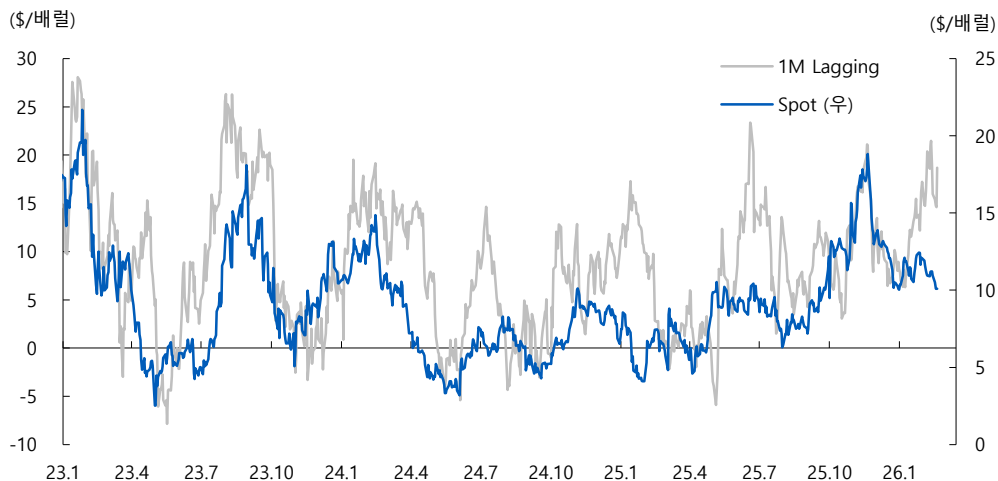




정유: 최근 정제마진 약세에도 1분기 정유사들 실적은 상당히 좋을 듯

- **[에너지] Oil & Gas:** WTI \$64.2(+0.7%), Dubai \$67.8(+0.1%), Brent \$69.5(+1.5%)
Gas 미국 Henry Hub \$3.1(-3.9%), 아시아 JKM \$10.4(-5.0%), 유럽 TTF \$11.1(-2.0%)
- 미국-이란 회담 좀처럼 진전되지 않고 있는 한편, 트럼프는 이란 공격 가능성을 공식화하는 등 양국 갈등이 다시 최고치로 치닫고 있음. 트럼프는 합의 시한을 일단 10일로 제시했으나, 지난 25년 6월 이스라엘과의 합동 공격 때도 당초 제시했던 2주 데드라인 전에 기습 공격한 바 있어, 이번에도 기한 전 공격 가능성 존재. 일부 외신보도에 따르면 미국이 최근 중동 지역에 군사력을 집중시키고 있는 만큼 빠르면 이번 주말에 이란을 공격할 시나리오가 유력한 것으로 파악
- 한편, 이와 같은 압박에도 이란이 쉽사리 굴복하거나 핵 합의를 단행할 가능성은 낮을 듯. 마침 2/18 이후 러시아와 중국 해군 함대들이 호르무즈 해협으로 모이고 있음. 미국 공격에 대비한 이동은 아니고, 2019년 이후 매년 진행했던 러-중-이란 3국 해상 합동훈련을 위한 것으로 실제 훈련은 2월 말쯤 진행될 것으로 예상. 그럼에도 미국의 공격 가능성이 높아지고 있는 현 시점에 굳이 러시아와 중국까지 이란 해협으로 모이고 있는 것은 단순한 합동훈련 그 이상을 의미하는 것으로 판단. 지정학 갈등 고조되며 유가도 단기적으로 최대 70달러까지는 상단 열어놓고 접근
- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging \$15.9(-3.3\$), Spot \$10.3(-0.7\$)
휘발유 \$7.0(-1.9\$), 등유 \$19.2(-0.5\$), 경유 \$20.4(-0.6\$), 납사 -2.9\$(-0.8\$), BC \$0.3(+0.5\$)
- 최근 정제마진 하락세. 그럼에도 1분기 정유사 실적은 Lagging 정제마진 강세 + 유가 상승에 따른 재고평가이익 반영 + OSP -2\$ 인하 효과 등으로 QoQ 확실히 증가하며 상당히 좋을 듯

복합정제마진 추이

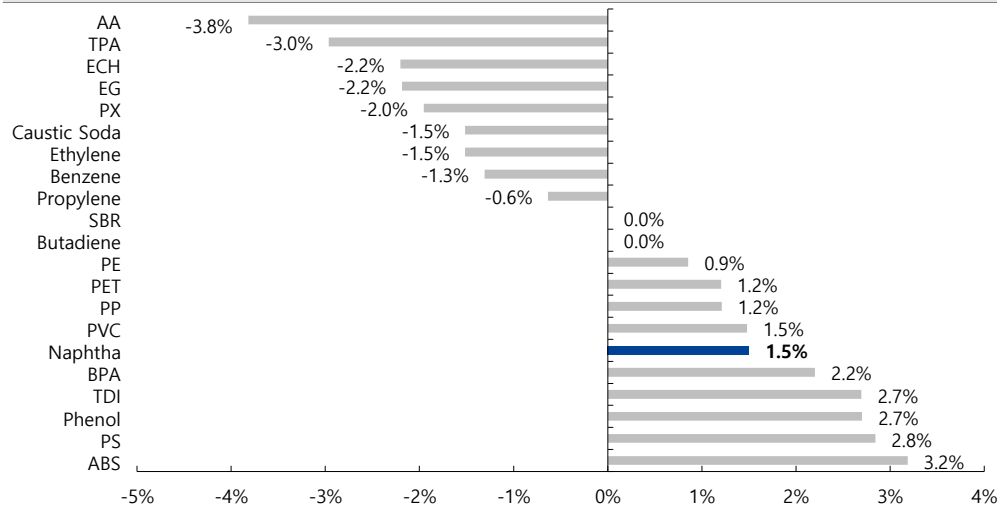


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

지방 발전사에 불리한 전력시장 개편, 그러나 분산특구엔 기회 (feat. SK가스)

- **[화학] 주요 제품가격:** 춘절로 이번주 화학제품 가격 업데이트되지 않음. 지난주 가격 참고
- 올해 들어 전력시장 개편 움직임 본격화되는 분위기. 의견 수렴 및 행정적 절차 마련 등에 따라 구체적 시기는 달라지겠지만 26년 내 시간대 및 지역별 도매 요금 차등화는 시행될 가능성 높아. 25년 말 분산에너지 특구 지정도 완료된 만큼 일부 지역에서는 전력 직거래도 본격 시행될 예정
- 제주/부산/울산 포함 총 7곳이 분산에너지 특구로 지정됐는데, 해당 지역에서는 한전을 거치지 않고 발전사와 수요처가 전력 직거래하는 규제 특례 적용. 특히 <전력수요 유치형>으로 지정된 울산 전력시장 변화 가장 두드러질 듯. SKMU는 300MW 규모 발전소 지난주(2/13) 상업가동 시작했고, 울산 내 화학업체에 전력 공급. 27년 말 완공되는 SK-AWS 데이터센터에도 전력공급 예정. 직거래에서 PPA 가격은 SMP+CP(하한선) & 산업용 전력요금(상한선) 사이에서 체결될 가능성 높는데 SMP 레벨은 추세적 약세 예상되는 반면, 산업용 요금은 높은 지금같은 구간에서 한전→PPA 거래로 수요 이탈은 점차 확대될 것. 민자발전사들의 고객이 증가한다는 의미
- 최근 전력시장 운영 방침 변화가 비수도권 발전사들에게 우호적이진 않음: (1)도매부문 LMP로 비수도권 발전소 판매단가 하락, (2)발전단가 낮은 발전소부터 급전순위 메기는 방식에서 단가 외에 수요가 집중된 지역을 우선 가동하는 방식으로 바뀌게 되면 가동률 하락 불가피하기 때문. 그러나 분산특구 내 발전소는 직거래로 고정 수요처를 확보함으로써 급전순위와 무관하게 높은 가동률 유지할 수 있는 만큼 오히려 수혜 가능. 특히 울산 중심으로 AIDC 확대하려는 정부 목표 달성시키기 위해선 현재 500MW 이하 설비에만 허용되는 직거래 제한도 중장기적으로 완화될 가능성 높아. 이는 UGPS(1.2GW) 가동 중인 SK가스에게 또 하나의 새로운 기회가 될 수 있어

석유화학 주요 제품가격 변화율(WoW)

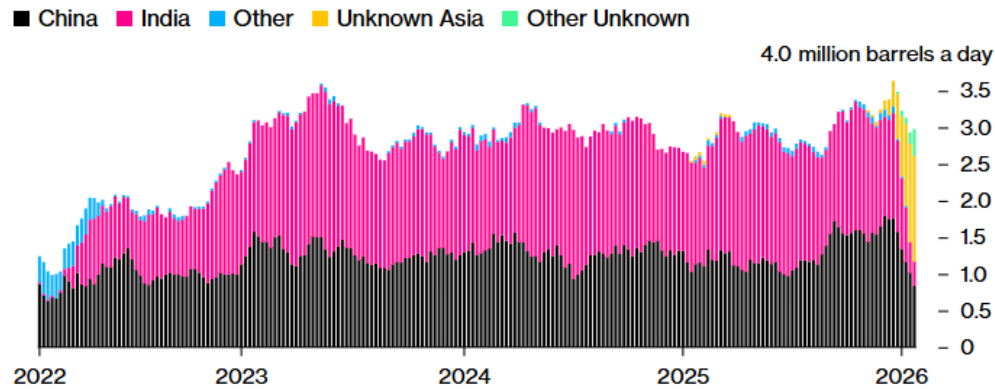


자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부 (*화학제품 가격은 지난주 기준)

러시아 해상원유 국가별 수출량 추이

Crude Shipments to Asia

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

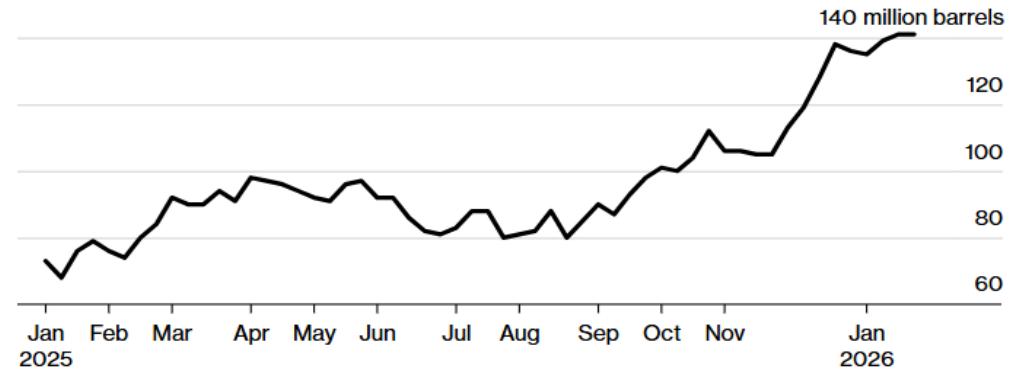


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

러시아 원유 중에서 하역되지 않고 바다에 떠 있는 물량 추이

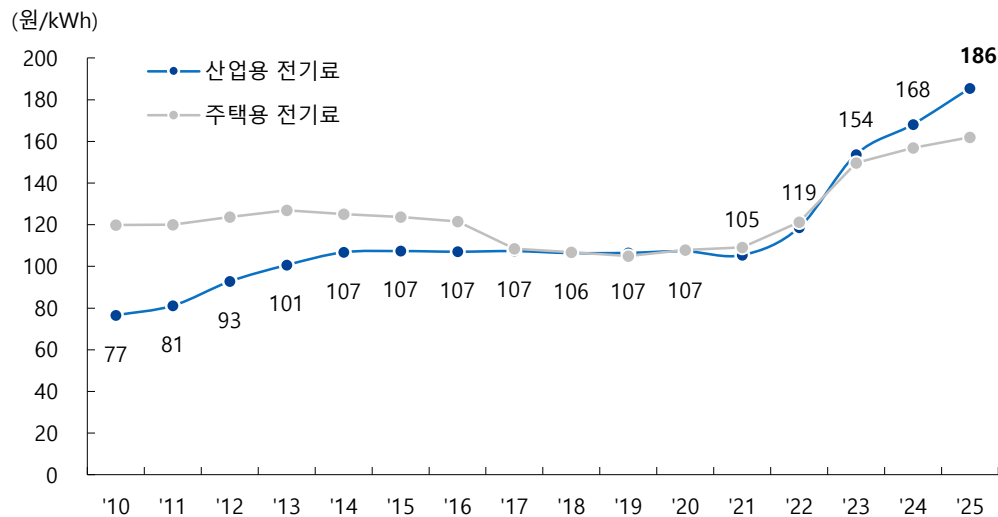
Russian Crude at Sea

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



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

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

업체별 크래커 마진 비교

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)

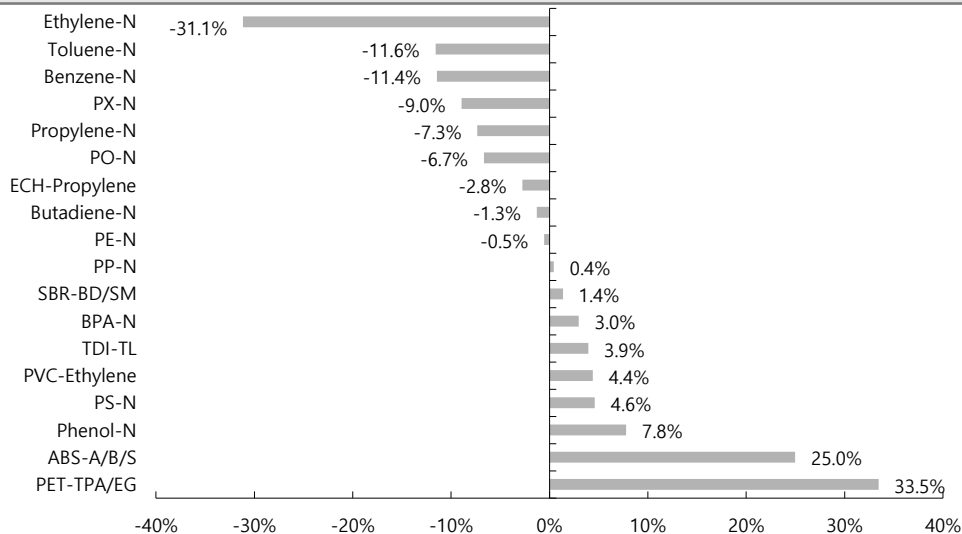
SK이노베이션 -8.0%, S-OIL -7.8%, LG화학 +1.8%, 롯데케미칼 -0.8%
롯데타이탄 -2.9%, 대한유화 -2.5%, 한화솔루션 +3.4%, 금호석유 +23.9%

■ 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%

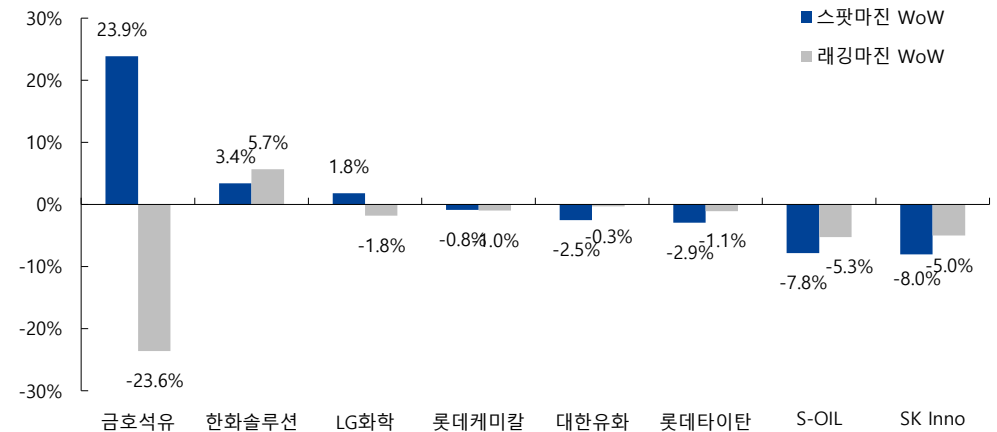
자료: iM증권리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



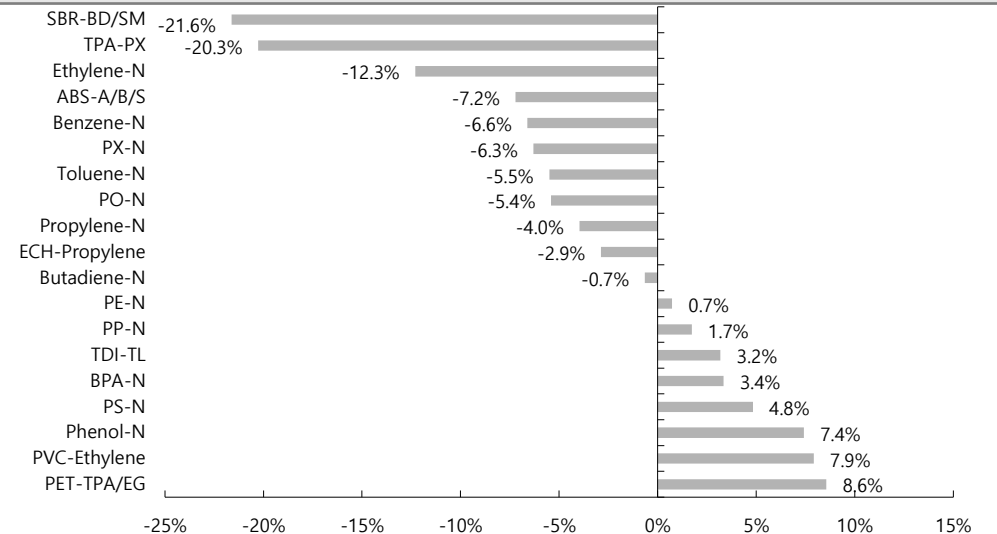
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

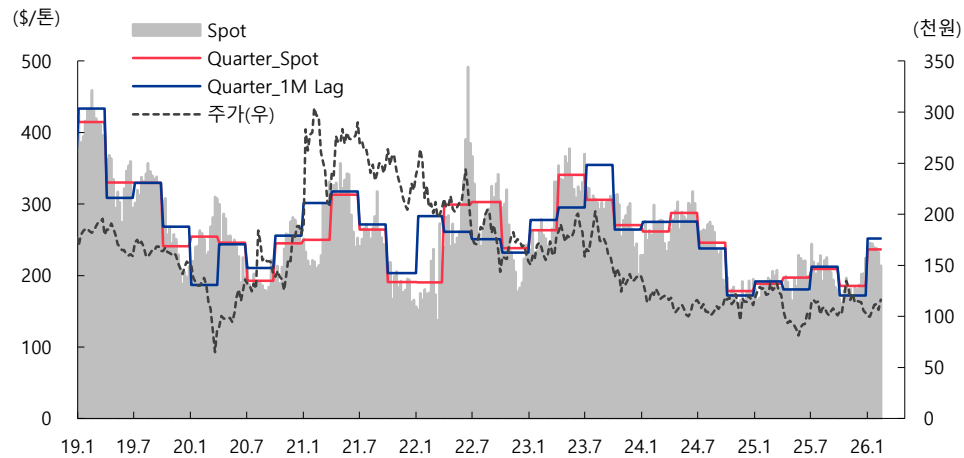
주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

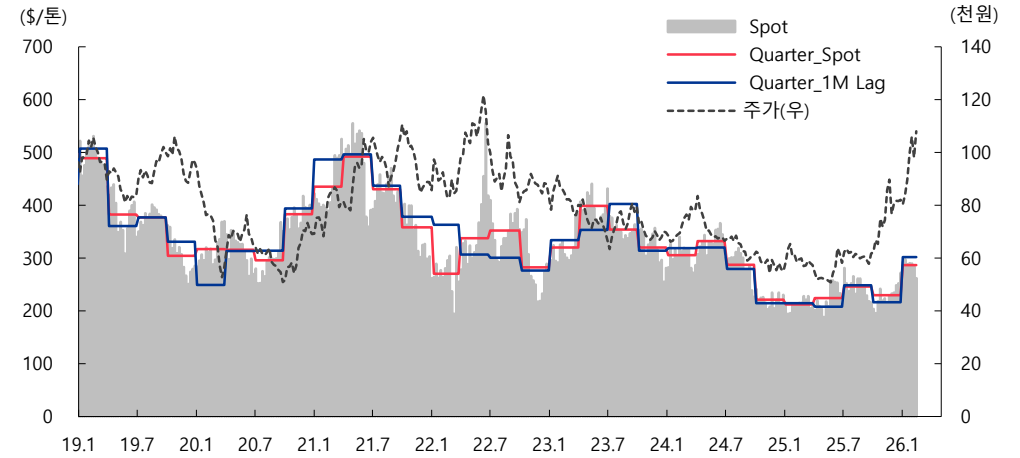
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▲, 롯데케미칼▼ / (래깅) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼

