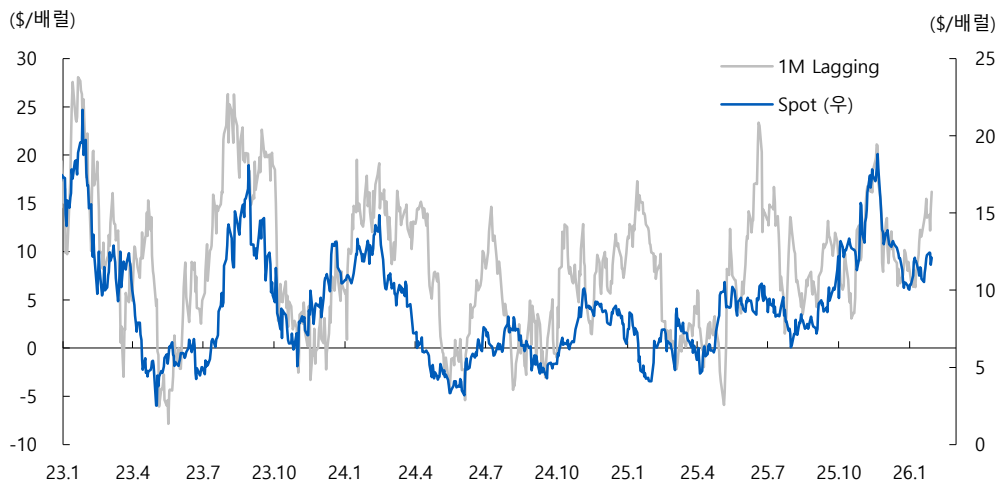




정유: 1)베네수엘라 석유산업 민영화, 2)최근 유가 강세 관련 코멘트

- **[에너지] Oil & Gas:** WTI \$62.9(+4.6%), Dubai \$64.4(+3.3%), Brent \$68.1(+5.0%)
Gas 미국 Henry Hub \$3.9(-25.7%), 아시아 JKM \$11.5(+0.2%), 유럽 TTF \$13.5(-2.1%)
- 베네수엘라 의회에서 석유산업 국유화 폐지하고 민영화하는 법안 승인(1/29). 대통령 서명까지 이뤄지고 나면 즉각 공포될 예정. 민영화 전환에 따라 오일 메이저들은 베네수엘라 내에서 석유 탐사에 대한 투자와 생산, 판매, 정제 등의 활동을 할 수 있게 됨. 또한 정부에 지불하는 로열티도 프로젝트 따라 30% 상한선 내에서 유연하게 조정 가능. 베네수엘라 의회의 민영화 결정된 직후 트럼프 정부도 오일업체들이 베네수엘라에서 사업할 수 있는 라이선스 발급. 해당 라이선스로 베네수엘라에서 생산한 원유 판매/수출/정제 등의 활동이 가능해 사실상 베네수엘라 제재 한층 완화된 셈. 현재 유일하게 활동 중인 Chevron 생산/수출이 단기 내 본격적으로 증가하는 한편, Exxon Mobil, ConocoPhillips 등의 신규 진입도 가능. 다만, 10년 이상의 타임라인을 가지고 진입해야 하는 만큼 여전히 보수적인 입장이라 신규 투자가 결정되기까지 시간 좀 더 소요될 듯
- 최근 트럼프가 이란 핵합의 압박하며 군사개입 재시사하는 등 지정학 갈등 고조. 이란은 글로벌 원유 수출의 35% 차지하는 호르무즈 봉쇄 카드 쥐고 있어 유가는 이란과의 충돌에 특히 취약. 미국-이란 갈등 해결 전까지 유가 강세 불가피. 다만, 트럼프는 중간선거 전까지 물가관리 집중하고 있고, 베네수엘라 활용해 \$50 목표하고 있는 만큼 연간으로는 유가 하향 안정화 기조 유지
- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging \$14.1(+0.2\$), Spot \$12.1(+0.2\$)
휘발유 \$9.8(-0.9\$), 등유 \$21.2(-0.5\$), 경유 \$22(+0.6\$), 납사 -1.4\$(+2.5\$), BC -2.3\$(+0.7\$)

복합정제마진 추이

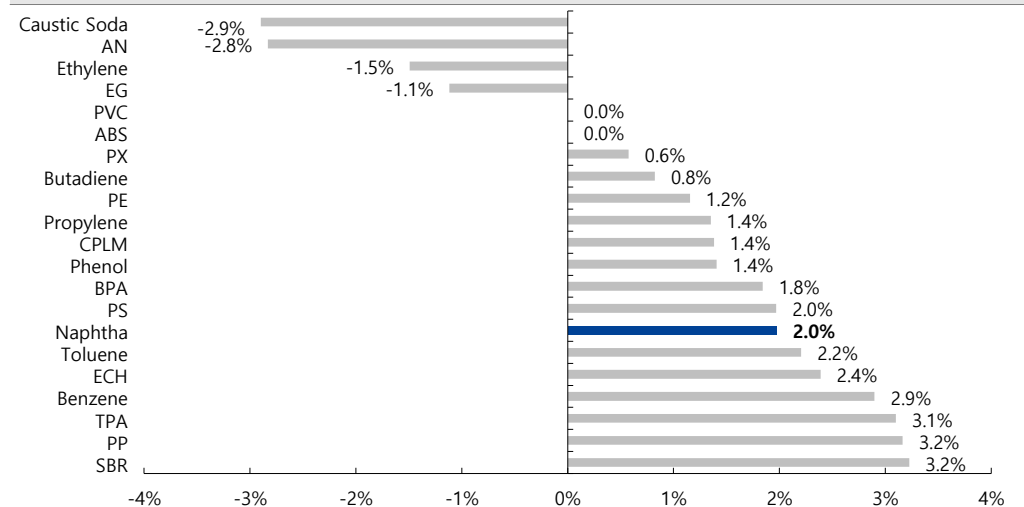


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

화학: S-Oil NDR 후기 - 투자자들이 가장 궁금해했던 몇 가지들

- **[화학] 주요 제품가격:** 납사▲+2.0%, 올레핀▲(에틸렌 -1.5%, 프로필렌 +1.4%, BD +0.8%)
BTX▲(BZ +2.9%, TL +2.2%), 폴리머▲(PE +1.2%, PP +3.2%, PS +2.0%, ABS -, PVC -)
합성원료▼(AN -2.8%, EG -1.1%), 기타(PX +0.6%, TPA +3.1%, ECH +2.4%, SBR +3.2% 등)
- **Review & Outlook:** 석유화학 제품 강세 지속. 지난주 일본 Mitsubishi-Asahi Chemical 에틸렌 50만톤 추가 폐쇄 계획 발표. 중국도 수출 VAT 폐지와 납사 소비세 변경 등 경쟁력 열위 설비 가동률 조정 유인하는 정책 예정. 기존 1,300만톤에 이어 추가 구조조정 계획 잇따라 발표
- **S-Oil 25년 4분기 NDR 후기:** 1/27~29 총 3일간 S-Oil 국내 NDR 진행. 투자자들 관심이 특히 집중되었던 몇 가지 질의내용과 답변, 당사 의견(추정치)을 간단히 요약해 공유하고자 함
- **1) 정제마진/OSP 전망:** 증설 제한적이고 가동률 높게 유지되며 CDU 차질 잇따르는 중. 이에 비수기임에도 휘발유 강세였고, 한파와 EU 디젤 재고축적 수요로 등/경유도 강세. 동절기 이후 드라이빙 시즌 도래하며 정제마진 강세 전망. OSP 하락도 긍정적. 1분기 OSP -2\$ 적용될 예정. 참고로 동사 CAPA 67만b/d 감안하면, OSP \$1 기준 정제마진에는 약 800~900억 효과 추정
- **2) 사신프로젝트 수익성:** TC2C 효율성과 납사/off-gas 자가소비로 일반 NCC 대비 수익성은 우위. 27년 이익 기여도는 당초 예상치를 하회하겠으나, 중장기적으로는 이익 성장에 기여할 것. 당사는 27년 에틸렌-납사 \$230 기준 사신프로젝트 이익 600억, EBITDA 3,670억원 내외로 추정
- **3) 배당정책:** 26년까지는 당기순이익 기준 배당성향 20% 유지. 27년 이후에는 CAPEX 대폭 줄어드는 만큼 차입금 상환하고, 배당성향 점진적으로 상향해서 주주환원정책 강화해갈 예정

석유화학 주요 제품가격 변화율(WoW)

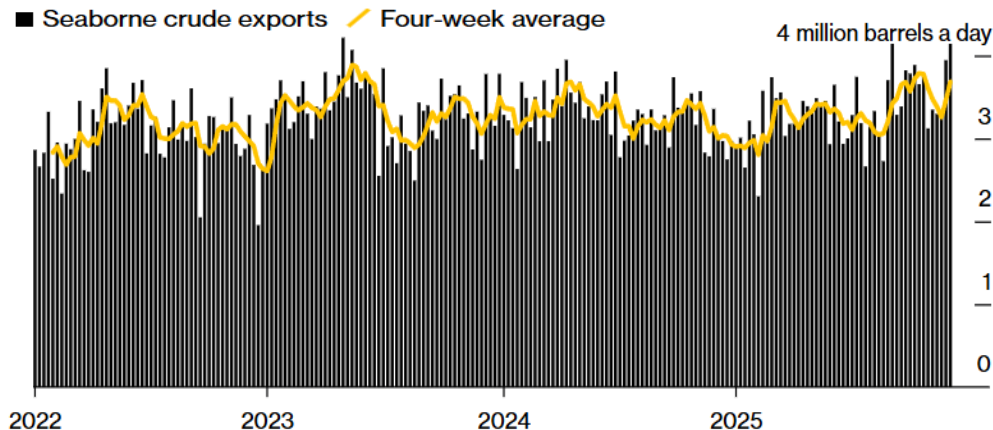


자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부 (*화학제품 가격은 지난주 기준)

러시아 해상원유 수출량 추이

Seaborne Crude

Russia's seaborne crude shipments (2022-2025)



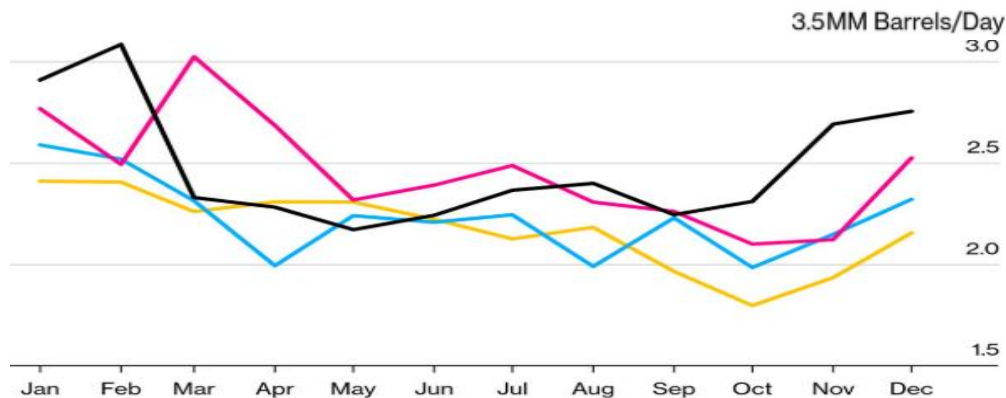
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 정제품 수출량 추이

Russia's Fuel Flows

Russian oil product exports stuck at war-era seasonal lows

／ 2022 / 2023 / 2024 / 2025

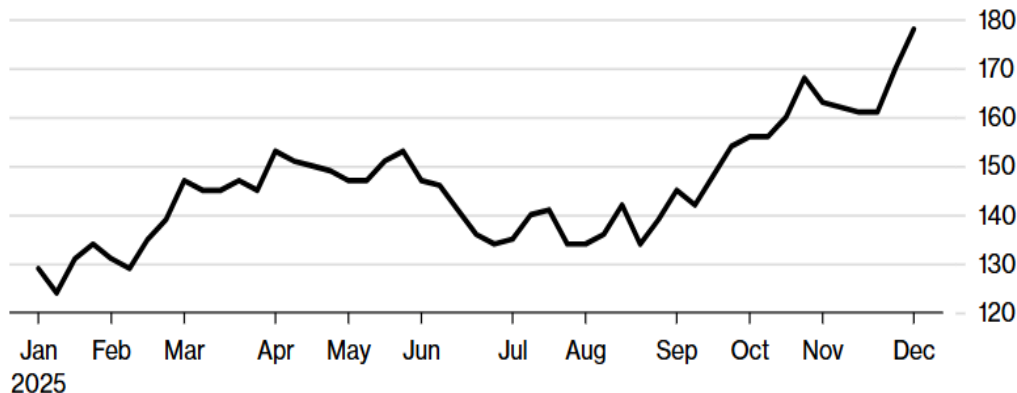


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



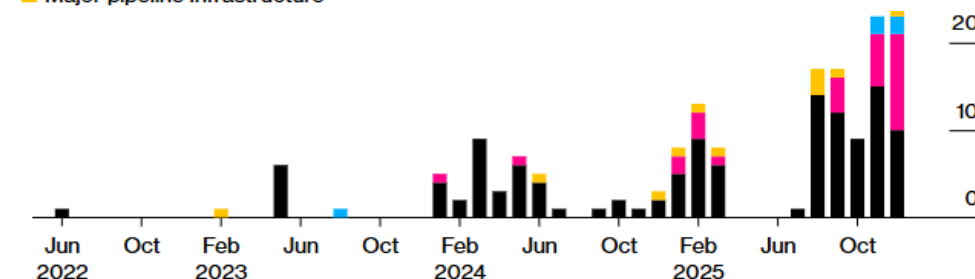
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

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
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

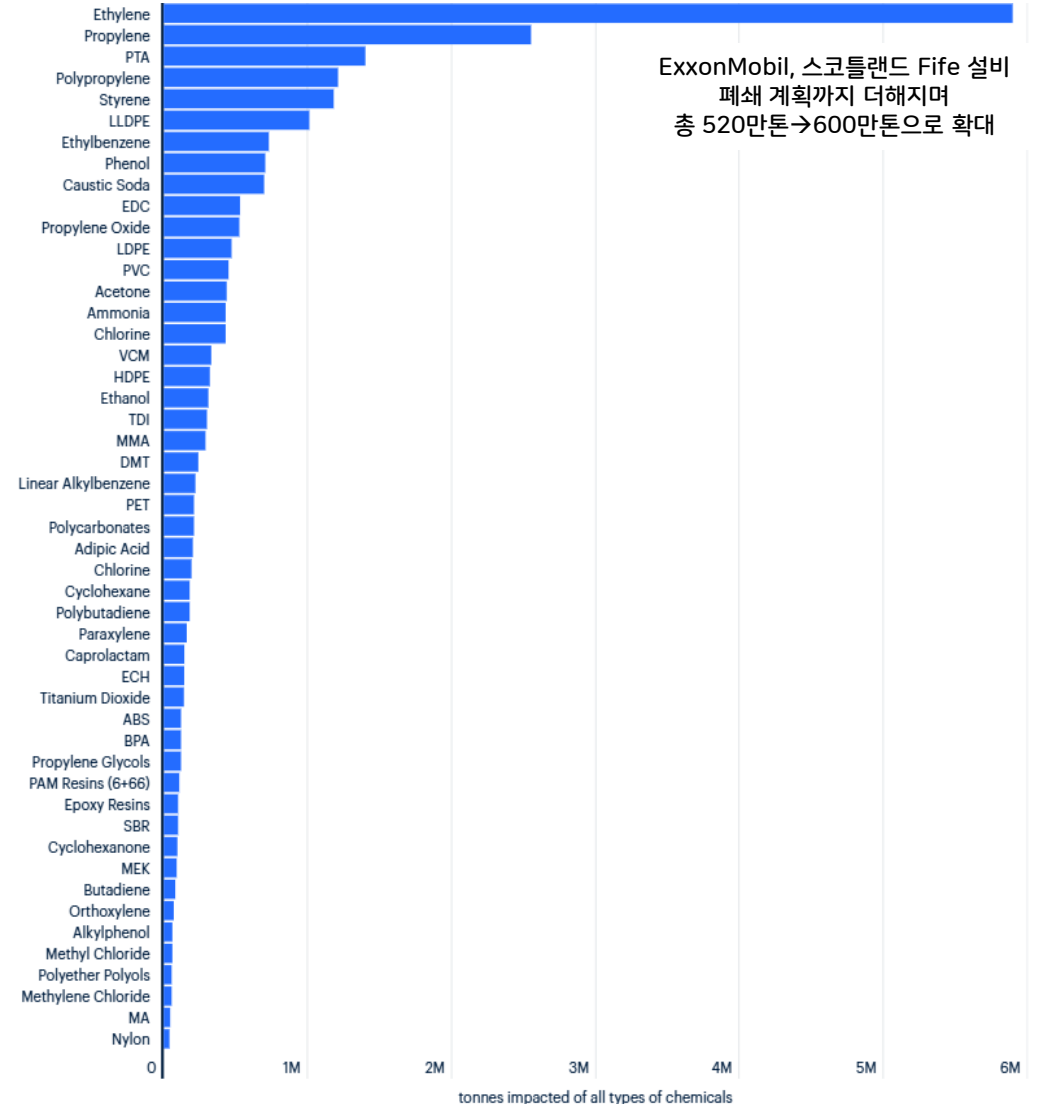
★유럽 내 석유화학 구조조정 발표 내역

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 롯데타이탄 (+3.6%) vs. Worst LG화학 (-1.9%)

업체별 크래커 마진 비교

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)

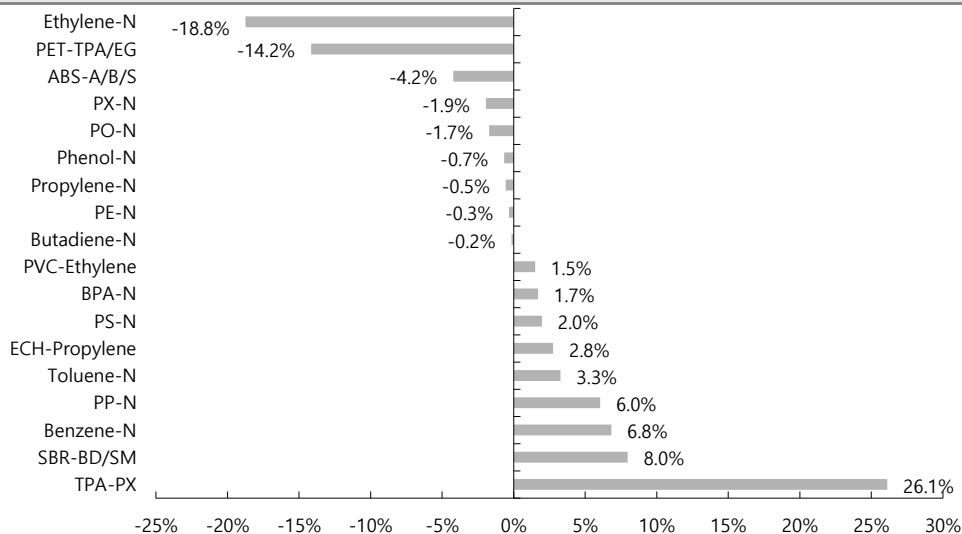
SK이노베이션 -0.6%, S-OIL -0.3%, LG화학 -1.9%, 롯데케미칼 -1.1%
롯데타이탄 +3.6%, 대한유화 -0.7%, 한화솔루션 +0.8%, 금호석유 -1.2%

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)

SK이노베이션 +1.8%, S-OIL +1.6%, LG화학 +0.3%, 롯데케미칼 +0.5%
롯데타이탄 +5.5%, 대한유화 +1.9%, 한화솔루션 +0.9%, 금호석유 +0.0%

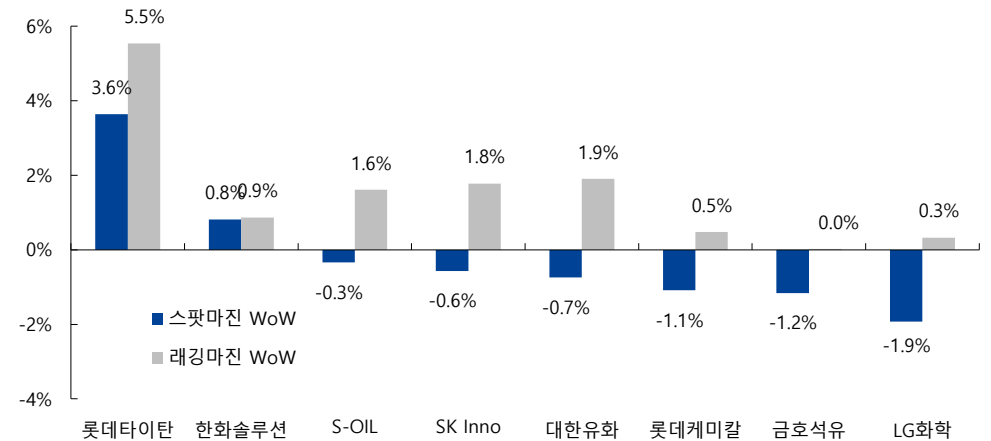
자료: iM증권리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



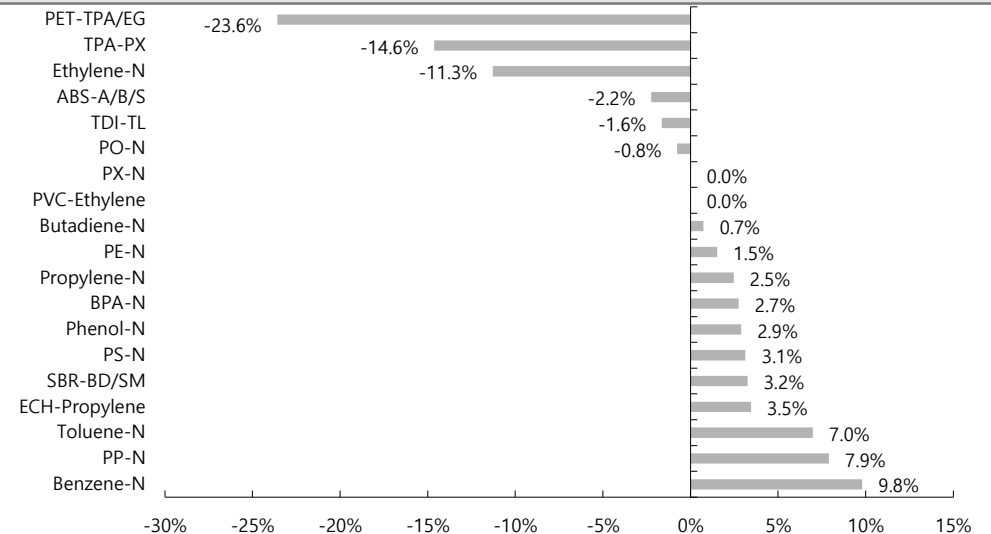
자료: Ciscchem, iM증권리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



