980년 4월	900		롯데케미칼과 JV 통한 구조조정 검토 중		
			2공장	1992년 12월	920		그대로 유지		
			3공장	1989년 12월	470		현재 가동중단 상태		
		LG화학	1공장	1990년	1,200		GS칼텍스와 JV 통한 구조조정 검토 중 (1공장 가동중단에 무계)		
			2공장	2021년	800				
		롯데케미칼		1992년		1,230		YNCC와 JV 통한 구조조정 검토 중 (해당 설비는 계속가동 가정)	
		GS칼텍스		2022년		900		LG화학과 JV 통한 구조조정 검토 중 (해당 설비는 계속가동 가정)	
		대산 (1991년)	4,775천톤	한화토탈		1991년	1,525		LG화학과 JV 통한 구조조정 검토 중 (한화토탈 가동중단에 무계)
LG화학				1991년 (2003년 LG화학 인수)		1,300		한화토탈과 JV 통한 구조조정 검토 중 (해당 설비는 계속가동 가정)	
롯데케미칼				1992년		1,100		HD현대케미칼과 JV 통한 구조조정 예정 (롯데케미칼 가동중단에 무계)	
HD현대케미칼				2014년 HD현대-롯데케미칼 JV 설립, 2021년 상업가동		850		롯데케미칼과 JV 통한 구조조정 예정 (해당설비는 계속가동 가정)	
25년 12월 구조조정 계획안 제출 기준 예상 구조조정 규모					3,430		상기 테이블에서 회색 음영의 설비규모 합산 (Standard Scenario)		
그 외 현재 추가로 검토 중인 계획안까지 감안했을 때 구조조정 규모					5,855		상기 테이블에서 회색 음영 + 주황색 음영 설비규모 합산 (Bull Scenario)		

자료: iM증권 리서치본부

주: 회색 음영은 25년 12월 기준 정부에 제출된 것으로 확인되는 구조조정 계획안, 주황색 음영은 현재 추가로 검토 중인 것으로 파악되는 구조조정 계획

석유화학 구조조정: (2) 유럽

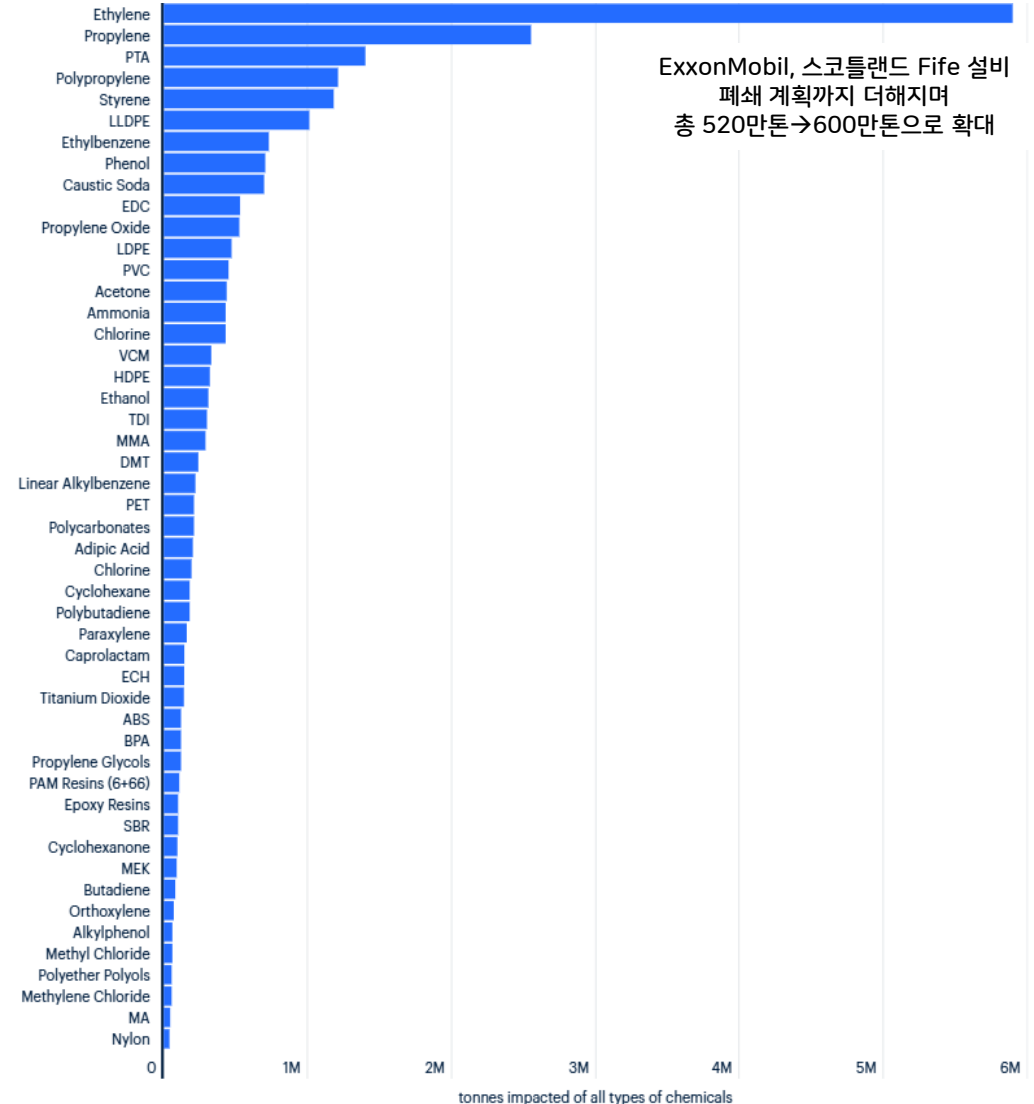
★유럽 내 석유화학 구조조정 발표 내역

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 대한유화 (+3.1%) vs. Worst 한화솔루션 (+0.4%)

업체별 크래커 마진 비교

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)

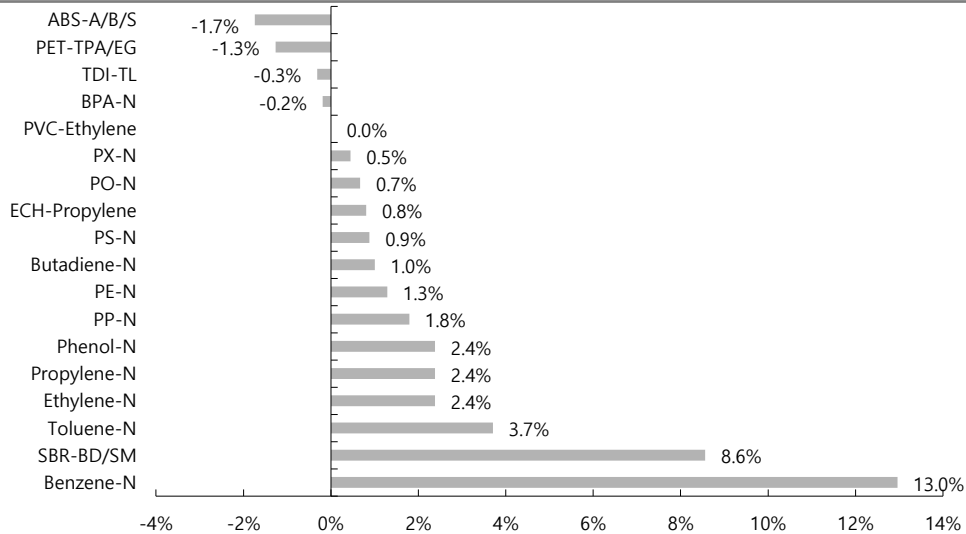
SK이노베이션 +1.6%, S-OIL +1.5%, LG화학 +1.4%, 롯데케미칼 +2.5%
롯데타이탄 +2.2%, 대한유화 +3.1%, 한화솔루션 +0.4%, 금호석유 +1.1%

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)

SK이노베이션 +2.8%, S-OIL +2.4%, LG화학 +1.2%, 롯데케미칼 +3.3%
롯데타이탄 +3.4%, 대한유화 +4.7%, 한화솔루션 +0.0%, 금호석유 -4.2%

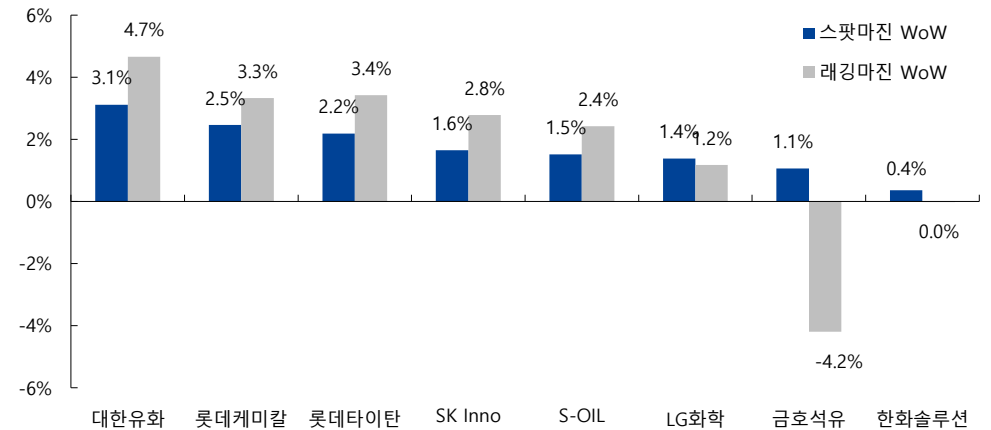
자료: iM증권리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



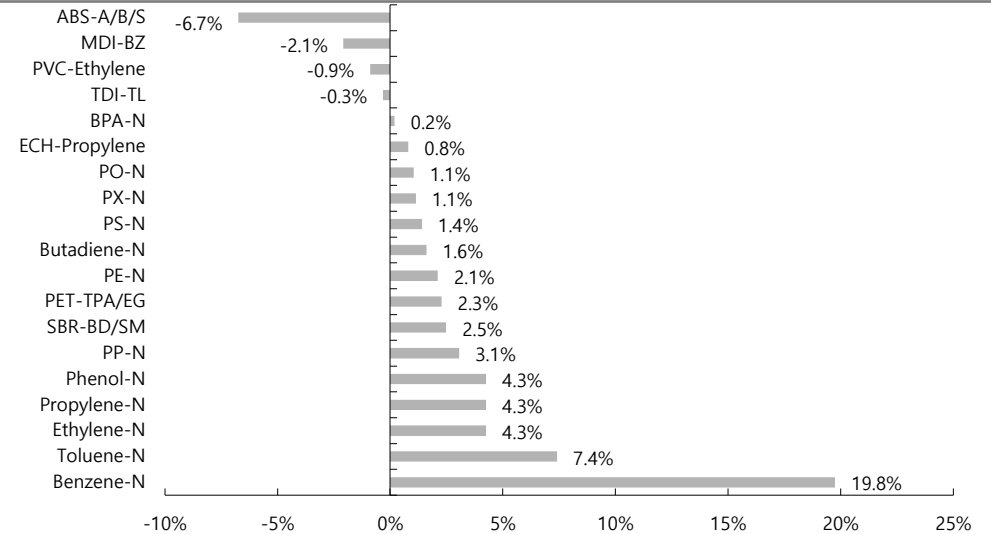
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

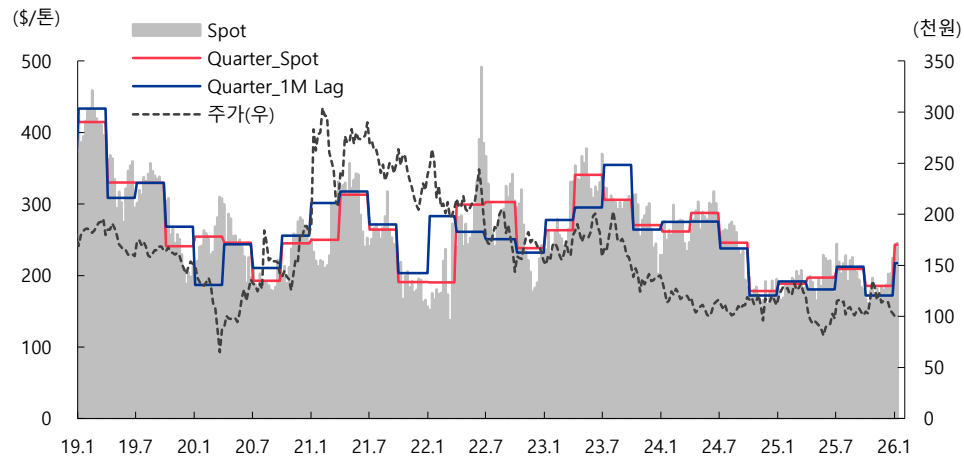
주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

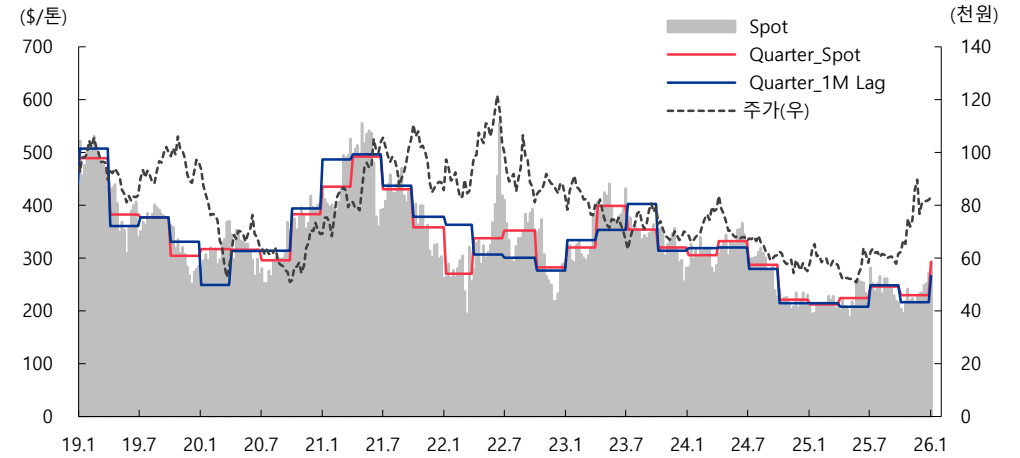
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▲ / (래깅) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▲

SK이노베이션 석유화학 부문



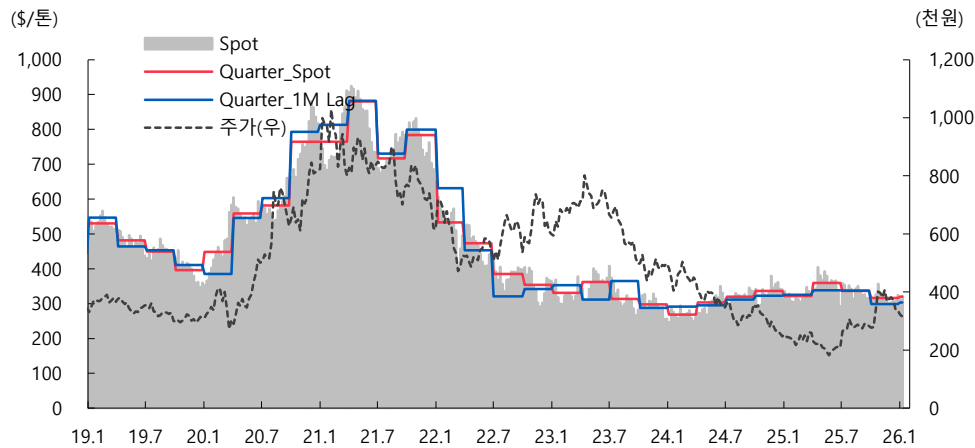
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



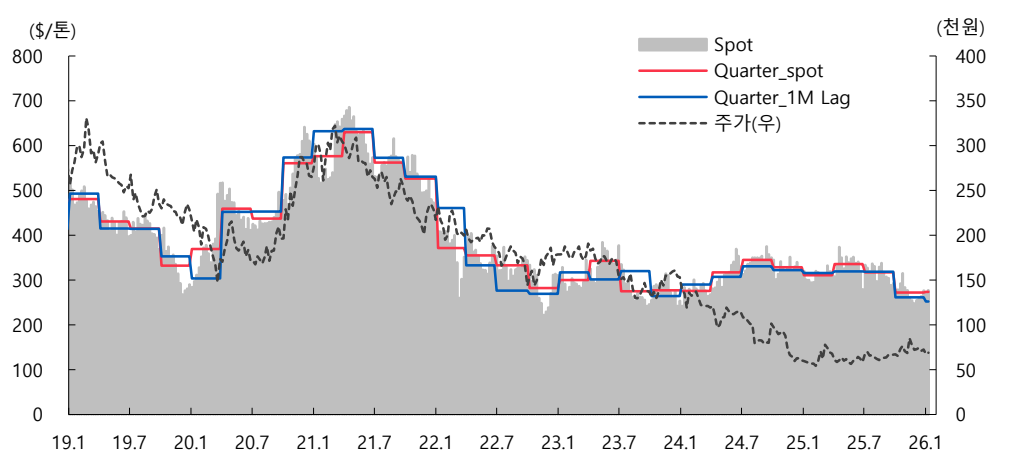
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

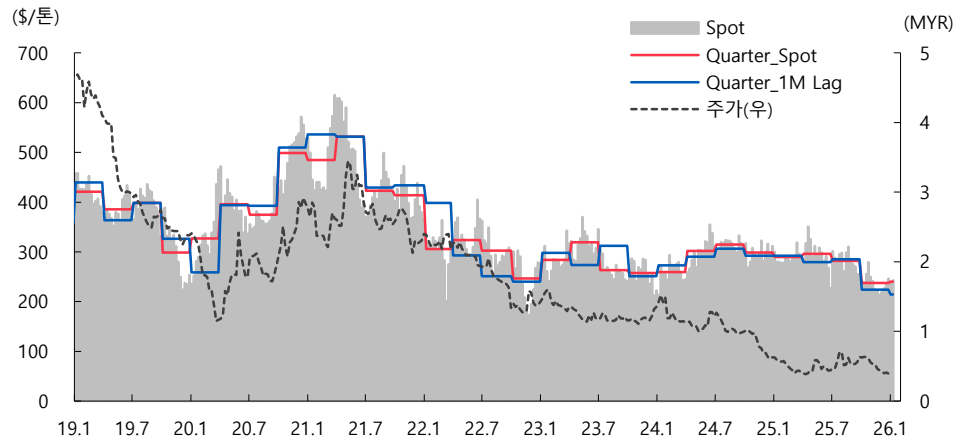
롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)



자료: iM증권 리서치본부

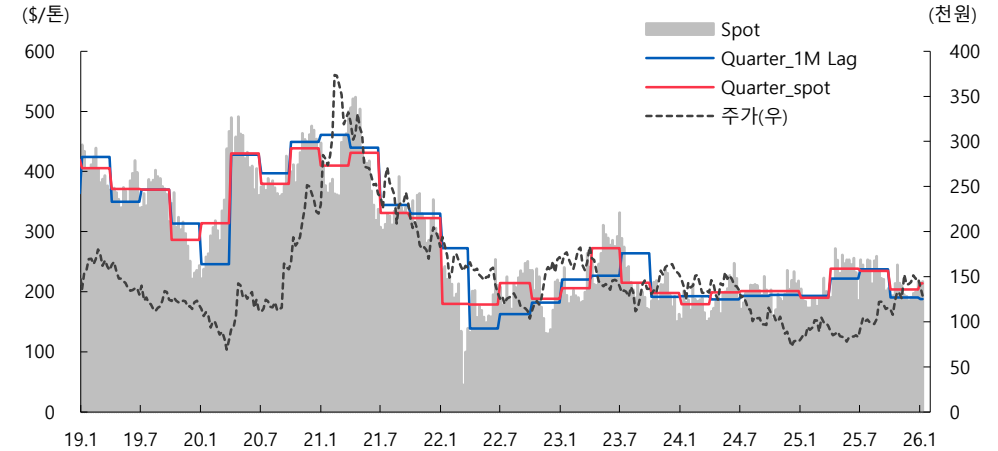
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▲, 대한유화▲, 한화솔루션▲, 금호석유▲ / (래깅) 롯데타이탄▲, 대한유화▲, 한화솔루션 - , 금호석유▼

롯데케미칼 타이탄 별도



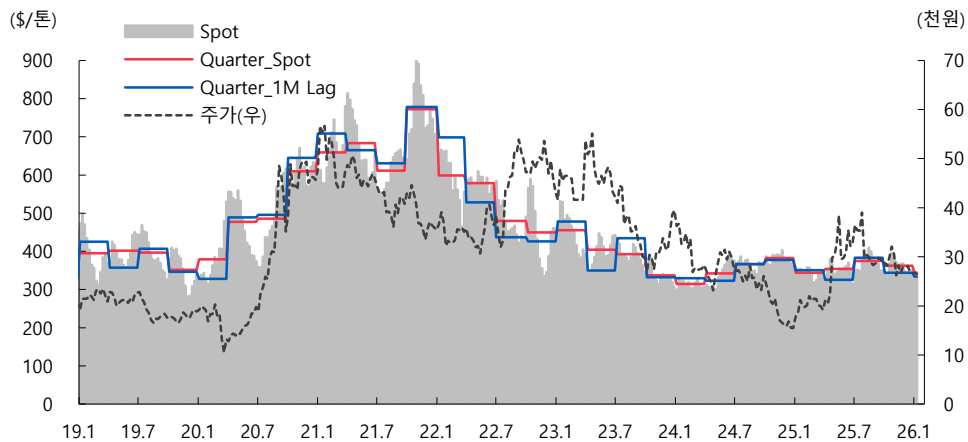
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