SK이노베이션 석유화학 부문



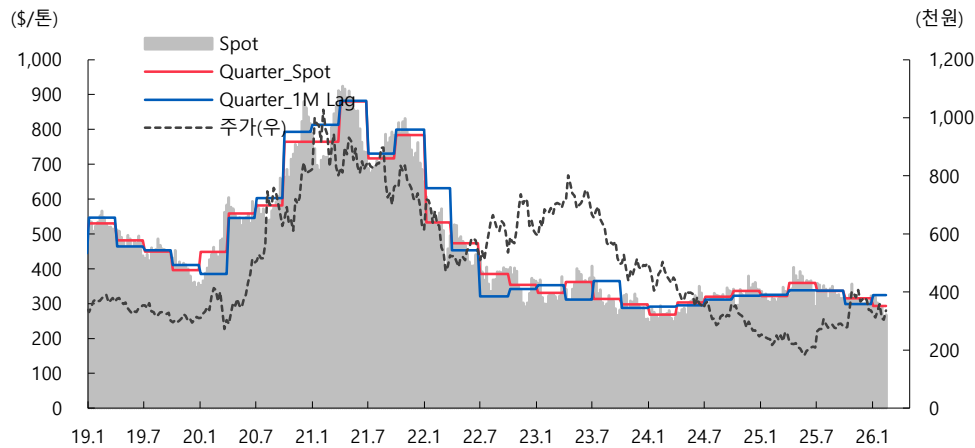
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



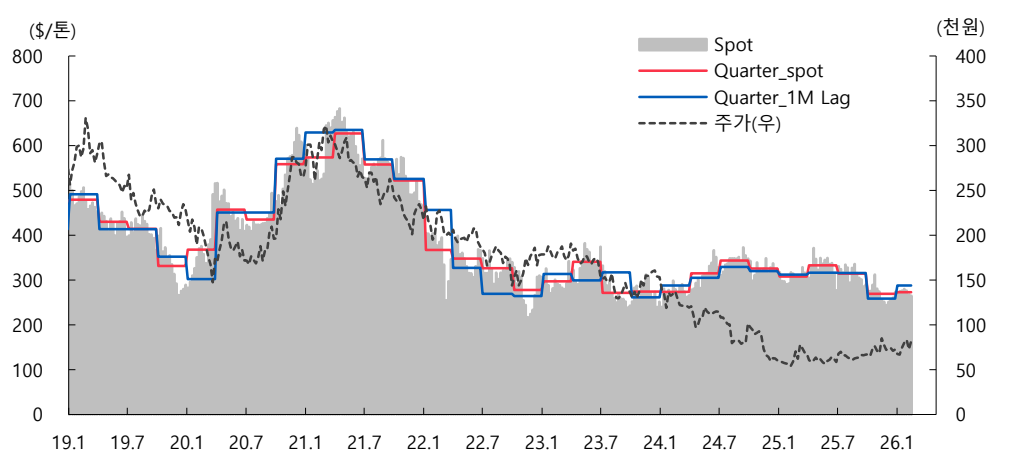
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

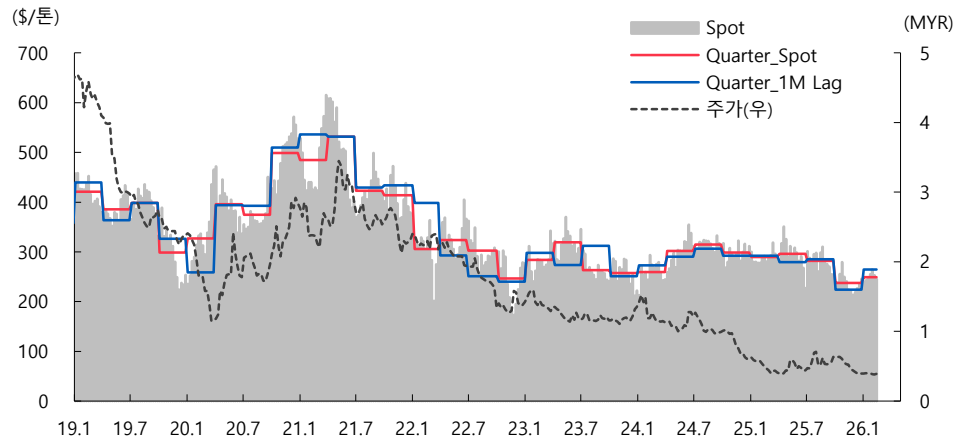
롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)



자료: iM증권 리서치본부

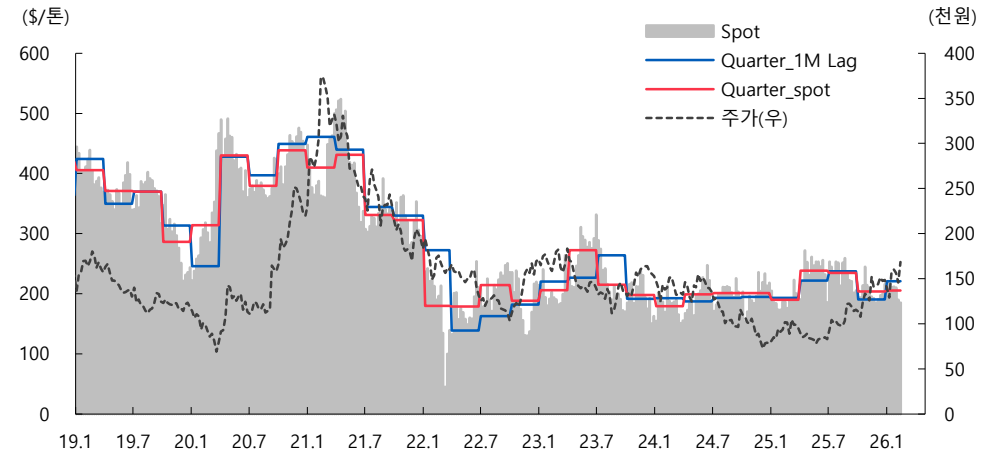
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▲, 금호석유▲ / (래깅) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▲, 금호석유▼

롯데케미칼 타이탄 별도



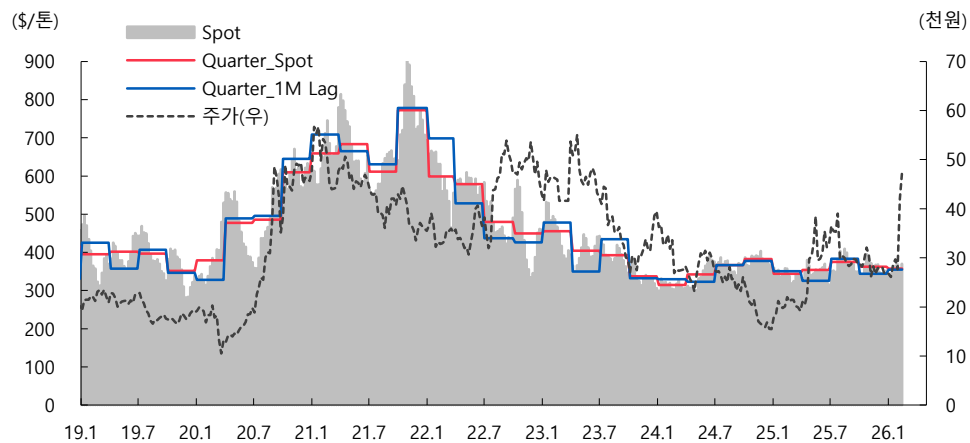
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



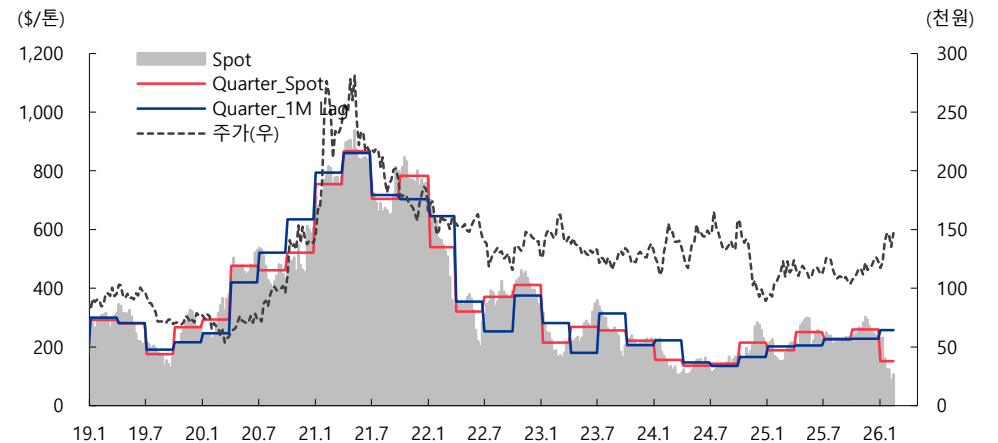
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

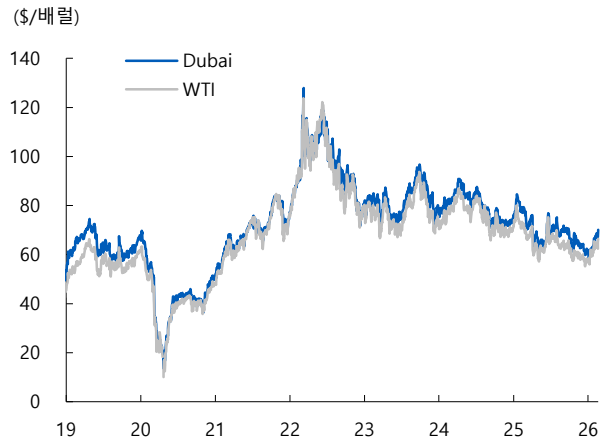
금호석유화학 (발전부문 제외)



자료: iM증권 리서치본부

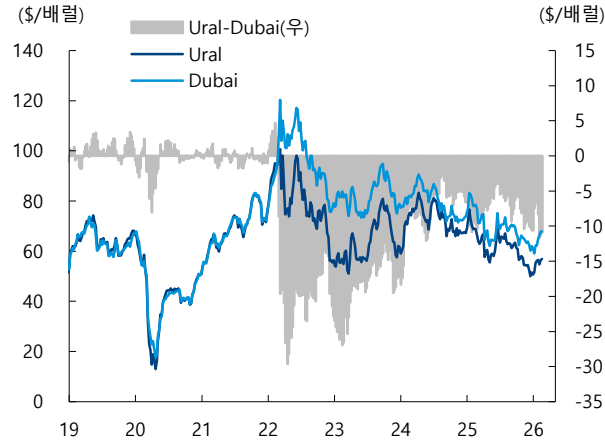
※ Key Chart: 유가▲, 래깅정제마진▼, 스팟정제마진▼, 휘발유마진▼, 등유마진▼, 경유마진▼, 납사마진▼, BC마진▲

유가: WTI \$64.2/배럴(+0.7%), Dubai \$67.8/배럴(+0.1%)



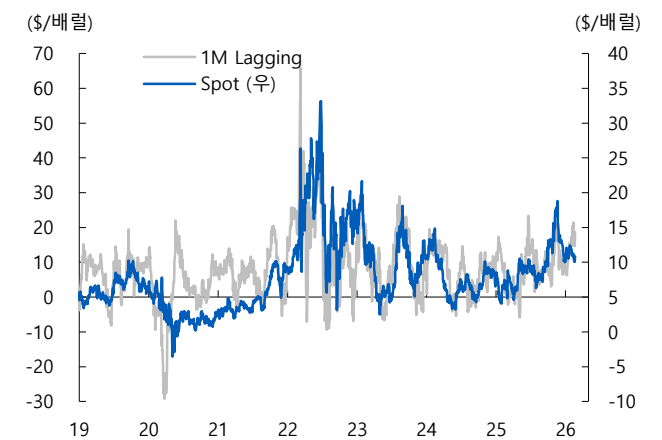
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: -10.96\$/배럴(+0.39\$)



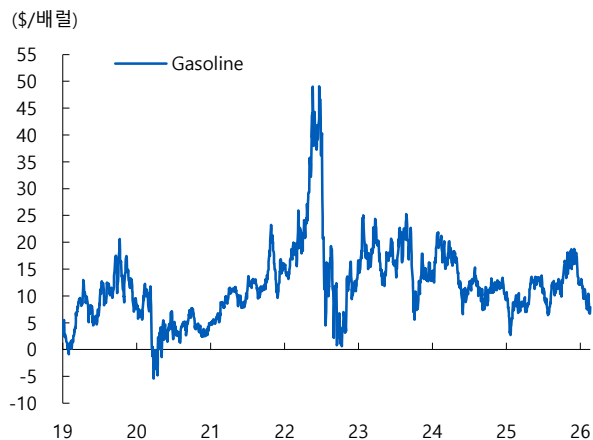
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 \$15.9(-3.3\$), 스팟 \$10.3(-0.7\$)



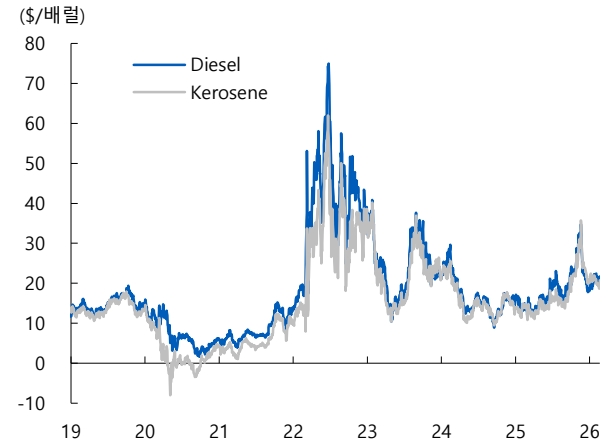
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: \$7.0/배럴(-1.9\$)



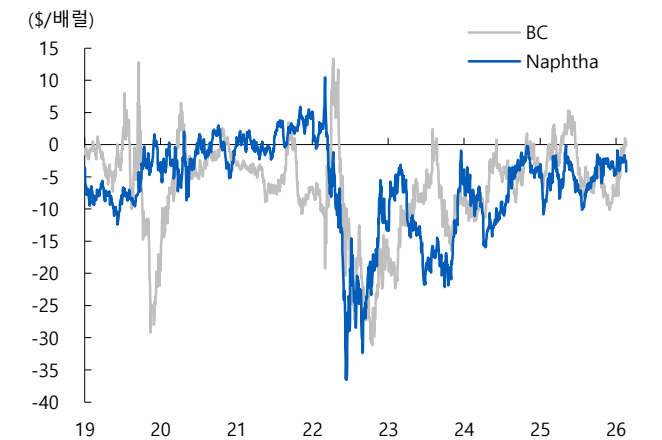
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 \$19.2(-0.5\$), 경유 \$20.4(-0.6\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -2.9\$(-0.8\$), BC 0.3\$(+0.5\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

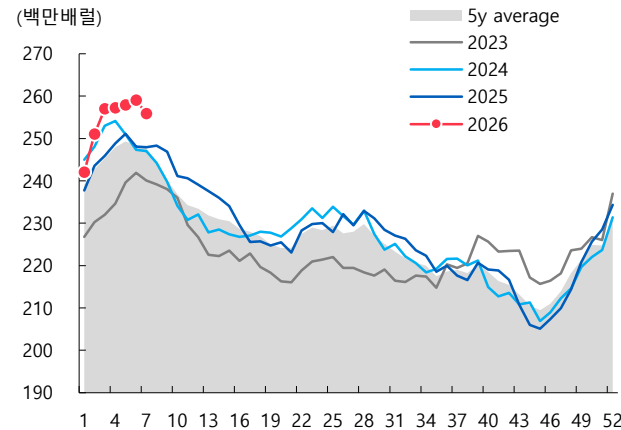
※ Key Chart: 미국 원유재고▼, 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▼, 정제설비 가동률▲, 휘발유 수요▼, 중간유분 수요▲

미국 원유재고: -2.1% WoW, -2.9% YoY



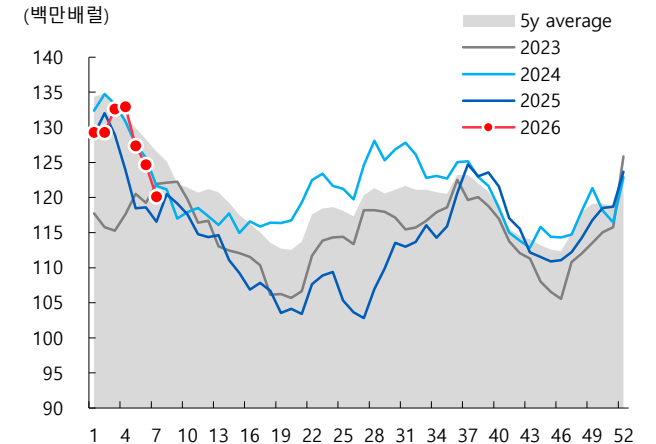
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: -1.2% WoW, +3.2% YoY



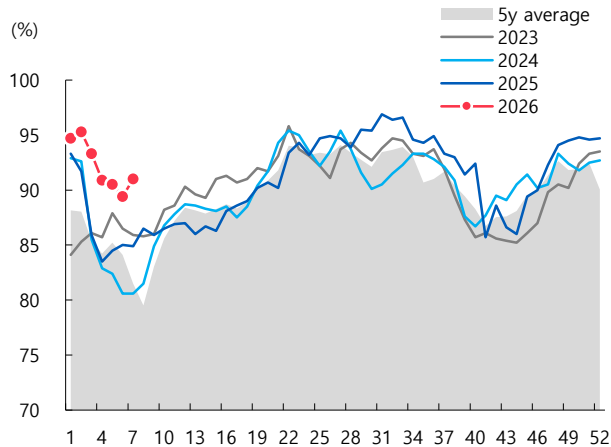
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: -3.7% WoW, +3.0% YoY



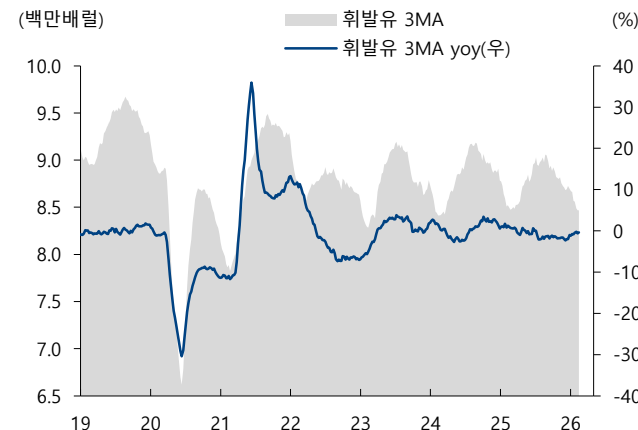
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 91.0% (+1.6%pt WoW)



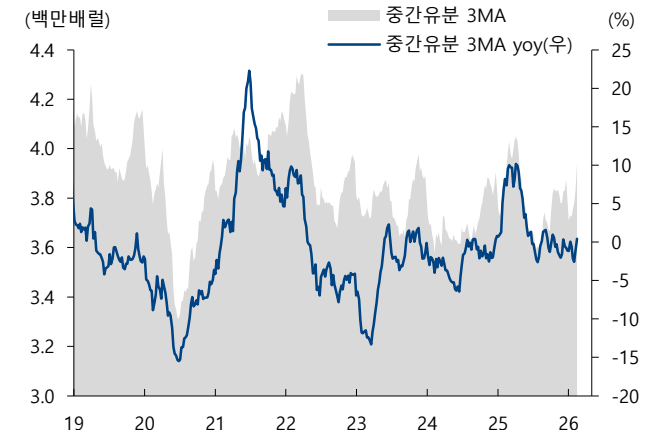
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: -0.3% 3MA YoY, +6.2% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

