iM증권
정유/화학/에너지
Analyst 전유진 yujinjn@imfnsec.com
RA 장호 hojang@imfnsec.com

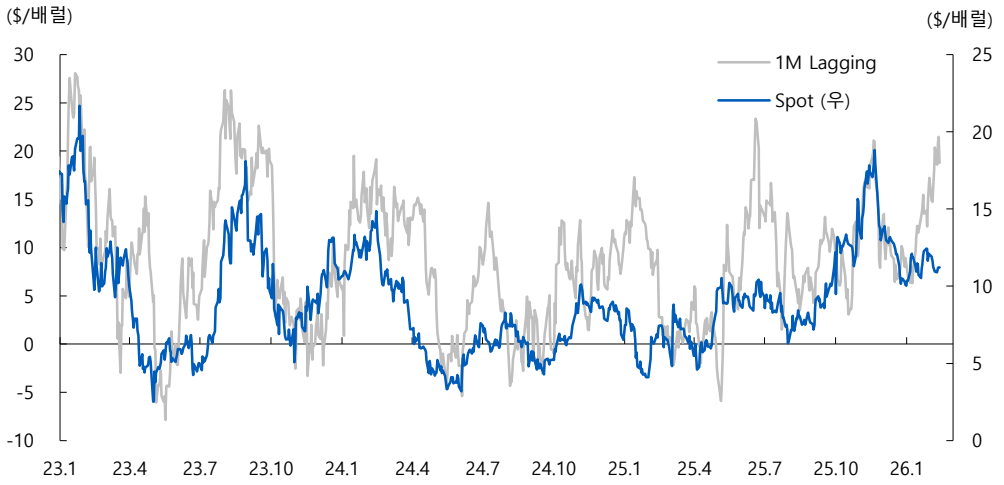
[기름뿜뿜] 정유/화학/에너지 Weekly

2026-02-13

정유: 1분기 정유사 QoQ 증익이 충분히 가능한 이유들

- **[에너지] Oil & Gas:** WTI $63.9(+0.8%), Dubai $68.0(+2.4%), Brent $68.7(+1.4%)
  Gas 미국 Henry Hub $3.2(-6.5%), 아시아 JKM $11.0(-0.4%), 유럽 TTF $11.4(-3.0%)
- 우여곡절 끝에 지난주(2/6) 미국과 이란 회담 개최되긴 했으나, 예상대로 별다른 결과없이 종료. 미국은 호르무즈 해협 지나는 선박들에게 이란 영해에서 최대한 멀어지라 경고하고, 트럼프도 계속해서 군사적 개입 가능성을 언급하는 등 지정학 갈등 쉽사리 해소되지 못하고 있음. 다만, 한편으로는 양국이 핵합의 타결에 대한 의지를 여전히 보이고 있는 등 **1월 최고치에 달했던 것 대비로는 지정학 갈등 완화 분위기. 따라서 현 레벨에서 유가 추가 상방압력은 제한적일 전망**
- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging $19.9(+3.1$), Spot $11.2(-0.1$)
  휘발유 $9.4(+1.8$), 등유 $19.7(-0.4$), 경유 $21.1(-0.6$), 납사 -2$(+0.3$), BC -0.5$(+0.6$)
- 동절기 영향 소멸과 EU 18차 제재 대비한 재고축적 수요도 종료되면서 **25년 4분기 고점으로 정제마진 하향 안정화 전망**. 다만, 26년 1분기 OSP -2$ 낮아졌고, **3월도 OSP 하락세 이어지고 있는 만큼 정제마진 하락 효과를 상당부분 상쇄시킬 수 있을 듯**. 특히 연초 이후 유가 상승으로 1분기 Lagging 마진은 이미 QoQ +2.7$ 높아진 상황. 3월 유가 레벨에 따른 재고손익을 지켜봐야하나, **Lagging + OSP 인하 효과를 동시에 감안하면 1분기 정유사 QoQ 증익 충분히 가능**
- **[화학] 주요 제품가격:** 납사▲ +1.5%, 올레핀▼ (에틸렌 -1.5%, 프로필렌 -0.6%, BD -%) BTX▼ (BZ -1.3%, TL -0.7%), 폴리머▲ (PE +0.9%, PP +1.2%, ABS +3.2%, PVC +1.5%) 합섬원료▲ (AN +1.4%, EG -2.2%), 기타 (PX -2.0%, TPA -3.0%, ECH -2.2%, Soda -1.5%)

복합정제마진 추이

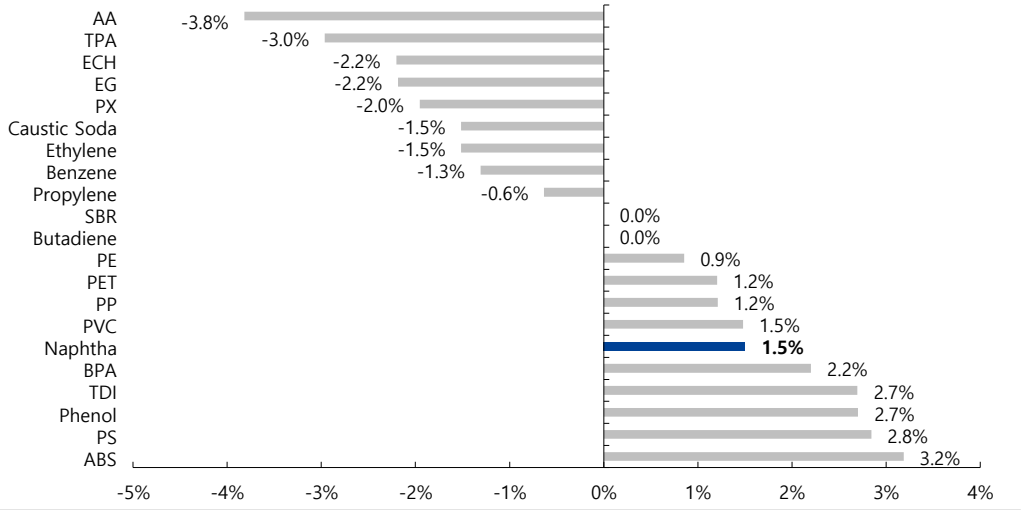


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

화학: 최근 산업용 전기요금 개편 논의와 석유화학 업체 영향

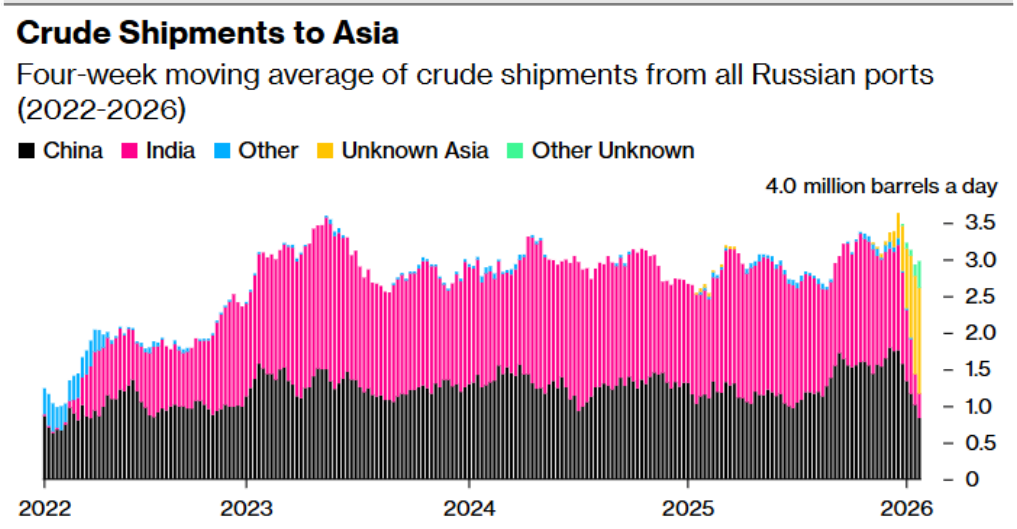
- 전력시장 개편 논의/시도는 여러 번 추진됐으나, 이해관계자 의견 수렴과 정치/경제적 이유들로 지금까지 이렇다 할 개편은 크게 없었음. 그러나 현 정부는 지난 연말 **1)울산/부산 등 7개 지역 분산특구 지정**에 이어, 최근 **2)발전자회사 통폐합, 3)시간대 및 지역별 요금 차별화 등의 개편**도 적극 추진하려는 모습. 가정용보다는 산업용 먼저 개편한다는 계획인데 **1분기 중 시간대, 연내 지역별 요금 차별화 시행 목표 언급**. 24년 말 정치적 이슈로 중단됐던 LMP 도입 재추진에 시동
- 22년 이후 산업용 전기료만 인상되며 21년 105원/kWh→ 25년 185원으로 +77% 상승. NCC 제조원가에서 유틸리티비 약 4~5% 달하는데, 공급과잉과 유가 상승, 인도/중국의 러시아 저가 원료 투입에 따른 원가 열위 등에 따른 업황 부진 속에 전기료 인상은 추가 부담으로 작용. 이에 석유화학 구조개편 협의 과정에서 정부에 전기료 인하 꾸준히 요구했지만, 형평성 이슈로 거부. 시간대별 요금 조정은 (+)/(-) 효과 동시에 생기는 만큼 영향 크지 않겠지만, **지역별 차등 적용은 울산/대산/여수에 설비 집중된 화학업체에게 분명 긍정적. 송전비와 전력손실 감안해 10~20원 논의** 중인데, **산업용 요금 185원 기준 최대 -10% 인하, 총 COGS 기준 약 0.5% 절감 효과 예상**
- 절대규모가 커 보이지는 않지만 **상대원가 측면에서 현재 40% 달하는 중국과의 전력비 차이가 30%까지 축소되고, 최근 중국 지방정부 전기료 인상 검토까지 고려하면 그 갭은 더 줄 수 있어.** 참고로 석유화학협회는 전기료 인하와 국내 사업재편, 중국의 러시아 저가 납사 투입 중단 등을 복합적으로 고려하면 현재 중국 대비 +15% 더 높은 국내 생산원가를 유사한 수준까지 낮출 수 있다고 발표. **글로벌 설비 폐쇄, 중국 VAT 환급 폐지, 납사소비세 정책 변경, 유가 하향 안정화에 이어 산업용 전기료까지 인하되면 26년 화학업체들 숨통은 확실히 좀 더 트일 수 있을 전망**

석유화학 주요 제품가격 변화율(WoW)



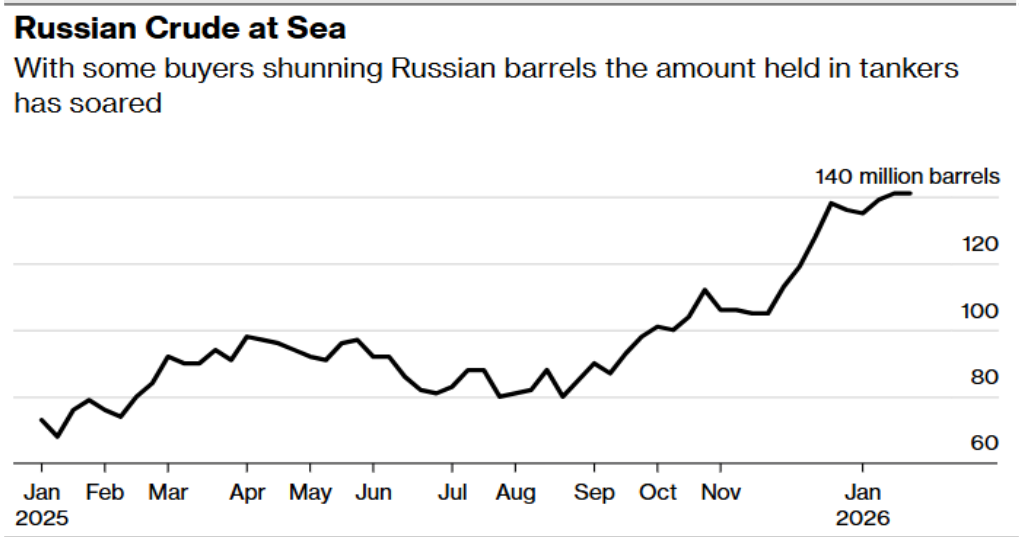
자료: Cischem, iM증권 리서치본부 (*화학제품 가격은 지난주 기준)

러시아 해상원유 국가별 수출량 추이



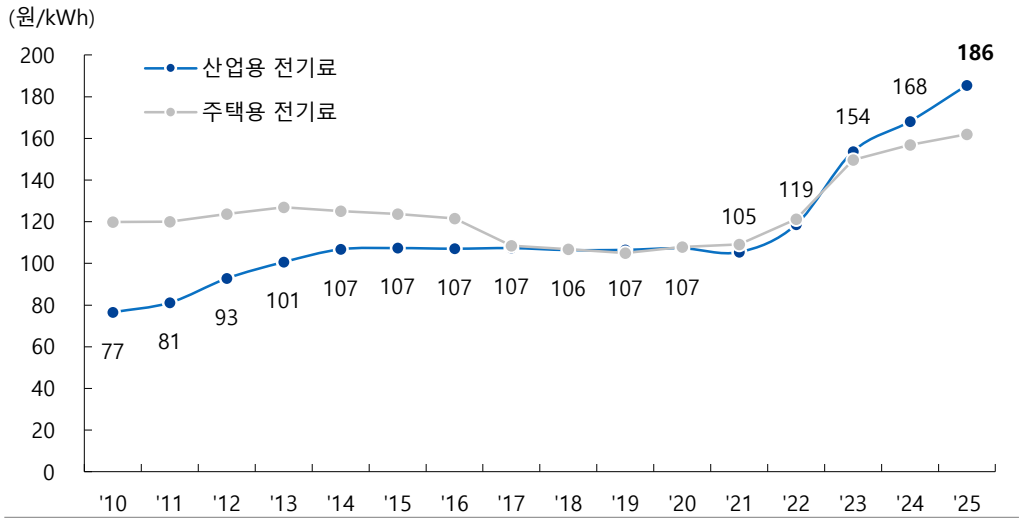
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 원유 중에서 하역되지 않고 바다에 떠 있는 물량 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

산업용 및 주택용 전기료 추이: 21년 이후 산업용에 인상 집중되며 주택용을 상회하는 요금



자료: 한국전력, iM증권 리서치본부

한국 vs 중국 화학업체 원가 경쟁력에 대한 한국석유화학협회 전망

(단위 : $/ton)	한국	중국	비고
현재 생산원가	970~980	840~850	원재료, 전기료, 인건비, 국가인프라 제공 등 열위
러시아산 납사 효과 제외시	970~980	930~940	러시아산 납사가 타국 납사 대비 약 10% 이상 저렴
사업재편을 통한 원가경쟁력 개선	930~950	930~940	한국 원가경쟁력 2~5% 개선
한국 산업용 전기료 5% 인하시	920~940	930~940	'25년 산업용 전기료 (한) 182.7원/kWh (중) 약 127원/kWh

자료: 한국석유화학협회(디지털경제 자료 재인용), 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 무게)
			2공장	2021년	800	
		롯데케미칼		1992년	1,230	YNCC와 JV 통한 구조조정 검토 중 (해당 설비는 계속가동 가정)
		GS칼텍스		2022년	900	LG화학과 JV 통한 구조조정 검토 중 (해당 설비는 계속가동 가정)
대산 (1991년)	4,775천톤	한화토탈		1991년	1,525	LG화학과 JV 통한 구조조정 검토 중 (한화토탈 가동중단에 무게)
		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 무게)
		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

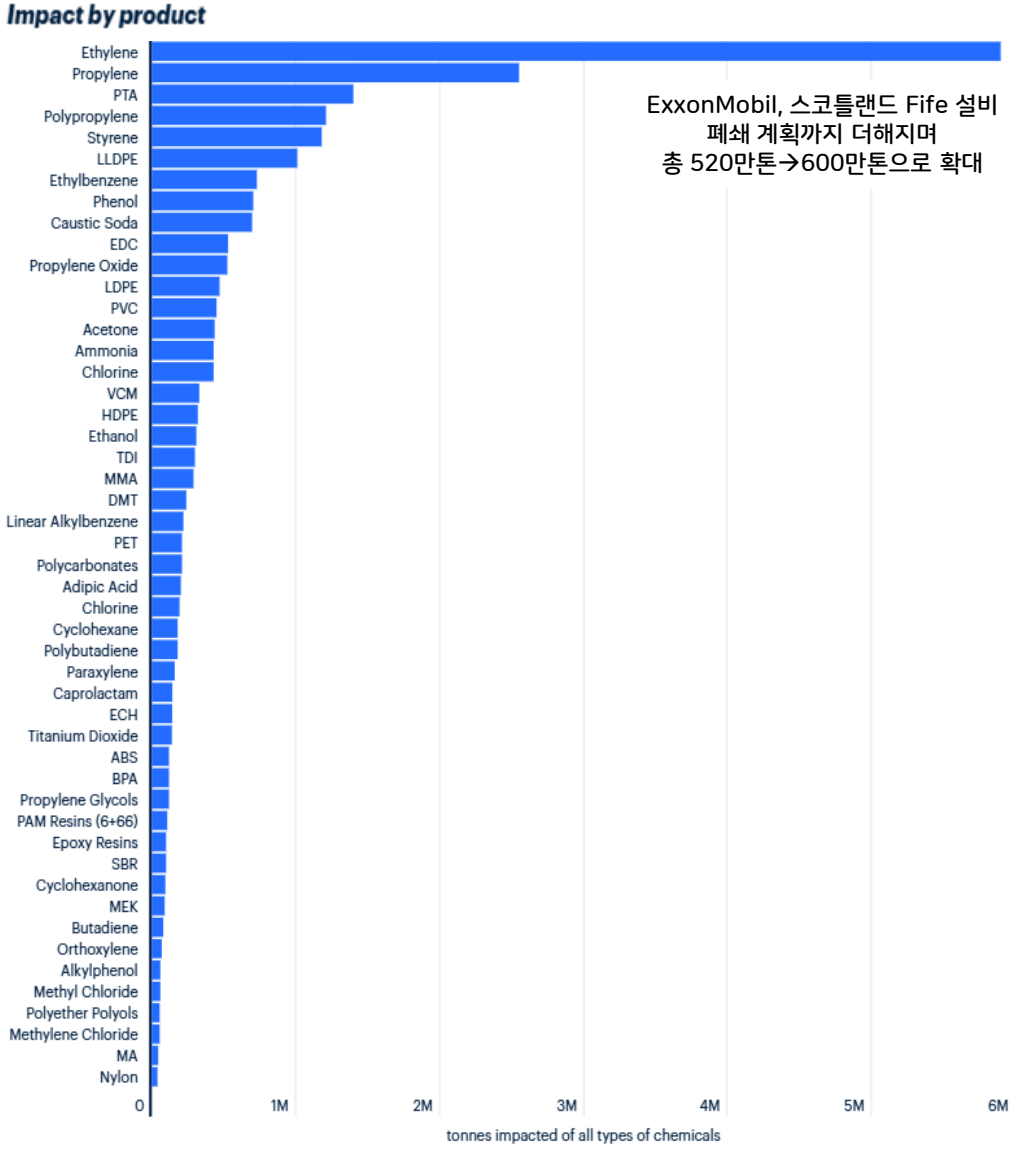
석유화학 구조조정: (2) 유럽

★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)
프랑스	LYB	**Ethylene(465), PE(320), Propylene(255), PP(350)**	**매각 계약 체결 완료**
	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



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

[정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

※ Key Chart: (스팟 스프레드) Best 금호석유 (+23.9%) vs. Worst SK이노베이션 (-8.0%)

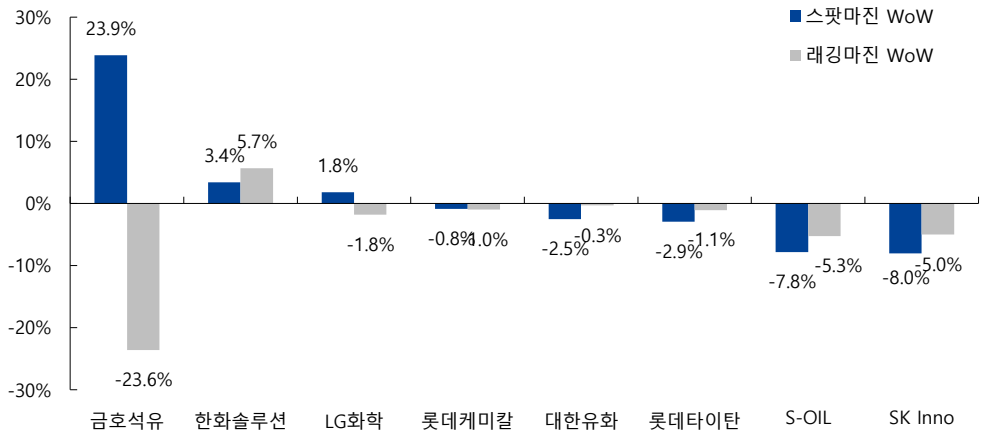
업체별 크래커 마진 비교

- **가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)**
  SK이노베이션 -8.0%, S-OIL -7.8%, LG화학 +1.8%, 롯데케미칼 -0.8%
  롯데타이탄 -2.9%, 대한유화 -2.5%, 한화솔루션 +3.4%, 금호석유 +23.9%

- **가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)**
  SK이노베이션 -5.0%, S-OIL -5.3%, LG화학 -1.8%, 롯데케미칼 -1.0%
  롯데타이탄 -1.1%, 대한유화 -0.3%, 한화솔루션 +5.7%, 금호석유 -23.6%

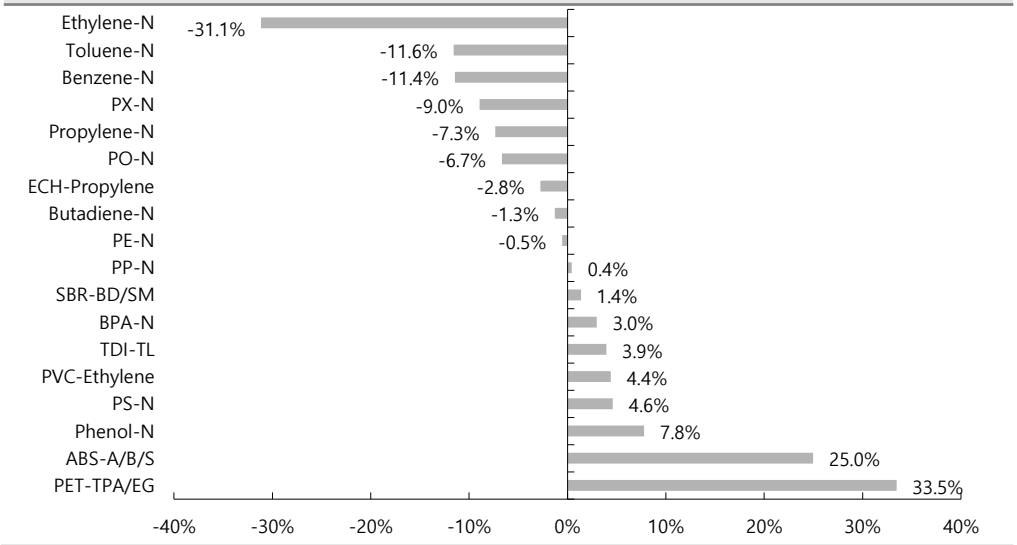
자료: iM증권 리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



