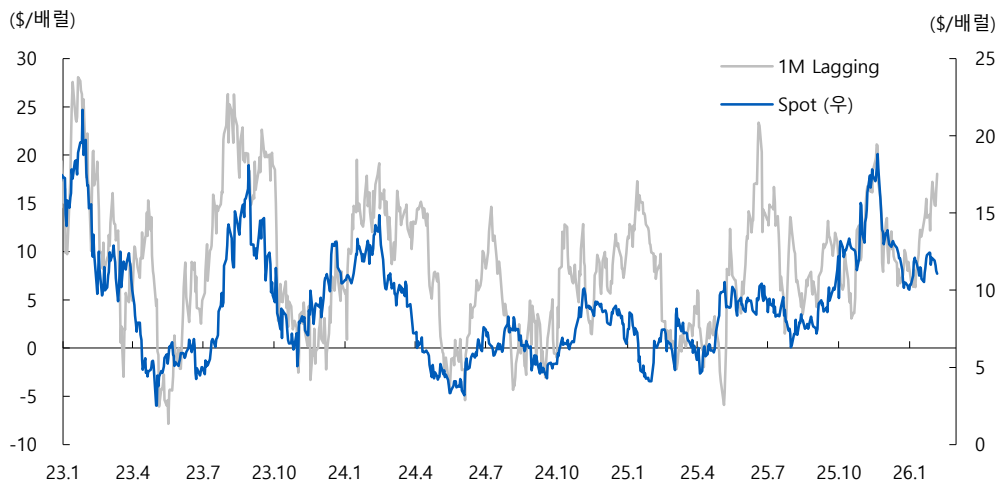




정유: 인도/중국의 러시아 원유 구매 급감 vs 큰 변동 없는 러시아 총 수출량

- **[에너지] Oil & Gas:** WTI \$63.4(+0.1%), Dubai \$66.1(+2.0%), Brent \$67.7(-1.4%)
Gas 미국 Henry Hub \$3.4(-42.2%), 아시아 JKM \$11.1(-3.1%), 유럽 TTF \$11.6(-14.4%)
- 1월 말 북미 한파에 이어, 트럼프가 이란에 군사개입 시사하는 등 지정학 갈등 고조되며 유가는 4개월 만에 최고치까지 급등했고, Brent 기준 70달러 터치하기도 했음. 그러나 이달 들어 북미 한파는 어느정도 안정화되면서 LNG 터미널도 feed-intake 재개되는 등 운영 정상화되고 있음. 미국과 이란도 우여곡절 끝에 결국 오만에서 2/6(금) 고위급 회담 진행할 예정. 이번 회담에서 핵 협상의 진전을 기대하긴 어렵겠지만, 이란이 한때 호르무즈 해협 봉쇄 가능성까지 언급하며 높아졌던 양국 대립 그나마 한층 완화될 수 있다는 점에 의의. 러시아-우크라이나도 종전 협상 진행 중에 포로 교환하는 등 전반적으로 1월 최고치 달했던 지정학 갈등 조금씩 가라앉는 모습
- 한편, 인도는 러시아산 원유 구매를 중단하기로 미국과 합의하며 관세 50% → 18% 인하 적용. 지난 연말부터 인도/중국은 러시아 원유 수입을 줄여왔는데, 특히 인도는 한때 최대 200만b/d 달했던 러시아산 1월 말 기준 30만b/d 내외로 급감. 중국도 180만b/d 상회하던 물량이 1월 말 80만b/d 그치고 있음. 해당 수치만 보면 인도/중국이 러시아와 거리를 두고 있는 모습. 그러나 의아한 점은 러시아 총 수출은 큰 변동 없고, 오히려 Unknown Asia 비중이 크게 늘었다는 것. 결국 지금껏 그래왔듯 우회 or 유조선에 재고로 쌓아 두는 움직임이 계속해서 이뤄지고 있는 셈
- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging \$16.0(+1.2\$), Spot \$11.2(-0.8\$)
휘발유 \$7.7(-1.9\$), 등유 \$20.1(-1.1\$), 경유 \$21.7(-0.3\$), 납사 -2.3\$(+0.2\$), BC -1.1\$(+0.4\$)

복합정제마진 추이

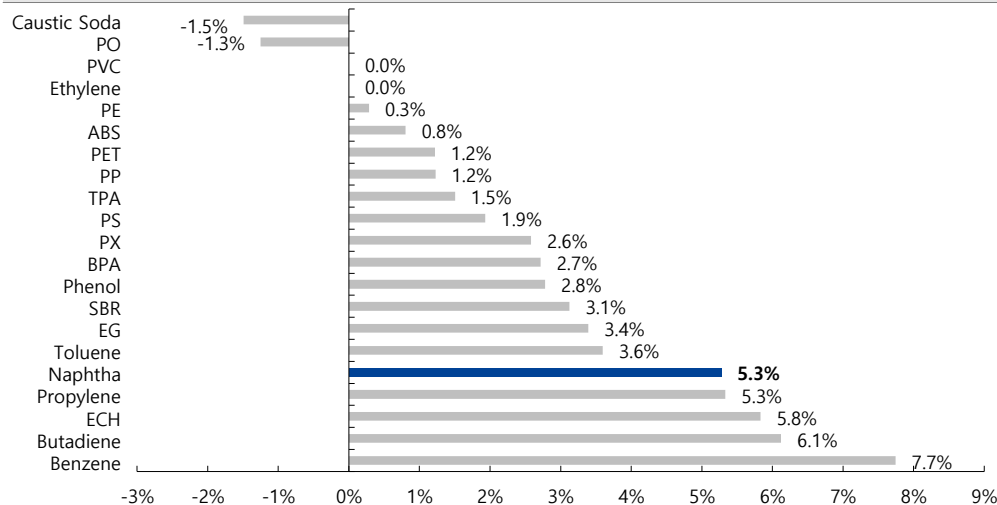


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

화학: 주목할 몇몇 체인: BD/SBR, 가성소다, 화섬(PX/PET/스판덱스)

- **[화학] 주요 제품가격:** 납사▲+5.3%, 올레핀▲ (에틸렌 -, 프로필렌 +5.3%, BD +6.1%)
BTX▲ (BZ +7.7%, TL +3.6%), 폴리머▲ (PE +0.3%, PP +1.2%, ABS +0.8%, PVC -%)
합성원료▲ (AN +1.0%, EG +3.4%), 기타 (PX +2.6%, TPA +1.5%, ECH +5.8%, SBR +3.1%)
- **Review & Outlook:** 화학제품 전반 강세. 최근 중국 구조조정 대상이 된 PVC/가성소다는 시장의 큰 변동 아직 없고, 가성소다는 오히려 약세. VAT 환급 폐지되는 4월 1일 전까지 최대한 물량 밀어내며 공급과잉 & 가격 약세 불가피할 듯. 다만, 그 이후엔 생산비 올라가는 만큼 경쟁력 열위 설비 가동 조정 or 폐쇄 진행되며 공급부담 완화 예상. 가성소다도 이에 동반한 강세 전망
- 최근 폴리머보단 BD/SBR, PX/PET/CPLM, ECH 등의 강세 두드러짐. 역내 크래커 구조조정은 생산비중 낮은 C4 강세를 견인할 것으로 예상되는데, 최근 타이어 업황 호조는 BD 상승에 따른 BR/SBR 판가 인상을 보다 수월하게 흡수할 수 있을 듯. C4 체인의 대표 업체인 금호석유 수혜
- 한동안 잠잠했던 팜유 가격 최근 다시 강세. 부산물 글리세린도 동반 상승하며 ECH 가격도 강세. 프로필렌이 연초 이후 조금씩 올라오고 있긴 하나, ECH 가격이 이를 모두 흡수하며 스프레드는 견고한 흐름 유지. 27년 EDUR 시행 앞두고 있는 만큼 팜유/글리세린 강세 이어질 수밖에 없고, ECH 가격에도 상방요인이 될 것. 4월 이후 가성소다도 강세 예상돼 관련해 롯데정밀화학 주목
- 스판덱스 가격 2월 5일 또 +1% 상승. 연초 이후 2회 연속 가격 인상 이뤄지고 있고, 재고도 전주 대비 소폭 추가 감소한 것으로 파악. 춘절 전 restocking 영향도 존재하겠지만, 최근 PX/PET 등 화섬체인 전반의 높은 가동률 감안하면 그만큼 전방 수요 뒷받침되고 있다는 의미. 26년 증설은 4~5만톤 내외에 그치고, 중국 내 약 5% 설비 구조조정 예정도 상황엔 긍정적. 효성티앤씨 수혜

석유화학 주요 제품가격 변화율(WoW)

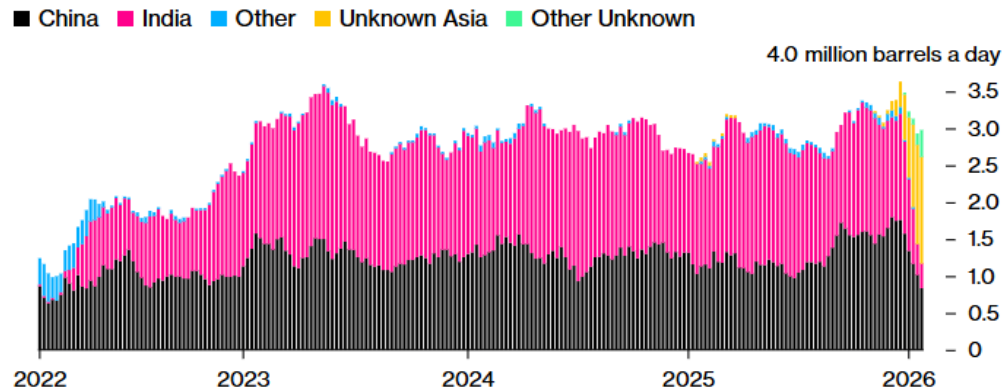


자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부 (*화학제품 가격은 지난주 기준)

러시아 해상원유 국가별 수출량 추이

Crude Shipments to Asia

Four-week moving average of crude shipments from all Russian ports (2022-2026)

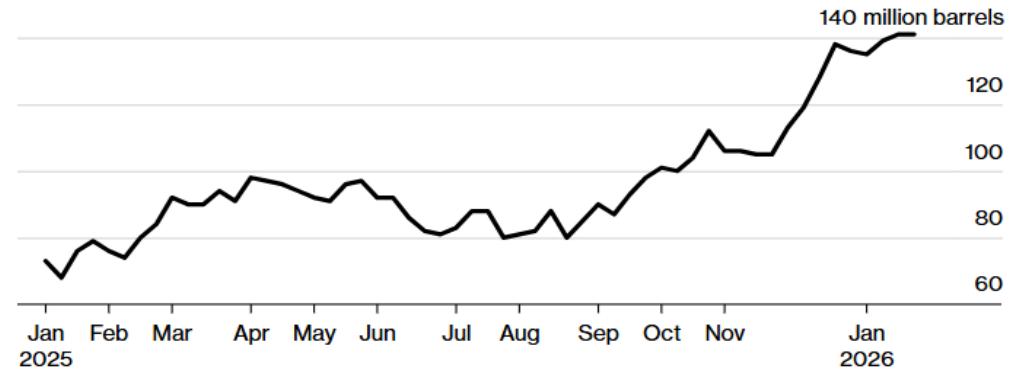


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 원유 중에서 하역되지 않고 바다에 떠 있는 물량 추이

Russian Crude at Sea

With some buyers shunning Russian barrels the amount held in tankers has soared

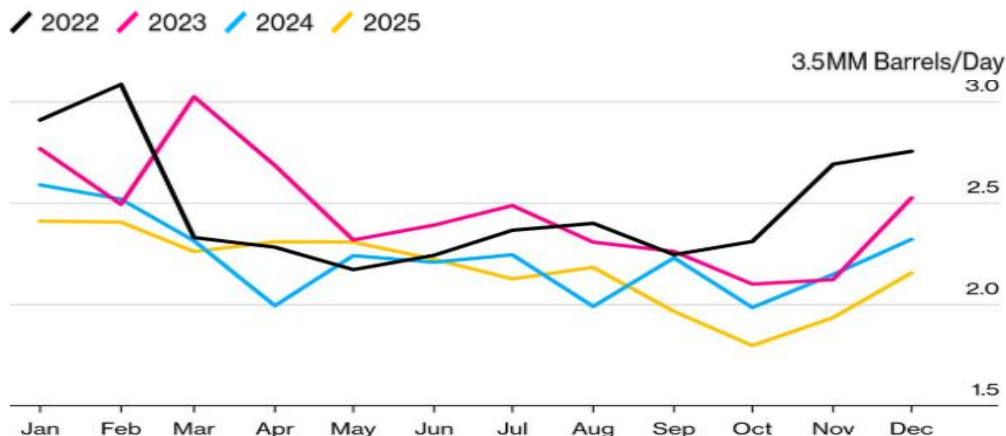


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 정제품 수출량 추이

Russia's Fuel Flows

Russian oil product exports stuck at war-era seasonal lows



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 스파덱스 가격 추이: 1월 말에 이어 2월 5일 기준 +1% 추가 인상

PRICE INDEX CHART



자료: CCFGroup, Sunsir, 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

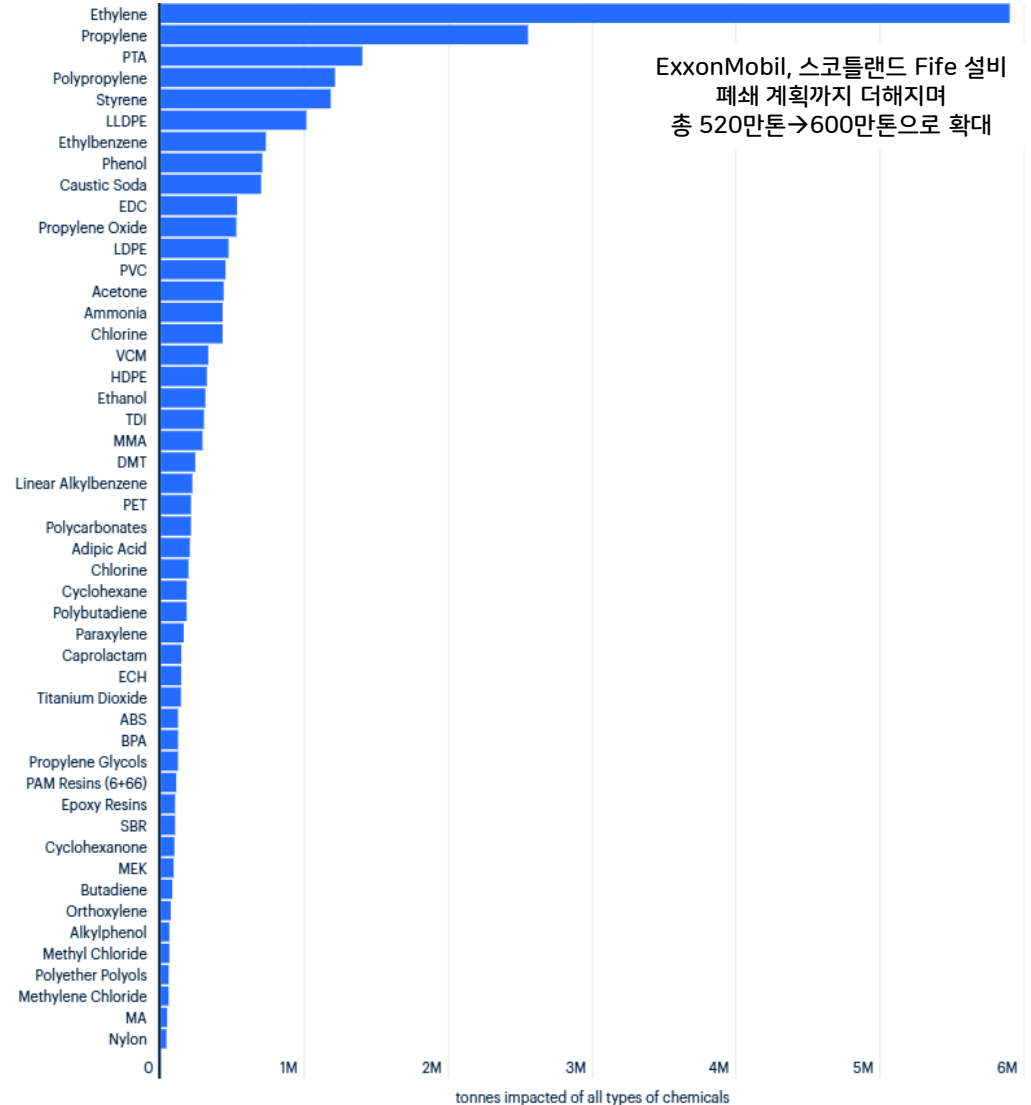
★유럽 내 석유화학 구조조정 발표 내역

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 S-Oil (-1.9%) vs. Worst 금호석유 (-30.1%)

업체별 크래커 마진 비교

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)

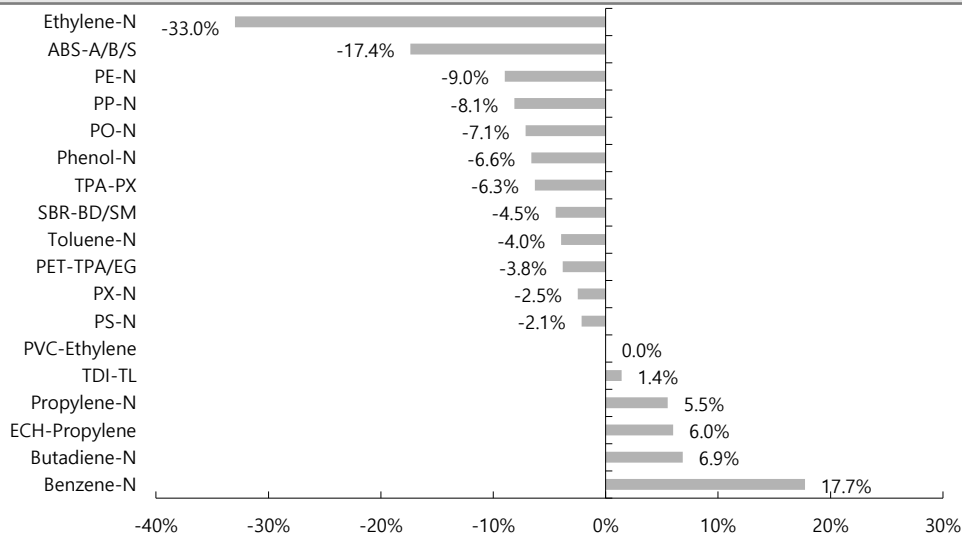
SK이노베이션 -2.5%, S-OIL -1.9%, LG화학 -9.2%, 롯데케미칼 -3.3%
롯데타이탄 -4.4%, 대한유화 -9.7%, 한화솔루션 -2.9%, 금호석유 -30.1%

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)

SK이노베이션 +10.6%, S-OIL +9.0%, LG화학 +3.2%, 롯데케미칼 +5.9%
롯데타이탄 +7.7%, 대한유화 +5.8%, 한화솔루션 +2.1%, 금호석유 +4.9%

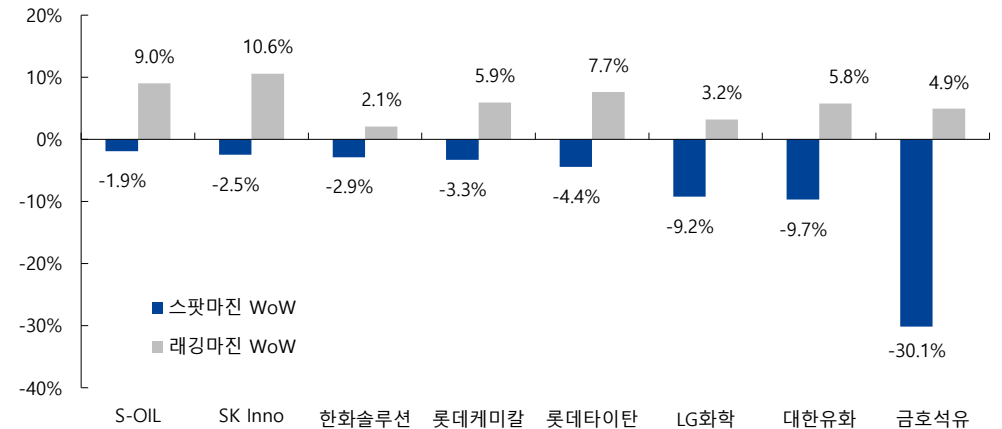
자료: iM증권리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



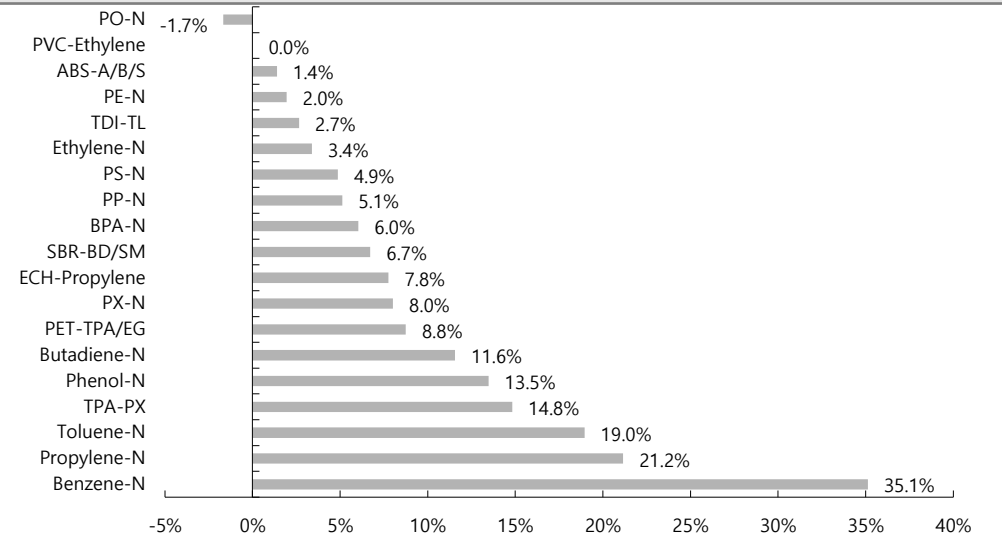
자료: Ciscchem, iM증권리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