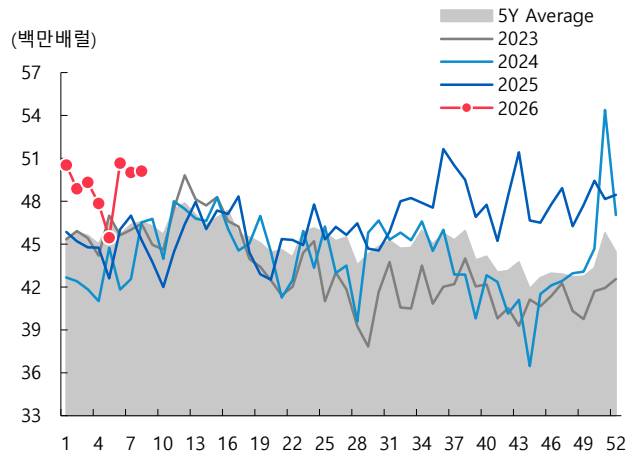
미국 중간유분 수요: +0.4% 3MA YoY, +8.9% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

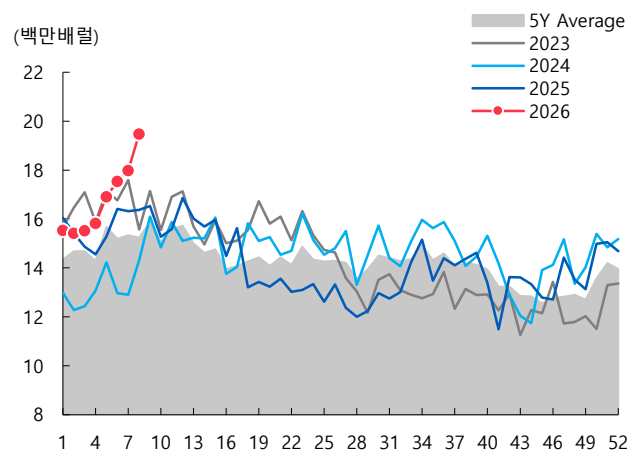
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▲, 중간유분 재고▼ / (유럽) 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▲

싱가포르 총 석유제품 재고: +0.2% WoW, +10.6% YoY



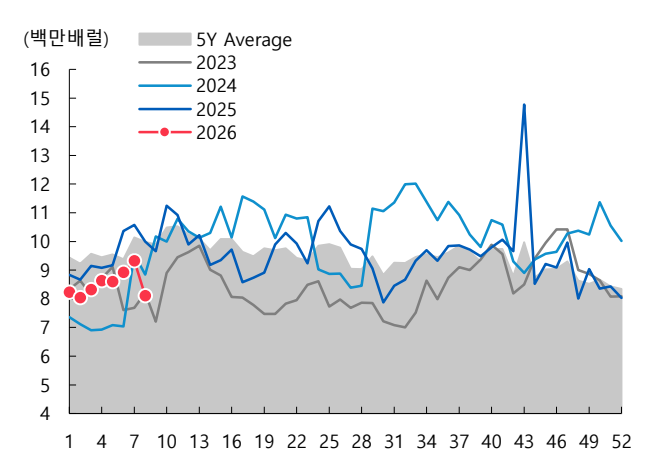
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: +8.3% WoW, +18.9% YoY



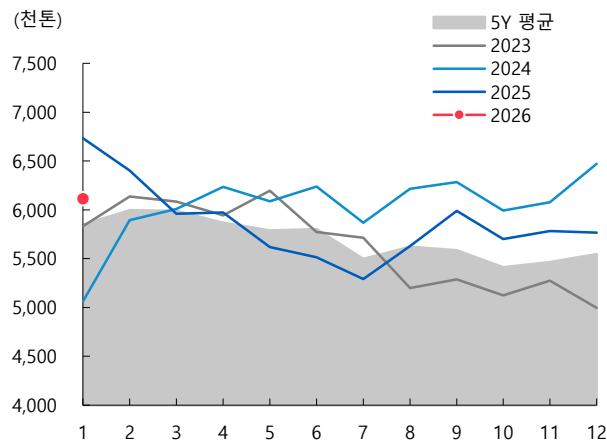
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: -13.1% WoW, -18.9% YoY



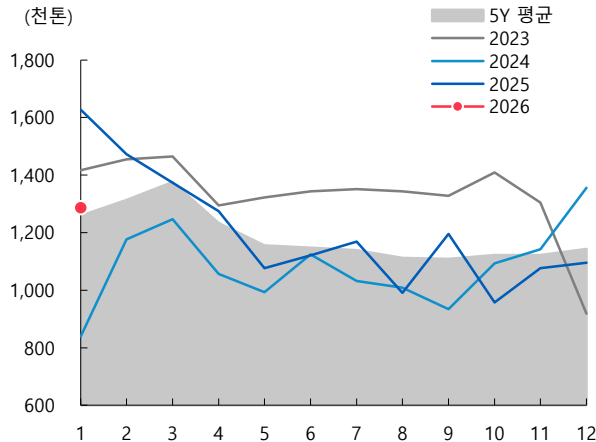
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

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



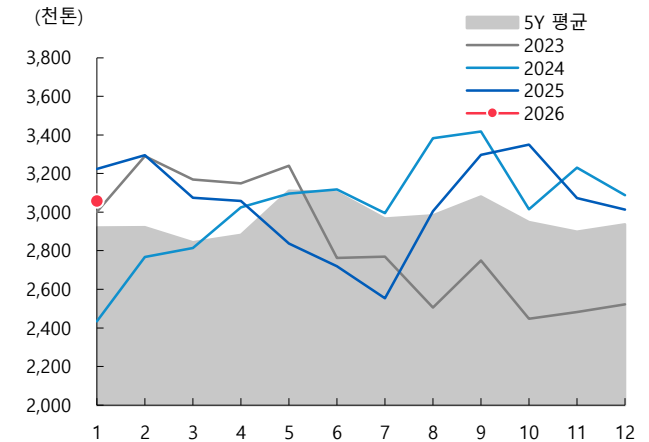
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

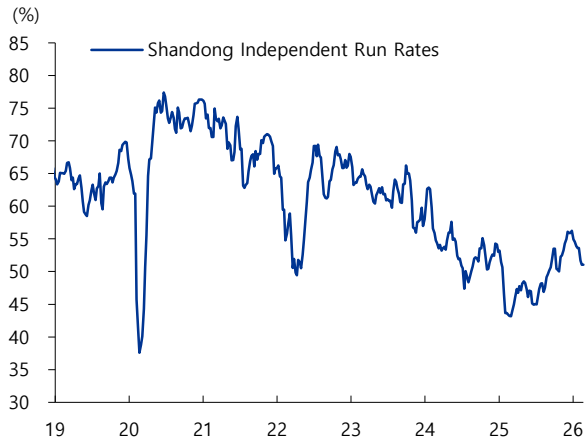
유럽 ARA 1월 중간유분 재고: +1.5% MoM, -5.2% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

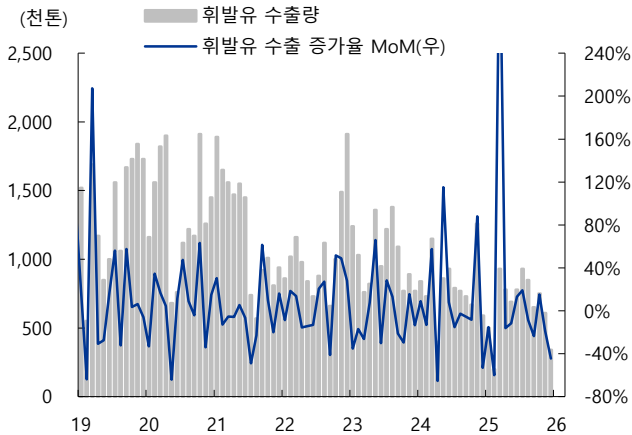
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률 -, 12월 휘발유 수출▼, 경유 수출▲ / (아시아 원유 처리량) 인도▲, 태국▲

중국 티팟 가동률: 51.06% (- %pt WoW)



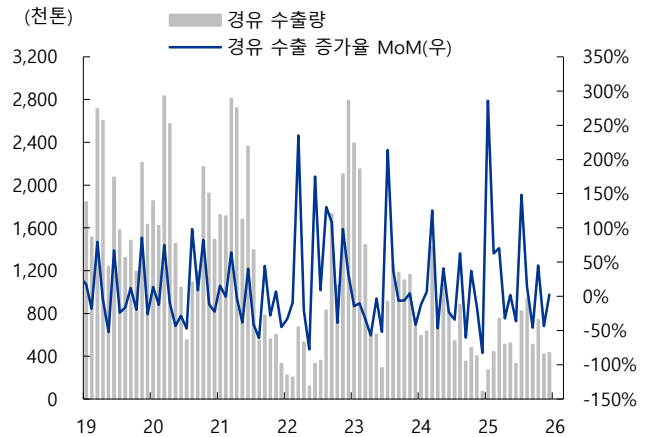
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



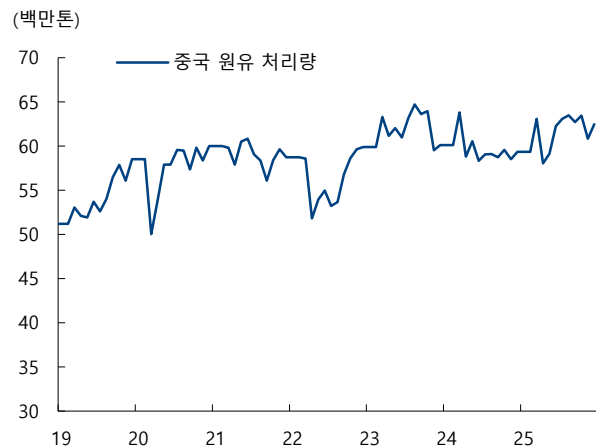
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



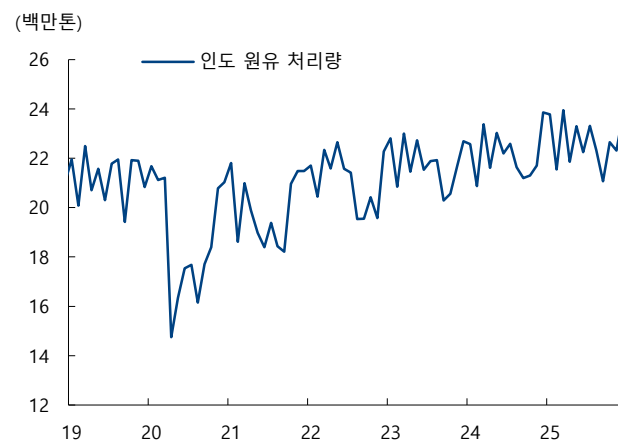
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



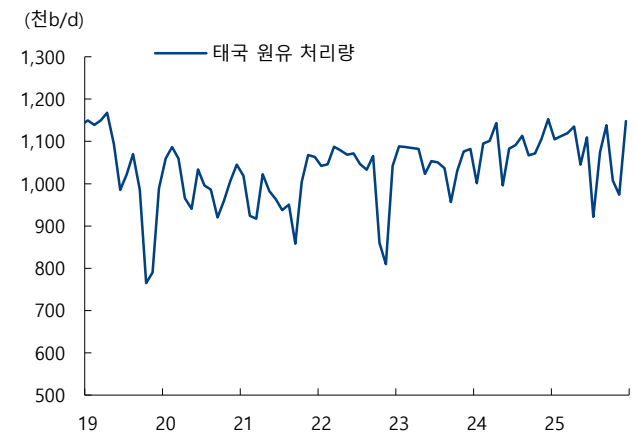
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

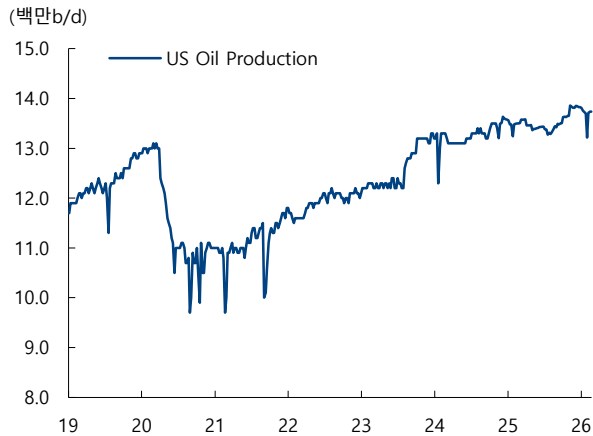
태국 12월 원유 처리량: 11.48백만b/d(+17.8%MoM, -0.4%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

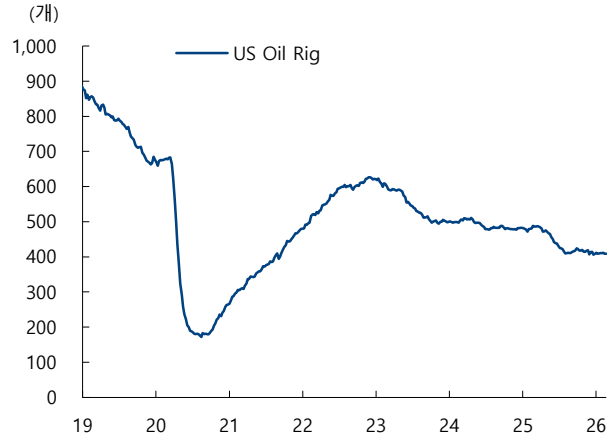
※Key Chart: 미국 원유 생산량▲, 리그 수▼, DUC 유정▼, Drilled 유정▲, 사우디 생산 -, 러시아 생산▲, 사우디 3월 OSP▼

미국 원유 생산량: 1,374만b/d (+0.2% WoW)



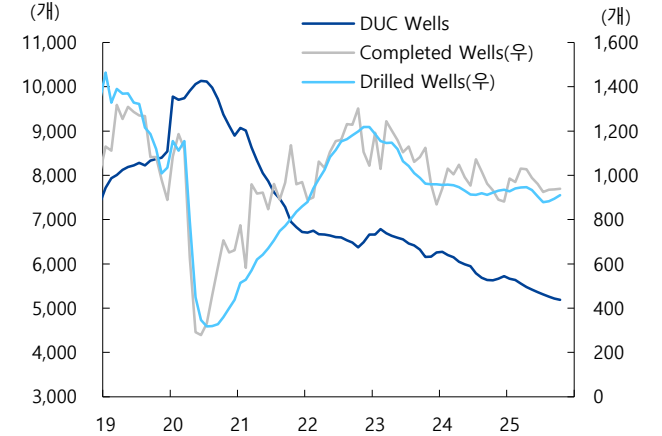
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 리그 수: 409기 (-3 Unit WoW)



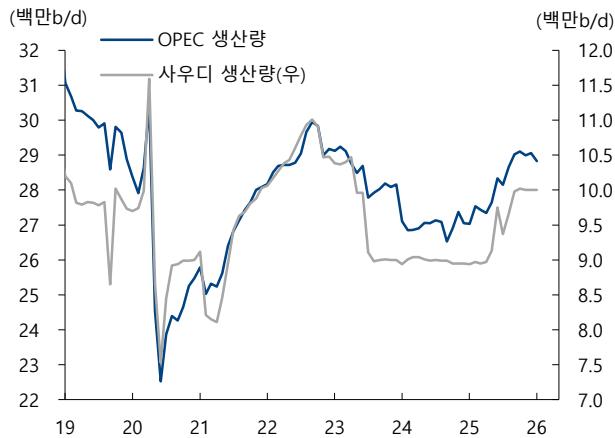
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



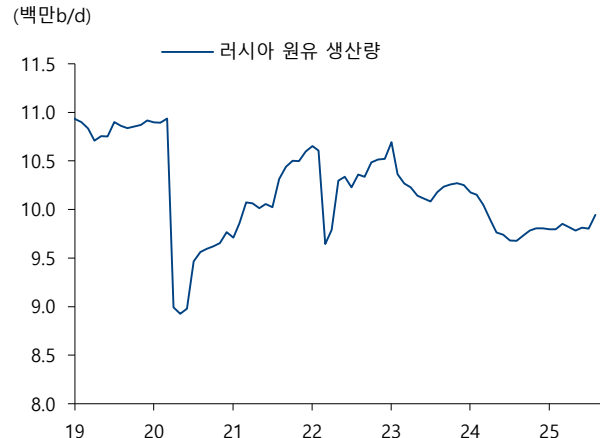
자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2026년 1월 기준)



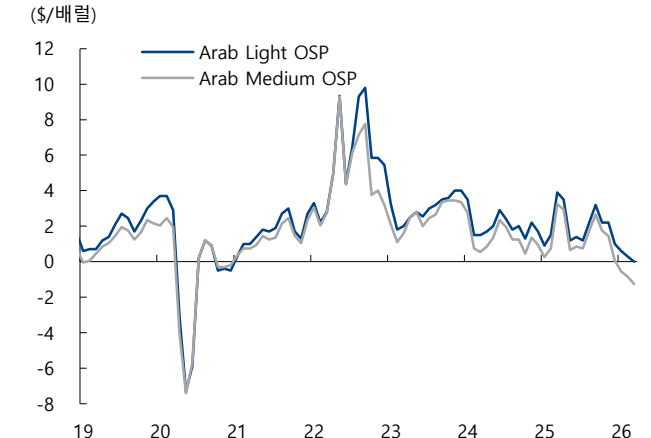
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

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



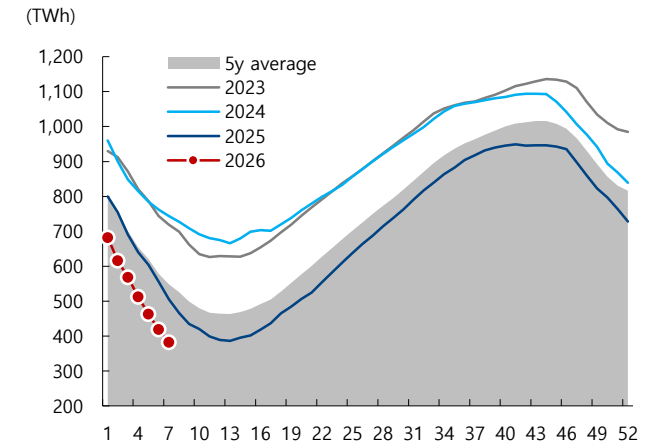
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



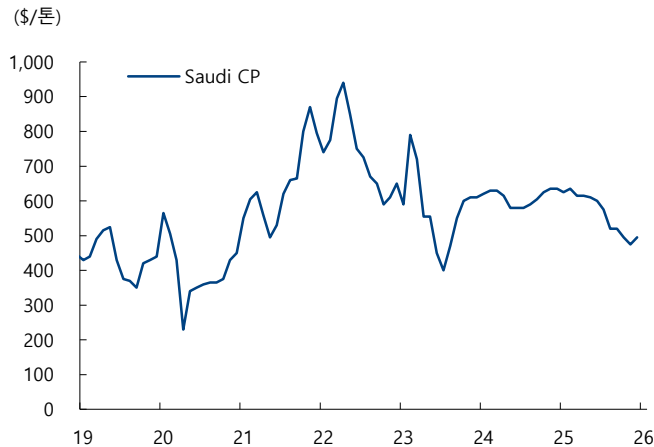
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



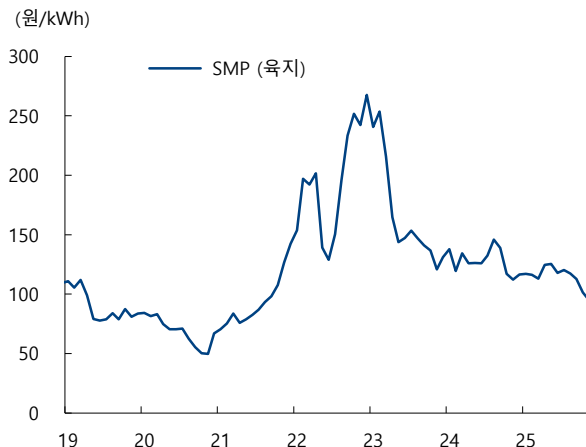
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 프로판(LPG) 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격(월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

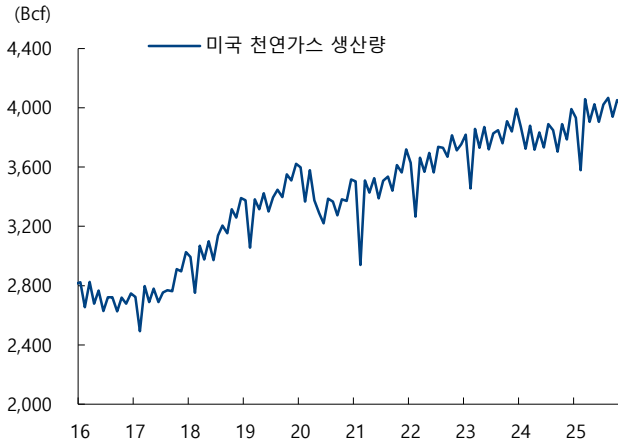
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