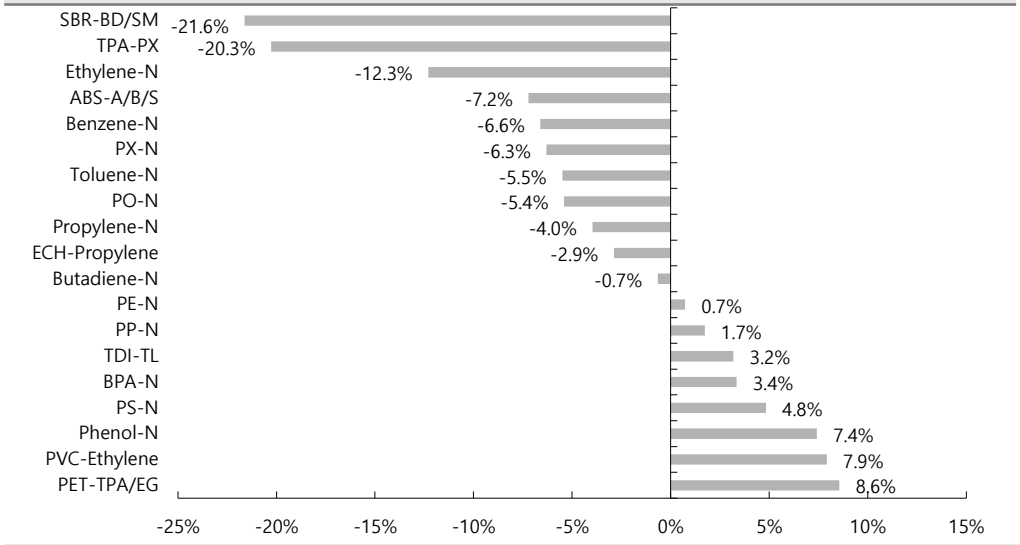
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)

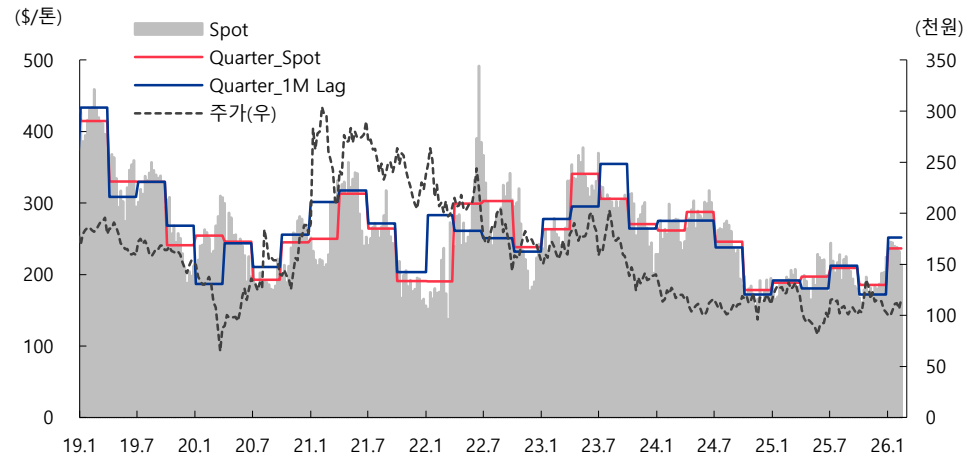


자료: Cischem, iM증권 리서치본부

[정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

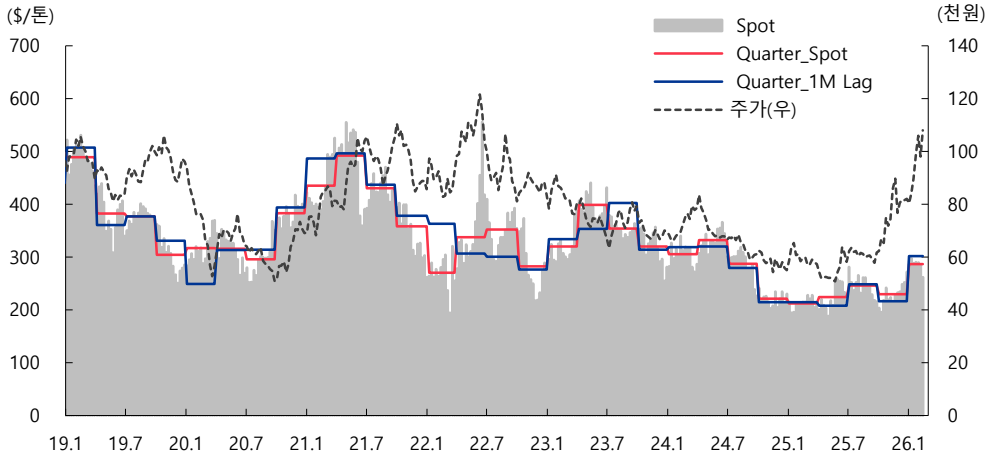
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▲, 롯데케미칼▼ / (래깅) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼

SK이노베이션 석유화학 부문



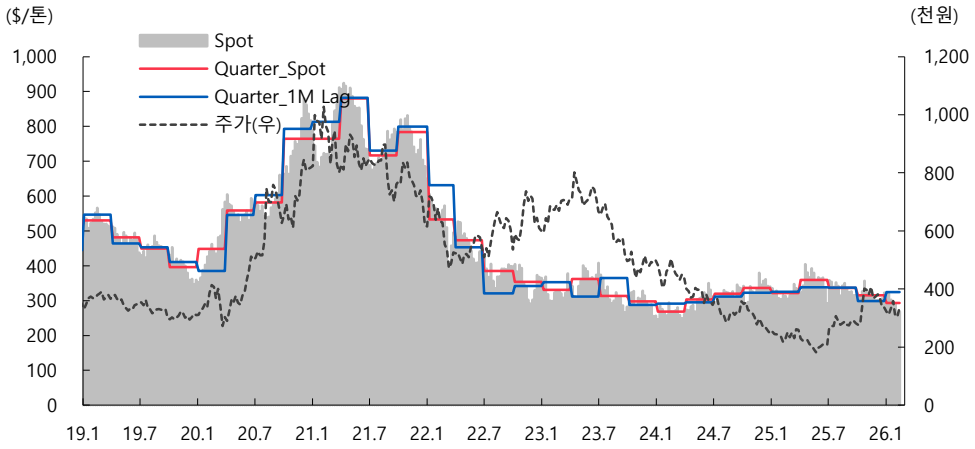
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



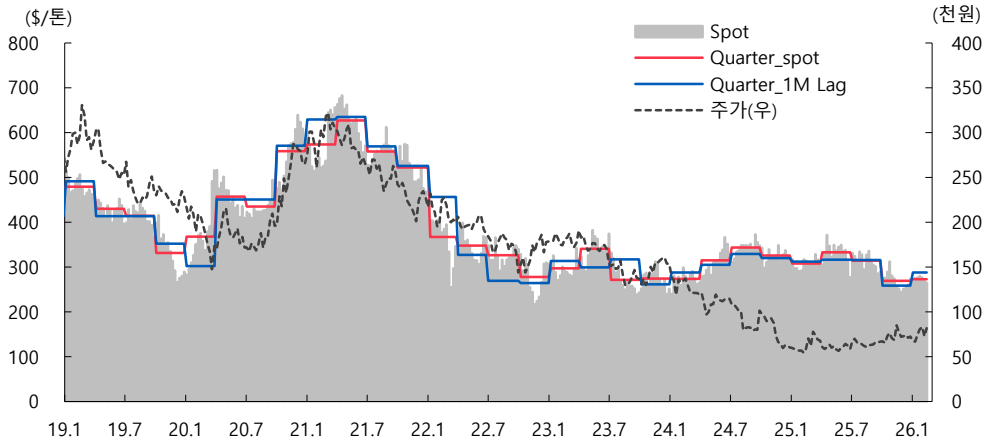
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)

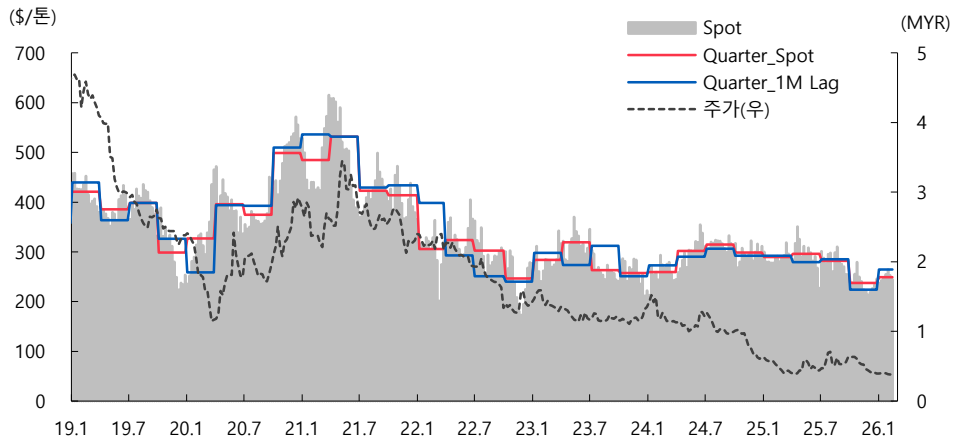


자료: iM증권 리서치본부

[정유/화학] 업체별 가중평균 스프레드

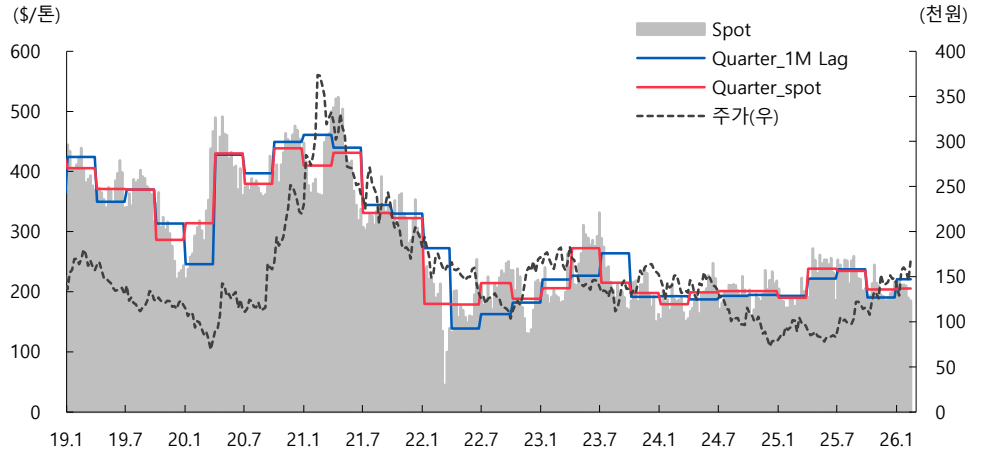
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▲, 금호석유▲ / (래깅) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▲, 금호석유▼

롯데케미칼 타이탄 별도



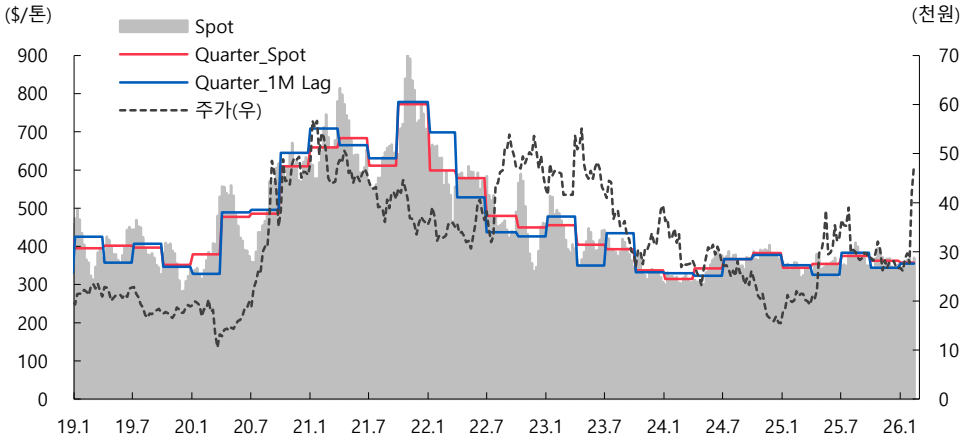
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



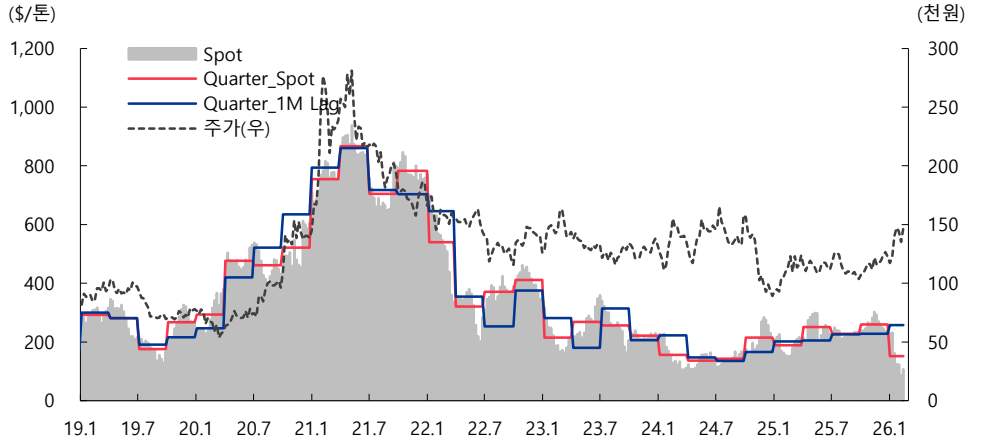
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

금호석유화학 (발전부문 제외)

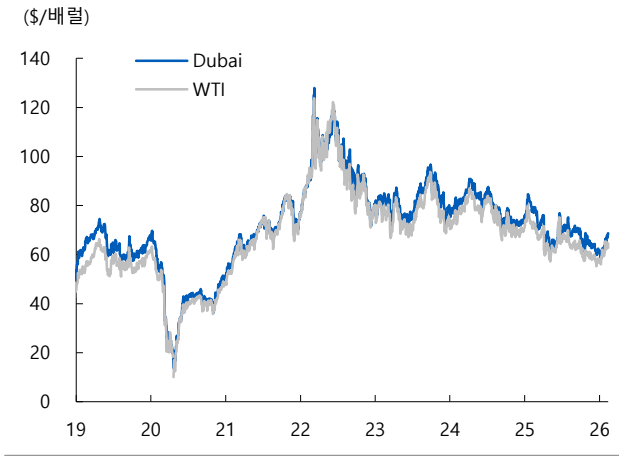


자료: iM증권 리서치본부

[정유] 유가, 정제품 가격 및 복합정제마진

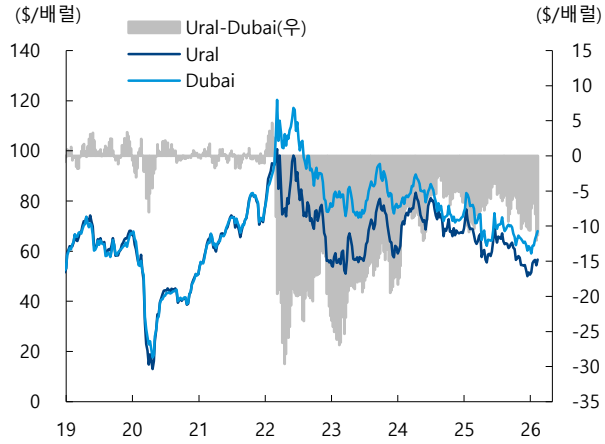
※ Key Chart: 유가▲, 래깅정제마진▲, 스팟정제마진 - , 휘발유마진▲, 등유마진▼, 경유마진▼, 납사마진▲, BC마진▲

유가: WTI $63.9/배럴(+0.8%), Dubai $68.0/배럴(+2.4%)



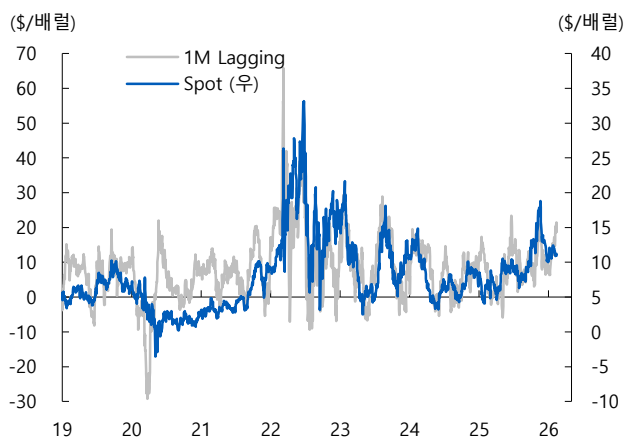
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: -11.32$/배럴(+0.74$)



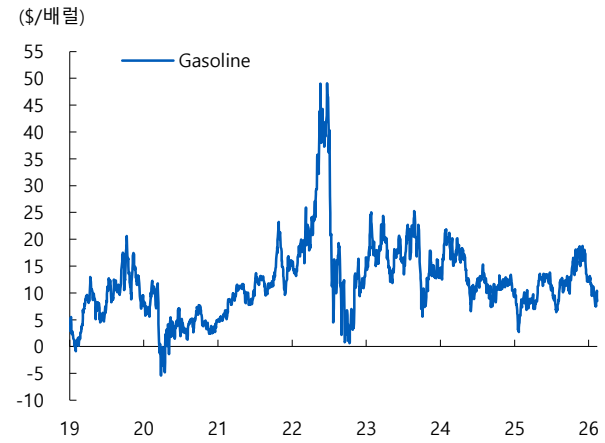
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 $19.9(+3.1$), 스팟 $11.1(- $)



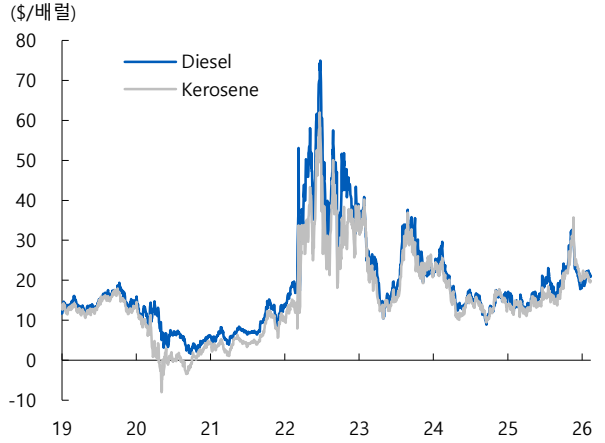
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: $9.4/배럴(+1.8$)



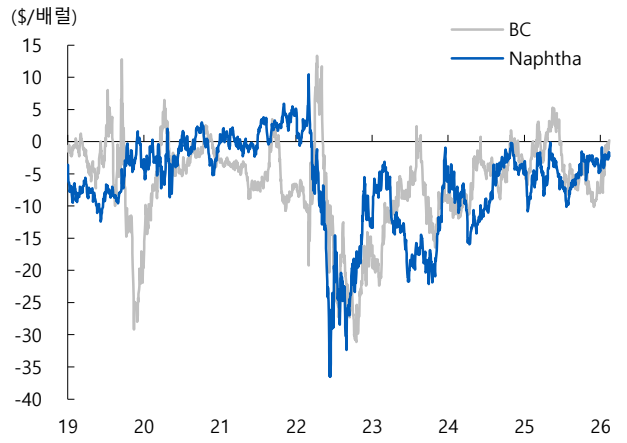
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 $19.7(-0.4$), 경유 $21.1(-0.6$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -2.0$(+0.3$), BC -0.5$(+0.6$)

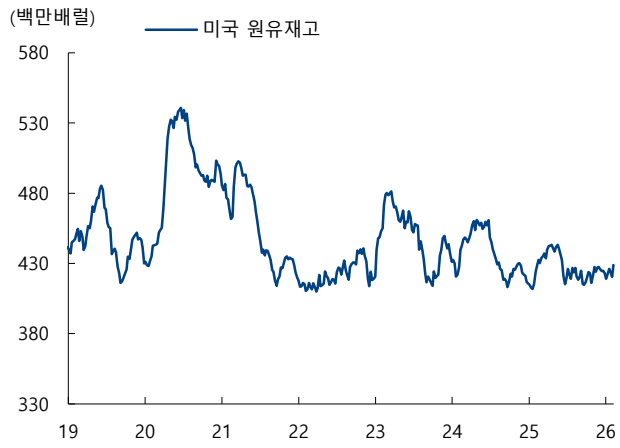


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

[정유] 미국: 석유제품 재고 및 설비가동률

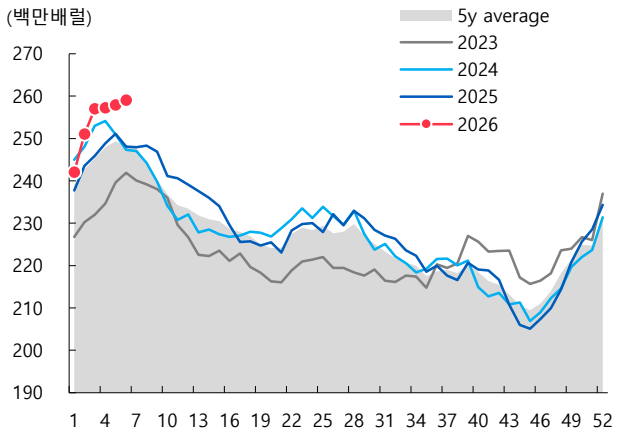
※ Key Chart: 미국 원유재고▲, 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▼, 정제설비 가동률▼, 휘발유 수요▼, 중간유분 수요▼

미국 원유 재고: +2.0% WoW, +0.2% YoY



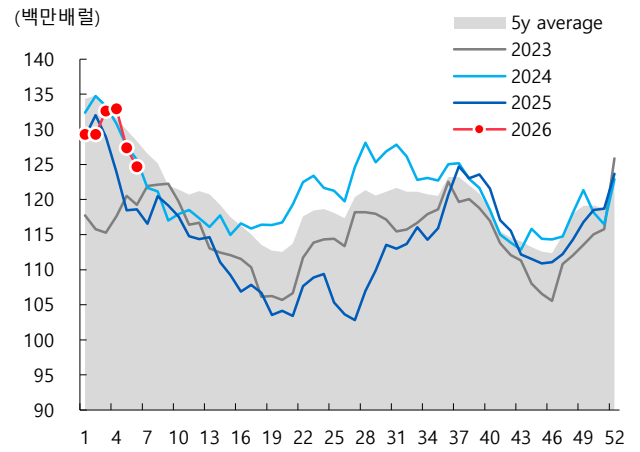
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: +0.4% WoW, +4.4% YoY