자료: Ciscchem, iM증권리서치본부

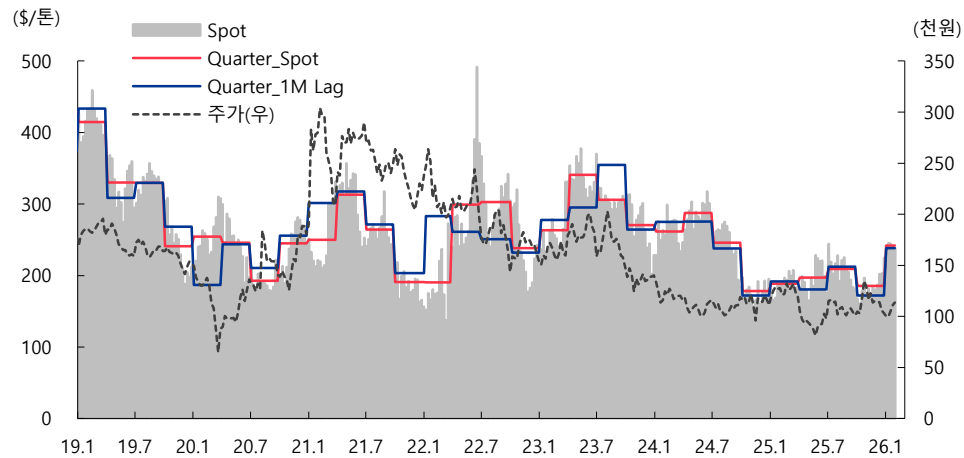
주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)



자료: Ciscchem, iM증권리서치본부

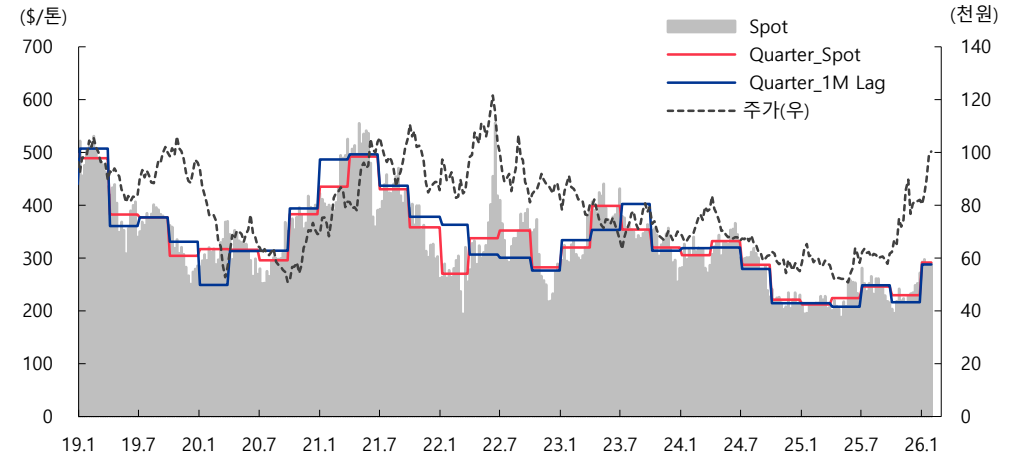
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼ / (래깅) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▲

SK이노베이션 석유화학 부문



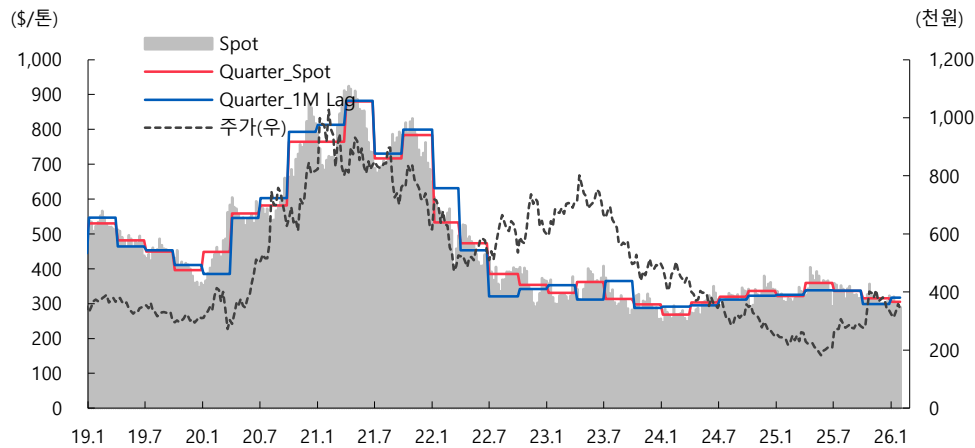
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



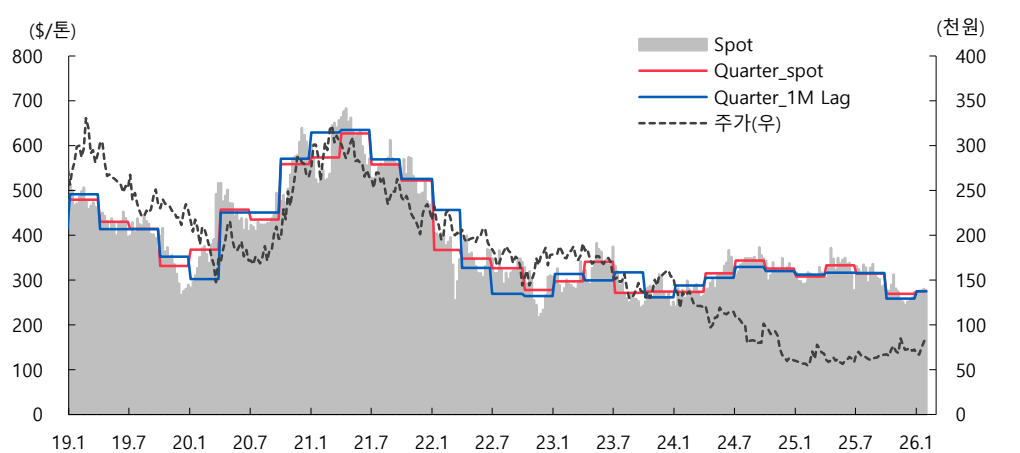
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

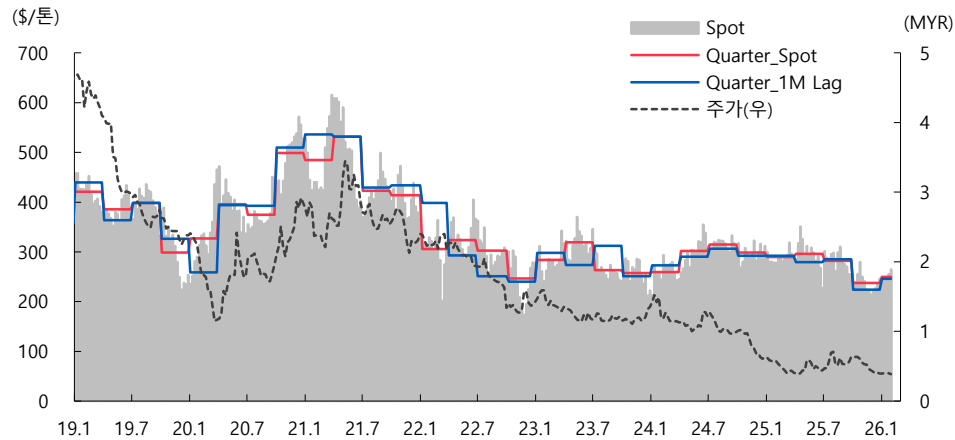
롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)



자료: iM증권 리서치본부

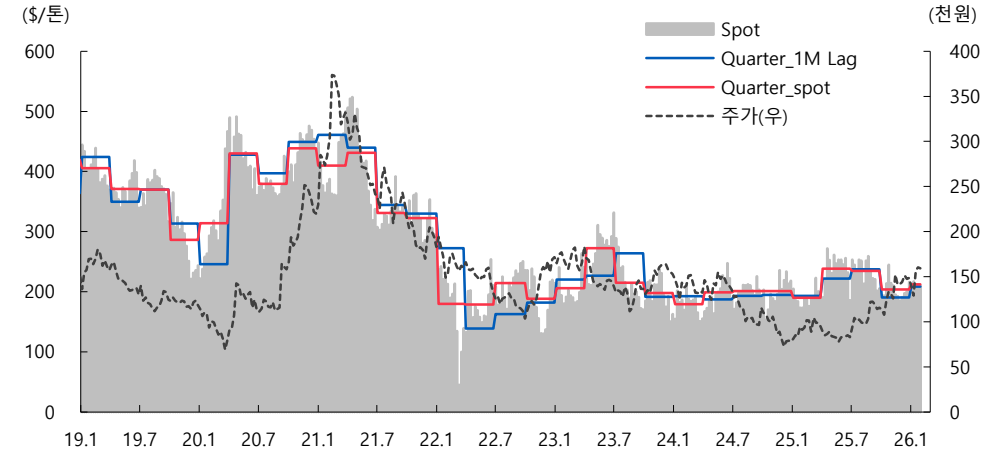
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▲, 대한유화▼, 한화솔루션▲, 금호석유▼ / (래깅) 롯데타이탄▲, 대한유화▲, 한화솔루션▲, 금호석유 -

롯데케미칼 타이탄 별도



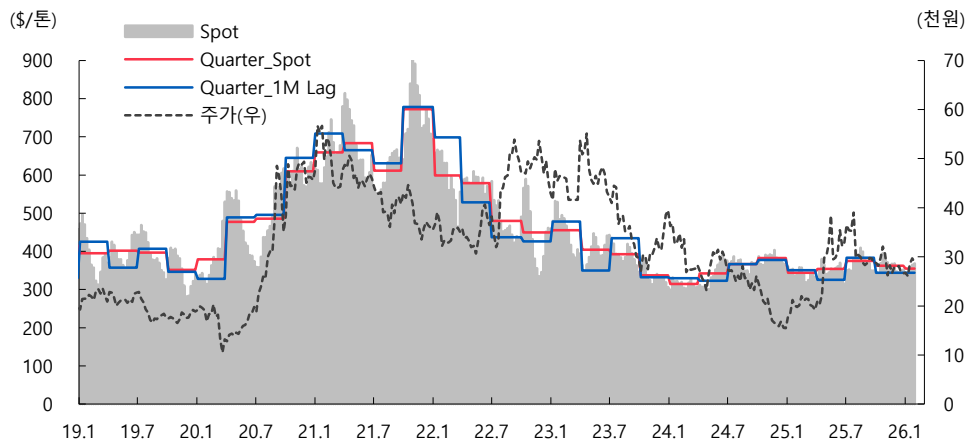
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



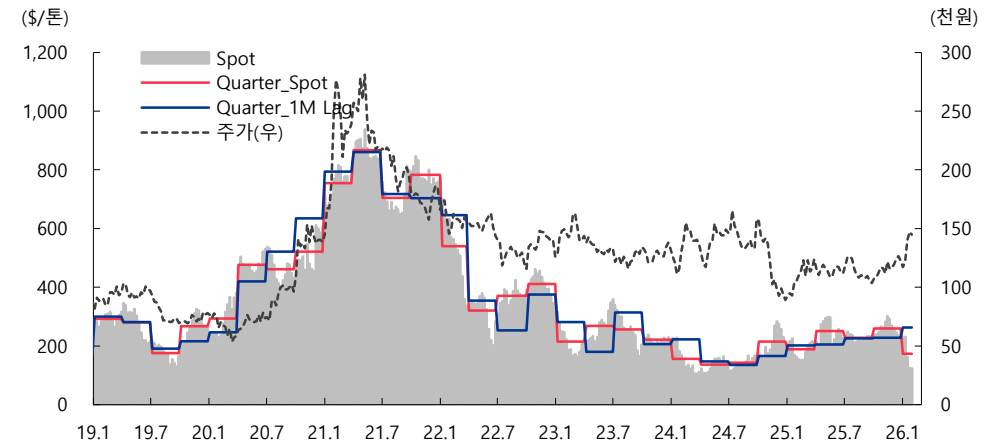
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

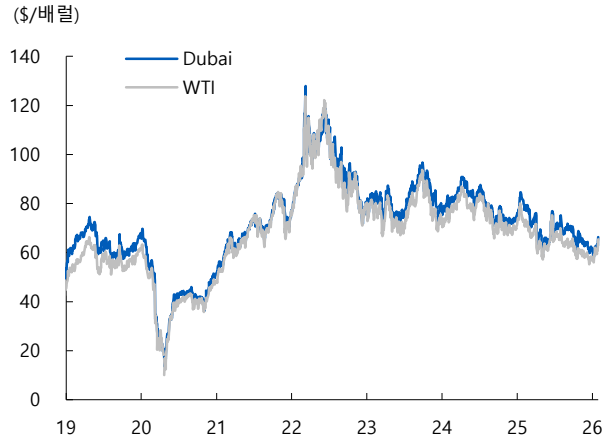
금호석유화학 (발전부문 제외)



자료: iM증권 리서치본부

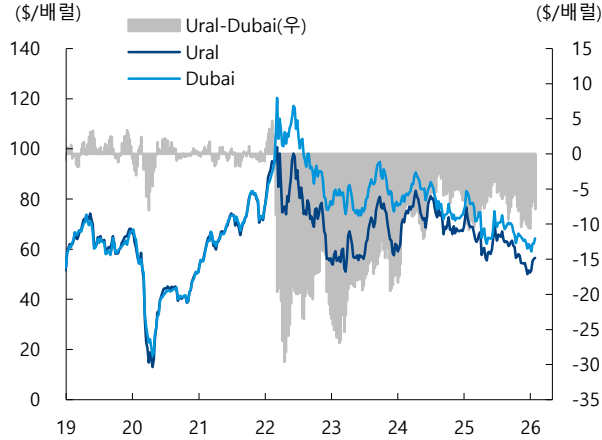
※ Key Chart: 유가▲, 래깅정제마진▲, 스팟정제마진▲, 휘발유마진▼, 등유마진▼, 경유마진▲, 납사마진▲, BC마진▲

유가: WTI \$62.9/배럴(+4.6%), Dubai \$64.4/배럴(+3.3%)



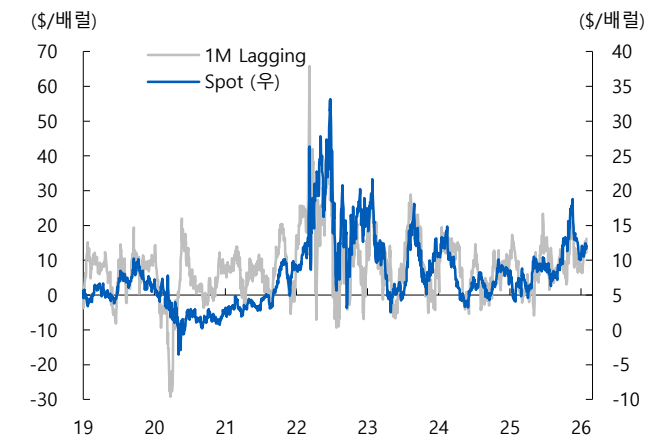
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: -7.89\$/배럴(-1.69\$)



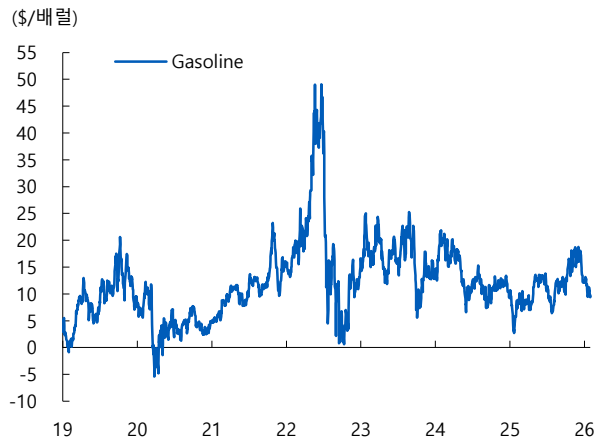
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 \$14.1(+0.2\$), 스팟 \$12.1(+0.2\$)



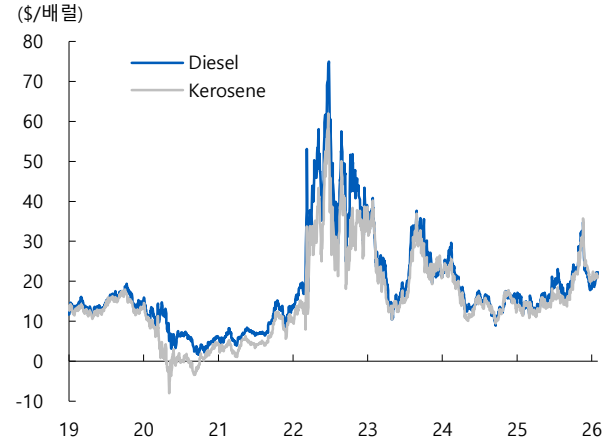
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: \$9.8/배럴(-0.9\$)



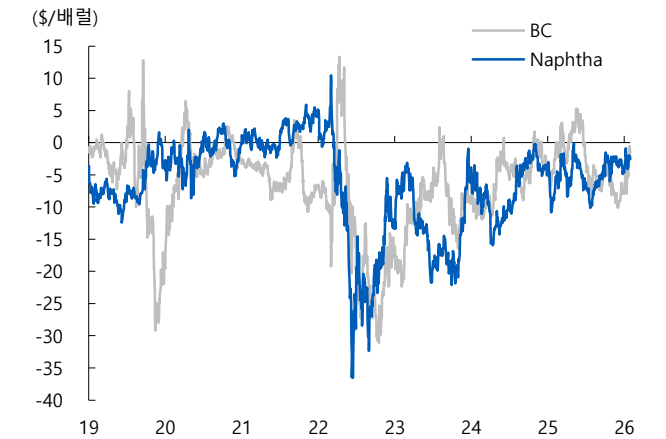
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 \$21.2(-0.5\$), 경유 \$21.9(+0.6\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -2.3\$(+0.7\$), BC -1.4\$(+2.5\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

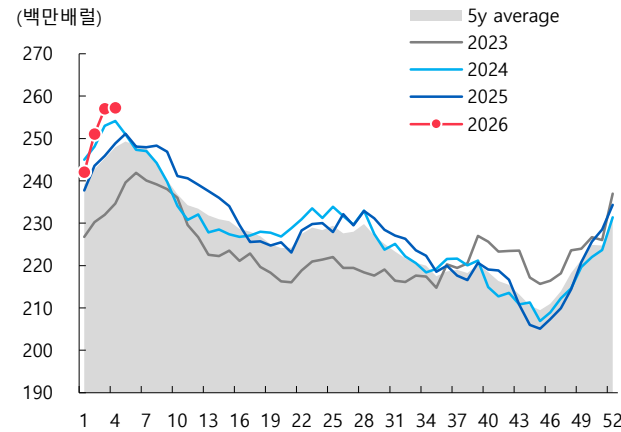
※ Key Chart: 미국 원유재고▼, 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▲, 정제설비 가동률▼, 휘발유 수요▼, 중간유분 수요▼

미국 원유재고: -0.5% WoW, +2.1% YoY



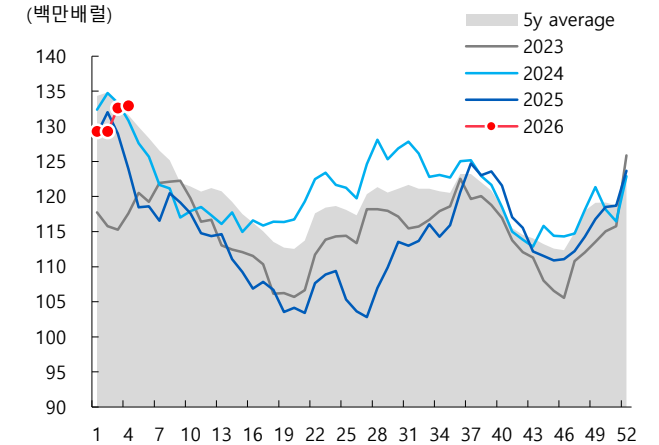
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: +0.1% WoW, +3.4% YoY



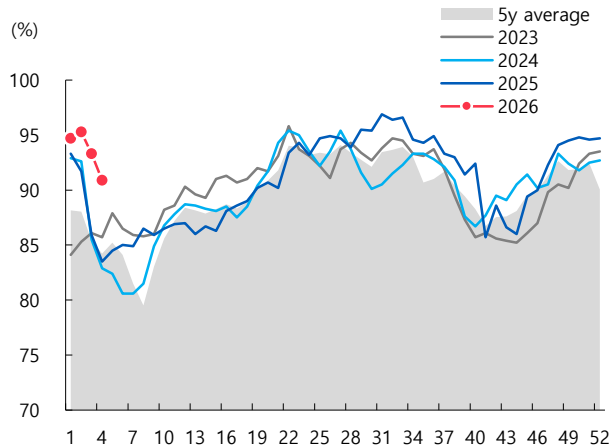
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: +0.2% WoW, +7.2% YoY



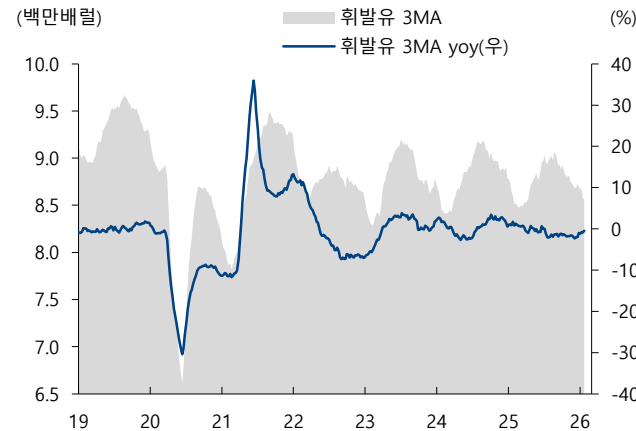
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 90.9% (-2.4%pt WoW)