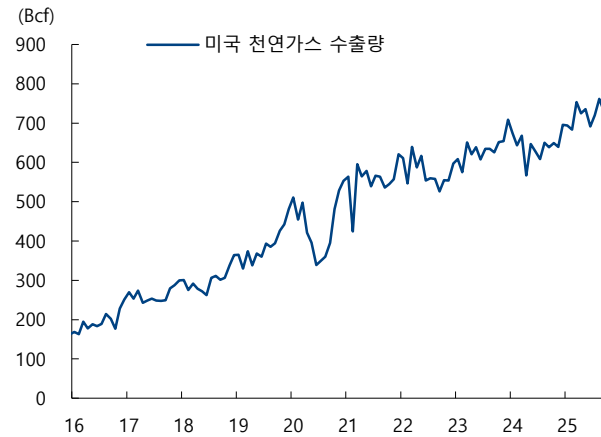
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



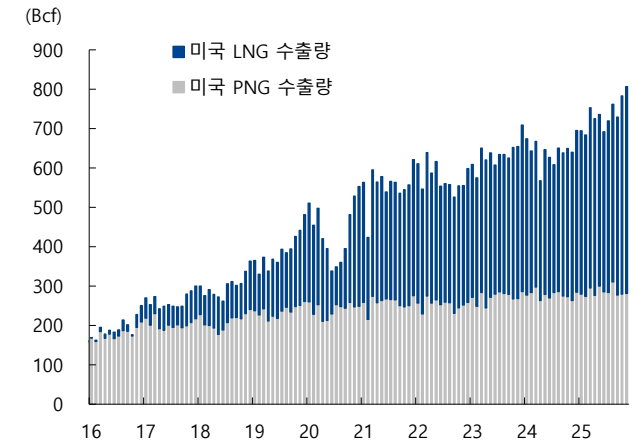
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



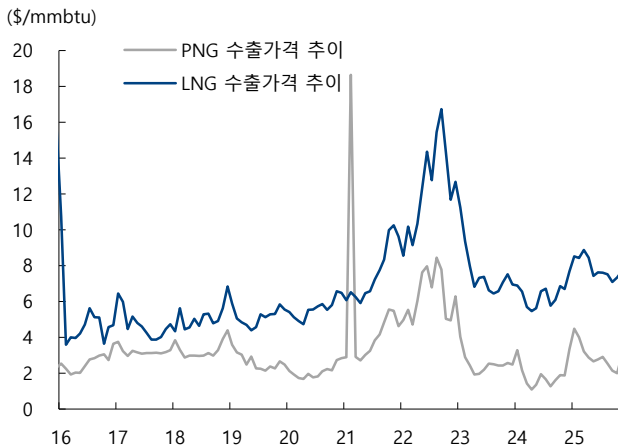
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



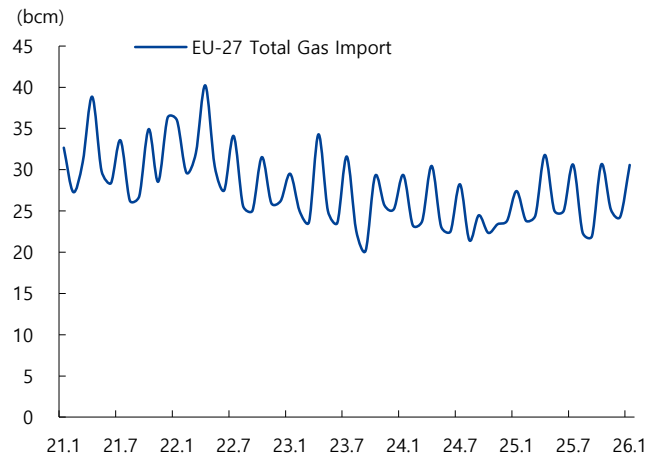
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



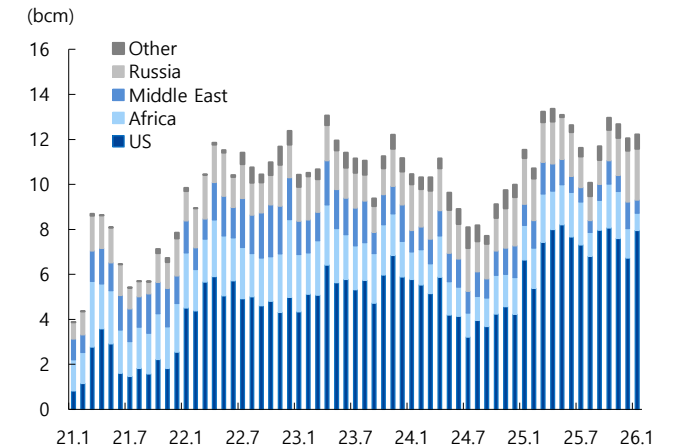
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

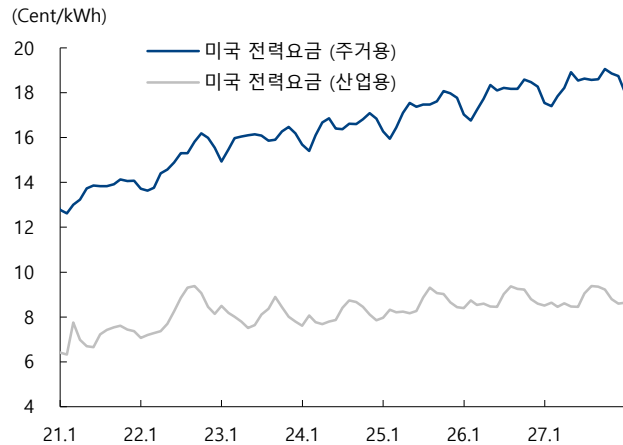
EU-27 주요 지역별 LNG 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

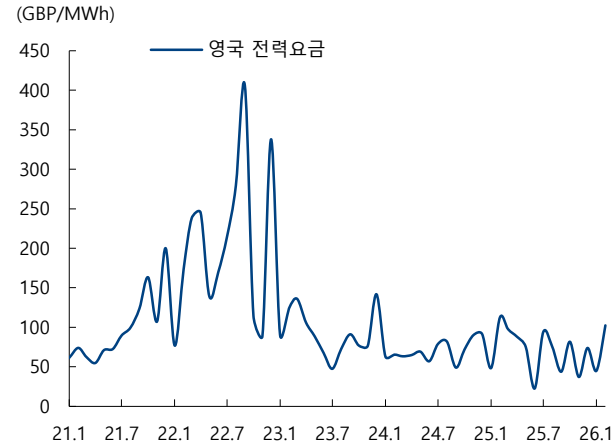
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국), 탄소배출권 가격(유럽, 한국)

미국 전력요금 추이 및 전망



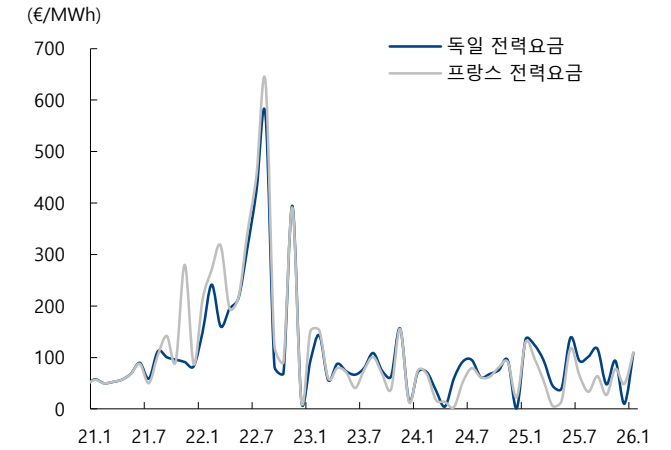
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

영국 전력요금



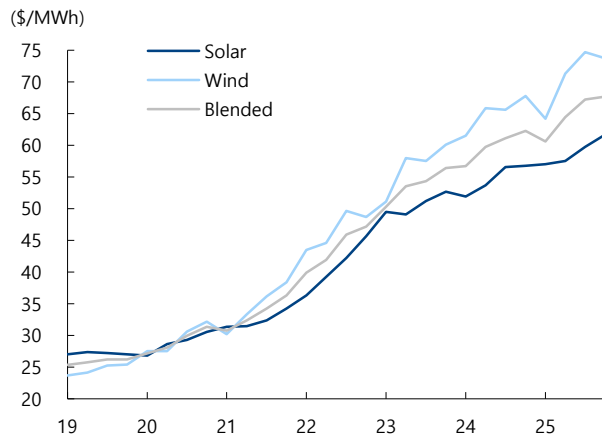
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

독일/프랑스 전력요금



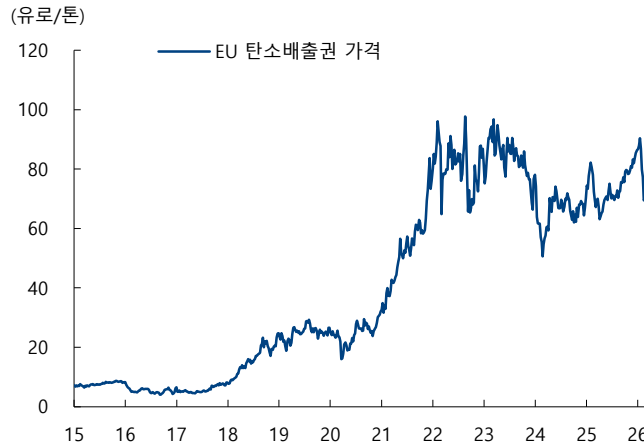
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

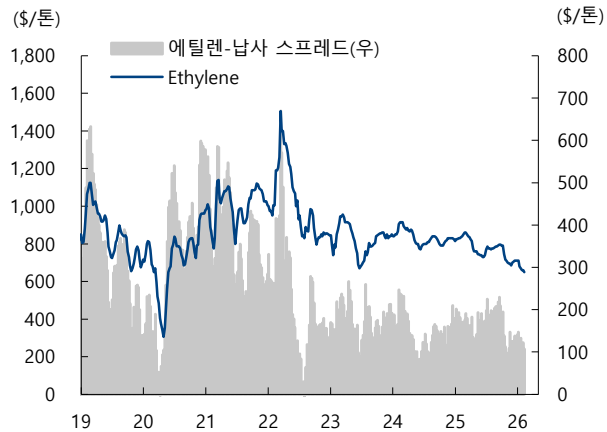
한국 탄소배출권 가격



자료: KRX, iM증권 리서치본부

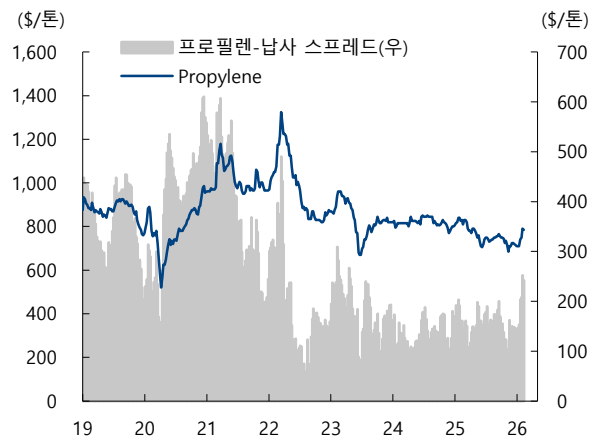
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



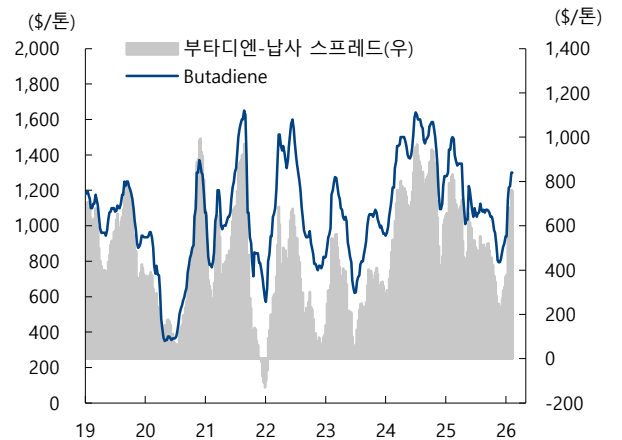
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



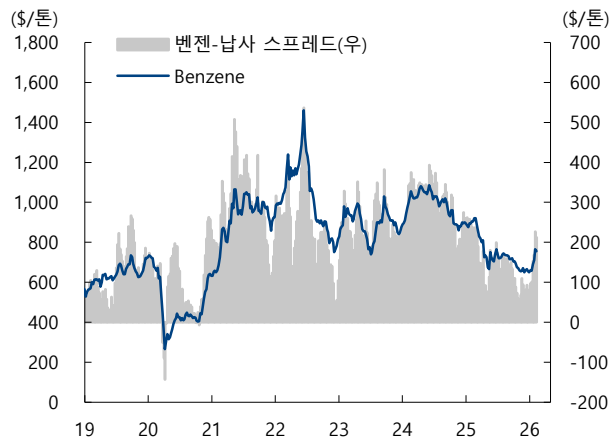
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



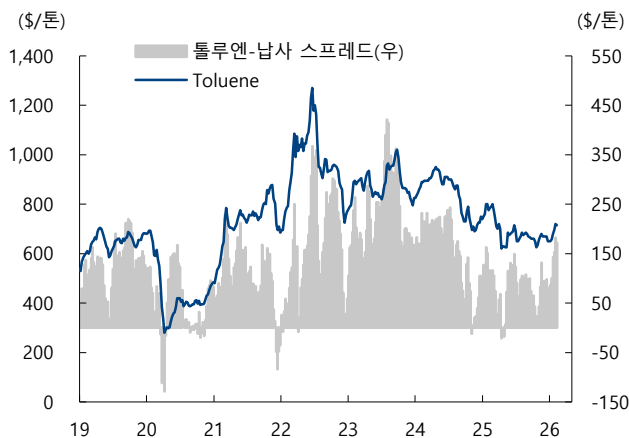
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



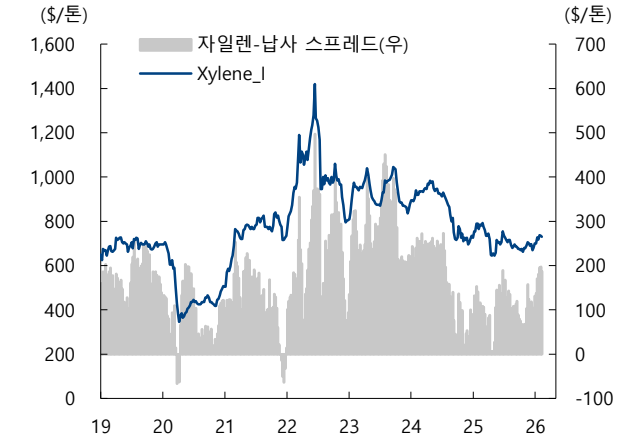
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

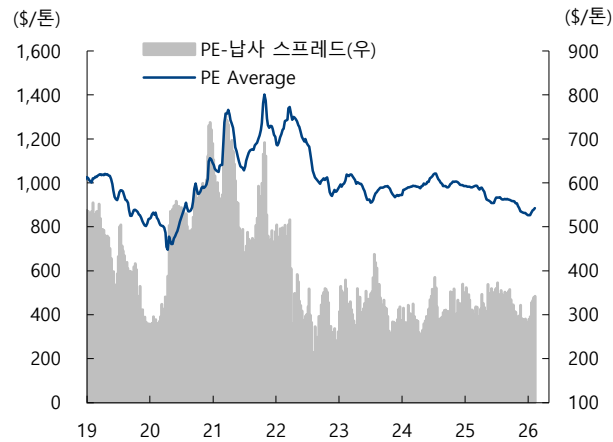
(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

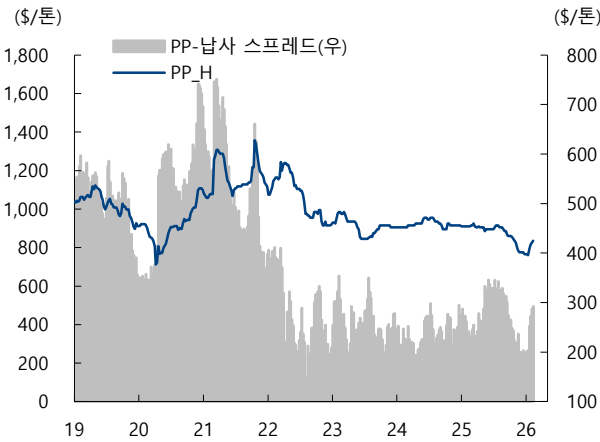
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



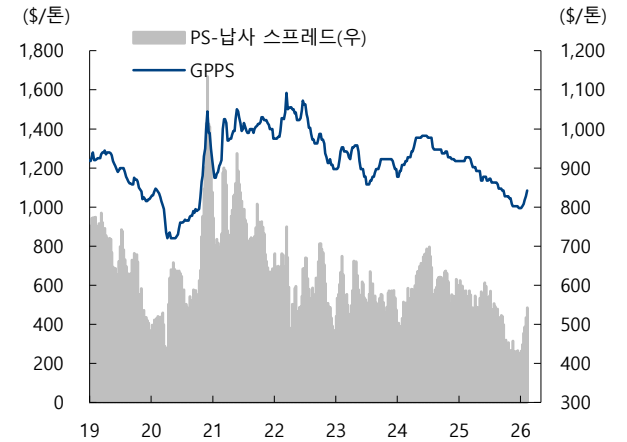
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



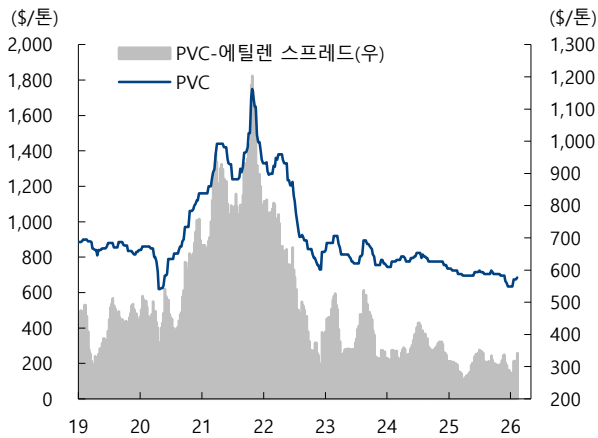
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



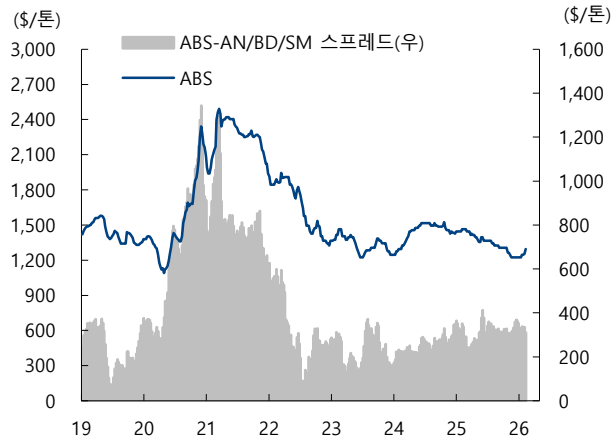
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



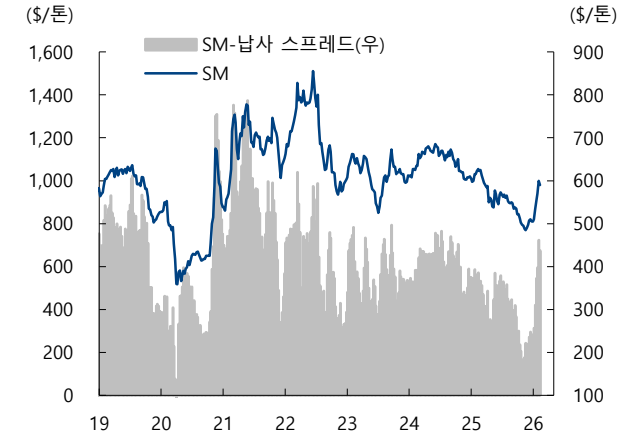
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