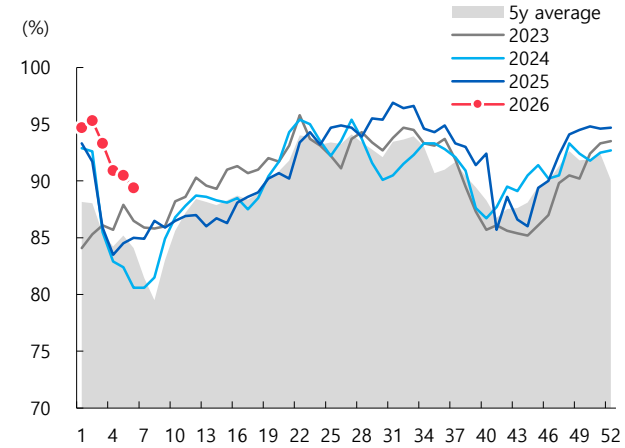
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: -2.1% WoW, +5.1% YoY



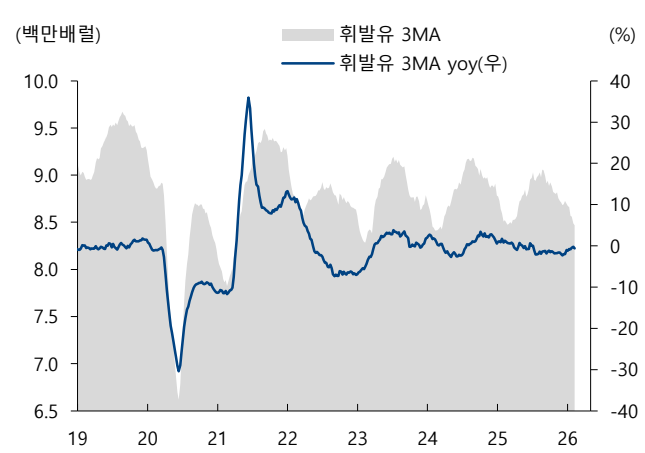
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 89.4% (-1.1%pt WoW)



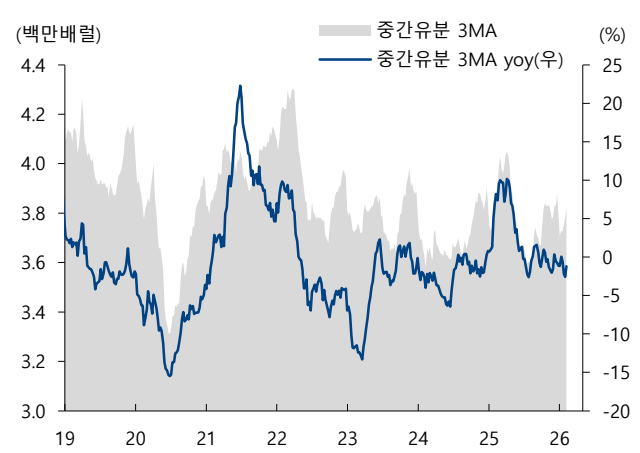
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: -0.6% 3MA YoY, -3.2% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

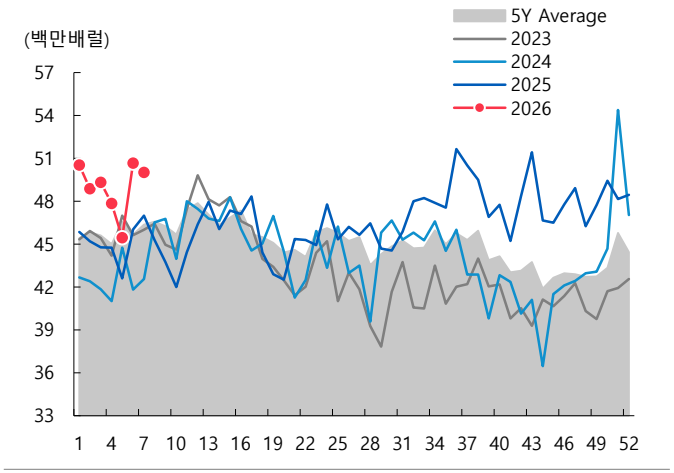
미국 중간유분 수요: -1.2% 3MA YoY, +20.7% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

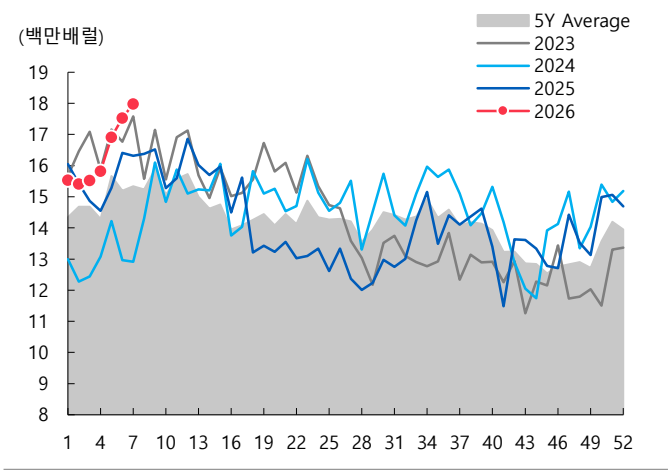
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▲, 중간유분 재고▲ / (유럽) 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▲

싱가포르 총 석유제품 재고: -1.3% WoW, +6.4% YoY



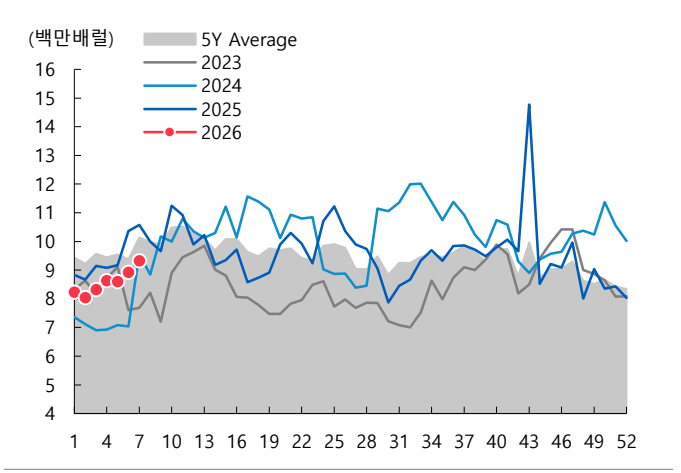
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: +2.6% WoW, +10.2% YoY



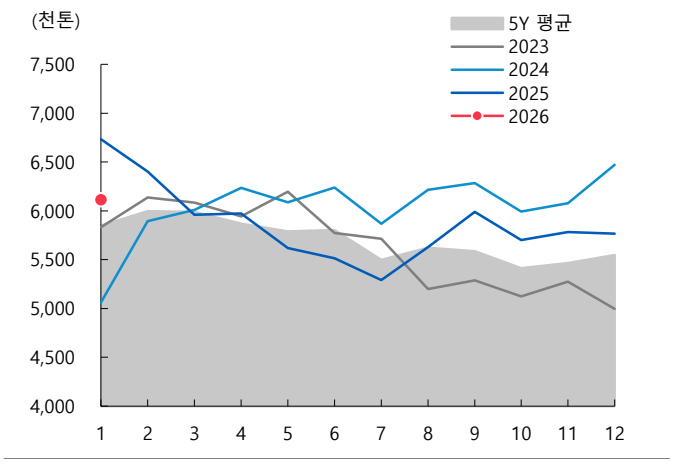
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: +4.5% WoW, -11.9% YoY



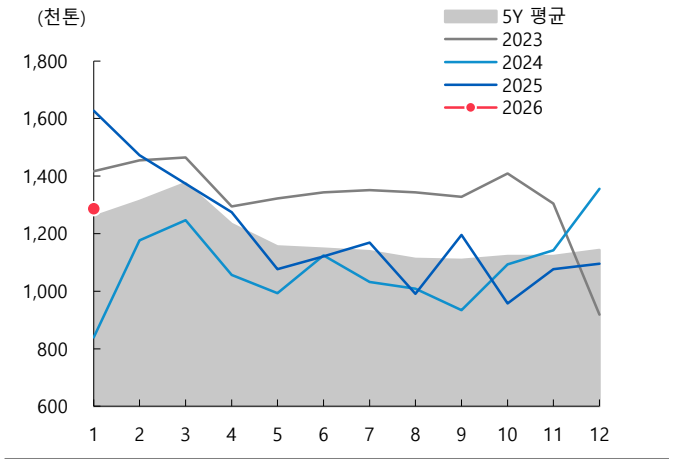
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



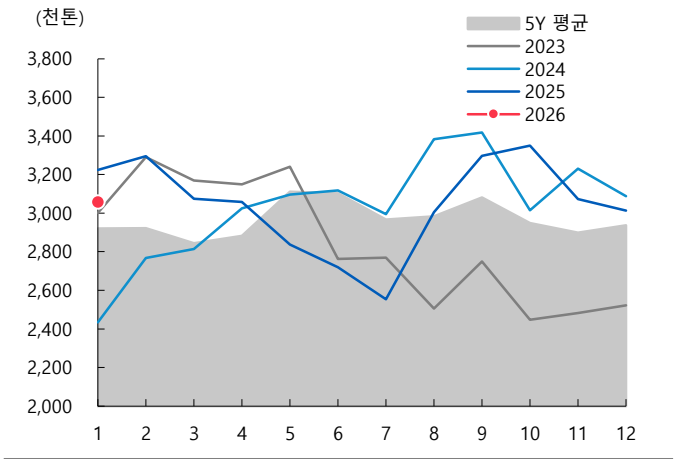
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

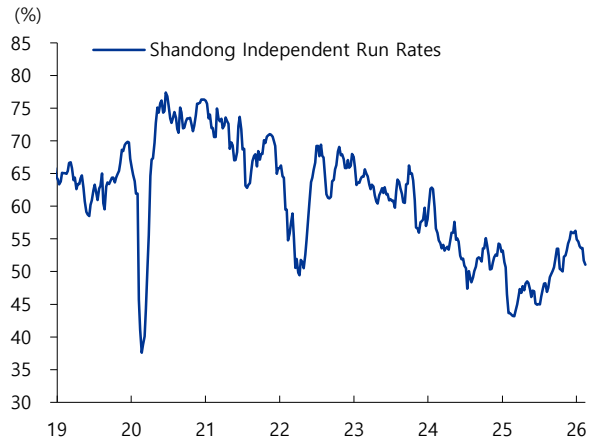


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

[정유] 아시아: 중국 수출량 및 중국/인도/태국 원유 처리량

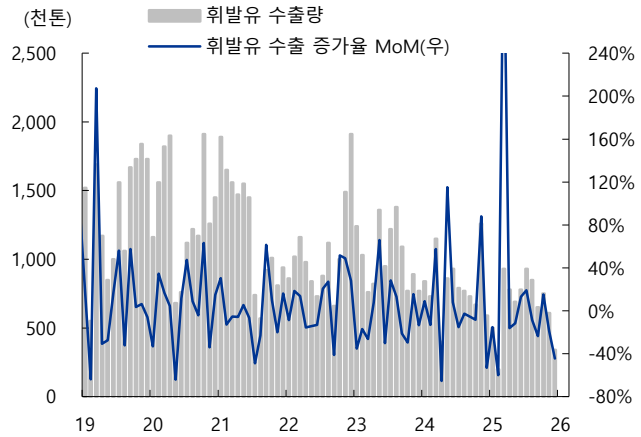
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▼, 12월 휘발유 수출▼, 경유 수출▲ / (아시아 원유 처리량) 인도▲, 태국▲

중국 티팟 가동률: 51.06% (-0.6%pt WoW)



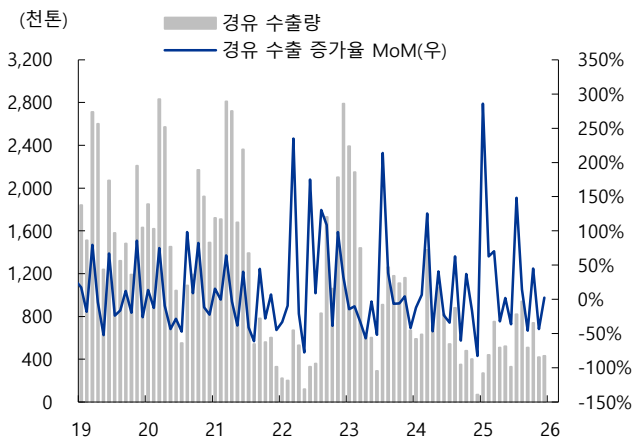
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



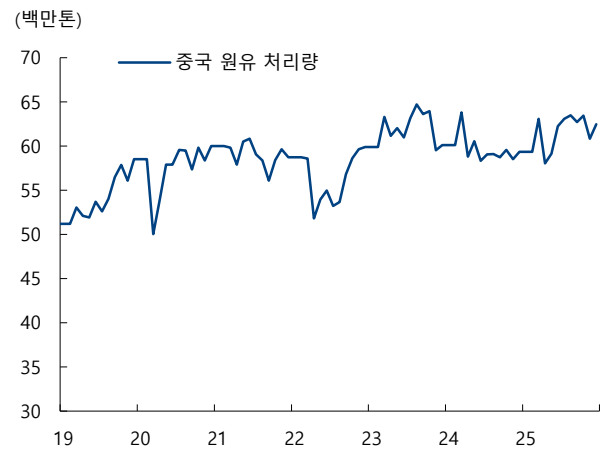
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



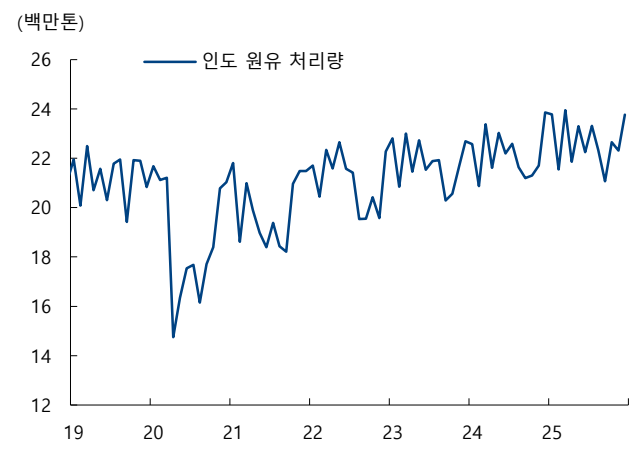
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



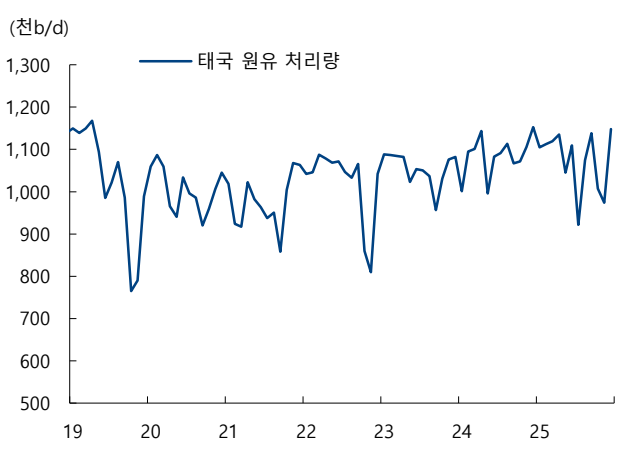
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

태국 12월 원유 처리량: 11.48백만b/d(+17.8%MoM, -0.4%YoY)

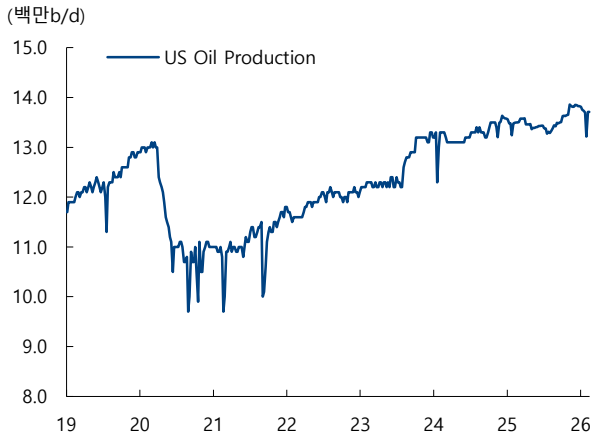


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

[에너지] 산유국 원유 생산량 및 미국 리그 수

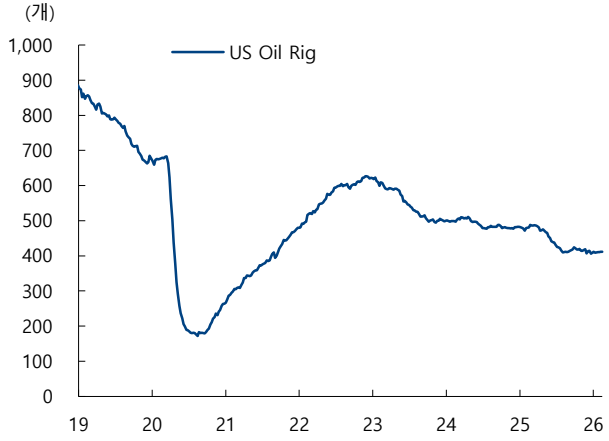
※Key Chart: 미국 원유 생산량▲, 리그 수▲, DUC 유정▼, Drilled 유정▲, 사우디 생산 - , 러시아 생산▲, 사우디 3월 OSP▼

미국 원유 생산량: 1,371만b/d (+3.8% WoW)



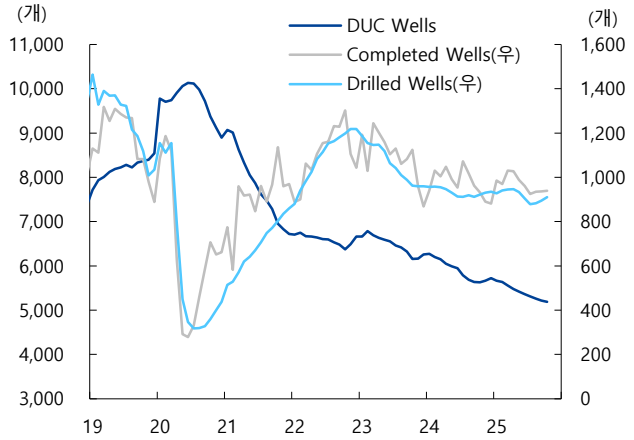
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 리그 수: 412기 (+1 Unit WoW)



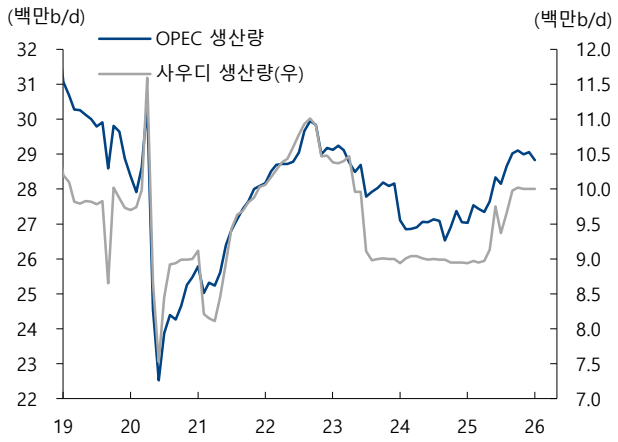
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



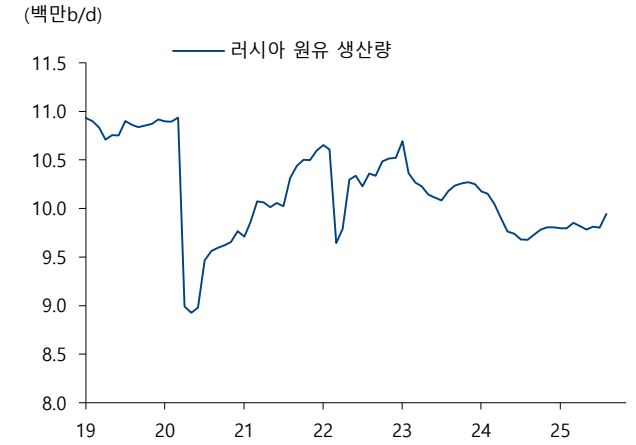
자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2026년 1월 기준)



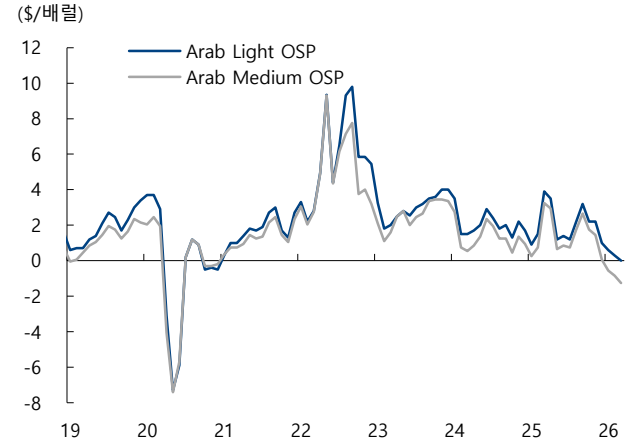
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

[에너지] 천연가스 지역별 가격 및 재고, SMP/REC 가격

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

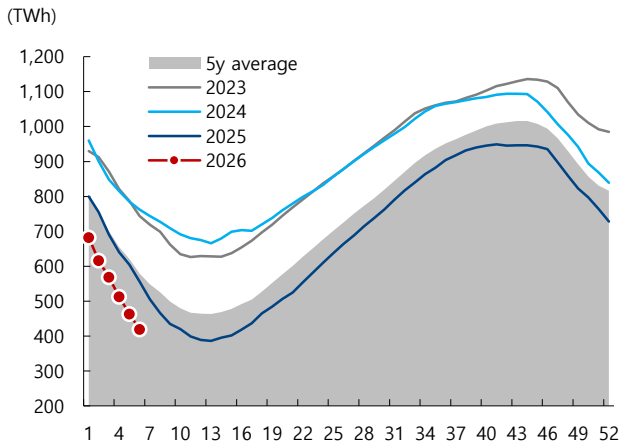
미국 천연가스 가격

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격

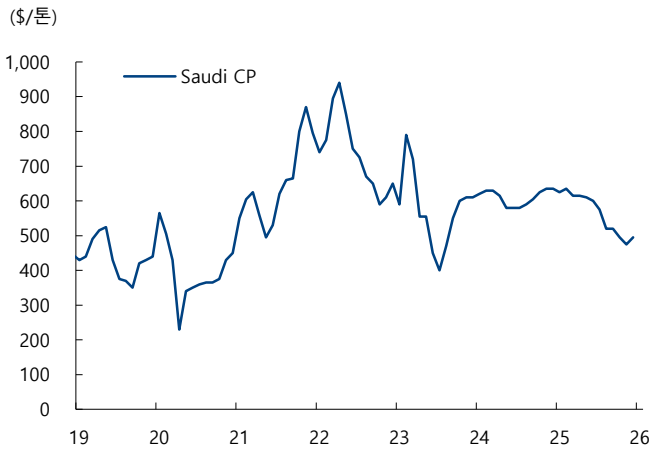
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