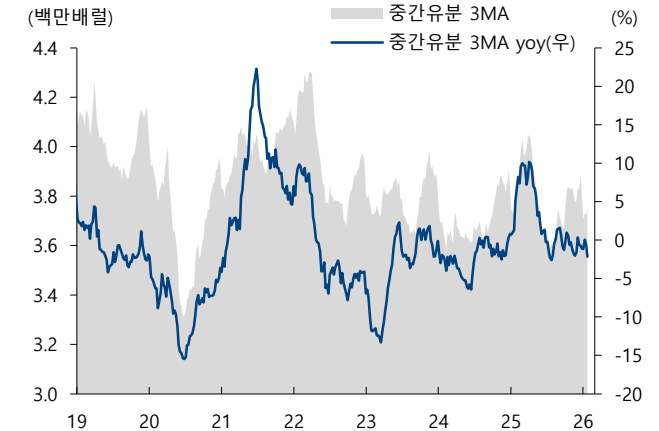
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: -0.4% 3MA YoY, +5.5% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

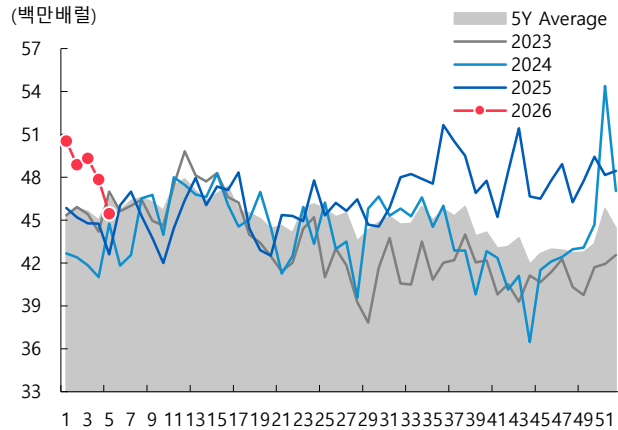
미국 중간유분 수요: -2.2% 3MA YoY, -9.7% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

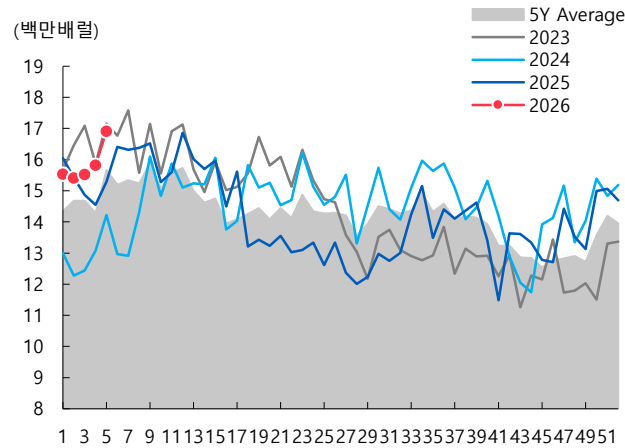
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▲, 중간유분 재고▼ / (유럽) 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▼

싱가포르 총 석유제품 재고: -5.0% WoW, +6.7% YoY



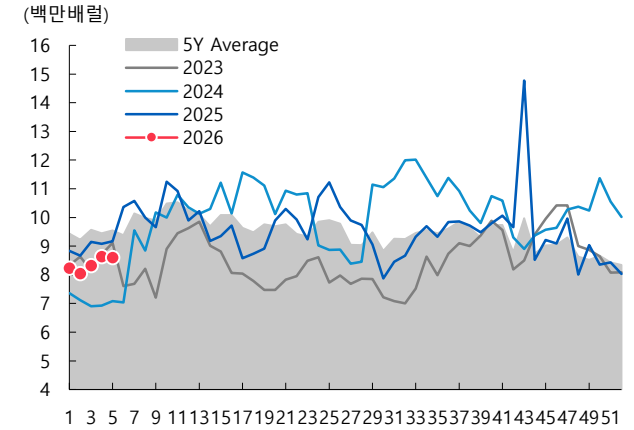
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: +6.9% WoW, +10.6% YoY



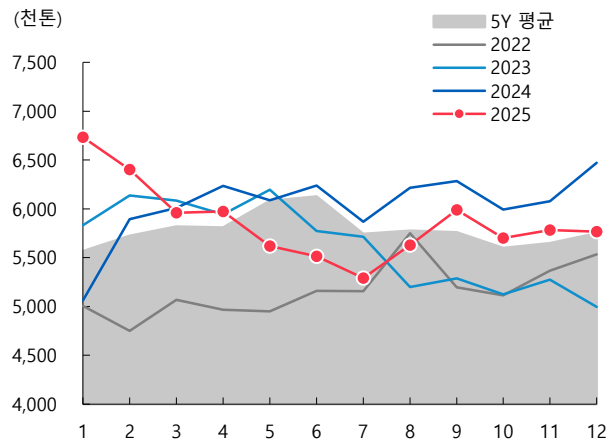
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: -0.5% WoW, -6.2% YoY



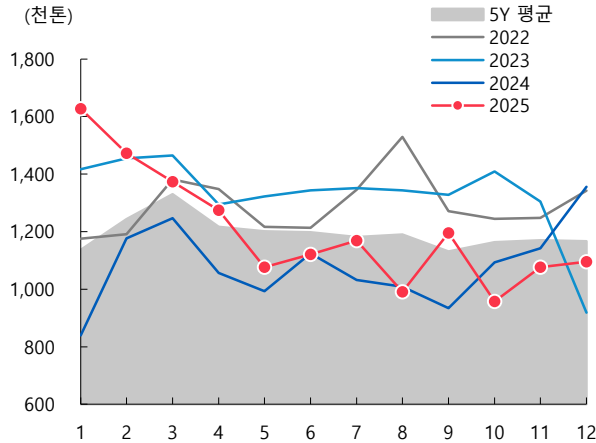
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

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



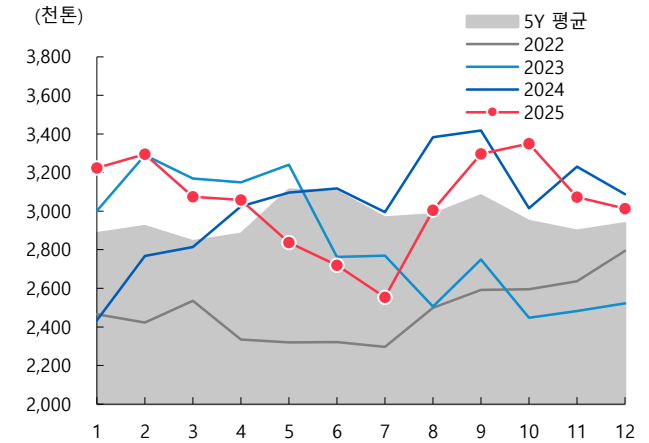
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

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

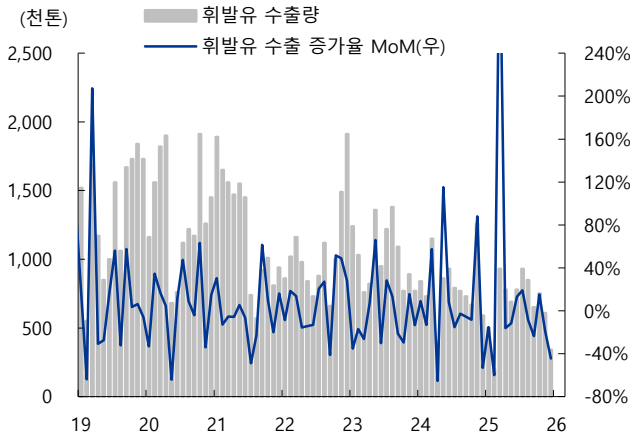
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률 -, 12월 휘발유 수출▼, 경유 수출▲ / (아시아 원유 처리량) 인도▲, 태국▼

중국 티팟 가동률: 53.60% (- %pt WoW)



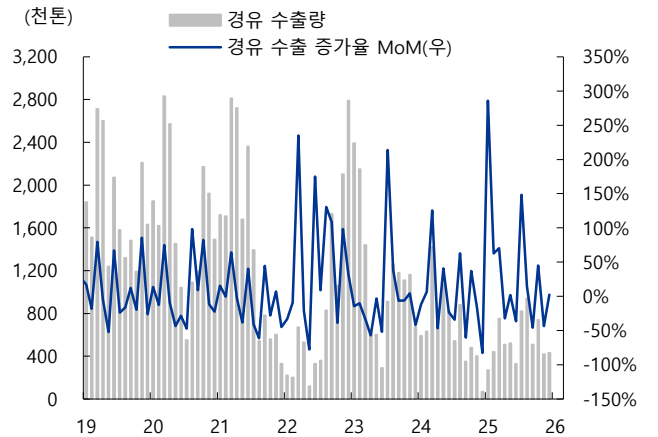
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 휘발유 12월 수출 증가율: -44.3% MoM, -42.4% YoY



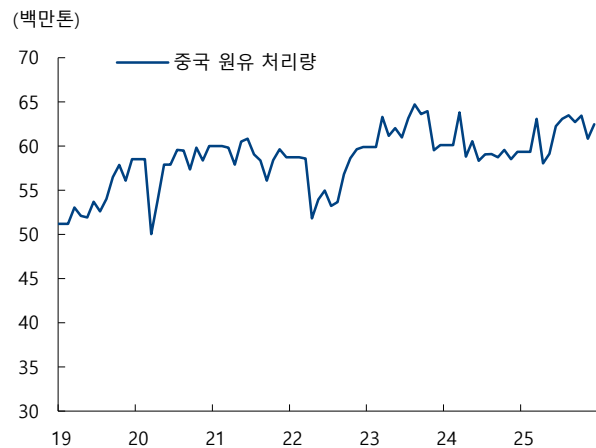
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 경유 12월 수출 증가율: +2.4% MoM, +514.3% YoY



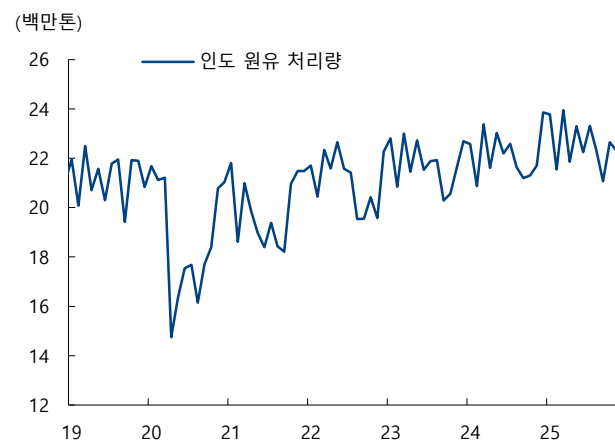
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 12월 원유 처리량: 62.48백만톤 (+2.7%MoM, +5.2%YoY)



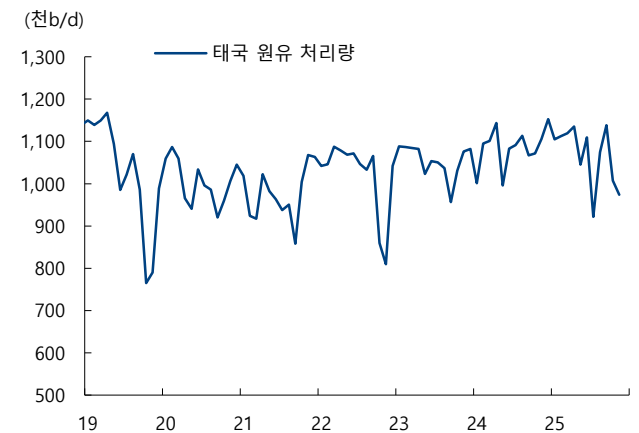
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

인도 12월 원유 처리량: 23.77백만톤 (+6.5%MoM, -0.4%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

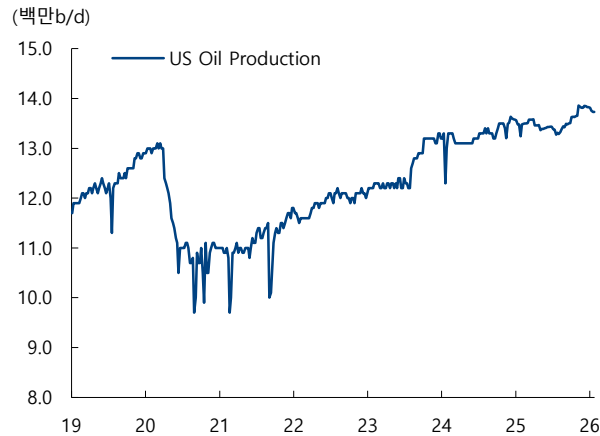
태국 11월 원유 처리량: 9.74백만b/d(-3.3%MoM, -11.9%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

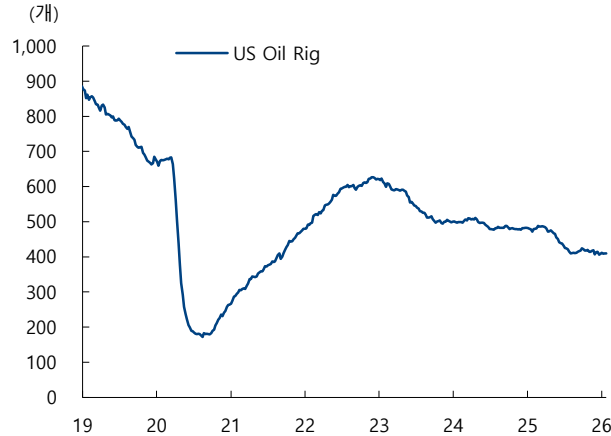
※Key Chart: 미국 원유 생산량▼, 리그 수 -, DUC 유정▼, Drilled 유정▲, 사우디 생산▼, 러시아 생산▲, 사우디 2월 OSP▼

미국 원유 생산량: 1,370만b/d (-0.3% WoW)



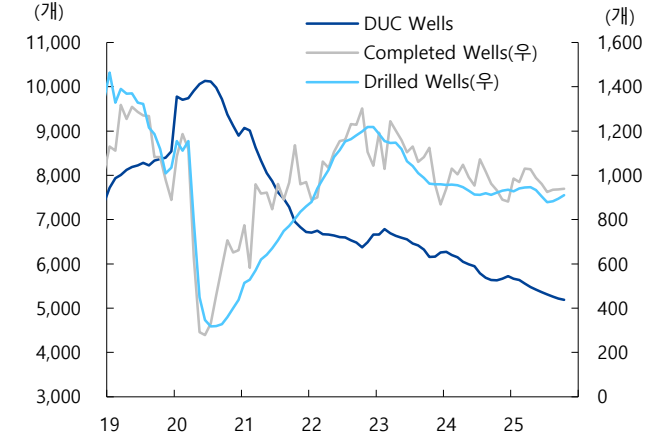
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 리그 수: 411기 (- Unit WoW)



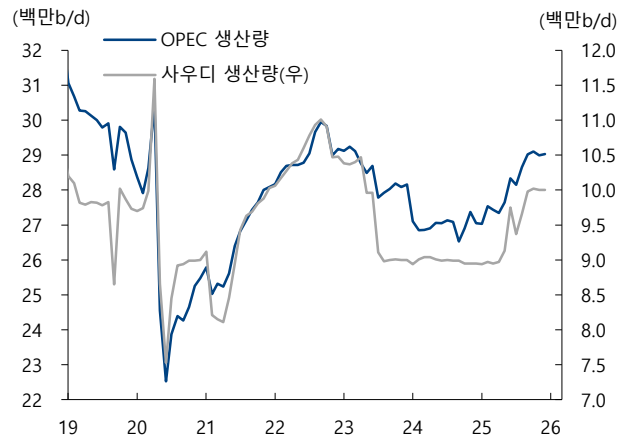
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2025년 12월 기준)



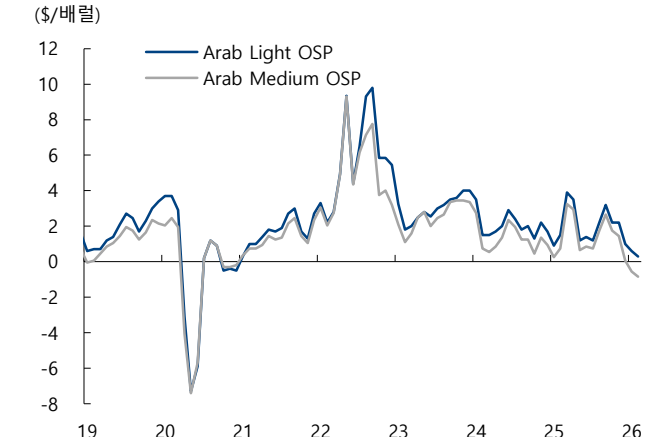
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

러시아 원유 생산량 (2025년 9월 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



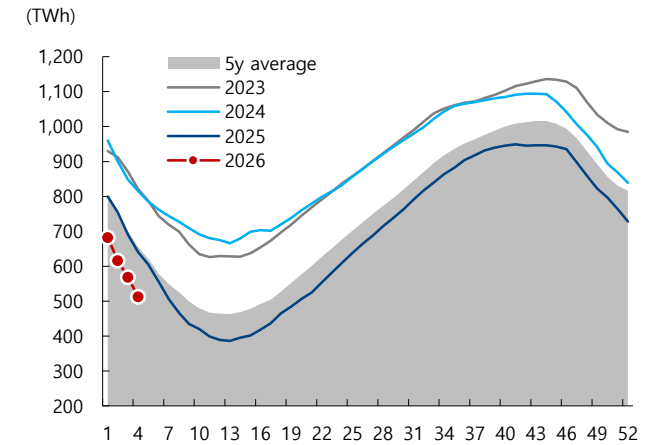
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



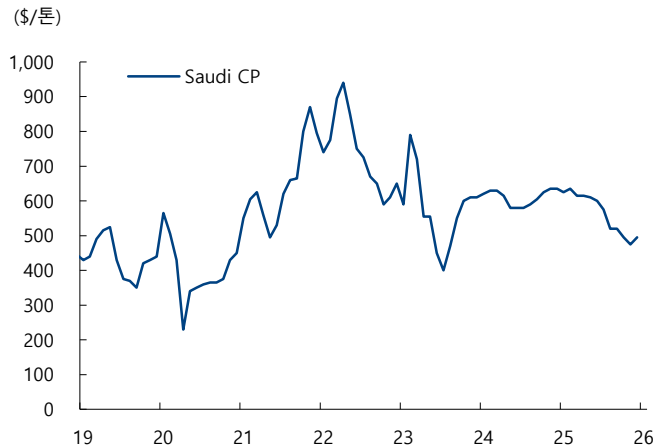
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



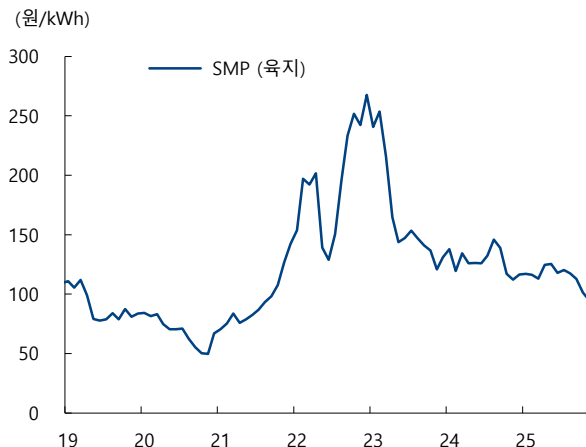
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 프로판(LPG) 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격(월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

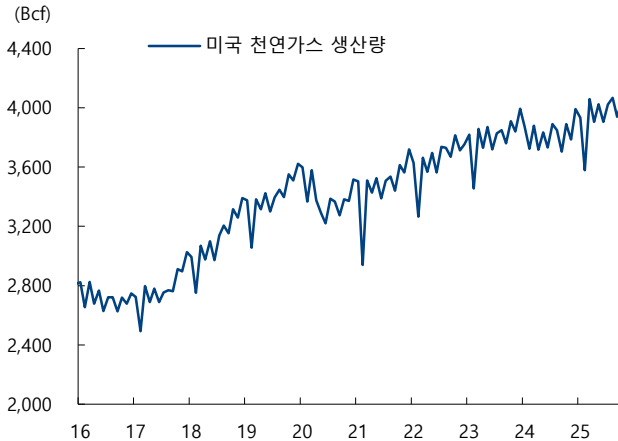
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

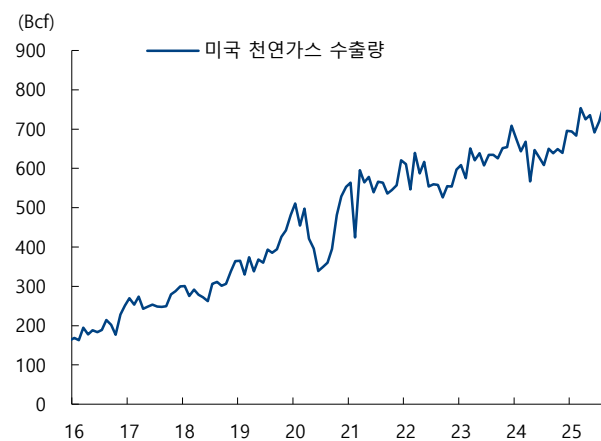
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



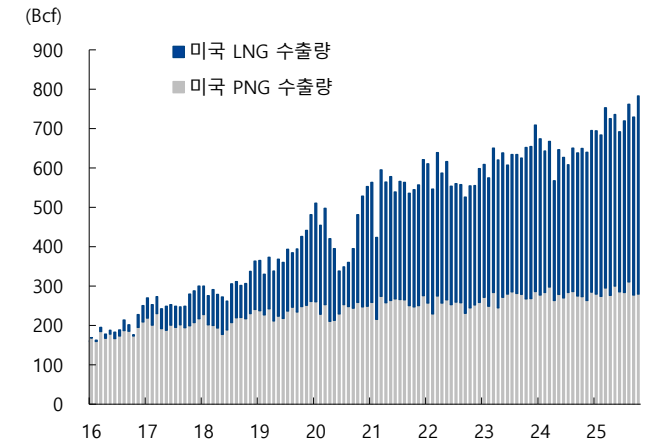
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



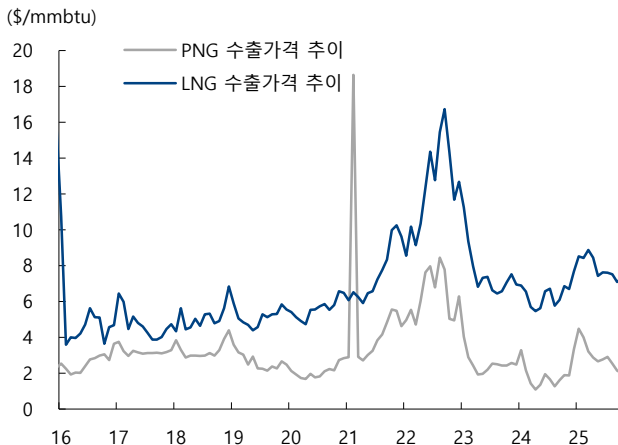
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