자료: Ciscchem, iM증권리서치본부

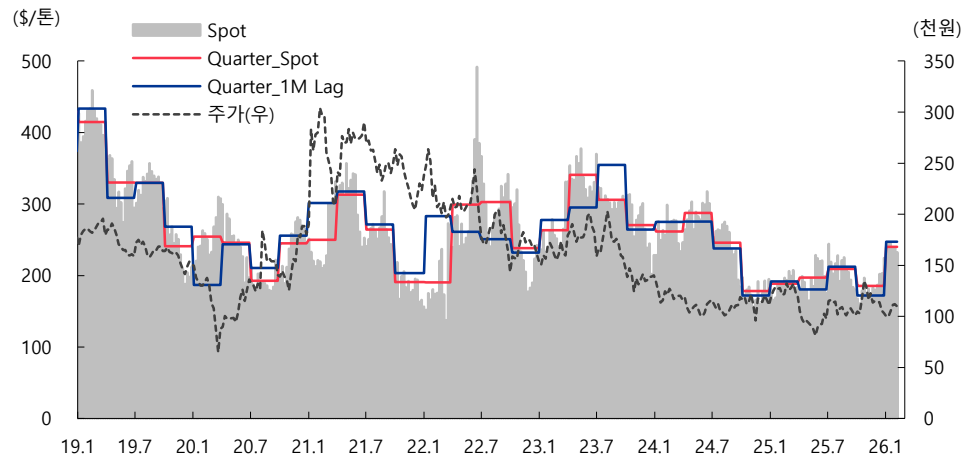
주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)



자료: Ciscchem, iM증권리서치본부

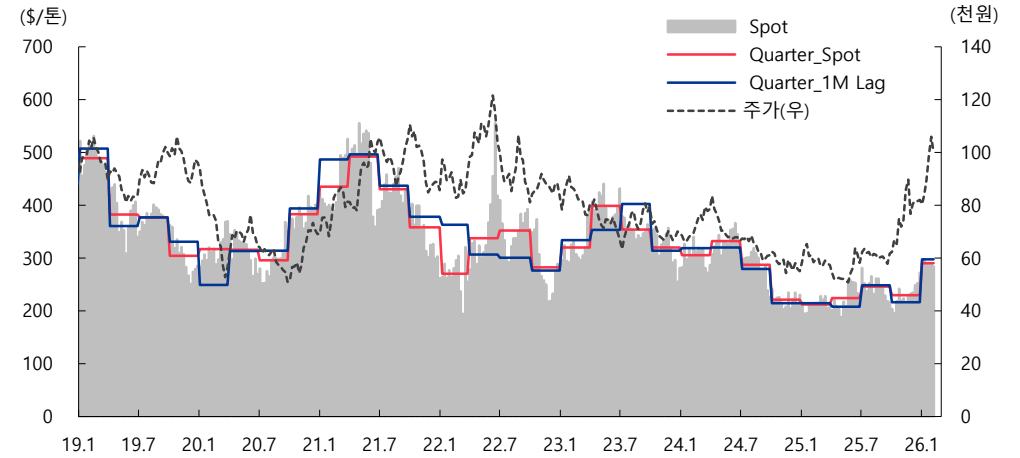
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼ / (래깅) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▲

SK이노베이션 석유화학 부문



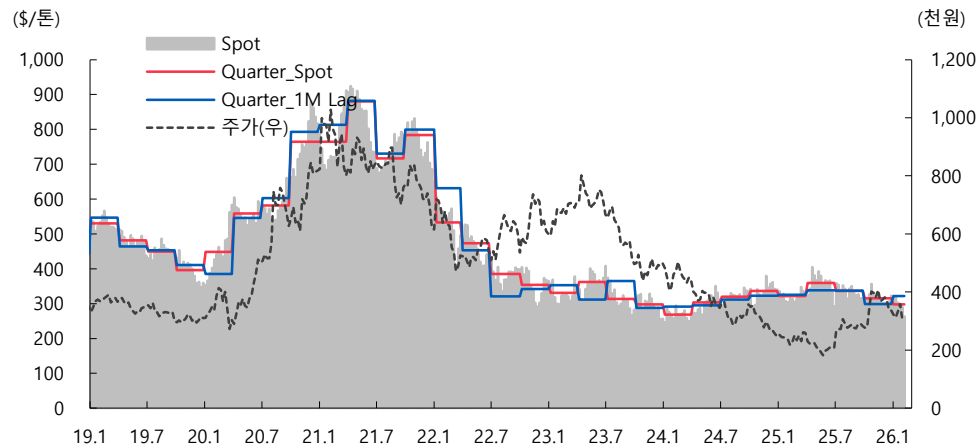
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



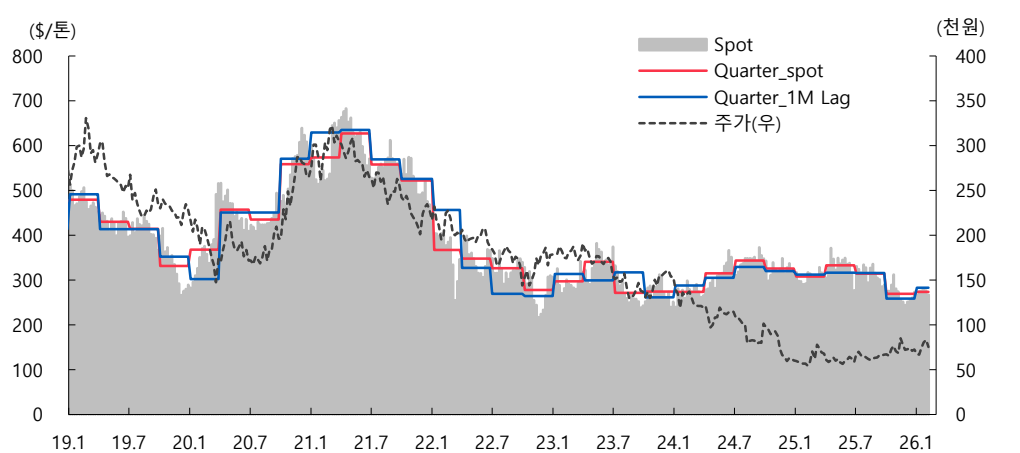
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

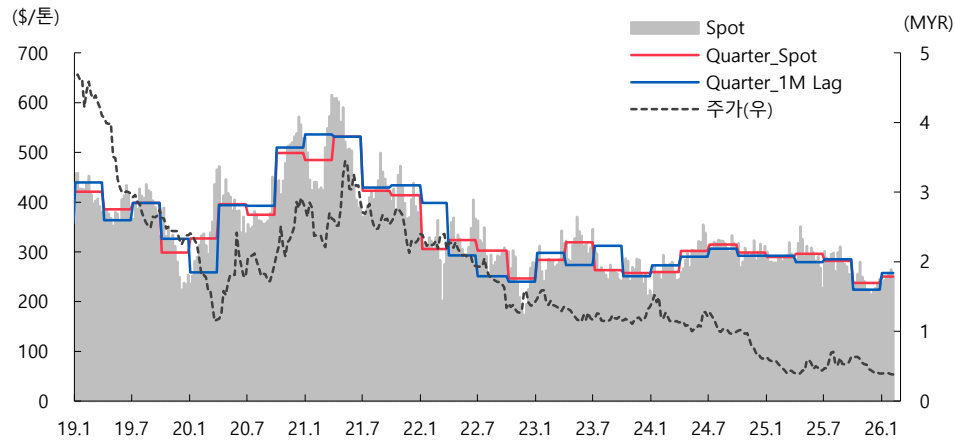
롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)



자료: iM증권 리서치본부

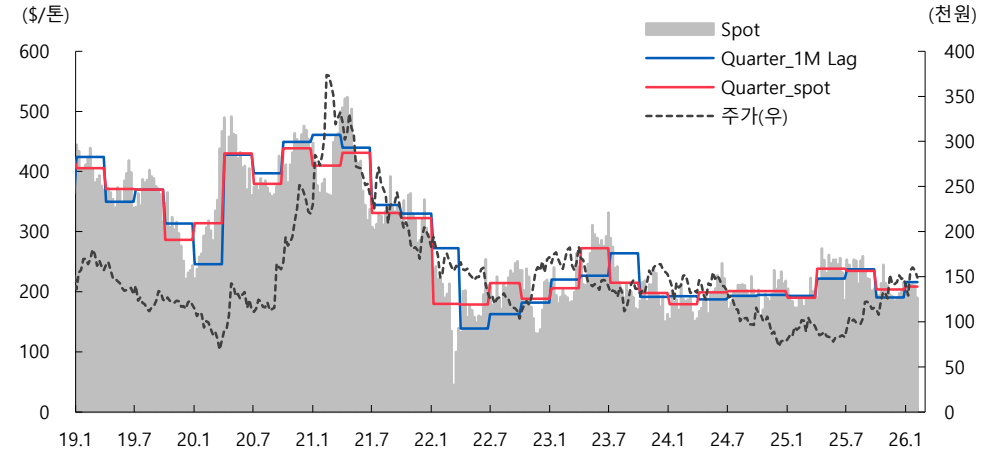
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▼, 금호석유▼ / (래깅) 롯데타이탄▲, 대한유화▲, 한화솔루션▲, 금호석유▲

롯데케미칼 타이탄 별도



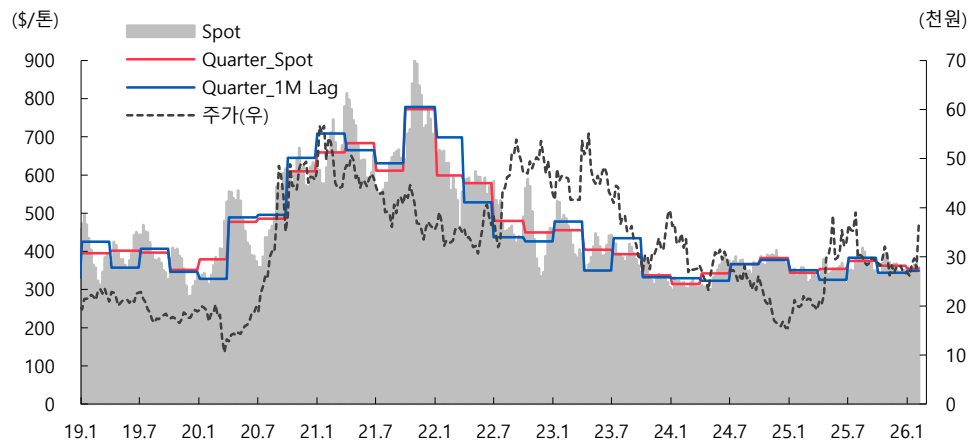
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



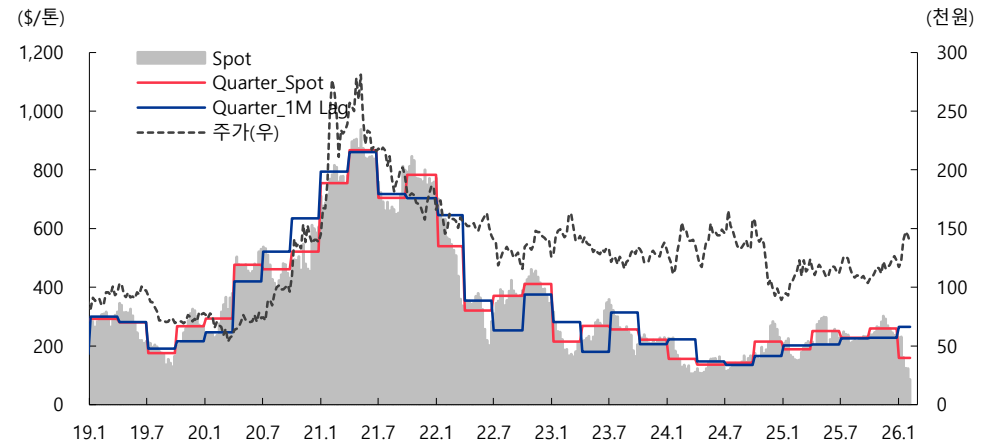
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

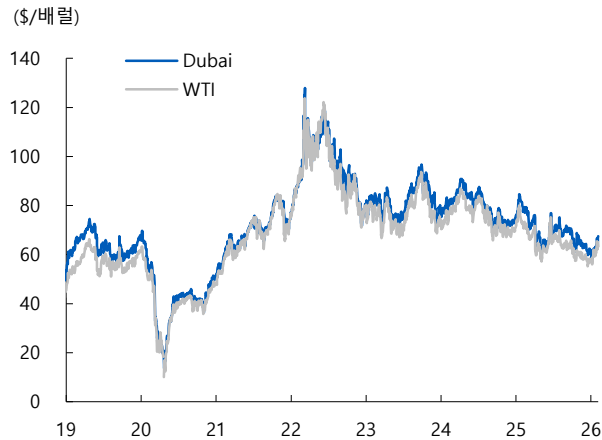
금호석유화학 (발전부문 제외)



자료: iM증권 리서치본부

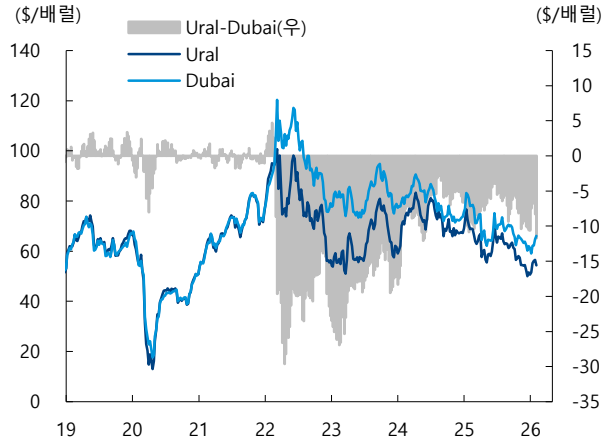
※ Key Chart: 유가▲, 래깅정제마진▲, 스팟정제마진▼, 휘발유마진▼, 등유마진▼, 경유마진▼, 납사마진▲, BC마진▲

유가: WTI \$63.4/배럴(+0.1%), Dubai \$66.1/배럴(+2.0%)



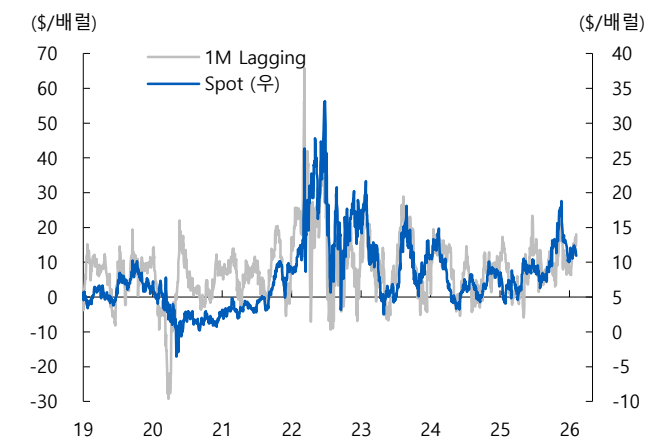
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: -11.72\$/배럴(-3.45\$)



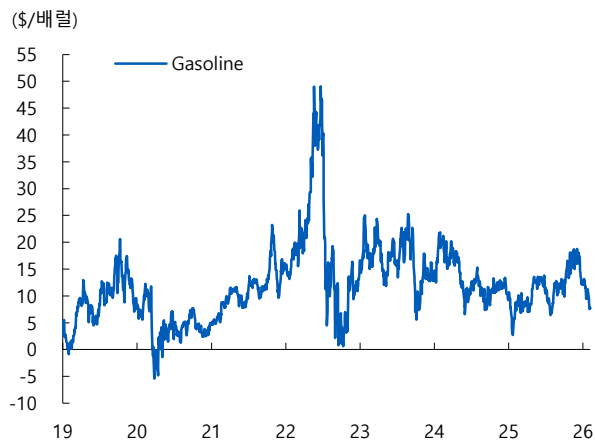
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 \$16.0(+1.2\$), 스팟 \$11.2(-0.8\$)



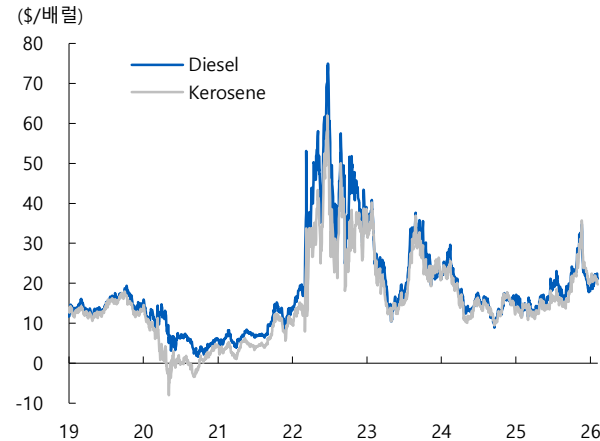
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: \$7.7/배럴(-1.9\$)



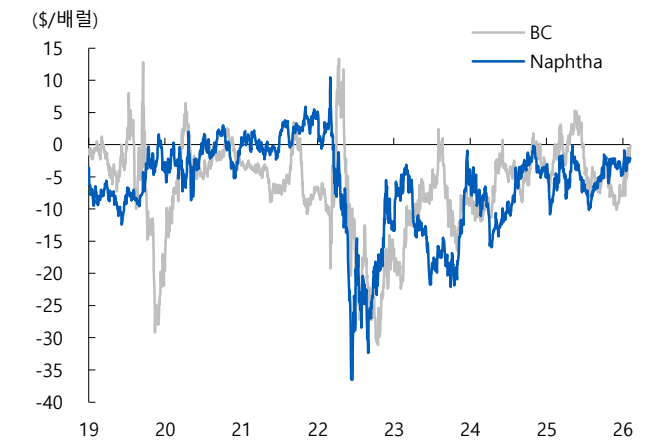
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 \$20.1(-1.1\$), 경유 \$21.7(-0.3\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -2.3\$(+0.2\$), BC -1.1\$(+0.4\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

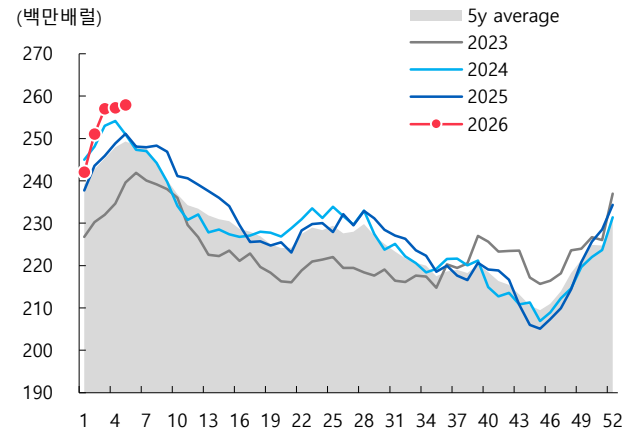
※ Key Chart: 미국 원유재고▼, 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▼, 정제설비 가동률▼, 휘발유 수요▼, 중간유분 수요▼

미국 원유재고: -0.8% WoW, -0.8% YoY



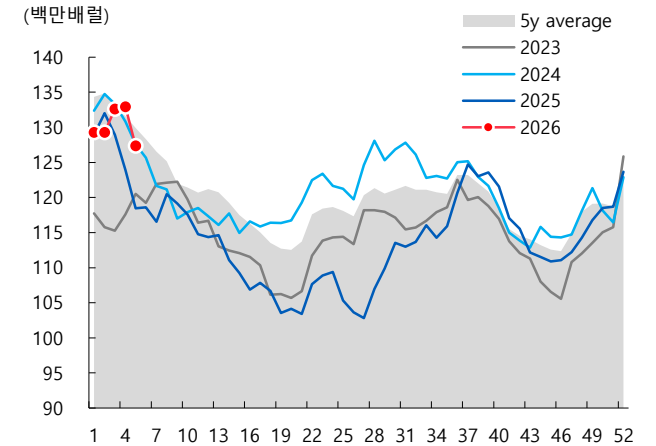
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: +0.3% WoW, +2.7% YoY



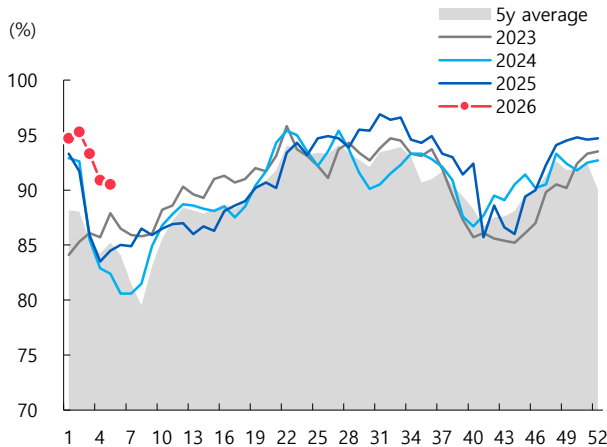
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: -4.2% WoW, +7.5% YoY



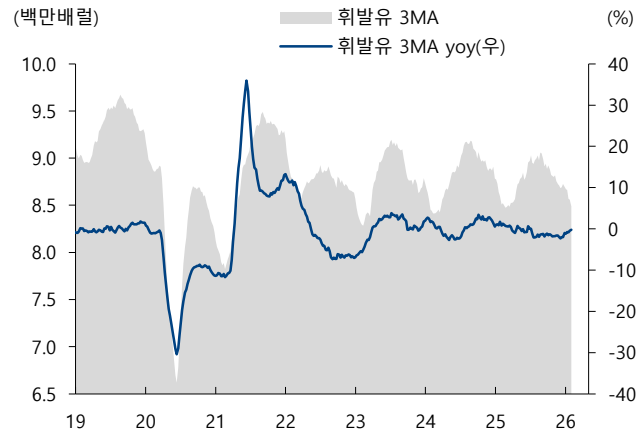
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 90.5% (-0.4%pt WoW)



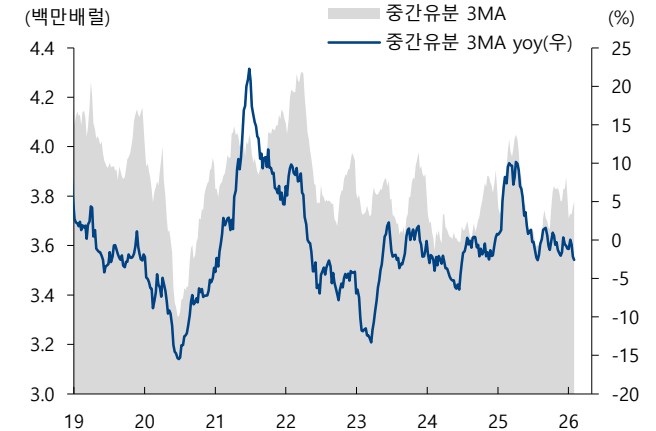
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: -0.3% 3MA YoY, -2.1% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