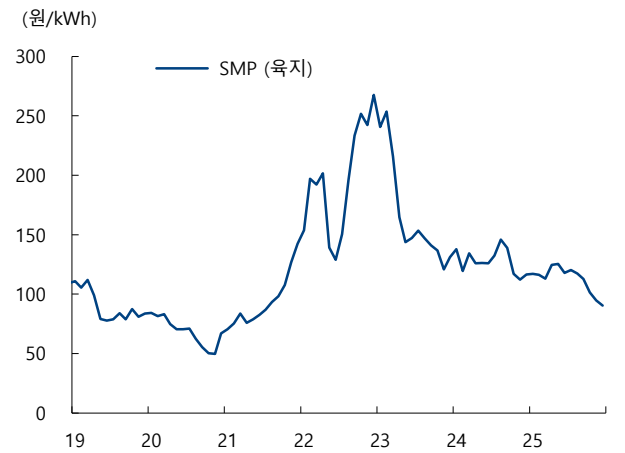
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 프로판(LPG) 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격 (월간 기준)



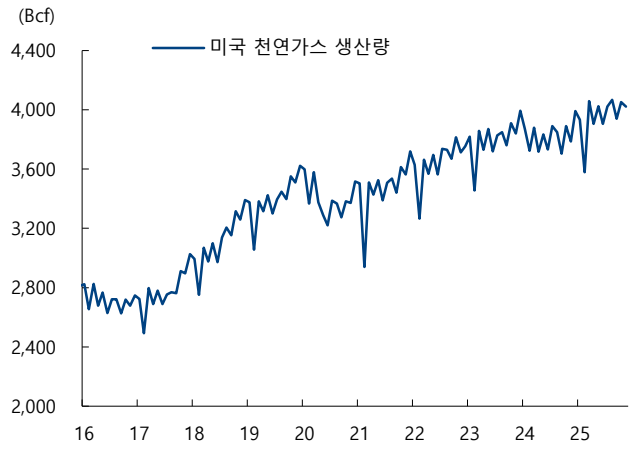
자료: KPX, iM증권 리서치본부

REC 가격

자료: KPX, iM증권 리서치본부

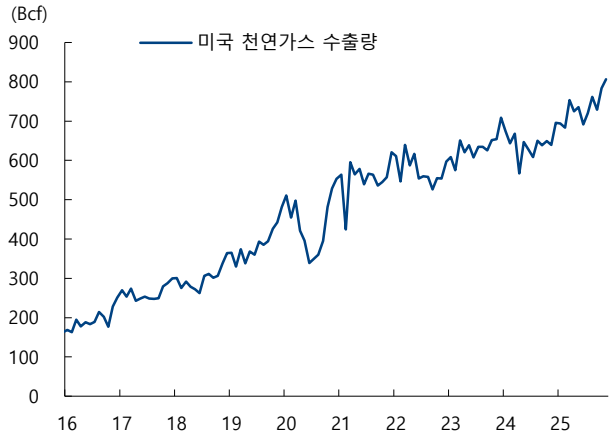
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



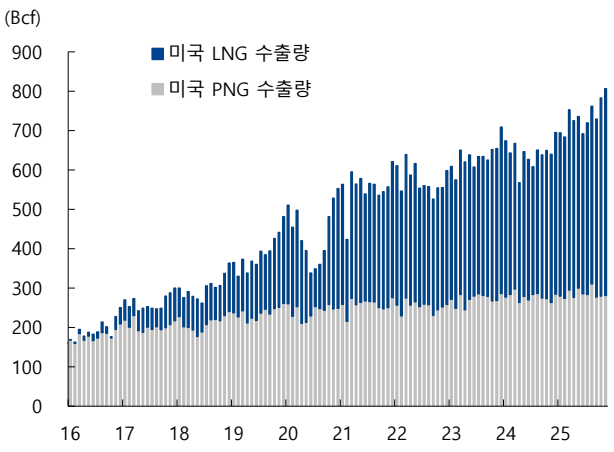
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



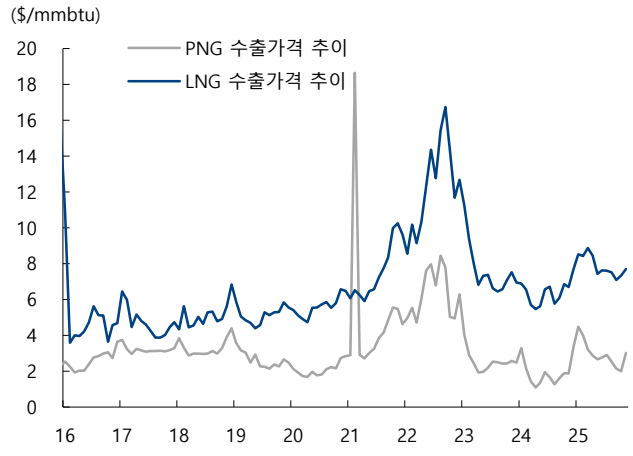
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



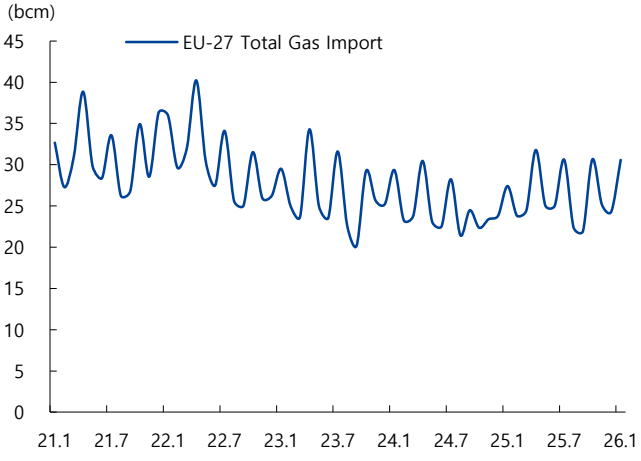
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



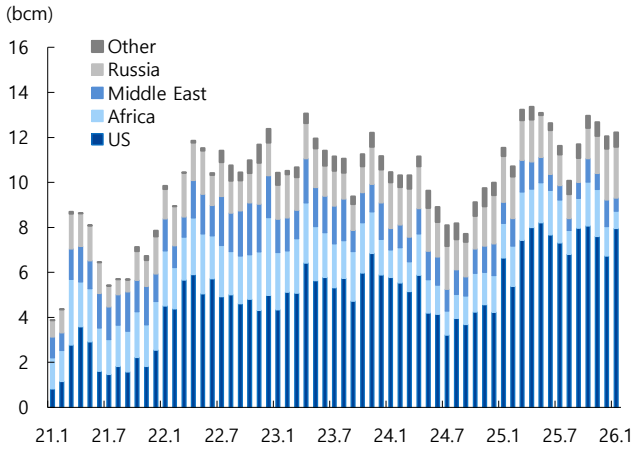
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

EU -27 주요 지역별 LNG 수입량

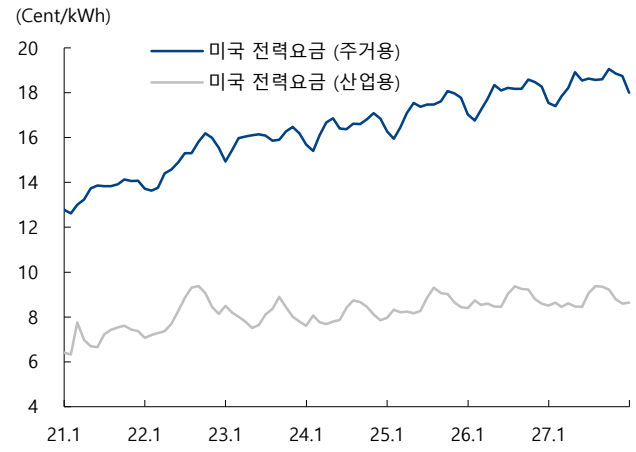


자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

[에너지] 전력비, PPA, 탄소배출권 가격

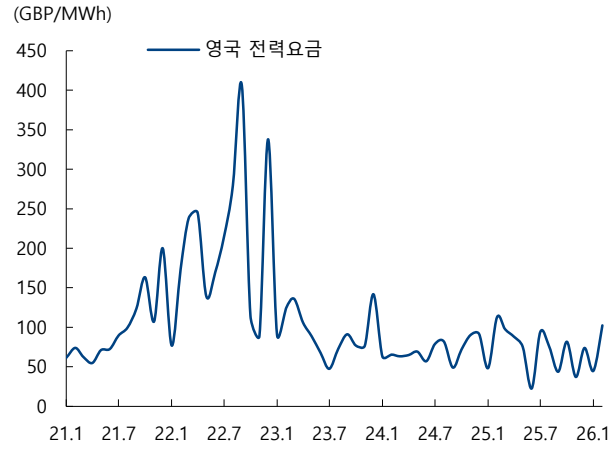
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국), 탄소배출권 가격(유럽, 한국)

미국 전력요금 추이 및 전망



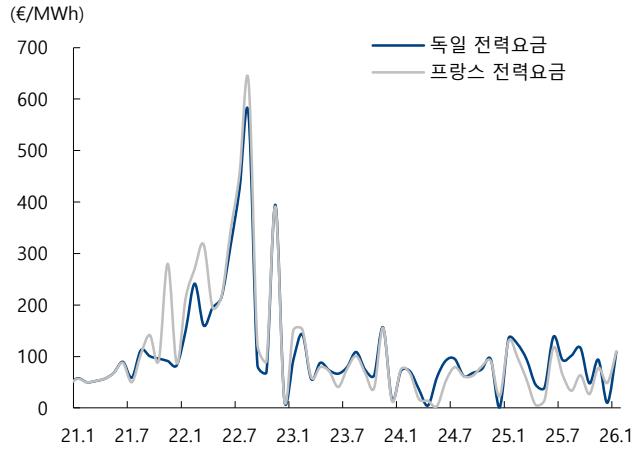
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

영국 전력요금



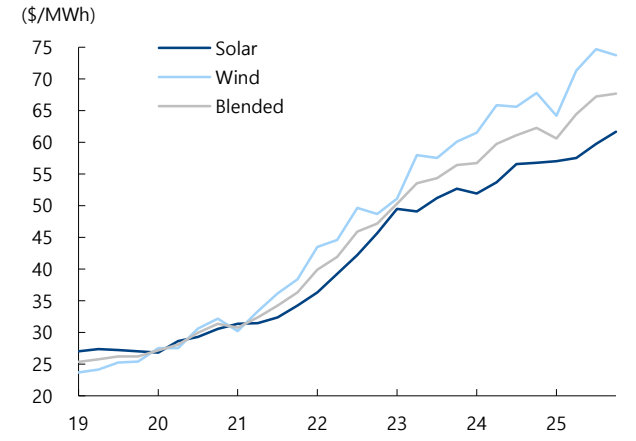
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

독일/프랑스 전력요금



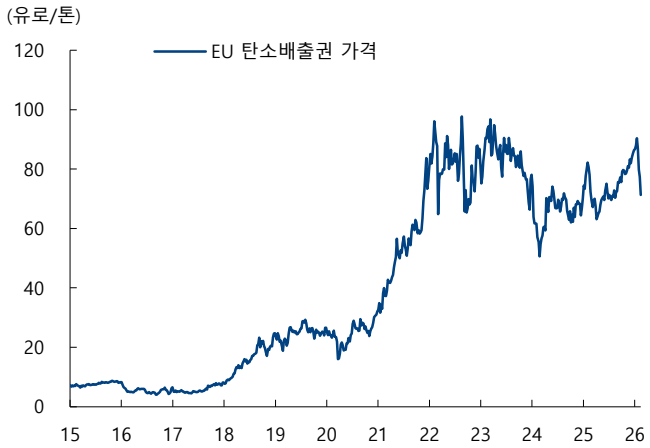
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

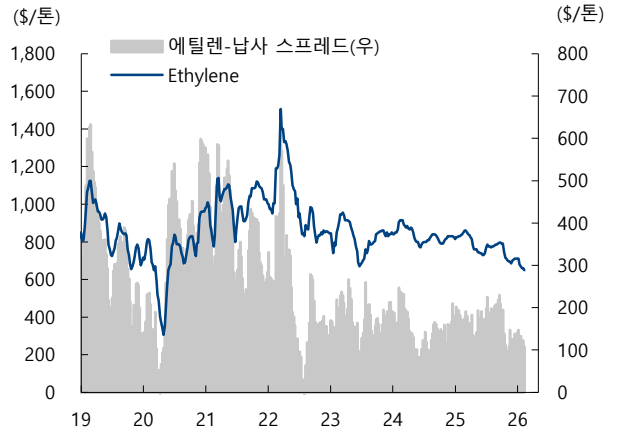
한국 탄소배출권 가격

자료: KRX, iM증권 리서치본부

[화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

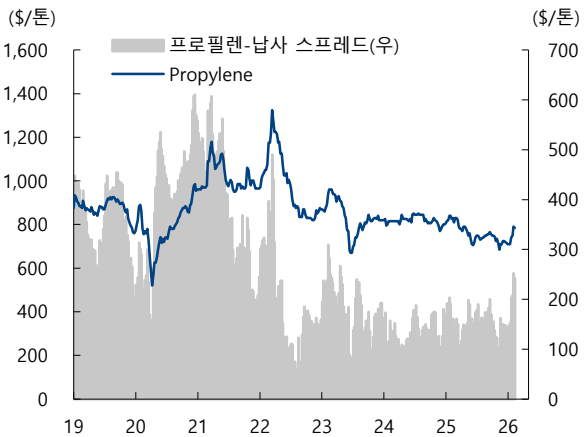
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



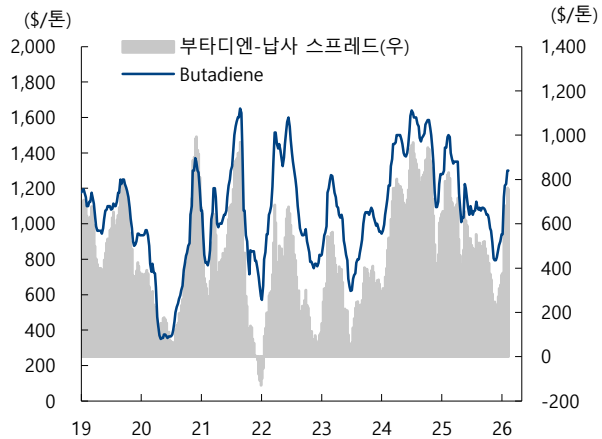
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



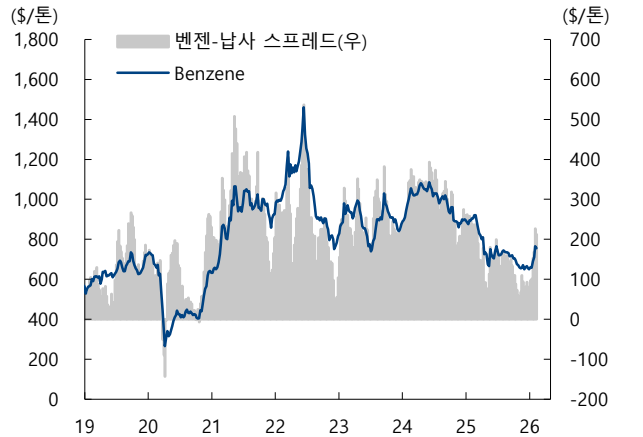
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



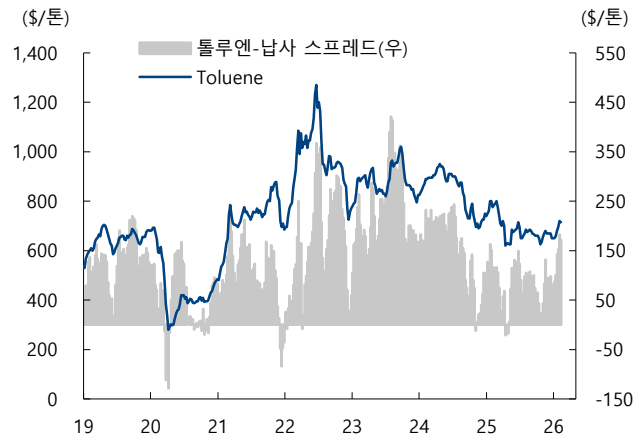
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



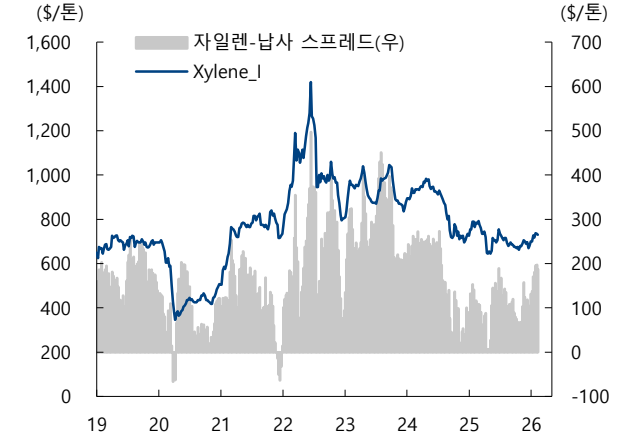
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사

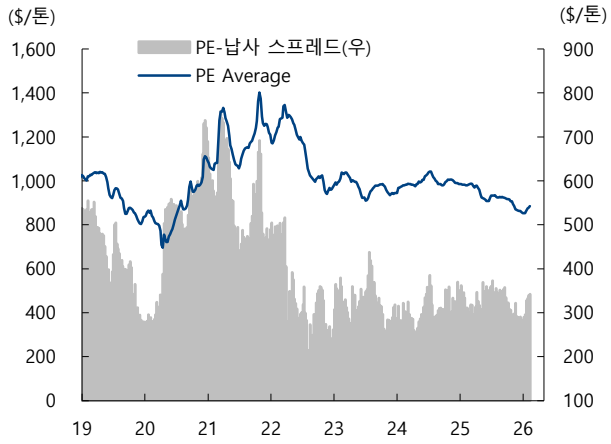


자료: Cischem, iM증권 리서치본부

[화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

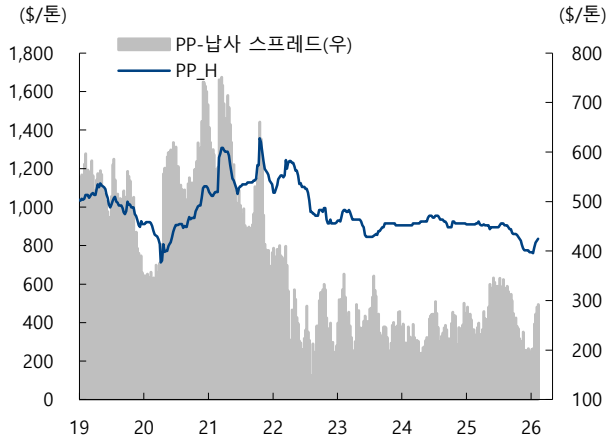
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



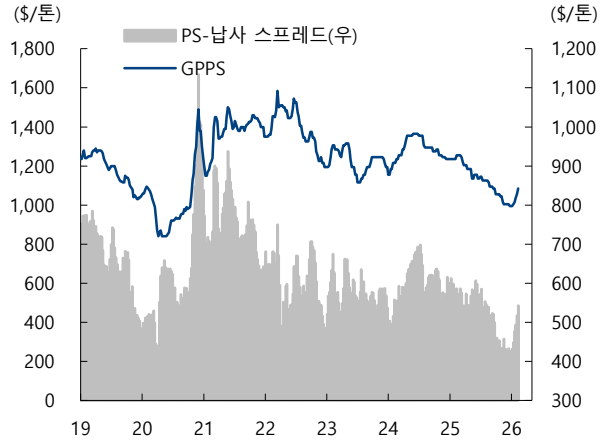
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



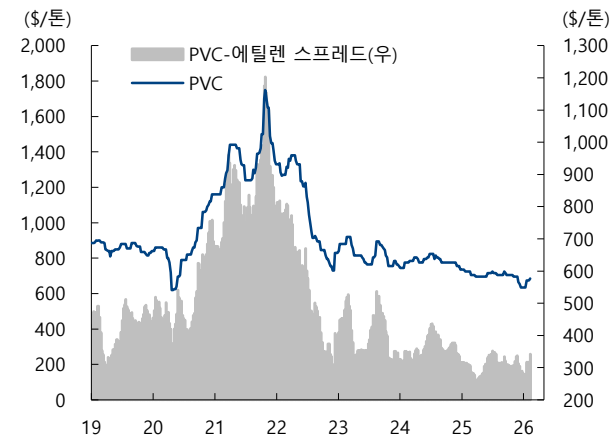
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



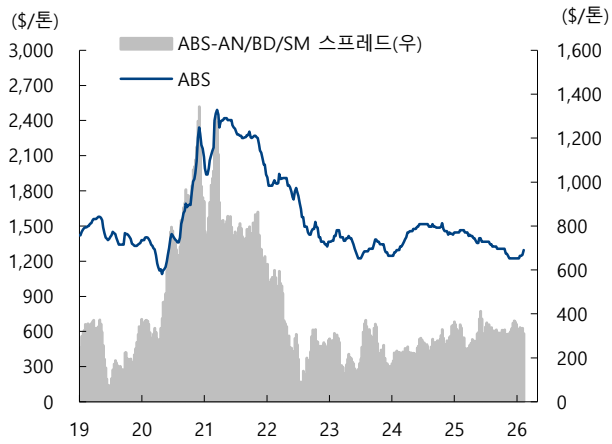
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



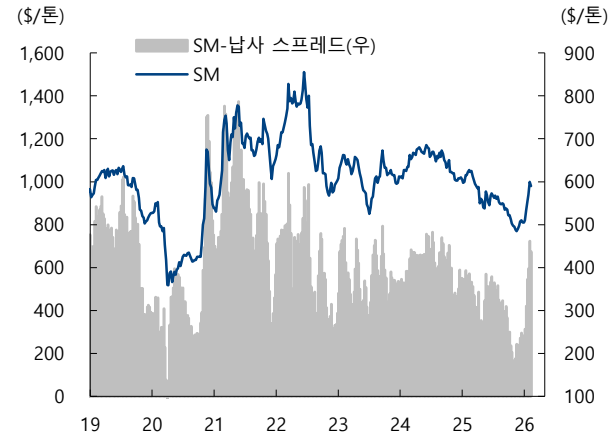
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC