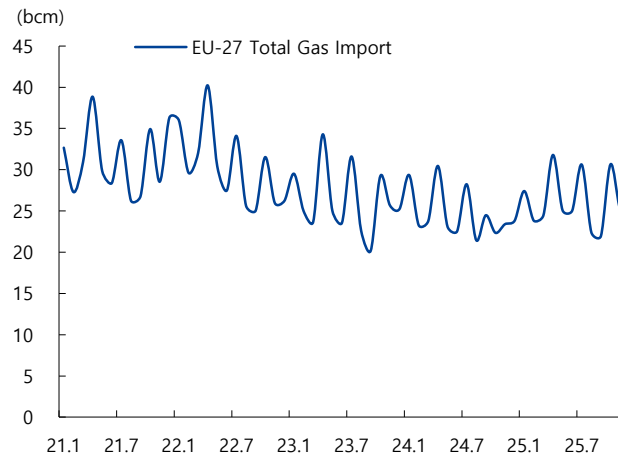
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



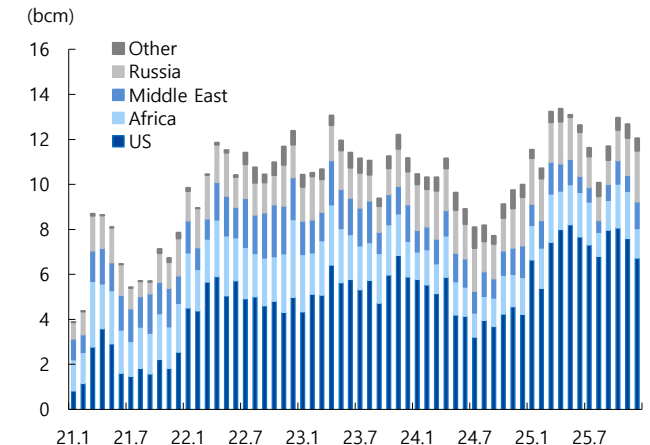
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

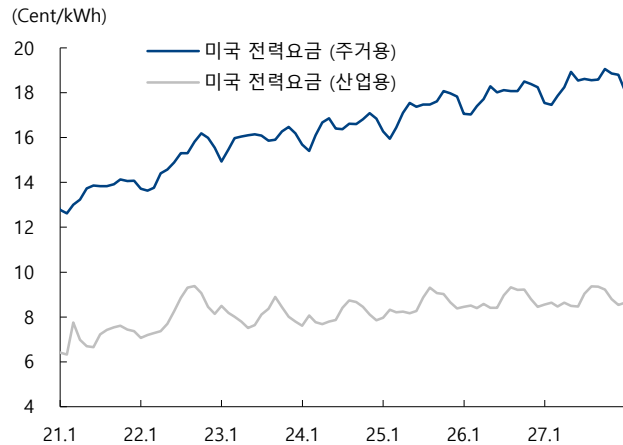
EU-27 주요 지역별 LNG 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

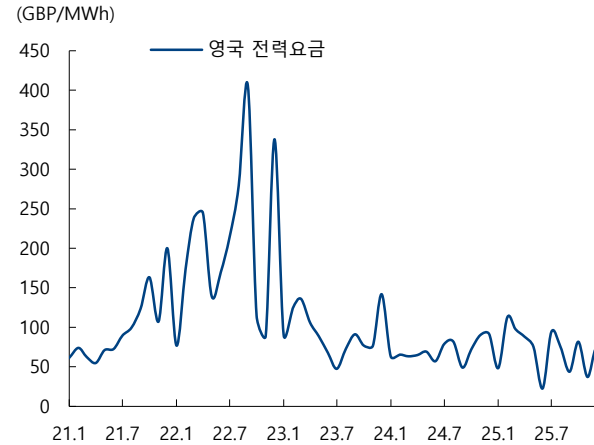
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국), 탄소배출권 가격(유럽, 한국)

미국 전력요금 추이 및 전망



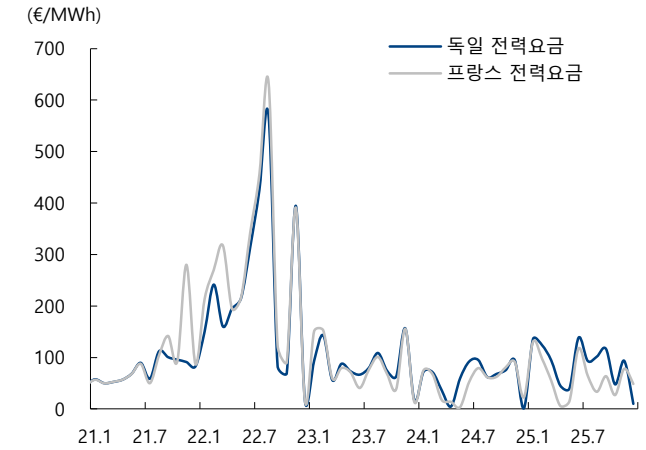
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

영국 전력요금



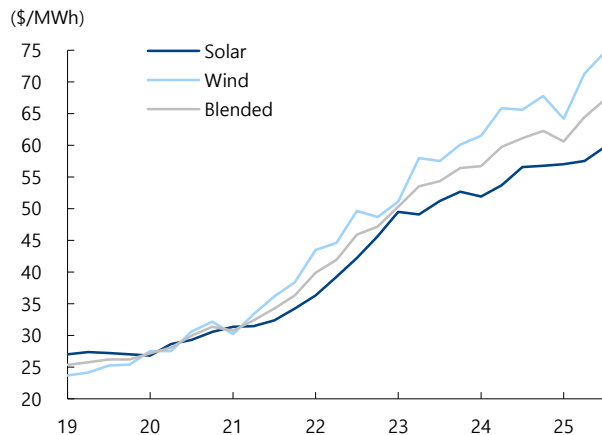
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

독일/프랑스 전력요금



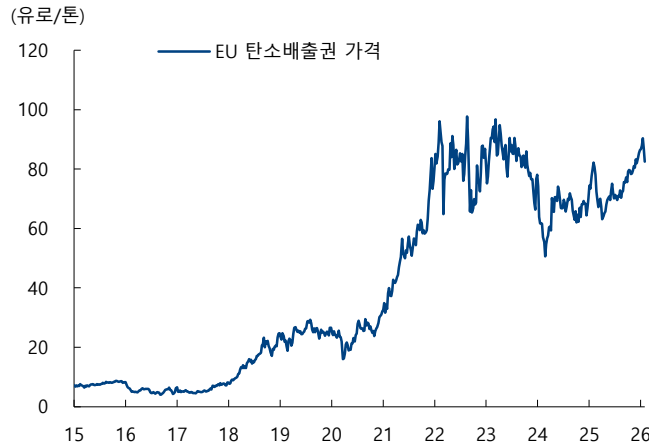
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

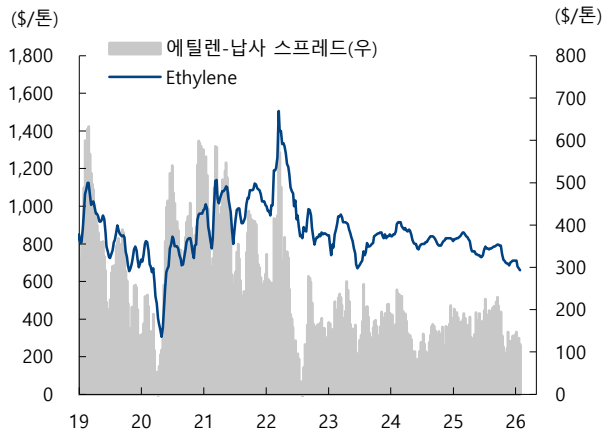
한국 탄소배출권 가격



자료: KRX, iM증권 리서치본부

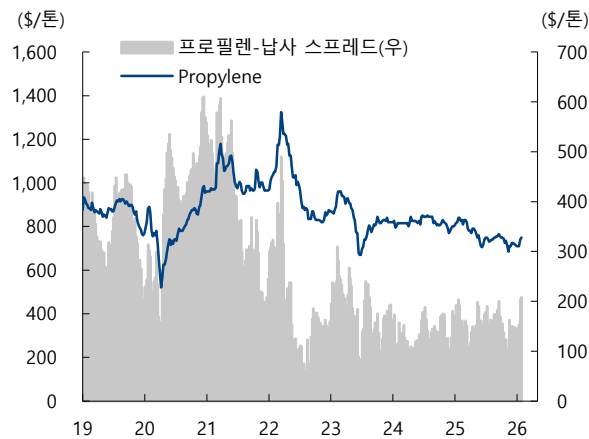
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



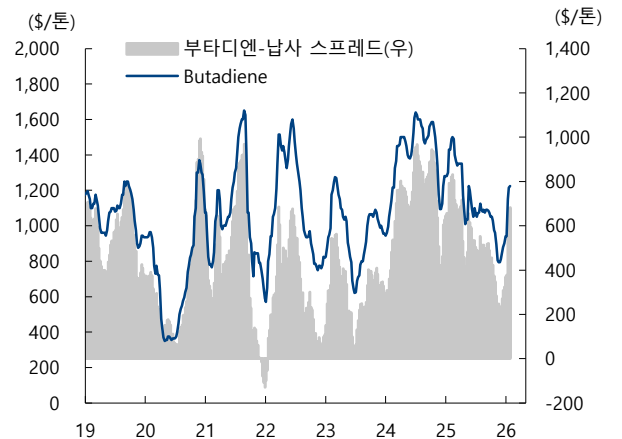
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



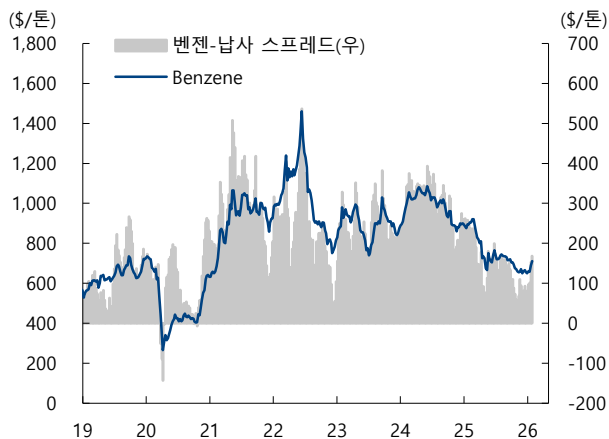
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



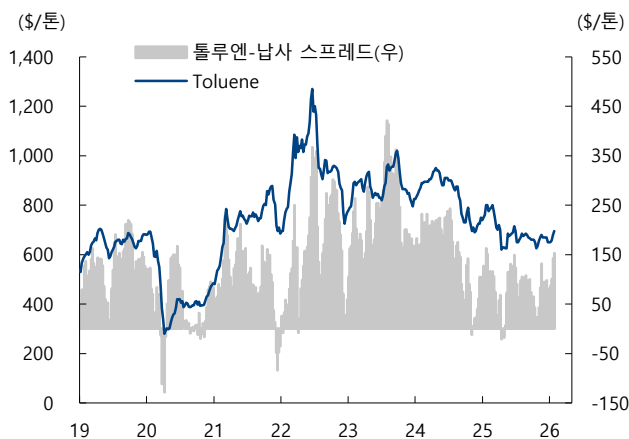
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



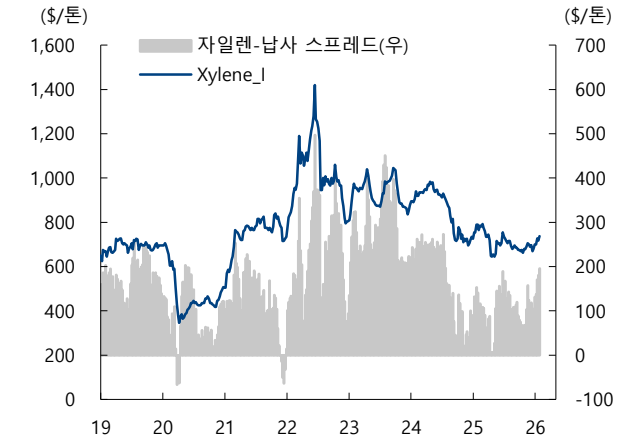
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

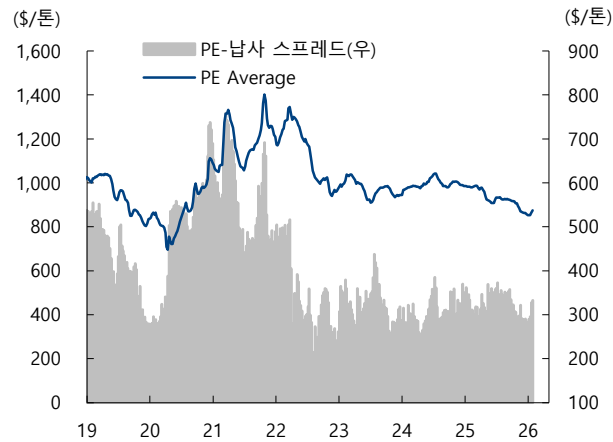
(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

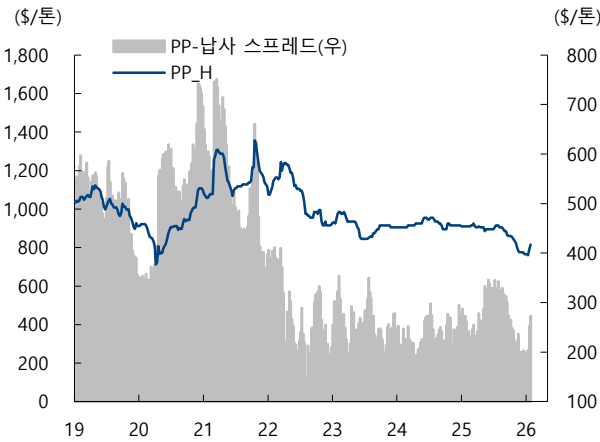
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



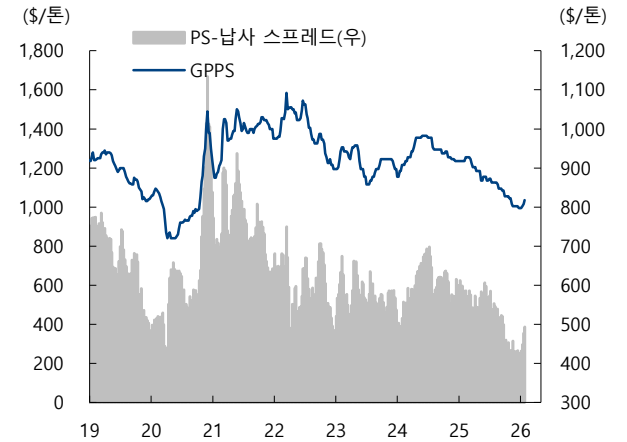
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



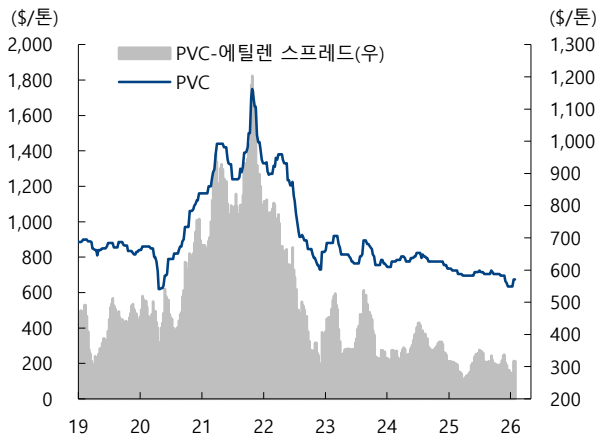
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



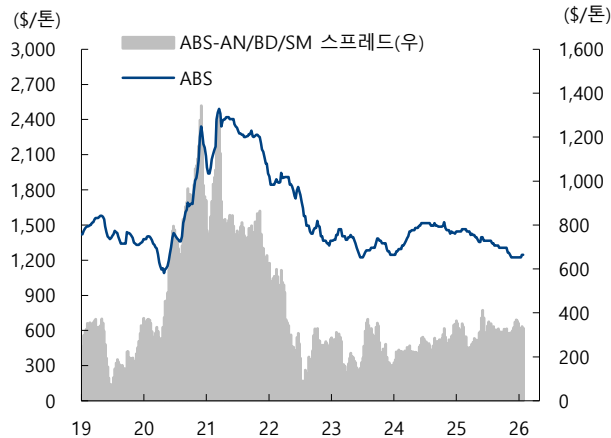
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



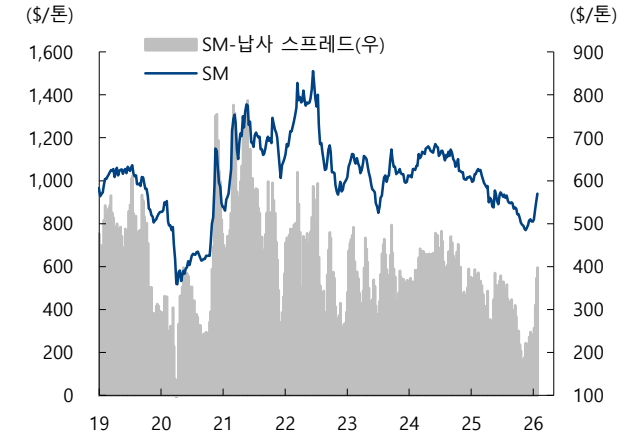
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

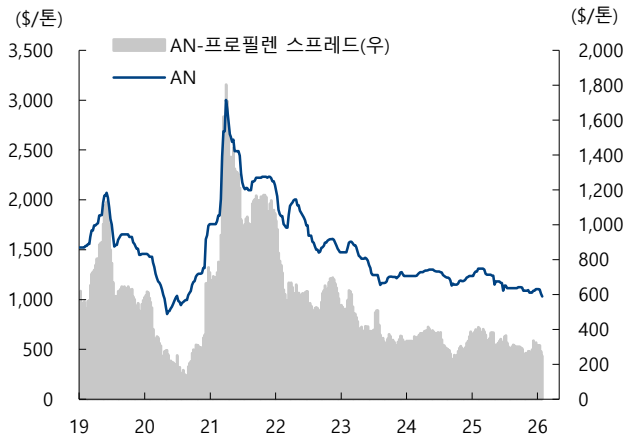
(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

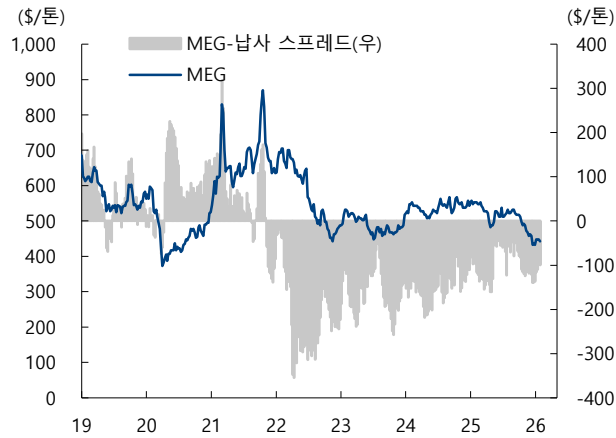
※Key Chart: 합성원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합성원료) AN: 태광산업



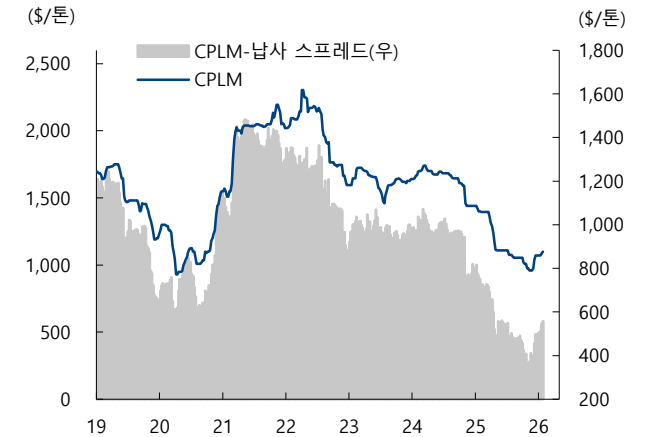
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



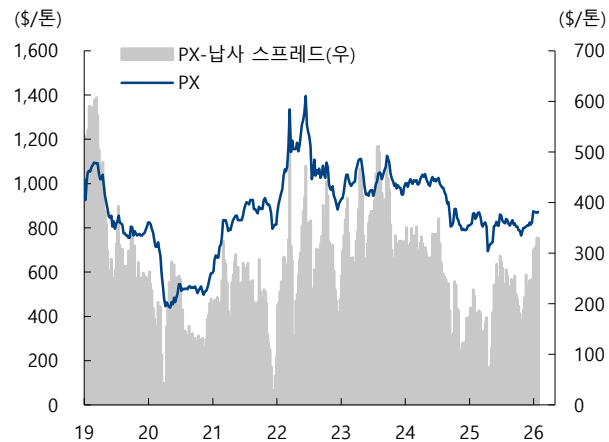
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성원료) CPLM: 카프로



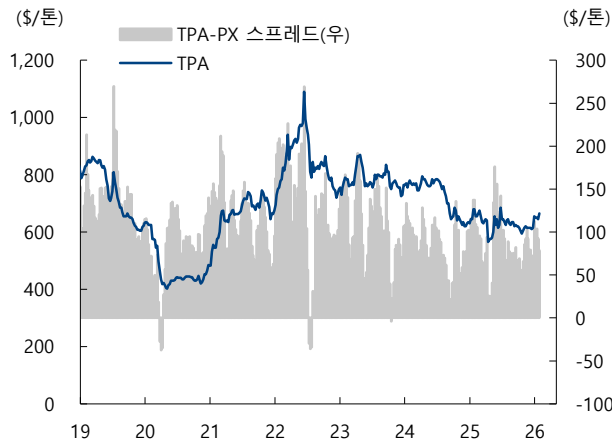
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



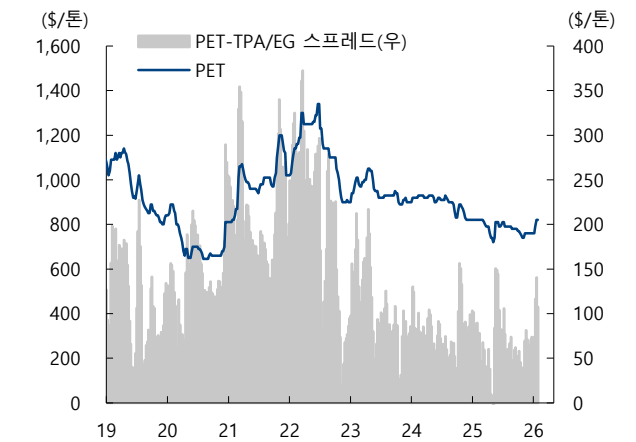
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