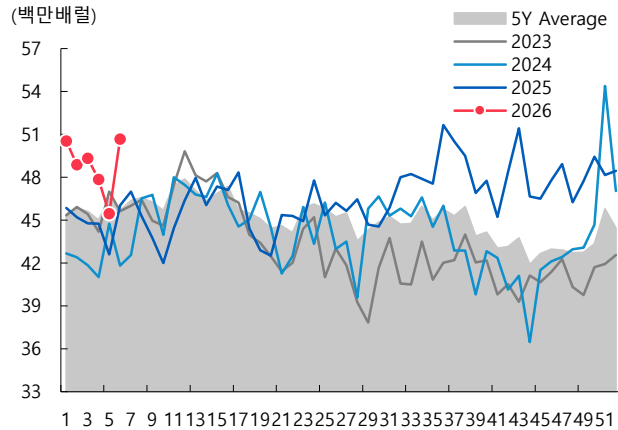
미국 중간유분 수요: -2.6% 3MA YoY, -6.3% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

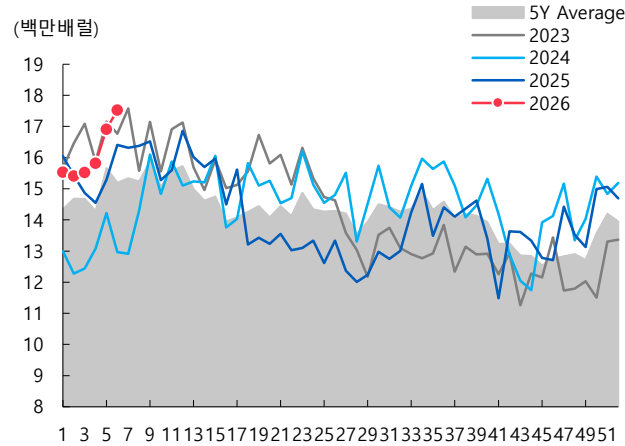
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▲, 중간유분 재고▲ / (유럽) 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▼

싱가포르 총 석유제품 재고: +11.5% WoW, +10.1% YoY



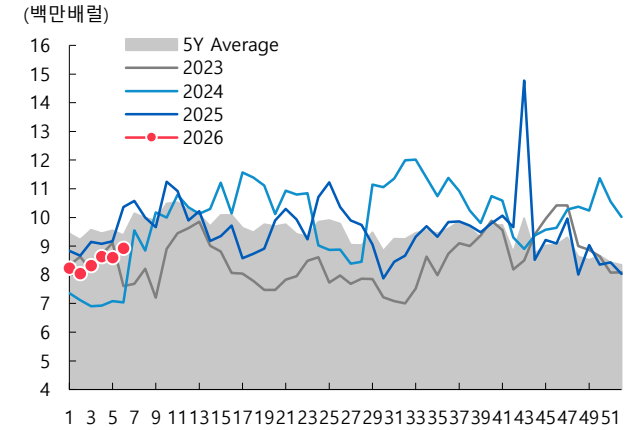
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: +3.7% WoW, +6.8% YoY



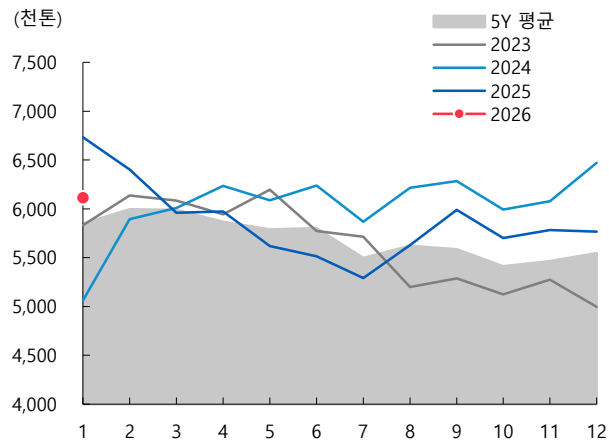
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: +3.8% WoW, -13.9% YoY



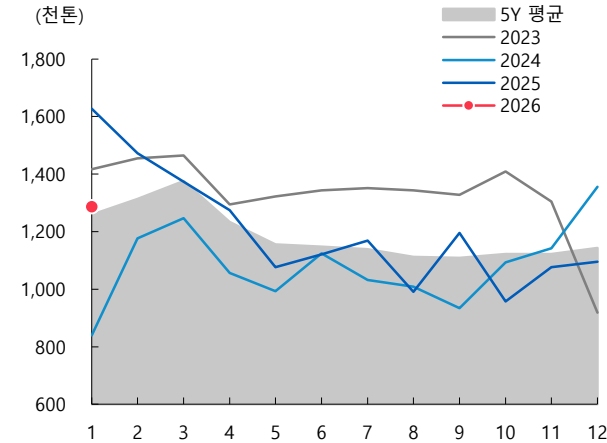
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 1월 총 석유제품 재고: +6.0% MoM, -9.2% YoY



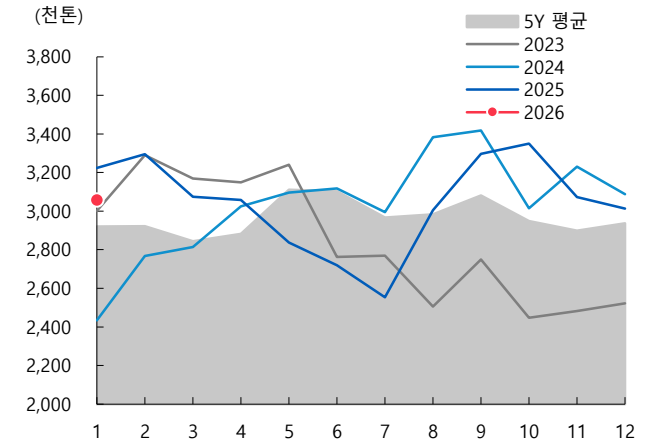
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 1월 휘발유 재고: +17.5% MoM, -20.9% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

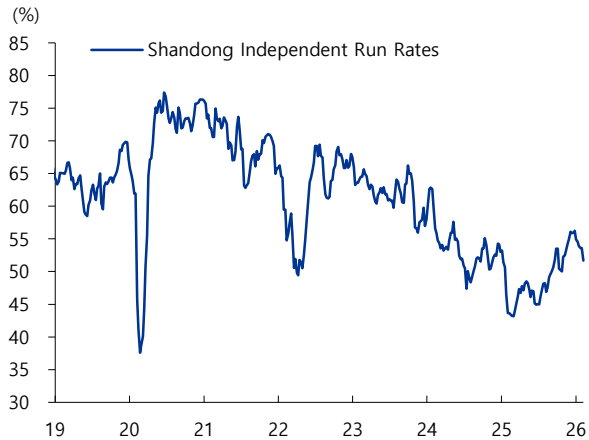
유럽 ARA 1월 중간유분 재고: +1.5% MoM, -5.2% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

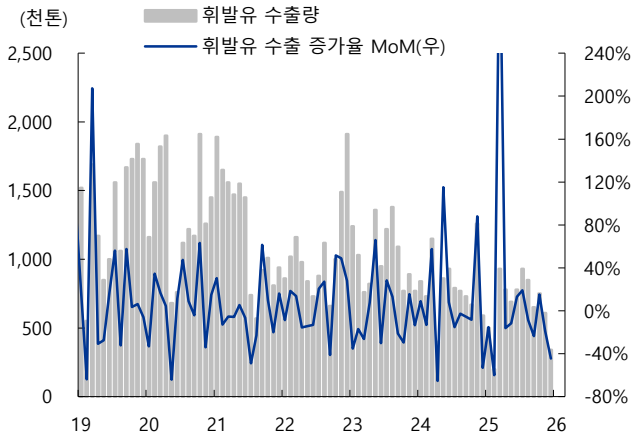
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▼, 12월 휘발유 수출▼, 경유 수출▲ / (아시아 원유 처리량) 인도▲, 태국▼

중국 티팟 가동률: 51.68% (-1.9%pt WoW)



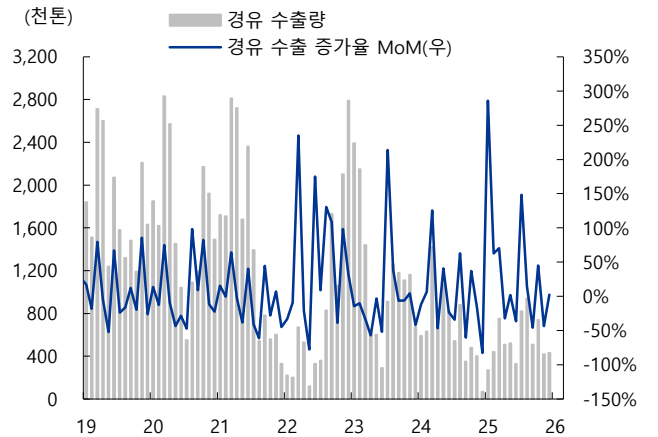
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



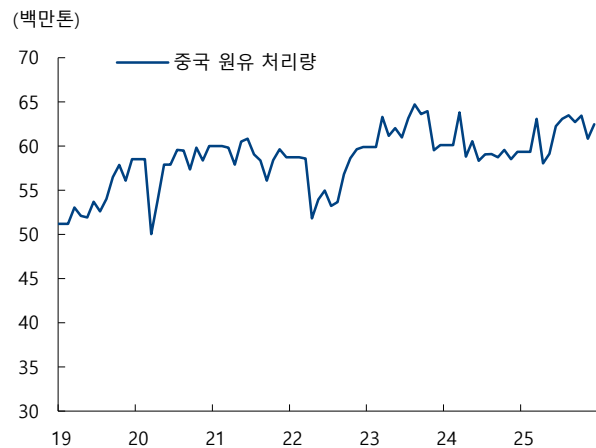
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



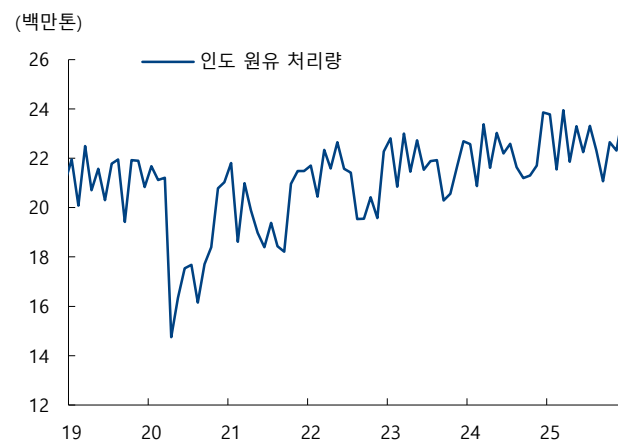
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



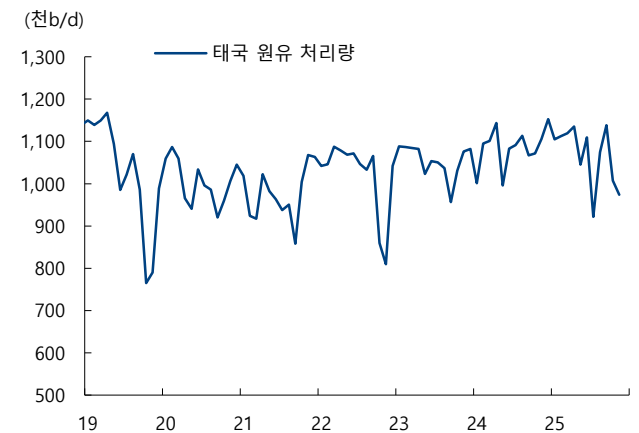
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

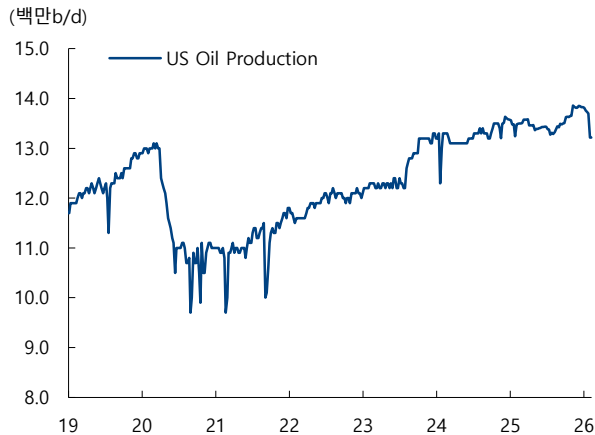
태국 11월 원유 처리량: 9.74백만b/d (-3.3%MoM, -11.9%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

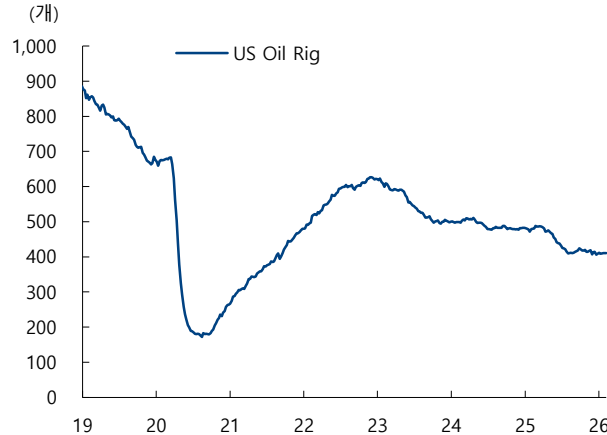
※Key Chart: 미국 원유 생산량▼, 리그 수 -, DUC 유정▼, Drilled 유정▲, 사우디 생산 -, 러시아 생산▲, 사우디 3월 OSP▼

미국 원유 생산량: 1,321만b/d (-3.5% WoW)



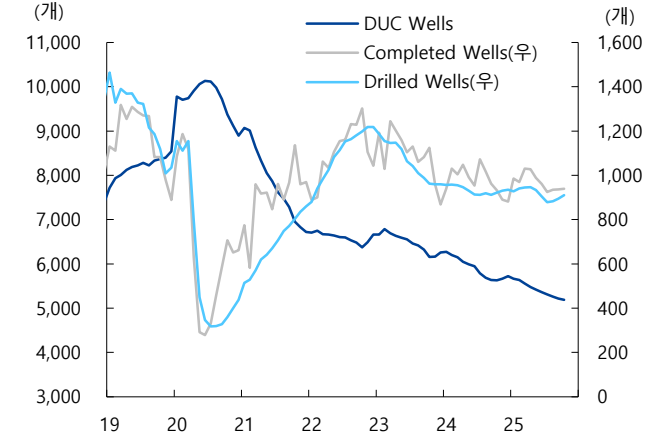
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 리그 수: 411기 (- Unit WoW)



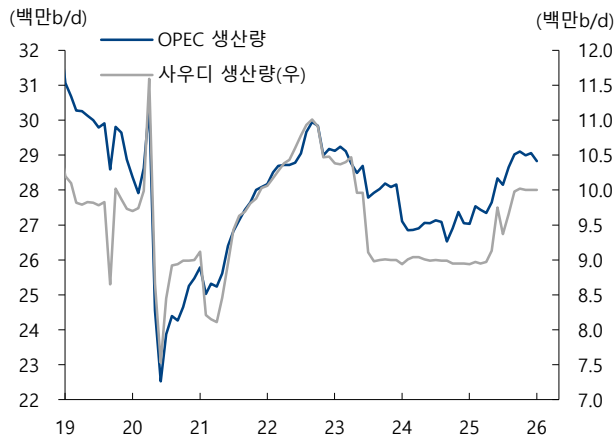
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2026년 1월 기준)



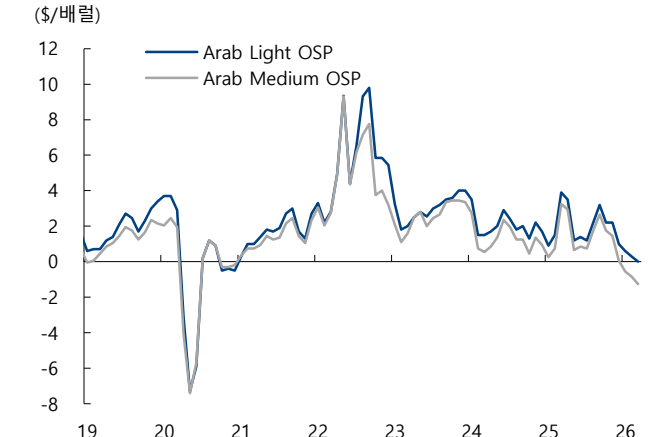
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

러시아 원유 생산량 (2025년 9월 기준)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 OSP: 3월 Light \$0.0 (-0.3\$), Medium \$-1.25 (-0.4\$) MoM



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

미국 천연가스 가격



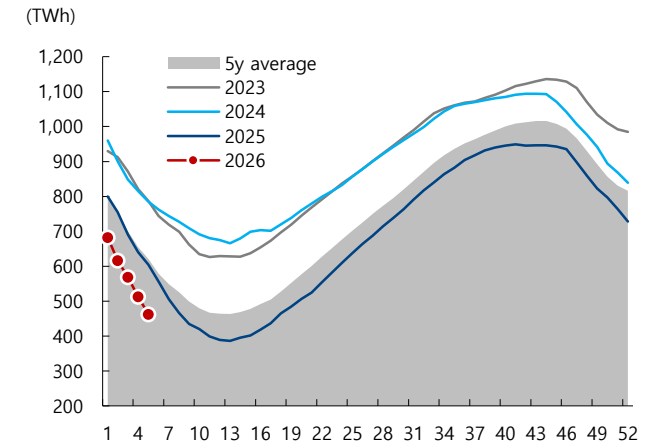
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



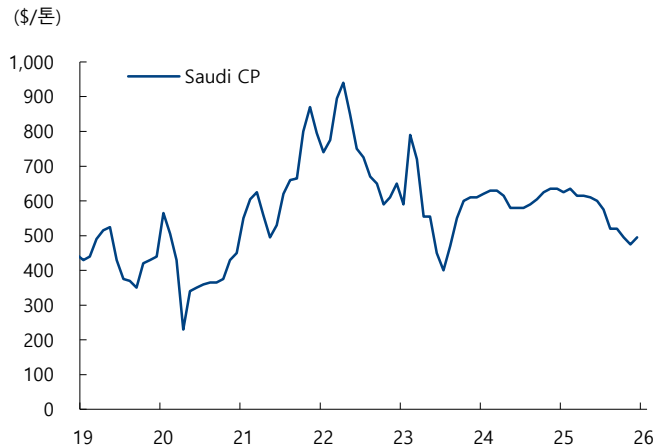
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



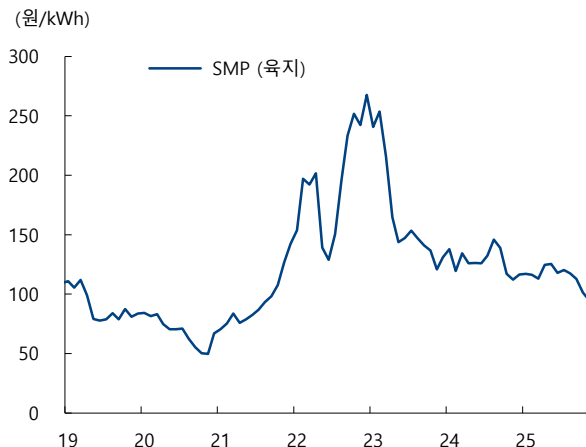
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 프로판(LPG) 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격(월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

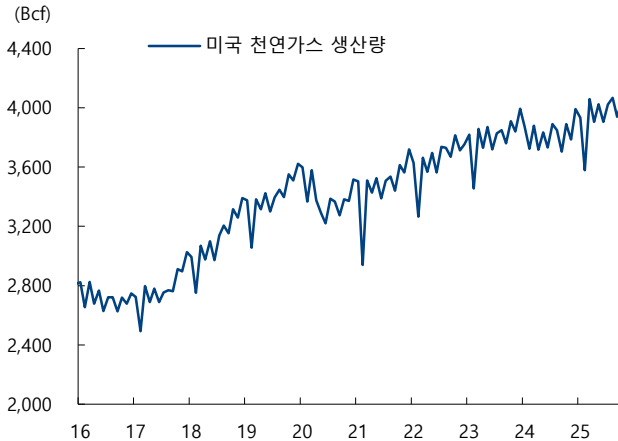
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

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

미국 천연가스 생산량



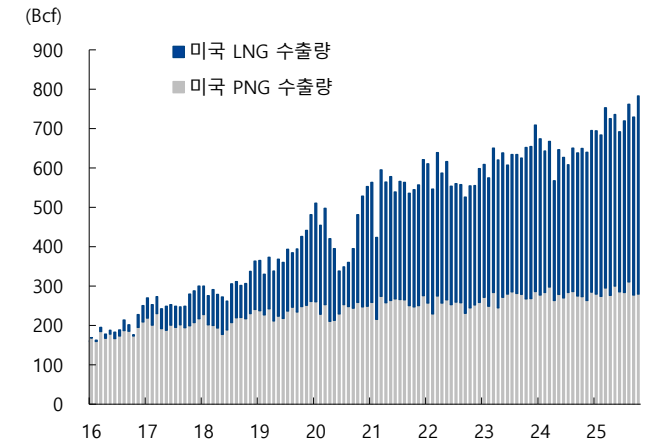
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



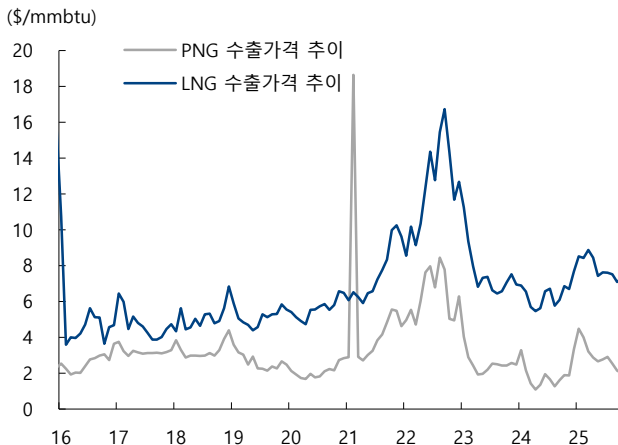
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