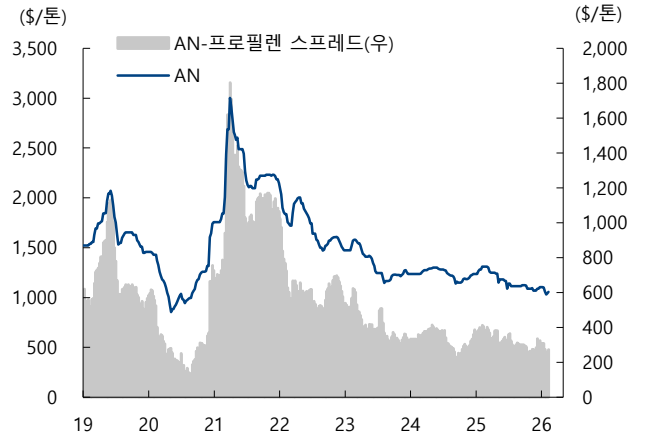


자료: Cischem, iM증권 리서치본부

[화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

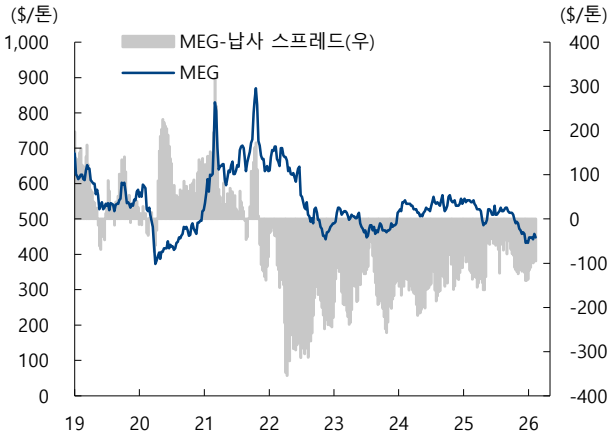
※Key Chart: 합섬원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합섬원료) AN: 태광산업



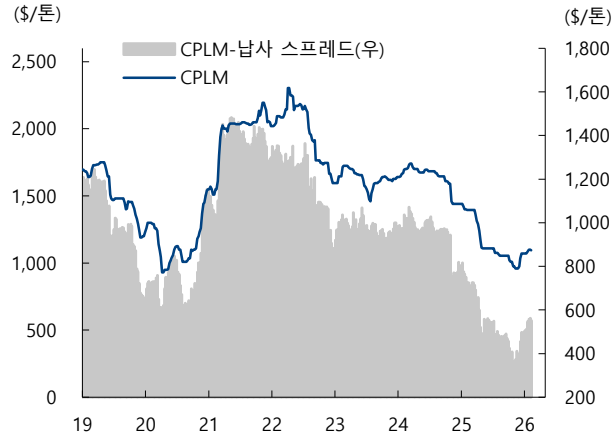
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합섬원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



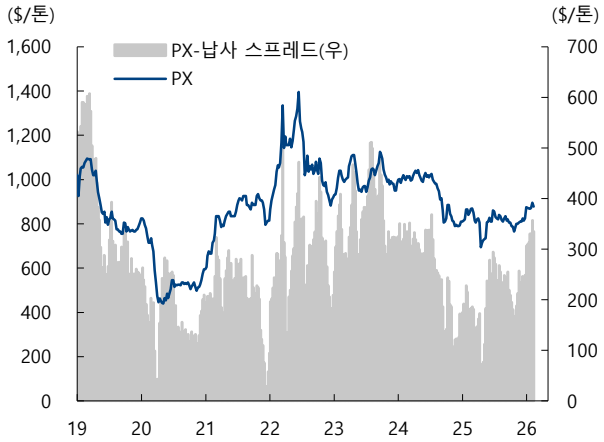
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합섬원료) CPLM: 카프로



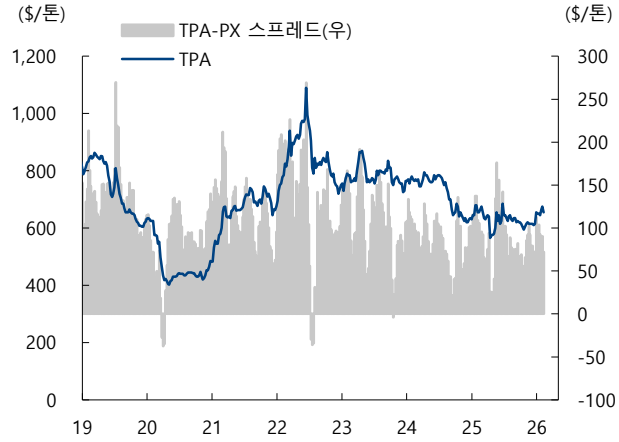
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합섬원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



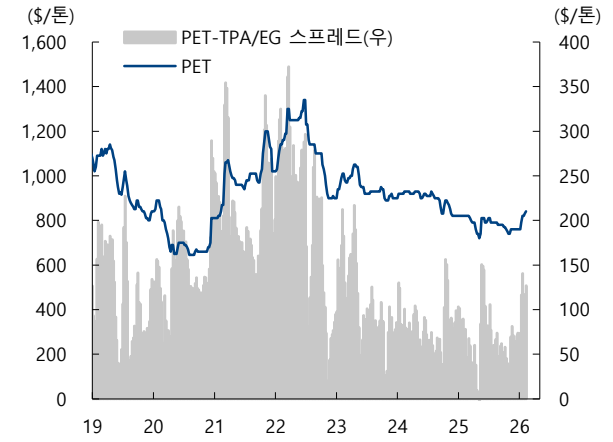
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합섬원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

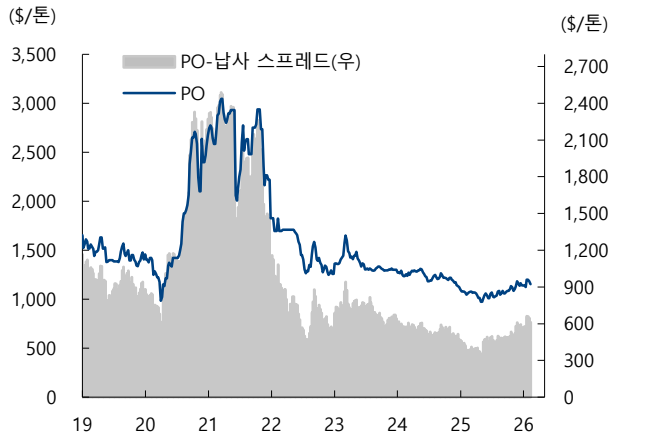
(합섬원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

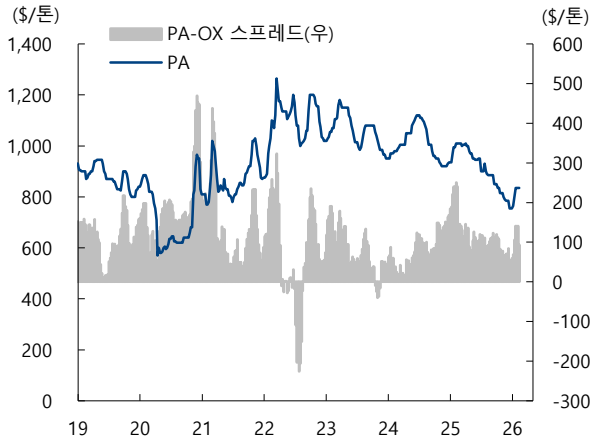
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



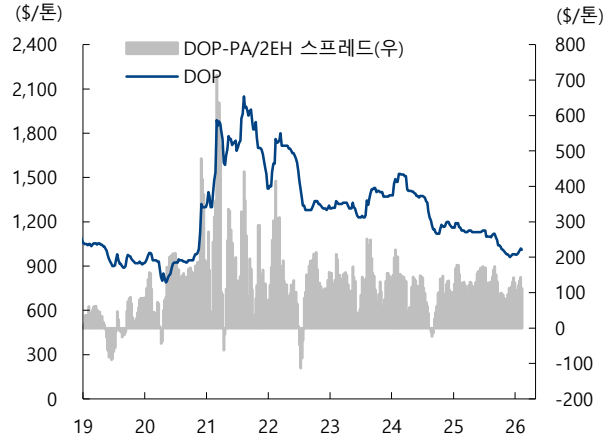
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



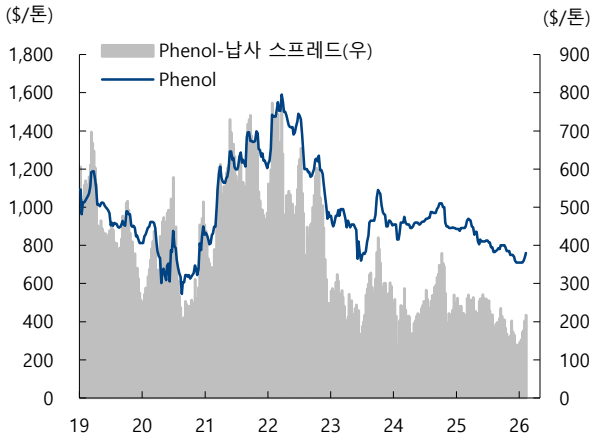
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



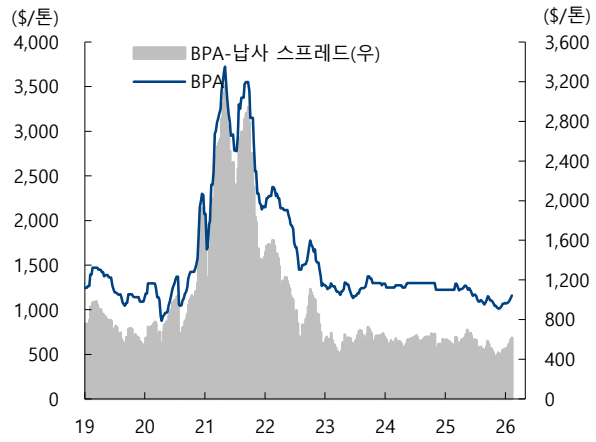
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



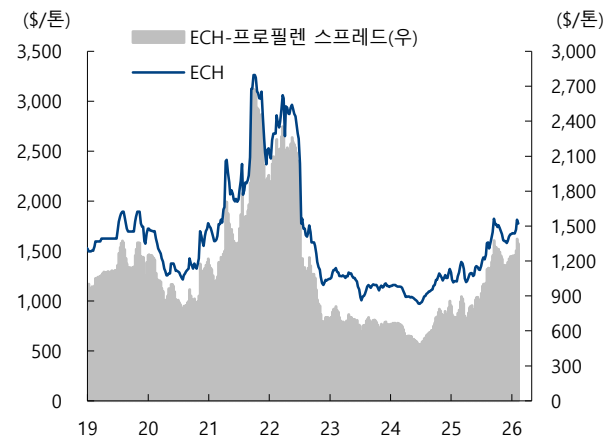
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학

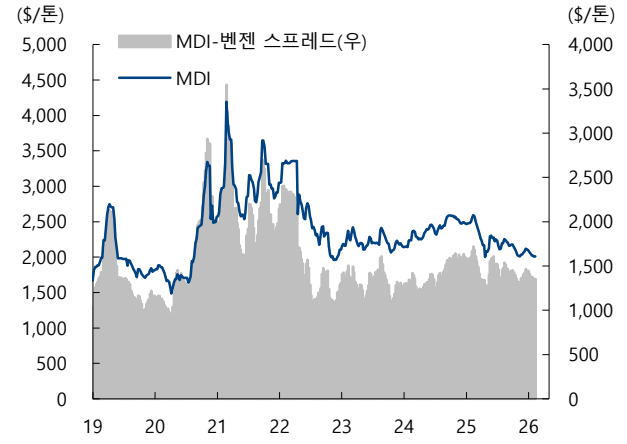


자료: Cischem, iM증권 리서치본부

[화학] 제품가격 및 1개월 Lagging 스프레드

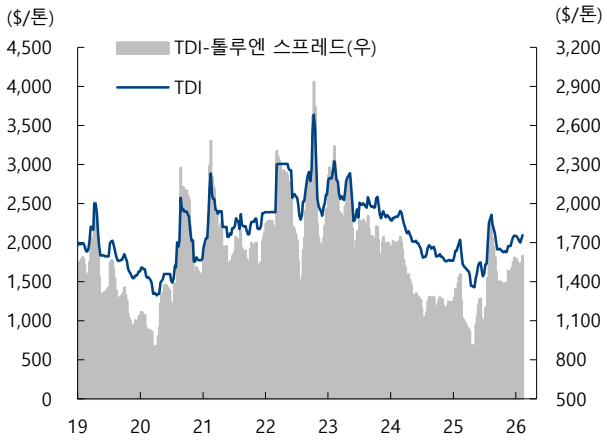
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



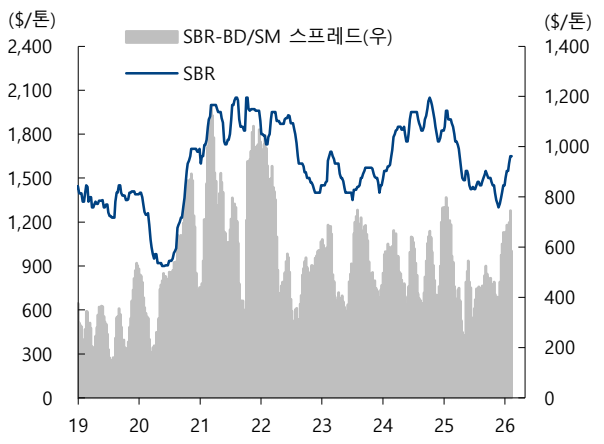
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켐스



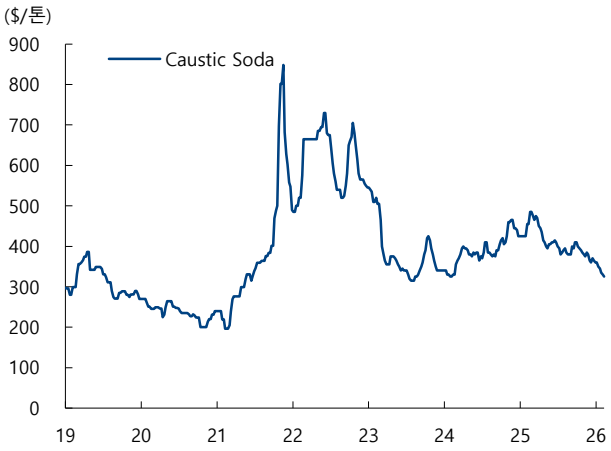
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



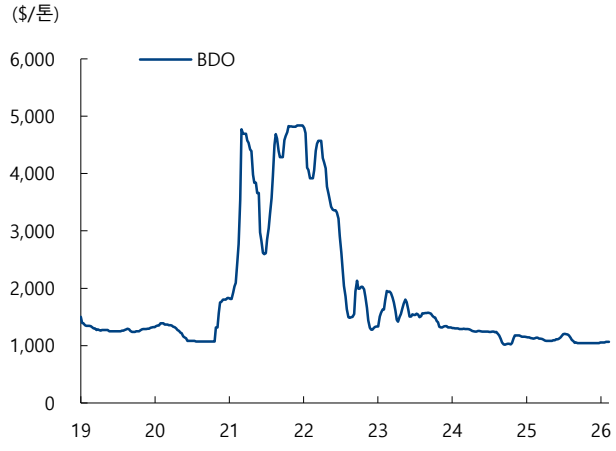
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



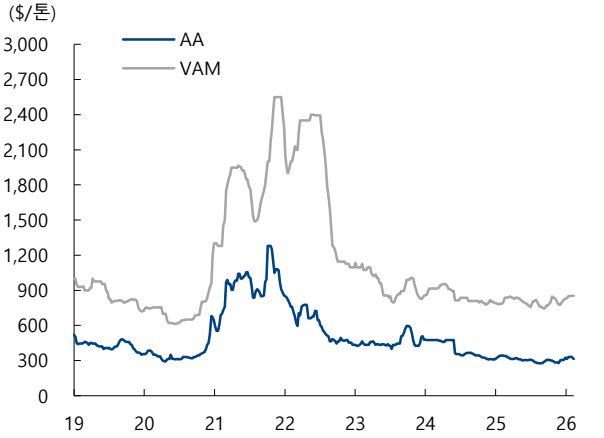
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

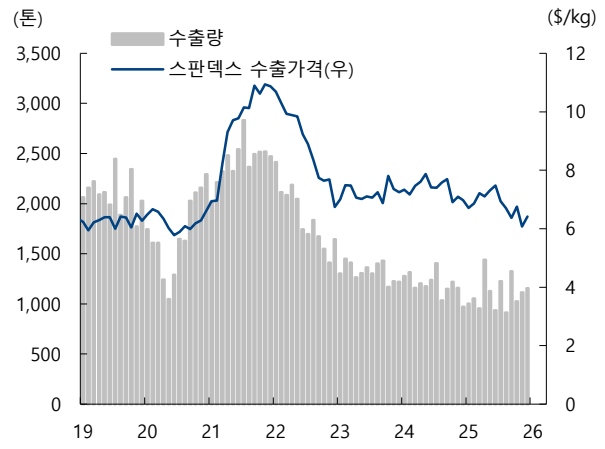
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

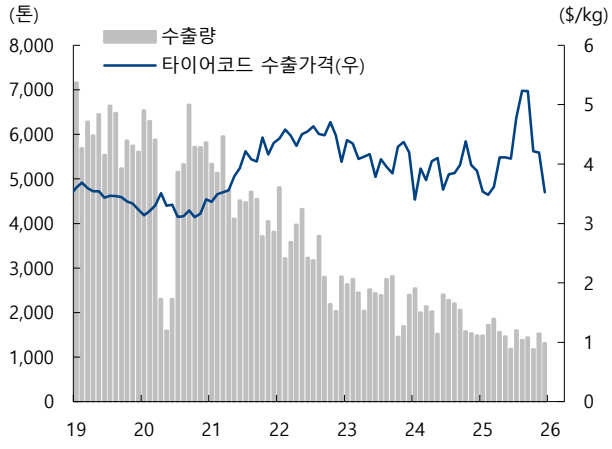
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



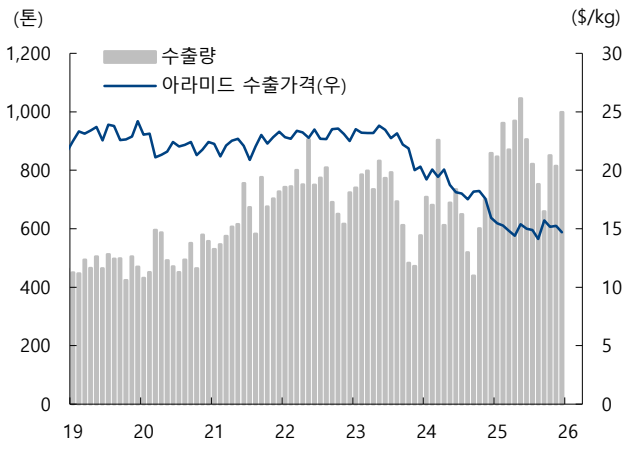
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



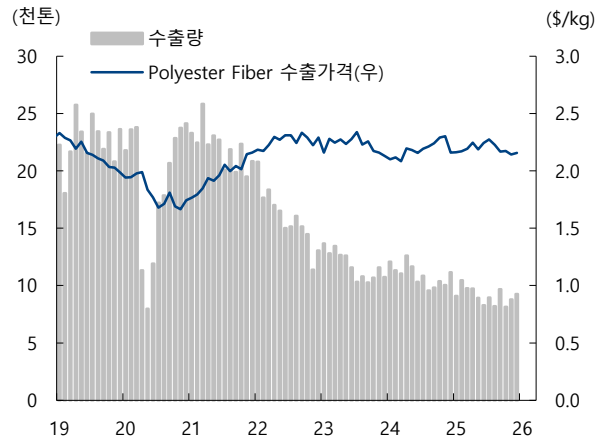
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재, 태광산업



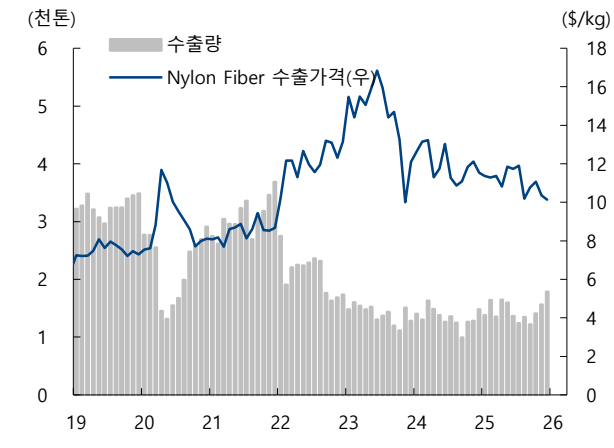
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



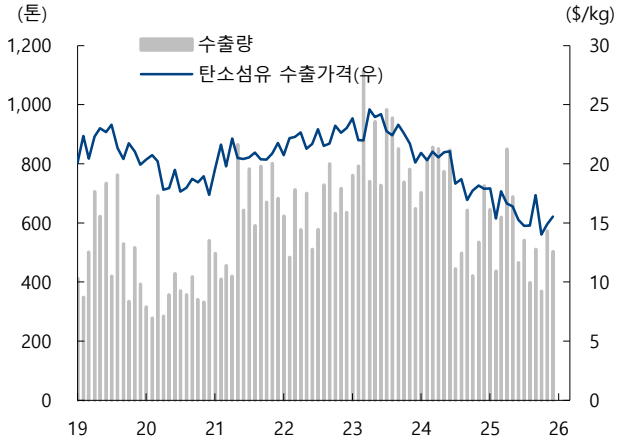
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

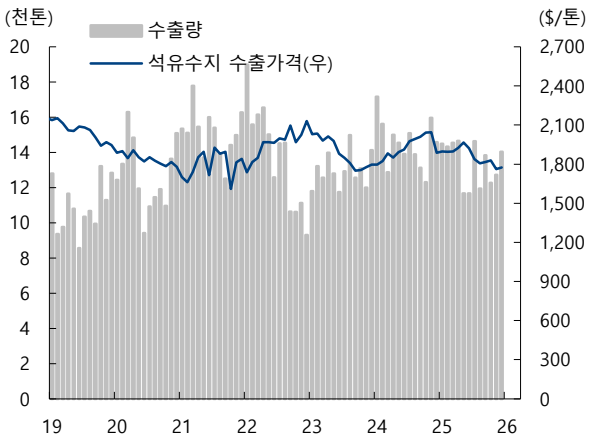
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

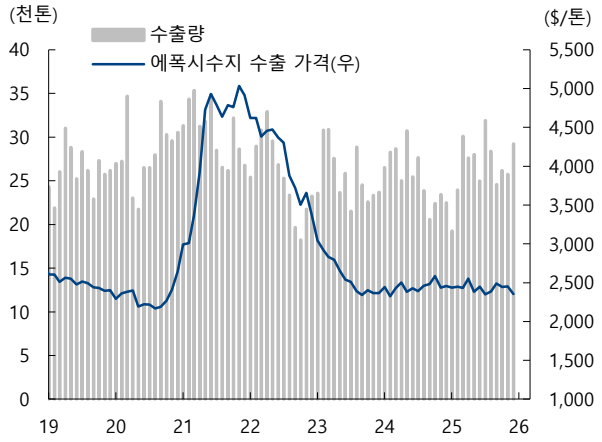
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