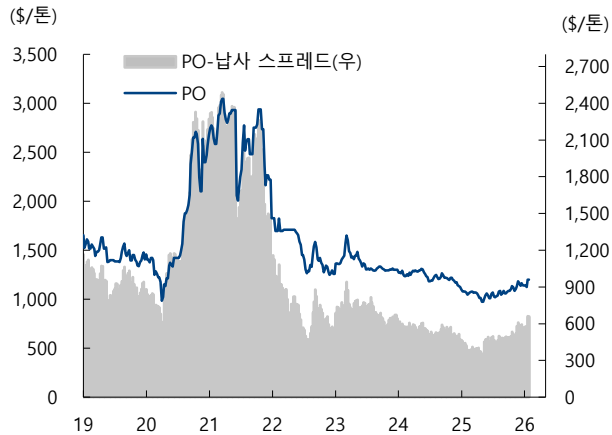
(합성원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

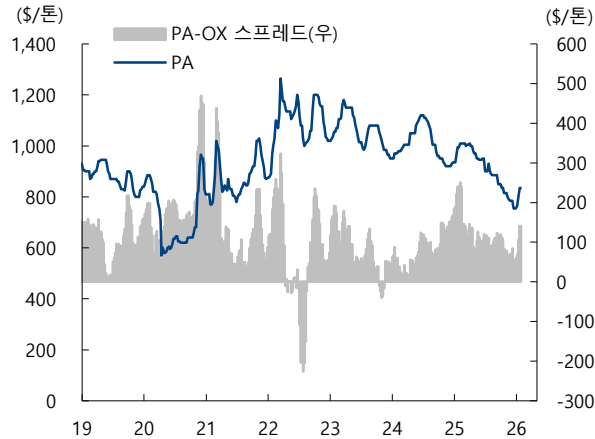
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



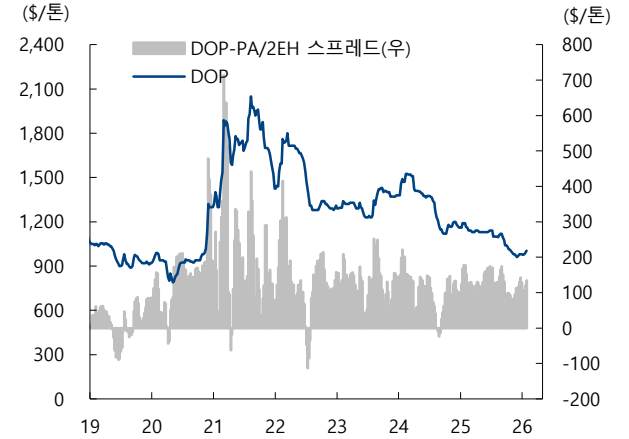
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



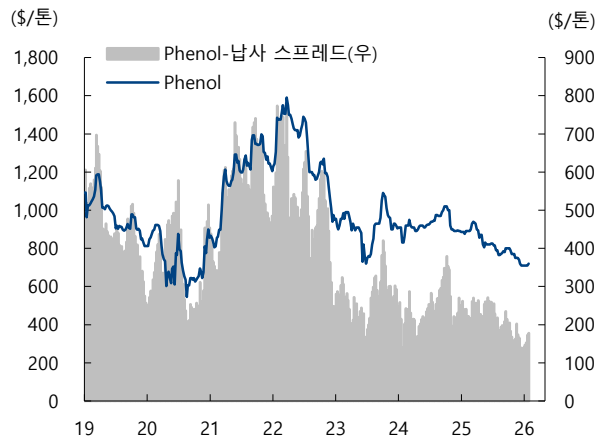
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



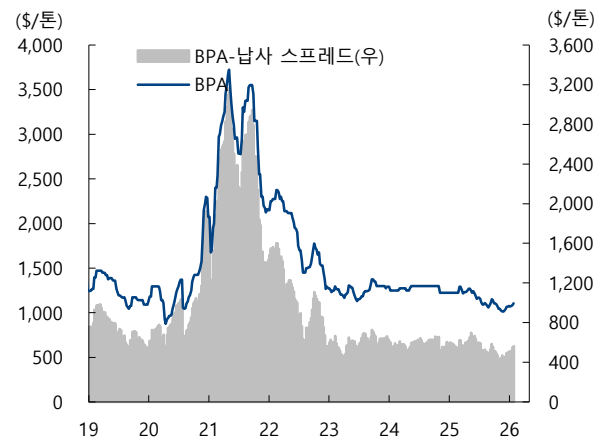
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



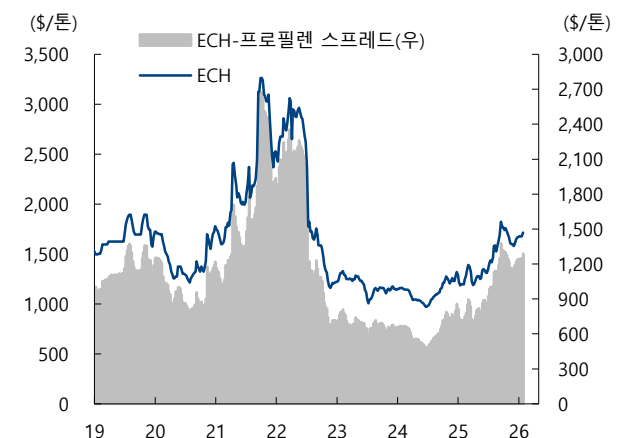
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

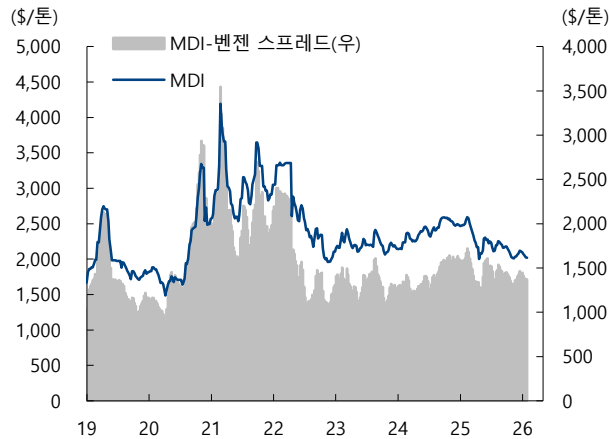
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

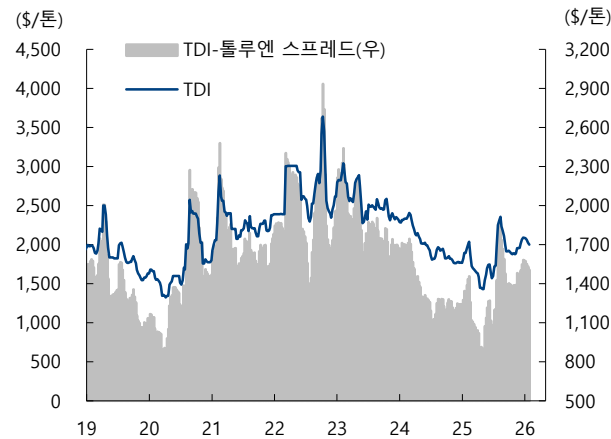
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



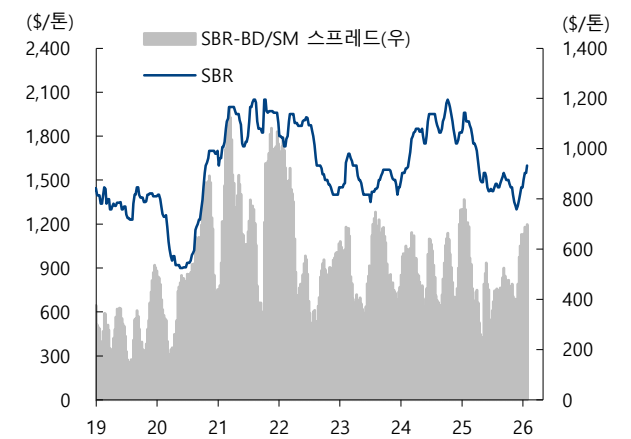
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켄스



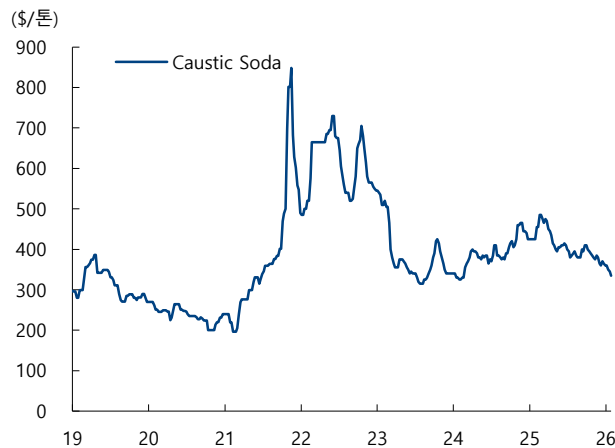
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



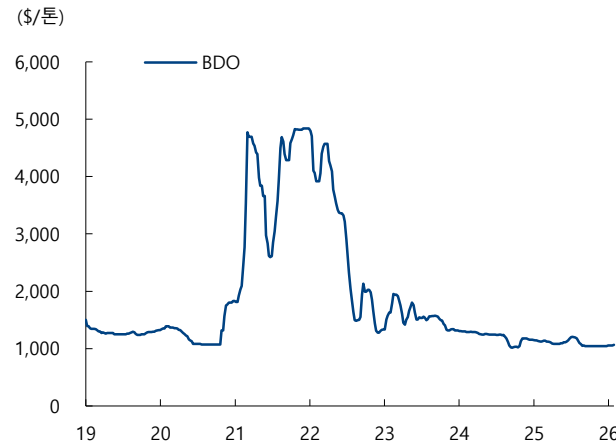
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



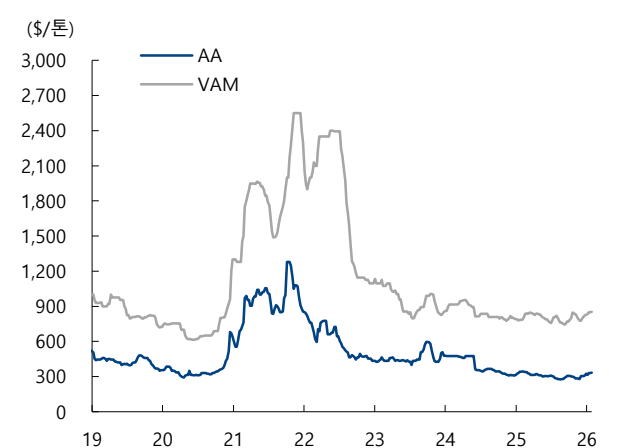
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

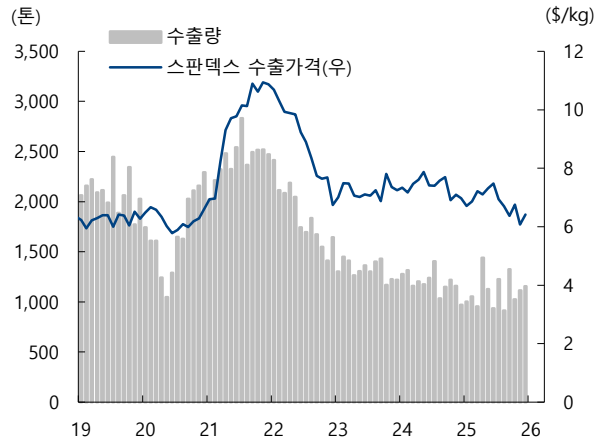
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

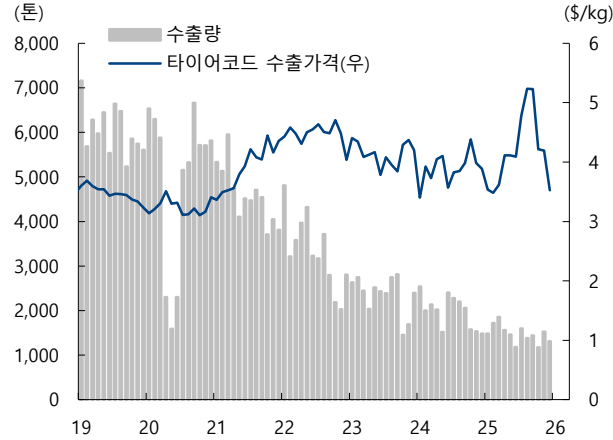
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



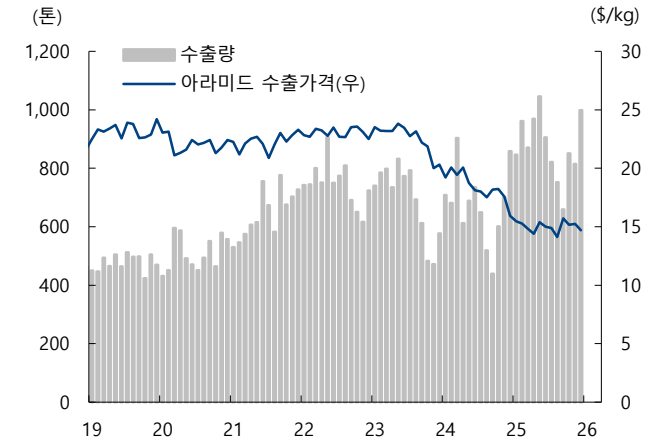
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



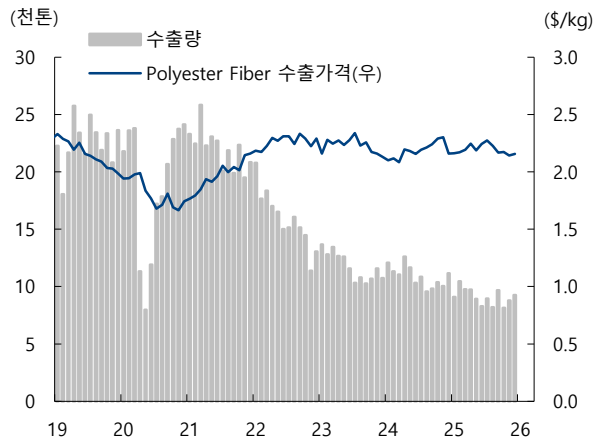
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재, 태광산업



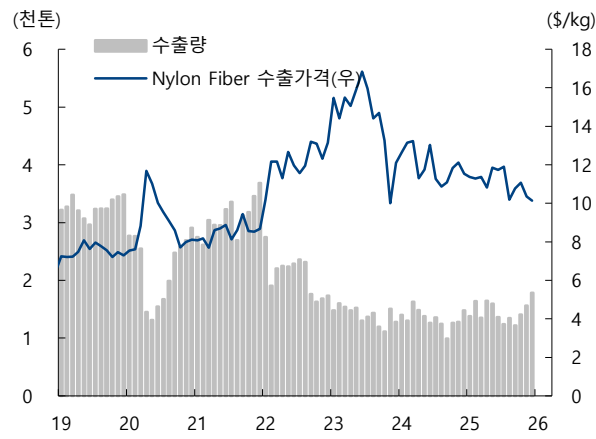
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



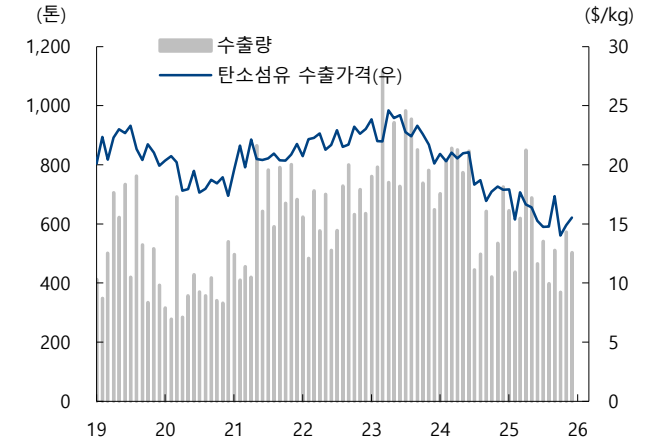
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

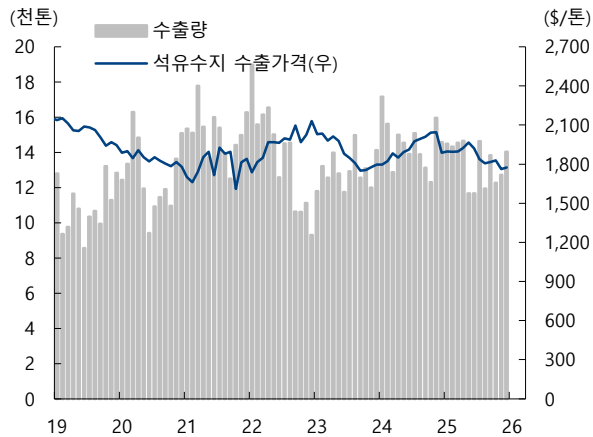
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

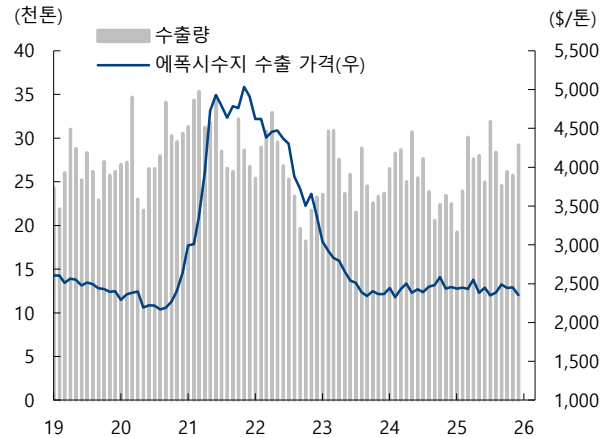
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



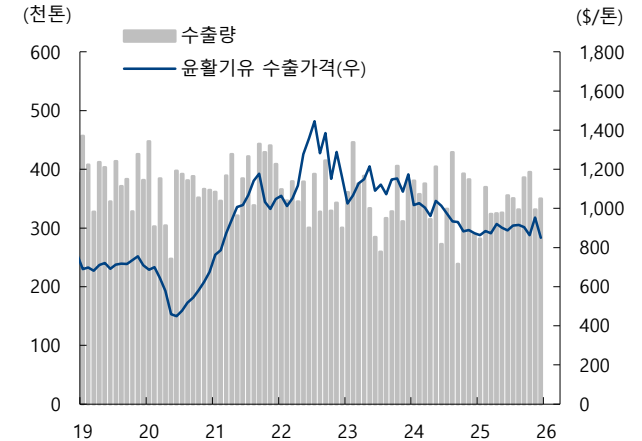
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



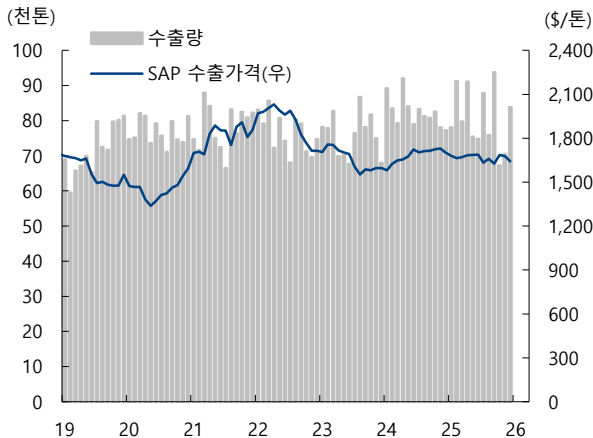
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



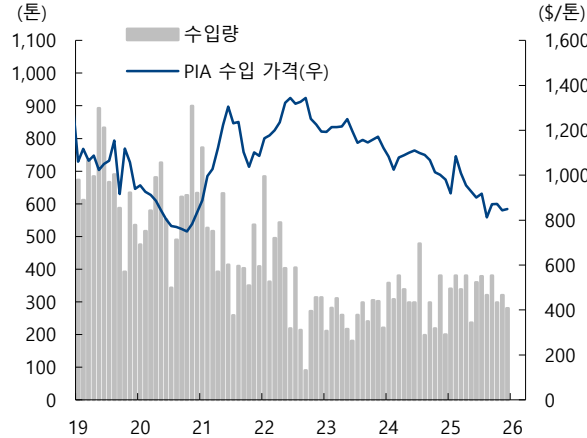
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



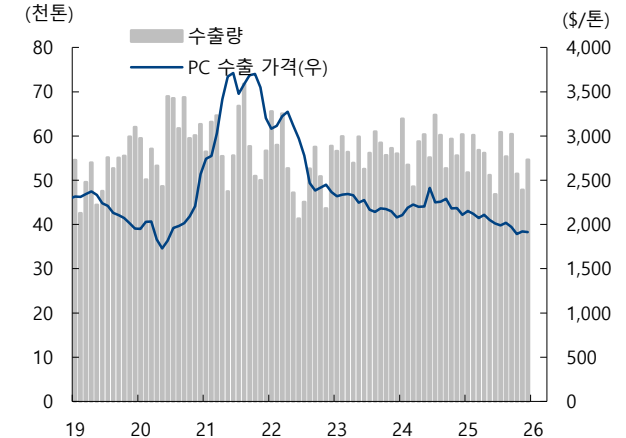
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

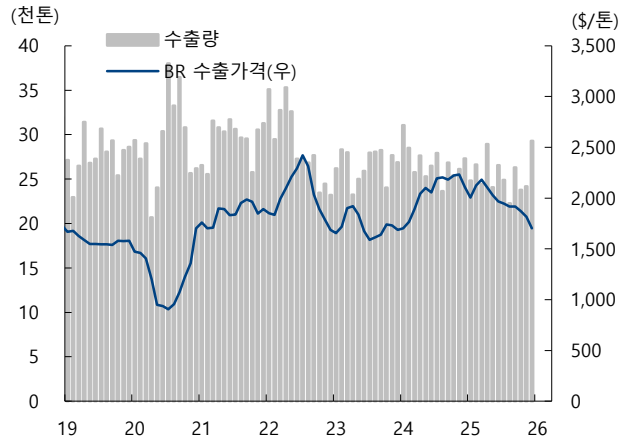
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