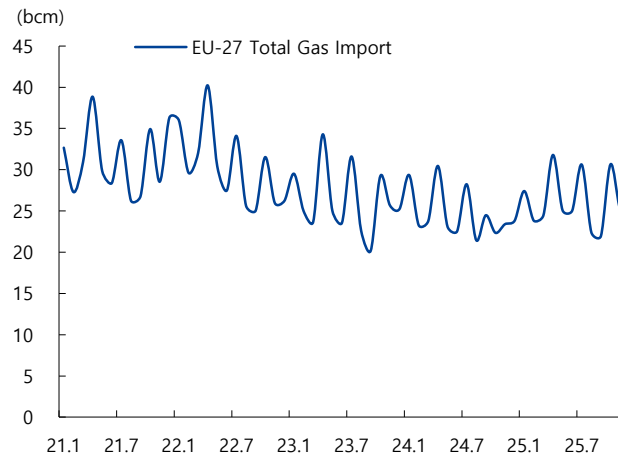
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



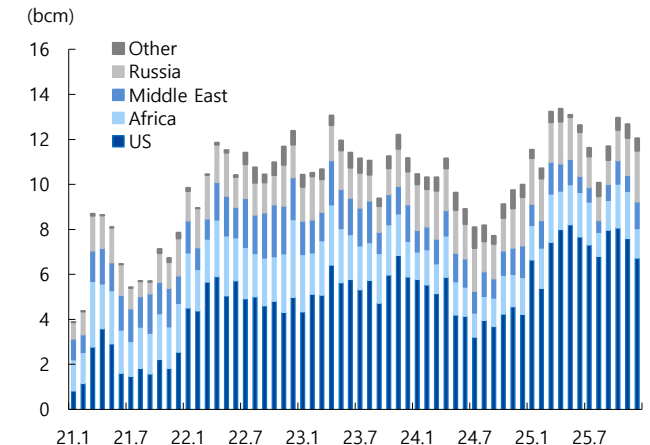
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

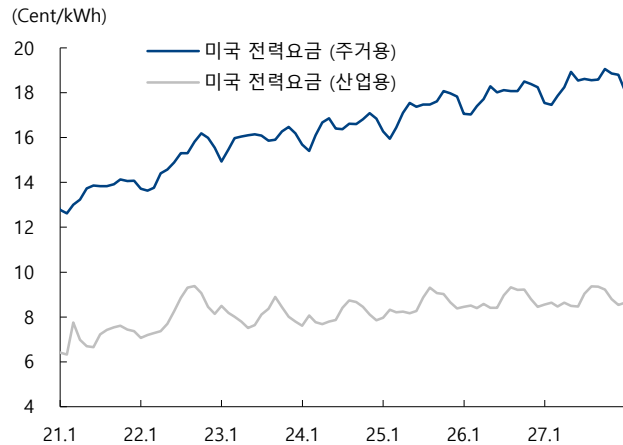
EU-27 주요 지역별 LNG 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

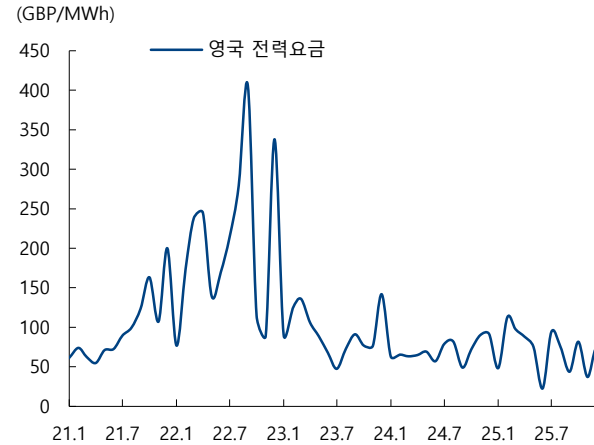
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국), 탄소배출권 가격(유럽, 한국)

미국 전력요금 추이 및 전망



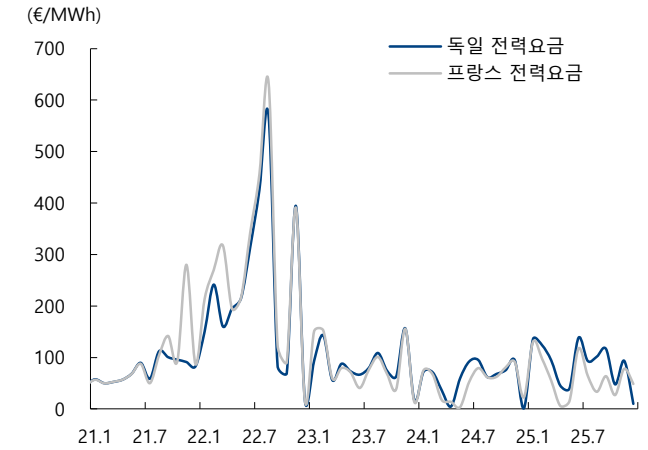
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

영국 전력요금



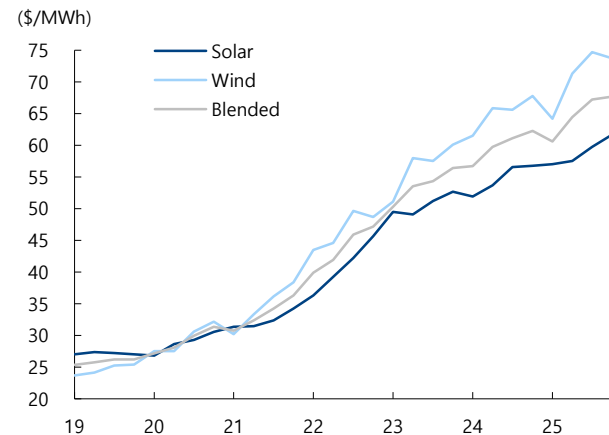
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

독일/프랑스 전력요금



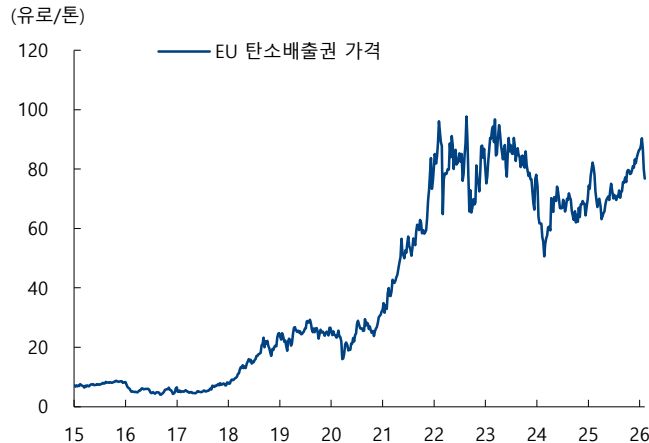
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

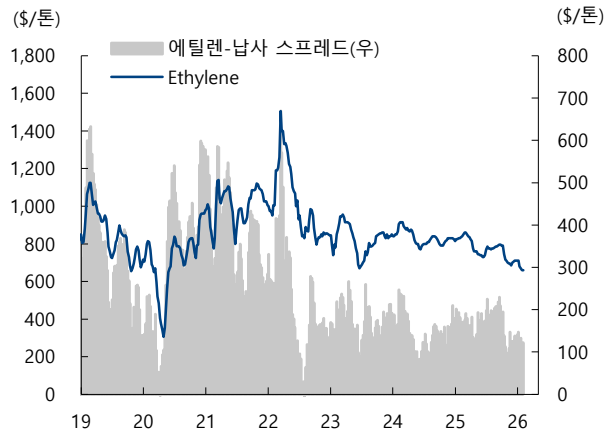
한국 탄소배출권 가격



자료: KRX, iM증권 리서치본부

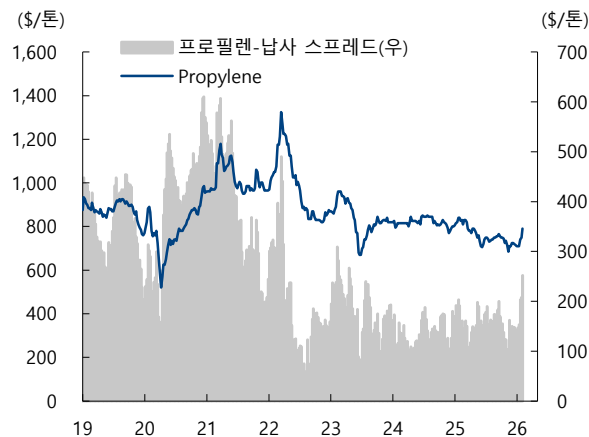
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



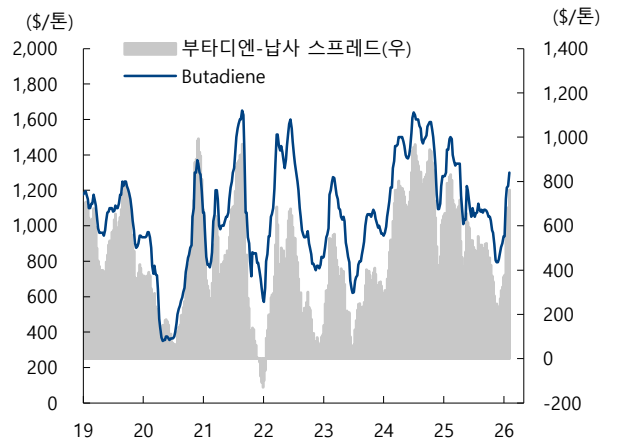
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



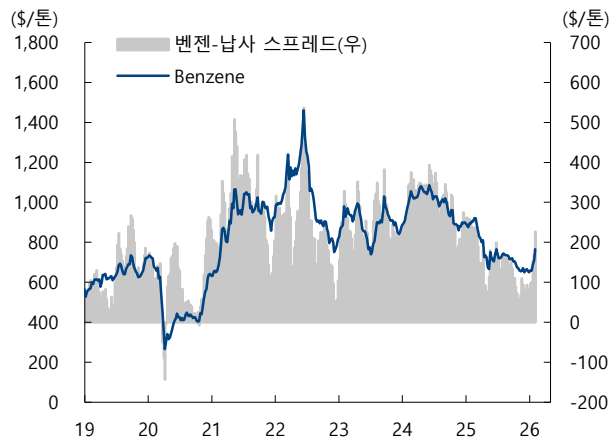
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



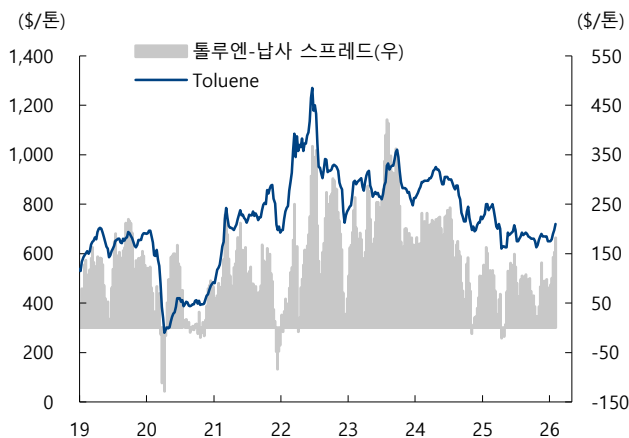
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



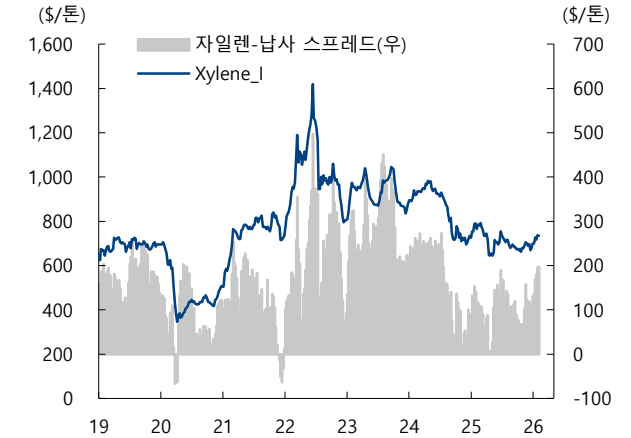
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

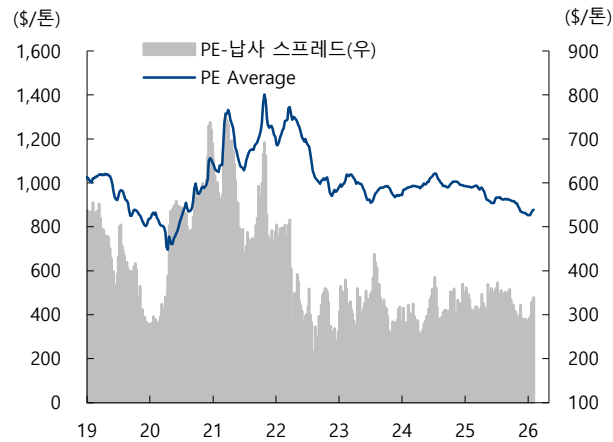
(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

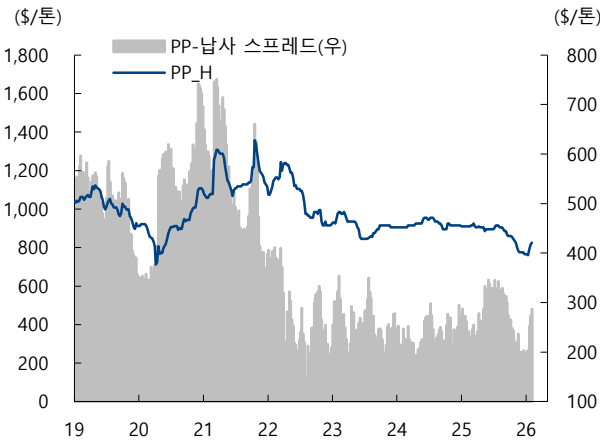
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



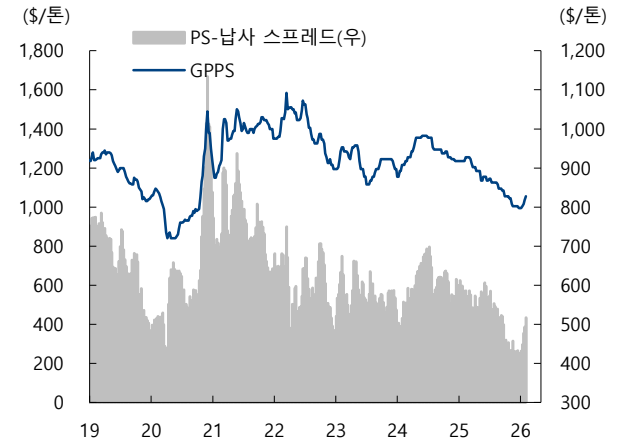
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



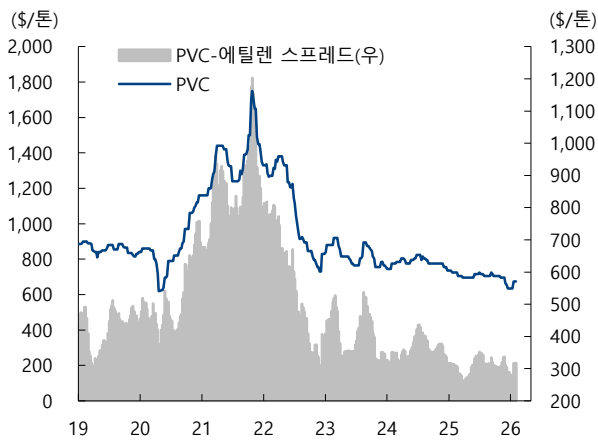
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



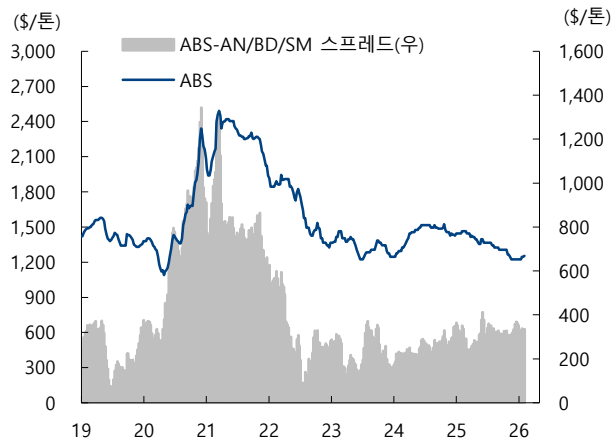
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



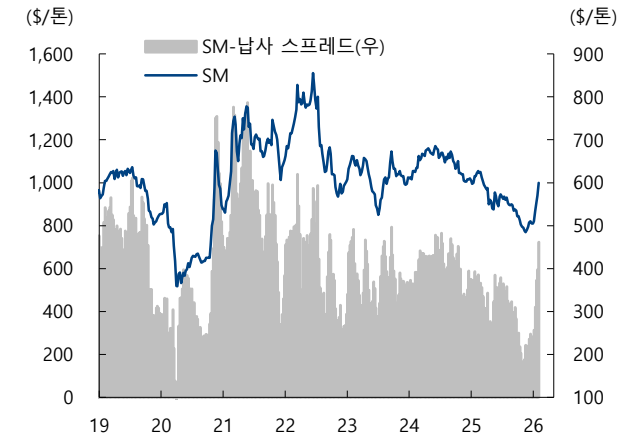
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

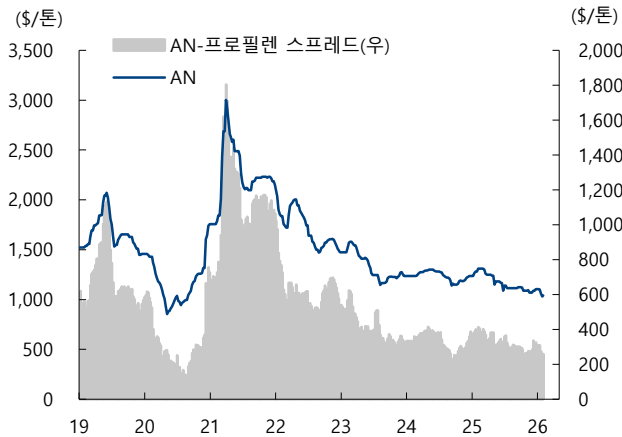
(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

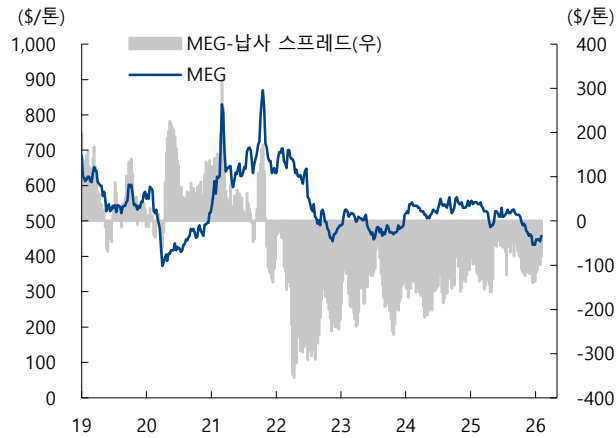
※Key Chart: 합성원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합성원료) AN: 태광산업



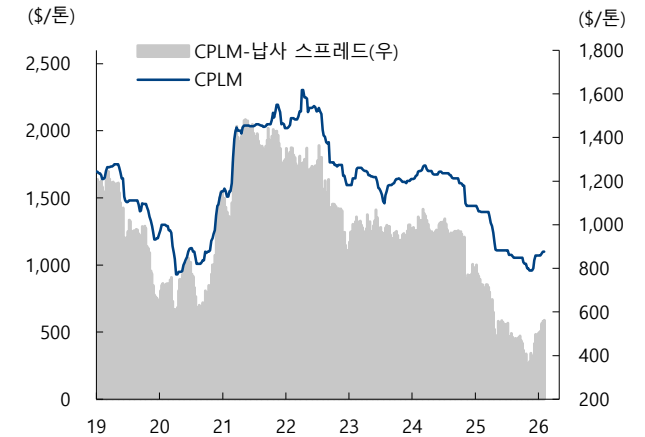
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



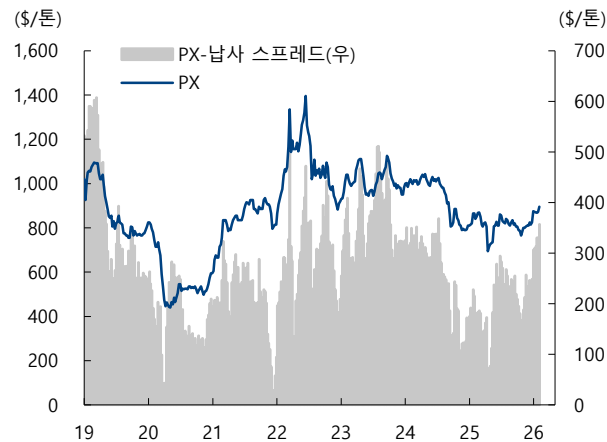
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) CPLM: 카프로



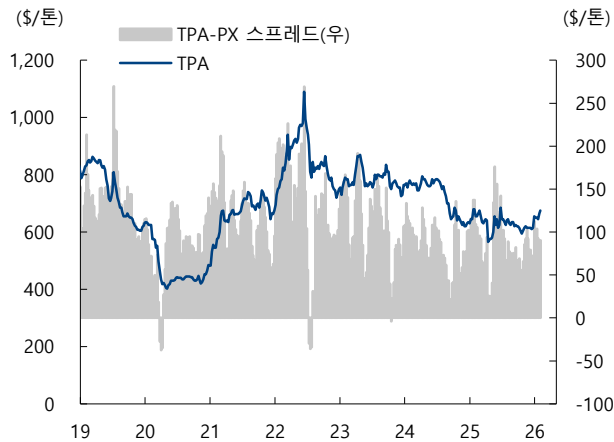
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



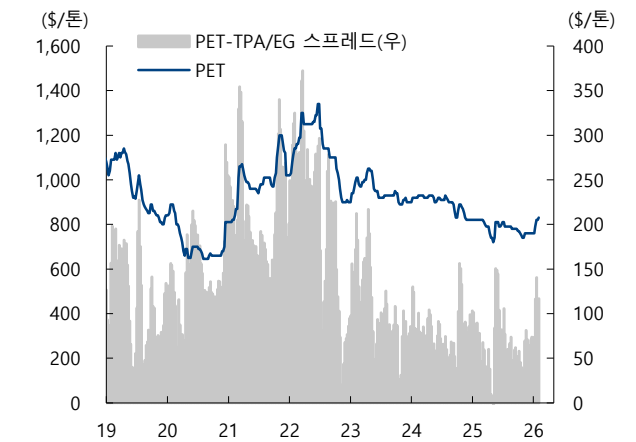
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