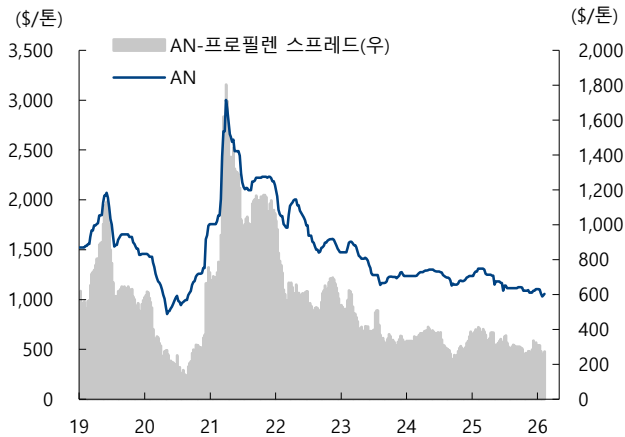
(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

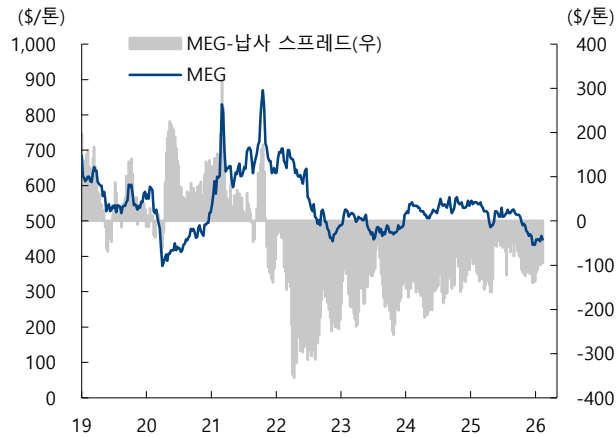
※Key Chart: 합성원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합성원료) AN: 태광산업



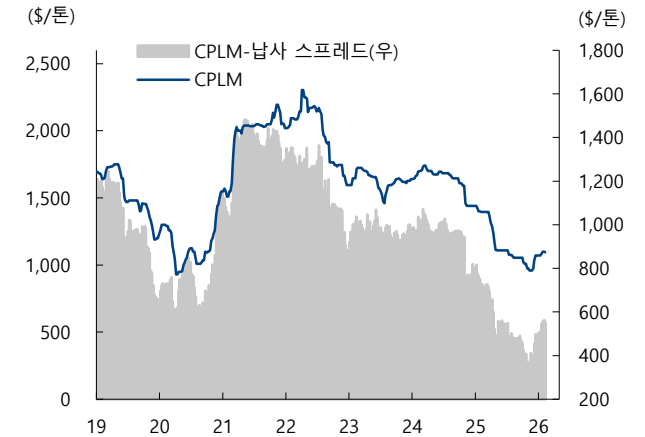
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



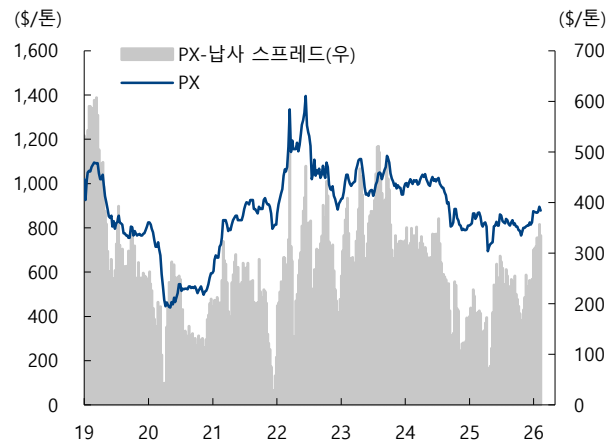
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) CPLM: 카프로



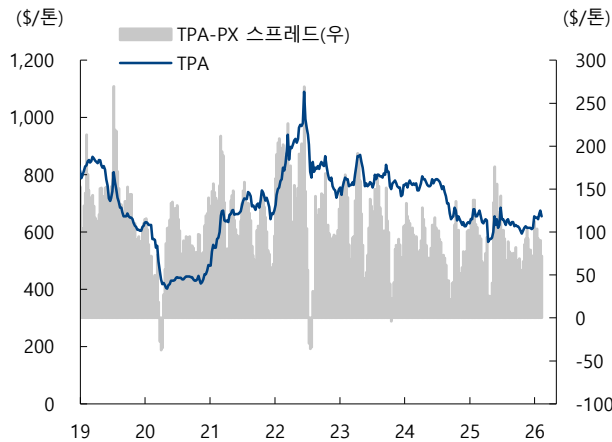
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



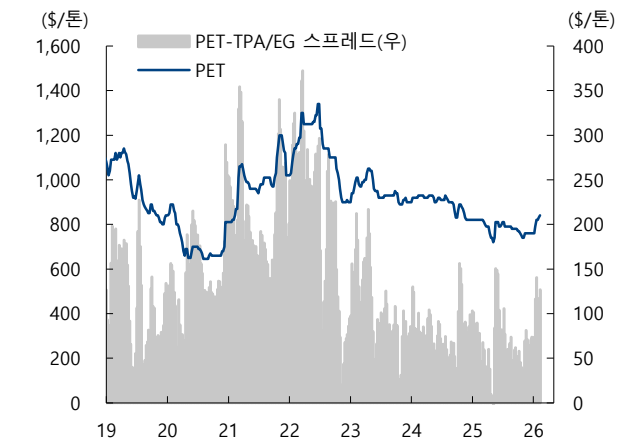
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

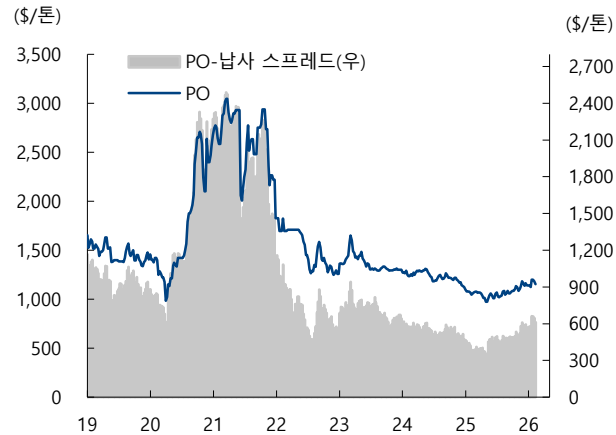
(합성원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

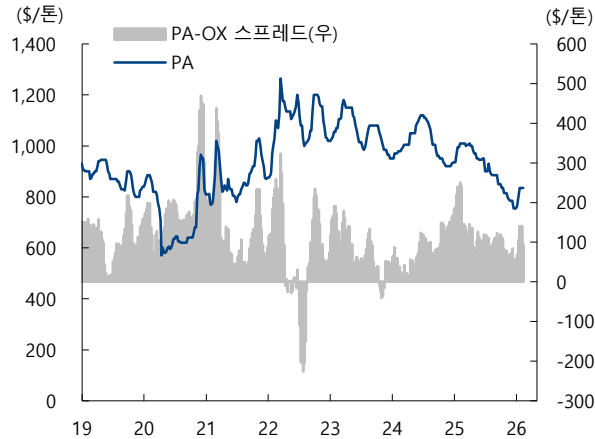
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



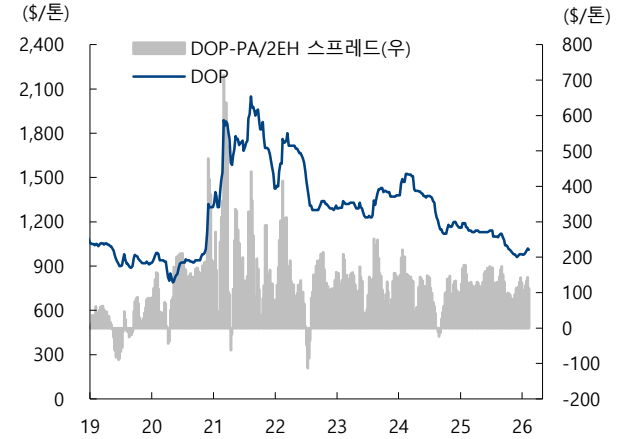
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



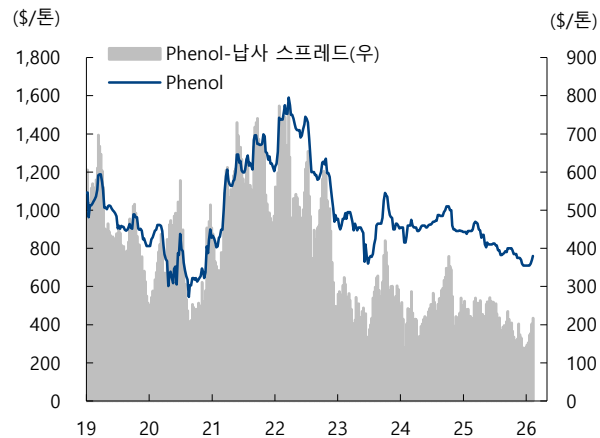
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



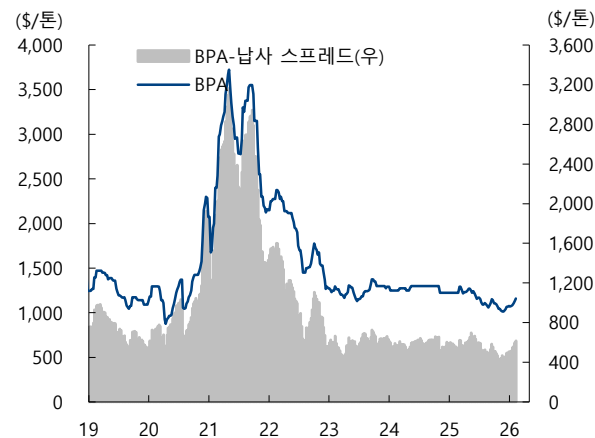
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



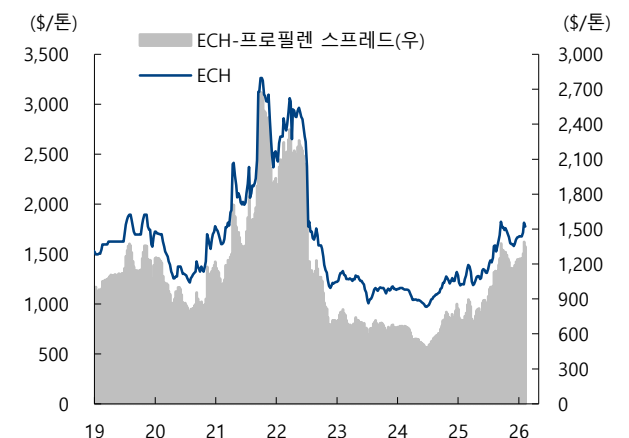
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

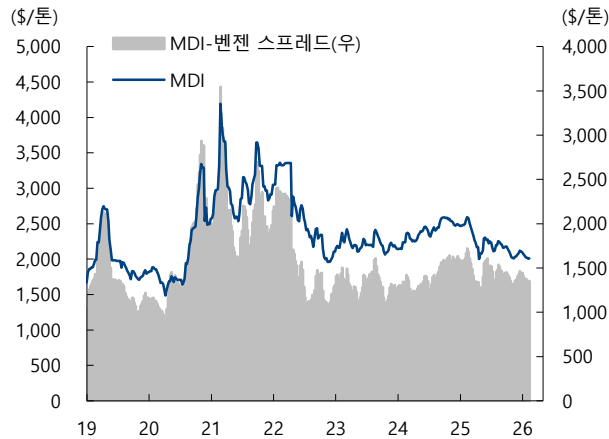
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

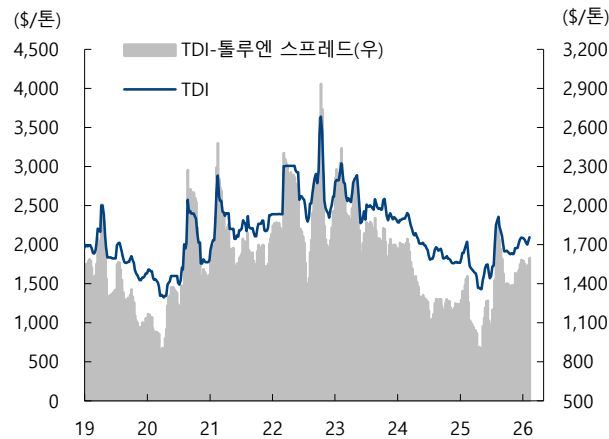
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료) MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



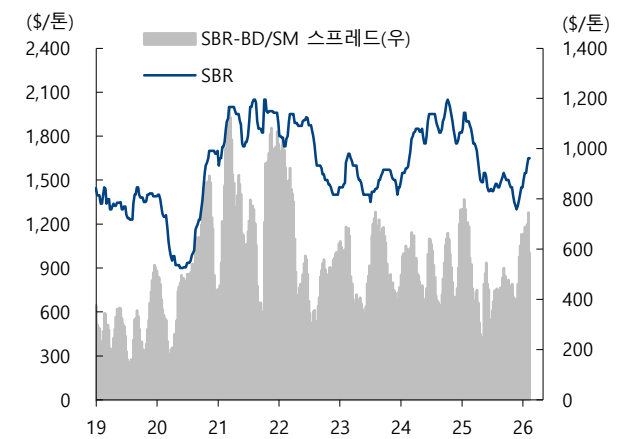
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켄스



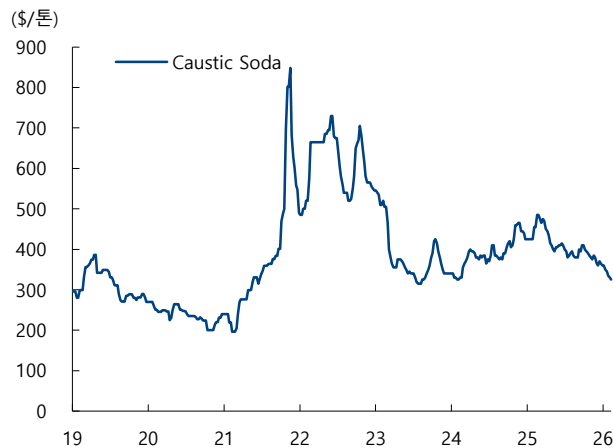
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(합성고무) SBR: 금호석유화학, LG화학



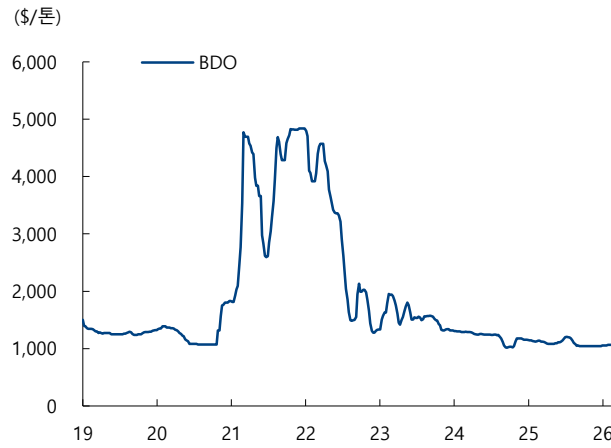
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



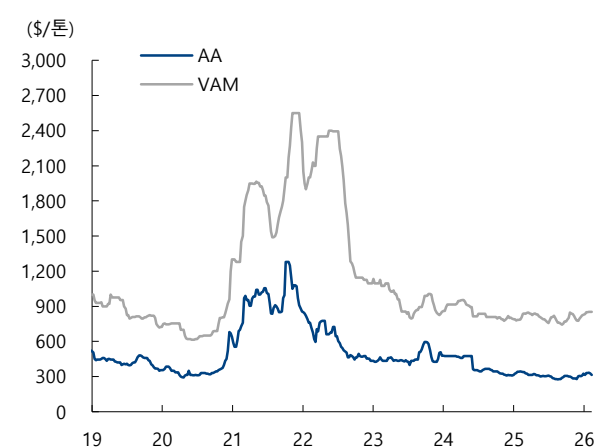
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

(중간원료) BDO: 효성티앤씨



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

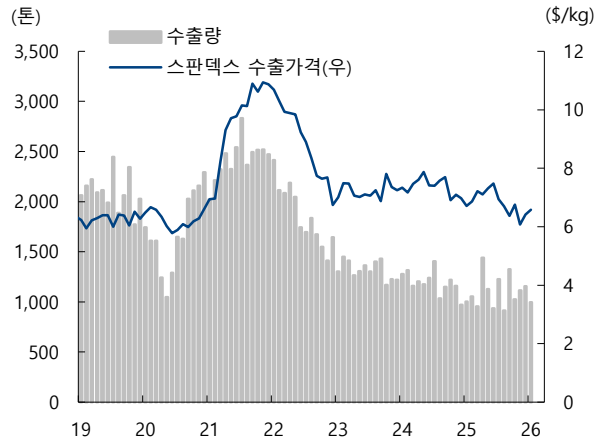
(중간원료) AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부

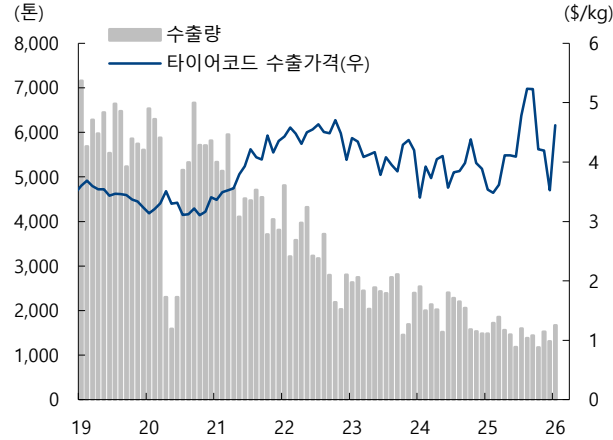
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



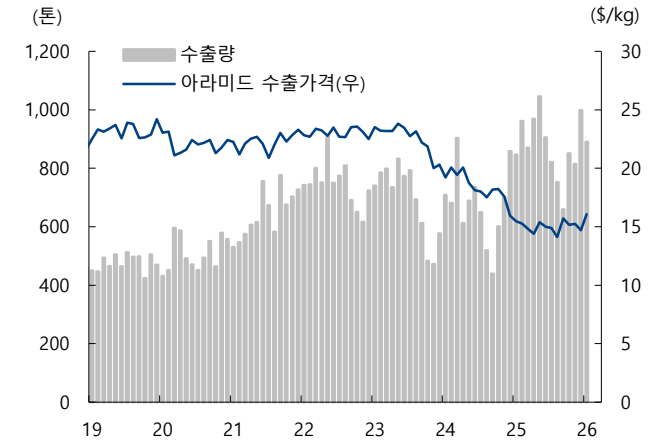
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



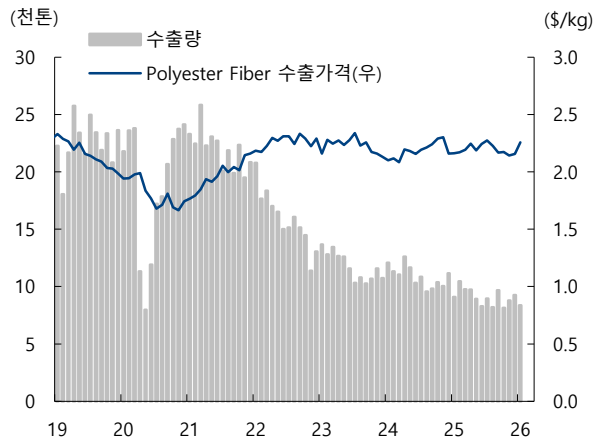
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재, 태광산업



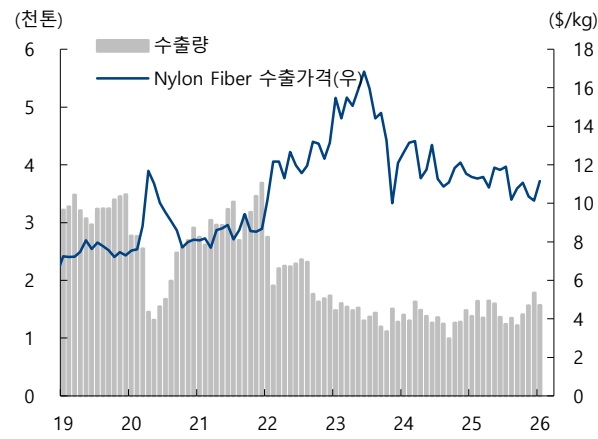
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