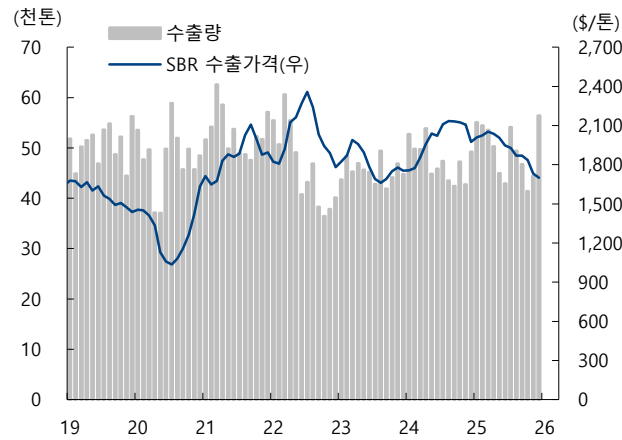
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



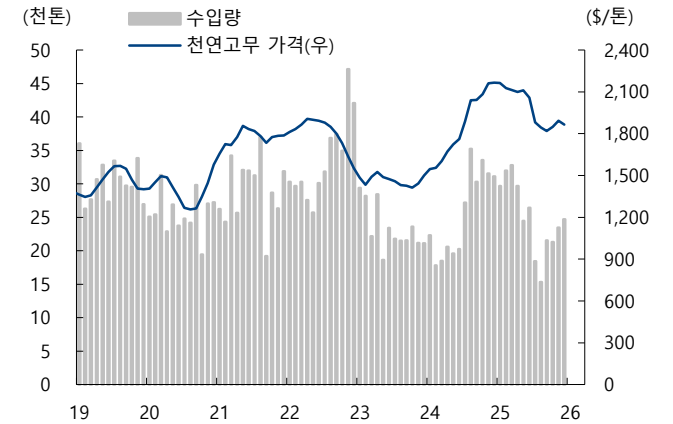
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



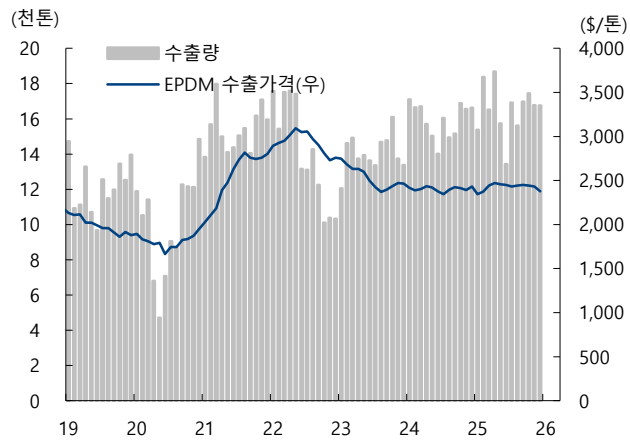
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



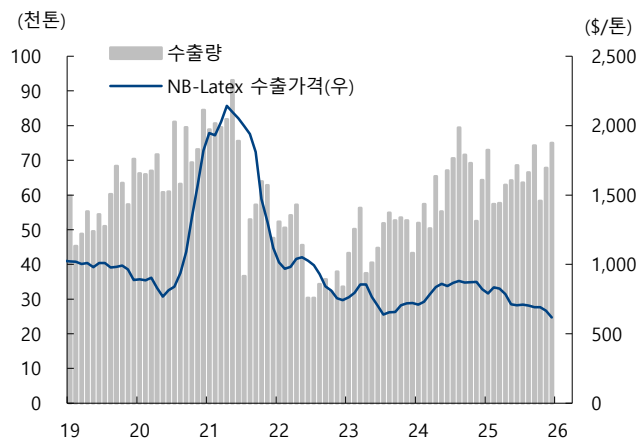
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리캠



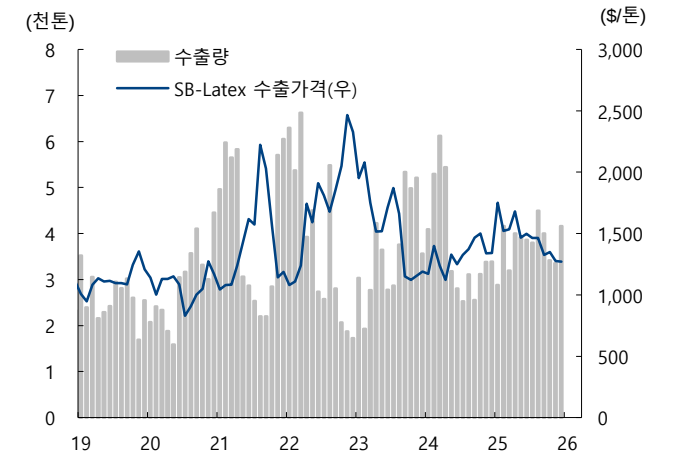
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

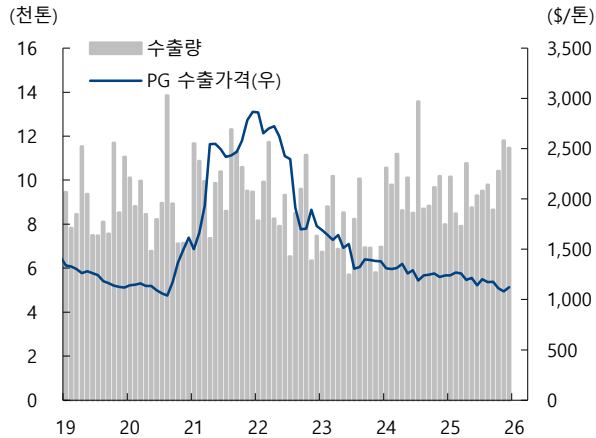
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

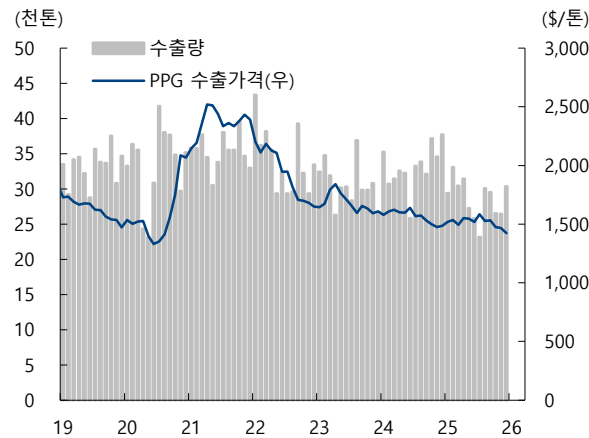
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



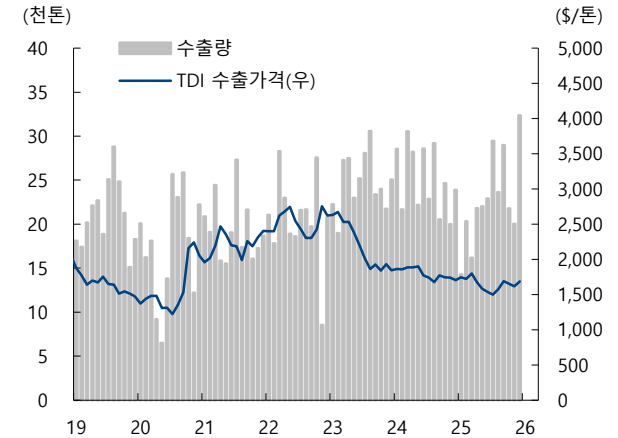
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



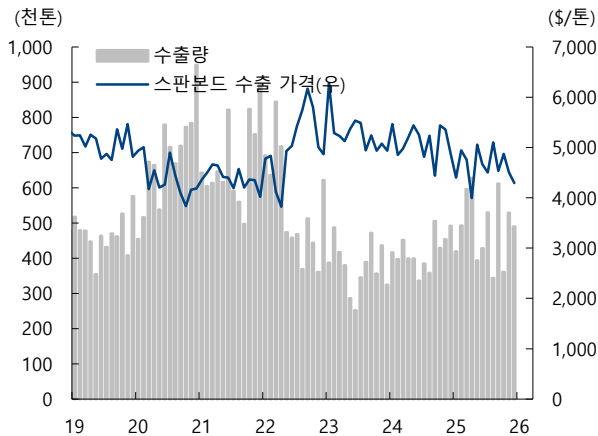
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



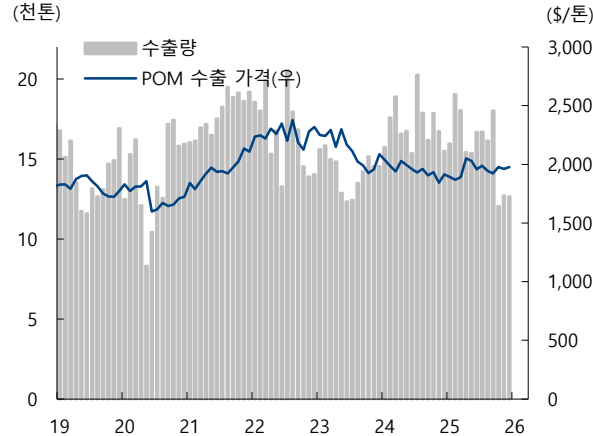
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



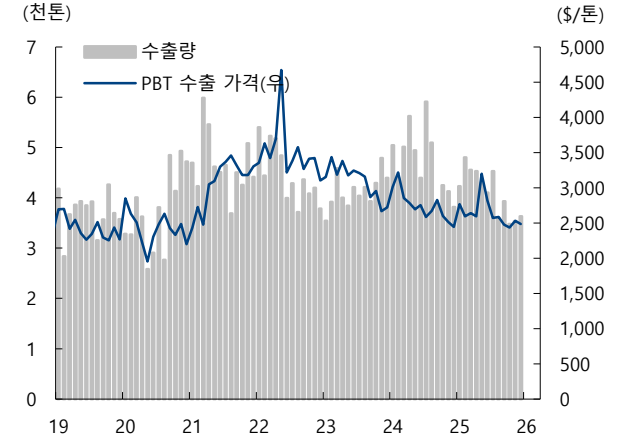
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

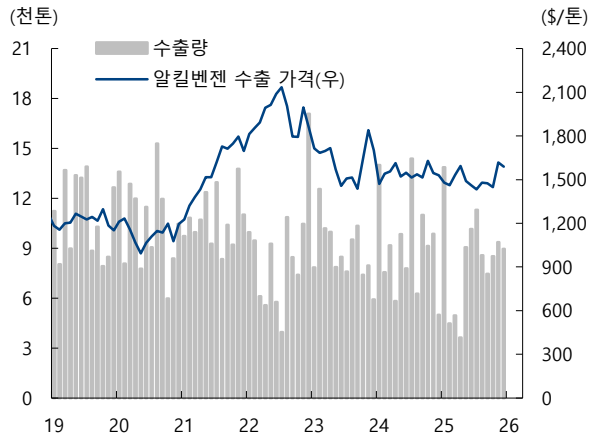
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

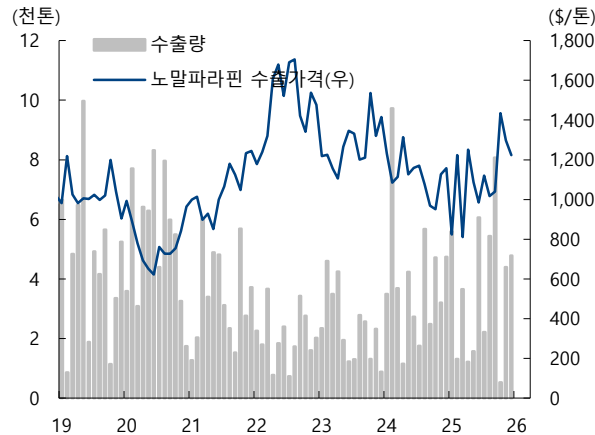
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



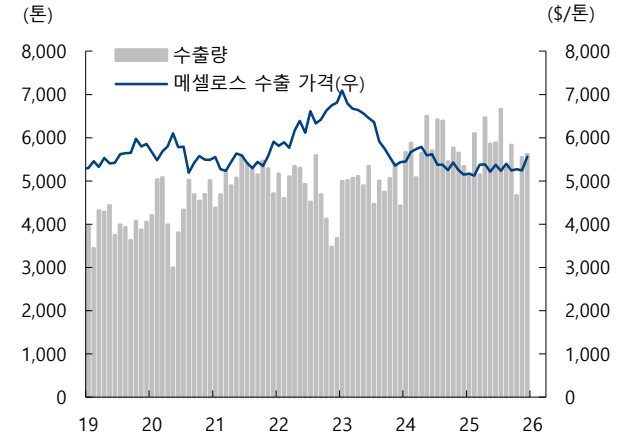
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



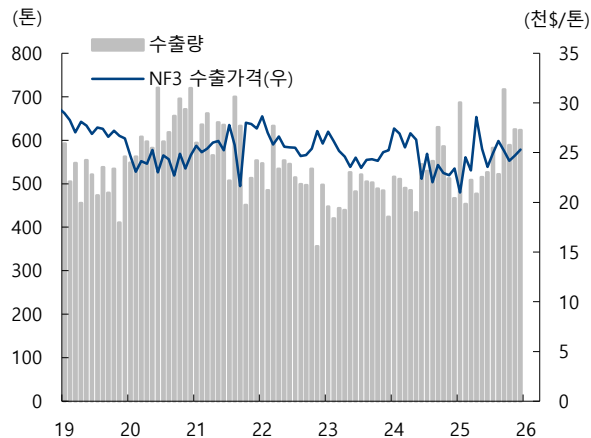
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



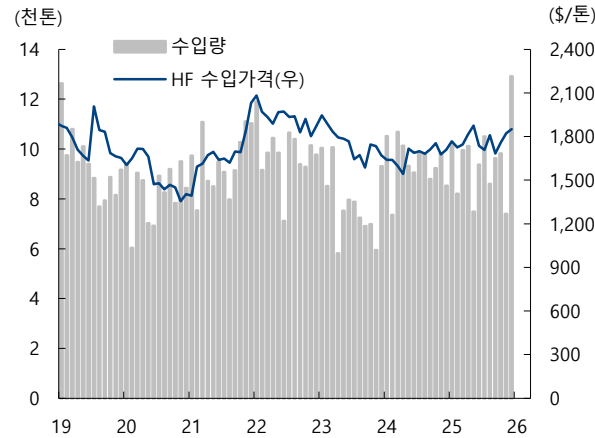
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



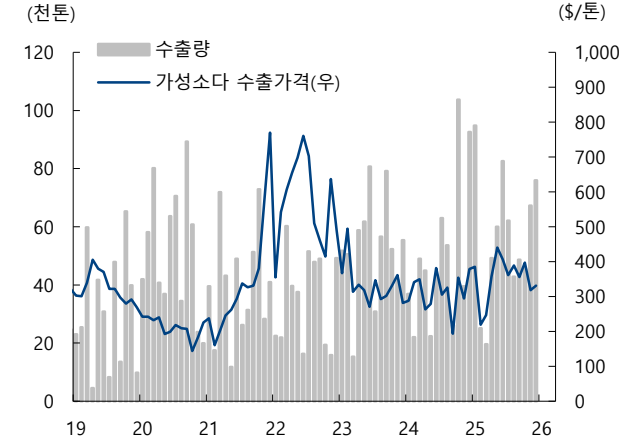
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

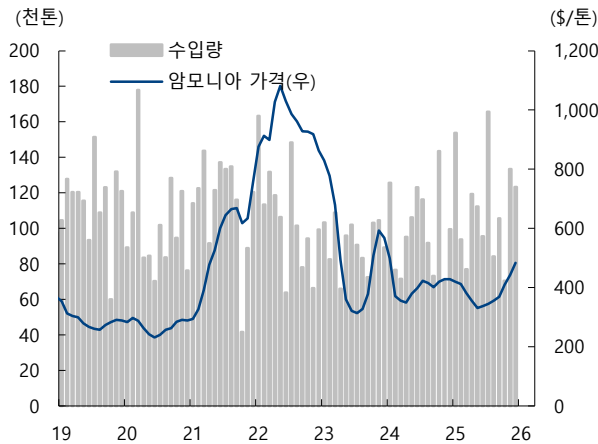
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

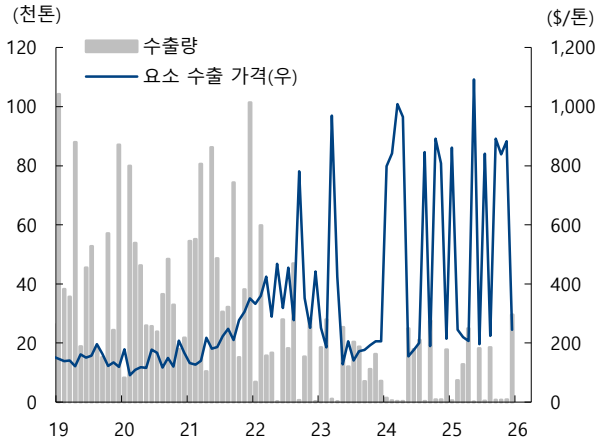
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켄스, 롯데정밀화학



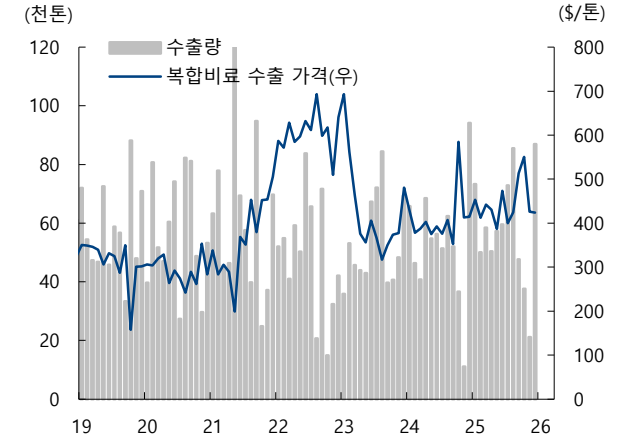
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



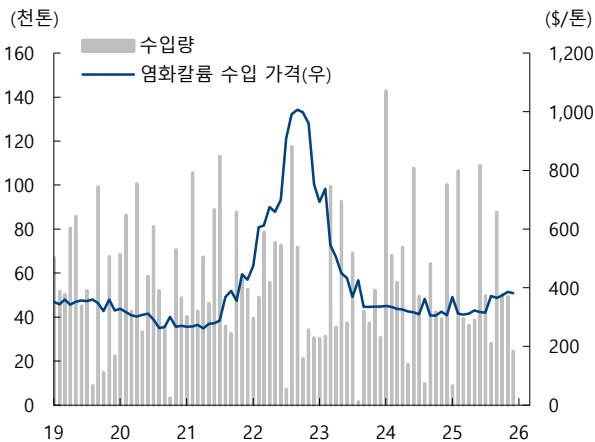
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



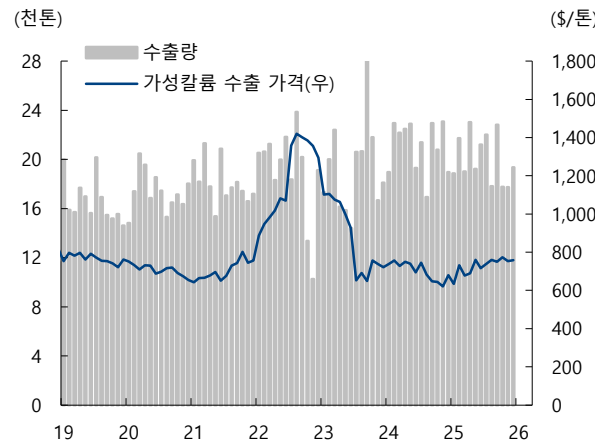
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



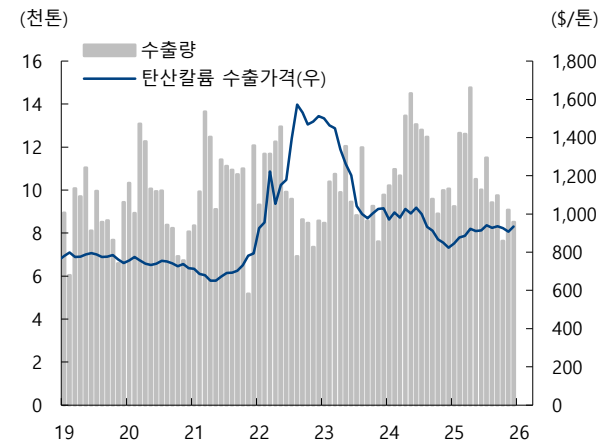
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

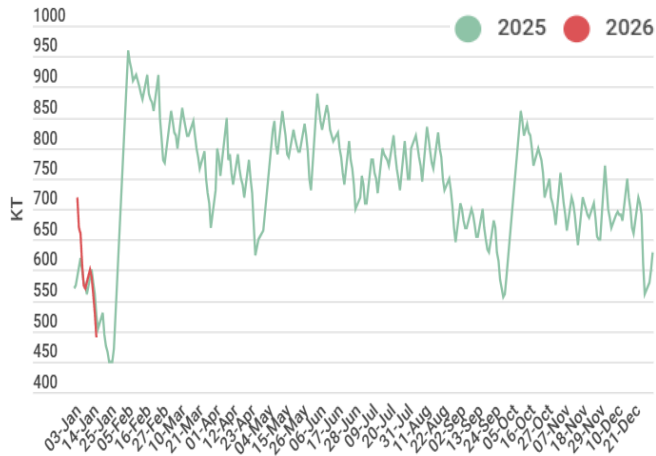
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

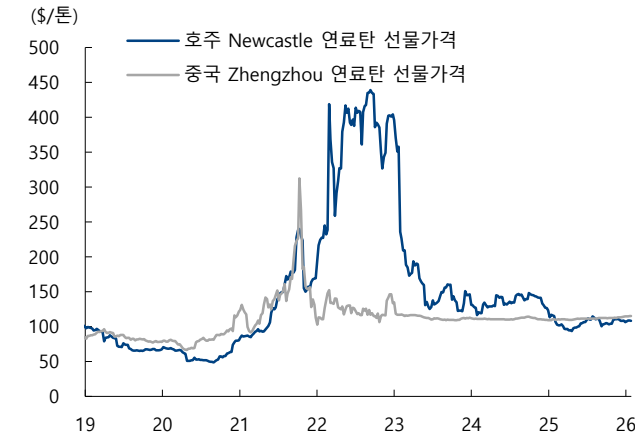
※Key Chart: 중국 재고, 석탄 선물가격, 면화 선물 가격, 니켈, 코발트, 리튬

중국 메이저 업체들의 폴리올레핀 재고 추이



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

석탄(연료탄) 선물 가격



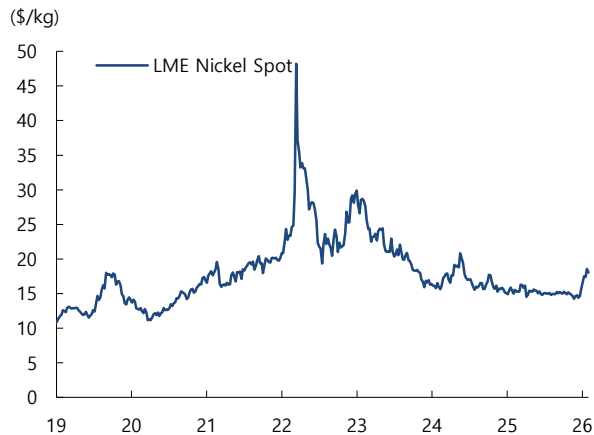
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격