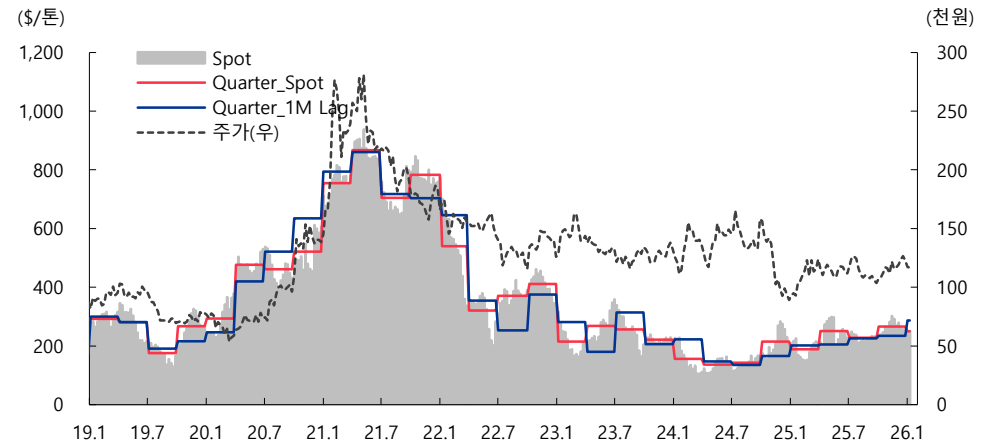
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

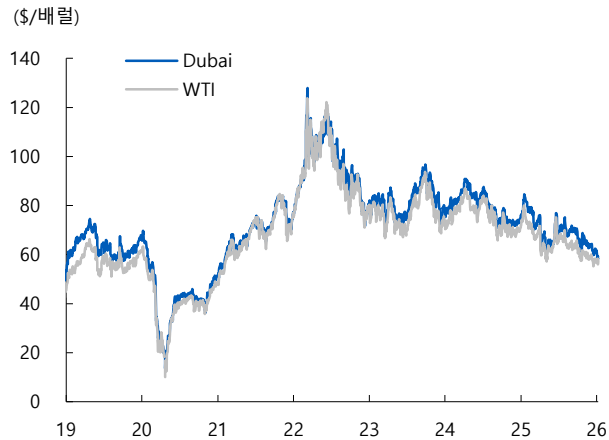
금호석유화학 (발전부문 제외)



자료: iM증권 리서치본부

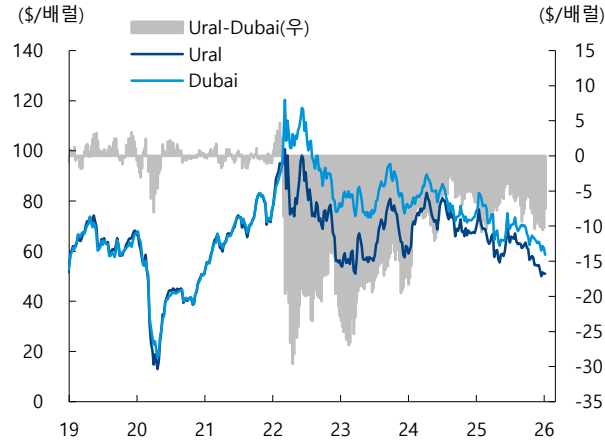
※ Key Chart: 유가▼, 래깅정제마진▼, 스팟정제마진▲, 휘발유마진▲, 등유마진▲, 경유마진▲, 납사마진▲, BC마진▲

유가: WTI \$57.3/배럴(-0.6%), Dubai \$58.6/배럴(-4.4%)



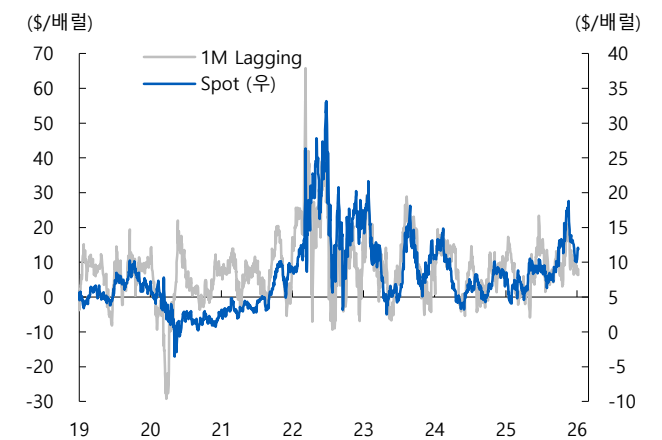
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: -7.54\$/배럴(+2.72\$)



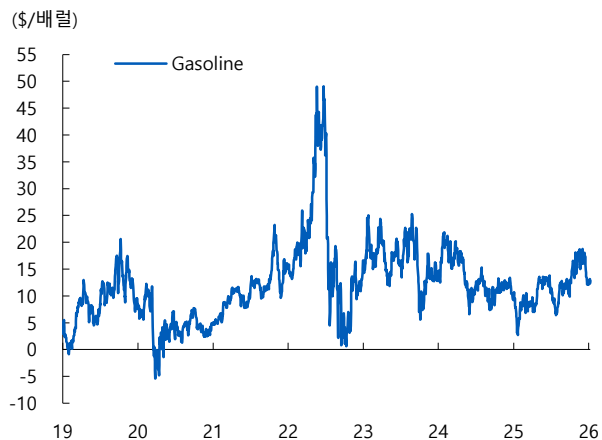
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 \$6.9(-1.1\$), 스팟 \$11.9(+1.6\$)



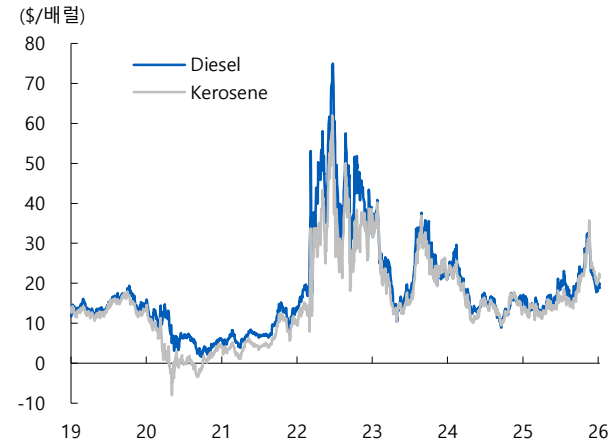
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: \$12.9/배럴(+0.6\$)



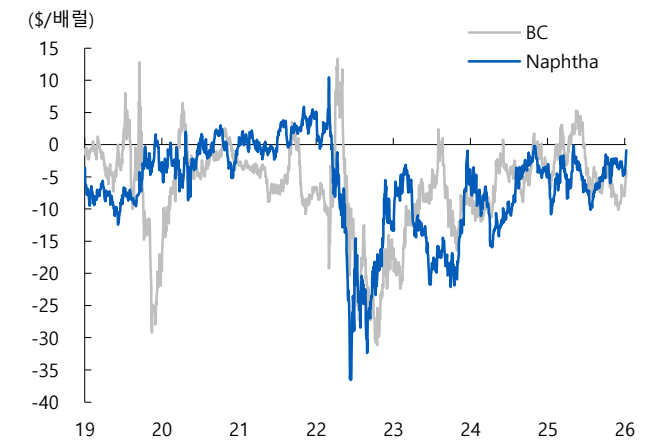
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 \$22.0(+1.6\$), 경유 \$19.5(+1.0\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -2.1\$(+2.4\$), BC -4.9\$(+2.7\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

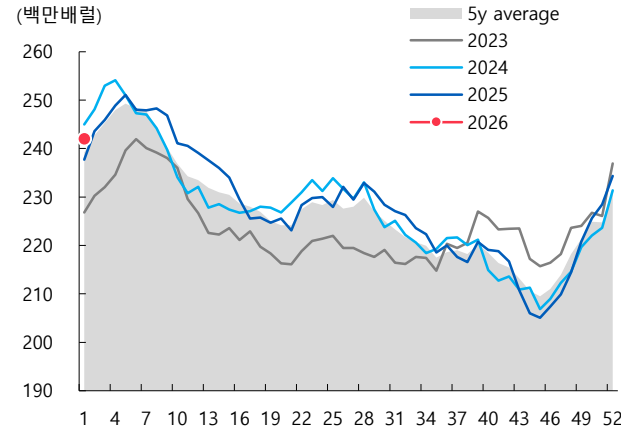
※ Key Chart: 미국 원유재고▼, 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▲, 정제설비 가동률 -, 휘발유 수요▼, 중간유분 수요▼

미국 원유재고: -0.9% WoW, +1.1% YoY



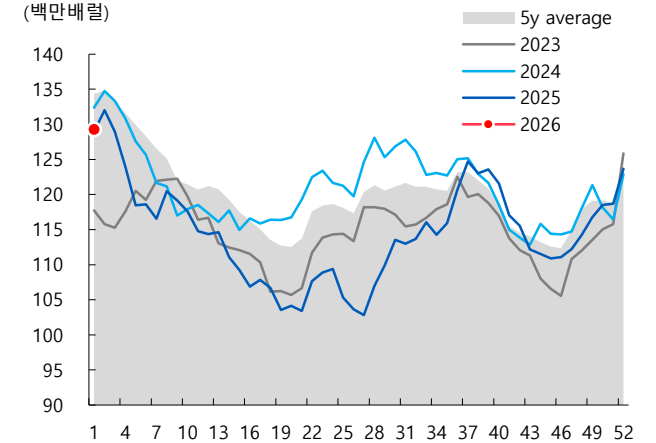
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: +3.3% WoW, +1.8% YoY



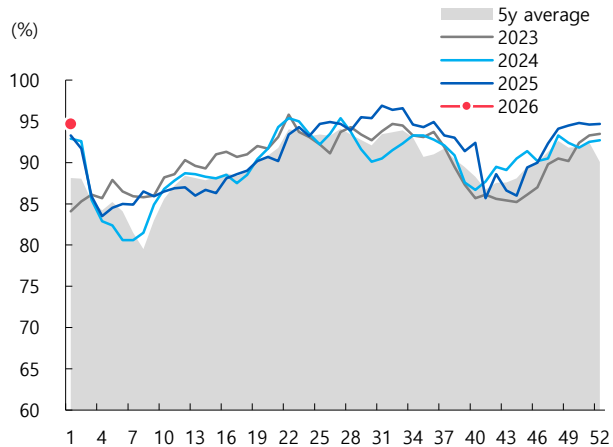
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: +4.5% WoW, +0.3% YoY



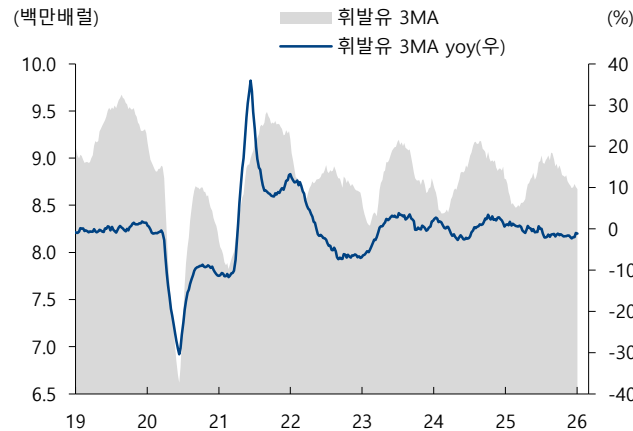
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 94.7% (+0.0%pt WoW)



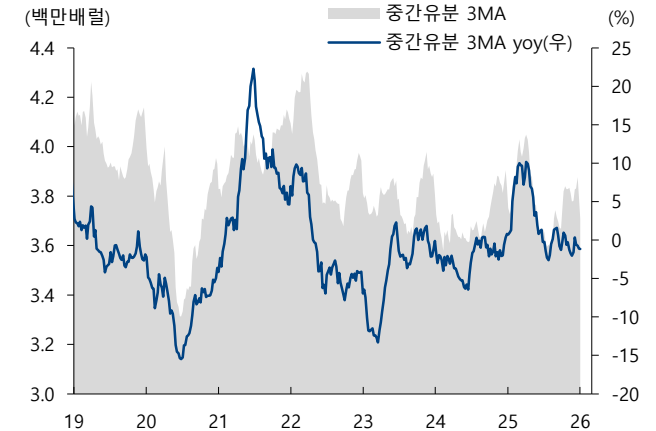
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: -1.1% 3MA YoY, -3.7% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

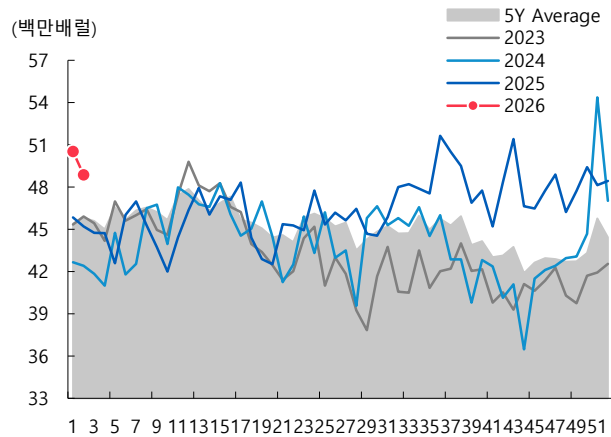
미국 중간유분 수요: -1.1% 3MA YoY, +0.5% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

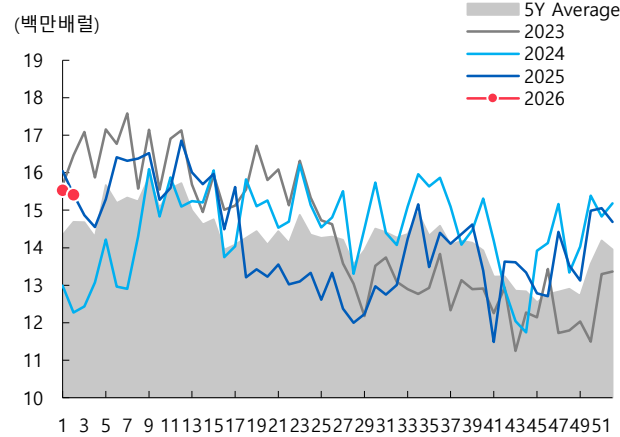
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▼, 중간유분 재고▼ / (유럽) 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▼

싱가포르 총 석유제품 재고: -3.3% WoW, +8.1% YoY



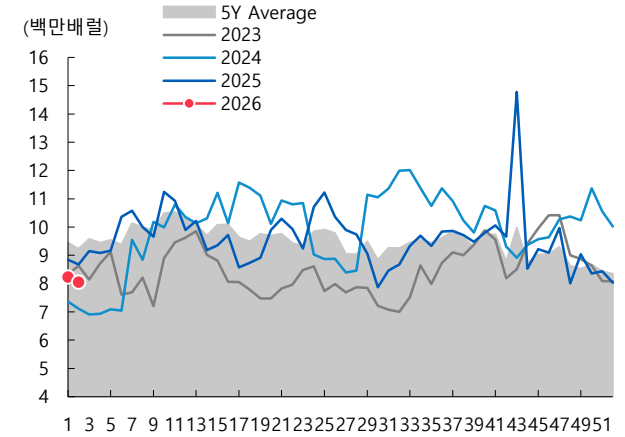
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: -0.8% WoW, -0.1% YoY



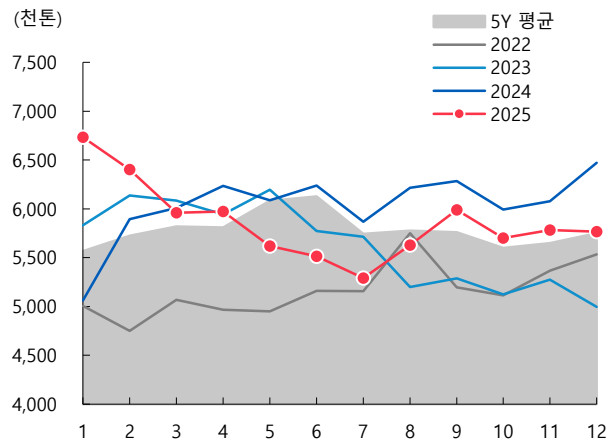
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: -2.2% WoW, -7.2% YoY



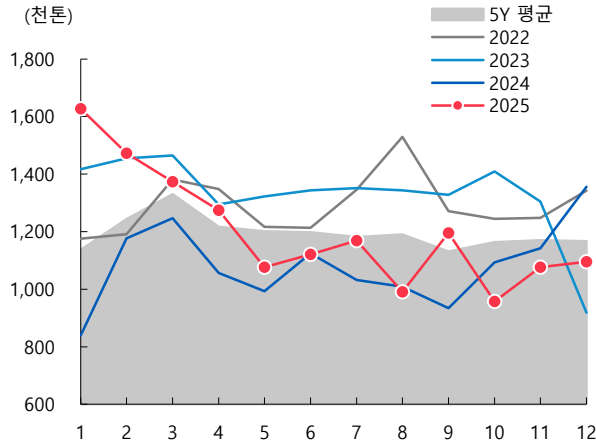
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 12월 총 석유제품 재고: -0.3% MoM, -10.9% YoY



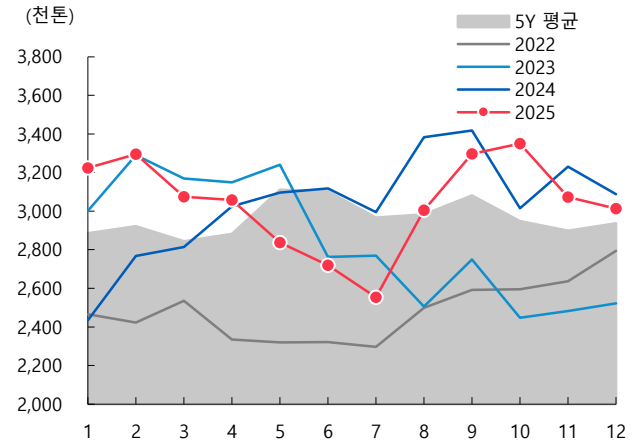
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 12월 휘발유 재고: +1.8% MoM, -19.2% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

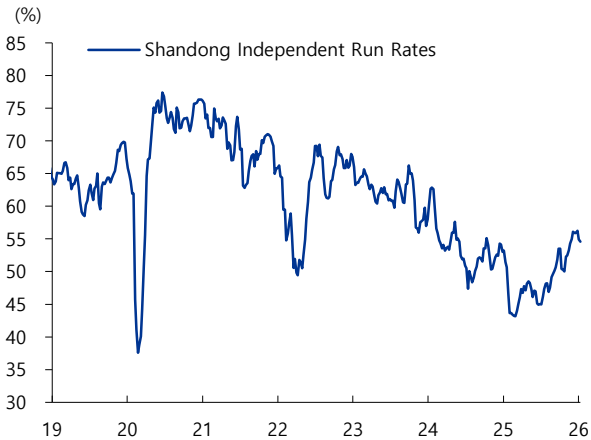
유럽 ARA 12월 중간유분 재고: -2.0% MoM, -2.4% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

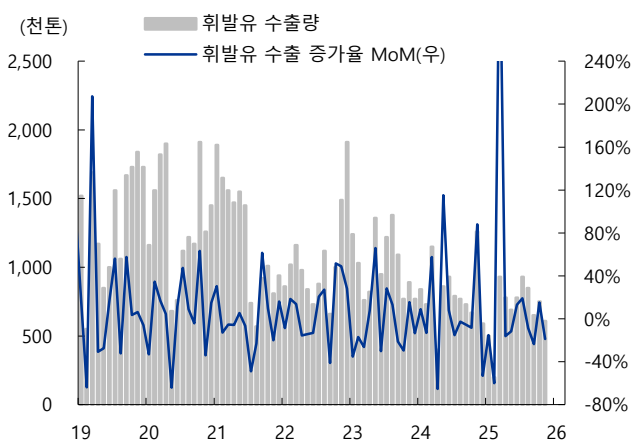
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▼, 11월 휘발유 수출▼, 경유 수출▼ / (아시아 원유 처리량) 인도▲, 태국▼

중국 티팟 가동률: 54.57% (-0.4%pt WoW)



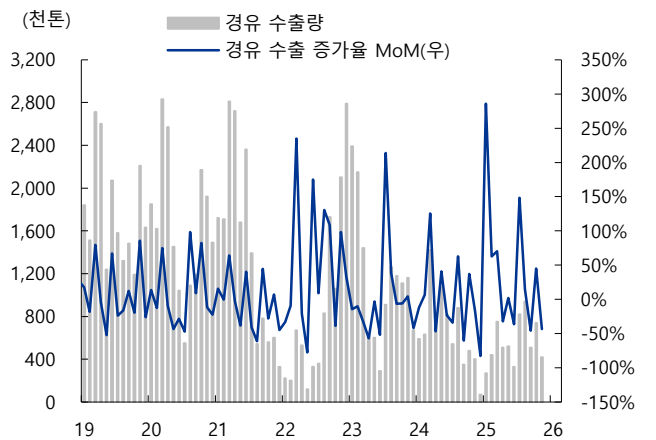
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 휘발유 11월 수출 증가율: -18.7% MoM, -51.6% YoY