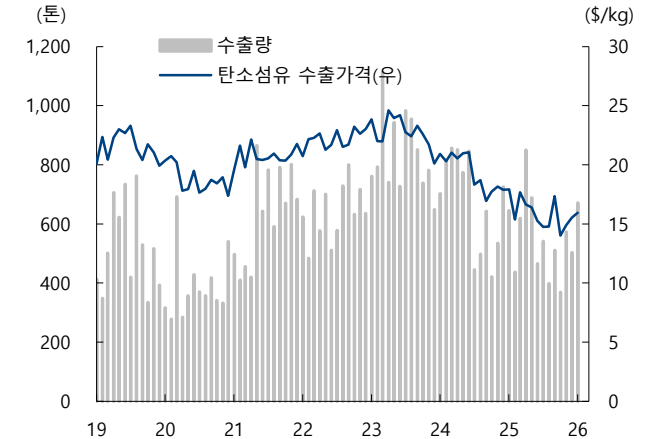
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

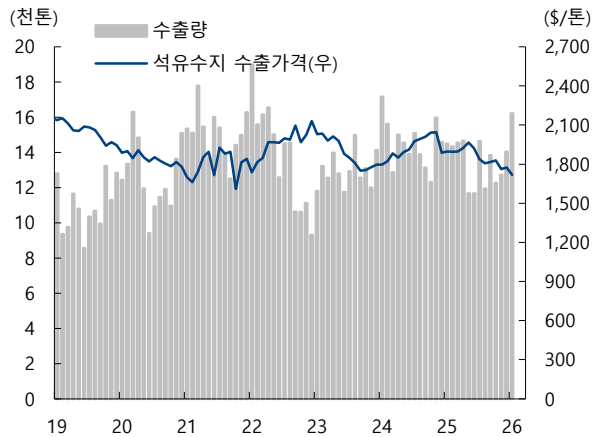
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

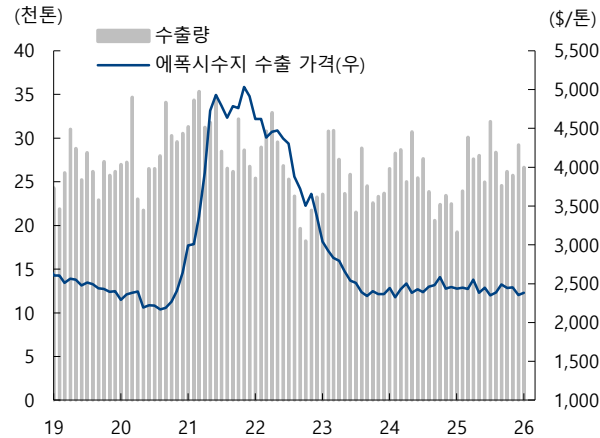
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 윤활기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



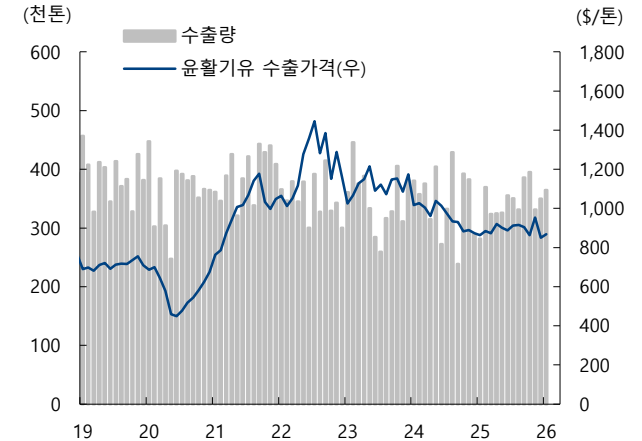
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



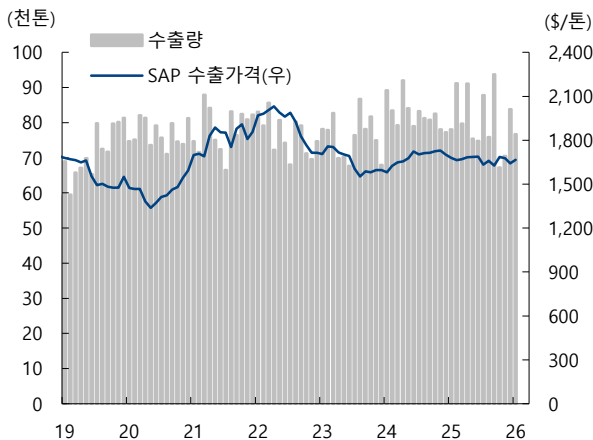
자료: KITA, iM증권 리서치본부

윤활기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



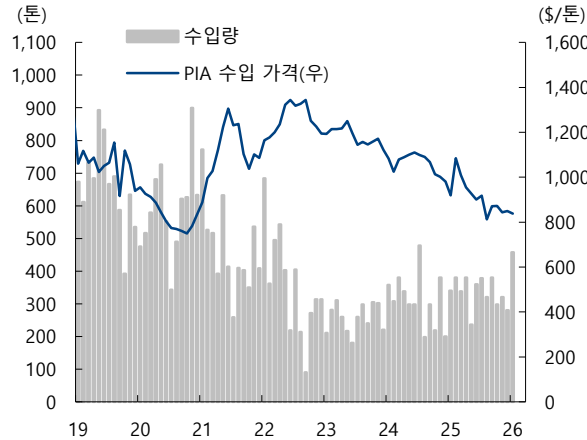
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



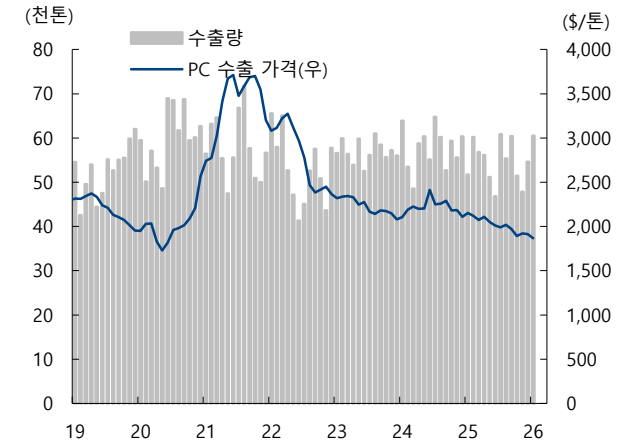
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

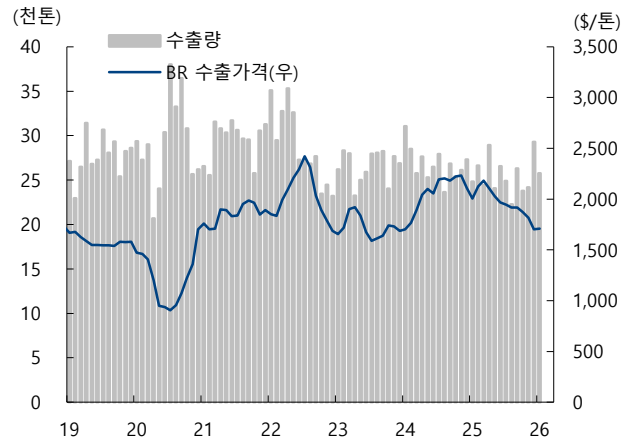
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

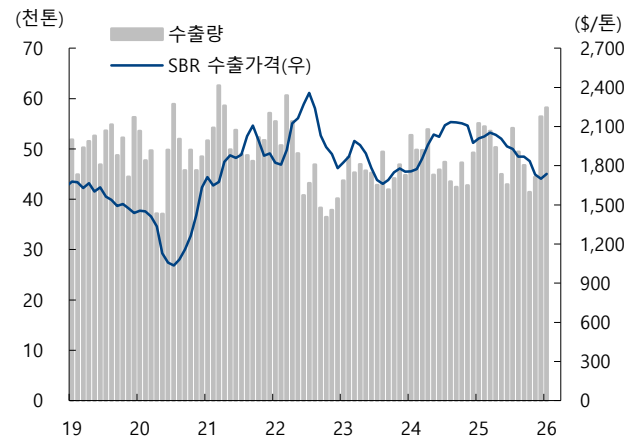
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



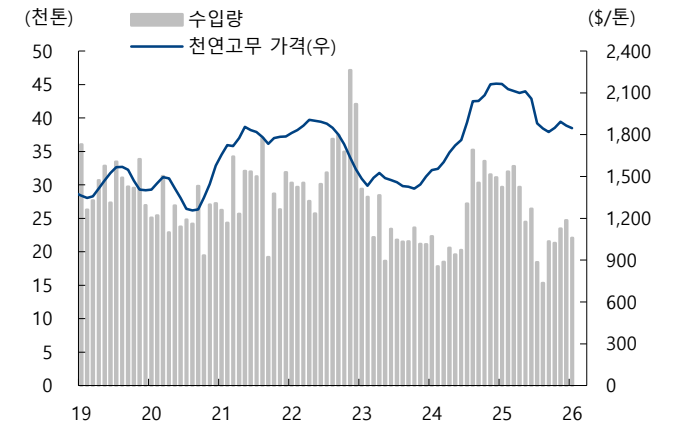
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



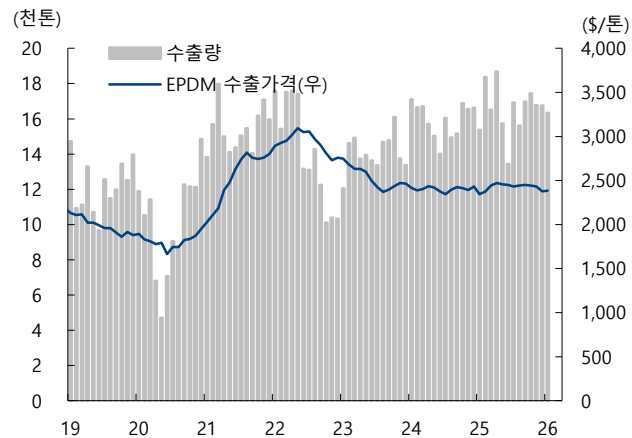
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



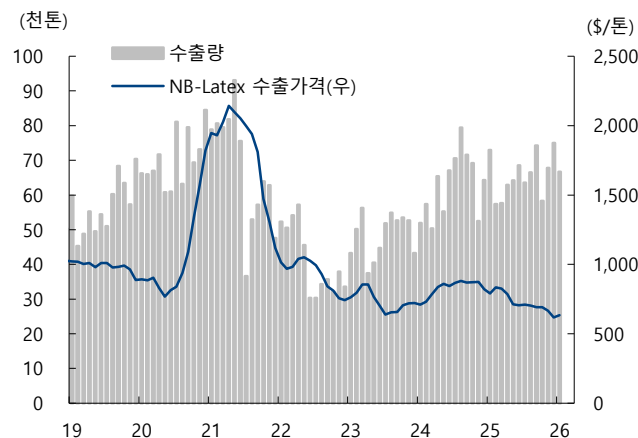
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리캠



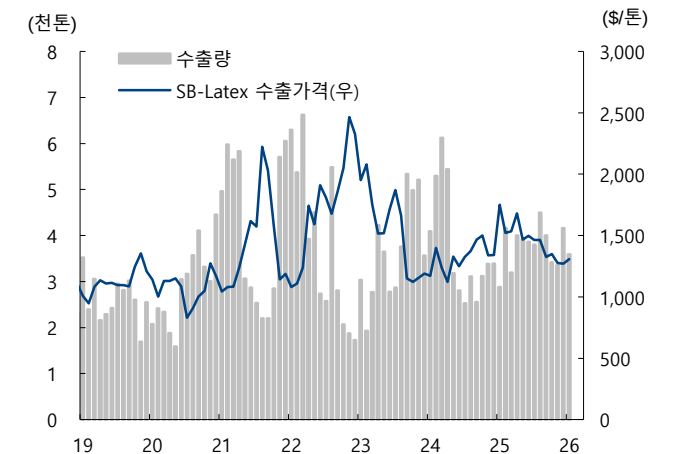
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

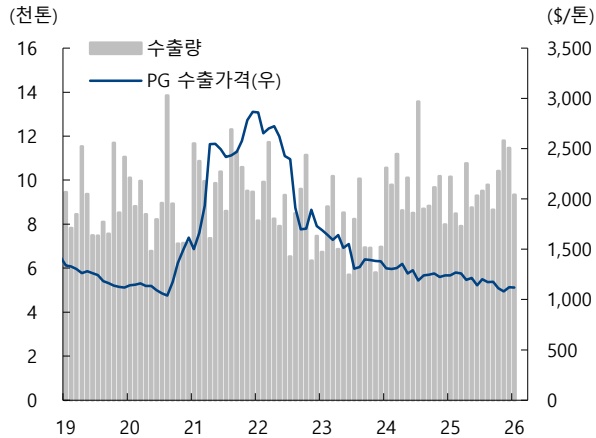
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

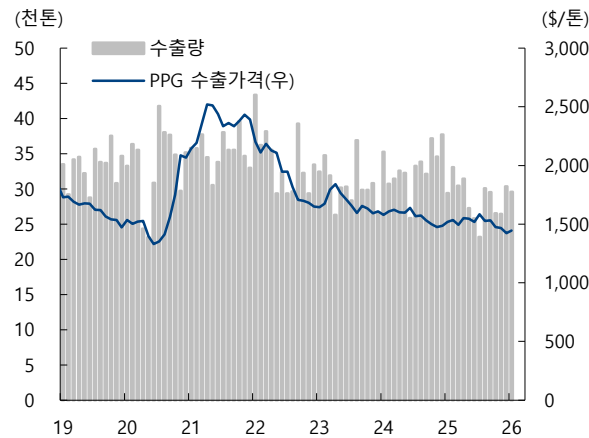
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



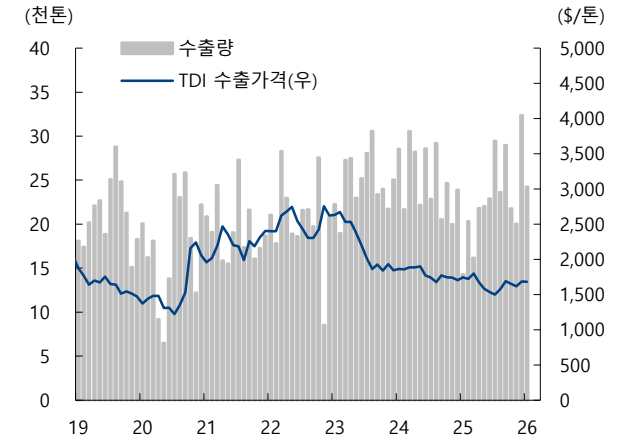
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



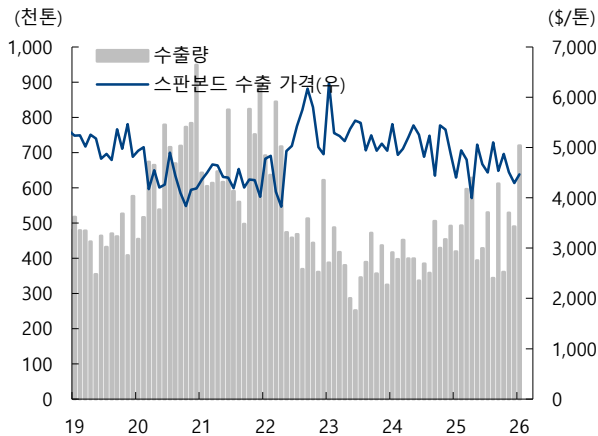
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



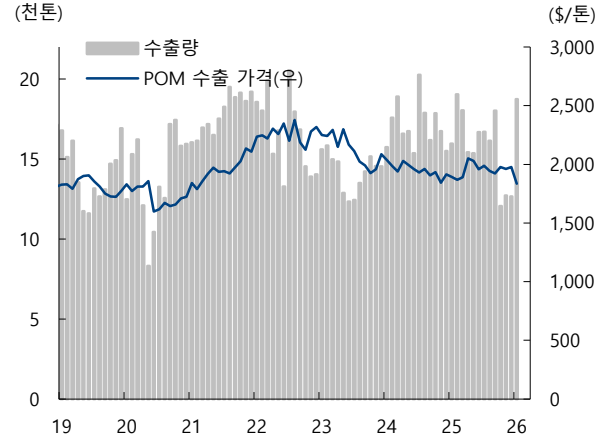
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



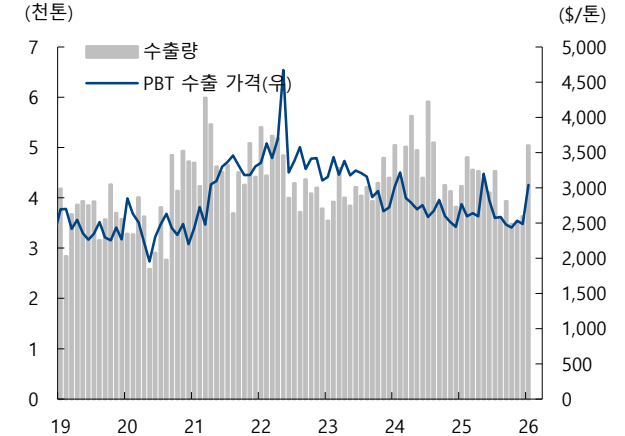
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

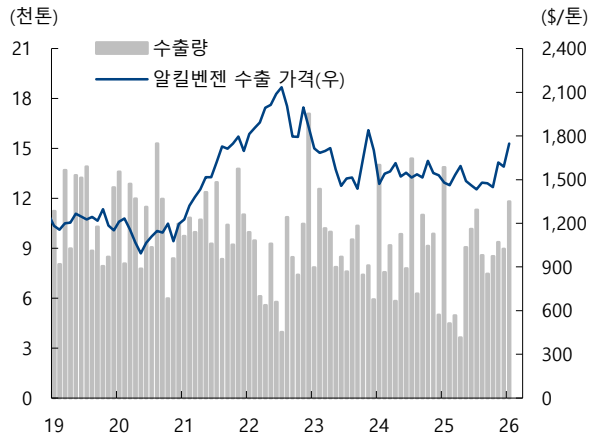
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

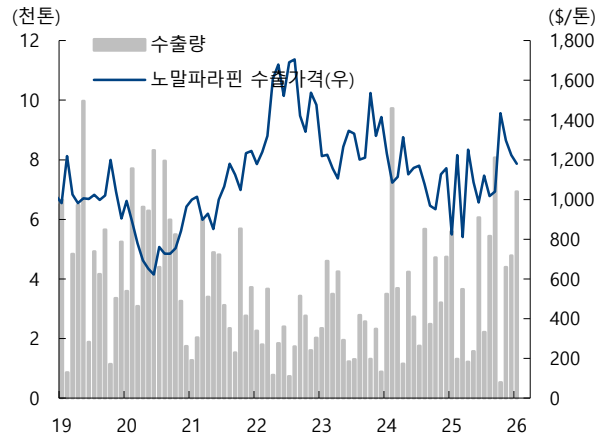
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



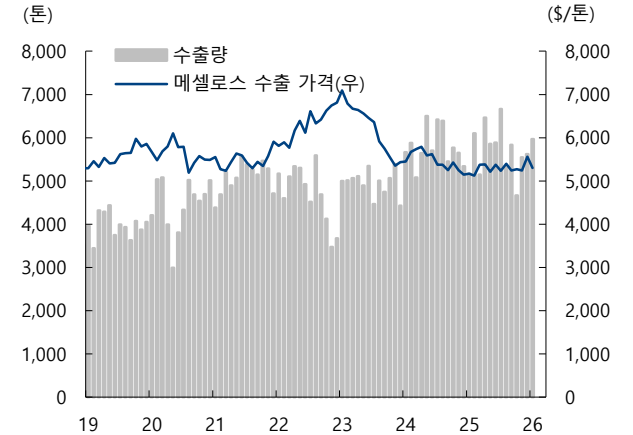
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



