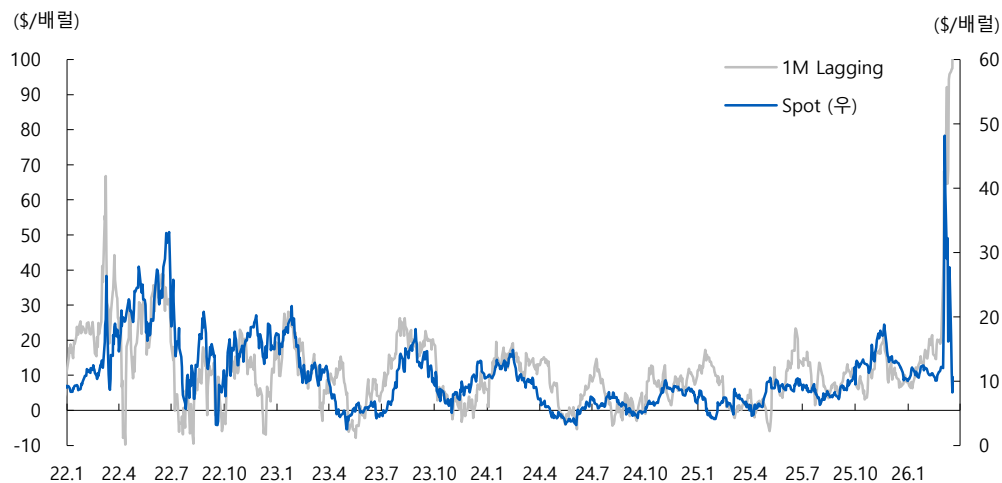




정유: 장기화 시나리오에서 정유사 상대적 매력도 비교 및 선호도 정리

- **[에너지] Oil & Gas:** WTI \$95.5(+3.9%), Dubai \$158.3(+23.7%), Brent \$104.9(+8.8%)
미국 Henry Hub \$3.1(-2.0%), 아시아 JKM \$20.7(+27.9%), 유럽 TTF \$19.0(+9.8%)
- 이란 사태 4주차 진입을 앞두고 있음. 미국-이란 물밑협상에 돌입했다는 외신 보도가 나오기도 했으나 양국은 이를 부인하고 있고, 무엇보다 이번 공격의 핵심 당사국인 이스라엘은 현 상황을 좀처럼 끝낼 생각이 없어 보임. 그동안 Red-Line으로 여겨져 왔던 하르그 섬과 가스전에 대한 공격 등 갈등이 점차 고조되며 장기화 가능성도 지난주 대비 확실히 높아지고 있는 듯. 그나마 트럼프가 지상군 투입 가능성을 일축했고, 이란과 이스라엘도 더 이상은 에너지 설비 공격하지 않겠다고 언급한 점은 고무적. 물론, 이들이 그 말을 얼마나 잘 지킬 것인지는 좀 더 지켜봐야 함
- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging \$102.5(+19.4\$), Spot \$12.2(-9.7\$)
휘발유 -2.3\$(-13.8\$), 등유 \$49.5(-2.1\$), 경유 \$44.8(-6.9\$), BC -38.0\$(-28.4\$) 등
- Lagging 마진은 급등. 그러나 Dubai 강세를 제품가격이 더 이상 따라가지 못하며 Spot 마진은 이번주 들어 빠르게 하락하는 모습. 특히 중동은 Heavy oil 투입으로 상대적으로 등/경유 비중 높고, 유럽 등/경유 수입의 40% 이상 달하는 주요국. 이에 글로벌 공급차질 우려 심화로 그나마 등/경유는 어느정도 유가 상승 흡수하고 있으나, 휘발유는 이를 반영하지 못하며 (-) 마진 돌입
- 1~2주간 더 지속되면 재고 소진으로 국내 정유사도 가동률 조정할 듯. 특히 정부는 가격 상한제 실행에 이어 수출 제한도 검토하고 있어 정유사들 이익 타격 불가피. 업체별로는 비중동산 비중 낮고(정유), 광구 보유(E&P), 호주 CB 가스전 LNG 도입(E&S) 등의 조건을 갖춘 **SK이노베이션, SMP** 상승 누릴 수 있는 민자발전(GS EPS, E&R) 보유한 GS 매력 상대적으로 더 높다는 판단