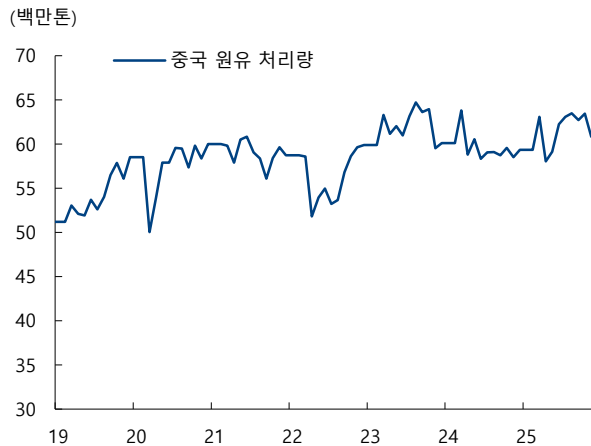
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 경유 11월 수출 증가율: -43.2% MoM, +5.0% YoY



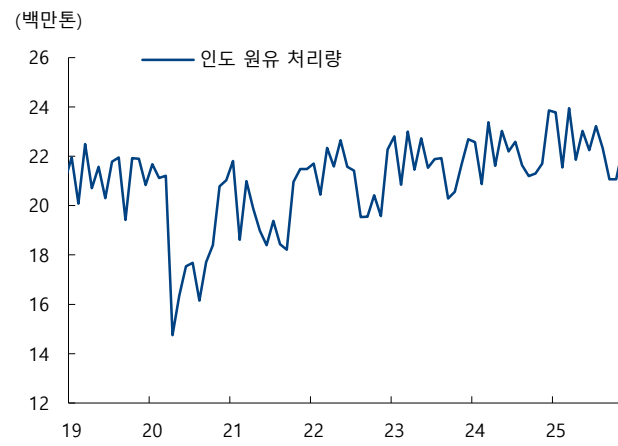
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 11월 원유 처리량: 60.83백만톤 (-4.1%MoM, +4.0%YoY)



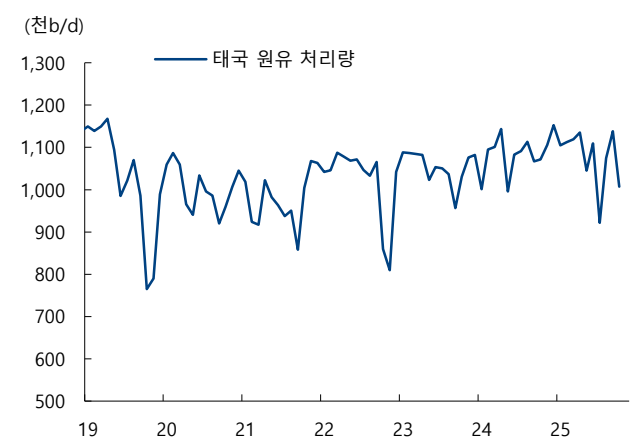
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

인도 11월 원유 처리량: 22.31백만톤(+5.9%MoM, +2.8%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

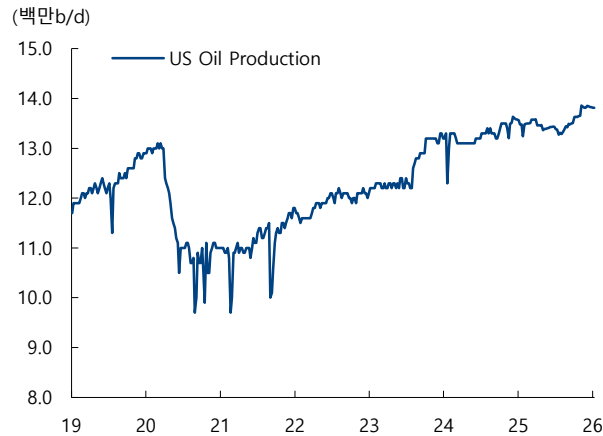
태국 10월 원유 처리량: 1.01백만b/d(-11.6%MoM, -6.1%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

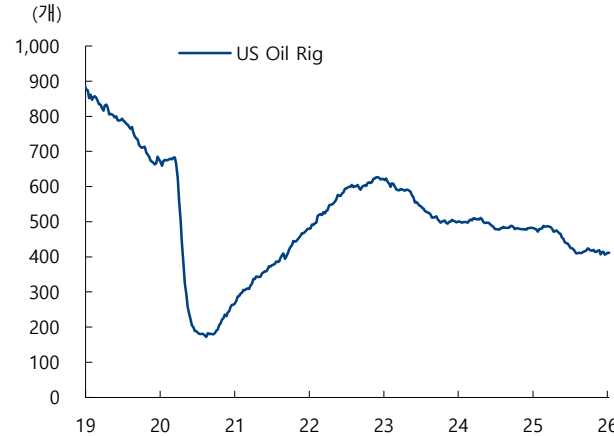
※Key Chart: 미국 원유 생산량▼, 리그 수 -, DUC 유정▼, Drilled 유정▲, 사우디 생산▼, 러시아 생산▼, 사우디 2월 OSP▼

미국 원유 생산량: 1,381만b/d (-0.1% WoW)



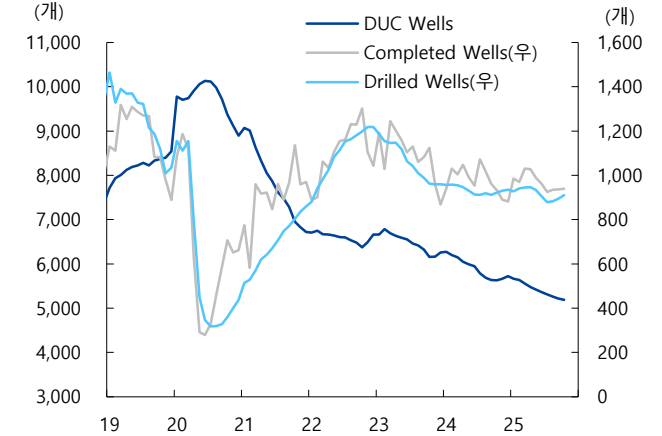
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 리그 수: 412기 (- Unit WoW)



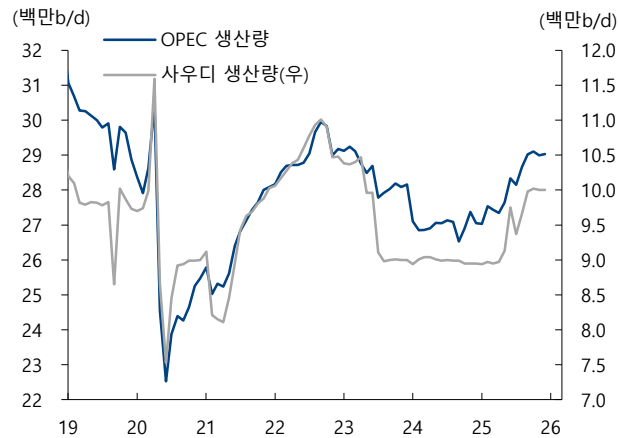
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



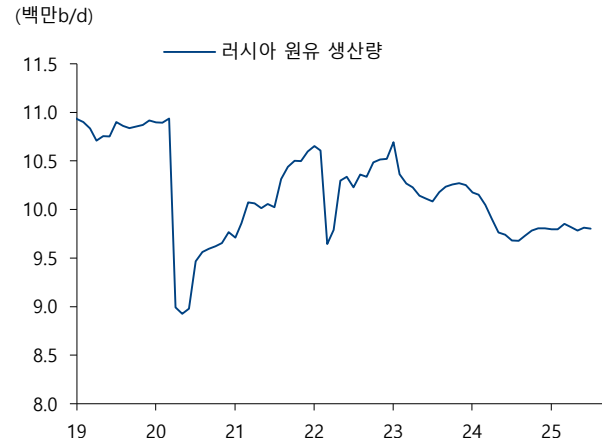
자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2025년 12월 기준)



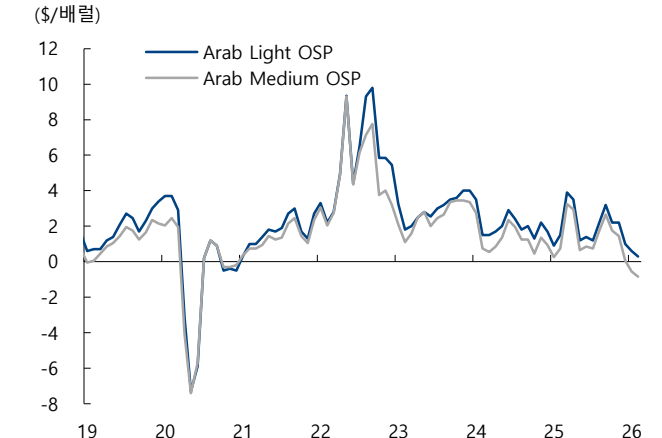
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

러시아 원유 생산량 (2025년 8월 기준)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 OSP: 2월 Light \$0.3 (-0.3\$), Medium \$-0.85 (-0.3\$) MoM



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

미국 천연가스 가격



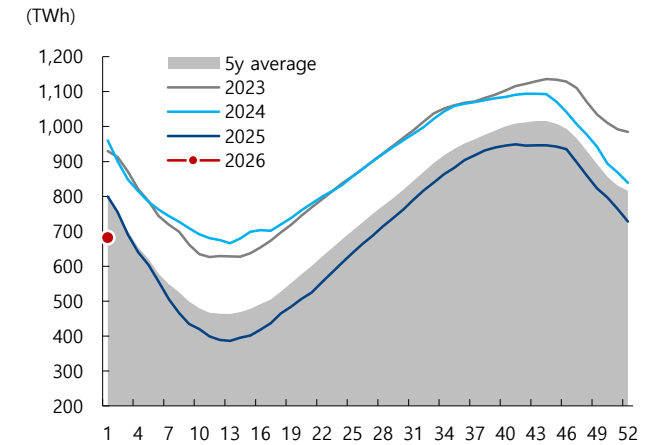
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



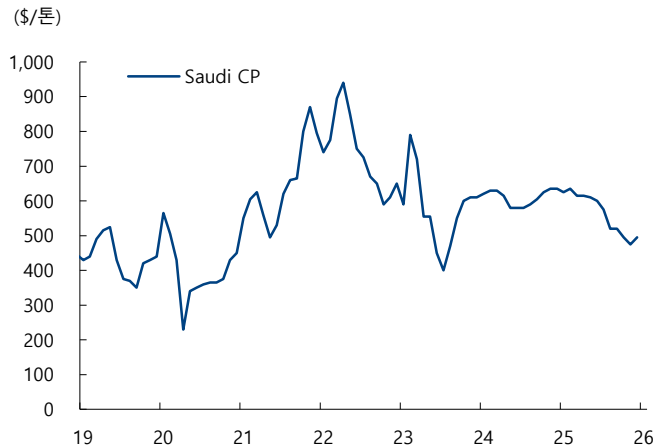
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



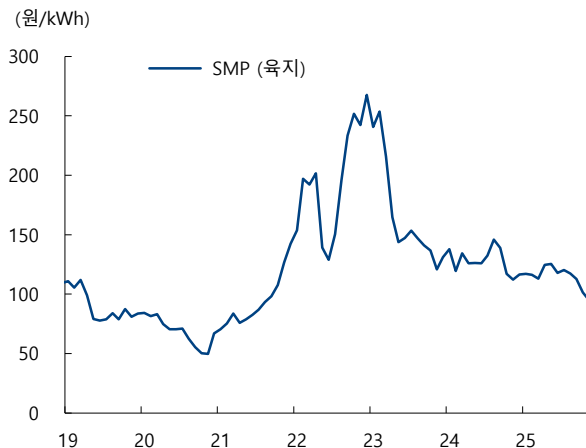
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 프로판(LPG) 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격(월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

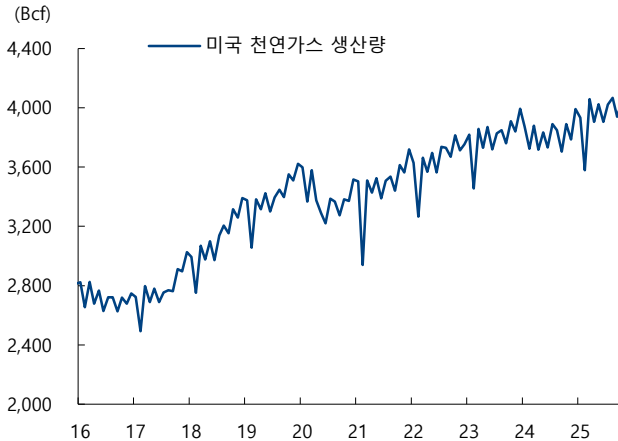
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

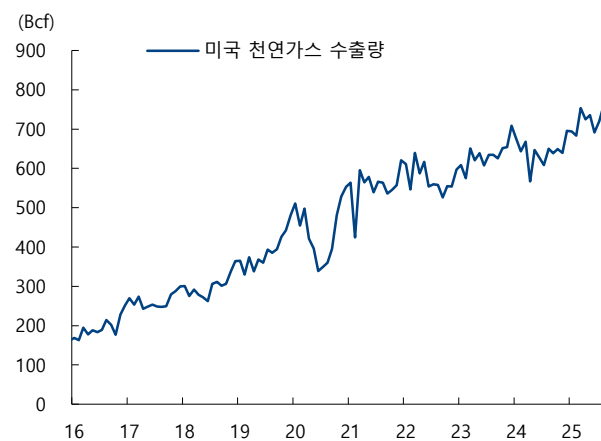
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



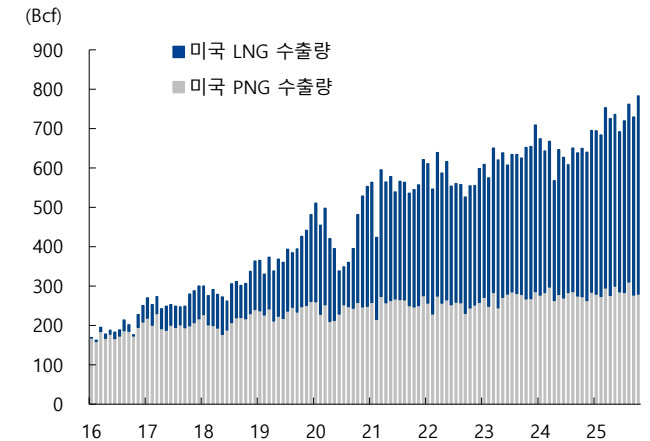
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



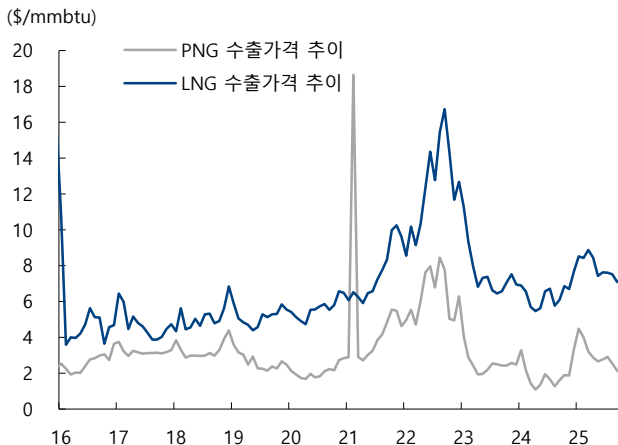
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



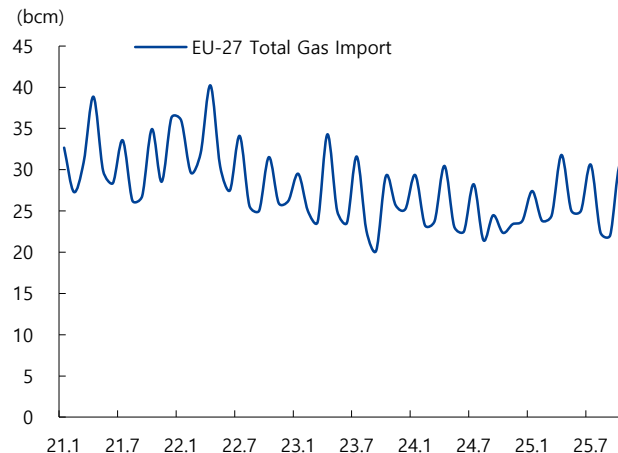
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



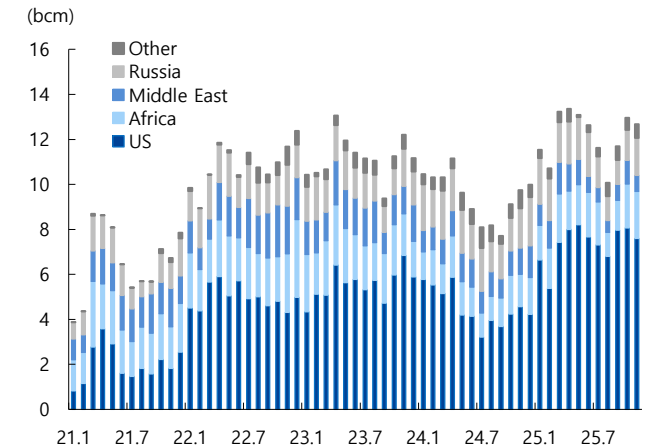
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

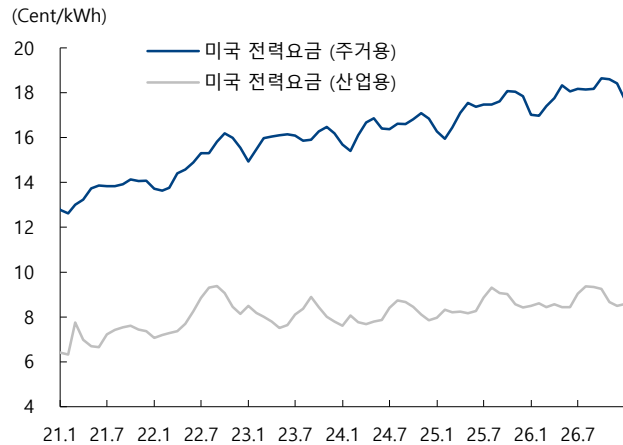
EU-27 주요 지역별 LNG 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

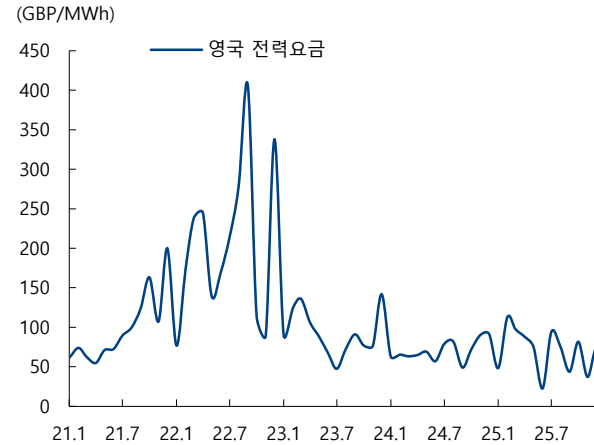
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국), 탄소배출권 가격(유럽, 한국)

미국 전력요금



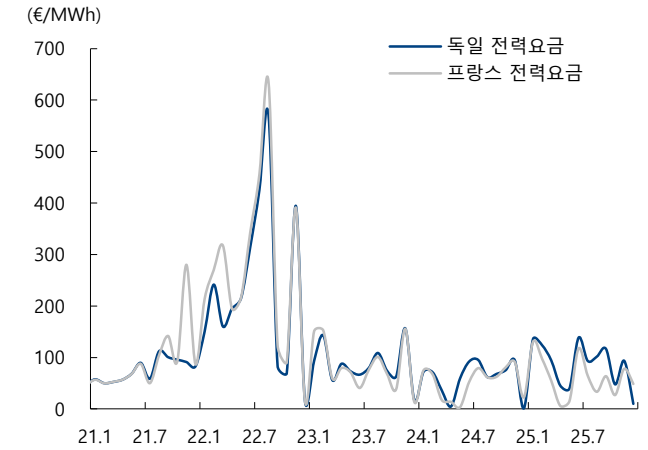
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

영국 전력요금



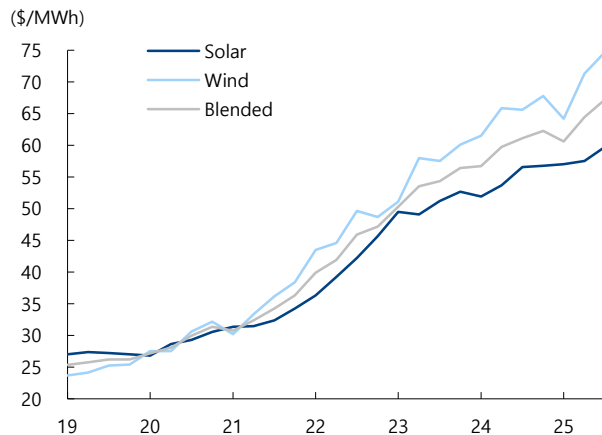
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

독일/프랑스 전력요금



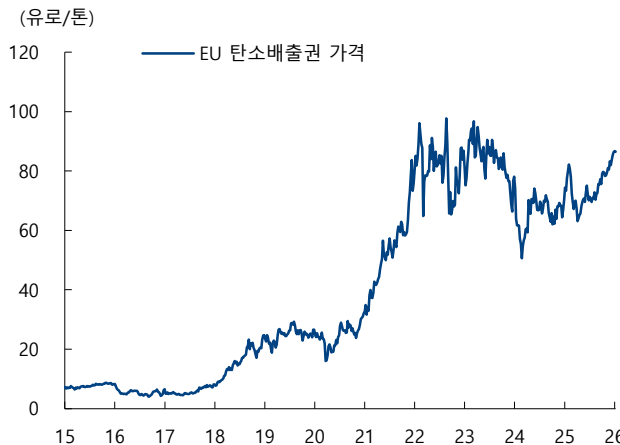
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