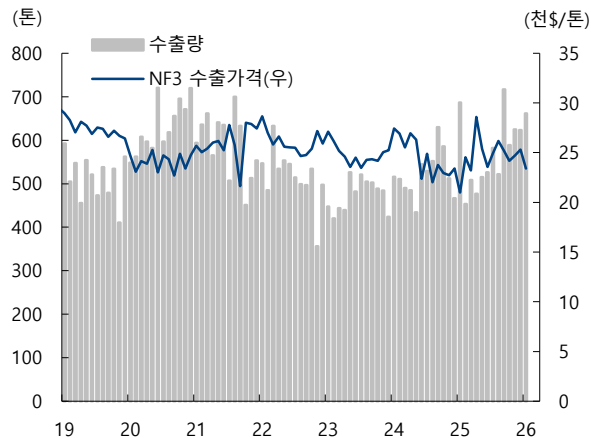
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



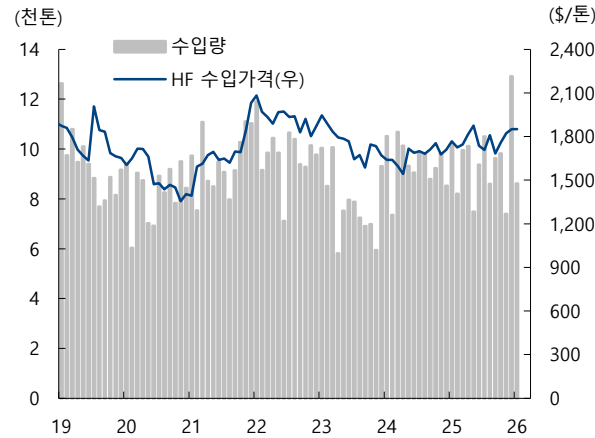
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



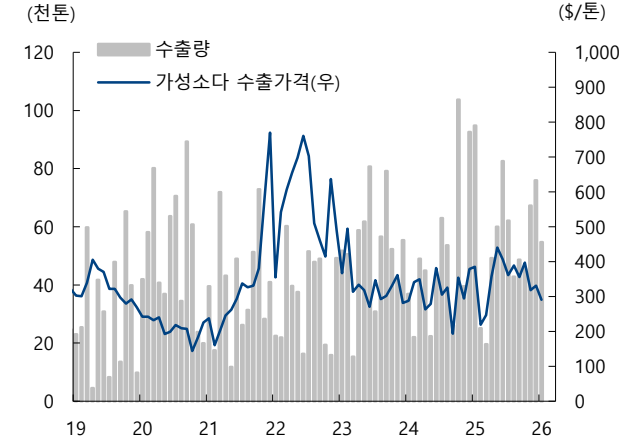
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

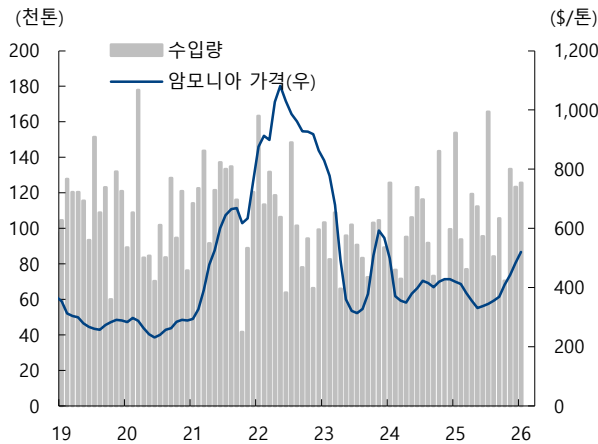
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

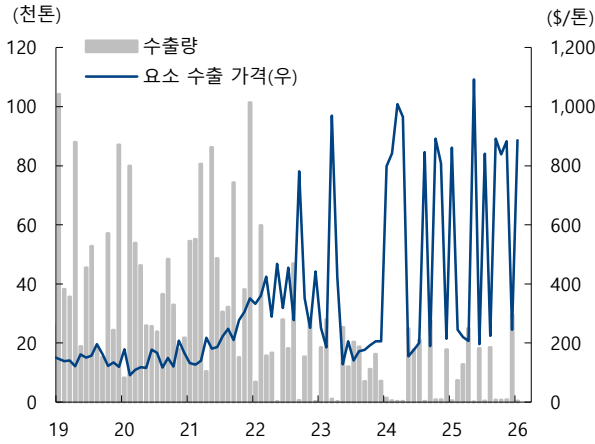
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켄스, 롯데정밀화학



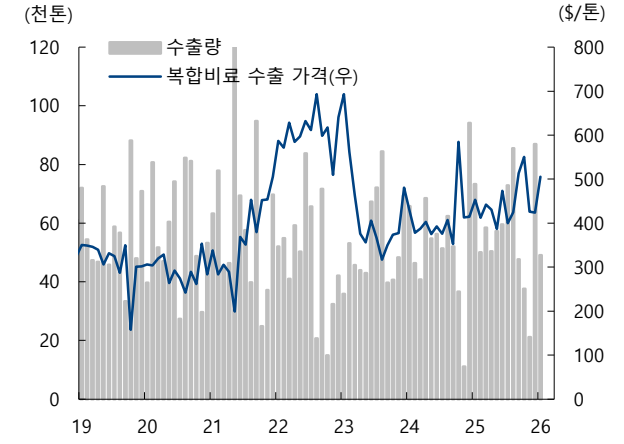
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



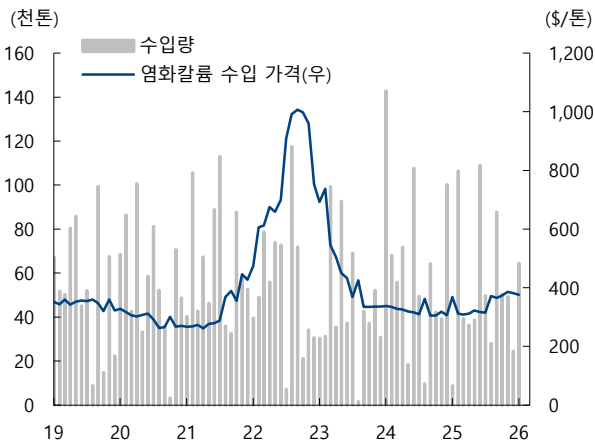
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



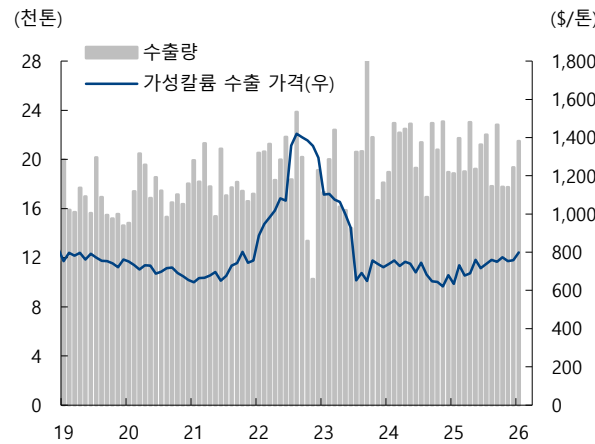
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



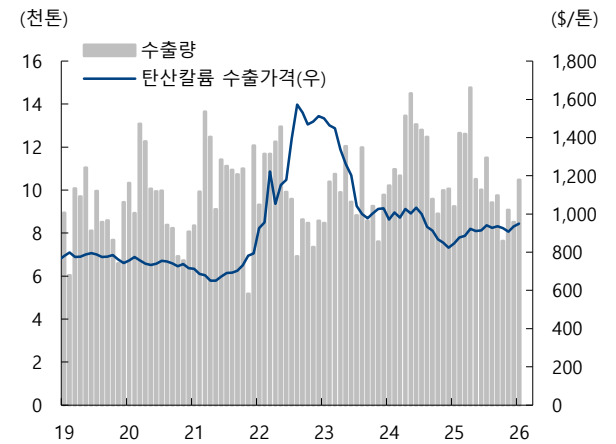
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

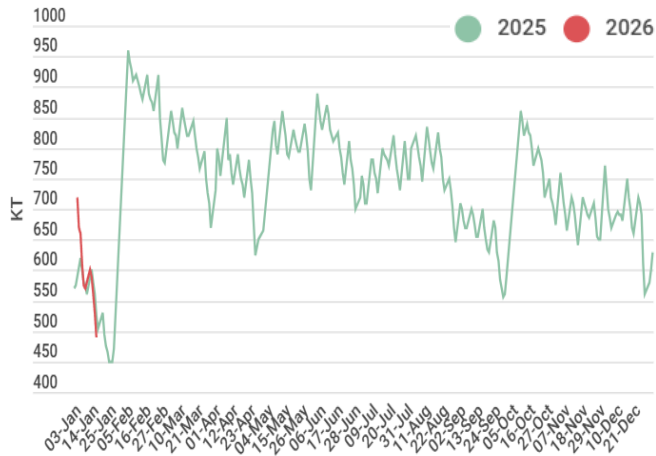
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

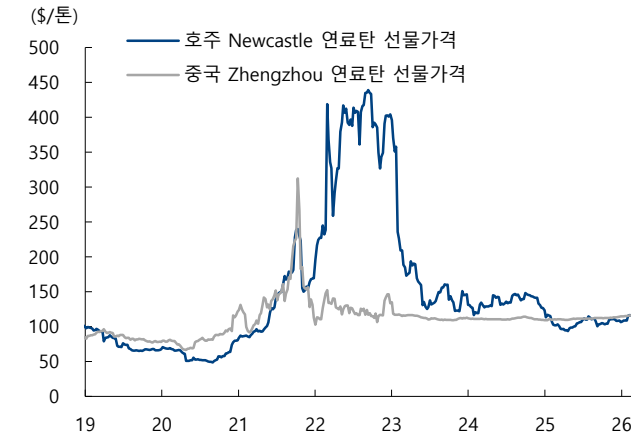
※Key Chart: 중국 재고, 석탄 선물가격, 면화 선물 가격, 니켈, 코발트, 리튬

중국 메이저 업체들의 폴리올레핀 재고 추이



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

석탄(연료탄) 선물 가격



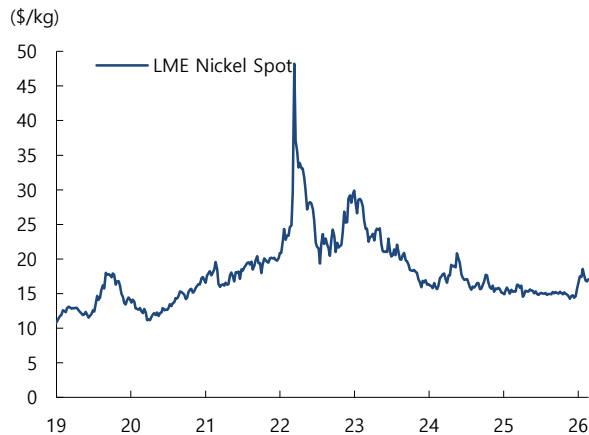
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격



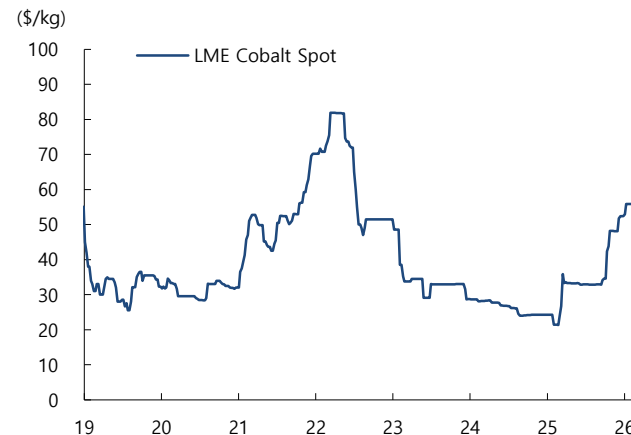
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: \$17.1/kg (+1.81% WoW)



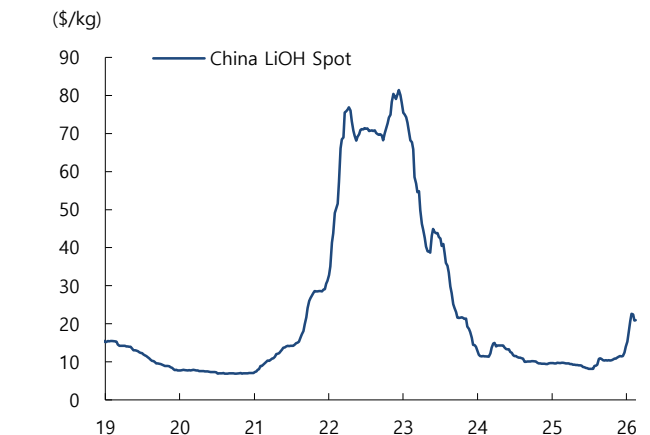
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: \$55.9/kg (+0.01% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

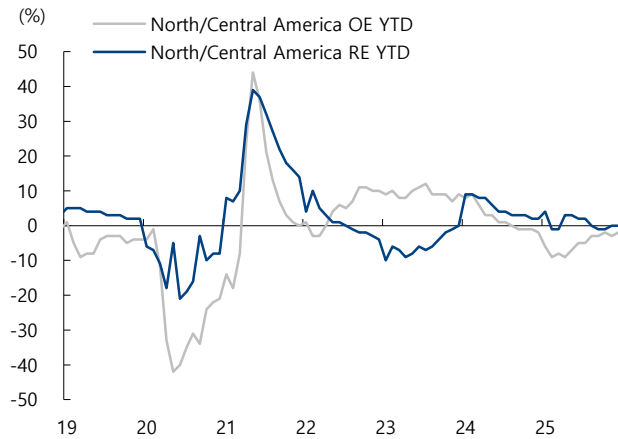
중국 수산화리튬 스팟 가격 \$20.9/kg (+0.49% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

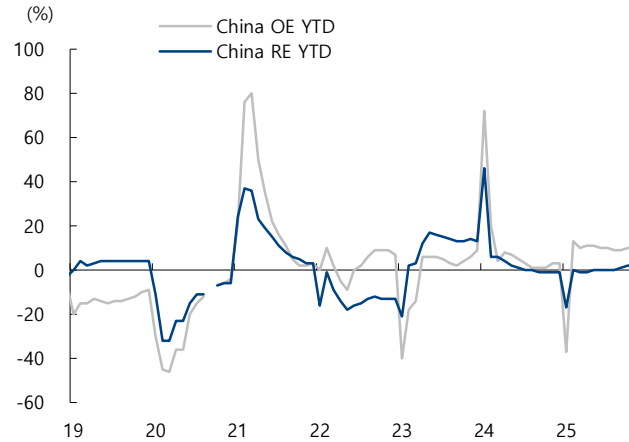
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



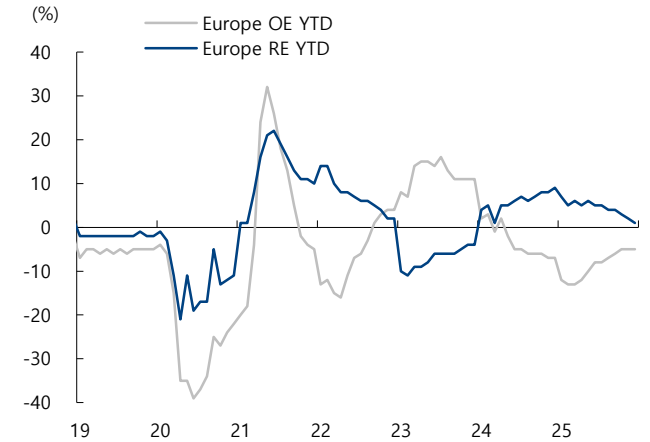
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



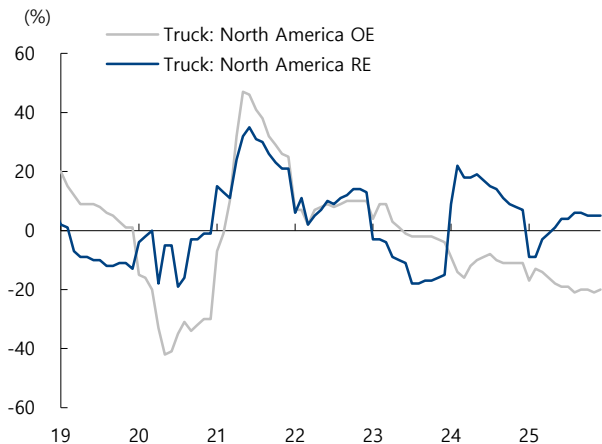
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



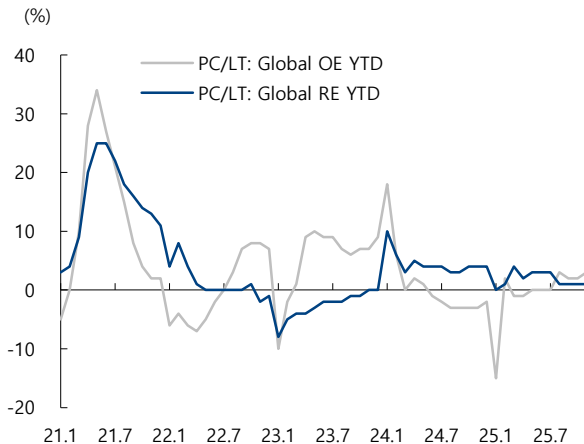
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



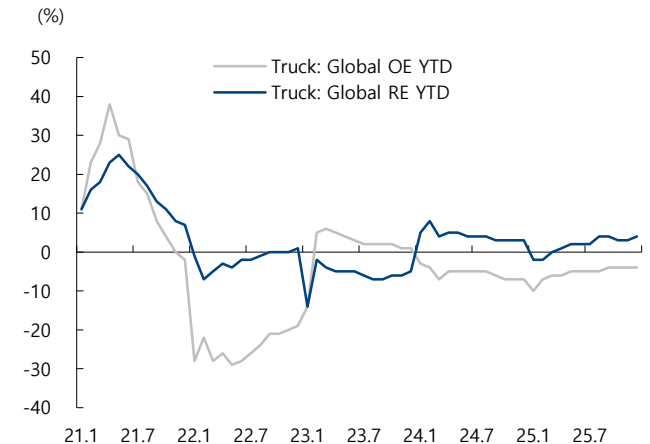
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

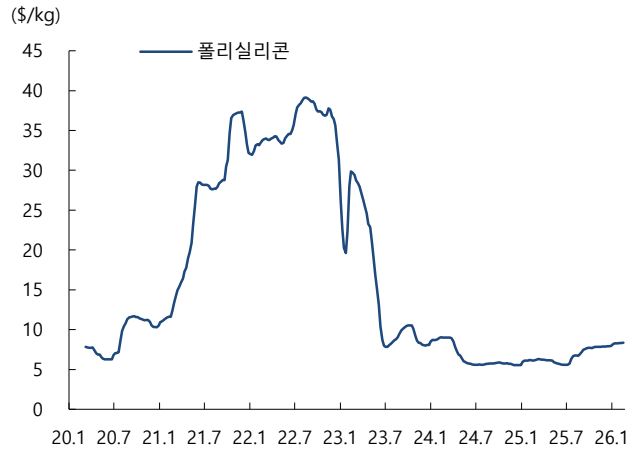
(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

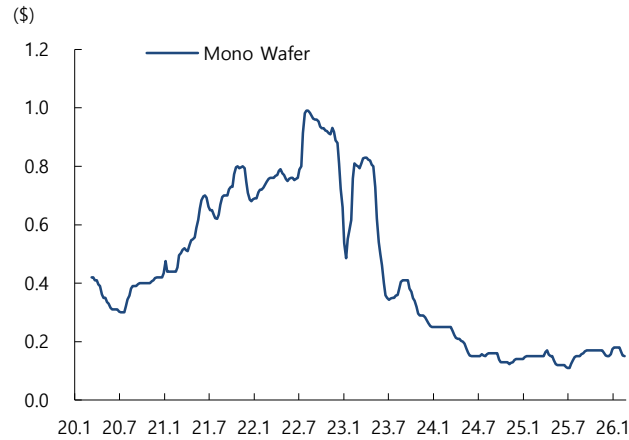
※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈

폴리실리콘 중국산 가격: \$8.35/kg (+0.1% WoW)