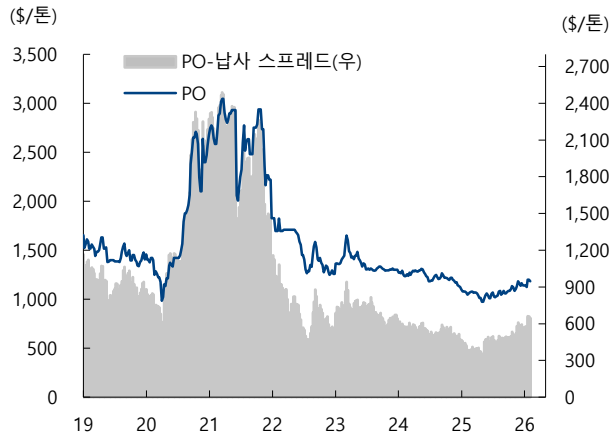
(합성원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

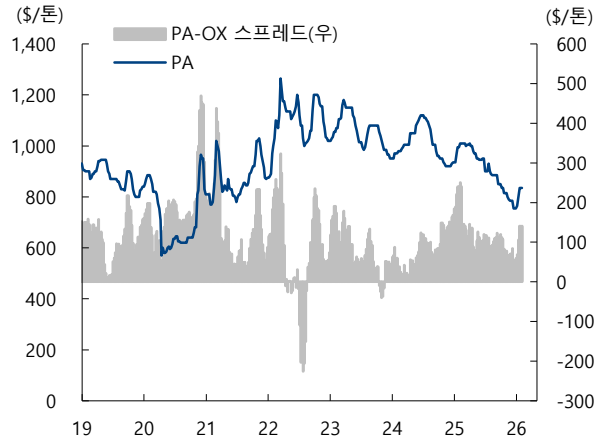
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



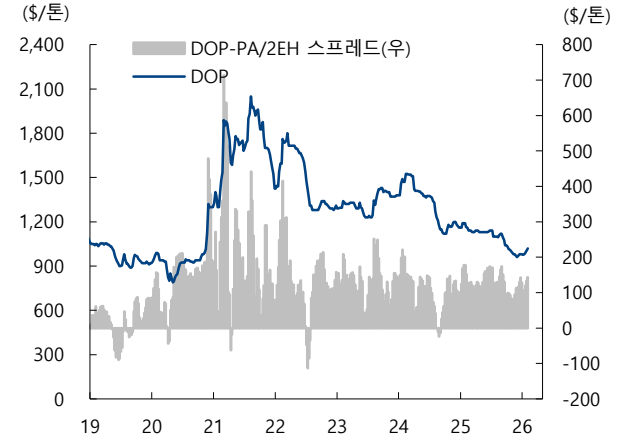
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



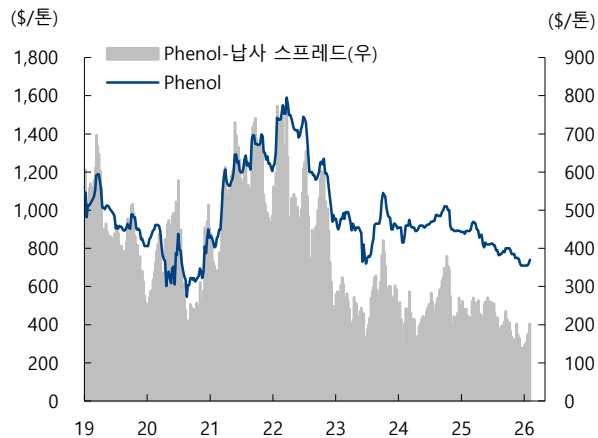
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



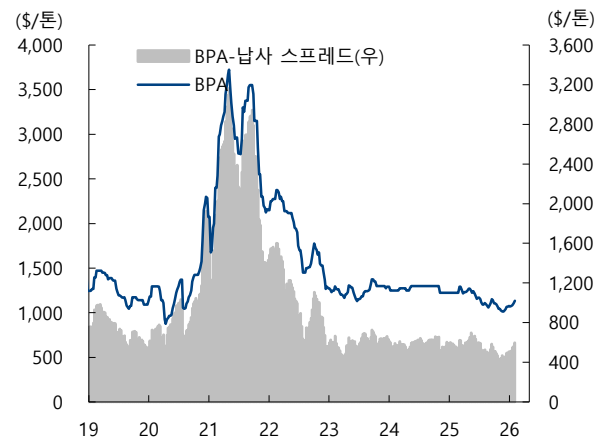
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



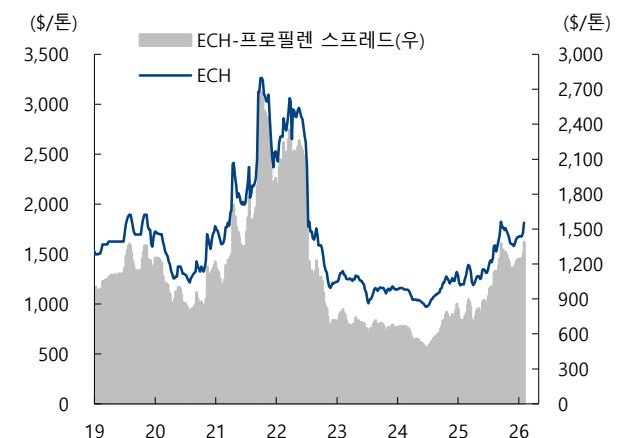
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

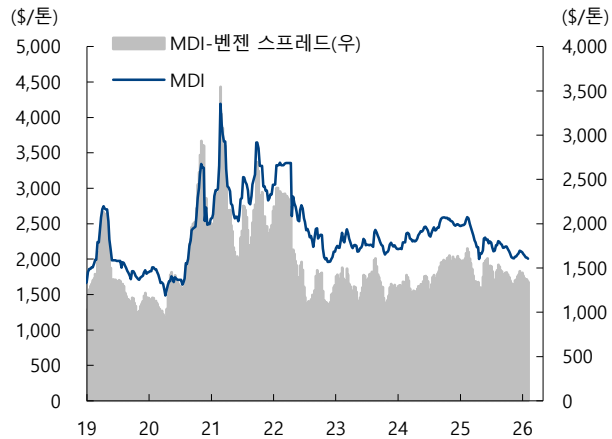
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

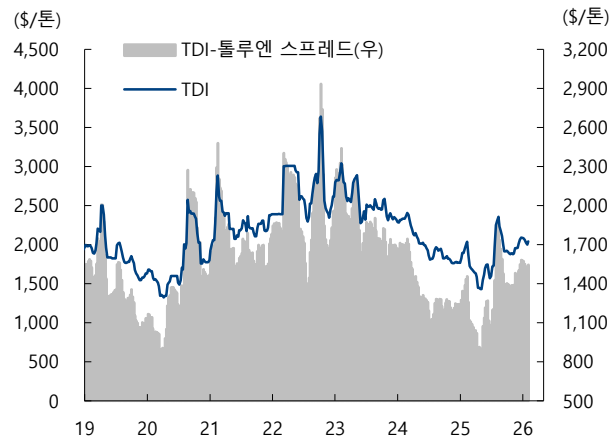
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



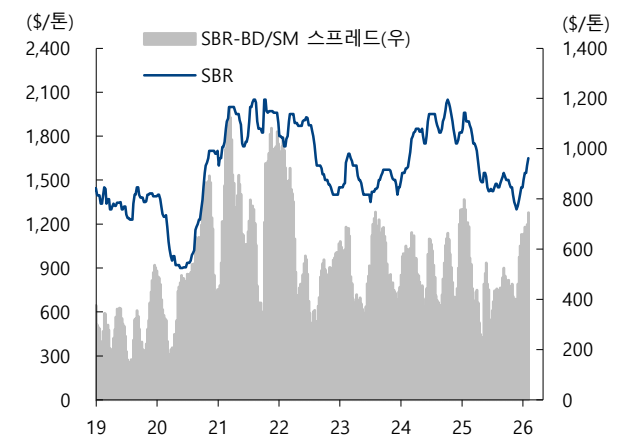
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켄스



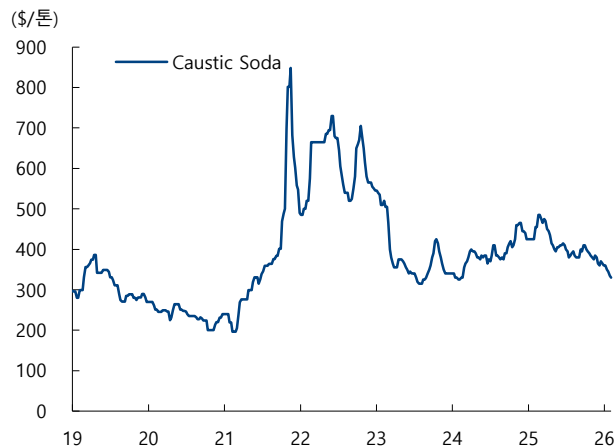
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



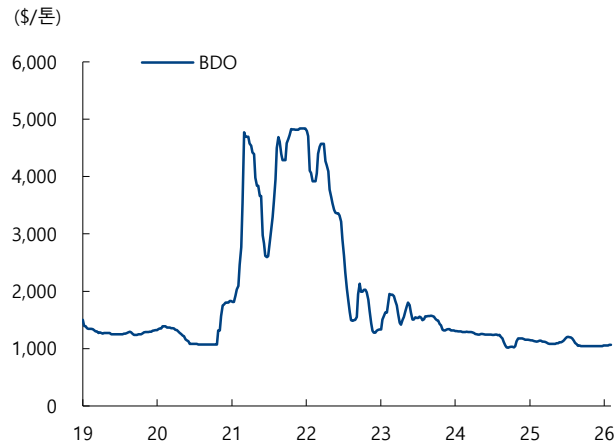
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



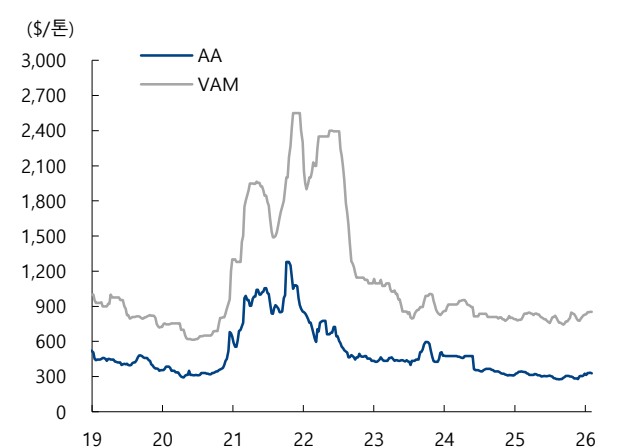
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

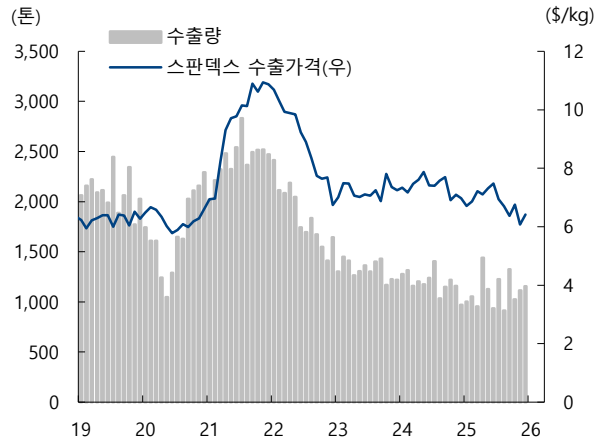
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

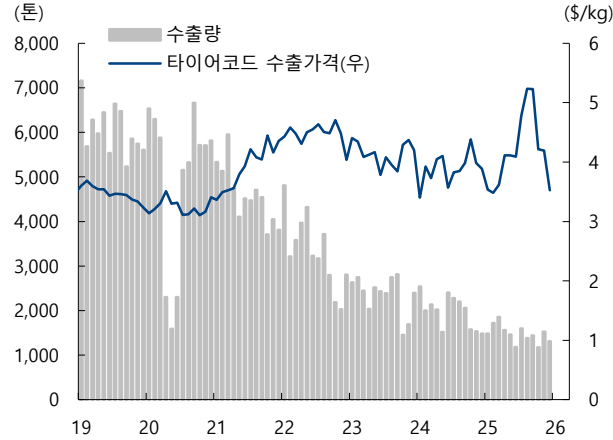
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



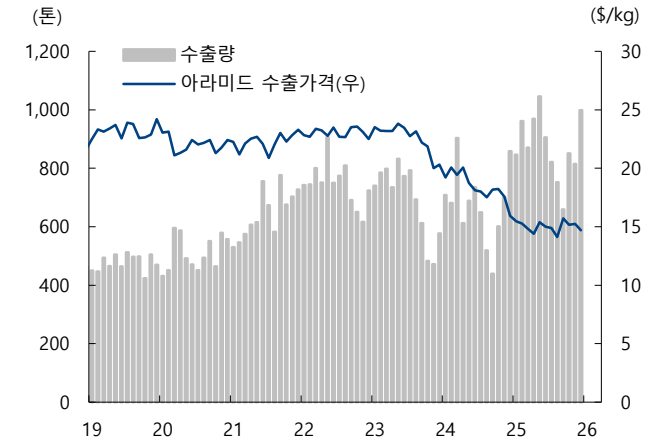
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



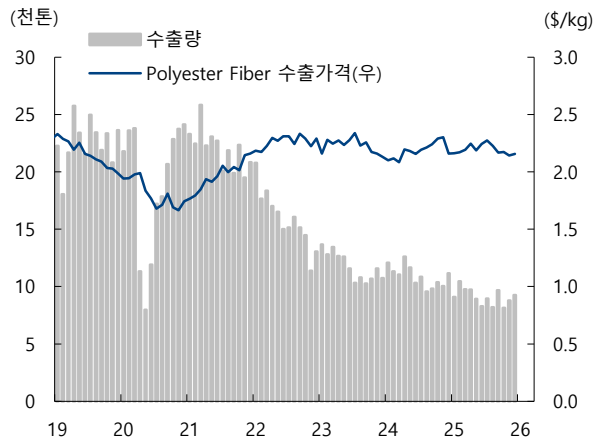
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재, 태광산업



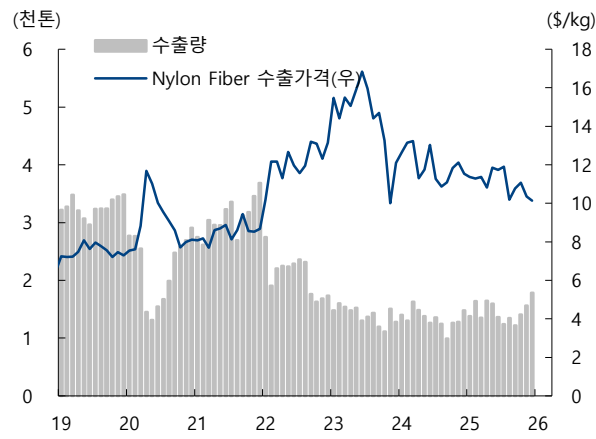
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



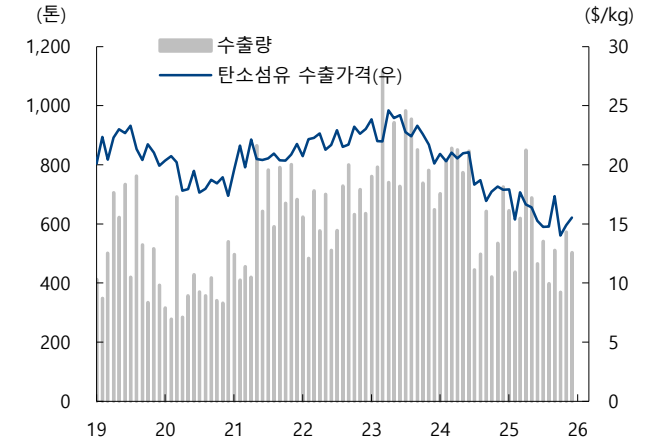
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

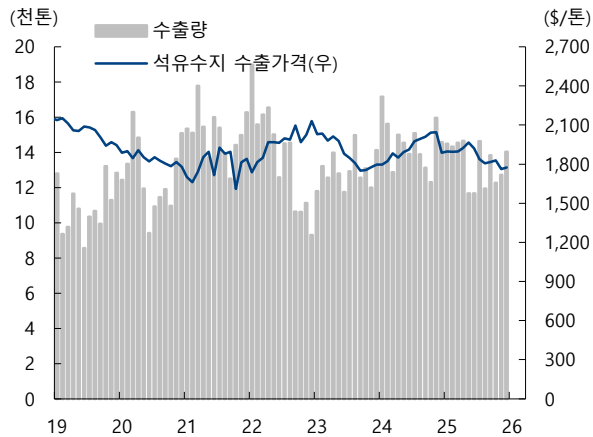
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

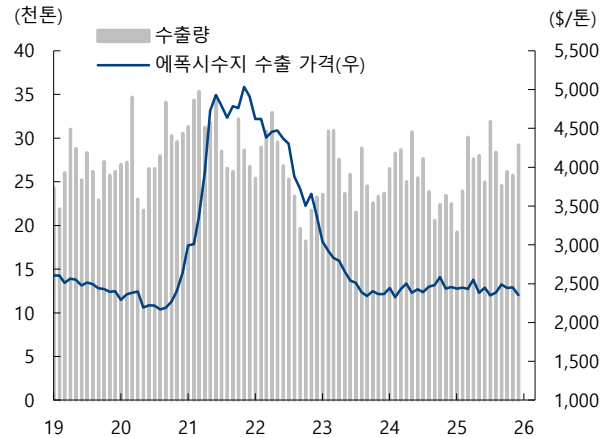
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



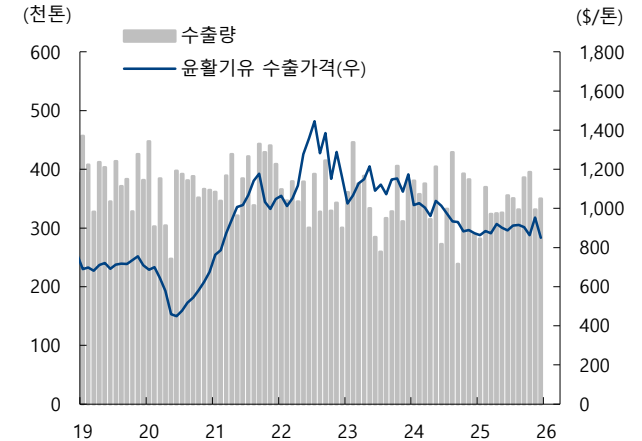
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



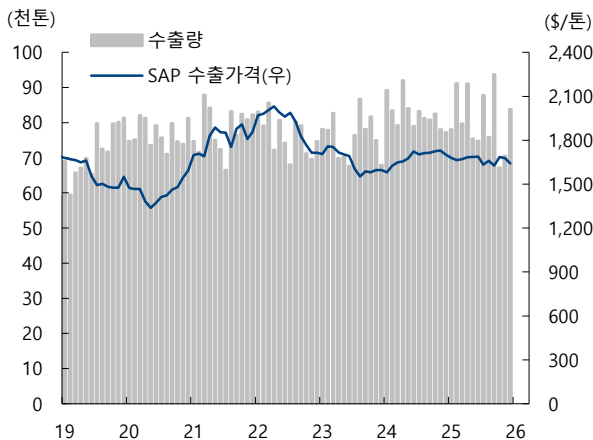
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



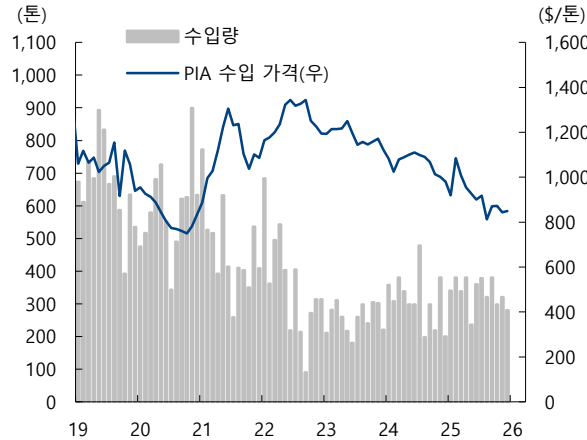
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



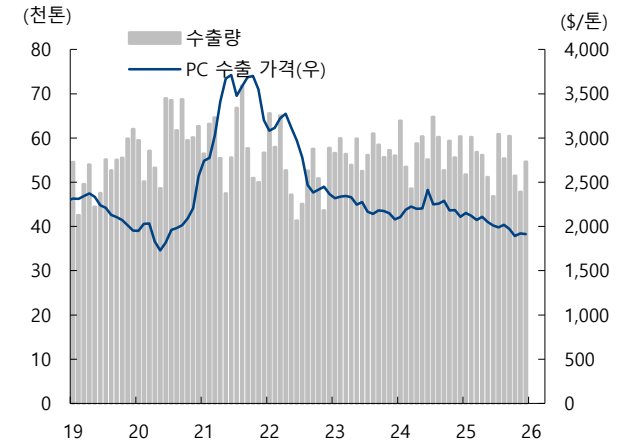
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

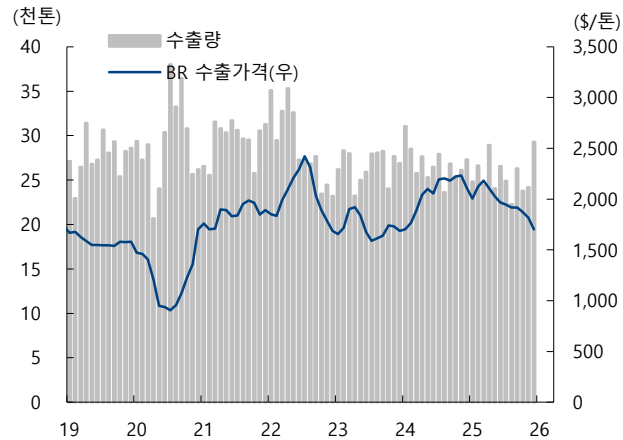
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