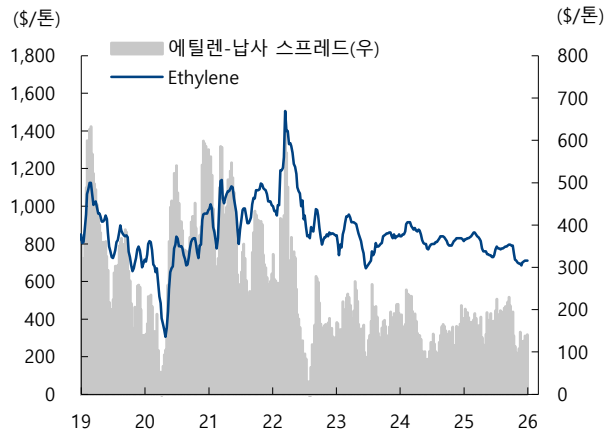
한국 탄소배출권 가격



자료: KRX, iM증권리서치본부

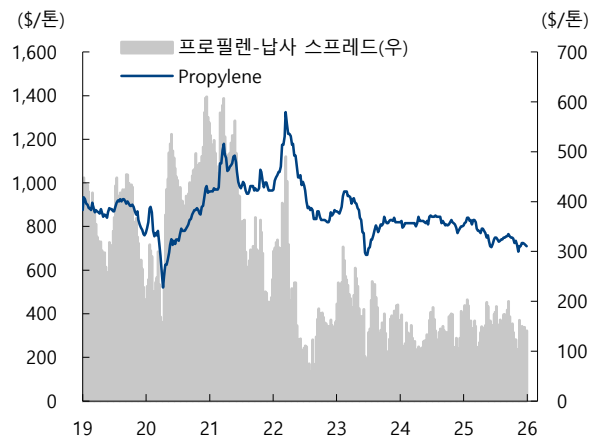
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



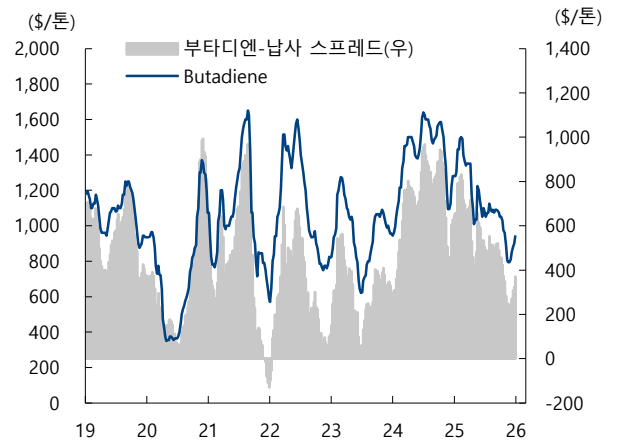
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



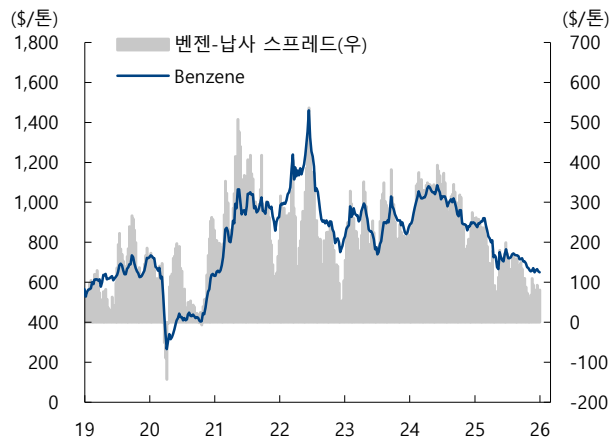
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



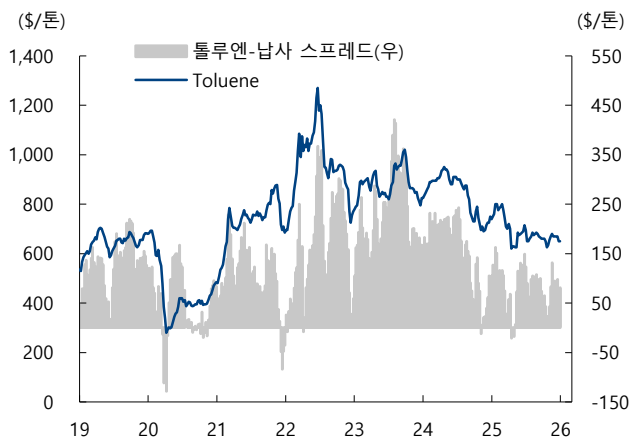
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



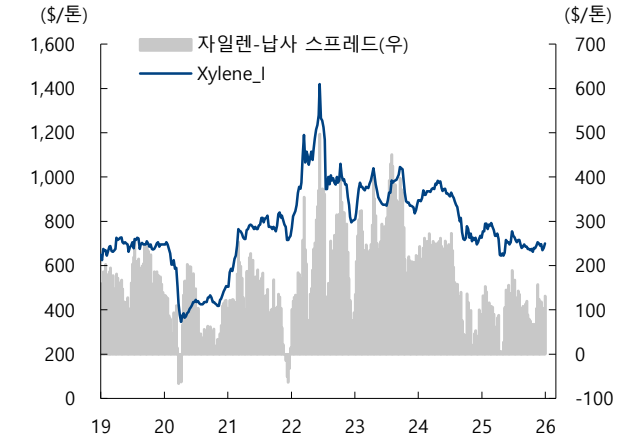
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

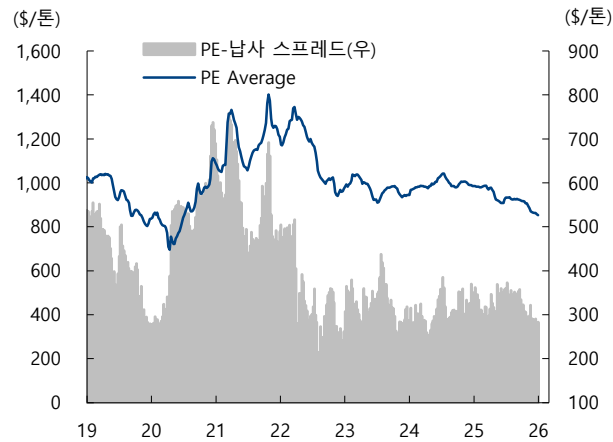
(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

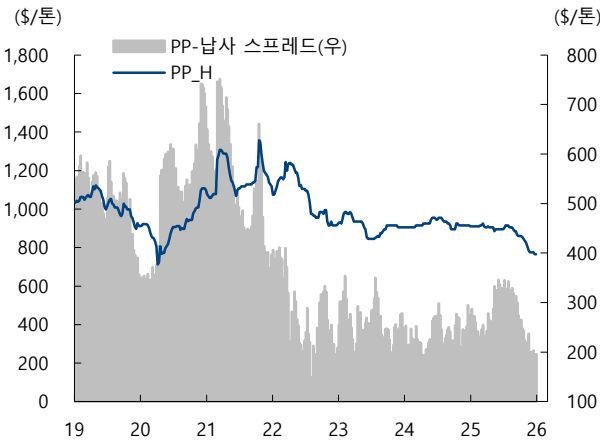
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



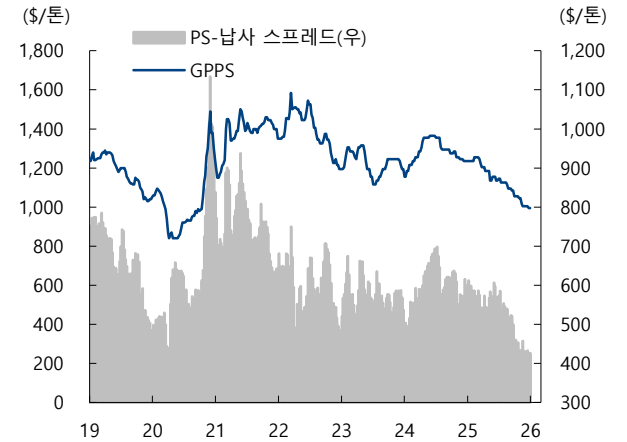
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



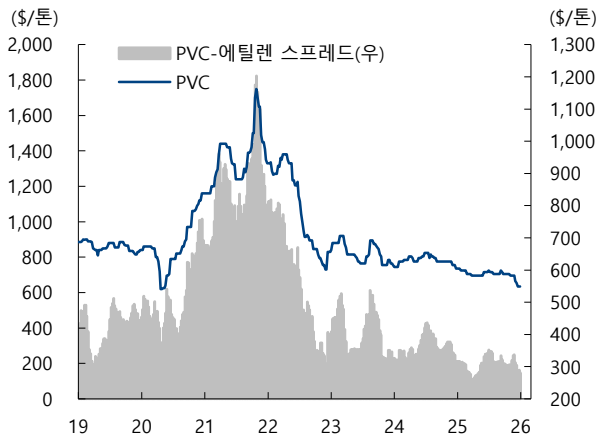
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



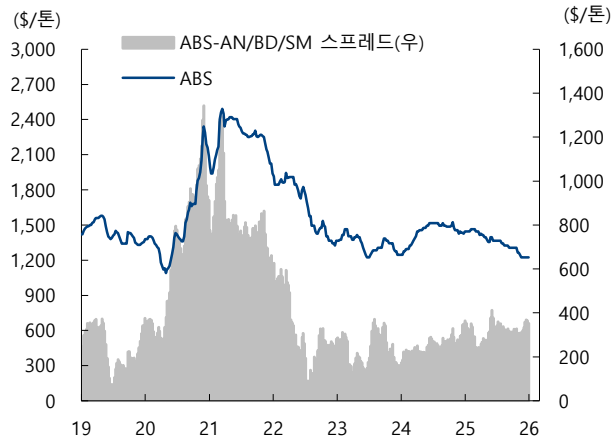
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



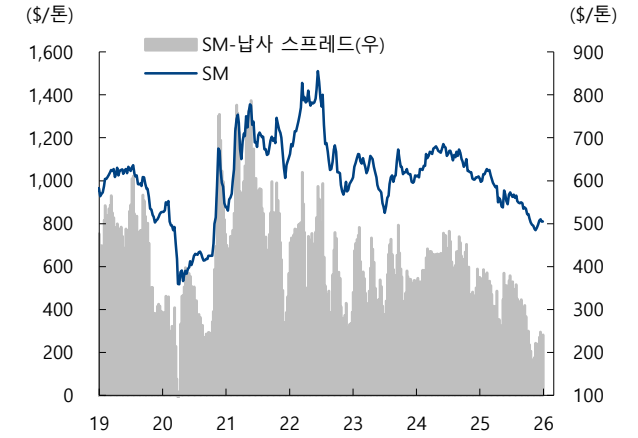
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

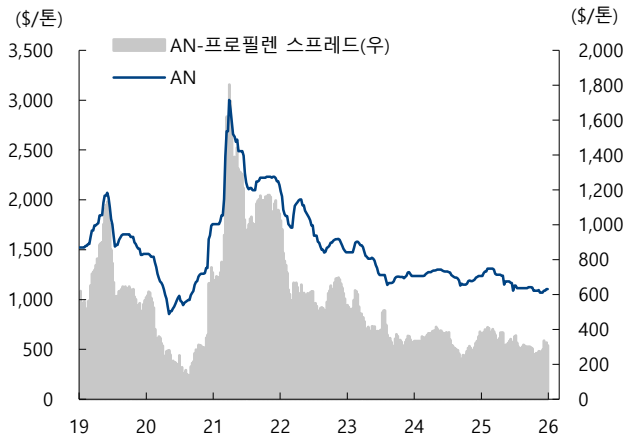
(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

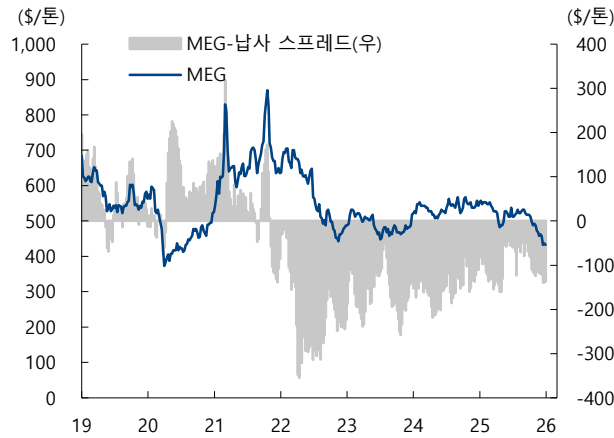
※Key Chart: 합성원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합성원료) AN: 태광산업



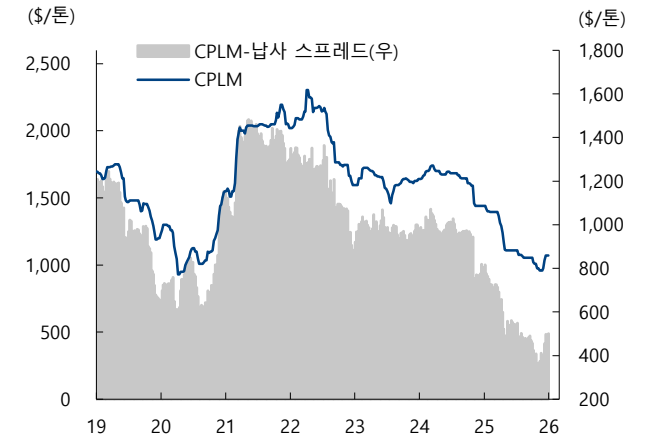
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



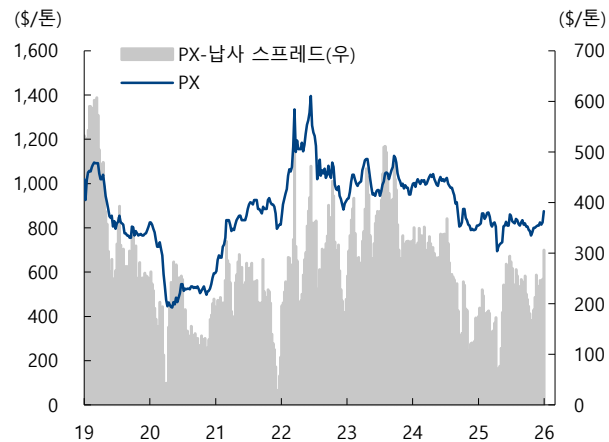
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) CPLM: 카프로



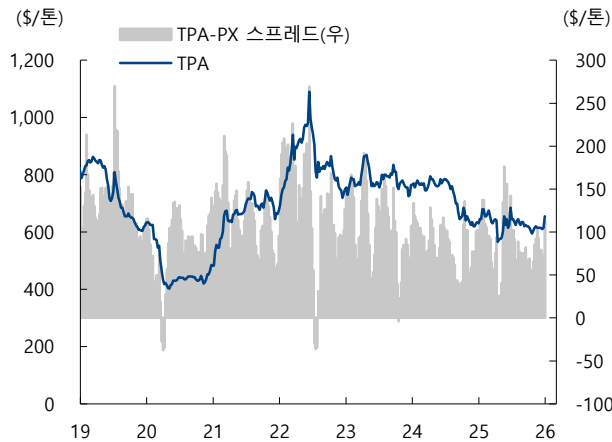
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



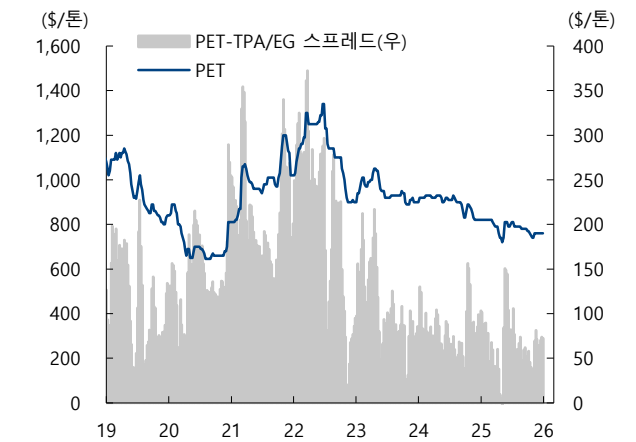
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

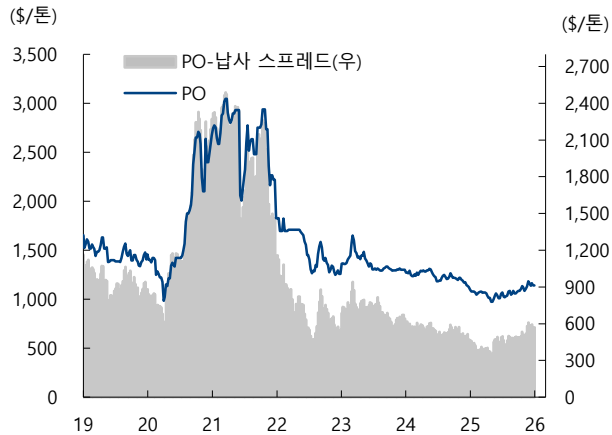
(합성원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

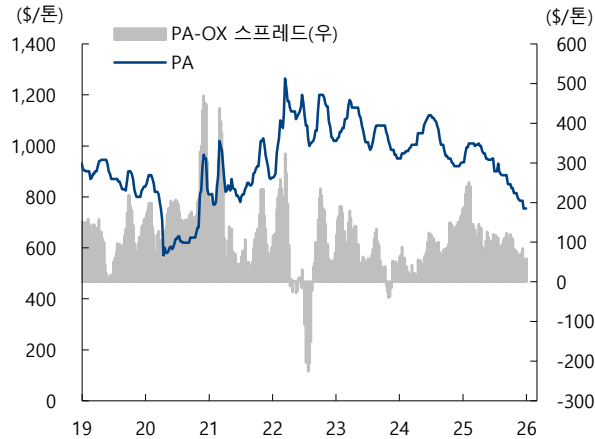
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



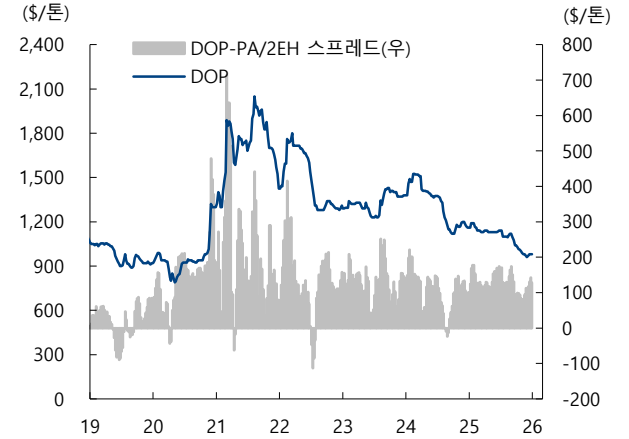
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



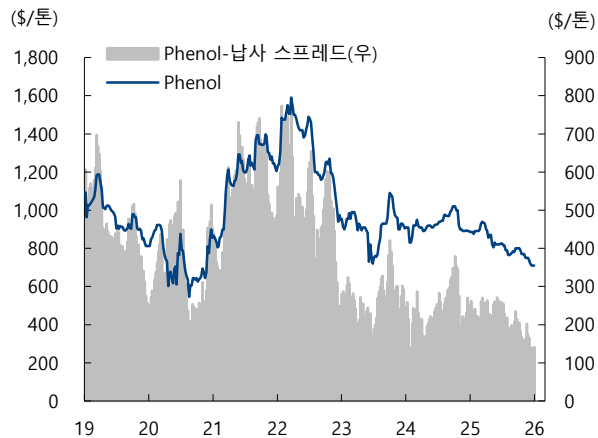
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



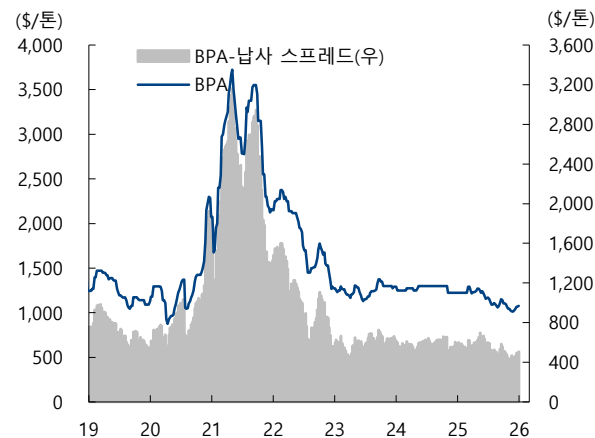
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



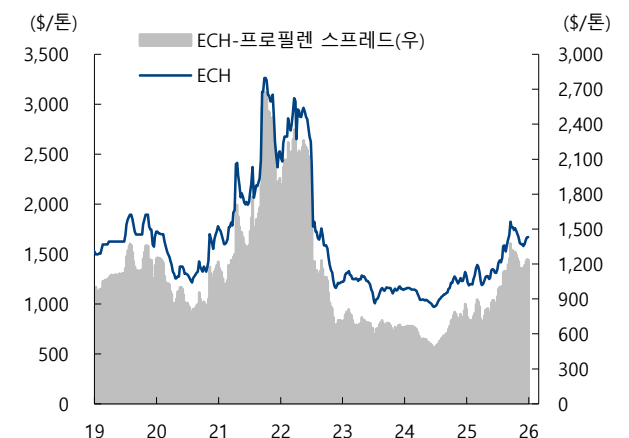
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