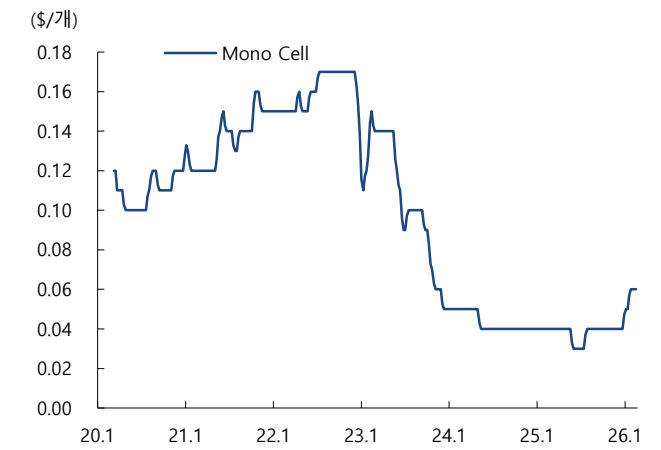
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi \$0.15 (-1.9% WoW)



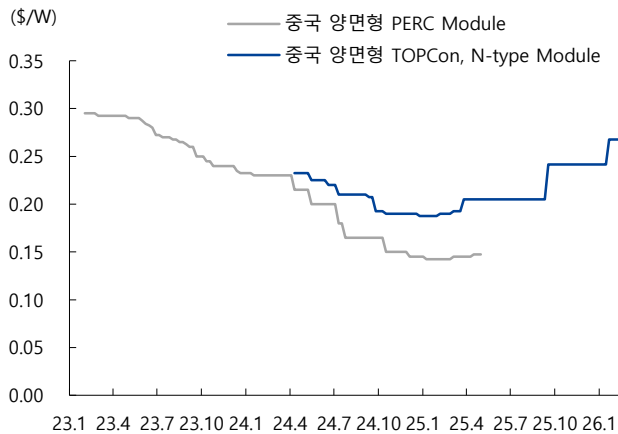
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi \$0.06 (- % WoW)



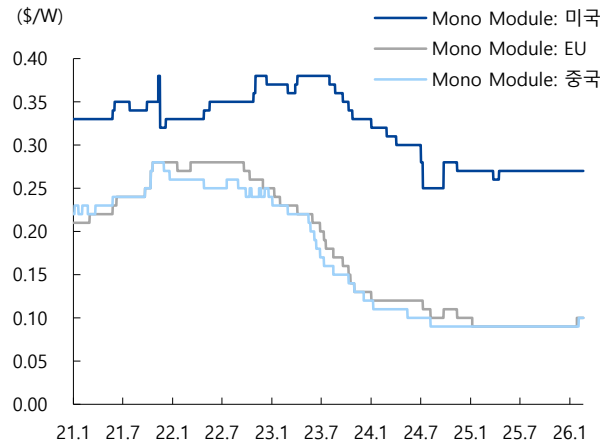
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: \$0.27 (- % WoW)



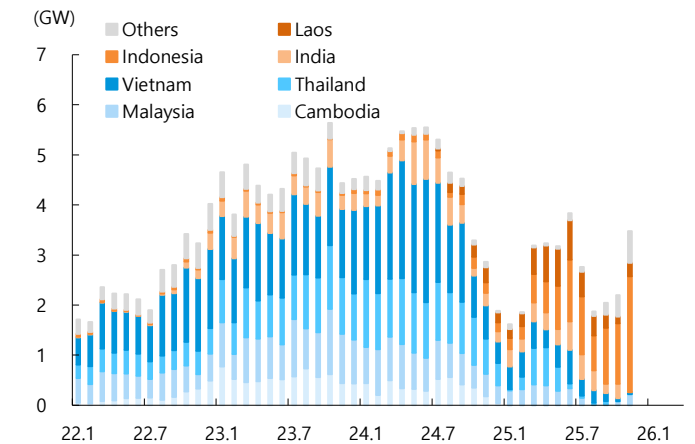
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

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	26.02	26.01	25.02	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Refining Margin	Spot	10.3	11.0	-0.7	10.9	11.6	6.6	-0.7	4.3	11.3	13.5	6.4	-2.2	4.9	11.3	9.2	2.1	12.4	10.1
	1M Lagging	15.9	19.1	-3.3	17.4	11.3	4.5	6.0	12.9	13.7	10.7	6.4	3.0	7.2	13.7	8.2	5.5	21.5	6.3
Crude Oil	WTI	64.2	63.7	0.7%	63.8	60.1	71.2	6.1%	-10.4%	61.5	59.1	71.5	4.1%	-14.0%	61.5	64.8	-5.1%	66.4	56.0
	Dubai	67.8	67.8	0.1%	67.3	62.0	77.9	8.6%	-13.6%	64.0	63.8	77.0	0.4%	-16.9%	64.0	69.4	-7.7%	70.1	58.3
	Brent	69.5	68.5	1.5%	68.5	64.6	75.0	6.2%	-8.6%	66.1	63.1	75.0	4.8%	-11.8%	66.1	68.2	-3.1%	71.7	60.0
	WTI-Dubai	-3.6	-4.1	0.4	-3.5	-1.9	-6.7	-1.7	3.2	-2.5	-4.6	-5.5	2.1	3.0	-2.5	-4.6	2.1	-3.7	-2.3
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	74.9	76.7	-2.4%	75.2	73.0	86.3	3.1%	-12.8%	73.9	79.4	84.8	-6.9%	-12.9%	73.9	80.7	-8.5%	78.4	70.6
	Kerosene	87.0	87.5	-0.5%	87.0	83.3	91.7	4.5%	-5.1%	84.7	88.1	90.2	-3.8%	-6.0%	84.7	86.4	-1.9%	90.9	79.8
	Diesel(0.001%)	88.2	88.8	-0.6%	88.4	82.3	91.7	7.4%	-3.6%	84.7	87.9	91.2	-3.7%	-7.2%	84.7	87.7	-3.4%	91.9	77.1
	BC(3.5%)	68.2	67.6	0.8%	67.0	57.4	76.7	16.6%	-12.7%	61.2	56.8	74.9	7.7%	-18.4%	61.2	66.1	-7.5%	70.1	52.7
	Naphtha	65.0	65.7	-1.1%	64.9	59.2	72.1	9.7%	-10.0%	61.4	60.5	71.5	1.4%	-14.1%	61.4	64.3	-4.6%	67.0	55.3
Spot Margin	Gasoline-Dubai	7.0	8.9	-1.9	7.9	11.0	8.4	-3.1	-0.5	9.8	15.6	7.7	-5.8	2.1	9.8	11.3	-1.5	13.1	6.7
	Kerosene-Dubai	19.2	19.7	-0.5	19.7	21.3	13.8	-1.6	5.9	20.7	24.3	13.1	-3.6	7.6	20.7	17.0	3.7	22.5	18.7
	Diesel-Dubai	20.4	21.0	-0.6	21.1	20.3	13.8	0.7	7.3	20.6	24.2	14.2	-3.6	6.5	20.6	18.3	2.4	22.4	18.6
	BC(3.5%)-Dubai	0.3	-0.2	0.5	-0.3	-4.5	-1.2	4.2	0.9	-2.9	-7.0	-2.1	4.1	-0.7	-2.9	-3.3	0.4	1.0	-7.9
	Naphtha-Dubai	-2.9	-2.1	-0.8	-2.4	-2.8	-5.8	0.4	3.4	-2.7	-3.2	-5.6	0.6	2.9	-2.7	-5.0	2.4	-0.9	-4.6
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	12.6	17.1	-4.5	14.5	10.8	6.4	3.7	8.1	12.2	12.7	7.7	-0.5	4.5	12.2	10.3	1.9	20.1	7.1
	Kerosene-Dubai	24.8	27.8	-3.1	26.2	21.1	11.8	5.2	14.5	23.1	21.5	13.1	1.6	9.9	23.1	16.0	7.1	30.1	15.9
	Diesel-Dubai	26.0	29.1	-3.2	27.6	20.1	11.8	7.5	15.8	23.0	21.3	14.2	1.7	8.8	23.0	17.3	5.8	31.4	13.3
	BC(3.5%)-Dubai	5.9	8.0	-2.1	6.2	-4.7	-3.2	10.9	9.4	-0.5	-9.8	-2.1	9.3	1.6	-0.5	-4.3	3.8	10.0	-11.0
	Naphtha-Dubai	2.7	6.0	-3.3	4.1	-3.0	-7.8	7.2	11.9	-0.3	-6.1	-5.6	5.8	5.3	-0.3	-6.1	5.8	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

※ 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

※ 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

※ 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	14.9	127,600	13.3	19.5	8.9	25.7	98.0	N/A
S-Oil	KRW	9.3	120,000	18.6	35.0	34.5	44.9	13.9	N/A
GS	KRW	4.9	75,700	8.0	27.0	23.3	34.7	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	15.9	292,000	18.9	17.5	36.8	55.0	N/A	N/A
Aramco	SAR	1,658.1	25.7	-1.2	2.8	-0.3	7.8	17.0	4.1
Exxon Mobil	USD	629.1	151.0	-3.0	15.7	29.0	25.5	22.5	2.5
Chevron	USD	372.1	184.8	-0.6	11.8	22.9	21.2	28.1	2.0
TOTAL	EUR	172.5	66.5	3.5	16.9	19.5	19.7	11.8	1.4
PetroChina	HKD	273.0	9.6	3.1	16.9	6.7	14.6	10.0	N/A
BP	GBp	101.1	479.0	4.6	9.4	4.5	10.7	14.8	1.9
Marathon Petroleum	USD	59.1	196.5	-5.8	12.3	4.6	20.8	15.0	3.4
Valero	USD	60.8	199.2	-2.3	7.9	16.6	22.4	16.1	2.5
Sinopec	HKD	106.2	5.5	0.7	11.0	19.7	16.9	12.7	0.7
Suncor	CAD	67.8	77.8	2.5	13.8	23.5	27.7	20.3	2.1
Imperial Oil	CAD	59.3	168.0	3.5	24.7	21.5	41.7	25.6	3.6
Ecopetrol	COP	25.8	2,315.0	5.9	0.0	21.8	23.8	10.6	1.2
Indian Oil	INR	26.9	173.0	-2.1	9.2	2.5	3.9	8.0	N/A
PTT PCL	THB	34.1	37.5	4.9	11.1	23.0	17.2	N/A	N/A
Formosa Petrochem	TWD	15.0	49.8	-0.1	7.3	-11.5	4.1	21.5	N/A
Repsol	EUR	23.6	18.1	8.8	15.5	11.0	13.9	7.7	0.8
Idemitsu Kosan	JPY	11.8	1,416.5	2.3	12.1	24.5	19.7	N/A	N/A
Thai Oil	THB	3.8	52.8	2.4	33.5	43.5	46.5	8.5	0.7

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	163.1	26	5.5	20.8	18.4	22.1	N/A	N/A
Conoco Phillips	USD	136.4	111.6	0.3	16.8	27.6	19.2	23.5	2.1
Petrobras	BRL	98.1	37.8	1.2	17.1	15.2	22.7	5.8	1.1
Equinor	NOK	74.6	279.2	3.8	11.2	16.1	17.8	11.3	1.8
Canadian Natural	USD	88.5	42.5	4.6	23.4	25.1	25.6	22.1	3.0
EOG Resources	USD	67.2	123.9	4.8	16.6	16.8	18.0	13.5	2.2
Occidental	USD	50.8	51.5	9.1	22.0	25.0	25.3	50.5	1.4
Expand Energy	USD	25.0	103.9	0.4	-0.9	-9.3	-5.9	11.4	1.3
ENI	EUR	68.9	18.6	3.0	13.8	14.4	15.5	12.9	1.2
Suncor Energy	CAD	67.8	77.8	2.5	13.8	23.5	27.7	20.3	2.1
ONEOK	USD	54.7	86.9	2.3	17.3	24.6	18.2	15.1	2.4
Kinder Morgan	USD	72.4	32.5	3.5	16.4	21.8	18.4	23.9	2.3
Hess	USD	-	-	-	-	-	-	-	-
Devon Energy	USD	27.7	44.7	-0.7	23.1	27.0	21.9	14.0	1.9
Cotterra Energy	USD	24.1	31.7	0.2	20.9	24.8	20.5	16.2	1.6
Ovintiv	USD	14.4	50.7	6.0	28.1	31.4	29.3	12.1	1.3
Apache	USD	10.3	29.1	2.9	14.7	24.4	18.9	13.8	1.7
National Oilwell Varco	USD	7.3	20.2	4.0	14.7	40.8	29.5	19.1	1.2
Concho Resources	USD	4.9	34.1	-0.5	12.0	13.2	9.0	66.7	1.0
Schulmberger	USD	77.1	51.5	0.0	11.0	46.5	34.3	17.9	2.8
Halliburton	USD	29.6	35.4	1.0	10.3	38.1	25.2	16.0	2.8
TechnipFMC	USD	24.7	61.8	-0.1	18.3	42.0	38.6	22.1	7.3

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	16.4	337,000	N/A	1.5	-13.6	1.4	52.3	N/A
Lotte Chemical	KRW	2.5	85,200	10.4	17.8	5.4	21.0	N/A	N/A
Hanwha Chemical	KRW	6.3	53,000	14.5	92.4	91.7	97.0	N/A	N/A
Kumho Petrochem	KRW	2.6	145,500	4.2	3.3	22.2	20.4	7.6	N/A
LotteFine Chemical	SAR	0.9	50,000	3.3	12.1	6.8	12.0	6.7	N/A
Korea PetroChem	USD	0.8	168,900	14.7	12.5	14.8	16.6	12.6	N/A
Hyosung TNC	USD	1.2	393,500	2.1	36.2	78.5	77.3	N/A	N/A
Hyosung Materials	EUR	0.8	254,500	-2.3	26.9	26.0	40.1	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	1.2	61,800	0.0	44.7	40.6	37.5	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.6	20,350	-3.6	10.5	12.5	8.0	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.4	80,800	-3.1	14.8	20.8	20.2	6.3	N/A
Lotte Titan	USD	0.2	0.4	0.0	-2.6	-27.6	-1.3	N/A	0.1
SABIC	HKD	44.3	55.4	-4.5	3.6	-2.0	8.0	44.5	N/A
BASF	CAD	51.0	48.6	-4.3	11.7	15.2	9.4	20.9	N/A
LyondellBasell	CAD	17.8	55.3	-7.0	13.2	30.0	27.8	22.0	1.8
Shin-Etsu Chemical	COP	73.5	5,750.0	4.6	3.7	29.7	18.0	29.3	N/A
Westlake Chemical	INR	12.2	95.1	-5.3	13.3	68.6	28.6	N/A	1.3
Toray	THB	12.4	1,279.0	3.8	13.9	27.8	25.4	19.2	N/A
Formosa Plastic	TWD	9.4	46.5	-0.7	9.7	12.6	19.2	129.9	N/A
Mitsui Chemical	EUR	6.0	2,313.5	-2.2	7.0	29.0	15.6	10.7	N/A
PTT Global Chem	JPY	3.9	26.8	0.9	11.0	33.8	27.4	N/A	0.4
Teijin	THB	2.1	1,642.5	-2.3	14.3	30.9	21.2	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	1,544.9	412	-3.9	-1.8	4.2	-8.5	208.6	16.5
CATL	CNY	243.8	365	-1.0	4.5	-3.7	-0.5	N/A	N/A
BYD	HKD	116.3	96	0.4	-0.8	1.1	0.9	18.8	N/A
Samsung SDI	KRW	22.4	402,000	5.0	27.0	33.6	48.6	131.5	1.5
Panasonic	JPY	39.7	2,511	3.3	9.7	43.0	24.1	13.4	1.2
ECOPRO BM	KRW	14.5	214,000	5.4	38.7	47.3	46.2	2075.6	13.3
L&F	KRW	3.2	114,700	-3.3	3.7	-10.8	20.6	156.0	9.6
ILJIN Material	KRW	1.6	44,250	-2.4	33.1	10.1	44.4	N/A	1.6
Wacker	EUR	4.8	78	-2.4	18.2	19.3	12.8	74.6	N/A
OCI Holdings	KRW	2.0	152,400	0.4	36.7	40.5	32.2	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	5.1	1.2	1.7	14.2	0.8	14.2	N/A	0.8
Daqo New Energy	USD	1.6	24.3	-5.8	-1.5	-14.9	-17.6	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	19.9	18.1	-1.3	4.3	-9.8	-0.4	N/A	N/A
First Solar	USD	25.0	233.3	2.4	-3.6	-5.1	-10.7	11.3	2.6
Jinko Solar	USD	1.3	26.2	-6.4	1.2	3.8	1.3	N/A	N/A
Canadian Solar	USD	1.3	19.8	-4.8	-3.3	-7.4	-16.5	N/A	0.4
Huafeng Spandex	CNY	8.6	11.9	N/A	-11.1	24.1	8.2	30.2	2.1
Tongkun Group	CNY	8.1	23.2	8.1	16.7	55.5	34.7	N/A	N/A
China Shenhua Energy	HKD	117.8	44	-1.0	7.0	8.2	12.7	13.8	N/A
Wanhua Chemical	CNY	38.5	85.0	-2.0	-1.2	32.1	10.8	N/A	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	32.0	22.8	3.1	2.7	-1.7	6.8	12.4	N/A
Oriental Energy	CNY	1.9	8.2	-0.5	-1.6	-0.9	0.6	97.0	1.1

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

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2026/02/19 (출처: Reuters)

Phillips 66 & Citgo, 4월부터 PDVSA로부터 중질유 직접 구매하는 방안 모색 중. Valero는 연말에 구매하는 방안 추진

2026/02/20 (출처: Reuters)

Shell, 미국의 베네수엘라 석유/가스 탐사를 위한 면허 발급에 따라 Dragon 가스 프로젝트 진행할 수 있게 되었다고 밝히

2026/02/17 (출처: 화학EBN)

산업통상부, 트럼프 관세 인상 압박에 \$3,500억 규모 대미 투자 프로젝트 중 '석유화학' 분야를 최우선 검토 착수. 미국은 걸프만 일대의 석유화학 산업 투자를 제한한 것으로 확인

2026/02/13 (출처: 화학EBN)

중국 생태환경부, 석유화학 포함 주요 에너지 집약 산업의 탄소 배출 보고 의무화 및 국가 탄소 시장 확대 공식화

2026/02/19 (출처: Reuters)

미국 EPA, 금주 석탄 발전소 규제 완화할 계획. 수은을 포함한 더 많은 유해 오염 물질을 배출할 수 있도록 하는 계획

2026/02/19 (출처: Reuters)

인도 국영 정유사 Bharat Petroleum, 사상 첫 베네수엘라 원유 구매. 민간 정유사 HPCL도 2년 만에 구매했으며 이들은 각각 메레이 원유를 100만배럴씩 구매

2026/02/20 (출처: Reuters)

태양광 업계, 비용 급증에 따라 은 전환 가속화. '25년 연간 은 가격 130% 상승에 따라 패널 비용 역시 7~15% 증가

2026/02/13 (출처: 화학EBN)

HS효성첨단소재, 코오롱인더와 특허 분쟁 종료 합의 결정. 이에 양사는 한국/미국에서 진행 중이던 관련 소송 모두 취하

2026/02/19 (출처: Reuters)

Occidental, 유가 약세 불구 생산량 증가로 인해 4분기 수익은 컨센서스 상회. 주가는 시간외 거래에서 3% 가까이 상승

2026/02/18 (출처: Reuters)

Eni, 석유/가스 거래 재개 검토 중. 회사는 '19년 거래 중단했으나 지정학 요인으로 인한 가격 변동에 기초 변경

2026/02/17 (출처: WSJ)

일본, 미국과의 합의에 따라 \$360억 투자 계획. \$5,500억 규모 협정의 일환으로 광물, 석유/가스 인프라 투자 등을 포함

2026/02/18 (출처: Reuters)

인도, 전력/석탄 분야의 중국산 장비 수입 일부 허용. \$7,000억 규모 시장에서 5년 간 중국 배제한 뒤 첫 규제 완화 조치

2026/02/18 (출처: Reuters)

우크라이나, 온화한 날씨 속 전력 수입량은 311GWh(-3%WoW)로 감축. 5주 만에 처음으로 주간 수입량 감소

2026/02/20 (출처: Reuters)

베네수엘라, 정유 네트워크 가동률은 CAPA 129만b/d의 35% 수준으로 작년의 20~25% 대비 높지만 수요 충족엔 부족

2026/02/19 (출처: Reuters)

Microsoft, 모든 전력 수요에 맞는 충분한 재생 에너지를 지속 구매할 계획

2026/02/13 (출처: 더구루)

씨에스윈드, 스웨덴 국영 Vattenfall에 공급하는 독일 해상풍력 프로젝트용 풍력발전 구조물 전력의 공급을 최종 확정

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 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 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
투자자의견 비율(%)	90.6%	9.4%	-