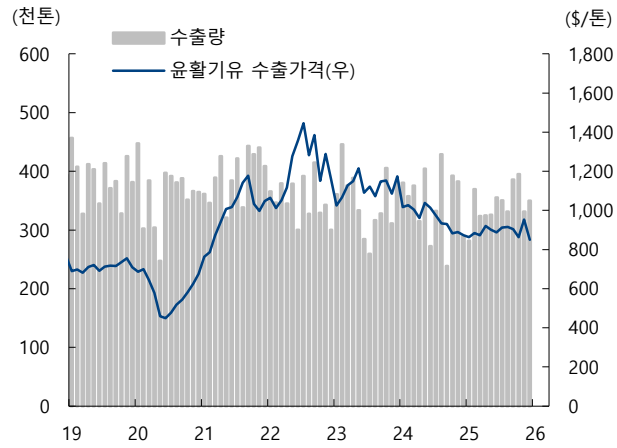
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



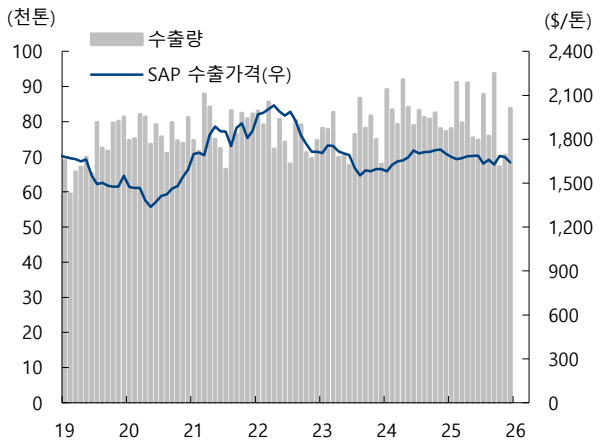
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



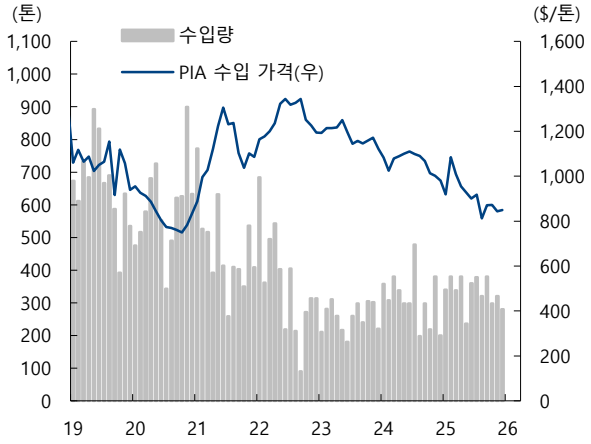
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



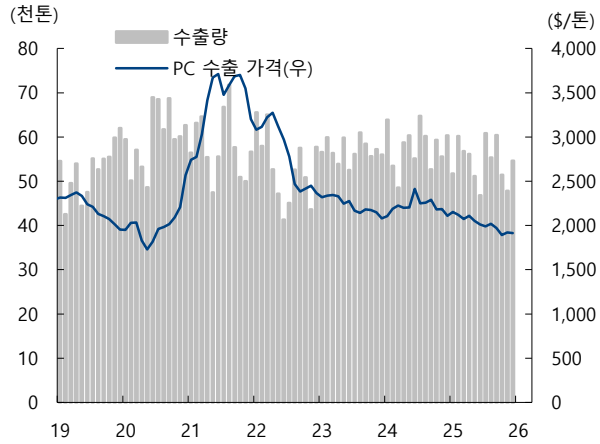
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

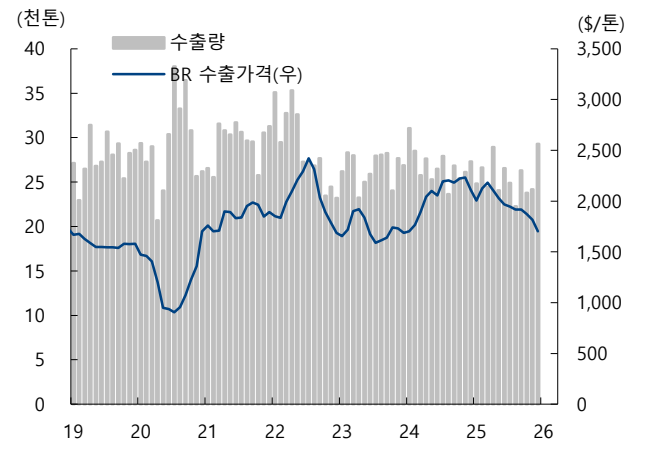
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

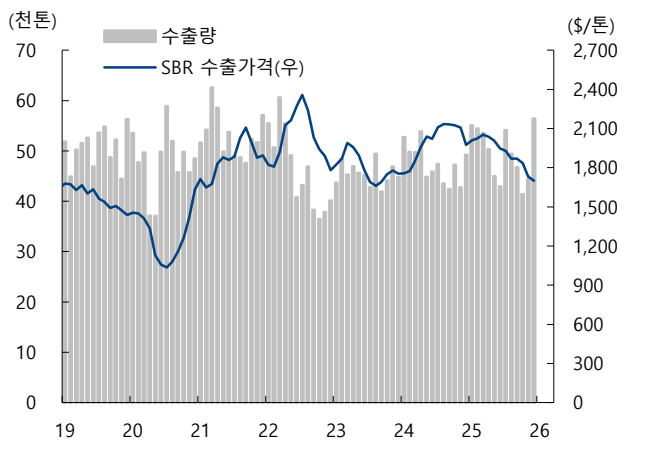
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



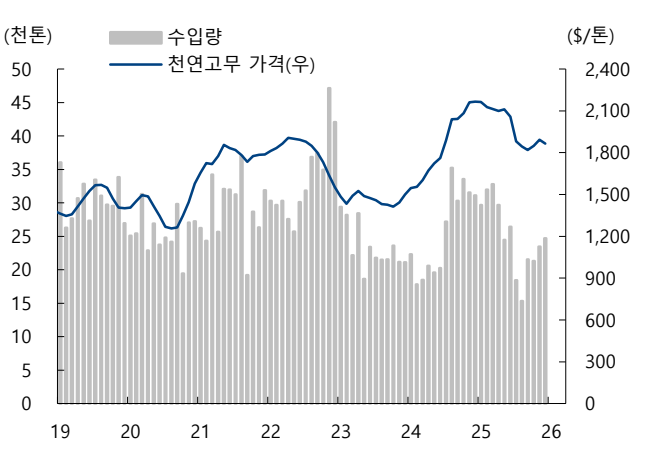
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



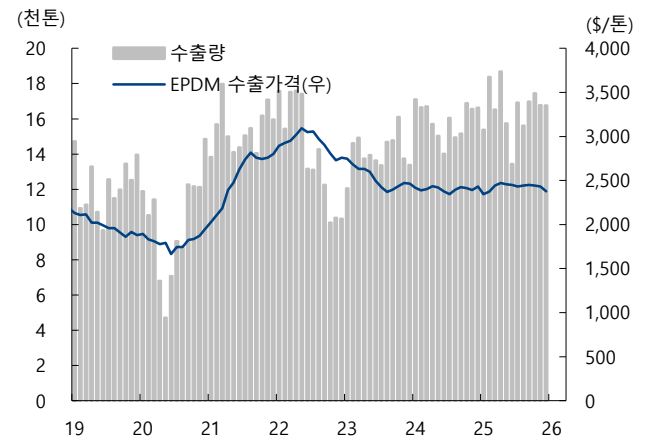
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



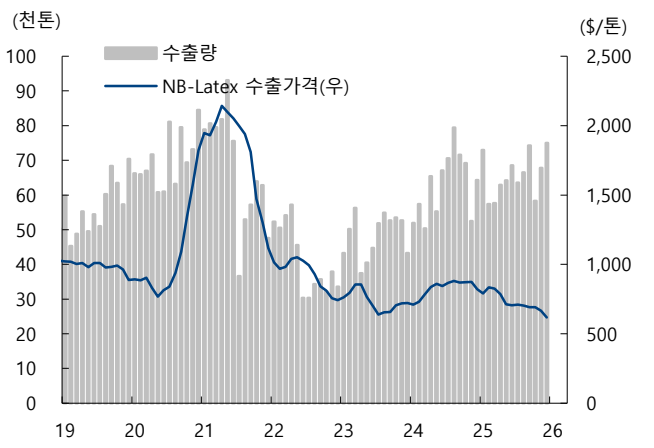
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리켐



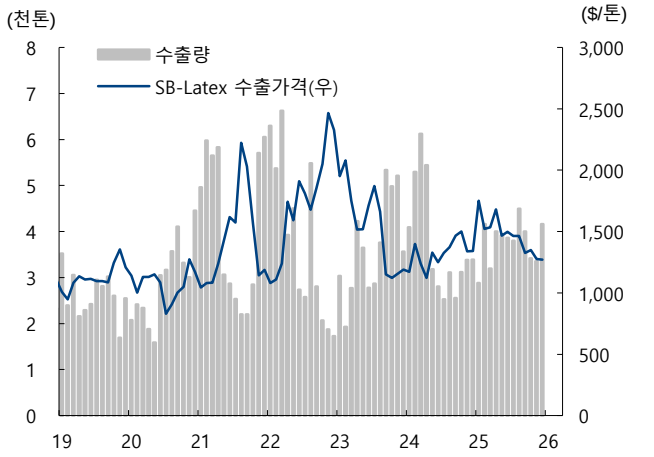
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

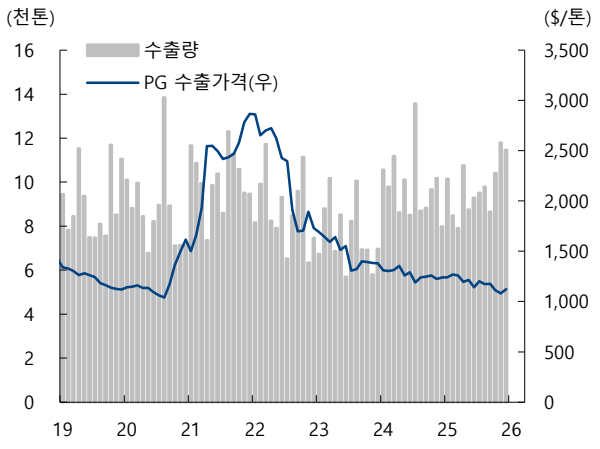
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

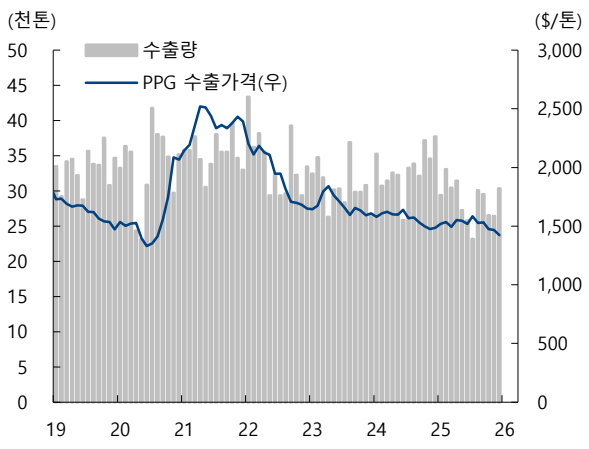
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



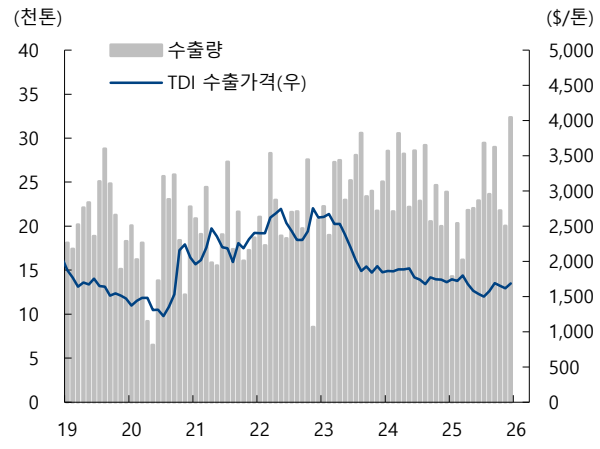
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



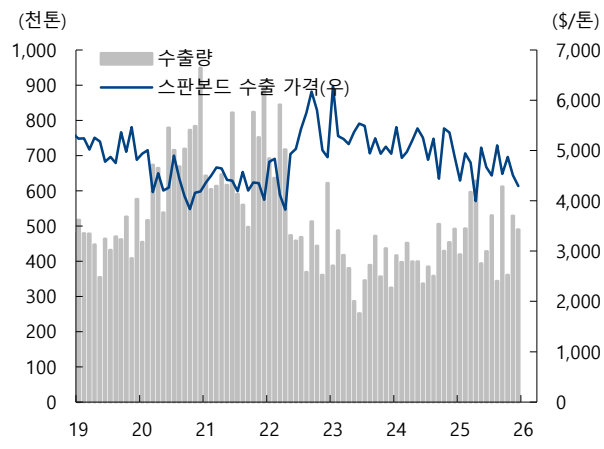
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



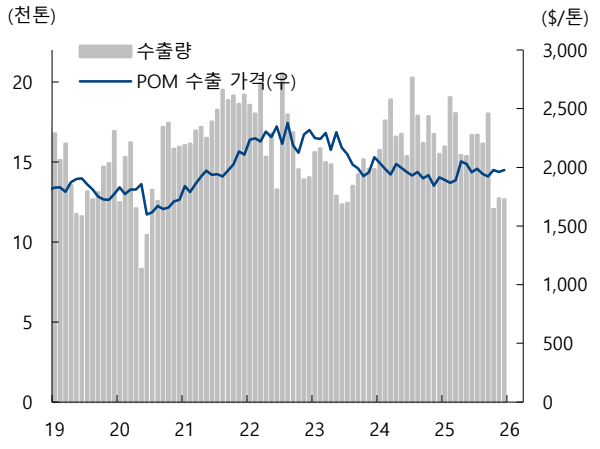
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



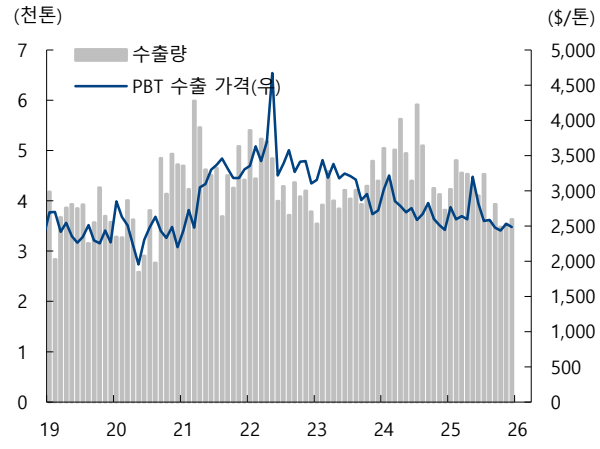
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

PBT: 코오롱플라스틱

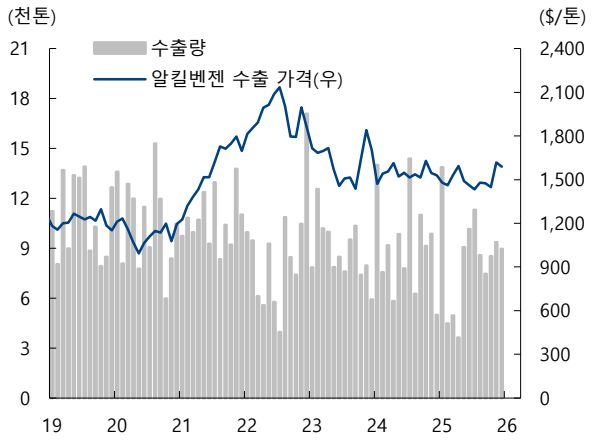


자료: KITA, iM증권 리서치본부

[화학] KITA 12월 수출입 가격

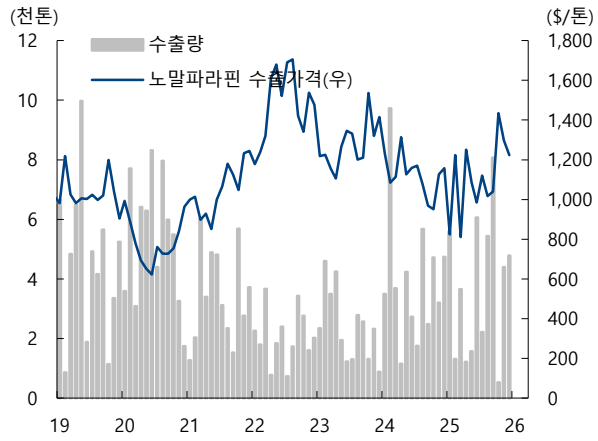
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



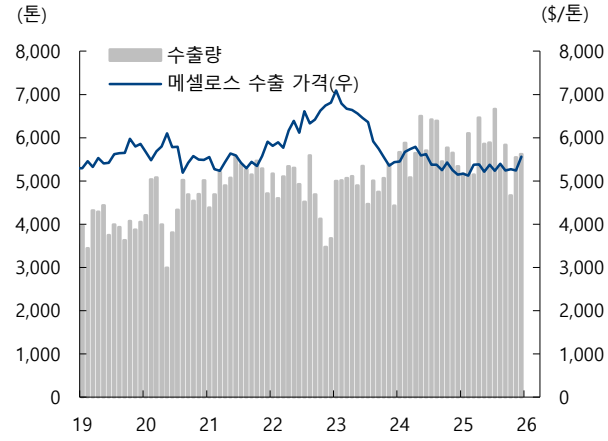
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



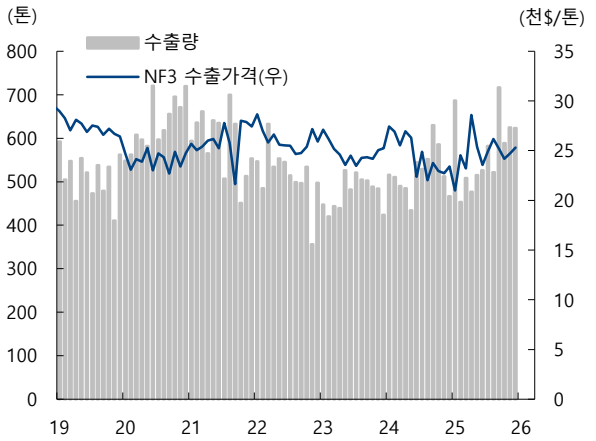
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



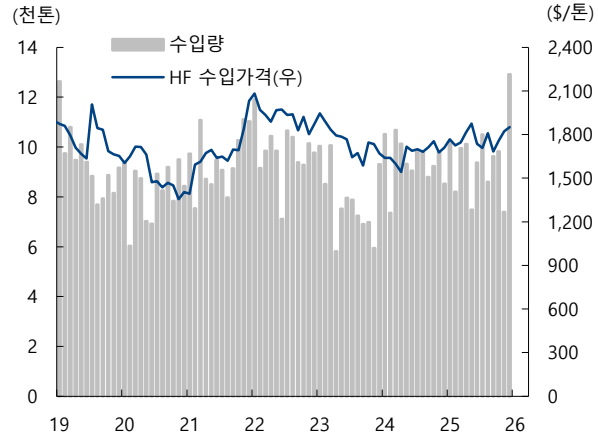
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



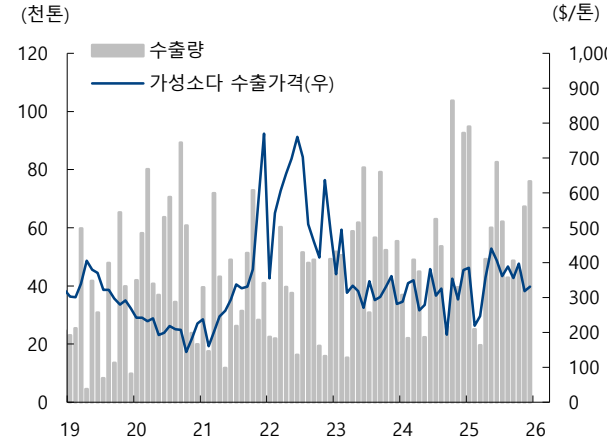
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업

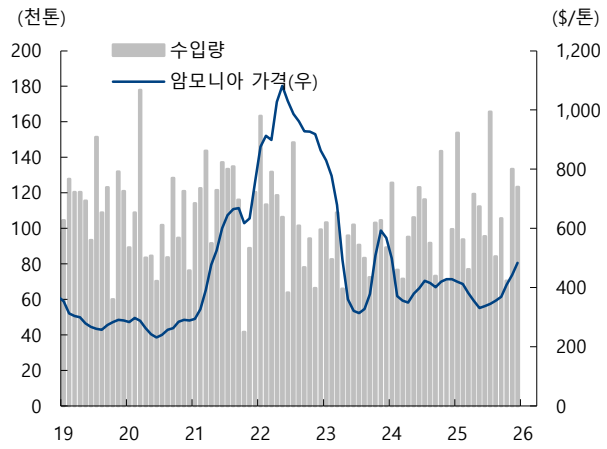


자료: KITA, iM증권 리서치본부

[화학] KITA 12월 수출입 가격

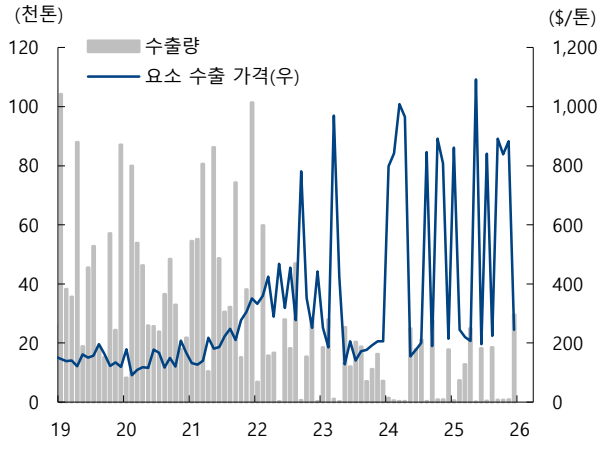
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켐스, 롯데정밀화학



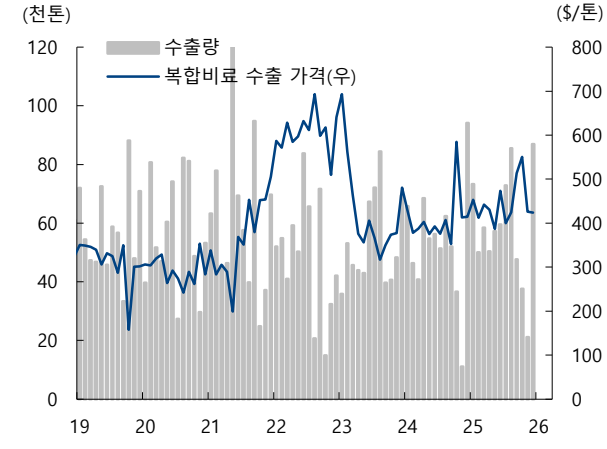
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