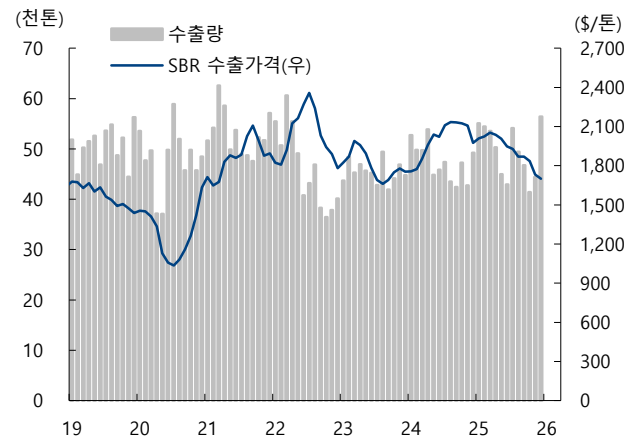
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



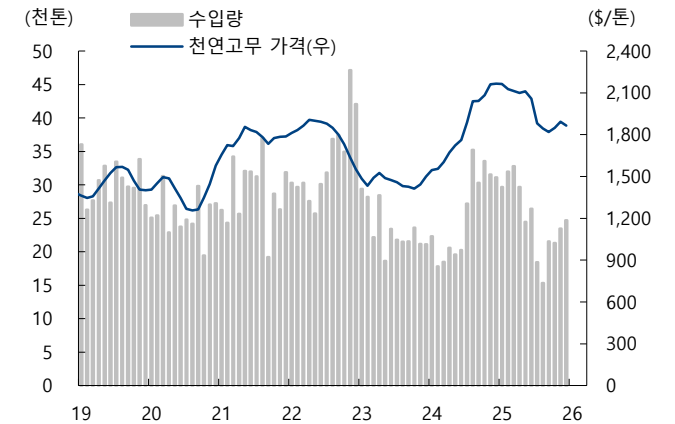
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



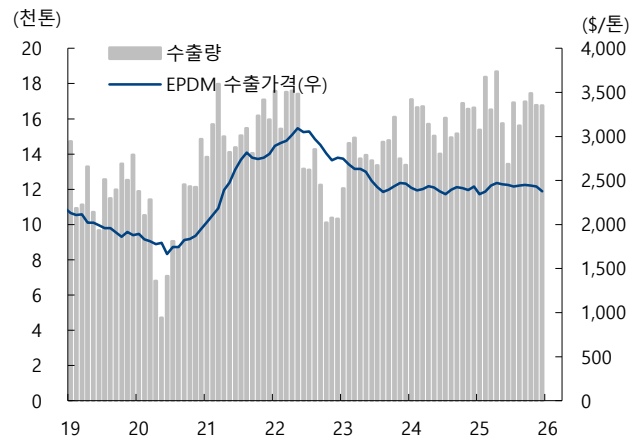
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



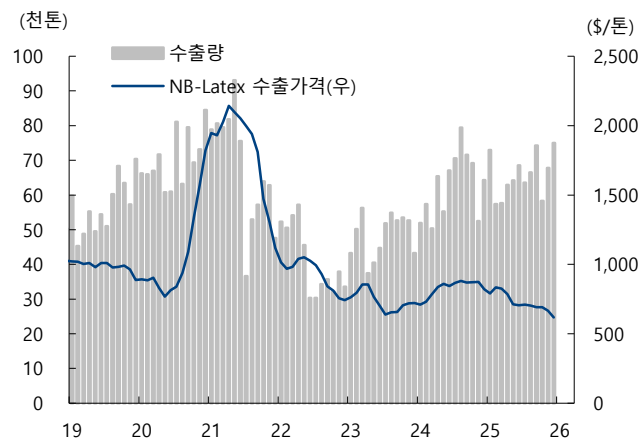
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리캠



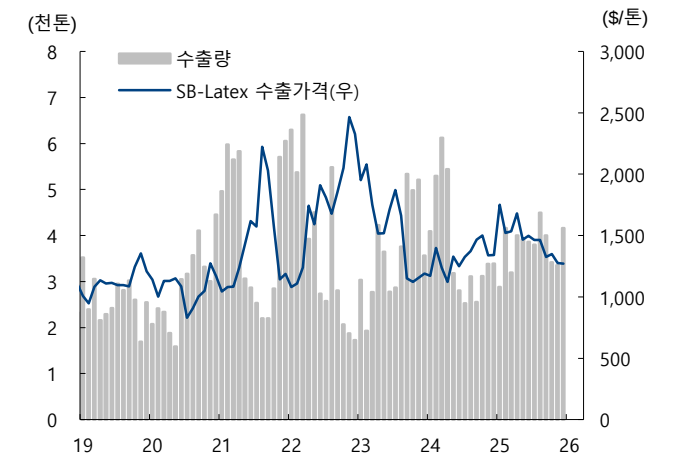
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

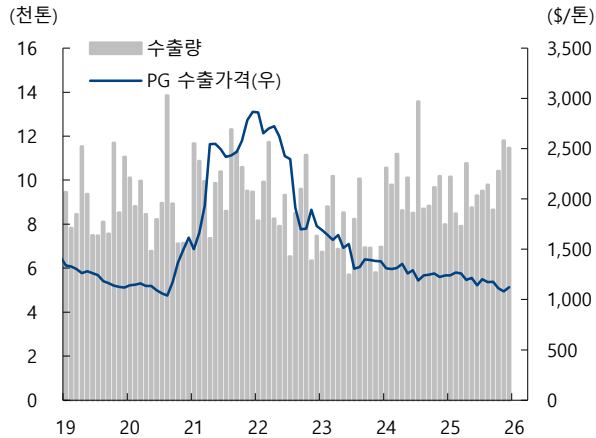
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

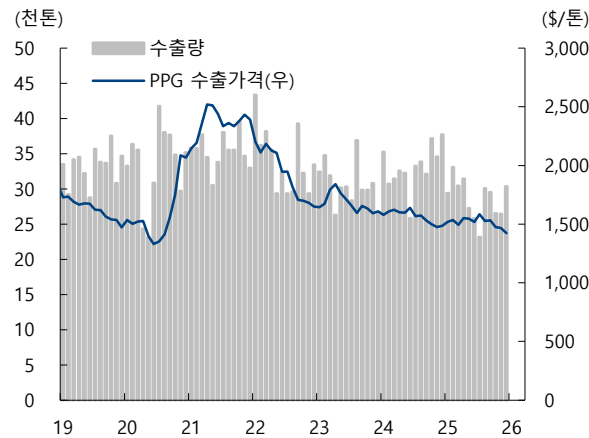
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



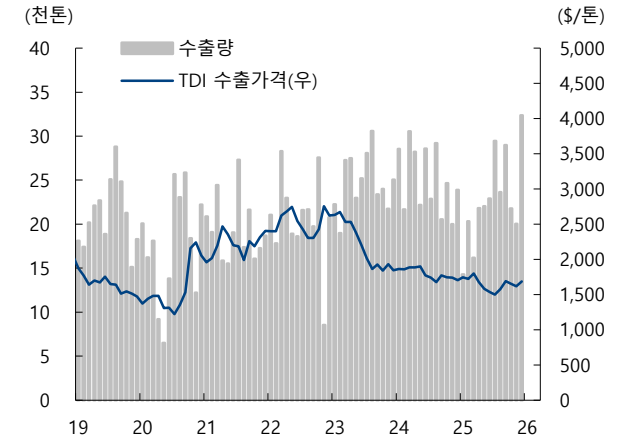
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



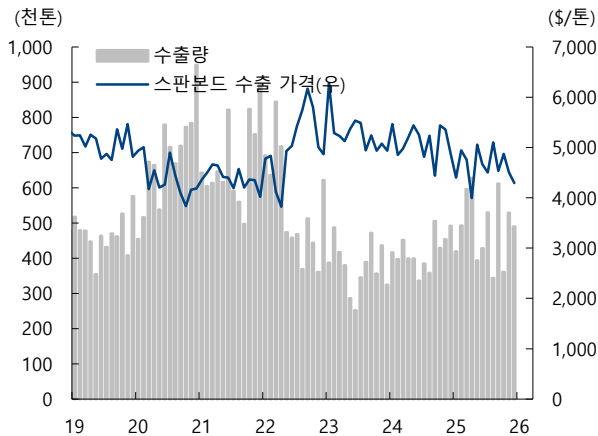
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



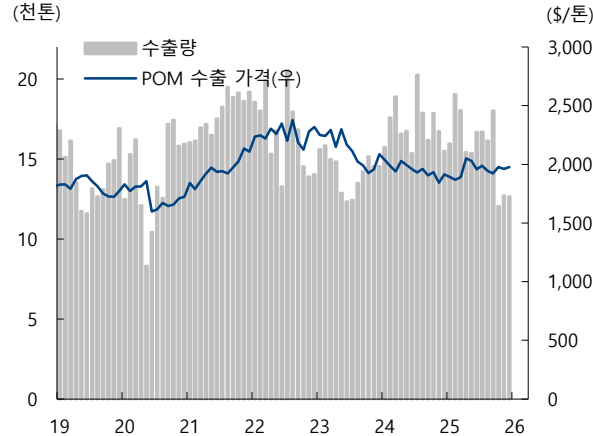
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



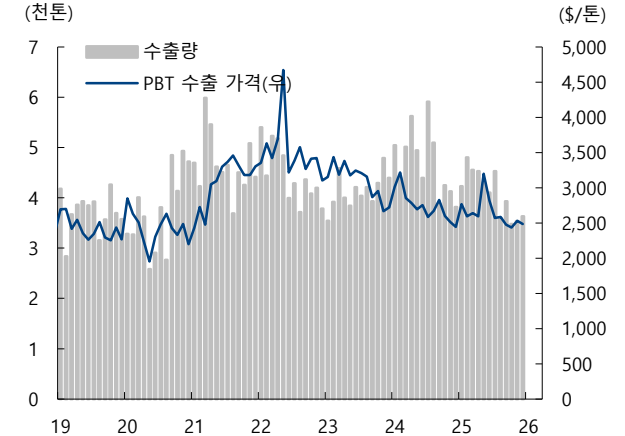
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

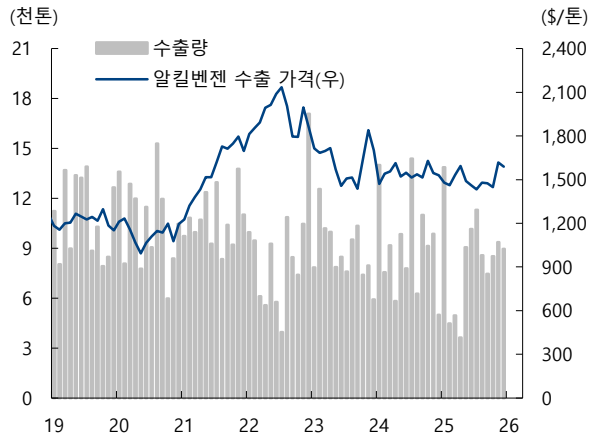
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

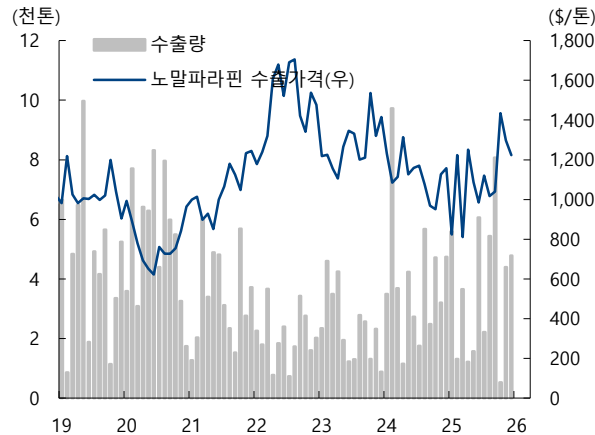
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



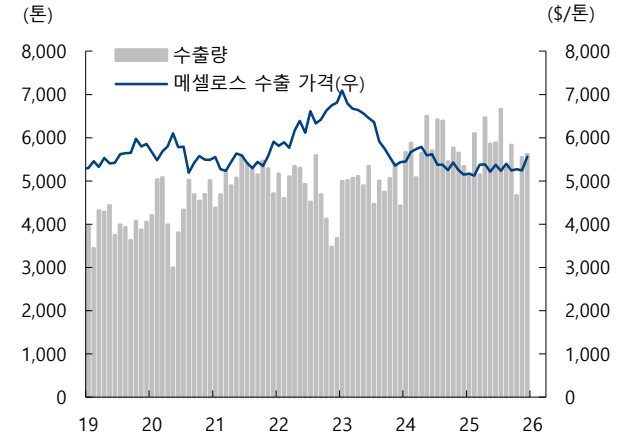
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



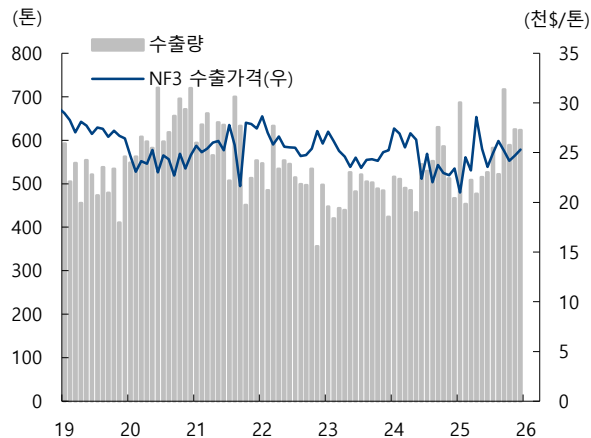
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



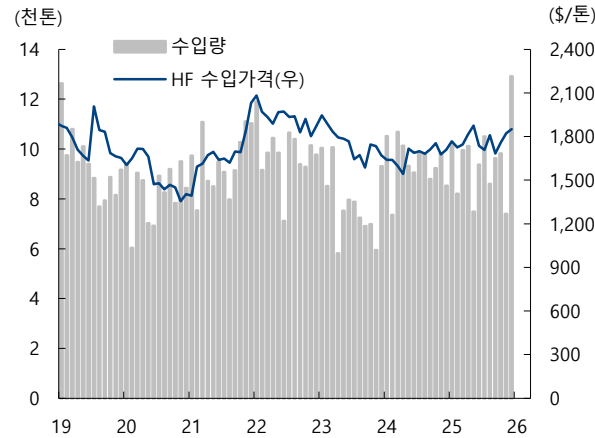
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



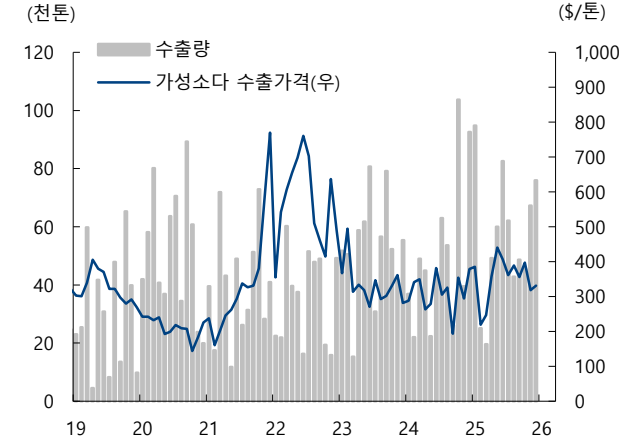
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

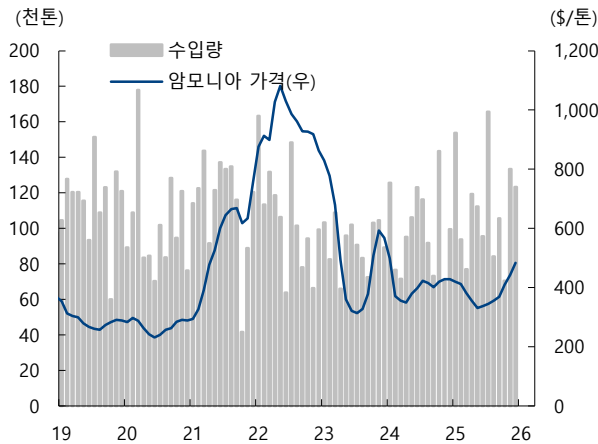
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

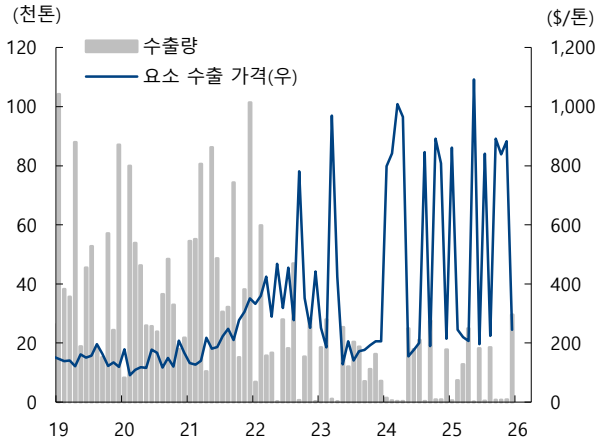
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켄스, 롯데정밀화학



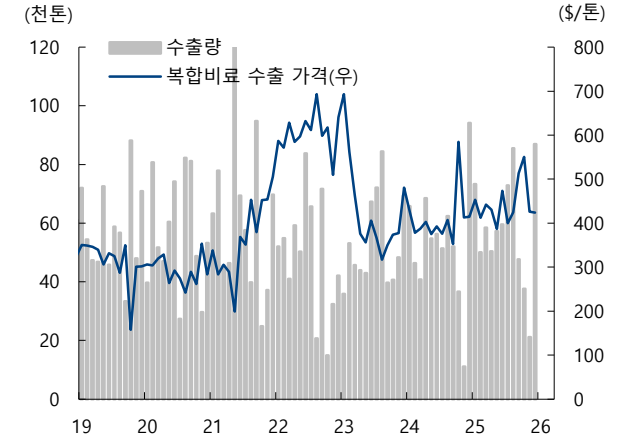
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



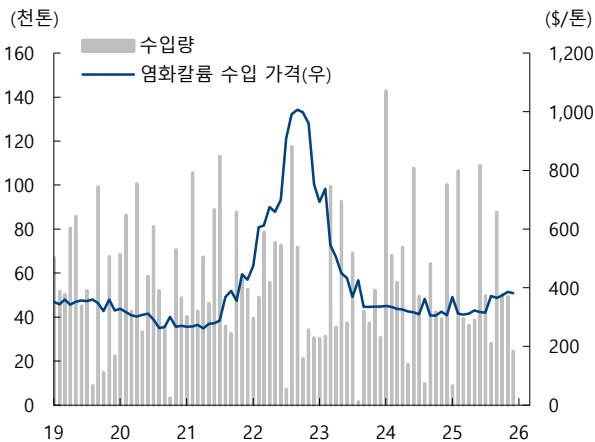
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



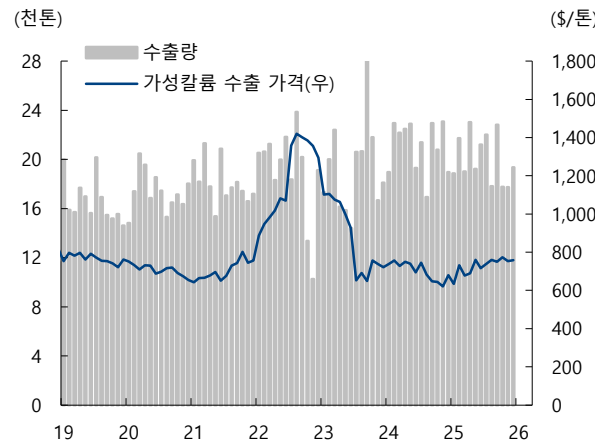
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



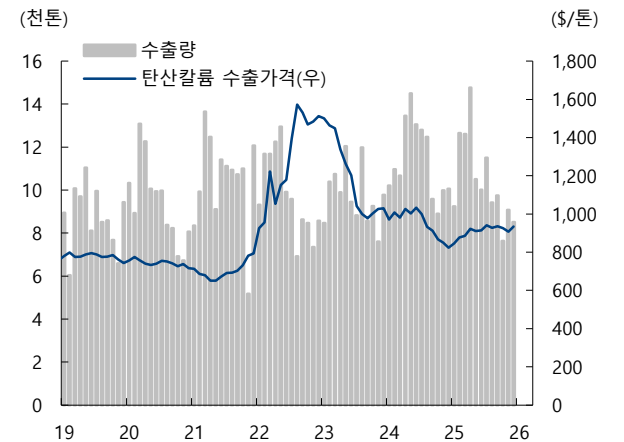
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

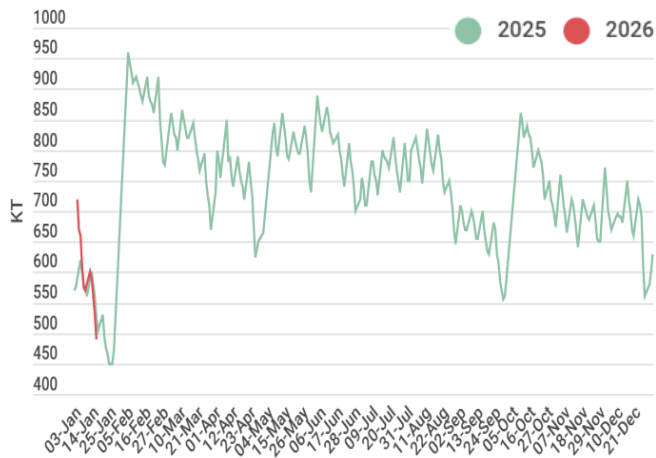
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



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



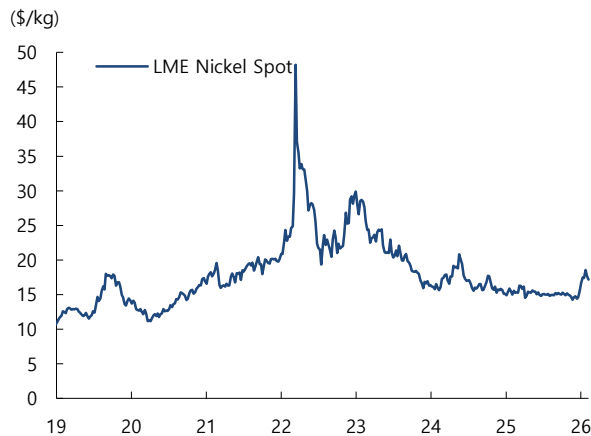
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격