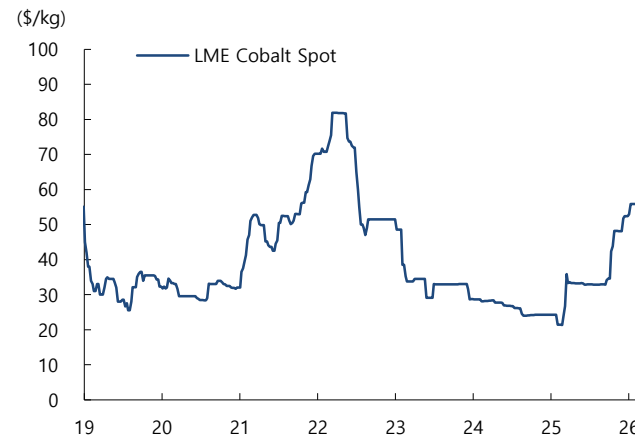
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: \$18.0/kg (-2.73% WoW)



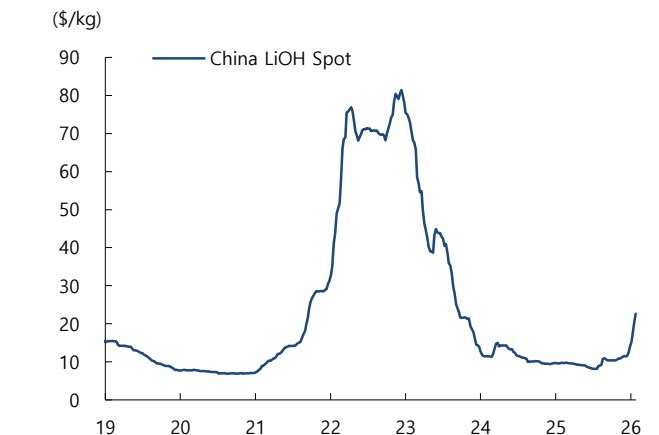
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: \$55.8/kg (-0.01% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

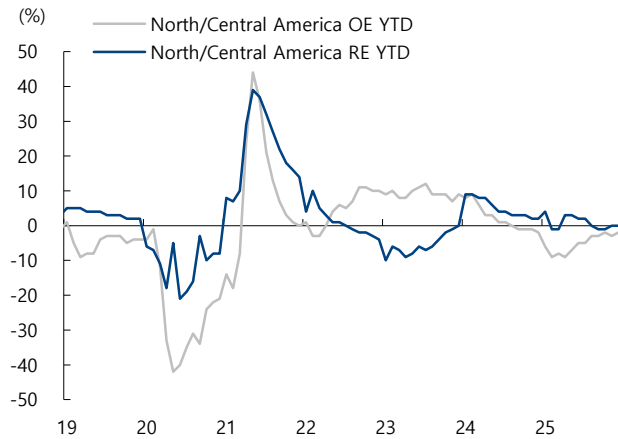
중국 수산화리튬 스팟 가격 \$22.6/kg (+9.11% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

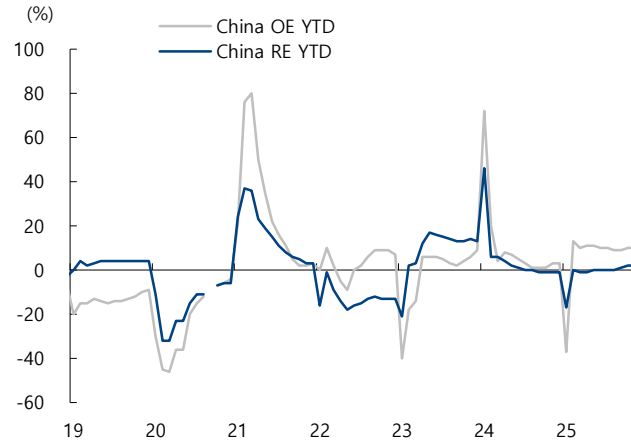
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



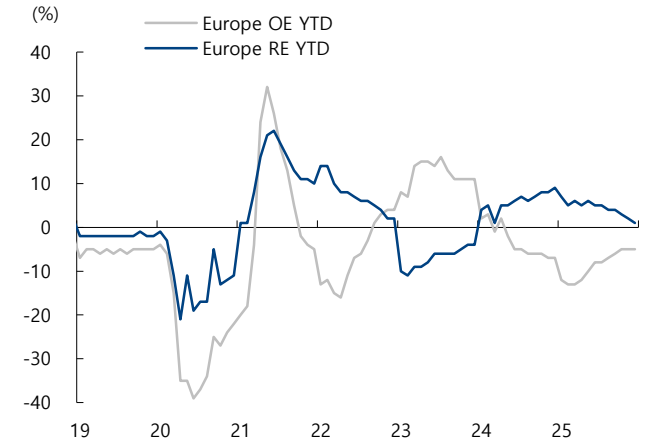
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



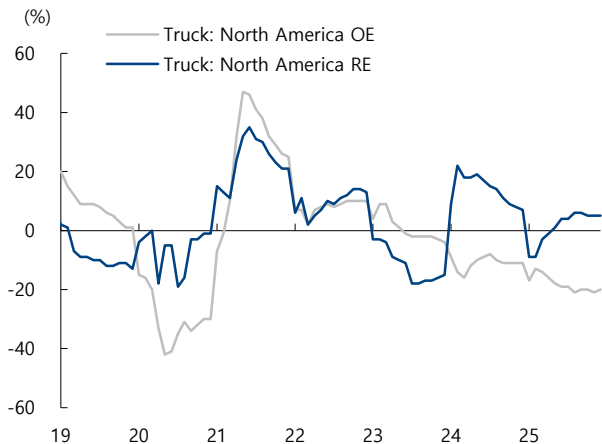
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



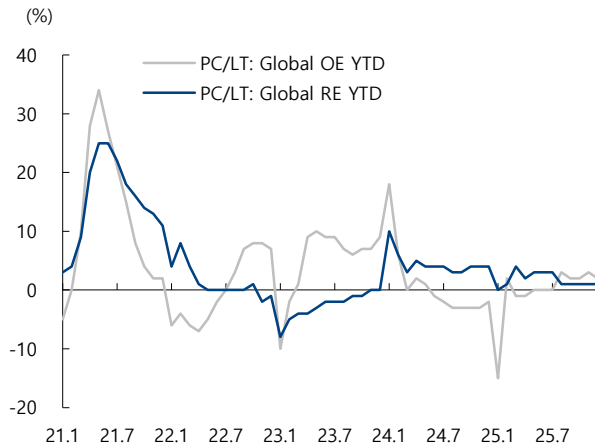
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



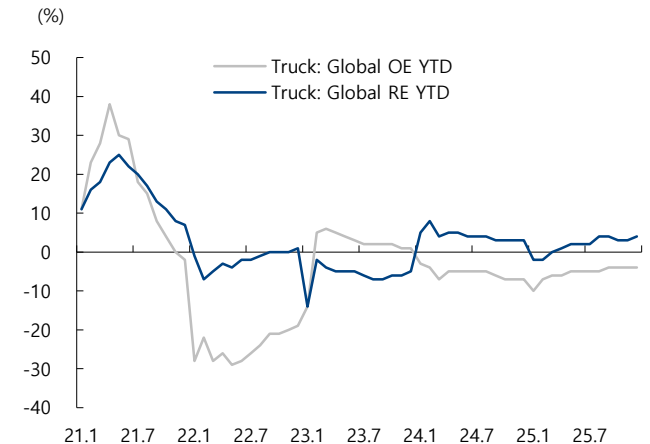
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

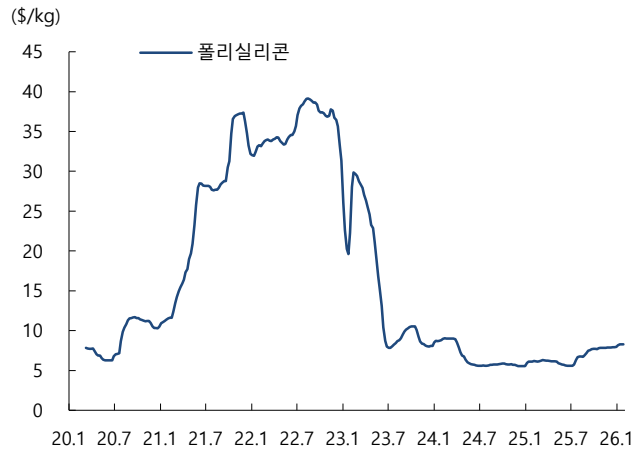
(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

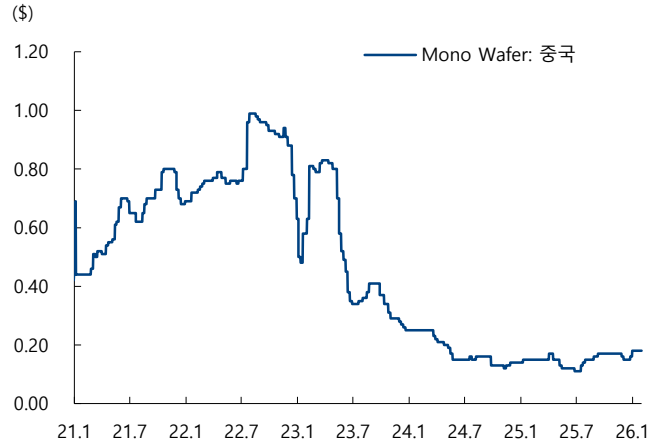
※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈

폴리실리콘 중국산 가격: \$8.29/kg (- % WoW)



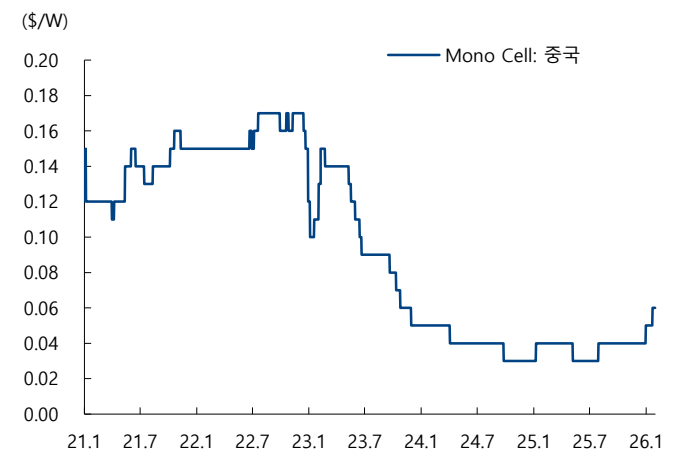
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi \$0.18 (- % WoW)



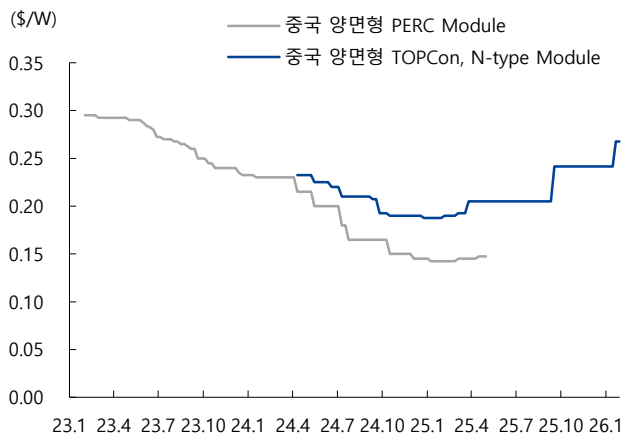
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi \$0.06 (- % WoW)



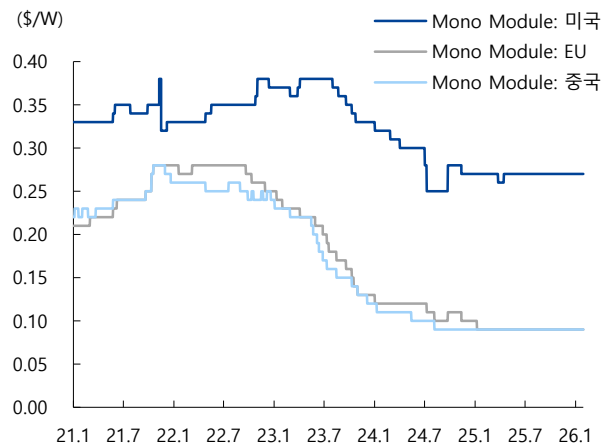
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: \$0.27 (- % WoW)



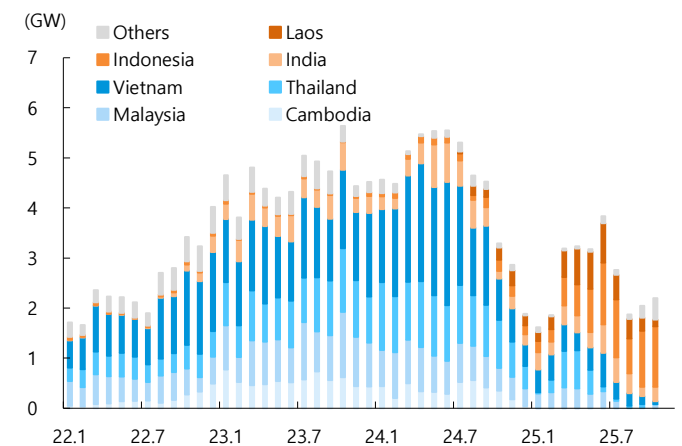
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

미국 모듈 가격: \$0.27 (- % WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 모듈 국가별 수입량 추이



자료: USITC, 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	12.1	11.9	0.2	11.6	11.9	5.8	-0.4	5.8	11.6	13.5	6.4	-2.0	5.1	11.6	9.2	2.3	12.4	10.4
	1M Lagging	14.1	13.9	0.2	11.1	9.3	13.1	1.8	-2.0	11.1	10.7	6.4	0.4	4.6	11.1	8.2	2.8	16.2	6.3
Crude Oil	WTI	62.9	60.2	4.6%	59.8	57.9	75.1	3.4%	-20.3%	59.8	59.1	71.5	1.2%	-16.3%	59.8	64.8	-7.7%	65.4	56.0
	Dubai	64.4	62.3	3.3%	61.7	62.1	80.3	-0.5%	-23.1%	61.7	63.8	77.0	-3.2%	-19.9%	61.7	69.4	-11.0%	66.3	58.3
	Brent	68.1	64.8	5.0%	64.3	61.7	78.2	4.2%	-17.8%	64.3	63.1	75.0	1.9%	-14.3%	64.3	68.2	-5.8%	70.7	60.0
	WTI-Dubai	-1.4	-2.2	0.7	-1.9	-4.2	-5.2	2.3	3.3	-1.9	-4.6	-5.5	2.8	3.6	-1.9	-4.6	2.7	-0.9	-2.3
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	74.1	72.9	1.6%	72.9	77.2	86.7	-5.6%	-16.0%	72.9	79.4	84.8	-8.2%	-14.0%	72.9	80.7	-9.7%	75.7	70.6
	Kerosene	85.6	84.0	1.8%	83.0	84.3	93.2	-1.5%	-10.9%	83.0	88.1	90.2	-5.7%	-7.9%	83.0	86.4	-3.9%	87.6	79.8
	Diesel(0.001%)	86.3	83.6	3.2%	82.0	82.3	95.0	-0.4%	-13.7%	82.0	87.9	91.2	-6.8%	-10.1%	82.0	87.7	-6.5%	88.6	77.1
	BC(3.5%)	62.9	58.4	7.8%	57.1	53.7	75.3	6.3%	-24.2%	57.1	56.8	74.9	0.5%	-23.8%	57.1	66.1	-13.7%	65.2	52.7
	Naphtha	62.0	59.2	4.7%	58.9	58.4	72.7	0.9%	-19.0%	58.9	60.5	71.5	-2.6%	-17.5%	58.9	64.3	-8.4%	63.8	55.3
Spot Margin	Gasoline-Dubai	9.8	10.6	-0.9	11.1	15.1	6.4	-4.0	4.7	11.1	15.6	7.7	-4.5	3.4	11.1	11.3	-0.2	13.1	9.4
	Kerosene-Dubai	21.2	21.7	-0.5	21.3	22.2	12.9	-0.9	8.4	21.3	24.3	13.1	-3.0	8.2	21.3	17.0	4.3	22.5	20.3
	Diesel-Dubai	21.9	21.3	0.6	20.3	20.3	14.8	0.0	5.5	20.3	24.2	14.2	-3.9	6.1	20.3	18.3	2.0	22.2	18.6
	BC(3.5%)-Dubai	-1.4	-4.0	2.5	-4.7	-8.3	-5.0	3.7	0.3	-4.7	-7.0	-2.1	2.3	-2.5	-4.7	-3.3	-1.4	-0.5	-7.9
	Naphtha-Dubai	-2.3	-3.1	0.7	-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	11.8	12.7	-0.8	10.6	12.5	13.7	-1.8	-3.1	10.6	12.7	7.7	-2.1	2.9	10.6	10.3	0.4	13.6	7.1
	Kerosene-Dubai	23.3	23.8	-0.5	20.8	19.6	20.2	1.2	0.6	20.8	21.5	13.1	-0.7	7.7	20.8	16.0	4.8	25.4	15.9
	Diesel-Dubai	24.0	23.4	0.6	19.7	17.6	22.0	2.1	-2.3	19.7	21.3	14.2	-1.6	5.6	19.7	17.3	2.5	26.4	13.3
	BC(3.5%)-Dubai	0.7	-1.9	2.6	-5.2	-11.0	2.3	5.8	-7.5	-5.2	-9.8	-2.1	4.7	-3.0	-5.2	-4.3	-0.9	3.0	-11.0
	Naphtha-Dubai	-0.3	-1.0	0.7	-3.3	-6.3	-0.3	3.0	-3.0	-3.3	-6.1	-5.6	2.8	2.3	-3.3	-6.1	2.8	1.6	-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	569	558	2.0%	552	554	677	-0.3%	-18.4%	552	569	664	-2.9%	-16.8%	552	600	-8.0%	569	538
Olefin	Ethylene	660	670	-1.5%	680	707	828	-3.8%	-17.8%	680	713	839	-4.6%	-18.9%	680	772	-12.0%	710	660
	Propylene	750	740	1.4%	728	719	829	1.2%	-12.2%	728	721	816	0.9%	-10.9%	728	759	-4.1%	750	710
	Butadiene	1,225	1,215	0.8%	1,133	876	1,360	29.3%	-16.7%	1,133	899	1,390	26.0%	-18.5%	1,133	1,123	0.8%	1,225	940
Aromatics	Benzene	710	690	2.9%	679	656	888	3.6%	-23.5%	679	667	877	1.9%	-22.5%	679	750	-9.4%	710	658
	Toluene	695	680	2.2%	671	662	778	1.3%	-13.7%	671	658	762	1.9%	-12.0%	671	689	-2.6%	695	650
Polymer	PE	875	865	1.2%	861	860	983	0.1%	-12.4%	861	882	981	-2.3%	-12.2%	861	930	-7.4%	875	853
	PP	815	790	3.2%	783	771	910	1.5%	-14.0%	783	803	911	-2.6%	-14.1%	783	877	-10.7%	815	760
	PS	1,035	1,015	2.0%	1,013	1,001	1,235	1.1%	-18.0%	1,013	1,022	1,237	-0.9%	-18.1%	1,013	1,132	-10.5%	1,035	995
	ABS	1,245	1,245	0.0%	1,235	1,225	1,445	0.8%	-14.5%	1,235	1,251	1,447	-1.3%	-14.7%	1,235	1,353	-8.7%	1,245	1,225
	PVC	675	675	0.0%	655	645	730	1.6%	-10.3%	655	679	716	-3.5%	-8.5%	655	702	-6.7%	675	635
Synthetic Fiber	AN	1,030	1,060	-2.8%	1,074	1,092	1,265	-1.7%	-15.1%	1,074	1,090	1,282	-1.5%	-16.3%	1,074	1,169	-8.2%	1,105	1,030
	EG	443	448	-1.1%	446	445	553	0.4%	-19.2%	446	469	544	-4.9%	-18.0%	446	511	-12.7%	448	443
	CPLM	1,100	1,085	1.4%	1,081	1,044	1,415	3.6%	-23.6%	1,081	1,007	1,393	7.4%	-22.4%	1,081	1,151	-6.0%	1,100	1,070
Polyester	PX	873	868	0.6%	871	830	841	4.9%	3.5%	871	807	839	7.9%	3.8%	871	813	7.1%	873	868
	TPA	665	645	3.1%	653	622	663	4.9%	-1.5%	653	615	654	6.1%	-0.3%	653	629	3.7%	665	645
	PET	820	820	0.0%	798	760	820	4.9%	-2.7%	798	757	813	5.4%	-1.9%	798	783	1.8%	820	760
Rubber	SBR	1,600	1,550	3.2%	1,550	1,398	1,918	10.9%	-19.2%	1,550	1,403	1,840	10.5%	-15.8%	1,550	1,556	-0.4%	1,600	1,500
Phenol/BPA	Phenol	720	710	1.4%	713	718	884	-0.8%	-19.4%	713	749	903	-4.9%	-21.1%	713	819	-13.0%	1,590	545
	BPA	1,105	1,085	1.8%	1,084	1,055	1,225	2.8%	-11.5%	1,084	1,053	1,237	3.0%	-12.4%	1,084	1,154	-6.1%	3,725	875
Plasticizer	OX	850	840	1.2%	817	764	895	7.0%	-8.7%	817	778	943	5.0%	-13.4%	817	866	-5.6%	1,410	440
	PA	835	835	0.0%	809	767	974	5.4%	-16.9%	809	794	997	1.8%	-18.9%	809	908	-11.0%	835	765
	DOP	1,005	990	1.5%	988	974	1,183	1.4%	-16.5%	988	988	1,154	-0.1%	-14.4%	988	1,093	-9.6%	1,005	975
Others	PO	1,200	1,200	0.0%	1,166	1,149	1,078	1.5%	8.2%	1,166	1,130	1,069	3.2%	9.1%	1,166	1,070	9.0%	1,200	1,125
	MDI	2,020	2,025	-0.2%	2,043	2,094	2,483	-2.5%	-17.7%	2,043	2,072	2,449	-1.4%	-16.6%	2,043	2,224	-8.1%	2,580	2,530
	TDI	2,000	2,025	-1.2%	2,041	2,042	1,891	0.0%	7.9%	2,041	1,957	1,809	4.3%	12.8%	2,041	1,847	10.5%	2,080	2,000
	AA	333	330	0.8%	327	309	335	6.0%	-2.4%	327	298	331	9.6%	-1.2%	327	307	6.6%	940	820
	VAM	853	850	0.3%	846	807	785	4.9%	7.8%	846	810	816	4.5%	3.7%	846	802	5.5%	1,510	770
	ECH	1,715	1,675	2.4%	1,686	1,632	1,200	3.3%	40.5%	1,686	1,659	1,260	1.7%	33.8%	1,686	1,450	16.3%	1,715	1,675
	Caustic Soda	335	345	-2.9%	348	364	425	-4.5%	-18.2%	348	378	455	-8.0%	-23.6%	348	409	-15.0%	360	335