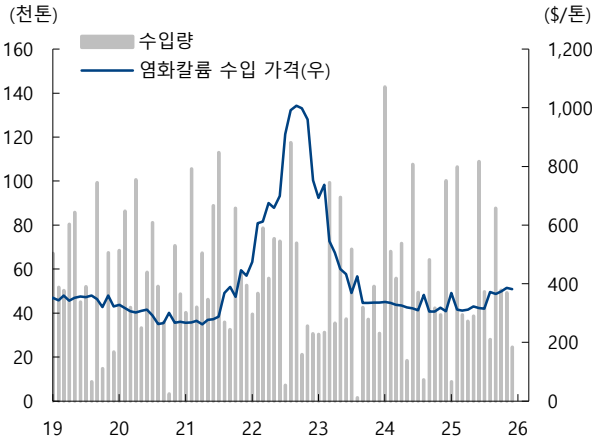
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



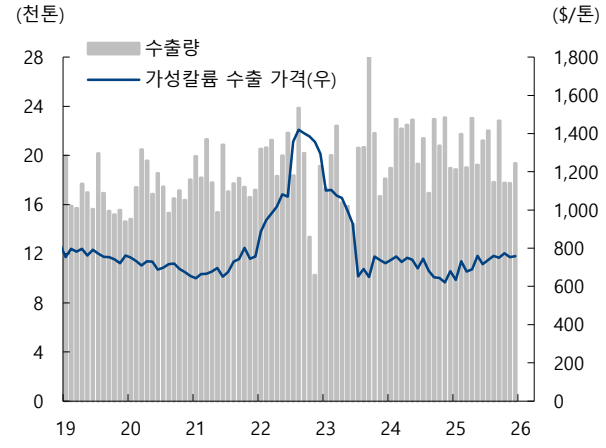
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



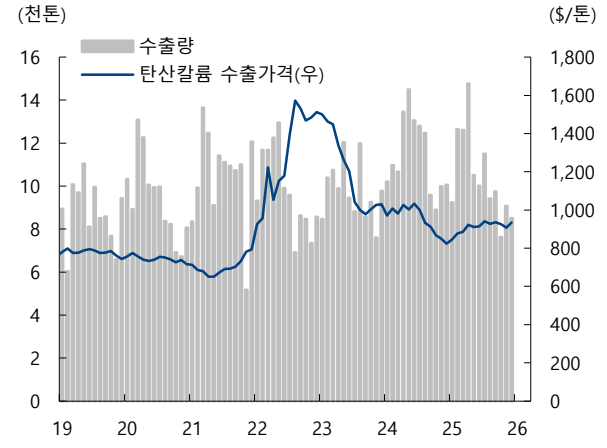
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

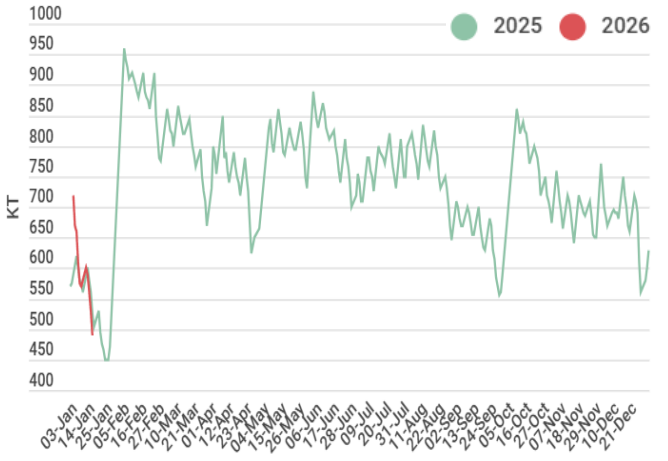
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

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

중국 메이저 업체들의 폴리올레핀 재고 추이



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

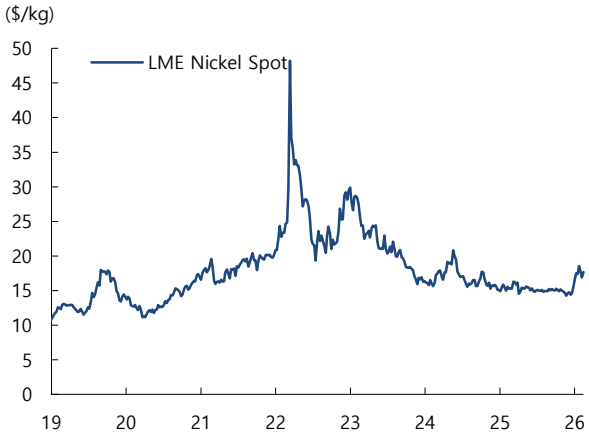
석탄(연료탄) 선물 가격

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격

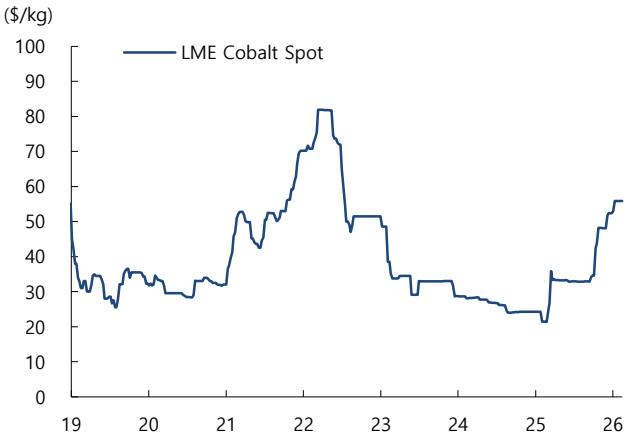
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: $17.7/kg (+4.68% WoW)



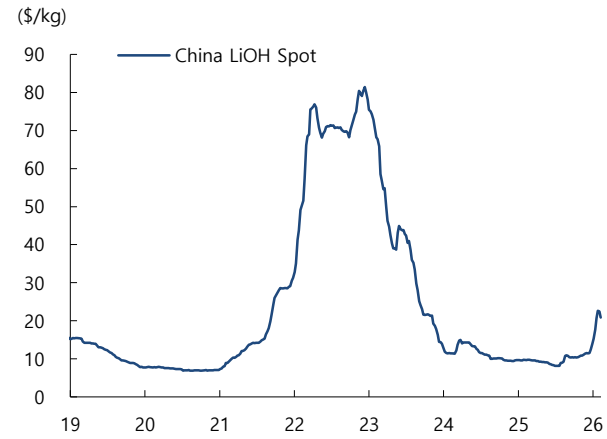
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: $55.9/kg (-0.01% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

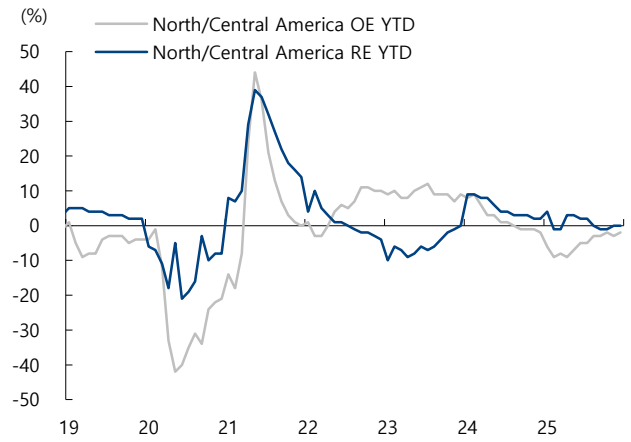
중국 수산화리튬 스팟 가격 $20.8/kg (-7.14% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

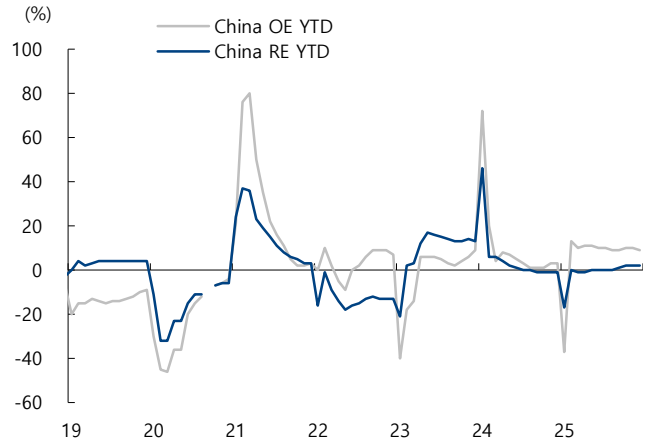
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



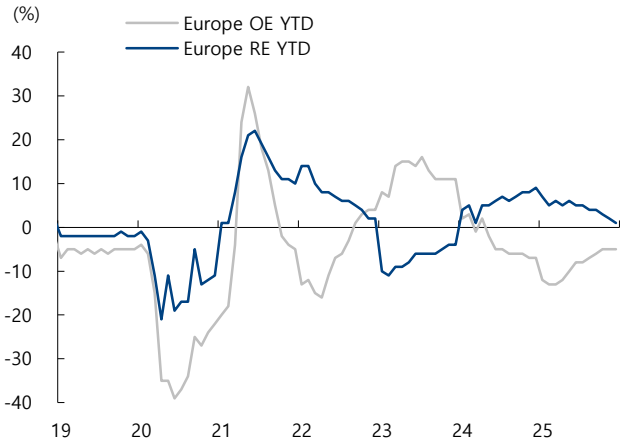
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



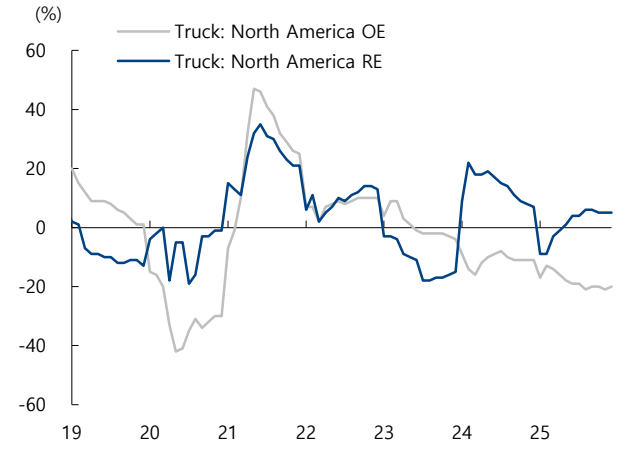
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



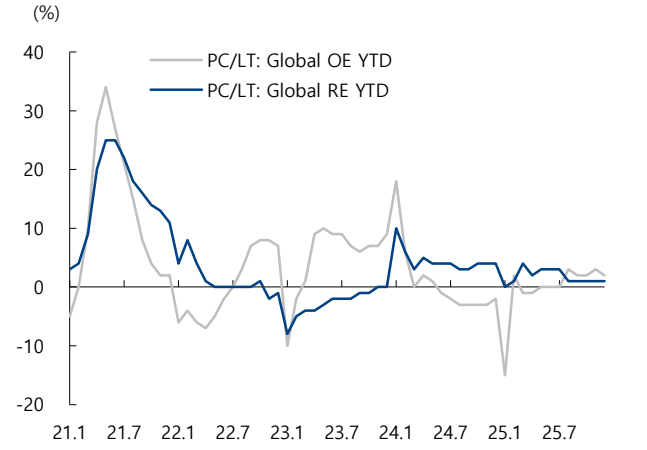
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



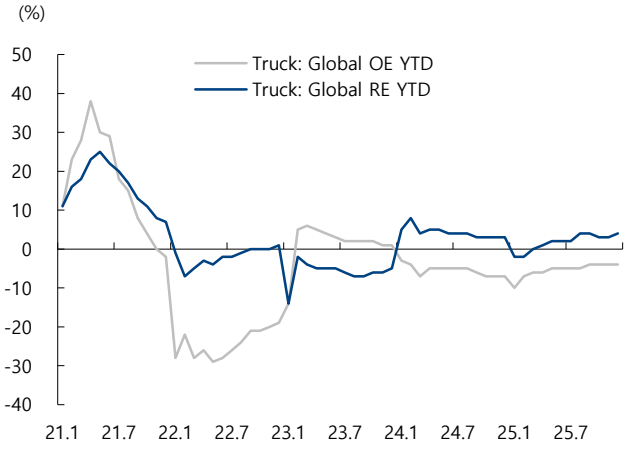
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

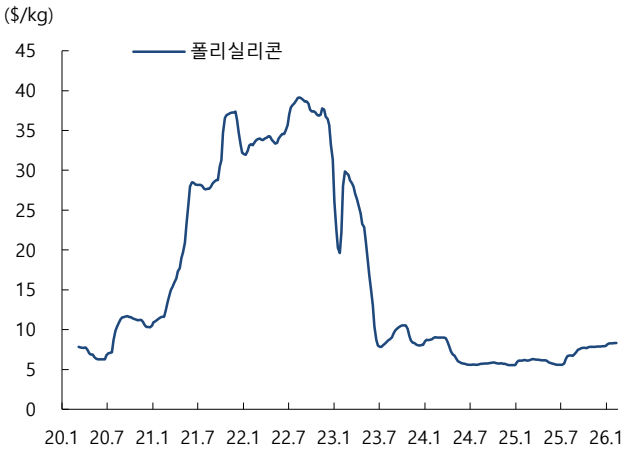
(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

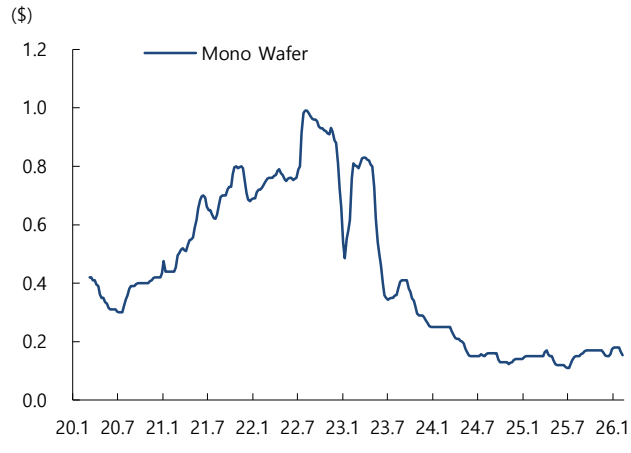
※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈

폴리실리콘 중국산 가격: $8.34/kg (+0.3% WoW)



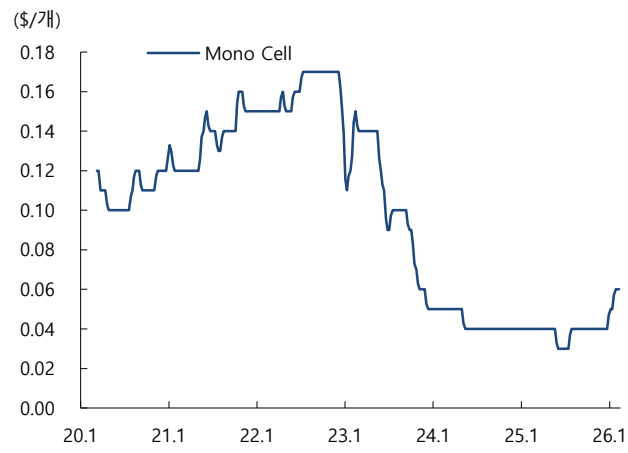
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi $0.15 (-7.6% WoW)



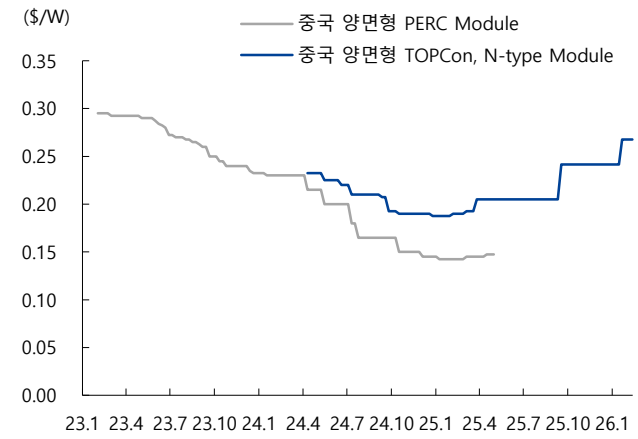
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi $0.06 (- % WoW)



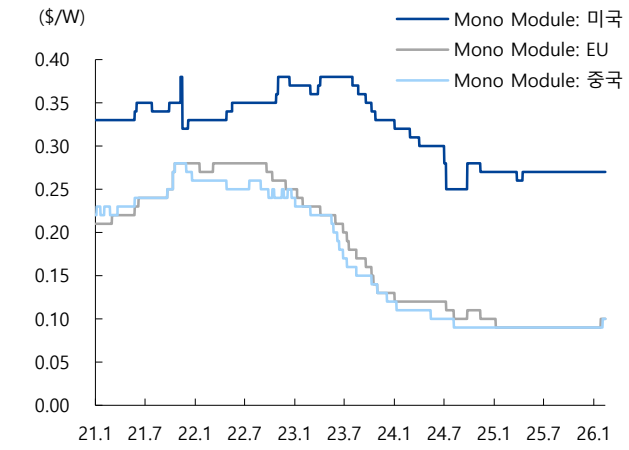
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: $0.27 (- % WoW)



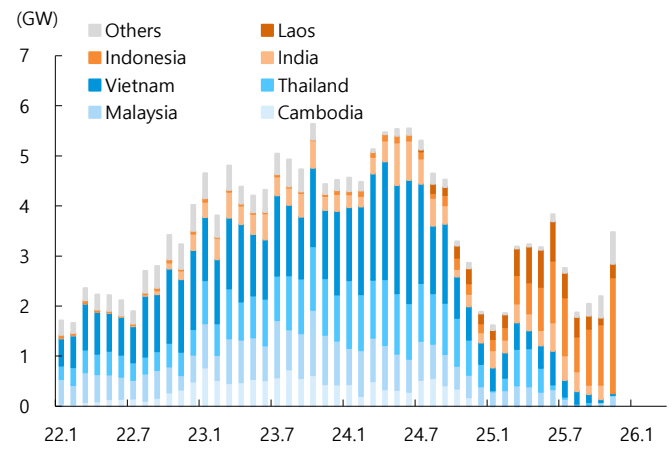
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

미국 모듈 가격: $0.27 (- % WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 모듈 국가별 수입량 추이