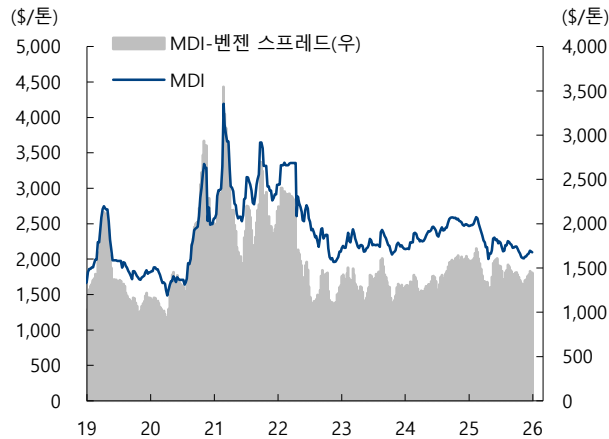
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

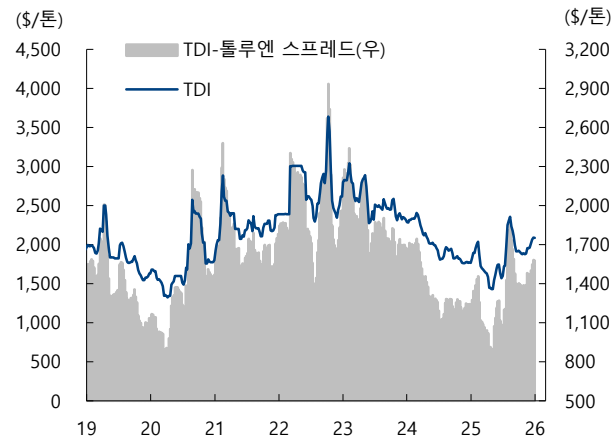
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



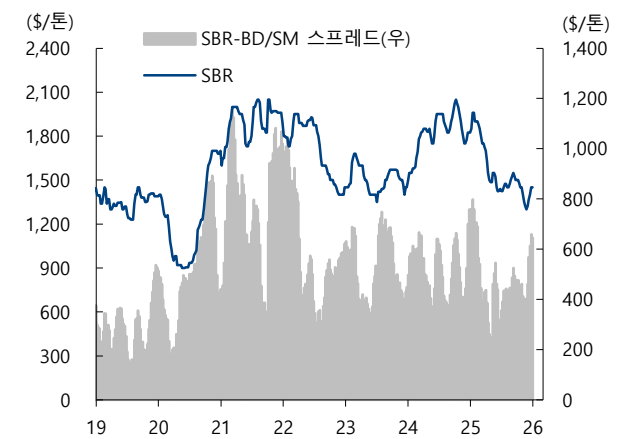
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켄스



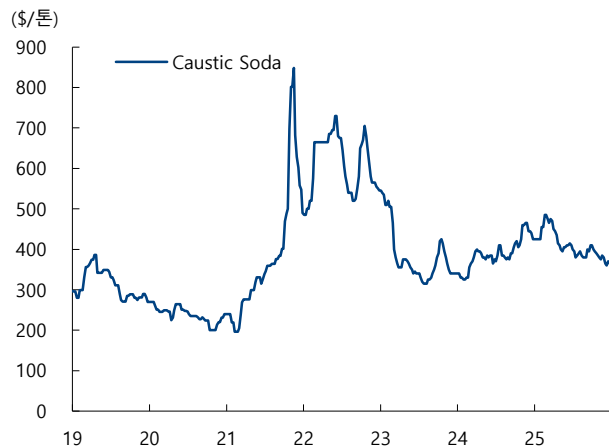
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



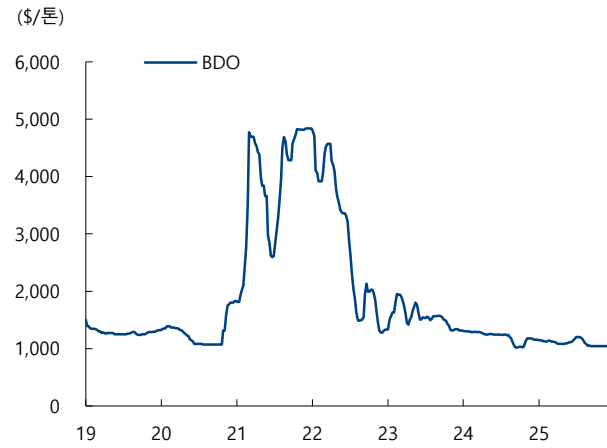
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



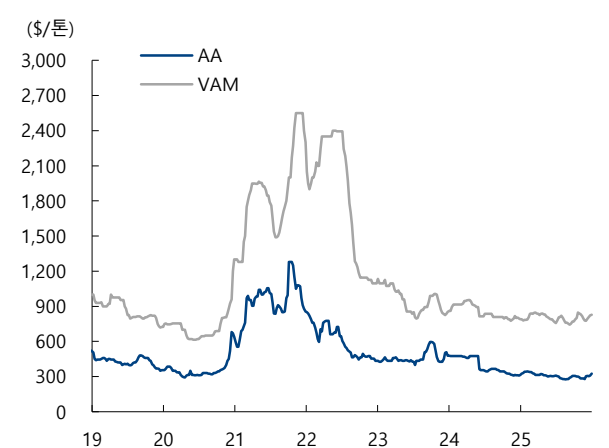
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

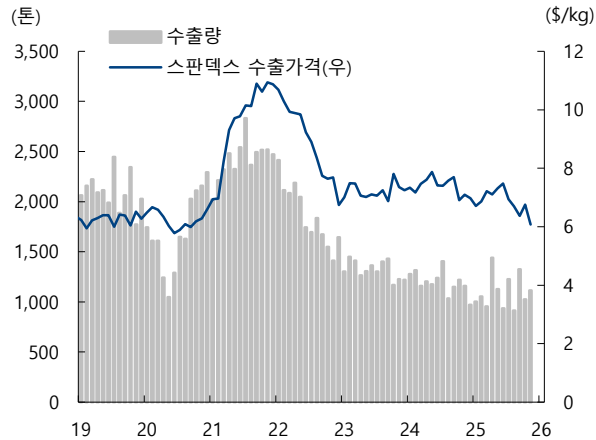
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

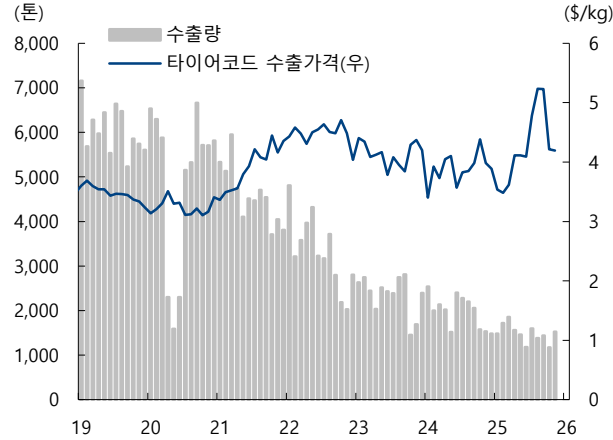
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



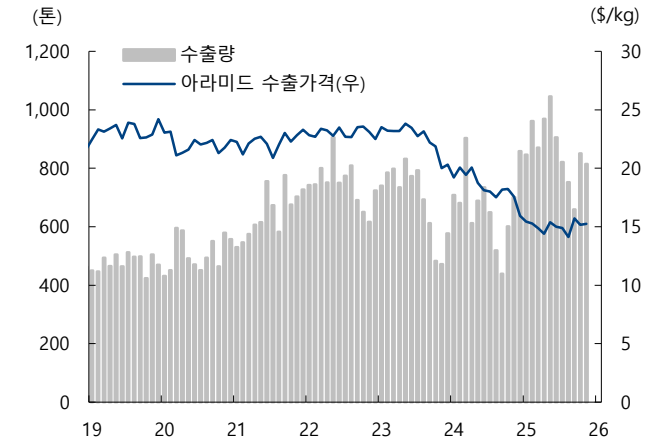
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



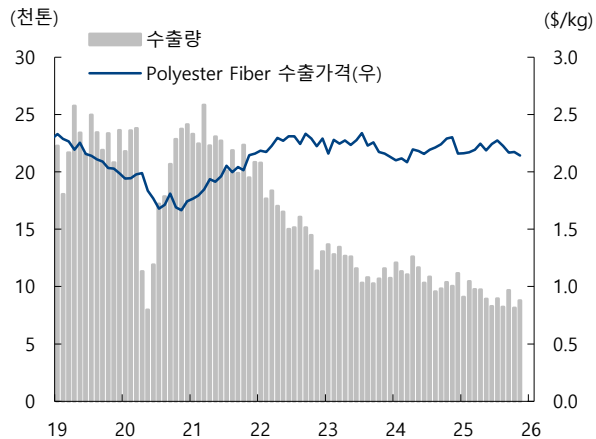
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재, 태광산업



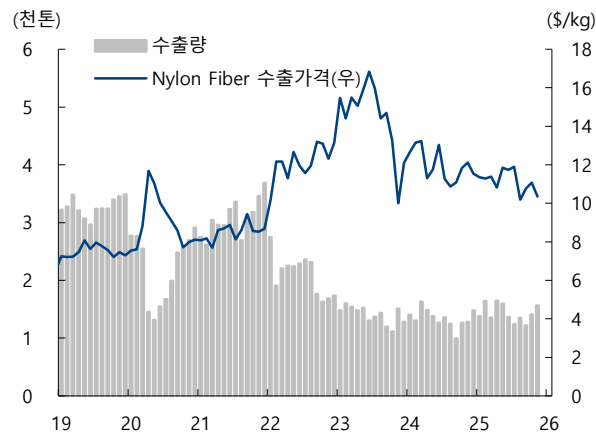
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



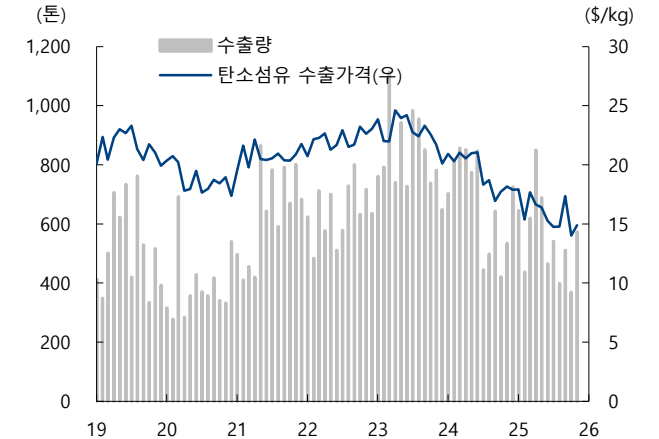
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

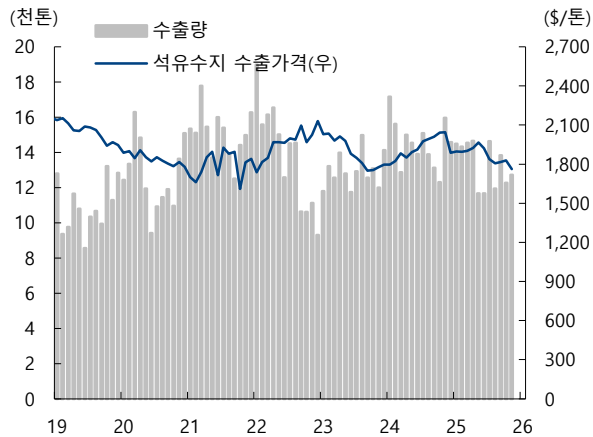
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

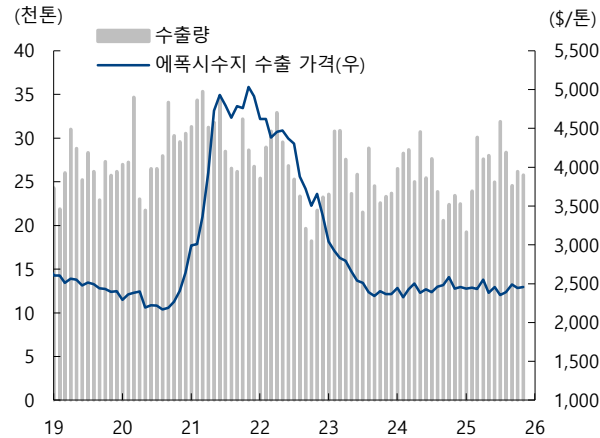
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



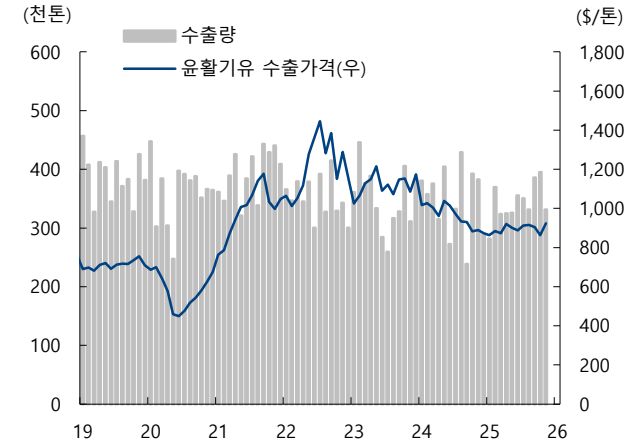
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



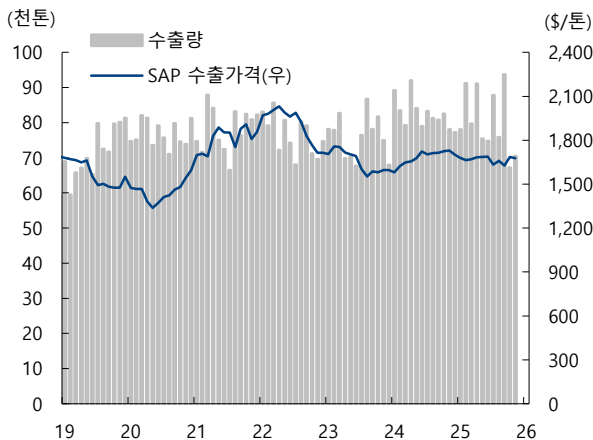
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



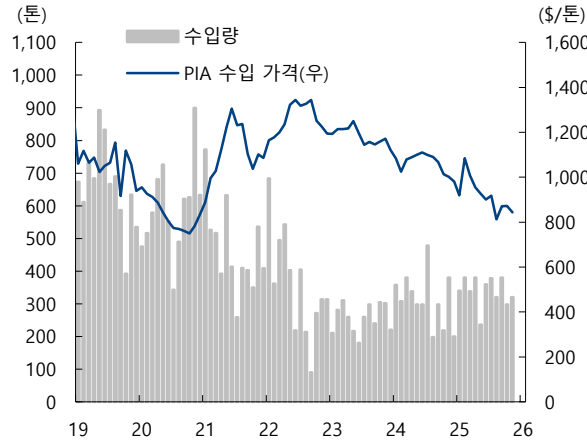
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



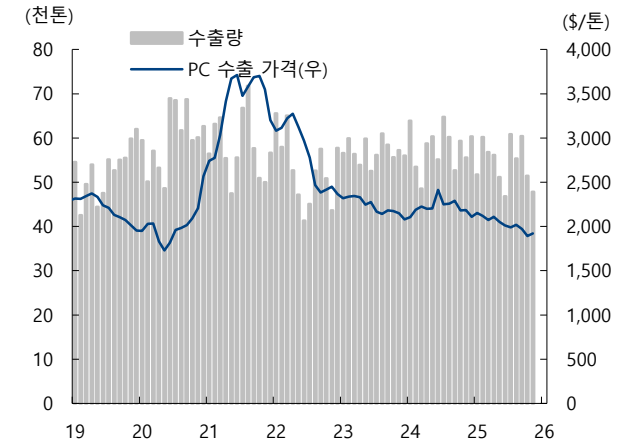
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

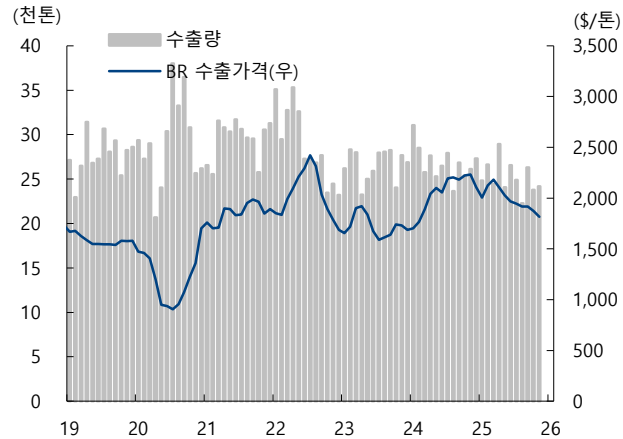
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

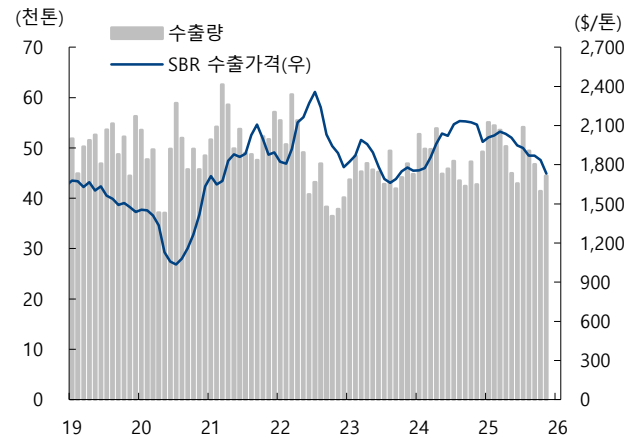
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



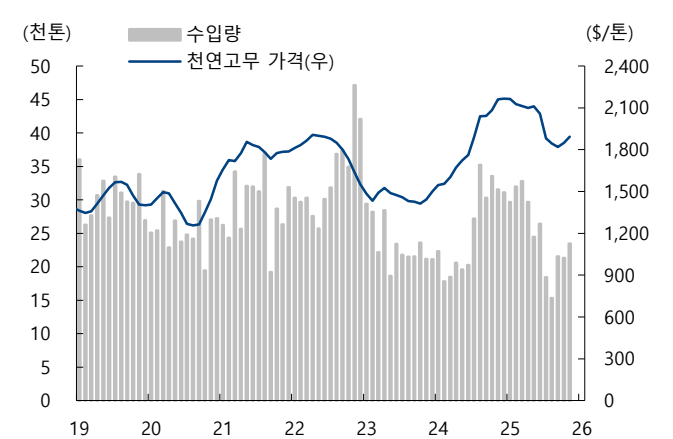
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



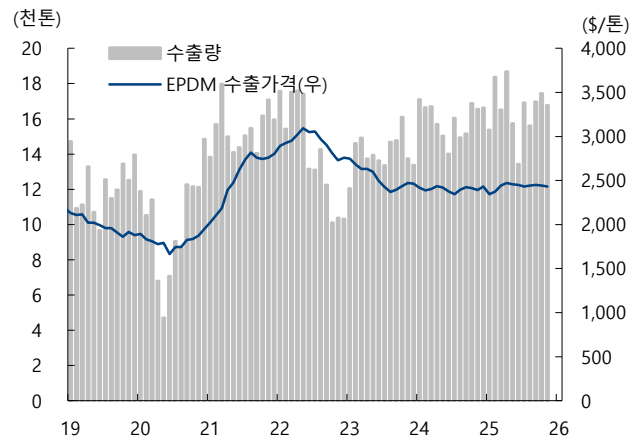
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



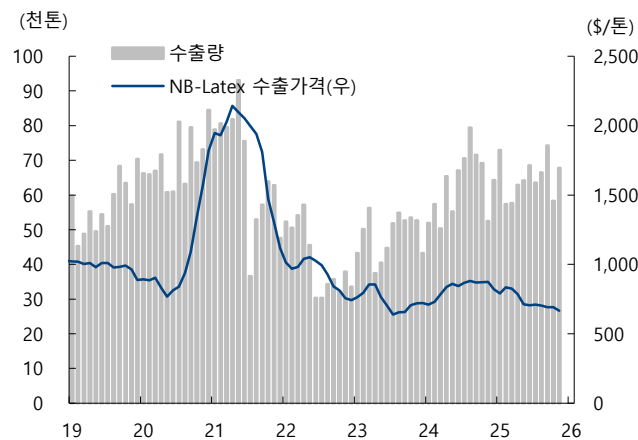
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리캠



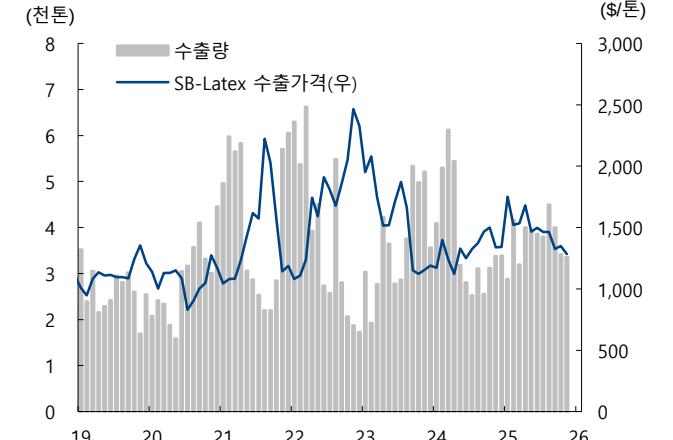
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