※ 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	91	112	-18.8%	128	153	151	-16.6%	-15.2%	128	144	175	-11.3%	-27.0%	128	172	-25.8%	172	91
	Propylene-N	181	182	-0.5%	176	165	152	6.1%	15.3%	176	152	153	15.4%	15.1%	176	159	10.4%	182	167
	Butadiene-N	656	657	-0.2%	581	322	684	80.1%	-15.1%	581	330	727	75.8%	-20.1%	581	523	11.0%	657	402
Aromatics	Benzene-N	141	132	6.8%	127	102	211	24.4%	-39.6%	127	98	213	29.9%	-40.2%	127	150	-14.9%	141	115
	Toluene-N	126	122	3.3%	119	108	101	9.4%	17.5%	119	89	99	32.7%	20.2%	119	89	33.7%	126	112
	Xylene-N	169	160	5.6%	169	134	96	25.9%	75.7%	169	116	103	45.7%	64.1%	169	110	53.8%	185	225
Polymer	PE-N	306	307	-0.3%	309	306	307	0.9%	0.9%	309	313	318	-1.3%	-2.7%	309	330	-6.4%	315	306
	PP-N	246	232	6.0%	231	217	234	6.0%	-1.3%	231	234	248	-1.7%	-6.9%	231	277	-16.7%	246	217
	PS-N	466	457	2.0%	461	447	559	2.9%	-17.5%	461	453	573	1.6%	-19.6%	461	532	-13.4%	466	457
	ABS-A/B/S	227	237	-4.2%	252	326	298	-22.7%	-15.2%	252	353	288	-28.4%	-12.3%	252	333	-24.1%	305	227
	PVC-Ethylene	342	337	1.5%	312	288	313	8.2%	-0.2%	312	319	293	-2.2%	6.6%	312	312	-0.1%	342	277
Synthetic Fiber	AN-N	461	502	-8.2%	522	538	589	-3.1%	-11.3%	522	522	619	0.0%	-15.7%	522	570	-8.4%	567	461
	EG-N	-127	-111	적자지속	-106	-109	-124	적자지속	적자지속	-106	-100	-120	적자지속	적자지속	-106	-88	적자지속	-91	-127
	CPLM-N	531	527	0.8%	529	490	739	7.9%	-28.3%	529	438	729	20.8%	-27.4%	529	551	-3.9%	532	527
Polyester	PX-N	304	310	-1.9%	319	276	165	15.3%	93.4%	319	238	175	33.9%	81.6%	319	213	49.7%	335	304
	TPA-PX	80	64	26.1%	69	66	99	5.0%	-30.0%	69	74	92	-7.1%	-24.9%	69	85	-18.5%	80	64
	PET-TPA/EG	95	111	-14.2%	83	72	61	14.4%	34.7%	83	67	64	23.1%	28.3%	83	67	23.1%	111	47
Rubber	SBR-BD/SM	461	427	8.0%	492	542	661	-9.2%	-25.6%	492	533	562	-7.7%	-12.4%	492	497	-1.0%	596	427
Phenol/BPA	Phenol-N	151	152	-0.7%	161	164	207	-2.4%	-22.6%	161	181	239	-11.1%	-33.0%	161	219	-26.9%	172	151
	BPA-N	536	527	1.7%	532	501	549	6.2%	-3.1%	532	484	574	9.9%	-7.3%	532	554	-4.0%	536	527
Plasticizer	PA-OX	62	71	-12.9%	65	72	159	-9.4%	-58.9%	65	86	139	-24.0%	-53.0%	65	121	-45.8%	71	58
	DOP-2EH/PA	83	82	1.2%	86	104	161	-17.4%	-46.5%	86	119	136	-27.6%	-36.7%	86	141	-38.8%	98	82
Others	SM-N	371	352	5.4%	332	256	337	29.6%	-1.4%	332	234	353	42.0%	-5.9%	332	309	7.4%	371	282
	PO-N	631	642	-1.7%	614	595	401	3.3%	53.2%	614	562	406	9.4%	51.4%	614	470	30.7%	642	582
	MDI-BZ	1,310	1,335	-1.9%	1,363	1,438	1,595	-5.2%	-14.5%	1,363	1,405	1,572	-3.0%	-13.3%	1,363	1,474	-7.5%	2,042	1,961
	TDI-TL	1,472	1,508	-2.4%	1,532	1,539	1,300	-0.5%	17.8%	1,532	1,457	1,229	5.1%	24.6%	1,532	1,323	15.7%	1,586	1,472
	ECH-Propyl.	1,265	1,231	2.8%	1,250	1,201	703	4.1%	77.8%	1,250	1,226	770	1.9%	62.2%	1,250	995	25.6%	1,265	1,231

※ 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	118	133	-11.3%	130	133	189	-1.9%	-31.1%	130	128	176	2.0%	-26.0%	130	166	-21.3%	147	118
	Propylene-N	208	203	2.5%	178	145	190	22.8%	-6.6%	178	135	153	31.3%	15.9%	178	152	16.8%	208	147
	Butadiene-N	683	678	0.7%	583	302	722	93.1%	-19.2%	583	313	728	85.9%	-19.9%	583	516	12.9%	683	377
Aromatics	Benzene-N	168	153	9.8%	130	82	249	58.5%	-47.9%	130	81	214	59.3%	-39.3%	130	143	-9.3%	168	97
	Toluene-N	153	143	7.0%	121	88	139	37.7%	-13.0%	121	73	99	66.3%	21.5%	121	82	47.5%	153	87
	Xylene-N	196	181	8.3%	171	113	134	50.8%	27.5%	171	99	104	72.5%	65.1%	171	103	66.2%	196	137
Polymer	PE-N	333	328	1.5%	312	286	345	9.0%	-9.6%	312	297	319	5.0%	-2.2%	312	323	-3.7%	333	290
	PP-N	273	253	7.9%	233	197	272	18.3%	-14.3%	233	218	248	6.9%	-6.3%	233	270	-13.7%	273	202
	PS-N	493	478	3.1%	463	427	597	8.4%	-22.4%	463	437	574	6.0%	-19.3%	463	525	-11.9%	493	432
	ABS-A/B/S	331	338	-2.2%	330	356	331	-7.3%	-0.4%	330	331	293	-0.5%	12.6%	330	317	4.2%	338	321
	PVC-Ethylene	317	317	0.0%	298	295	314	1.0%	-5.2%	298	306	295	-2.8%	1.0%	298	308	-3.4%	317	277
Synthetic Fiber	AN-N	488	523	-6.7%	524	518	627	1.2%	-16.4%	524	505	619	3.8%	-15.4%	524	563	-6.9%	543	488
	EG-N	-100	-90	적자지속	-104	-130	-86	적자지속	적자지속	-104	-116	-119	적자지속	적자지속	-104	-95	적자지속	-90	-116
	CPLM-N	558	548	1.8%	532	470	777	13.1%	-31.6%	532	422	730	26.1%	-27.2%	532	544	-2.3%	558	507
Polyester	PX-N	331	331	0.0%	321	256	203	25.4%	58.3%	321	221	176	45.0%	82.1%	321	206	55.8%	331	310
	TPA-PX	79	92	-14.6%	93	83	126	12.6%	-26.2%	93	79	95	17.2%	-2.4%	93	87	7.4%	104	79
	PET-TPA/EG	107	141	-23.6%	110	69	92	58.6%	19.3%	110	60	65	83.5%	69.2%	110	64	71.3%	141	74
Rubber	SBR-BD/SM	699	677	3.2%	681	589	754	15.6%	-9.6%	681	489	585	39.3%	16.5%	681	474	43.7%	699	661
Phenol/BPA	Phenol-N	178	173	2.9%	163	144	245	13.2%	-33.6%	163	164	240	-0.7%	-32.3%	163	213	-23.4%	178	147
	BPA-N	563	548	2.7%	534	480	587	11.2%	-9.0%	534	467	574	14.3%	-7.0%	534	547	-2.4%	563	507
Plasticizer	PA-OX	141	141	0.0%	114	64	222	77.3%	-48.6%	114	75	178	52.4%	-35.8%	114	116	-1.7%	141	69
	DOP-2EH/PA	135	120	12.6%	113	124	162	-9.2%	-30.4%	113	105	133	7.9%	-15.3%	113	129	-12.7%	135	92
Others	SM-N	398	373	6.7%	335	236	375	41.9%	-10.8%	335	217	354	54.0%	-5.5%	335	303	10.6%	398	257
	PO-N	658	663	-0.8%	617	574	439	7.3%	40.4%	617	545	406	13.2%	51.7%	617	463	33.1%	663	568
	MDI-BZ	1,370	1,370	0.0%	1,385	1,436	1,585	-3.5%	-12.6%	1,385	1,388	1,551	-0.2%	-10.7%	1,385	1,455	-4.8%	2,017	1,988
	TDI-TL	1,506	1,531	-1.6%	1,540	1,534	1,333	0.4%	15.5%	1,540	1,456	1,226	5.8%	25.6%	1,540	1,319	16.7%	1,571	1,506
	ECH-Propyl.	1,289	1,246	3.5%	1,256	1,207	721	4.1%	74.2%	1,256	1,219	769	3.0%	63.3%	1,256	991	26.7%	1,289	1,243

※ 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	112,000	0.3	10.3	-17.5	10.3	104.4	N/A
S-Oil	KRW	8.3	105,900	6.4	27.9	45.1	27.9	12.3	N/A
GS	KRW	4.4	68,700	10.6	22.2	40.9	22.2	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	12.8	234,000	-6.4	24.2	12.8	24.2	N/A	N/A
Aramco	SAR	1,664.6	25.8	2.2	9.2	-0.4	8.3	17.0	4.1
Exxon Mobil	USD	592.6	140.5	5.1	16.1	22.5	16.8	20.6	2.3
Chevron	USD	344.7	171.2	2.7	12.4	11.5	12.3	27.9	1.8
TOTAL	EUR	160.0	60.8	6.3	7.8	13.4	9.4	10.9	1.4
PetroChina	HKD	280.9	9.3	10.0	9.5	16.2	10.5	9.7	N/A
BP	GBp	100.0	462.7	5.9	7.4	3.3	6.9	14.3	1.5
Marathon Petroleum	USD	52.8	175.7	0.0	7.3	-10.2	8.1	13.1	3.1
Valero	USD	55.7	182.5	-2.4	10.7	7.3	12.1	15.7	2.3
Sinopec	HKD	106.9	5.4	4.7	14.3	29.9	14.6	12.5	0.7
Suncor	CAD	64.1	72.3	5.2	18.6	30.1	18.7	19.0	1.9
Imperial Oil	CAD	51.3	142.6	4.2	19.7	11.6	20.3	21.1	3.1
Ecopetrol	COP	26.1	2,320.0	5.5	24.1	28.9	24.1	8.6	1.2
Indian Oil	INR	24.9	162.3	2.0	0.5	-0.7	-2.5	6.7	N/A
PTT PCL	THB	30.6	34.0	0.7	6.3	9.7	6.3	N/A	0.8
Formosa Petrochem	TWD	16.2	53.4	12.4	9.0	17.2	11.7	23.1	N/A
Repsol	EUR	21.4	16.3	3.7	1.7	1.6	2.1	6.9	0.7
Idemitsu Kosan	JPY	10.9	1,306.5	1.2	10.4	20.7	10.4	N/A	N/A
Thai Oil	THB	3.0	42.5	1.2	18.1	19.7	18.1	7.1	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	153.8	24	8.2	13.1	21.3	14.0	N/A	N/A
Conoco Phillips	USD	127.0	102.8	6.1	9.2	16.6	9.8	22.0	2.0
Petrobras	BRL	97.8	37.7	12.3	22.3	26.1	22.3	8.2	1.1
Equinor	NOK	68.6	257.4	5.9	8.6	6.1	8.6	10.6	1.7
Canadian Natural	USD	78.9	37.9	6.7	11.7	18.6	11.9	19.3	2.7
EOG Resources	USD	60.8	112.1	5.4	6.1	6.3	6.7	12.2	2.0
Occidental	USD	44.7	45.4	5.3	9.6	11.6	10.5	58.1	1.3
Expand Energy	USD	26.2	109.9	0.4	-1.9	9.3	-0.4	13.7	1.5
ENI	EUR	65.2	17.4	5.6	7.8	9.2	7.8	12.0	1.1
Suncor Energy	CAD	64.1	72.3	5.2	18.6	30.1	18.7	19.0	1.9
ONEOK	USD	49.4	78.6	0.0	6.4	17.7	6.9	13.6	2.2
Kinder Morgan	USD	67.3	30.2	1.9	9.6	16.0	10.0	22.2	2.1
Hess	USD	-	-	-	-	-	-	-	-
Devon Energy	USD	25.1	39.9	5.2	8.5	24.8	9.0	12.1	1.6
Cotterra Energy	USD	21.4	28.1	2.9	5.6	19.9	6.6	14.3	1.4
Ovintiv	USD	11.0	43.5	6.8	9.9	17.8	10.9	10.3	1.1
Apache	USD	9.3	26.3	2.8	6.3	17.2	7.4	11.0	1.6
National Oilwell Varco	USD	6.8	18.6	0.6	17.6	23.0	19.0	17.8	1.1
Concho Resources	USD	4.4	31.1	-0.4	-1.7	10.6	-0.5	41.1	0.9
Schulmberger	USD	72.4	48.5	-1.8	25.7	33.4	26.2	16.9	2.7
Halliburton	USD	28.1	33.4	-1.0	17.2	23.9	18.2	15.1	2.6
TechnipFMC	USD	22.6	55.9	3.6	23.7	33.8	25.5	21.5	6.7

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)	rice (Local)	1W	1M	3M	YTD	PER	PBR
PetroChemical									
LG Chemical	KRW	15.2	310,500	-13.0	-6.6	-22.9	-6.6	26.2	N/A
Lotte Chemical	KRW	2.5	83,400	4.1	18.5	17.1	18.5	N/A	N/A
Hanwha Chemical	KRW	3.3	27,650	-6.9	2.8	-8.4	2.8	N/A	N/A
Kumho Petrochem	KRW	2.6	144,100	-2.6	19.3	25.1	19.3	7.5	N/A
LotteFine Chemical	SAR	0.8	47,450	2.5	6.3	1.5	6.3	6.9	N/A
Korea PetroChem	USD	0.7	156,300	-2.4	7.9	16.7	7.9	11.6	N/A
Hyosung TNC	USD	1.1	377,500	3.6	70.0	77.6	70.0	N/A	N/A
Hyosung Materials	EUR	0.7	237,000	8.2	30.4	23.3	30.4	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	1.1	55,000	16.8	22.4	51.9	22.4	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.6	20,000	7.4	6.1	10.7	6.1	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.4	79,900	2.8	18.9	16.6	18.9	6.2	N/A
Lotte Titan	USD	0.2	0.4	-5.0	-2.6	-32.7	-1.3	N/A	0.1
SABIC	HKD	45.5	56.9	1.4	11.0	-6.9	10.8	32.7	N/A
BASF	CAD	48.9	46.0	-0.2	3.5	6.9	3.5	19.5	N/A
LyondellBasell	CAD	16.1	50.0	-3.1	14.4	10.5	15.4	17.9	1.6
Shin-Etsu Chemical	COP	66.1	5,129.0	-8.9	5.3	11.5	5.3	26.2	N/A
Westlake Chemical	INR	10.5	81.6	-6.0	8.9	19.4	10.3	N/A	1.1
Toray	THB	11.1	1,138.5	-1.7	11.6	19.8	11.6	17.0	N/A
Formosa Plastic	TWD	9.6	47.3	6.5	21.0	20.7	21.3	132.1	N/A
Mitsui Chemical	EUR	5.9	2,256.0	0.5	12.7	22.9	12.7	10.9	N/A
PTT Global Chem	JPY	3.5	24.7	0.8	17.6	-2.2	17.6	N/A	N/A
Teijin	THB	1.9	1,494.5	1.2	10.3	10.1	10.3	N/A	N/A

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

(십억\$, %, 배)	Local CRNCY	Mrk. Cap (\$US bn)	Price (Local)	1W	1M	3M	YTD	PER	PBR
Battery/ Solar/ Others									
Tesla	USD	1,563.1	417	-7.3	-8.3	-5.3	-7.4	202.4	16.9
CATL	CNY	232.6	351	1.2	-4.9	-11.8	-4.4	N/A	N/A
BYD	HKD	117.3	98	-1.8	0.2	-6.1	2.6	18.7	N/A
Samsung SDI	KRW	21.8	390,000	3.4	44.2	20.4	44.2	N/A	1.4
Panasonic	JPY	33.8	2,117	-7.8	4.6	10.0	4.6	15.6	1.0
ECOPRO BM	KRW	15.8	232,000	33.9	58.5	42.6	58.5	670.0	13.6
L&F	KRW	3.5	126,300	4.6	32.8	1.4	32.8	235.7	10.3
ILJIN Material	KRW	1.4	38,850	0.4	26.8	47.7	26.8	N/A	1.4
Wacker	EUR	4.2	68	-7.0	-2.5	-0.7	-2.5	51.8	N/A
OCI Holdings	KRW	1.5	115,400	-6.3	0.1	-0.5	0.1	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	4.6	1.1	-7.7	0.0	-21.7	1.9	N/A	0.8
Daqo New Energy	USD	1.7	25.7	1.9	-13.4	-13.0	-13.0	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	19.6	17.9	-7.4	-2.8	-16.7	-1.5	N/A	N/A
First Solar	USD	24.0	224.0	-6.5	-15.2	-4.1	-14.2	10.8	2.5
Jinko Solar	USD	1.3	25.8	1.4	-1.9	10.5	0.0	N/A	N/A
Canadian Solar	USD	1.3	19.8	-7.8	-16.9	10.2	-16.8	N/A	0.4
Huafeng Spandex	CNY	9.3	13.0	1.5	17.2	46.7	17.9	32.9	2.3
Tongkun Group	CNY	7.6	22.0	7.0	26.5	52.6	27.9	N/A	N/A
China Shenhua Energy	HKD	118.0	43	5.9	10.3	3.3	11.1	13.7	N/A
Wanhua Chemical	CNY	39.6	87.8	4.2	14.0	42.3	14.5	N/A	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	30.5	21.9	2.2	1.5	-4.5	2.6	11.9	N/A
Oriental Energy	CNY	2.0	8.7	0.7	5.9	6.2	7.2	103.3	1.2

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

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2026/01/30 (출처: Reuters)
미국 재무부, 베네수엘라 정부 및 PDVSA와 관련된 거래 승인하며 그들의 석유 산업에 대한 광범위한 제재 완화
2026/01/30 (출처: Reuters)
Valero Energy, 세 곳의 공인 판매자로부터 베네수엘라 원유 구매 완료
2026/01/27 (출처: Reuters)
OPEC+, 3월 석유 증산을 중단할 것으로 예상. 최근 카자흐스탄 석유 생산량 감소로 단기 유가 상승한데 기인
2026/01/26 (출처: Reuters)
러시아, 인도에서 우랄 석유는 '22년 이후 사상 최대 할인폭에 가깝게 거래되고 있어
2026/01/25 (출처: Reuters)
미국, 서부 텍사스 포함 총 40만 명 이상 고객이 정전에 빠졌으며 1만대 육박하는 항공편 취소될 것으로 예상해. 기상청은 금주 내내 극한의 한파가 미국 동부 2/3를 휩쓸 것으로 전망했으며 트럼프는 금번 폭풍을 '역사적'이라고 표현
2026/01/29 (출처: Reuters)
미국, LNG 업체들 지난 주 미국으로 천연가스 수입하는 이례적 조치 취해. 급등하는 가스 가격 잡기 위한 움직임으로 풀이
2026/01/29 (출처: Reuters)
Chevron, 베네수엘라 석유의 미국 수출량을 12월 10만b/d, 1월 23만b/d에서 3월 30만b/d까지 늘릴 계획
2026/01/24 (출처: Reuters)
멕시코, 미국 제재 심화 따라 쿠바에 석유 공급 지속 여부 재검토. 쿠바는 베네수엘라 대통령 나포 이후 석유 공급 끊어져

2026/01/30 (출처: Reuters)
베네수엘라, 주요 석유 법 전면적인 개혁에 대한 의회 승인 획득. 향후 석유/가스 증산 및 외국인 투자 장려 위한 여건 마련
2026/01/30 (출처: Reuters)
트럼프, 베네수엘라 대통령 대행과의 논의 진행 한 뒤 베네수엘라 영공 개방할 계획이라고 발표
2026/01/27 (출처: Reuters)
Rystad Energy CEO, 유가 배럴당 \$40까지 떨어지면 미국의 셰일 생산량이 하루 40만b/d 감소할 수 있다고 전망. 유가 \$60선에서는 생산량 보합세 유지 가능하나 이를 위해 OPEC 국가들의 생산량 유지 필요하다고도 언급
2026/01/28 (출처: Reuters)
카자흐스탄, Tengiz 유전 화재/정전에서 서서히 회복해 2월 7일까지 정상 생산량의 절반 가량 회복할 것으로 업계는 예상
2026/01/30 (출처: Reuters)
미국 PJM Interconnection, 오전 시간 전기 수요는 ' 25년 1월에 세운 역대 최고 기록인 143.7GW 근접했다고 보고
2026/01/30 (출처: Reuters)
미국, 겨울 폭풍으로 인해 원유 생산량은 글로벌 생산량의 0.5% 해당하는 50만b/d가 오프라인 상태 지속
2026/01/29 (출처: Reuters)
미국 국무부, 핵폐기물 저장 및 사용 후 핵연료 재처리 시설 유치에 대한 주정부의 의견을 4월 1일까지 구하고 있어
2026/01/28 (출처: WSJ)
GE Vernova, 연간 가이던스 상향 불구 미국의 해상풍력 프로젝트 중단 움직임에 따른 사업부의 잠재적 타격 경고