자료: USITC, iM증권 리서치본부

[정유] 원유 및 석유제품 가격

※ 원유 및 석유제품 제품가격 및 변화율

($/bbl, $, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.02	26.01	25.02	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Refining Margin	Spot	11.1	11.2	0.0	11.1	11.6	6.6	-0.4	4.6	11.5	13.5	6.4	-2.1	5.0	11.5	9.2	2.2	12.4	10.4
	1M Lagging	19.9	16.9	3.1	18.2	11.3	4.5	6.9	13.7	13.3	10.7	6.4	2.7	6.9	13.3	8.2	5.1	21.5	6.3
Crude Oil	WTI	63.9	63.5	0.8%	63.7	60.1	71.2	6.0%	-10.5%	61.1	59.1	71.5	3.4%	-14.5%	61.1	64.8	-5.7%	65.4	56.0
	Dubai	68.0	66.4	2.4%	67.1	62.0	77.9	8.3%	-13.9%	63.5	63.8	77.0	-0.5%	-17.6%	63.5	69.4	-8.6%	68.7	58.3
	Brent	68.7	67.7	1.4%	68.2	64.6	75.0	5.6%	-9.1%	65.6	63.1	75.0	4.0%	-12.5%	65.6	68.2	-3.8%	70.7	60.0
	WTI-Dubai	-4.1	-2.9	-1.1	-3.4	-1.9	-6.7	-1.6	3.3	-2.3	-4.6	-5.5	2.3	3.2	-2.3	-4.6	2.3	-3.3	-2.3
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	77.4	74.1	4.6%	75.6	73.0	86.3	3.5%	-12.4%	73.7	79.4	84.8	-7.1%	-13.0%	73.7	80.7	-8.6%	78.4	70.6
	Kerosene	87.7	86.5	1.4%	87.1	83.3	91.7	4.6%	-5.1%	84.4	88.1	90.2	-4.2%	-6.4%	84.4	86.4	-2.3%	88.6	79.8
	Diesel(0.001%)	89.1	88.1	1.1%	88.5	82.3	91.7	7.6%	-3.5%	84.1	87.9	91.2	-4.4%	-7.8%	84.1	87.7	-4.0%	89.7	77.1
	BC(3.5%)	67.5	65.4	3.3%	66.3	57.4	76.7	15.5%	-13.5%	60.0	56.8	74.9	5.7%	-19.9%	60.0	66.1	-9.2%	68.9	52.7
	Naphtha	66.0	64.0	3.0%	64.9	59.2	72.1	9.7%	-10.0%	60.8	60.5	71.5	0.5%	-14.9%	60.8	64.3	-5.5%	67.0	55.3
Spot Margin	Gasoline-Dubai	9.4	7.7	1.8	8.4	11.0	8.4	-2.6	0.1	10.3	15.6	7.7	-5.3	2.6	10.3	11.3	-1.0	13.1	7.5
	Kerosene-Dubai	19.7	20.1	-0.4	19.9	21.3	13.8	-1.4	6.2	20.9	24.3	13.1	-3.4	7.8	20.9	17.0	3.9	22.5	19.5
	Diesel-Dubai	21.1	21.7	-0.6	21.4	20.3	13.8	1.1	7.6	20.7	24.2	14.2	-3.5	6.5	20.7	18.3	2.4	22.4	18.6
	BC(3.5%)-Dubai	-0.5	-1.0	0.6	-0.8	-4.5	-1.2	3.7	0.4	-3.4	-7.0	-2.1	3.5	-1.3	-3.4	-3.3	-0.2	0.2	-7.9
	Naphtha-Dubai	-2.0	-2.4	0.3	-2.2	-2.8	-5.8	0.6	3.6	-2.6	-3.2	-5.6	0.6	3.0	-2.6	-5.0	2.4	-0.9	-4.6
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	18.2	13.4	4.9	15.5	10.8	6.4	4.7	9.2	12.2	12.7	7.7	-0.6	4.5	12.2	10.3	1.9	20.1	7.1
	Kerosene-Dubai	28.5	25.8	2.7	27.0	21.1	11.8	6.0	15.3	22.8	21.5	13.1	1.3	9.7	22.8	16.0	6.8	30.1	15.9
	Diesel-Dubai	29.9	27.4	2.5	28.5	20.1	11.8	8.4	16.7	22.5	21.3	14.2	1.2	8.4	22.5	17.3	5.3	31.4	13.3
	BC(3.5%)-Dubai	8.3	4.7	3.7	6.3	-4.7	-3.2	11.0	9.5	-1.5	-9.8	-2.1	8.3	0.6	-1.5	-4.3	2.7	10.0	-11.0
	Naphtha-Dubai	6.8	3.3	3.4	4.9	-3.0	-7.8	7.9	12.7	-0.7	-6.1	-5.6	5.3	4.8	-0.7	-6.1	5.3	8.6	-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	-0.9	1.1	1.4	-2.0	-2.3	-0.9	1.4	-2.3	-0.6	-1.3
	Light	0.0	0.3	-0.3	0.6	1.0	2.2	2.2	3.2	0.3	1.8	2.1	-1.5	-1.8	0.3	2.0	-1.7	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	-1.1	-1.1	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	-2.2	-0.3	0.2	-2.0	-2.5	-2.2	0.2	-2.4	-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	26.02	26.01	25.02	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Feedstock	Naphtha	608	599	1.5%	604	552	674	9.3%	-10.4%	569	569	664	0.1%	-14.2%	569	600	-5.1%	608	538
Olefin	Ethylene	650	660	-1.5%	655	680	846	-3.7%	-22.6%	672	713	839	-5.8%	-19.9%	672	772	-13.0%	710	650
	Propylene	785	790	-0.6%	788	728	824	8.2%	-4.4%	748	721	816	3.7%	-8.4%	748	759	-1.5%	790	710
	Butadiene	1,300	1,300	0.0%	1,300	1,133	1,470	14.8%	-11.6%	1,188	899	1,390	32.2%	-14.5%	1,188	1,123	5.8%	1,300	940
Aromatics	Benzene	755	765	-1.3%	760	679	913	11.9%	-16.7%	706	667	877	5.9%	-19.4%	706	750	-5.8%	765	658
	Toluene	715	720	-0.7%	718	671	788	7.0%	-8.9%	686	658	762	4.3%	-10.0%	686	689	-0.3%	720	650
Polymer	PE	885	878	0.9%	881	861	982	2.3%	-10.2%	868	882	981	-1.6%	-11.6%	868	930	-6.7%	885	853
	PP	835	825	1.2%	830	783	911	6.1%	-8.9%	798	803	911	-0.6%	-12.4%	798	877	-8.9%	835	760
	PS	1,085	1,055	2.8%	1,070	1,013	1,250	5.7%	-14.4%	1,032	1,022	1,237	1.0%	-16.6%	1,032	1,132	-8.8%	1,085	995
	ABS	1,295	1,255	3.2%	1,275	1,235	1,465	3.2%	-13.0%	1,248	1,251	1,447	-0.2%	-13.7%	1,248	1,353	-7.7%	1,295	1,225
	PVC	685	675	1.5%	680	655	720	3.8%	-5.6%	663	679	716	-2.3%	-7.3%	663	702	-5.5%	685	635
Synthetic Fiber	AN	1,055	1,040	1.4%	1,048	1,074	1,310	-2.4%	-20.0%	1,065	1,090	1,282	-2.3%	-16.9%	1,065	1,169	-8.9%	1,105	1,030
	EG	448	458	-2.2%	453	446	550	1.4%	-17.7%	448	469	544	-4.4%	-17.6%	448	511	-12.3%	458	443
	CPLM	1,095	1,100	-0.5%	1,098	1,081	1,395	1.5%	-21.3%	1,087	1,007	1,393	7.9%	-22.0%	1,087	1,151	-5.6%	1,100	1,070
Polyester	PX	878	895	-2.0%	886	871	857	1.8%	3.4%	876	807	839	8.6%	4.4%	876	813	7.8%	895	868
	TPA	655	675	-3.0%	665	653	663	1.9%	0.4%	657	615	654	6.8%	0.4%	657	629	4.3%	675	645
	PET	840	830	1.2%	835	798	820	4.7%	1.8%	810	757	813	7.0%	-0.4%	810	783	3.4%	840	760
Rubber	SBR	1,650	1,650	0.0%	1,650	1,550	1,881	6.5%	-12.3%	1,583	1,403	1,840	12.8%	-13.9%	1,583	1,556	1.8%	1,650	1,500
Phenol/BPA	Phenol	760	740	2.7%	750	713	893	5.3%	-16.0%	725	749	903	-3.2%	-19.7%	725	819	-11.5%	1,590	545
	BPA	1,160	1,135	2.2%	1,148	1,084	1,225	5.9%	-6.3%	1,105	1,053	1,237	5.0%	-10.7%	1,105	1,154	-4.2%	3,725	875
Plasticizer	OX	888	890	-0.3%	889	817	968	8.8%	-8.1%	841	778	943	8.0%	-10.8%	841	866	-2.9%	1,410	440
	PA	835	835	0.0%	835	809	1,010	3.2%	-17.3%	818	794	997	2.9%	-18.0%	818	908	-10.0%	835	765
	DOP	1,010	1,020	-1.0%	1,015	988	1,151	2.8%	-11.8%	997	988	1,154	0.9%	-13.7%	997	1,093	-8.8%	1,020	975
Others	PO	1,155	1,185	-2.5%	1,170	1,166	1,061	0.3%	10.2%	1,168	1,130	1,069	3.3%	9.2%	1,168	1,070	9.1%	1,200	1,125
	MDI	2,010	2,005	0.2%	2,008	2,043	2,555	-1.7%	-21.4%	2,031	2,072	2,449	-2.0%	-17.1%	2,031	2,224	-8.7%	2,580	2,515
	TDI	2,095	2,040	2.7%	2,068	2,041	1,908	1.3%	8.4%	2,050	1,957	1,809	4.8%	13.3%	2,050	1,847	11.0%	2,095	2,000
	AA	315	328	-3.8%	321	327	341	-1.7%	-5.9%	325	298	331	9.0%	-1.8%	325	307	5.9%	1,000	820
	VAM	853	853	0.0%	853	846	817	0.7%	4.4%	848	810	816	4.7%	3.9%	848	802	5.8%	1,510	770
	ECH	1,775	1,815	-2.2%	1,795	1,686	1,270	6.4%	41.3%	1,723	1,659	1,260	3.8%	36.7%	1,723	1,450	18.8%	1,815	1,675
	Caustic Soda	325	330	-1.5%	328	348	470	-5.8%	-30.3%	341	378	455	-9.8%	-25.1%	341	409	-16.7%	360	325

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

※ 주요 제품 Spot 스프레드

($/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.02	26.01	25.02	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

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

※ 주요 제품 1M Lagging 스프레드

($/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.02	26.01	25.02	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	42	61	-31.1%	52	128	173	-59.8%	-70.2%	103	144	175	-29.0%	-41.5%	103	172	-40.5%	172	42
	Propylene-N	177	191	-7.3%	184	176	150	4.8%	22.5%	178	152	153	17.3%	16.9%	178	159	12.1%	191	167
	Butadiene-N	692	701	-1.3%	697	581	797	20.0%	-12.6%	619	330	727	87.5%	-14.8%	619	523	18.4%	701	402
Aromatics	Benzene-N	147	166	-11.4%	157	127	239	22.9%	-34.5%	137	98	213	39.8%	-35.6%	137	150	-8.4%	166	115
	Toluene-N	107	121	-11.6%	114	119	114	-3.9%	0.0%	117	89	99	31.0%	18.6%	117	89	31.9%	126	107
	Xylene-N	122	136	-10.3%	129	169	107	-23.5%	20.4%	155	116	103	34.3%	51.3%	155	110	41.8%	185	225
Polymer	PE-N	277	279	-0.5%	278	309	308	-10.2%	-9.9%	299	313	318	-4.6%	-6.0%	299	330	-9.6%	315	277
	PP-N	227	226	0.4%	227	231	238	-1.7%	-4.7%	229	234	248	-2.2%	-7.4%	229	277	-17.2%	246	217
	PS-N	477	456	4.6%	467	461	577	1.3%	-19.1%	463	453	573	2.0%	-19.3%	463	532	-13.0%	477	456
	ABS-A/B/S	234	187	25.0%	211	252	266	-16.6%	-20.7%	238	353	288	-32.4%	-17.1%	238	333	-28.3%	305	187
	PVC-Ethylene	357	342	4.4%	350	312	293	12.1%	19.2%	325	319	293	1.7%	10.9%	325	312	3.9%	357	277
Synthetic Fiber	AN-N	447	441	1.4%	444	522	637	-14.9%	-30.2%	496	522	619	-5.0%	-19.9%	496	570	-12.9%	567	441
	EG-N	-161	-142	적자지속	-151	-106	-124	적자지속	적자지속	-121	-100	-120	적자지속	적자지속	-121	-88	적자지속	-91	-161
	CPLM-N	487	501	-2.8%	494	529	722	-6.7%	-31.5%	518	438	729	18.1%	-29.0%	518	551	-6.0%	532	487
Polyester	PX-N	270	296	-9.0%	283	319	183	-11.3%	54.2%	307	238	175	28.8%	74.8%	307	213	44.1%	335	270
	TPA-PX	67	75	-11.0%	71	69	88	2.9%	-19.4%	70	74	92	-6.2%	-24.1%	70	85	-17.7%	80	64
	PET-TPA/EG	122	92	33.5%	107	83	62	29.8%	72.4%	91	67	64	35.3%	41.0%	91	67	35.3%	122	47
Rubber	SBR-BD/SM	446	440	1.4%	443	492	538	-9.9%	-17.6%	476	533	562	-10.8%	-15.3%	476	497	-4.3%	596	427
Phenol/ BPA	Phenol-N	152	141	7.8%	147	161	219	-8.7%	-33.1%	156	181	239	-13.7%	-34.9%	156	219	-29.0%	172	141
	BPA-N	552	536	3.0%	544	532	552	2.3%	-1.4%	536	484	574	10.7%	-6.6%	536	554	-3.3%	552	527
Plasticizer	PA-OX	27	25	9.1%	26	65	130	-59.9%	-79.8%	52	86	139	-39.1%	-62.4%	52	121	-56.6%	71	25
	DOP-2EH/PA	81	70	15.8%	75	86	131	-12.8%	-42.6%	82	119	136	-30.7%	-39.4%	82	141	-41.4%	98	70
Others	SM-N	372	401	-7.2%	387	332	375	16.3%	3.0%	350	234	353	49.8%	-0.8%	350	309	13.3%	401	282
	PO-N	547	586	-6.7%	567	614	388	-7.8%	46.1%	598	562	406	6.6%	47.5%	598	470	27.3%	642	547
	MDI-BZ	1,255	1,240	1.2%	1,248	1,363	1,643	-8.5%	-24.0%	1,325	1,405	1,572	-5.7%	-15.8%	1,325	1,474	-10.1%	2,042	1,916
	TDI-TL	1,552	1,493	3.9%	1,522	1,532	1,309	-0.6%	16.3%	1,528	1,457	1,229	4.9%	24.3%	1,528	1,323	15.5%	1,586	1,472
	ECH-Propyl.	1,304	1,341	-2.8%	1,323	1,250	776	5.8%	70.5%	1,274	1,226	770	3.9%	65.4%	1,274	995	28.1%	1,341	1,231

자료: Cischem, iM증권 리서치본부

※ 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	13.3	113,800	6.5	7.7	-9.8	12.1	139.2	N/A
S-Oil	KRW	8.3	106,200	7.4	20.5	22.4	28.3	12.3	N/A
GS	KRW	4.6	71,000	3.8	20.5	16.8	26.3	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	14.0	256,000	6.4	11.8	12.8	35.9	N/A	N/A
Aramco	SAR	1,677.7	26.0	1.6	4.3	0.6	9.1	17.1	4.2
Exxon Mobil	USD	632.3	149.9	2.6	18.5	26.2	24.6	22.2	2.4
Chevron	USD	367.3	182.4	1.8	11.3	17.2	19.7	27.6	2.0
TOTAL	EUR	168.2	64.3	3.8	13.7	14.4	15.7	11.5	1.4
PetroChina	HKD	270.6	9.1	-2.0	10.6	1.5	8.5	9.5	N/A
BP	GBp	97.8	458.0	-2.4	4.8	-0.4	5.8	14.0	1.5
Marathon Petroleum	USD	59.5	198.0	1.1	12.6	1.8	21.8	15.1	3.4
Valero	USD	60.1	196.9	1.4	8.3	12.0	21.0	15.9	2.5
Sinopec	HKD	106.1	5.4	0.9	16.1	21.6	15.6	12.5	0.7
Suncor	CAD	65.6	74.9	3.0	12.3	22.4	22.9	19.6	2.0
Imperial Oil	CAD	56.2	158.5	6.7	18.9	17.5	33.7	24.1	3.4
Ecopetrol	COP	24.5	2,185.0	0.7	5.8	16.8	16.8	10.0	1.2
Indian Oil	INR	27.5	176.9	0.9	12.4	2.6	6.2	9.2	N/A
PTT PCL	THB	32.5	35.8	1.4	12.6	17.2	11.7	N/A	N/A
Formosa Petrochem	TWD	15.1	49.8	-0.1	5.2	-9.5	4.1	21.5	N/A
Repsol	EUR	21.9	16.7	3.3	2.8	-2.1	4.7	7.1	0.7
Idemitsu Kosan	JPY	11.6	1,384.0	-0.5	11.5	25.4	17.0	N/A	N/A
Thai Oil	THB	3.7	51.8	8.4	34.4	42.8	43.8	8.3	0.7

자료: Bloomberg, iM증권, 주: 시가총액은 US십억달러, 종가는 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	153.4	24	1.2	13.2	8.2	14.2	N/A	N/A
Conoco Phillips	USD	135.8	110.8	5.6	14.9	23.9	18.4	22.9	2.1
Petrobras	BRL	95.7	37.1	0.3	19.2	14.2	20.4	5.7	1.1
Equinor	NOK	71.9	269.1	4.5	9.2	11.2	13.5	10.6	1.7
Canadian Natural	USD	83.2	40.0	5.5	20.6	22.9	18.1	20.7	2.8
EOG Resources	USD	63.9	117.9	4.8	9.1	7.9	12.2	12.8	2.1
Occidental	USD	44.8	45.5	0.9	5.0	8.3	10.6	74.0	1.6
Expand Energy	USD	24.6	103.4	-5.4	0.4	-12.3	-6.3	12.4	1.4
ENI	EUR	67.5	18.1	3.5	10.2	10.0	12.2	12.5	1.1
Suncor Energy	CAD	65.6	74.9	3.0	12.3	22.4	22.9	19.6	2.0
ONEOK	USD	53.2	84.6	5.1	13.9	21.8	15.1	14.7	2.3
Kinder Morgan	USD	70.5	31.7	4.5	15.7	17.9	15.3	23.2	2.2
Hess	USD	-	-	-	-	-	-	-	-
Devon Energy	USD	27.6	44.0	1.8	19.3	25.5	20.0	13.7	1.8
Cottera Energy	USD	23.4	30.8	1.6	22.1	19.1	16.9	15.7	1.6
Ovintiv	USD	13.0	46.0	2.4	16.3	18.4	17.3	11.0	1.1
Apache	USD	9.5	26.9	1.7	4.7	9.0	10.1	12.7	1.6
National Oilwell Varco	USD	6.8	19.0	4.2	7.2	24.4	21.6	17.9	1.1
Concho Resources	USD	4.7	32.9	7.8	-1.1	11.6	5.3	64.4	0.9
Schulmberger	USD	75.7	50.6	2.3	10.3	39.5	31.9	17.6	2.8
Halliburton	USD	28.7	34.3	1.3	5.2	26.9	21.3	15.6	2.7
TechnipFMC	USD	24.7	61.0	8.5	21.0	41.4	37.0	23.5	7.3

자료: Bloomberg, iM증권, 주: 시가총액은 US십억달러, 종가는 현지통화 기준, PER/PBR은 블룸버그 컨센서스 기준

[정유/화학] Global Peer Valuation

※ Global Peer Valuation: Chemical/ Battery/ Solar/ Others

PetroChemical

(십억$, %, 배)	Local	Mrk. Cap ($US bn)	rice (Local)	1W	1M	3M	YTD	PER	PBR
LG Chemical	KRW	15.8	324,500	5.7	-5.1	-22.5	-2.4	50.3	N/A
Lotte Chemical	KRW	2.4	80,300	9.4	13.6	-8.0	14.1	N/A	N/A
Hanwha Chemical	KRW	5.5	45,900	12.5	61.3	57.5	70.6	N/A	N/A
Kumho Petrochem	KRW	2.6	144,200	6.1	4.3	18.5	19.4	7.5	N/A
LotteFine Chemical	SAR	0.9	48,550	6.4	11.1	0.9	8.7	6.5	N/A
Korea PetroChem	USD	0.7	164,200	11.9	17.5	5.9	13.3	12.2	N/A
Hyosung TNC	USD	1.2	404,000	4.3	72.3	79.2	82.0	N/A	N/A
Hyosung Materials	EUR	0.8	257,000	1.6	34.8	22.1	41.4	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	1.2	62,700	11.0	32.3	44.8	39.5	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.6	19,880	-1.8	7.6	8.9	5.5	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.4	80,600	0.9	17.0	17.5	19.9	6.2	N/A
Lotte Titan	USD	0.2	0.4	1.3	-4.9	-30.0	0.0	N/A	0.1
SABIC	HKD	46.4	58.0	4.5	5.5	1.9	13.1	46.6	N/A
BASF	CAD	54.2	51.2	6.4	14.7	16.6	15.2	22.0	N/A
LyondellBasell	CAD	18.6	57.8	7.2	18.7	26.9	33.4	22.8	1.9
Shin-Etsu Chemical	COP	71.2	5,499.0	6.2	1.0	18.4	12.8	28.1	N/A
Westlake Chemical	INR	12.7	98.7	7.1	16.2	52.1	33.5	N/A	1.4
Toray	THB	12.1	1,232.0	-0.3	9.5	29.7	20.8	18.5	N/A
Formosa Plastic	TWD	9.4	46.5	-0.7	15.7	9.0	19.2	129.9	N/A
Mitsui Chemical	EUR	6.2	2,366.0	4.2	15.2	32.4	18.2	11.0	N/A
PTT Global Chem	JPY	3.8	26.5	5.0	22.1	29.9	26.2	N/A	0.4
Teijin	THB	2.2	1,681.0	6.6	22.3	31.1	24.0	N/A	N/A

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

Battery/ Solar/ Others

(십억$, %, 배)	Local CRNCY	Mrk. Cap ($US bn)	Price (Local)	1W	1M	3M	YTD	PER	PBR
Tesla	USD	1,565.0	417	5.0	-6.7	3.8	-7.3	211.3	16.7
CATL	CNY	244.0	366	-0.7	2.0	-11.9	-0.2	N/A	N/A
BYD	HKD	117.2	98	6.1	0.7	-4.8	2.7	19.2	N/A
Samsung SDI	KRW	20.9	374,500	1.1	25.0	12.0	38.4	122.5	1.4
Panasonic	JPY	38.9	2,430	2.2	13.0	37.7	20.1	13.7	1.2
ECOPRO BM	KRW	13.3	196,100	-1.5	25.7	23.0	33.9	1901.9	12.2
L&F	KRW	3.1	113,100	-1.8	-3.2	-18.2	18.9	153.8	9.5
ILJIN Material	KRW	1.5	42,450	-10.0	37.6	5.2	38.5	N/A	1.6
Wacker	EUR	5.0	80	7.2	10.6	22.2	15.9	76.6	N/A
OCI Holdings	KRW	1.9	150,600	3.8	35.2	23.1	30.6	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	5.1	1.2	8.1	12.1	-9.8	13.2	N/A	0.8
Daqo New Energy	USD	1.7	25.2	7.2	-3.0	-20.6	-14.7	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	19.9	18.2	-0.9	-1.7	-14.6	-0.1	N/A	N/A
First Solar	USD	23.7	220.5	-5.9	-8.7	-14.1	-15.6	10.7	2.5
Jinko Solar	USD	1.4	27.3	-1.4	-8.9	3.8	5.8	N/A	N/A
Canadian Solar	USD	1.3	19.9	4.8	-9.5	-30.5	-16.3	N/A	0.4
Huafeng Spandex	CNY	8.6	12.0	0.0	2.0	17.8	9.0	30.4	2.1
Tongkun Group	CNY	8.1	23.3	8.8	34.6	46.0	35.6	N/A	N/A
China Shenhua Energy	HKD	117.3	43	0.4	3.3	0.6	10.4	13.5	N/A
Wanhua Chemical	CNY	38.7	85.4	-1.5	8.4	24.2	11.3	N/A	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	32.1	22.9	3.5	1.6	-5.1	7.2	12.5	N/A
Oriental Energy	CNY	1.9	8.2	0.0	-1.7	-3.2	1.1	97.5	1.1

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

[정유/화학/에너지] 이번 주 글로벌 주요 뉴스

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2026/02/10 (출처: Reuters)

미국, 이란과의 긴장 고조되는 가운데 호르무즈 해협 통과하는 선박에 대한 새로운 지침 발표. 이란군 승선 거부 등 권고

2026/02/08 (출처: Reuters)

인도 정유사들, 3~4월 러시아산 원유 구매 제안 거절. 금요일 중 미국과 인도가 체결한 무역 협정 영향인 것으로 풀이

2026/02/13 (출처: Reuters)

미국 에너지부 장관, 베네수엘라 석유 판매 수입 총 $10억 초과 달성 및 향후 수개월 내 $50억 벌어들일 것이라고 언급

2026/02/10 (출처: Reuters)

베네수엘라 PDVSA, 주요 원유 지역인 Orinoco Belt의 완화를 통해 석유 생산량 1백만b/d 가깝게 늘렸다고 발표

2026/02/10 (출처: Reuters)

OPEC, 1월 석유 생산량은 2,834만b/d로 12월 대비 -6만b/d 감소. 나이지리아와 리비아의 공급 감소에 크게 기인

2026/02/13 (출처: Reuters)

PJM Interconnection, 주 정부의 법적 조치에 따라 용량 경매에 대한 가격 상한제를 2년 더 연장하기로 합의

2026/02/07 (출처: Reuters)

Tesla, 머스크의 태양광 확대 지원 위한 채용 진행 중이라고 밝혀. 머스크는 미국 태양광 생산용량 100GW 구축 목표 중

2026/02/09 (출처: PV Magazine)

중국 명예고문, '26년까지 238~287GW의 신규 태양광 발전 용량 추가를 예상

2026/02/07 (출처: Reuters)

이란 외무장관, 미국의 공격 벌어진다면 중동 지역 내 미군 기지 타격할 것이라고 발표

2026/02/13 (출처: Reuters)

인도 Petronet CEO, 미국 LNG 합리적 가격으로 제공될 시 수입 늘릴 것이라고 언급. 지난 주 트럼프는 인도 수입품 관세 18%로 인하하는 한편 인도에는 미국으로부터의 연간 수입량을 2배 이상 늘릴 것 요청한 바 있어

2026/02/13 (출처: Reuters)

베네수엘라 PDVSA, Chevron & Repsol 등 다수의 합작 파트너들과 유전 확장 제안을 위한 협상 진행 중

2026/02/13 (출처: Reuters)

Midad, 러시아 Lukoil 자산 인수 계약서에 서명. 사우디 지원을 받는 에너지 업체로 해당 계약 건 현재 미국 승인 대기 중

2026/02/11 (출처: Reuters)

OPEC, 2Q26 글로벌 석유 수요 4,220만b/d(~40만b/dQoQ) 전망. OPEC+는 3월 1일 회의에서 증산 재개 결정 예정

2026/02/11 (출처: Reuters)

Siemens Energy, 전력 수요 증가로 분기 순이익 급증해 주가 사상 최고치 경신. 회사 주가 '24년 이후 10배 이상 상승

2026/02/13 (출처: Reuters)

미국 재무부, 트럼프 신규 세법에서 중국산 장비에 지나치게 의존하는 기업의 청정 에너지 보조금 청구 제한하는 방안 검토

2026/02/09 (출처: 화학EBN)

S-Oil, SABIC과 5.5조원 규모의 PE 수출 계약 체결. 샤힌 프로젝트의 글로벌 시장 진출 본격화

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 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

iM증권 투자비율 등급 공시 2025-12-31 기준

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