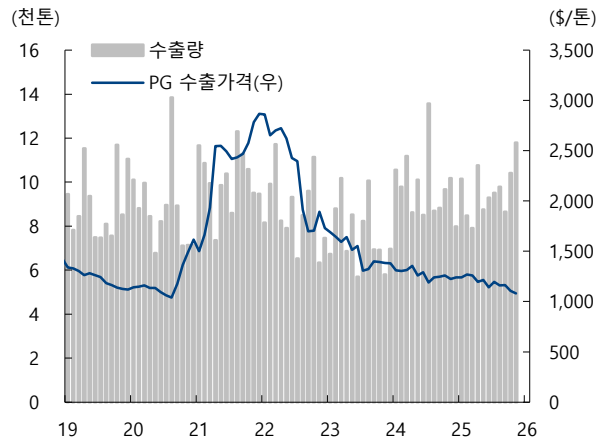
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

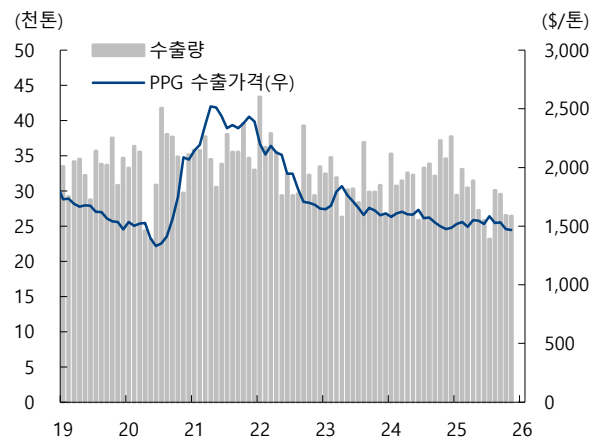
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



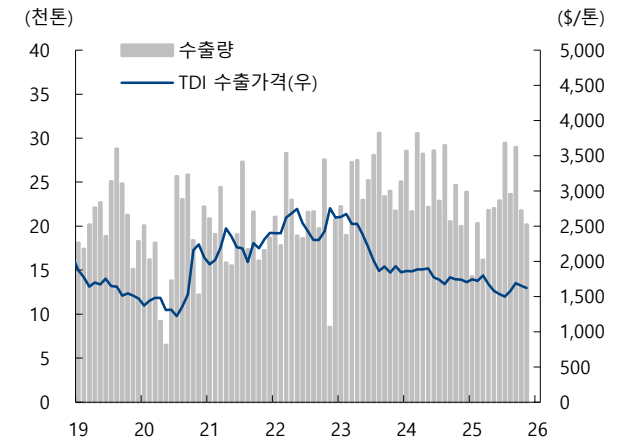
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



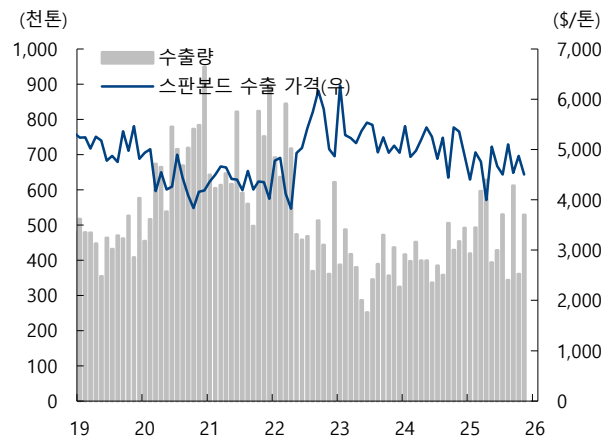
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



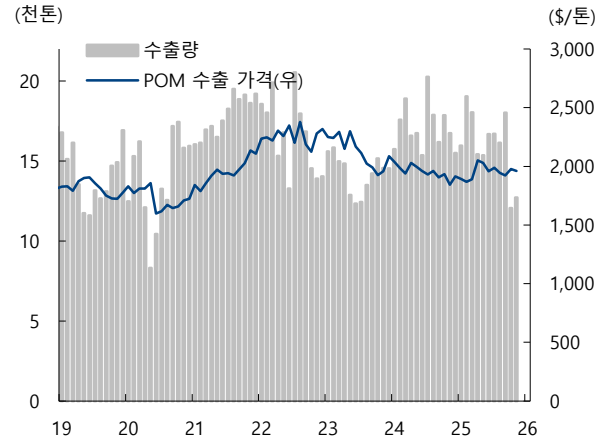
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



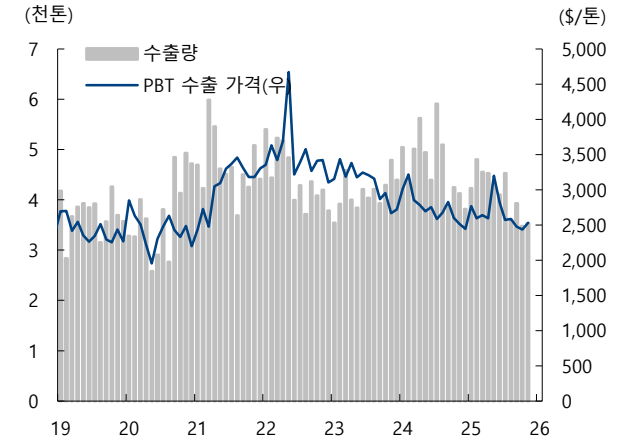
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

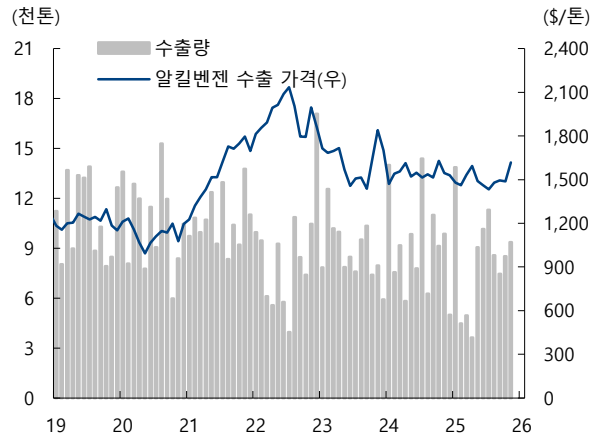
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

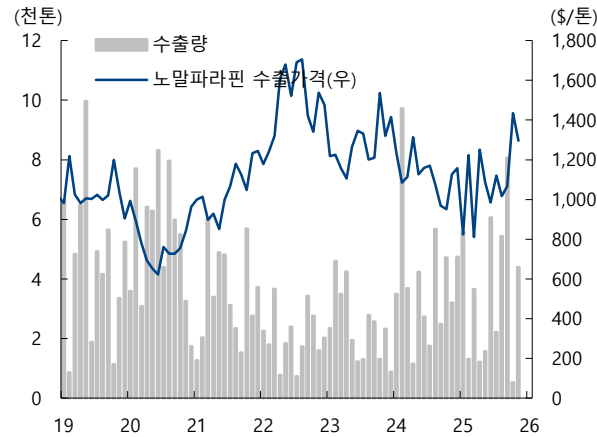
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



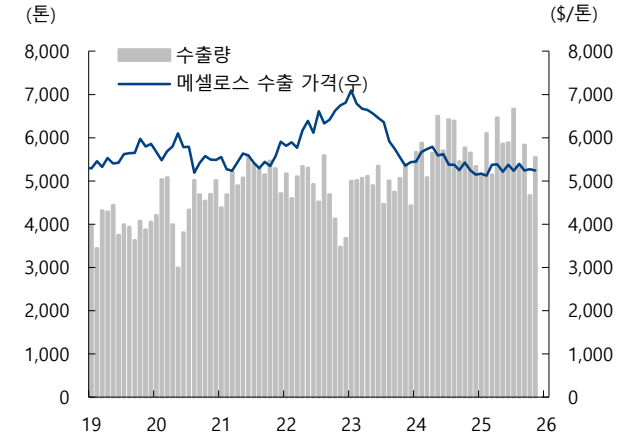
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



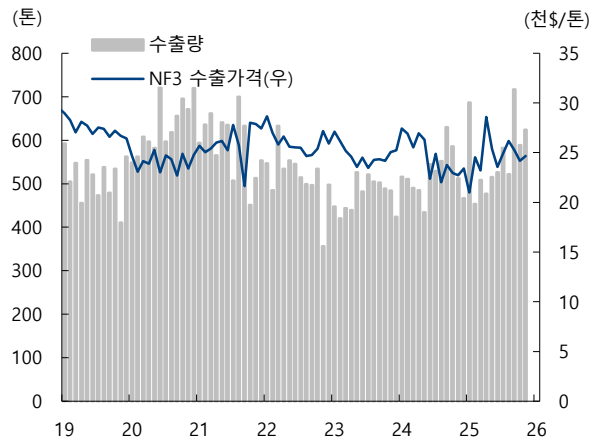
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



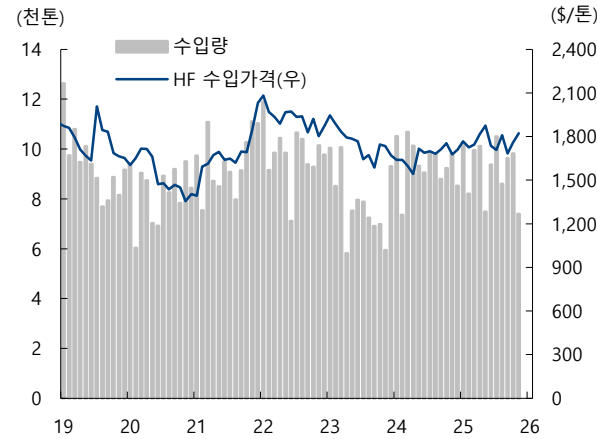
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



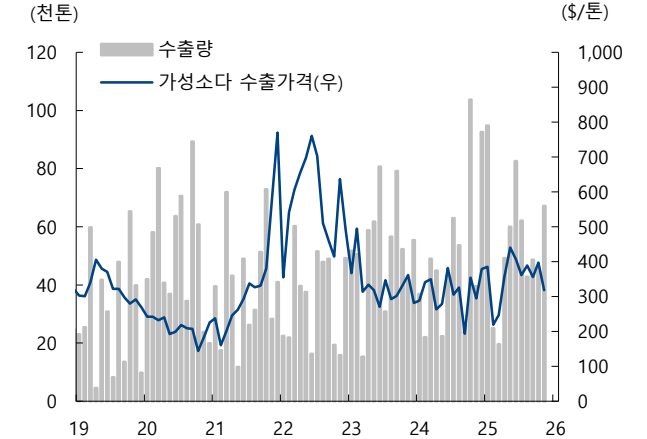
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

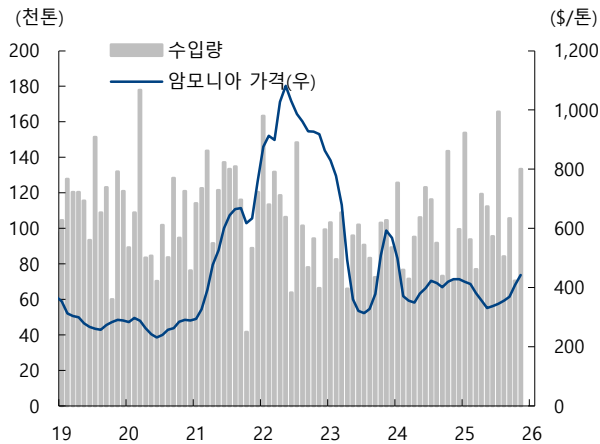
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

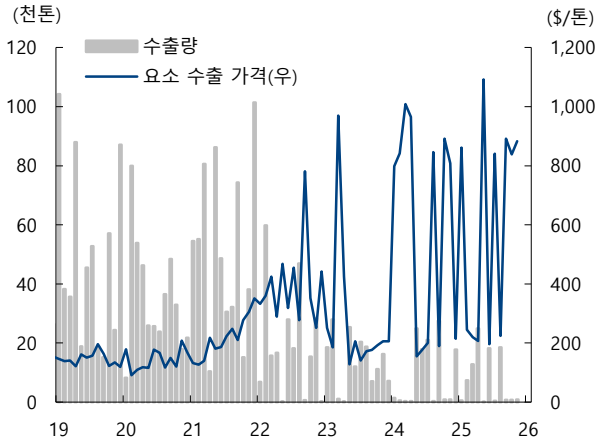
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켄스, 롯데정밀화학



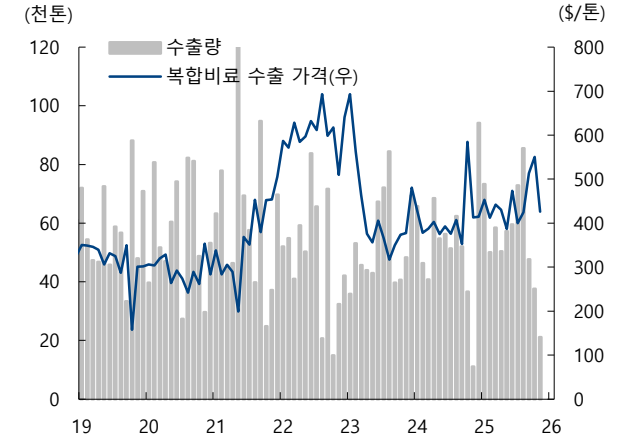
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



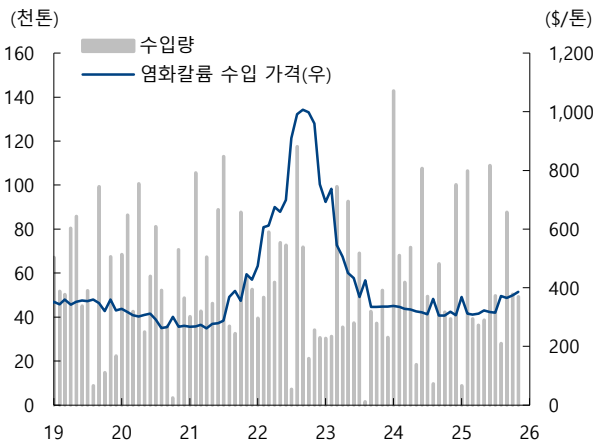
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



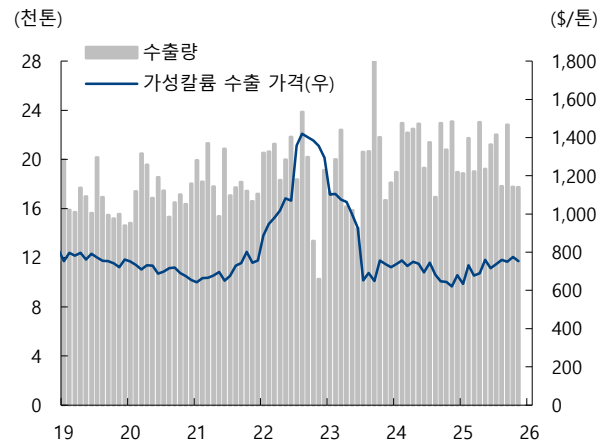
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



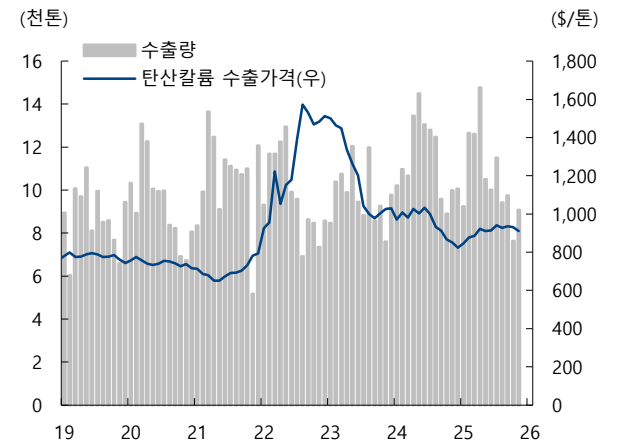
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

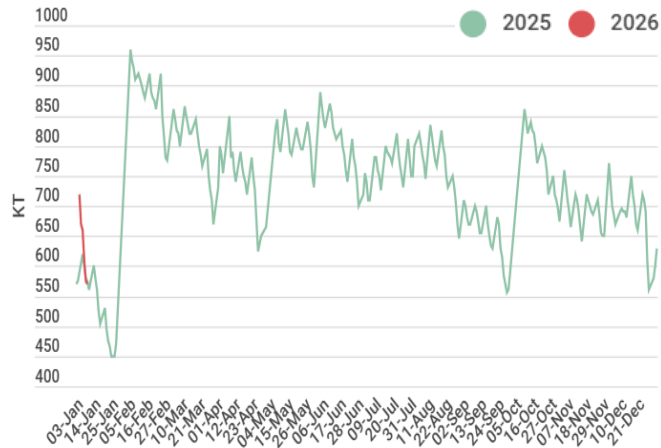
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

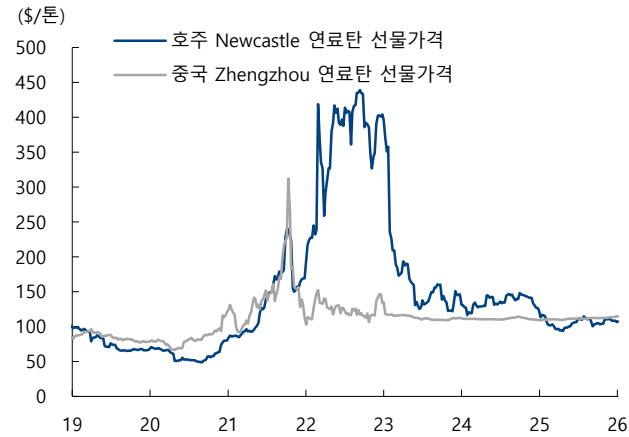
※Key Chart: 중국 재고, 석탄 선물가격, 면화 선물 가격, 니켈, 코발트, 리튬

중국 메이저 업체들의 폴리올레핀 재고 추이



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

석탄(연료탄) 선물 가격



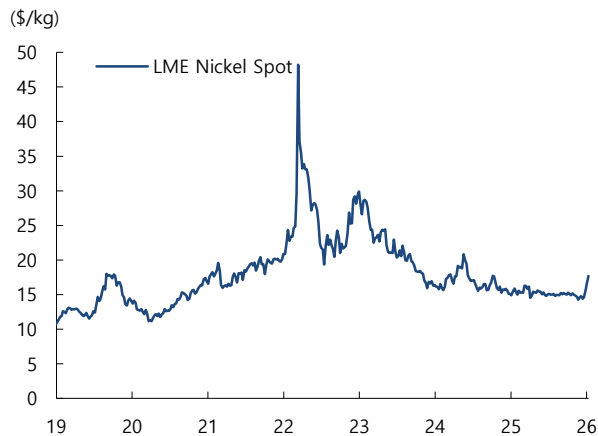
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격



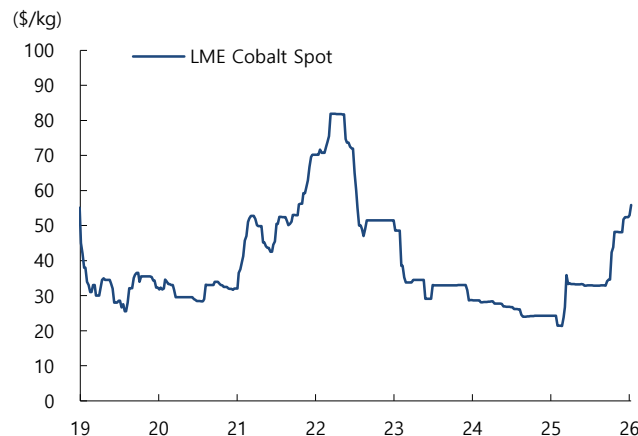
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: \$17.7/kg (+5.97% WoW)



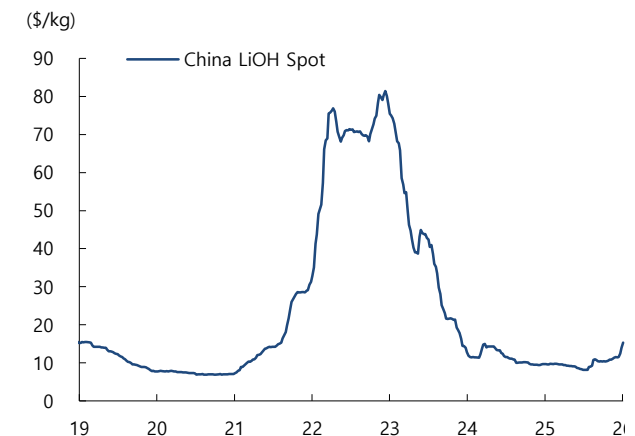
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: \$55.8/kg (+5.53% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

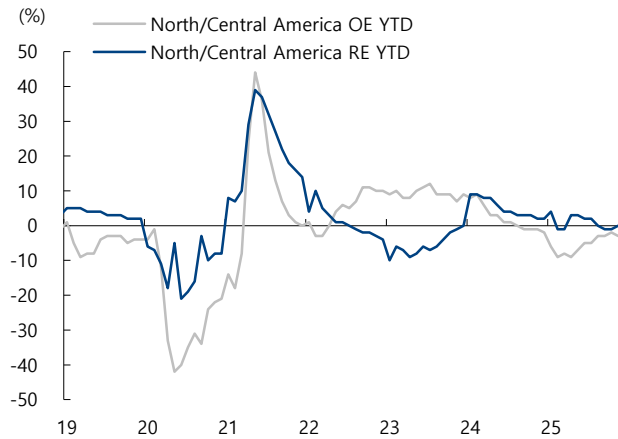
중국 수산화리튬 스팟 가격 \$15.3/kg (+9.36% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