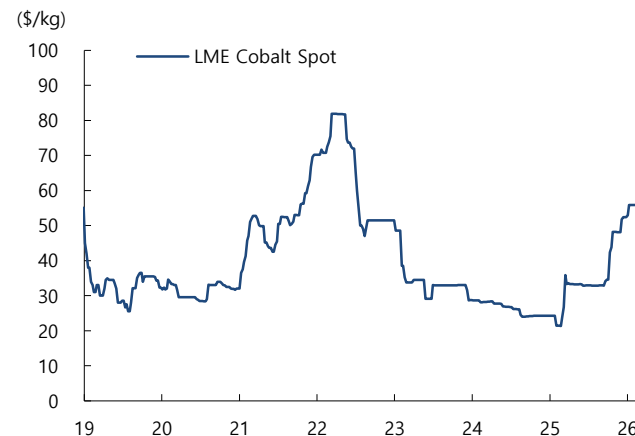
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: \$17.2/kg (-3.25% WoW)



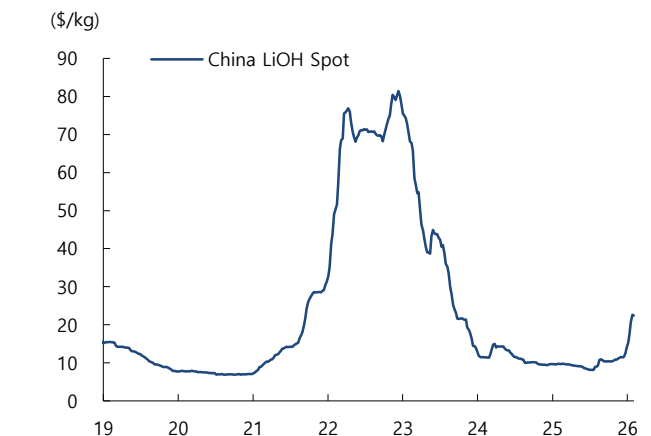
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: \$55.8/kg (-0.01% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

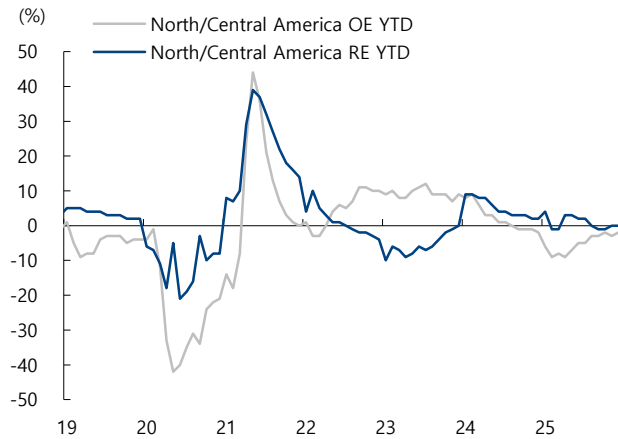
중국 수산화리튬 스팟 가격 \$22.4/kg (-0.81% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

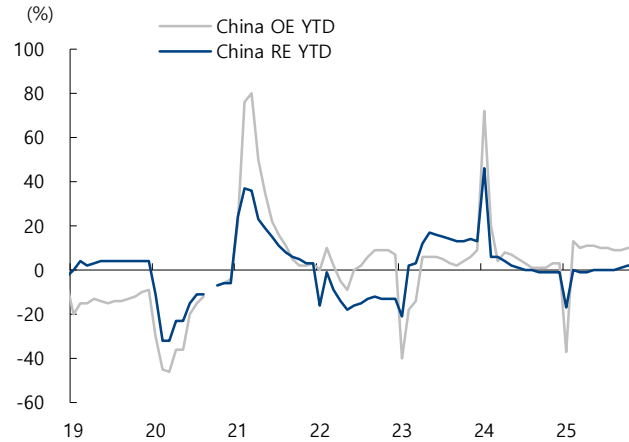
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



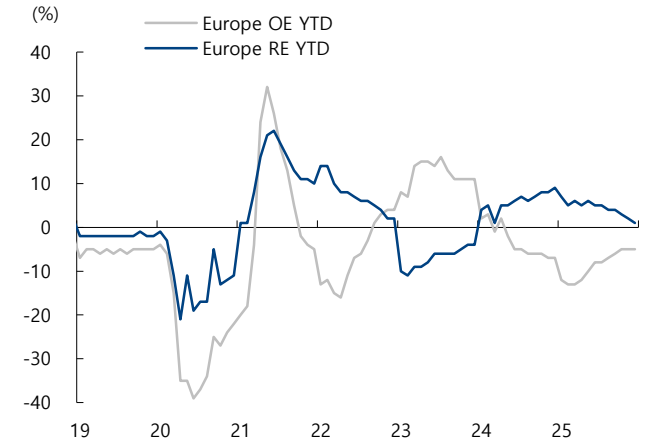
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



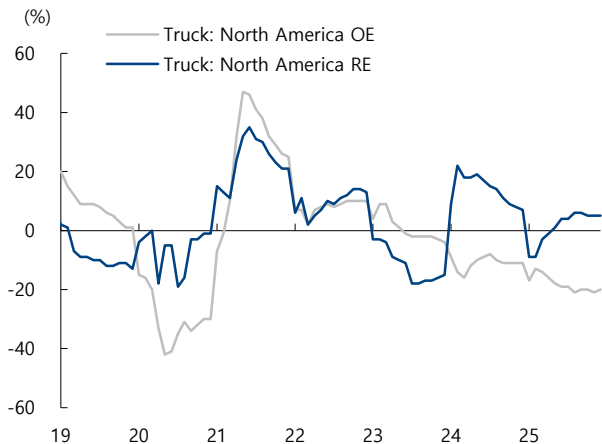
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



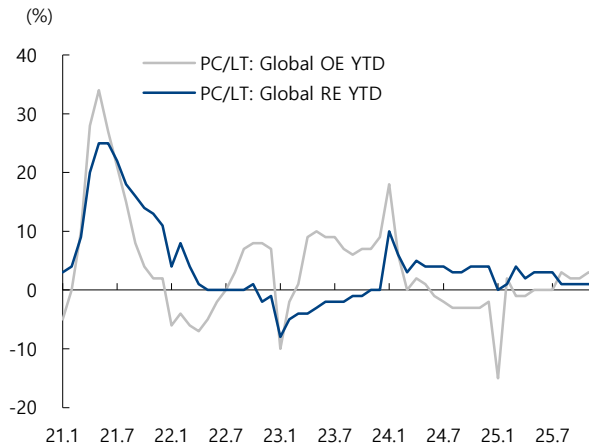
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



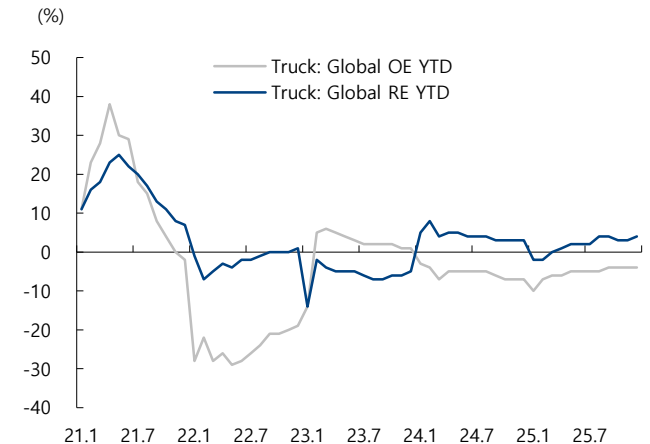
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

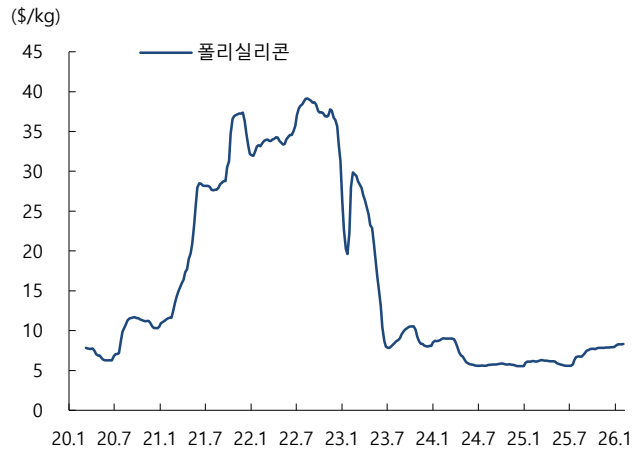
(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

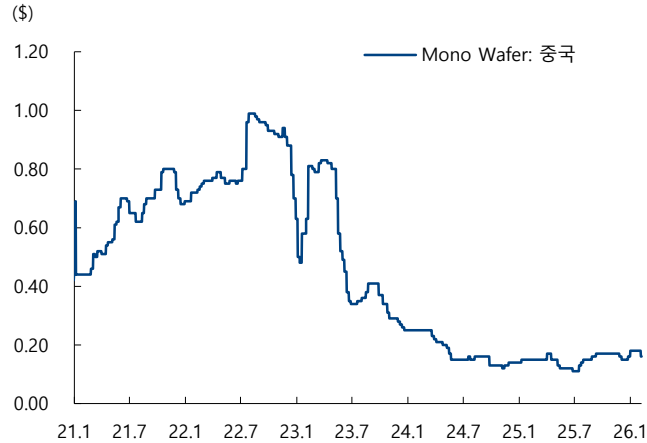
※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈

폴리실리콘 중국산 가격: \$8.31/kg (+0.2% WoW)



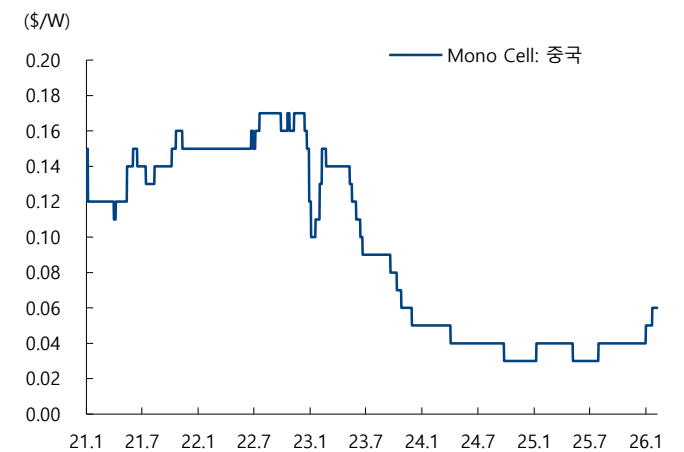
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi \$0.17 (-7.1% WoW)



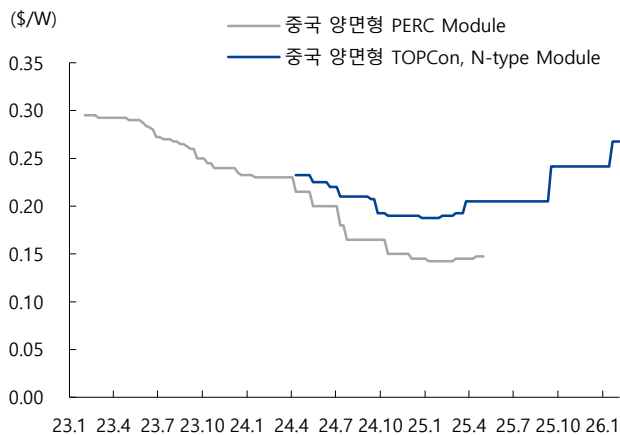
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi \$0.06 (- % WoW)



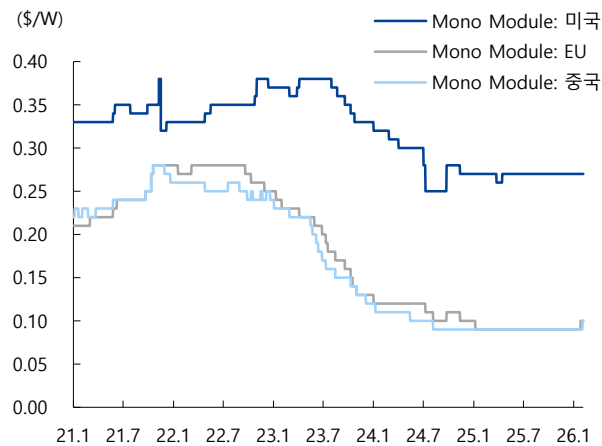
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: \$0.27 (- % WoW)



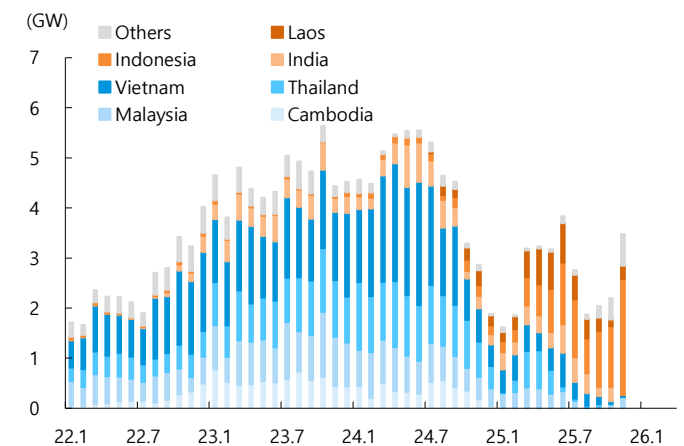
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

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	11.2	12.0	-0.8	11.2	11.6	6.6	-0.4	4.6	11.5	13.5	6.4	-2.0	5.1	11.5	9.2	2.3	12.4	10.4
	1M Lagging	16.0	14.8	1.2	16.0	11.3	4.5	4.6	11.4	12.1	10.7	6.4	1.4	5.6	12.1	8.2	3.8	18.0	6.3
Crude Oil	WTI	63.4	63.4	0.1%	63.4	60.1	71.2	5.6%	-10.9%	60.6	59.1	71.5	2.5%	-15.3%	60.6	64.8	-6.5%	65.4	56.0
	Dubai	66.1	64.8	2.0%	66.1	62.0	77.9	6.6%	-15.2%	62.6	63.8	77.0	-1.8%	-18.8%	62.6	69.4	-9.8%	67.4	58.3
	Brent	67.7	68.6	-1.4%	67.7	64.6	75.0	4.8%	-9.7%	65.0	63.1	75.0	3.1%	-13.3%	65.0	68.2	-4.6%	70.7	60.0
	WTI-Dubai	-2.6	-1.4	-1.2	-2.6	-1.9	-6.7	-0.8	4.1	-2.0	-4.6	-5.5	2.7	3.5	-2.0	-4.6	2.6	-2.0	-2.3
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	73.8	74.4	-0.8%	73.8	73.0	86.3	1.1%	-14.5%	73.1	79.4	84.8	-7.9%	-13.7%	73.1	80.7	-9.4%	75.7	70.6
	Kerosene	86.2	86.0	0.2%	86.2	83.3	91.7	3.5%	-6.0%	83.7	88.1	90.2	-5.0%	-7.2%	83.7	86.4	-3.1%	87.7	79.8
	Diesel(0.001%)	87.7	86.8	1.1%	87.7	82.3	91.7	6.6%	-4.3%	83.1	87.9	91.2	-5.5%	-8.9%	83.1	87.7	-5.2%	88.8	77.1
	BC(3.5%)	65.0	63.4	2.6%	65.0	57.4	76.7	13.2%	-15.3%	58.6	56.8	74.9	3.2%	-21.8%	58.6	66.1	-11.4%	67.3	52.7
	Naphtha	63.8	62.4	2.3%	63.8	59.2	72.1	7.9%	-11.5%	59.9	60.5	71.5	-1.1%	-16.2%	59.9	64.3	-7.0%	65.2	55.3
Spot Margin	Gasoline-Dubai	7.7	9.6	-1.9	7.7	11.0	8.4	-3.3	-0.7	10.5	15.6	7.7	-5.1	2.8	10.5	11.3	-0.8	13.1	7.5
	Kerosene-Dubai	20.1	21.2	-1.1	20.1	21.3	13.8	-1.2	6.3	21.1	24.3	13.1	-3.2	8.0	21.1	17.0	4.1	22.5	19.7
	Diesel-Dubai	21.7	22.0	-0.3	21.7	20.3	13.8	1.3	7.9	20.5	24.2	14.2	-3.6	6.4	20.5	18.3	2.3	22.4	18.6
	BC(3.5%)-Dubai	-1.1	-1.4	0.4	-1.1	-4.5	-1.2	3.4	0.1	-4.0	-7.0	-2.1	3.0	-1.8	-4.0	-3.3	-0.7	-0.1	-7.9
	Naphtha-Dubai	-2.3	-2.4	0.2	-2.3	-2.8	-5.8	0.5	3.6	-2.7	-3.2	-5.6	0.5	2.9	-2.7	-5.0	2.3	-0.9	-4.6
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	12.5	12.3	0.1	12.5	10.8	6.4	1.7	6.1	11.1	12.7	7.7	-1.7	3.3	11.1	10.3	0.8	14.8	7.1
	Kerosene-Dubai	24.9	23.9	1.0	24.9	21.1	11.8	3.8	13.1	21.6	21.5	13.1	0.2	8.5	21.6	16.0	5.7	26.8	15.9
	Diesel-Dubai	26.4	24.7	1.7	26.4	20.1	11.8	6.3	14.7	21.1	21.3	14.2	-0.2	6.9	21.1	17.3	3.8	28.3	13.3
	BC(3.5%)-Dubai	3.7	1.3	2.4	3.7	-4.7	-3.2	8.4	6.9	-3.4	-9.8	-2.1	6.4	-1.3	-3.4	-4.3	0.8	7.0	-11.0
	Naphtha-Dubai	2.5	0.3	2.2	2.5	-3.0	-7.8	5.5	10.3	-2.2	-6.1	-5.6	3.9	3.4	-2.2	-6.1	3.9	4.9	-8.4
(\$/bbl, \$)		26.03	26.02	MoM	26.01	25.12	25.11	25.10	25.09	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Asia OSP	Medium	-1.3	-0.9	-0.4	-0.6	0.1	1.5	1.8	2.7	-0.7	1.1	1.4	-1.8	-2.1	-0.5	1.4	-1.9	-0.6	-1.3
	Light	0.0	0.3	-0.3	0.6	1.0	2.2	2.2	3.2	0.5	1.8	2.1	-1.4	-1.7	0.4	2.0	-1.6	0.6	0.0
	Extra Light	1.0	0.8	0.2	1.1	1.3	2.5	2.5	3.5	1.0	2.1	2.1	-1.2	-1.2	1.0	2.1	-1.1	1.1	0.8
	Super Light	2.2	2.0	0.2	2.2	2.4	3.6	3.6	4.2	2.1	3.2	2.8	-1.1	-0.7	2.1	2.9	-0.8	2.2	2.0
	Heavy	-2.6	-2.2	-0.4	-1.9	-1.3	0.1	0.4	1.3	-2.1	-0.3	0.2	-1.8	-2.3	-0.8	0.2	-1.0	-1.9	-2.6

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	599	569	5.3%	599	552	674	8.5%	-11.1%	561	569	664	-1.3%	-15.4%	561	600	-6.4%	599	538
Olefin	Ethylene	660	660	0.0%	660	680	846	-2.9%	-22.0%	676	713	839	-5.2%	-19.4%	676	772	-12.5%	710	660
	Propylene	790	750	5.3%	790	728	824	8.6%	-4.1%	740	721	816	2.7%	-9.3%	740	759	-2.5%	790	710
	Butadiene	1,300	1,225	6.1%	1,300	1,133	1,470	14.8%	-11.6%	1,166	899	1,390	29.7%	-16.1%	1,166	1,123	3.8%	1,300	940
Aromatics	Benzene	765	710	7.7%	765	679	913	12.6%	-16.2%	697	667	877	4.5%	-20.5%	697	750	-7.1%	765	658
	Toluene	720	695	3.6%	720	671	788	7.4%	-8.6%	681	658	762	3.4%	-10.7%	681	689	-1.2%	720	650
Polymer	PE	878	875	0.3%	878	861	982	1.9%	-10.6%	865	882	981	-2.0%	-11.9%	865	930	-7.1%	878	853
	PP	825	815	1.2%	825	783	911	5.4%	-9.5%	791	803	911	-1.5%	-13.2%	791	877	-9.8%	825	760
	PS	1,055	1,035	1.9%	1,055	1,013	1,250	4.2%	-15.6%	1,021	1,022	1,237	-0.1%	-17.4%	1,021	1,132	-9.8%	1,055	995
	ABS	1,255	1,245	0.8%	1,255	1,235	1,465	1.6%	-14.3%	1,239	1,251	1,447	-1.0%	-14.4%	1,239	1,353	-8.4%	1,255	1,225
	PVC	675	675	0.0%	675	655	720	3.1%	-6.3%	659	679	716	-2.9%	-7.9%	659	702	-6.1%	675	635
Synthetic Fiber	AN	1,040	1,030	1.0%	1,040	1,074	1,310	-3.1%	-20.6%	1,067	1,090	1,282	-2.1%	-16.8%	1,067	1,169	-8.8%	1,105	1,030
	EG	458	443	3.4%	458	446	550	2.5%	-16.8%	449	469	544	-4.4%	-17.6%	449	511	-12.3%	458	443
	CPLM	1,100	1,100	0.0%	1,100	1,081	1,395	1.7%	-21.1%	1,085	1,007	1,393	7.8%	-22.1%	1,085	1,151	-5.7%	1,100	1,070
Polyester	PX	895	873	2.6%	895	871	857	2.8%	4.4%	876	807	839	8.5%	4.3%	876	813	7.7%	895	868
	TPA	675	665	1.5%	675	653	663	3.4%	1.9%	657	615	654	6.8%	0.4%	657	629	4.4%	675	645
	PET	830	820	1.2%	830	798	820	4.1%	1.2%	804	757	813	6.2%	-1.1%	804	783	2.6%	830	760
Rubber	SBR	1,650	1,600	3.1%	1,650	1,550	1,881	6.5%	-12.3%	1,570	1,403	1,840	11.9%	-14.7%	1,570	1,556	0.9%	1,650	1,500
Phenol/BPA	Phenol	740	720	2.8%	740	713	893	3.9%	-17.1%	718	749	903	-4.2%	-20.5%	718	819	-12.4%	1,590	545
	BPA	1,135	1,105	2.7%	1,135	1,084	1,225	4.7%	-7.3%	1,094	1,053	1,237	3.9%	-11.6%	1,094	1,154	-5.2%	3,725	875
Plasticizer	OX	890	850	4.7%	890	817	968	9.0%	-8.0%	832	778	943	6.8%	-11.8%	832	866	-3.9%	1,410	440
	PA	835	835	0.0%	835	809	1,010	3.2%	-17.3%	814	794	997	2.5%	-18.4%	814	908	-10.4%	835	765
	DOP	1,020	1,005	1.5%	1,020	988	1,151	3.3%	-11.4%	994	988	1,154	0.6%	-13.9%	994	1,093	-9.0%	1,020	975
Others	PO	1,185	1,200	-1.3%	1,185	1,166	1,061	1.6%	11.7%	1,170	1,130	1,069	3.5%	9.4%	1,170	1,070	9.3%	1,200	1,125
	MDI	2,005	2,020	-0.7%	2,005	2,043	2,555	-1.8%	-21.5%	2,035	2,072	2,449	-1.8%	-16.9%	2,035	2,224	-8.5%	2,580	2,515
	TDI	2,040	2,000	2.0%	2,040	2,041	1,908	-0.1%	6.9%	2,041	1,957	1,809	4.3%	12.8%	2,041	1,847	10.5%	2,080	2,000
	AA	328	333	-1.5%	328	327	341	0.2%	-4.0%	327	298	331	9.6%	-1.2%	327	307	6.6%	1,000	820
	VAM	853	853	0.0%	853	846	817	0.7%	4.4%	848	810	816	4.6%	3.8%	848	802	5.7%	1,510	770
	ECH	1,815	1,715	5.8%	1,815	1,686	1,270	7.6%	42.9%	1,712	1,659	1,260	3.2%	35.9%	1,712	1,450	18.1%	1,815	1,675
	Caustic Soda	330	335	-1.5%	330	348	470	-5.0%	-29.8%	344	378	455	-8.9%	-24.4%	344	409	-15.9%	360	330