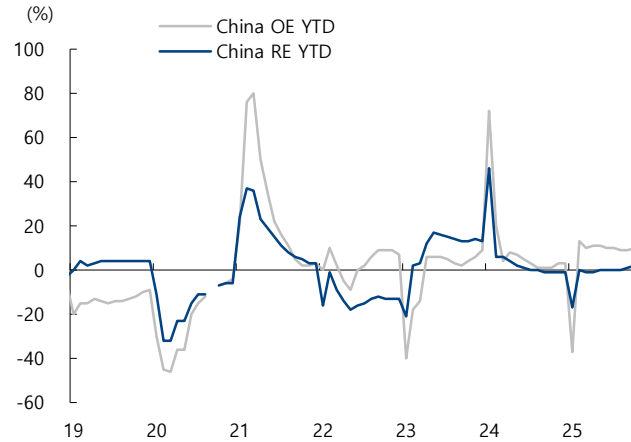
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



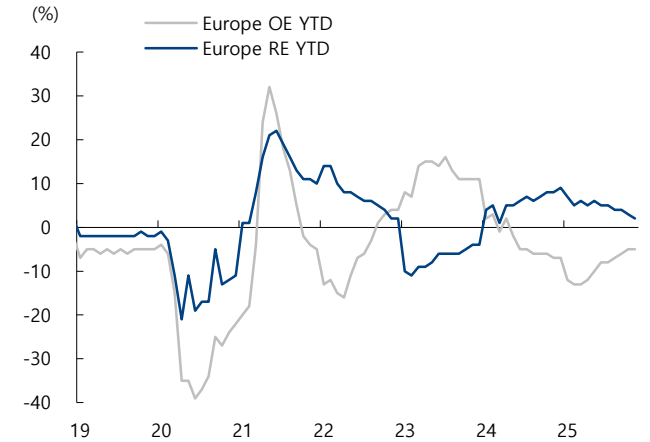
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



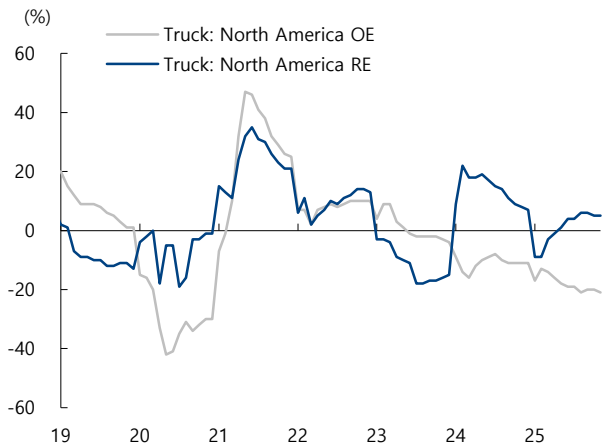
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



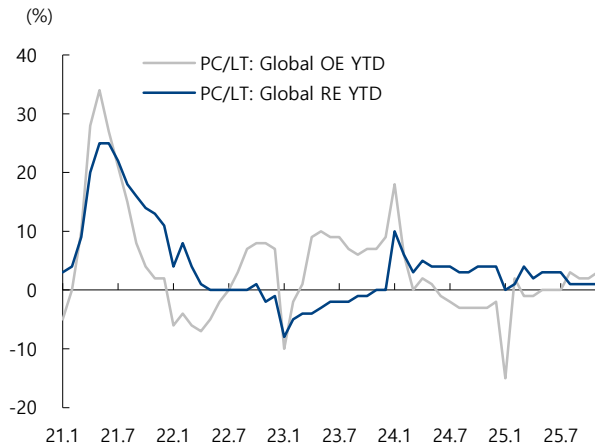
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



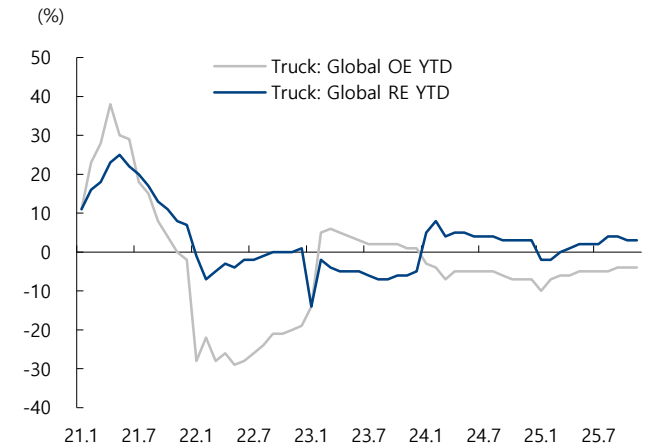
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

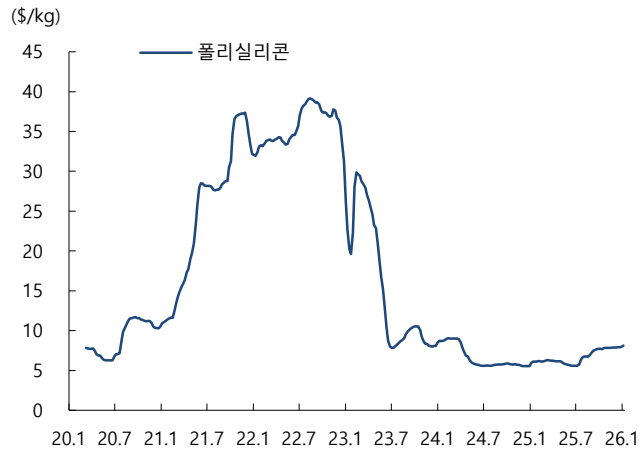
(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

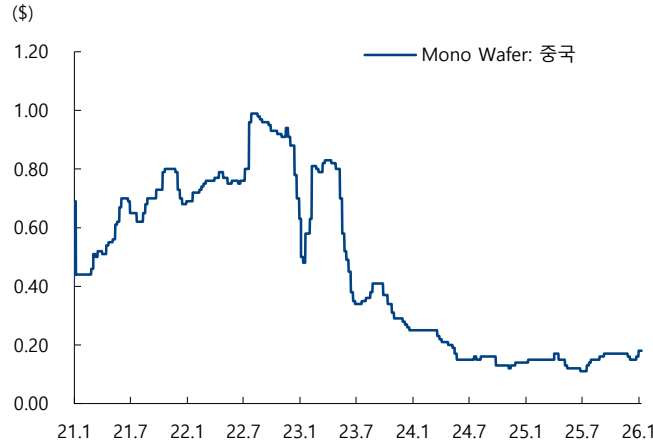
※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈

폴리실리콘 중국산 가격: \$8.13/kg (+2.2% WoW)



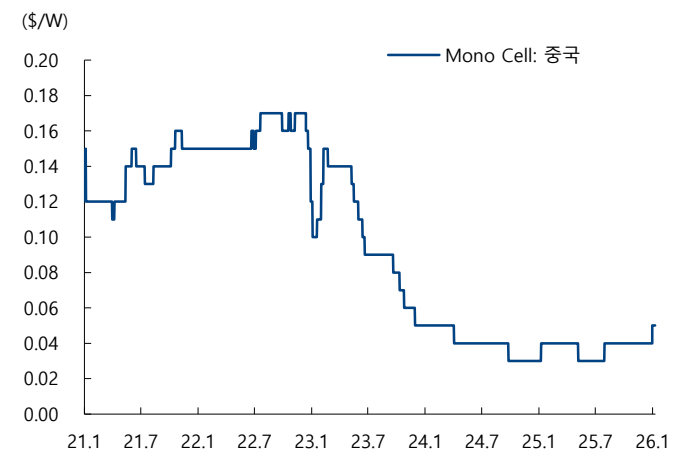
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi \$0.18 (+3.2% WoW)



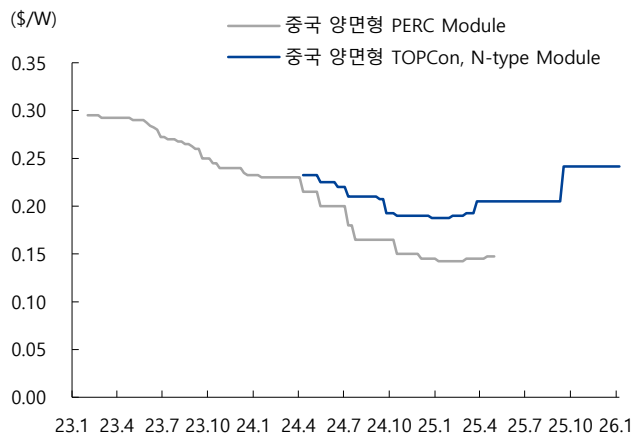
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi \$0.05 (+5.7% WoW)



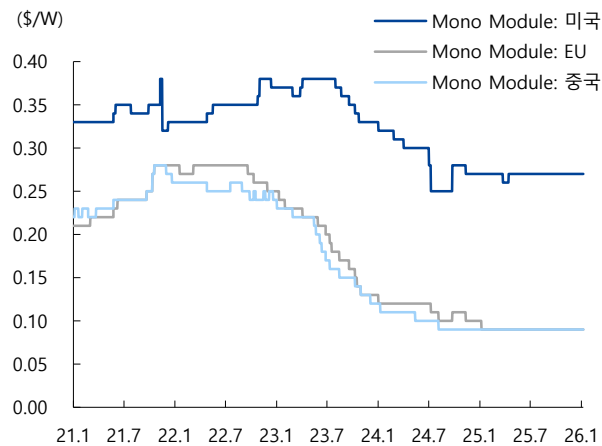
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: \$0.24 (- % WoW)



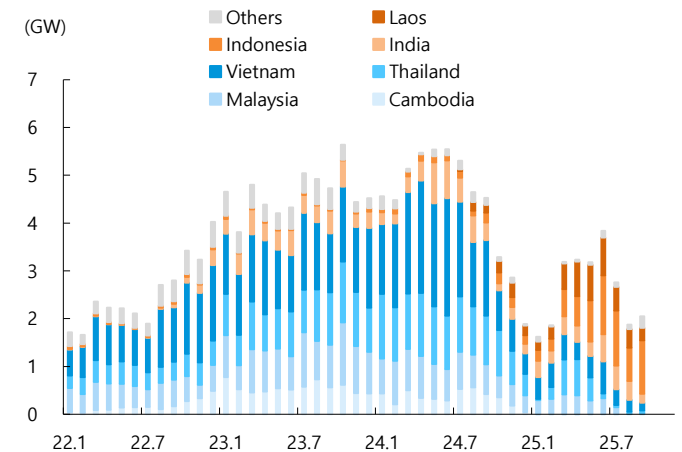
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

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			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.01	25.12	25.01	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Refining Margin	Spot	11.9	10.4	1.6	11.5	11.9	5.8	-0.4	5.7	11.5	13.5	6.4	-2.0	5.1	11.5	9.2	2.3	12.1	10.4
	1M Lagging	6.9	8.0	-1.1	7.0	9.3	13.1	-2.2	-6.0	7.0	10.7	6.4	-3.6	0.6	7.0	8.2	-1.2	8.1	6.3
Crude Oil	WTI	57.3	57.6	-0.6%	57.3	57.9	75.1	-1.0%	-23.6%	57.3	59.1	71.5	-3.0%	-19.8%	57.3	64.8	-11.6%	58.3	56.0
	Dubai	58.6	61.3	-4.4%	59.4	62.1	80.3	-4.3%	-26.1%	59.4	63.8	77.0	-6.9%	-22.9%	59.4	69.4	-14.5%	61.6	58.3
	Brent	61.1	61.3	-0.3%	61.0	61.7	78.2	-1.1%	-22.0%	61.0	63.1	75.0	-3.3%	-18.6%	61.0	68.2	-10.5%	62.0	60.0
	WTI-Dubai	-1.3	-3.7	2.4	-2.0	-4.2	-5.2	2.1	3.2	-2.0	-4.6	-5.5	2.6	3.5	-2.0	-4.6	2.5	-3.3	-2.3
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	71.4	73.5	-2.8%	72.0	77.2	86.7	-6.7%	-16.9%	72.0	79.4	84.8	-9.2%	-15.0%	72.0	80.7	-10.7%	73.8	70.6
	Kerosene	80.6	81.7	-1.3%	80.9	84.3	93.2	-4.0%	-13.2%	80.9	88.1	90.2	-8.1%	-10.3%	80.9	86.4	-6.3%	82.1	79.8
	Diesel(0.001%)	78.0	79.8	-2.2%	78.6	82.3	95.0	-4.5%	-17.3%	78.6	87.9	91.2	-10.6%	-13.8%	78.6	87.7	-10.3%	80.3	77.1
	BC(3.5%)	53.6	53.7	-0.1%	53.7	53.7	75.3	-0.1%	-28.7%	53.7	56.8	74.9	-5.5%	-28.3%	53.7	66.1	-18.8%	54.4	52.7
	Naphtha	56.5	56.8	-0.6%	56.6	58.4	72.7	-3.2%	-22.3%	56.6	60.5	71.5	-6.6%	-20.8%	56.6	64.3	-12.1%	57.4	55.3
Spot Margin	Gasoline-Dubai	12.9	12.2	0.6	12.7	15.1	6.4	-2.5	6.2	12.7	15.6	7.7	-2.9	4.9	12.7	11.3	1.4	13.1	12.2
	Kerosene-Dubai	22.0	20.4	1.6	21.5	22.2	12.9	-0.7	8.6	21.5	24.3	13.1	-2.8	8.4	21.5	17.0	4.6	22.5	20.5
	Diesel-Dubai	19.5	18.5	1.0	19.3	20.3	14.8	-1.0	4.5	19.3	24.2	14.2	-4.9	5.1	19.3	18.3	1.0	20.1	18.7
	BC(3.5%)-Dubai	-4.9	-7.6	2.7	-5.7	-8.3	-5.0	2.7	-0.7	-5.7	-7.0	-2.1	1.3	-3.6	-5.7	-3.3	-2.4	-3.9	-7.7
	Naphtha-Dubai	-2.1	-4.5	2.4	-2.8	-3.6	-7.5	0.8	4.7	-2.8	-3.2	-5.6	0.4	2.8	-2.8	-5.0	2.2	-0.9	-4.6
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	7.8	9.8	-2.0	8.2	12.5	13.7	-4.3	-5.5	8.2	12.7	7.7	-4.5	0.5	8.2	10.3	-2.1	9.6	7.1
	Kerosene-Dubai	16.9	18.0	-1.1	17.1	19.6	20.2	-2.5	-3.1	17.1	21.5	13.1	-4.4	4.0	17.1	16.0	1.1	18.5	15.9
	Diesel-Dubai	14.4	16.1	-1.7	14.8	17.6	22.0	-2.8	-7.2	14.8	21.3	14.2	-6.5	0.6	14.8	17.3	-2.4	16.2	13.3
	BC(3.5%)-Dubai	-10.0	-10.0	0.0	-10.1	-11.0	2.3	0.9	-12.4	-10.1	-9.8	-2.1	-0.3	-8.0	-10.1	-4.3	-5.9	-9.2	-11.0
	Naphtha-Dubai	-7.1	-6.8	-0.3	-7.3	-6.3	-0.3	-1.0	-7.0	-7.3	-6.1	-5.6	-1.2	-1.7	-7.3	-6.1	-1.2	-6.5	-8.4
(\$/bbl, \$)		26.02	26.01	MoM	25.12	25.11	25.10	25.09	25.08	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Asia OSP	Medium	-0.9	-0.6	-0.3	0.1	1.5	1.8	2.7	1.8	-0.7	1.1	1.4	-1.8	-2.1	-0.7	1.4	-2.1	-0.6	-0.9
	Light	0.3	0.6	-0.3	1.0	2.2	2.2	3.2	2.2	0.5	1.8	2.1	-1.4	-1.7	0.5	2.0	-1.6	0.6	0.3
	Extra Light	0.8	1.1	-0.3	1.3	2.5	2.5	3.5	2.3	1.0	2.1	2.1	-1.2	-1.2	1.0	2.1	-1.1	1.1	0.8
	Super Light	2.0	2.2	-0.2	2.4	3.6	3.6	4.2	3.0	2.1	3.2	2.8	-1.1	-0.7	2.1	2.9	-0.8	2.2	2.0
	Heavy	-2.2	-1.9	-0.3	-1.3	0.1	0.4	1.3	0.6	-2.1	-0.3	0.2	-1.8	-2.3	-2.1	0.2	-2.3	-1.9	-2.2

자료: Petronet, Bloomberg, iM증권 리서치본부

※ 주요 제품가격 및 변화율

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.01	25.12	25.01	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Feedstock	Naphtha	538	542	-0.7%	538	554	677	-2.8%	-20.5%	538	569	664	-5.4%	-18.9%	538	600	-10.3%	538	538
Olefin	Ethylene	710	710	0.0%	710	707	828	0.4%	-14.2%	710	713	839	-0.4%	-15.4%	710	772	-8.1%	710	710
	Propylene	710	710	0.0%	710	719	829	-1.3%	-14.3%	710	721	816	-1.5%	-13.0%	710	759	-6.4%	710	710
	Butadiene	940	940	0.0%	940	876	1,360	7.3%	-30.9%	940	899	1,390	4.6%	-32.4%	940	1,123	-16.3%	940	940
Aromatics	Benzene	660	650	1.5%	660	656	888	0.6%	-25.6%	660	667	877	-1.0%	-24.7%	660	750	-12.0%	660	660
	Toluene	650	650	0.0%	650	662	778	-1.8%	-16.4%	650	658	762	-1.2%	-14.7%	650	689	-5.6%	650	650
Polymer	PE	853	853	0.0%	853	860	983	-0.9%	-13.3%	853	882	981	-3.3%	-13.1%	853	930	-8.4%	853	853
	PP	765	765	0.0%	765	771	910	-0.8%	-15.9%	765	803	911	-4.7%	-16.0%	765	877	-12.7%	765	765
	PS	995	995	0.0%	995	1,001	1,235	-0.6%	-19.4%	995	1,022	1,237	-2.6%	-19.5%	995	1,132	-12.1%	995	995
	ABS	1,225	1,225	0.0%	1,225	1,225	1,445	0.0%	-15.2%	1,225	1,251	1,447	-2.1%	-15.4%	1,225	1,353	-9.4%	1,225	1,225
	PVC	635	635	0.0%	635	645	730	-1.6%	-13.0%	635	679	716	-6.5%	-11.3%	635	702	-9.5%	635	635
Synthetic Fiber	AN	1,105	1,105	0.0%	1,105	1,092	1,265	1.2%	-12.6%	1,105	1,090	1,282	1.3%	-13.8%	1,105	1,169	-5.5%	1,105	1,105
	EG	448	433	3.5%	448	445	553	0.7%	-19.0%	448	469	544	-4.6%	-17.7%	448	511	-12.5%	448	448
	CPLM	1,070	1,070	0.0%	1,070	1,044	1,415	2.5%	-24.4%	1,070	1,007	1,393	6.3%	-23.2%	1,070	1,151	-7.0%	1,070	1,070
Polyester	PX	873	875	-0.3%	873	830	841	5.1%	3.7%	873	807	839	8.2%	4.0%	873	813	7.4%	873	873
	TPA	650	655	-0.8%	650	622	663	4.5%	-1.9%	650	615	654	5.7%	-0.6%	650	629	3.3%	650	650
	PET	760	760	0.0%	760	760	820	0.0%	-7.3%	760	757	813	0.4%	-6.5%	760	783	-3.0%	760	760
Rubber	SBR	1,500	1,450	3.4%	1,500	1,398	1,918	7.3%	-21.8%	1,500	1,403	1,840	6.9%	-18.5%	1,500	1,556	-3.6%	1,500	1,500
Phenol/BPA	Phenol	710	710	0.0%	710	718	884	-1.1%	-19.7%	710	749	903	-5.2%	-21.4%	710	819	-13.3%	1,590	545
	BPA	1,070	1,075	-0.5%	1,070	1,055	1,225	1.5%	-12.7%	1,070	1,053	1,237	1.6%	-13.5%	1,070	1,154	-7.3%	3,725	875
Plasticizer	OX	763	763	0.0%	763	764	895	-0.1%	-14.8%	763	778	943	-2.0%	-19.1%	763	866	-11.9%	1,410	440
	PA	765	755	1.3%	765	767	974	-0.3%	-21.4%	765	794	997	-3.7%	-23.3%	765	908	-15.8%	765	765
	DOP	975	980	-0.5%	975	974	1,183	0.1%	-17.5%	975	988	1,154	-1.3%	-15.5%	975	1,093	-10.8%	975	975
Others	PO	1,140	1,140	0.0%	1,140	1,149	1,078	-0.7%	5.8%	1,140	1,130	1,069	0.9%	6.6%	1,140	1,070	6.5%	1,140	1,140
	MDI	2,075	2,095	-1.0%	2,075	2,094	2,483	-0.9%	-16.4%	2,075	2,072	2,449	0.2%	-15.3%	2,075	2,224	-6.7%	2,580	2,580
	TDI	2,080	2,085	-0.2%	2,080	2,042	1,891	1.9%	10.0%	2,080	1,957	1,809	6.3%	15.0%	2,080	1,847	12.6%	2,080	2,080
	AA	315	325	-3.1%	315	309	335	2.1%	-6.0%	315	298	331	5.6%	-4.8%	315	307	2.7%	820	820
	VAM	833	828	0.6%	833	807	785	3.2%	6.1%	833	810	816	2.8%	2.0%	833	802	3.8%	1,510	770
	ECH	1,680	1,670	0.6%	1,680	1,632	1,200	2.9%	40.0%	1,680	1,659	1,260	1.3%	33.3%	1,680	1,450	15.9%	1,680	1,680
	Caustic Soda	360	360	0.0%	360	364	425	-1.1%	-15.3%	360	378	455	-4.7%	-20.9%	360	409	-12.0%	360	360