※ 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	61	91	-33.0%	61	128	173	-52.3%	-64.7%	115	144	175	-20.6%	-34.6%	115	172	-33.5%	172	61
	Propylene-N	191	181	5.5%	191	176	150	8.8%	27.1%	179	152	153	17.4%	17.1%	179	159	12.3%	191	167
	Butadiene-N	701	656	6.9%	701	581	797	20.8%	-12.0%	605	330	727	83.1%	-16.8%	605	523	15.6%	701	402
Aromatics	Benzene-N	166	141	17.7%	166	127	239	30.3%	-30.5%	135	98	213	37.8%	-36.5%	135	150	-9.8%	166	115
	Toluene-N	121	126	-4.0%	121	119	114	2.0%	6.1%	119	89	99	33.2%	20.7%	119	89	34.2%	126	112
	Xylene-N	136	169	-19.3%	136	169	107	-19.3%	27.0%	162	116	103	40.1%	57.8%	162	110	47.9%	185	225
Polymer	PE-N	279	306	-9.0%	279	309	308	-9.9%	-9.7%	303	313	318	-3.2%	-4.6%	303	330	-8.2%	315	279
	PP-N	226	246	-8.1%	226	231	238	-2.0%	-4.9%	230	234	248	-2.0%	-7.2%	230	277	-17.0%	246	217
	PS-N	456	466	-2.1%	456	461	577	-1.0%	-20.9%	460	453	573	1.4%	-19.8%	460	532	-13.6%	466	456
	ABS-A/B/S	187	227	-17.4%	187	252	266	-25.8%	-29.5%	239	353	288	-32.1%	-16.8%	239	333	-28.0%	305	187
	PVC-Ethylene	342	342	0.0%	342	312	293	9.6%	16.7%	318	319	293	-0.4%	8.7%	318	312	1.8%	342	277
Synthetic Fiber	AN-N	441	461	-4.3%	441	522	637	-15.5%	-30.7%	506	522	619	-3.1%	-18.3%	506	570	-11.2%	567	441
	EG-N	-142	-127	적자지속	-142	-106	-124	적자지속	적자지속	-113	-100	-120	적자지속	적자지속	-113	-88	적자지속	-91	-142
	CPLM-N	501	531	-5.6%	501	529	722	-5.3%	-30.6%	524	438	729	19.5%	-28.2%	524	551	-4.9%	532	501
Polyester	PX-N	296	304	-2.5%	296	319	183	-7.1%	61.4%	314	238	175	32.0%	79.1%	314	213	47.6%	335	296
	TPA-PX	75	80	-6.3%	75	69	88	8.9%	-14.8%	70	74	92	-5.5%	-23.5%	70	85	-17.0%	80	64
	PET-TPA/EG	92	95	-3.8%	92	83	62	11.2%	47.7%	84	67	64	25.8%	31.1%	84	67	25.8%	111	47
Rubber	SBR-BD/SM	440	461	-4.5%	440	492	538	-10.6%	-18.2%	482	533	562	-9.7%	-14.3%	482	497	-3.1%	596	427
Phenol/BPA	Phenol-N	141	151	-6.6%	141	161	219	-12.1%	-35.6%	157	181	239	-13.3%	-34.6%	157	219	-28.6%	172	141
	BPA-N	536	536	0.0%	536	532	552	0.8%	-2.8%	533	484	574	10.0%	-7.1%	533	554	-3.8%	536	527
Plasticizer	PA-OX	25	62	-59.2%	25	65	130	-61.6%	-80.6%	57	86	139	-33.3%	-58.8%	57	121	-52.5%	71	25
	DOP-2EH/PA	70	83	-15.8%	70	86	131	-19.2%	-46.8%	83	119	136	-30.3%	-39.2%	83	141	-41.2%	98	70
Others	SM-N	401	371	8.1%	401	332	375	20.6%	6.9%	346	234	353	47.9%	-2.0%	346	309	11.9%	401	282
	PO-N	586	631	-7.1%	586	614	388	-4.6%	51.1%	609	562	406	8.4%	50.0%	609	470	29.4%	642	582
	MDI-BZ	1,240	1,310	-5.3%	1,240	1,363	1,643	-9.0%	-24.5%	1,339	1,405	1,572	-4.7%	-14.9%	1,339	1,474	-9.2%	2,042	1,916
	TDI-TL	1,493	1,472	1.4%	1,493	1,532	1,309	-2.5%	14.0%	1,524	1,457	1,229	4.6%	23.9%	1,524	1,323	15.2%	1,586	1,472
	ECH-Propyl.	1,341	1,265	6.0%	1,341	1,250	776	7.3%	72.9%	1,268	1,226	770	3.4%	64.6%	1,268	995	27.5%	1,341	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	122	118	3.4%	122	130	170	-6.3%	-28.1%	129	128	176	0.7%	-26.9%	129	166	-22.3%	147	118
	Propylene-N	252	208	21.2%	252	178	147	41.8%	71.1%	193	135	153	42.3%	25.6%	193	152	26.5%	252	147
	Butadiene-N	762	683	11.6%	762	583	794	30.8%	-4.0%	619	313	728	97.3%	-15.0%	619	516	19.8%	762	377
Aromatics	Benzene-N	227	168	35.1%	227	130	236	75.1%	-3.8%	149	81	214	83.3%	-30.2%	149	143	4.3%	227	97
	Toluene-N	182	153	19.0%	182	121	111	50.6%	64.0%	133	73	99	83.1%	33.8%	133	82	62.5%	182	87
	Xylene-N	197	196	0.8%	197	171	104	15.3%	89.2%	176	99	104	77.8%	70.1%	176	103	71.3%	197	137
Polymer	PE-N	340	333	2.0%	340	312	305	9.0%	11.2%	317	297	319	6.9%	-0.5%	317	323	-2.0%	340	290
	PP-N	287	273	5.1%	287	233	235	23.3%	22.3%	244	218	248	11.9%	-1.9%	244	270	-9.7%	287	202
	PS-N	517	493	4.9%	517	463	574	11.7%	-9.9%	474	437	574	8.5%	-17.4%	474	525	-9.8%	517	432
	ABS-A/B/S	335	331	1.4%	335	330	318	1.7%	5.5%	331	331	293	-0.1%	13.0%	331	317	4.5%	338	321
	PVC-Ethylene	317	317	0.0%	317	298	303	6.5%	4.7%	301	306	295	-1.6%	2.3%	301	308	-2.1%	317	277
Synthetic Fiber	AN-N	502	488	2.9%	502	524	634	-4.2%	-20.8%	520	505	619	2.9%	-16.1%	520	563	-7.7%	543	488
	EG-N	-81	-100	적자지속	-81	-104	-127	적자지속	적자지속	-99	-116	-119	적자지속	적자지속	-99	-95	적자지속	-81	-116
	CPLM-N	562	558	0.7%	562	532	719	5.7%	-21.8%	538	422	730	27.5%	-26.3%	538	544	-1.2%	562	507
Polyester	PX-N	357	331	8.0%	357	321	180	11.3%	97.9%	328	221	176	48.2%	86.2%	328	206	59.3%	357	310
	TPA-PX	90	79	14.8%	90	93	99	-2.8%	-8.5%	93	79	95	16.5%	-2.9%	93	87	6.8%	104	79
	PET-TPA/EG	117	107	8.8%	117	110	61	6.6%	90.6%	111	60	65	85.9%	71.4%	111	64	73.6%	141	74
Rubber	SBR-BD/SM	746	699	6.7%	746	681	625	9.5%	19.3%	694	489	585	41.9%	18.7%	694	474	46.4%	746	661
Phenol/BPA	Phenol-N	202	178	13.5%	202	163	216	24.1%	-6.5%	171	164	240	4.1%	-29.0%	171	213	-19.8%	202	147
	BPA-N	597	563	6.0%	597	534	549	11.8%	8.8%	547	467	574	17.0%	-4.8%	547	547	-0.1%	597	507
Plasticizer	PA-OX	141	141	0.0%	141	114	196	23.5%	-27.8%	120	75	178	59.6%	-32.8%	120	116	2.9%	141	69
	DOP-2EH/PA	143	135	6.3%	143	113	129	26.5%	10.5%	119	105	133	13.6%	-10.8%	119	129	-8.0%	143	92
Others	SM-N	462	398	16.1%	462	335	372	38.1%	24.1%	360	217	354	65.7%	1.7%	360	303	19.0%	462	257
	PO-N	647	658	-1.7%	647	617	439	4.9%	47.4%	623	545	406	14.3%	53.2%	623	463	34.4%	663	568
	MDI-BZ	1,345	1,370	-1.8%	1,345	1,385	1,668	-2.9%	-19.3%	1,377	1,388	1,551	-0.8%	-11.2%	1,377	1,455	-5.4%	2,017	1,977
	TDI-TL	1,546	1,506	2.7%	1,546	1,540	1,317	0.4%	17.4%	1,541	1,456	1,226	5.8%	25.7%	1,541	1,319	16.8%	1,571	1,506
	ECH-Propyl.	1,389	1,289	7.8%	1,389	1,256	773	10.6%	79.7%	1,282	1,219	769	5.2%	66.7%	1,282	991	29.4%	1,389	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	12.2	105,900	-4.6	-0.4	-12.8	4.3	98.7	N/A
S-Oil	KRW	7.5	98,000	-8.2	14.8	27.9	18.4	11.3	N/A
GS	KRW	4.3	67,700	-1.9	17.1	33.8	20.5	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	12.8	238,500	1.3	22.2	9.4	26.6	N/A	N/A
Aramco	SAR	1,651.9	25.6	-0.8	9.2	-0.9	7.4	16.8	4.1
Exxon Mobil	USD	616.0	146.1	4.0	20.7	27.6	21.4	21.6	2.4
Chevron	USD	360.9	179.2	4.7	14.5	17.2	17.6	26.9	1.9
TOTAL	EUR	161.3	62.0	1.9	12.6	16.4	11.4	11.0	1.4
PetroChina	HKD	276.0	9.3	-0.3	12.0	9.5	10.4	9.7	N/A
BP	GBp	100.0	469.1	1.4	8.6	2.3	8.4	13.8	1.5
Marathon Petroleum	USD	58.9	195.8	11.4	14.9	1.6	20.4	15.4	3.3
Valero	USD	59.2	194.1	6.4	8.9	10.3	19.3	16.0	2.4
Sinopec	HKD	107.3	5.4	-0.4	14.0	26.1	14.8	12.5	0.7
Suncor	CAD	63.4	72.7	0.6	16.4	22.7	19.4	19.3	1.9
Imperial Oil	CAD	52.5	148.5	4.1	22.9	15.5	25.2	22.6	3.2
Ecopetrol	COP	24.1	2,170.0	-6.5	7.4	18.6	16.0	8.6	1.2
Indian Oil	INR	27.2	174.3	9.2	6.3	3.5	4.7	7.2	N/A
PTT PCL	THB	31.7	35.5	4.4	11.8	15.4	10.9	N/A	N/A
Formosa Petrochem	TWD	14.6	48.6	-9.0	3.6	1.6	1.7	21.0	N/A
Repsol	EUR	21.1	16.2	-0.6	-2.9	-1.2	1.4	6.9	0.7
Idemitsu Kosan	JPY	11.7	1,419.0	8.6	16.3	33.7	19.9	N/A	N/A
Thai Oil	THB	3.3	46.8	9.4	19.1	32.6	29.9	7.8	0.6

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	151.8	24	-1.5	12.8	15.0	12.8	N/A	N/A
Conoco Phillips	USD	129.7	105.0	2.1	8.1	22.6	12.1	21.1	2.0
Petrobras	BRL	94.0	37.0	-1.9	24.8	19.3	20.1	8.0	1.1
Equinor	NOK	67.3	257.5	0.0	7.5	5.1	8.6	9.9	1.6
Canadian Natural	USD	78.9	37.9	0.1	19.9	20.3	11.9	20.0	2.7
EOG Resources	USD	61.0	112.5	0.4	7.1	7.1	7.1	12.2	2.0
Occidental	USD	44.4	45.1	-0.7	8.0	11.9	9.7	70.3	1.4
Expand Energy	USD	26.0	109.4	-0.5	3.7	-1.1	-0.9	13.3	1.4
ENI	EUR	64.9	17.5	0.6	6.3	9.7	8.4	12.1	1.1
Suncor Energy	CAD	63.4	72.7	0.6	16.4	22.7	19.4	19.3	1.9
ONEOK	USD	50.6	80.5	2.4	13.5	18.7	9.5	13.9	2.2
Kinder Morgan	USD	67.5	30.3	0.3	13.1	16.1	10.3	22.2	2.2
Hess	USD	-	-	-	-	-	-	-	-
Devon Energy	USD	27.1	43.2	8.1	20.3	33.1	17.9	13.2	1.7
Cotterra Energy	USD	23.1	30.3	8.0	20.9	14.9	15.2	15.2	1.5
Ovintiv	USD	12.7	44.9	3.2	19.0	19.5	14.5	10.4	1.1
Apache	USD	9.4	26.5	0.8	10.9	12.0	8.3	12.2	1.6
National Oilwell Varco	USD	6.7	18.2	-1.9	7.9	18.7	16.7	16.7	1.0
Concho Resources	USD	4.4	30.5	-1.8	-0.1	9.0	-2.4	48.0	0.9
Schulmberger	USD	74.0	49.5	2.2	13.5	36.2	29.0	17.3	2.7
Halliburton	USD	28.5	33.8	1.3	9.8	23.8	19.7	15.3	2.7
TechnipFMC	USD	22.8	56.3	0.6	16.4	32.7	26.2	21.6	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	14.6	304,000	-3.3	-7.7	-22.3	-8.6	38.0	N/A
Lotte Chemical	KRW	2.1	72,900	-12.6	4.1	2.2	3.6	N/A	N/A
Hanwha Chemical	KRW	4.9	42,000	51.1	52.5	51.6	56.1	N/A	N/A
Kumho Petrochem	KRW	2.4	135,100	-5.3	12.9	16.8	11.8	7.0	N/A
LotteFine Chemical	SAR	0.8	45,550	-3.6	6.2	-3.2	2.0	6.1	N/A
Korea PetroChem	USD	0.6	145,700	-5.9	7.8	10.0	0.6	10.9	N/A
Hyosung TNC	USD	1.1	385,000	2.8	81.2	89.7	73.4	N/A	N/A
Hyosung Materials	EUR	0.8	246,000	3.8	37.8	23.1	35.4	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	1.0	55,400	8.2	31.3	55.4	23.2	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.6	20,250	1.3	12.1	14.8	7.4	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.4	80,000	1.0	20.1	21.6	19.0	6.2	N/A
Lotte Titan	USD	0.2	0.4	-1.3	-6.2	-29.0	-1.3	N/A	0.1
SABIC	HKD	44.4	55.5	-2.4	11.6	-4.3	8.2	30.2	N/A
BASF	CAD	51.5	48.9	6.7	9.6	14.2	10.1	20.7	N/A
LyondellBasell	CAD	17.3	53.9	7.9	16.6	27.1	24.4	21.2	1.8
Shin-Etsu Chemical	COP	64.6	5,104.0	-0.5	-2.3	13.3	4.7	26.1	N/A
Westlake Chemical	INR	11.8	92.2	13.0	19.0	43.0	24.7	N/A	1.3
Toray	THB	11.9	1,245.0	9.4	15.3	34.9	22.1	18.6	N/A
Formosa Plastic	TWD	9.2	45.8	-3.3	19.8	22.5	17.3	127.8	N/A
Mitsui Chemical	EUR	6.0	2,344.0	3.9	13.5	30.6	17.1	10.9	N/A
PTT Global Chem	JPY	3.6	25.3	2.2	20.2	21.4	20.2	N/A	N/A
Teijin	THB	2.0	1,594.5	6.7	17.2	30.3	17.6	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	1,490.5	397	-4.6	-8.3	-10.9	-11.7	192.4	15.9
CATL	CNY	245.7	371	6.0	-0.8	-6.0	1.0	N/A	N/A
BYD	HKD	114.3	93	-4.9	-6.3	-4.8	-2.5	17.8	N/A
Samsung SDI	KRW	20.3	370,000	-3.4	33.6	15.4	36.8	131.5	1.4
Panasonic	JPY	38.2	2,441	15.3	16.0	42.3	20.6	13.8	1.1
ECOPRO BM	KRW	13.2	197,400	-15.3	33.1	25.0	34.8	570.1	12.3
L&F	KRW	3.1	113,800	-8.7	10.2	-10.5	19.7	185.4	9.5
ILJIN Material	KRW	1.7	46,350	20.2	53.7	80.7	51.2	N/A	1.7
Wacker	EUR	4.6	75	10.1	5.3	12.3	8.4	71.7	N/A
OCI Holdings	KRW	1.9	151,100	33.0	40.6	33.4	31.0	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	4.8	1.1	4.6	-2.6	-18.1	6.6	N/A	0.8
Daqo New Energy	USD	1.6	23.5	-8.5	-20.7	-23.2	-20.4	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	20.1	18.4	3.1	-2.1	-15.3	1.3	N/A	N/A
First Solar	USD	25.1	234.4	4.6	-12.8	-13.8	-10.3	11.3	2.6
Jinko Solar	USD	1.4	27.7	7.3	-1.5	-3.1	7.3	N/A	N/A
Canadian Solar	USD	1.3	19.0	-4.0	-19.2	-29.0	-20.2	N/A	0.4
Huafeng Spandex	CNY	8.6	12.1	-6.1	6.6	33.9	9.9	30.7	2.2
Tongkun Group	CNY	7.5	21.6	-1.3	18.7	46.1	25.5	N/A	N/A
China Shenhua Energy	HKD	117.9	43	-0.8	7.3	0.1	9.9	13.5	N/A
Wanhua Chemical	CNY	39.2	86.8	-1.3	4.7	40.7	13.2	N/A	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	31.0	22.2	-0.5	0.0	-8.0	3.9	12.1	N/A
Oriental Energy	CNY	1.9	8.2	-4.6	0.2	0.1	1.7	98.1	1.1

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

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2026/02/01 (출처: Reuters)

OPEC+, 최근 유가 상승에도 3월 증산 계획 중단 원칙적 합의. 지난 11월 1분기 중 증산 일시 중단하기로 합의한 바 있어

2026/02/03 (출처: Reuters)

베네수엘라, 미국 통제 하에서 석유 수출량은 '25년 12월 49.8만b/d에서 '26년 1월 약 80만b/d까지 증가.

2026/02/01 (출처: Reuters)

트럼프, 인도가 베네수엘라 원유 구매하며 러시아산 석유 일부 대체할 것이라고 언급

2026/02/04 (출처: Reuters)

미국 정부, 베네수엘라 내 석유/가스 생산 위한 일반 면허를 이르면 이번주 중 발급할 계획

2026/02/04 (출처: Reuters)

미국 재무부, 베네수엘라 석유 부문에 희석제 공급하는 신규 면허 발급

2026/02/02 (출처: WSJ)

Devon, Coterra와 2Q26 중 합병 완료 예상(\$580억). '24년 Diamondback-Endeavor 인수(\$260억) 이후 최대 규모

2026/02/04 (출처: Reuters)

중국, Musk의 대규모 태양전지 생산 계획 발표 이후 태양광 업체들 주가 급등. 다만 일부는 협력이나 합의 없었다고 일축

2026/02/05 (출처: 화학EBN)

공정위, 롯데케미칼과 HD현대케미칼 간 기업결합 심사 여전히 진행 중임에 따라 '대산 프로젝트' 지연 중

2026/01/30 (출처: Reuters)

미국, 이란에 군사 공격 가할 수 있다는 시장 우려로 이란과의 긴장 점차 고조. 유가는 최근 6개월 래 최고치 기록

2026/01/31 (출처: Reuters)

Chevron, 미국 정유 공장에서 베네수엘라 원유 10만b/d 추가 처리 가능하다고 언급. 회사는 현재 5만b/d의 처리 중

2026/02/03 (출처: Reuters)

인도, 러시아 석유 수입 서서히 중단 필요하다고 밝히. 월요일 트럼프와 러시아 석유 구매 중단 포함한 무역 합의를 발표

2026/02/04 (출처: Reuters)

미국, 베네수엘라와의 \$20억 규모 공급 계약 이후 원유 선적량 급증하면서 정유 업체들은 가격 압박에 어려움 겪고 있어

2026/02/03 (출처: Reuters)

미국, 겨울 한파 영향으로 LNG 생산량은 '25년 12월 11.5MT에서 '26년 1월 11.3MT으로 감소

2026/02/05 (출처: Reuters)

세르비아, 공급량의 80% 이상을 러시아에서 조달해왔으나 EU와의 연계 통해 천연가스 구매 위해 협상 중

2026/02/03 (출처: WSJ)

덴마크 Orsted, 유럽의 육상풍력 사업부를 \$17억에 매각 합의. 각각 578GW, 248GW 규모의 운영/건설 중 용량 포함

2026/02/05 (출처: Reuters)

미국 NRC, 원자로 인허가 속도 높이려는 트럼프 대통령의 목표에 따라 조직 개편하고 있다고 발표

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

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

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

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

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

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

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

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

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

iM증권 투자비용 등급 공시 2025-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.6%	9.4%	-