※ 주요 제품 Spot 스프레드

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.01	25.12	25.01	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	172	168	2.4%	172	153	151	12.1%	13.9%	172	144	175	19.1%	-1.8%	172	172	-0.2%	172	172
	Propylene-N	172	168	2.4%	172	165	152	4.0%	13.0%	172	152	153	13.1%	12.8%	172	159	8.1%	172	172
	Butadiene-N	402	398	1.0%	402	322	684	24.7%	-41.2%	402	330	727	21.8%	-44.7%	402	523	-23.1%	402	402
Aromatics	Benzene-N	122	108	13.0%	122	102	211	19.1%	-42.2%	122	98	213	24.4%	-42.7%	122	150	-18.5%	122	122
	Toluene-N	112	108	3.7%	112	108	101	3.3%	10.9%	112	89	99	25.3%	13.5%	112	89	26.2%	112	112
	Xylene-N	162	158	2.5%	162	134	96	21.0%	68.8%	162	116	103	40.0%	57.7%	162	110	47.8%	162	225
Polymer	PE-N	315	311	1.3%	315	306	307	2.6%	2.6%	315	313	318	0.4%	-1.0%	315	330	-4.8%	315	315
	PP-N	227	223	1.8%	227	217	234	4.4%	-2.8%	227	234	248	-3.2%	-8.3%	227	277	-17.9%	227	227
	PS-N	457	453	0.9%	457	447	559	2.1%	-18.2%	457	453	573	0.8%	-20.2%	457	532	-14.1%	457	457
	ABS-A/B/S	305	311	-1.7%	305	326	298	-6.5%	2.6%	305	353	288	-13.4%	6.1%	305	333	-8.2%	305	305
	PVC-Ethylene	277	277	0.0%	277	288	313	-4.0%	-11.4%	277	319	293	-13.2%	-5.4%	277	312	-11.4%	277	277
Synthetic Fiber	AN-N	567	563	0.7%	567	538	589	5.3%	-3.7%	567	522	619	8.7%	-8.4%	567	570	-0.4%	567	567
	EG-N	-91	-110	적자지속	-91	-109	-124	적자지속	적자지속	-91	-100	-120	적자지속	적자지속	-91	-88	적자지속	-91	-91
	CPLM-N	532	528	0.8%	532	490	739	8.5%	-28.0%	532	438	729	21.4%	-27.0%	532	551	-3.4%	532	532
Polyester	PX-N	335	333	0.5%	335	276	165	21.0%	103.0%	335	238	175	40.5%	90.7%	335	213	57.2%	335	335
	TPA-PX	65	69	-4.8%	65	66	99	-0.7%	-33.8%	65	74	92	-12.2%	-28.9%	65	85	-22.9%	65	65
	PET-TPA/EG	47	47	-1.3%	47	72	61	-35.1%	-23.6%	47	67	64	-30.2%	-27.2%	47	67	-30.2%	47	47
Rubber	SBR-BD/SM	596	549	8.6%	596	542	661	10.0%	-9.9%	596	533	562	11.8%	6.1%	596	497	20.0%	596	596
Phenol/BPA	Phenol-N	172	168	2.4%	172	164	207	4.6%	-17.0%	172	181	239	-4.7%	-28.2%	172	219	-21.6%	172	172
	BPA-N	532	533	-0.2%	532	501	549	6.2%	-3.0%	532	484	574	9.9%	-7.2%	532	554	-3.9%	532	532
Plasticizer	PA-OX	71	61	16.4%	71	72	159	-1.5%	-55.4%	71	86	139	-17.3%	-48.9%	71	121	-41.1%	71	71
	DOP-2EH/PA	98	110	-10.5%	98	104	161	-5.9%	-39.0%	98	119	136	-17.5%	-27.9%	98	141	-30.3%	98	98
Others	SM-N	282	268	5.2%	282	256	337	10.0%	-16.4%	282	234	353	20.5%	-20.2%	282	309	-8.8%	282	282
	PO-N	602	598	0.7%	602	595	401	1.2%	50.1%	602	562	406	7.2%	48.4%	602	470	28.0%	602	602
	MDI-BZ	1,415	1,445	-2.1%	1,415	1,438	1,595	-1.6%	-11.3%	1,415	1,405	1,572	0.7%	-10.0%	1,415	1,474	-4.0%	2,042	2,042
	TDI-TL	1,586	1,591	-0.3%	1,586	1,539	1,300	3.1%	22.0%	1,586	1,457	1,229	8.9%	29.0%	1,586	1,323	19.9%	1,586	1,586
	ECH-Propyl.	1,254	1,244	0.8%	1,254	1,201	703	4.4%	78.4%	1,254	1,226	770	2.3%	62.8%	1,254	995	26.1%	1,254	1,254

※ 주요 제품 1M Lagging 스프레드

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.01	25.12	25.01	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	147	141	4.3%	147	133	189	10.7%	-22.2%	147	128	176	15.1%	-16.5%	147	166	-11.2%	147	147
	Propylene-N	147	141	4.3%	147	145	190	1.5%	-22.7%	147	135	153	8.6%	-4.1%	147	152	-3.4%	147	147
	Butadiene-N	377	371	1.6%	377	302	722	24.9%	-47.7%	377	313	728	20.3%	-48.2%	377	516	-27.0%	377	377
Aromatics	Benzene-N	97	81	19.8%	97	82	249	18.6%	-61.0%	97	81	214	19.2%	-54.6%	97	143	-32.1%	97	97
	Toluene-N	87	81	7.4%	87	88	139	-0.9%	-37.4%	87	73	99	19.7%	-12.5%	87	82	6.2%	87	87
	Xylene-N	137	131	4.6%	137	113	134	20.9%	2.2%	137	99	104	38.3%	32.4%	137	103	33.3%	137	137
Polymer	PE-N	290	284	2.1%	290	286	345	1.3%	-16.0%	290	297	319	-2.4%	-9.1%	290	323	-10.5%	290	290
	PP-N	202	196	3.1%	202	197	272	2.6%	-25.6%	202	218	248	-7.2%	-18.6%	202	270	-25.1%	202	202
	PS-N	432	426	1.4%	432	427	597	1.2%	-27.6%	432	437	574	-1.0%	-24.7%	432	525	-17.7%	432	432
	ABS-A/B/S	329	353	-6.7%	329	356	331	-7.4%	-0.5%	329	331	293	-0.7%	12.4%	329	317	4.0%	329	329
	PVC-Ethylene	279	282	-0.9%	279	295	314	-5.1%	-11.0%	279	306	295	-8.7%	-5.2%	279	308	-9.2%	279	279
Synthetic Fiber	AN-N	542	536	1.1%	542	518	627	4.7%	-13.5%	542	505	619	7.3%	-12.5%	542	563	-3.7%	542	542
	EG-N	-116	-137	적자지속	-116	-130	-86	적자지속	적자지속	-116	-116	-119	적자지속	적자지속	-116	-95	적자지속	-116	-116
	CPLM-N	507	501	1.2%	507	470	777	7.9%	-34.7%	507	422	730	20.3%	-30.5%	507	544	-6.8%	507	507
Polyester	PX-N	310	306	1.1%	310	256	203	21.0%	52.7%	310	221	176	39.8%	75.7%	310	206	50.2%	310	310
	TPA-PX	97	112	-13.4%	97	83	126	17.7%	-22.9%	97	79	95	22.5%	2.1%	97	87	12.2%	97	97
	PET-TPA/EG	74	72	2.3%	74	69	92	7.0%	-19.5%	74	60	65	23.8%	14.2%	74	64	15.6%	74	74
Rubber	SBR-BD/SM	661	645	2.5%	661	589	754	12.1%	-12.4%	661	489	585	35.1%	12.9%	661	474	39.3%	661	661
Phenol/BPA	Phenol-N	147	141	4.3%	147	144	245	2.2%	-40.1%	147	164	240	-10.3%	-38.8%	147	213	-30.9%	147	147
	BPA-N	507	506	0.2%	507	480	587	5.6%	-13.6%	507	467	574	8.5%	-11.7%	507	547	-7.3%	507	507
Plasticizer	PA-OX	69	59	17.0%	69	64	222	6.8%	-69.0%	69	75	178	-8.2%	-61.3%	69	116	-40.8%	69	69
	DOP-2EH/PA	92	129	-28.4%	92	124	162	-26.0%	-43.3%	92	105	133	-12.2%	-31.0%	92	129	-28.9%	92	92
Others	SM-N	257	241	6.6%	257	236	375	9.0%	-31.5%	257	217	354	18.3%	-27.4%	257	303	-15.1%	257	257
	PO-N	577	571	1.1%	577	574	439	0.5%	31.4%	577	545	406	5.9%	42.0%	577	463	24.5%	577	577
	MDI-BZ	1,415	1,445	-2.1%	1,415	1,436	1,585	-1.4%	-10.7%	1,415	1,388	1,551	2.0%	-8.8%	1,415	1,455	-2.8%	2,017	2,017
	TDI-TL	1,571	1,576	-0.3%	1,571	1,534	1,333	2.4%	17.9%	1,571	1,456	1,226	7.9%	28.2%	1,571	1,319	19.1%	1,571	1,571
	ECH-Propyl.	1,245	1,235	0.8%	1,245	1,207	721	3.2%	72.7%	1,245	1,219	769	2.1%	61.9%	1,245	991	25.6%	1,245	1,245

※ 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	11.6	99,700	-0.7	-15.3	-5.0	-1.8	105.9	N/A
S-Oil	KRW	6.5	84,000	4.2	3.8	34.8	1.4	13.7	N/A
GS	KRW	3.6	57,200	2.5	-0.3	26.3	1.8	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	11.1	205,000	11.0	-4.4	24.7	8.8	N/A	N/A
Aramco	SAR	1,526.1	23.7	-1.0	-2.8	-4.8	-0.8	15.6	3.8
Exxon Mobil	USD	518.3	122.9	2.1	3.9	8.9	2.1	17.5	2.0
Chevron	USD	320.7	159.3	4.5	7.2	5.0	4.5	23.5	1.7
TOTAL	EUR	137.2	53.4	-4.0	-5.5	4.4	-4.0	9.5	1.2
PetroChina	HKD	251.1	8.1	-4.5	-3.3	12.1	-2.9	9.2	N/A
BP	GBp	87.2	415.7	-4.0	-6.8	-3.9	-4.0	12.5	1.5
Marathon Petroleum	USD	53.2	177.1	8.9	-7.2	-5.6	8.9	11.4	3.1
Valero	USD	58.4	191.3	17.5	9.1	18.1	17.5	14.7	2.5
Sinopec	HKD	99.8	4.7	0.2	7.3	14.6	0.9	11.1	0.6
Suncor	CAD	54.7	63.3	4.0	4.4	11.8	4.0	16.1	1.7
Imperial Oil	CAD	43.3	123.3	4.0	-1.9	-0.2	4.0	18.1	2.7
Ecopetrol	COP	22.1	1,995.0	6.7	3.1	13.7	6.7	6.8	1.3
Indian Oil	INR	24.7	157.4	-5.6	-3.4	1.4	-5.4	6.5	N/A
PTT PCL	THB	28.6	31.8	-0.8	0.8	-0.8	-0.8	N/A	0.8
Formosa Petrochem	TWD	14.3	47.6	2.1	-7.0	13.1	-0.4	19.5	N/A
Repsol	EUR	21.5	16.4	2.7	0.5	12.2	2.7	6.5	0.7
Idemitsu Kosan	JPY	9.9	1,211.5	2.4	4.4	16.5	2.4	N/A	N/A
Thai Oil	THB	2.8	39.8	10.4	15.2	13.6	10.4	6.7	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	132.5	21	-3.8	-0.1	11.9	-1.2	N/A	N/A
Conoco Phillips	USD	122.0	98.7	5.5	5.7	7.4	5.5	17.9	1.9
Petrobras	BRL	74.7	30.2	-2.0	-5.2	0.0	-2.0	6.6	0.9
Equinor	NOK	59.0	232.8	-1.8	-0.6	-5.4	-1.8	8.5	1.4
Canadian Natural	USD	65.7	31.6	-6.8	-6.5	-3.5	-6.8	15.2	2.2
EOG Resources	USD	57.3	105.6	0.5	-3.5	-5.7	0.5	10.9	1.9
Occidental	USD	42.6	43.2	5.1	4.0	-2.9	5.1	33.5	1.3
Expand Energy	USD	24.8	104.3	-5.5	-11.2	-1.6	-5.5	12.6	1.4
ENI	EUR	57.7	15.7	-2.5	-2.3	2.3	-2.5	10.6	1.0
Suncor Energy	CAD	54.7	63.3	4.0	4.4	11.8	4.0	16.1	1.7
ONEOK	USD	45.5	72.3	-1.6	-3.5	1.5	-1.6	12.3	2.0
Kinder Morgan	USD	60.7	27.3	-0.8	-0.2	-0.9	-0.8	20.4	1.9
Hess	USD	-	-	-	-	-	-	-	-
Devon Energy	USD	22.6	36.1	-1.5	-3.5	5.1	-1.5	9.9	1.4
Cotterra Energy	USD	19.3	25.4	-3.5	-5.4	7.6	-3.5	11.1	1.4
Ovintiv	USD	9.8	38.7	-1.3	-6.6	-1.2	-1.3	8.8	1.0
Apache	USD	9.0	25.4	3.7	-3.9	7.2	3.7	9.7	1.5
National Oilwell Varco	USD	6.4	17.6	12.3	9.3	33.5	12.3	16.7	1.0
Concho Resources	USD	4.7	32.7	4.8	0.5	10.6	4.8	29.8	0.9
Schulmberger	USD	66.4	44.4	15.8	16.0	34.1	15.8	15.6	2.5
Halliburton	USD	27.1	32.2	13.8	12.6	37.5	13.8	15.0	2.7
TechnipFMC	USD	20.0	49.4	11.0	7.8	34.0	11.0	19.1	5.9

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	15.1	312,500	-3.4	-17.7	12.6	-6.0	24.2	N/A
Lotte Chemical	KRW	2.0	66,900	-1.6	-8.7	-0.4	-5.0	N/A	N/A
Hanwha Chemical	KRW	3.1	26,100	-2.4	-5.1	-9.4	-3.0	N/A	N/A
Kumho Petrochem	KRW	2.2	121,700	3.3	-0.1	13.4	0.7	6.9	N/A
LotteFine Chemical	SAR	0.8	42,450	-2.2	-11.2	-7.7	-4.9	6.1	N/A
Korea PetroChem	USD	0.6	129,100	-7.4	-8.6	13.9	-10.9	9.6	N/A
Hyosung TNC	USD	0.7	229,000	6.5	2.0	6.5	3.2	N/A	N/A
Hyosung Materials	EUR	0.6	182,900	1.7	-6.9	0.5	0.7	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	0.8	41,050	-3.3	-9.3	18.3	-8.7	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.5	18,380	0.2	-4.9	3.8	-2.5	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.3	66,400	-1.5	-1.3	-6.7	-1.2	5.3	N/A
Lotte Titan	USD	0.2	0.4	0.0	-3.7	-38.3	2.6	N/A	0.1
SABIC	HKD	40.7	50.9	-1.0	-6.6	-16.4	-0.8	61.3	N/A
BASF	CAD	46.1	44.3	-0.9	2.6	3.2	-0.3	19.7	N/A
LyondellBasell	CAD	15.3	47.6	10.0	11.4	-0.1	10.0	16.7	1.5
Shin-Etsu Chemical	COP	64.5	5,114.0	4.9	6.8	-0.5	4.9	16.7	N/A
Westlake Chemical	INR	10.2	79.5	7.6	16.2	-1.5	7.6	N/A	1.1
Toray	THB	10.6	1,105.5	8.4	11.7	14.0	8.4	17.2	N/A
Formosa Plastic	TWD	8.2	41.0	6.6	1.7	4.7	5.1	63.1	N/A
Mitsui Chemical	EUR	5.2	2,045.5	2.2	5.9	9.5	2.2	8.2	N/A
PTT Global Chem	JPY	3.2	22.2	5.7	11.0	-11.2	5.7	N/A	N/A
Teijin	THB	1.7	1,347.0	-0.6	3.4	0.4	-0.6	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	1,449.4	436	-3.1	-2.1	0.1	-3.1	219.3	17.6
CATL	CNY	242.2	368	0.2	-5.1	-10.2	0.2	N/A	N/A
BYD	HKD	120.5	95	-4.0	-3.3	-14.0	-0.6	19.7	N/A
Samsung SDI	KRW	14.8	267,500	1.3	-13.7	29.5	-1.1	1180.4	1.0
Panasonic	JPY	31.8	2,040	0.8	8.1	8.5	0.8	14.1	0.9
ECOPRO BM	KRW	9.5	141,900	0.1	-21.6	22.0	-3.1	18283.7	8.8
L&F	KRW	3.0	107,700	13.6	-18.4	45.9	13.2	N/A	8.8
ILJIN Material	KRW	1.0	28,750	-4.6	-22.1	28.6	-6.2	N/A	1.0
Wacker	EUR	4.2	70	-1.7	4.2	4.9	0.9	52.4	N/A
OCI Holdings	KRW	1.3	101,700	-4.0	0.0	18.5	-11.8	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	4.4	1.0	-7.2	-12.7	-24.3	-2.8	N/A	0.7
Daqo New Energy	USD	1.7	25.9	-12.3	-23.0	-6.8	-12.3	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	19.9	18.4	0.9	0.9	-2.8	0.9	N/A	N/A
First Solar	USD	26.4	246.3	-5.7	-2.8	5.1	-5.7	11.8	2.8
Jinko Solar	USD	1.4	26.8	4.0	5.3	9.2	4.0	N/A	N/A
Canadian Solar	USD	1.3	19.4	-18.4	-15.9	21.4	-18.4	N/A	0.4
Huafeng Spandex	CNY	8.5	12.0	8.8	32.6	24.3	8.8	29.6	2.1
Tongkun Group	CNY	6.1	17.7	2.6	22.8	20.5	2.6	N/A	N/A
China Shenhua Energy	HKD	118.2	41	4.2	5.9	6.4	6.5	N/A	N/A
Wanhua Chemical	CNY	35.4	79.0	3.0	14.0	16.6	3.0	N/A	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	31.4	22.6	6.0	2.7	10.6	6.0	12.3	N/A
Oriental Energy	CNY	1.9	8.3	2.8	7.5	-2.1	2.8	99.2	1.2

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

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2026/01/08 (출처: Reuters)
Chevron, 베네수엘라 원유 수출 위해 미국과 협상 진행 중. Exxon, Conoco, Valero 또한 참여 가능성 있어
2026/01/07 (출처: WSJ)
미국, 베네수엘라 경제 안정화와 석유 부문 재건 및 미국의 이익 위해 베네수엘라의 석유 판매/수입 무기한 통제 주장
2026/01/08 (출처: Reuters)
미국, 베네수엘라 연계 유조선 두 척 추가 나포. 한 척은 러시아배로 미국 석유 흐름 통제하는 사회주의 움직임 명분 삼아
2026/01/04 (출처: Reuters)
OPEC+, 사우디-UAE 간의 정치적 긴장 심화 및 베네수엘라 마두로 체포 사태 불구 석유 생산량 안정적 유지 방침 발표
2026/01/09 (출처: Reuters)
베네수엘라 주재 외국 대사관들, 차주 PDVSA와의 미팅 행사 위해 미국/유럽 오일 메이저 대표들과 맞이 준비 시작
2026/01/06 (출처: Reuters)
Vistra, \$47억 투자해 Cogentrix Energy 인수. Cogentrix는 10개의 천연가스 화력 발전소 보유 중
2026/01/08 (출처: Reuters)
중국 산업부, 자국 배터리 제조업체들에게 산업 용량 최적화 및 과잉 생산 위험 완화 촉구. 산업부는 시장 경쟁 규제 및 감독 강화의 필요성을 강조한 바 있어
2026/01/07 (출처: Reuters)
인도, 12월 연료 소비량은 2,175만톤(+5.3%YoY)로 월간 최고치 기록

2026/01/09 (출처: Reuters)
Chevron, 글로벌 무역 업체인 Vitol과 Trafigura 등과 백악관 회담 참여. 베네수엘라 원유 수출 위한 미국 정부와의 거래에서 경쟁 중이며 트럼프 행정부는 최대 5천만배럴의 베네수엘라 원유를 수출 모색 중
2026/01/07 (출처: Reuters)
미국 정유사들, 베네수엘라 제재 완화 본격화 시 100만b/d의 원유 대부분 흡수해 연료 생산 비용 절감 수혜 기대
2026/01/07 (출처: Reuters)
베네수엘라, 관리들은 자국 원유 미국에 수출하는 방안 논의 중. 중국향 공급 전환과 PDVSA의 감산 심화 동시에 모색
2026/01/06 (출처: WSJ)
사우디, 2월 아시아향 OSP 인하하며 3개월 연속 인하 추세
2026/01/09 (출처: Reuters)
ConocoPhillips, CEO는 금요일 중 백악관 회의에 참석할 예정. Marathon도 베네수엘라 원유 입찰 나설 예정
2026/01/06 (출처: Reuters)
Energy Transfer, '26년 중 천연가스 네트워크 프로젝트에 \$50~55억 규모의 자본 투자할 계획 발표. 회사는 Lake Charles LNG 수출 시설 개발 중단 예정
2026/01/06 (출처: Reuters)
미국 에너지부, 향후 10년 간 국내 우라늄 농축을 강화하기 위해 3개 회사에 총 \$29억 상당의 주문 수주
2026/01/09 (출처: WSJ)
이란, 대규모 반정부 시위대 주도 하에 근 3년 래 최대 규모 시위 발생