복합정제마진 추이

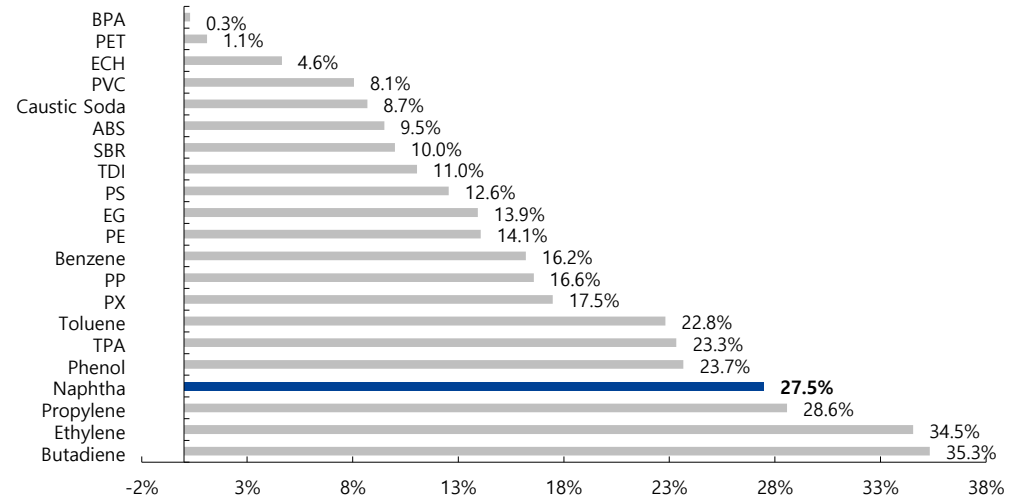


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

화학: 중동 LNG 타격 최대 수혜자 찾기 (feat. Venture Global, Cheniere)

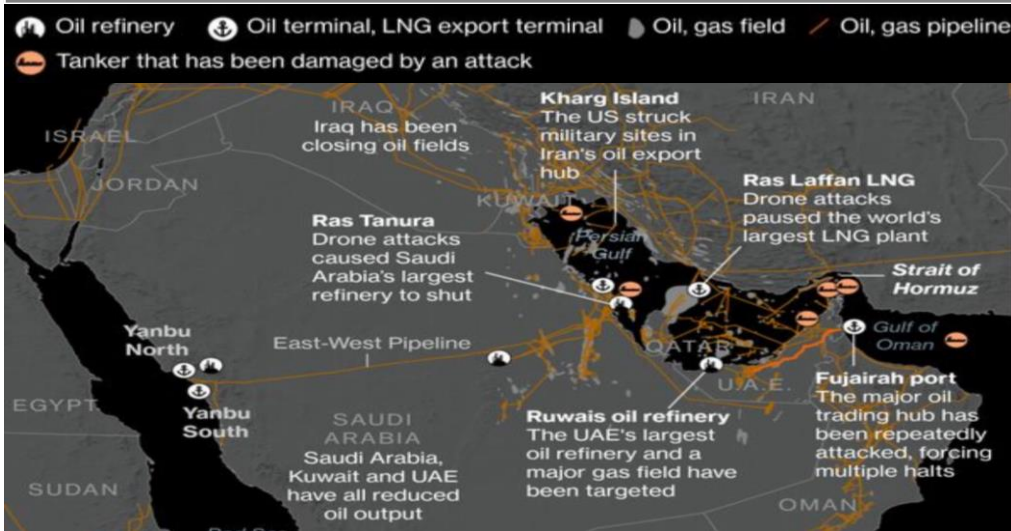
- **[화학] 주요 제품가격:** 납사▲+27%, 올레핀▲(에틸렌 +34%, 프로필렌 +28%, BD +35%)
BTX▲(BZ +16.2%, TL +22.8%), 폴리머▲(PE +14.1%, PP +16.6%, ABS +9.5%, PVC +8%)
합성원료▲(AN +31.8%, EG +13.9%), 기타 (PX +17.5%, ECH +4.6%, SBR +10.0% 등)
- 국내/아시아/유럽 NCC 대부분 가동률 70% 레벨로 조정. 현재 정부 논의 중인 러시아 납사 조달 성사되고 LPG 투입 늘리면 국내 업체들 고정부 커버할 수 있는 최소 가동률은 방어할 수 있을 듯. 다만, 크래커 2~3개 중 하나 끄고 나머지를 최대 가동하는 방법이 유력. 최근 일부 제품들 납사 상승 온전히 흡수하는 모습. 4월부터는 재고 소진과 함께 가격 인상 본격화되며 마진 개선 기대
- 한편, 3/18 이스라엘의 South Pars 공격, 그 보복으로 이란의 카타르 Ras Laffan 타격 등으로 원유에 이어 LNG 공급 차질 우려도 고조. 문제는 카타르 LNG 설비 약 17%(글로벌 물량의 3%) 타격 받았고, 정상화까지 최소 5년 예상된다는 점. 카타르는 향후 몇 년간 FM 가능성까지 언급. UAE, Abu Dhabi 가스전까지 감안하면 더 이상 에너지 시장은 이전의 밸런스를 누리기가 어려움
- 이와 관련해 미국 LNG 수출 업체들 수혜 기대돼 **Venture Global, Cheniere** 등에 주목할 필요. 카타르 차질로 1~2위 수출국인 미국, 호주 물량 수요 급증할 것. 호주는 장기계약이지만, 미국은 Spot 비중 30% 이상이라 훨씬 용이. 특히 Venture Global은 24년 12월 Plaquemines 완공 이후 아직 COD 전이라 전량 Spot 판매 가능한 상황. Cheniere 구조와 달리, VG은 미국 내에서 가스 직접 조달해 액화/수출하는 만큼 지금처럼 HH 대비 JKM/TTF 상승 폭이 큰 구간에서 이익 레버리지 확대. Plaquemines 용량 20백만톤으로 CP1(11백만톤) 대비 약 2배 달해 Q, Spread 측면에서 몫이 훨씬 큼. 국내는 SK가스(LPG/LNG Dual) 등 중동 외 LNG 직도입 민자발전 수혜

석유화학 주요 제품가격 변화율(WoW)



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

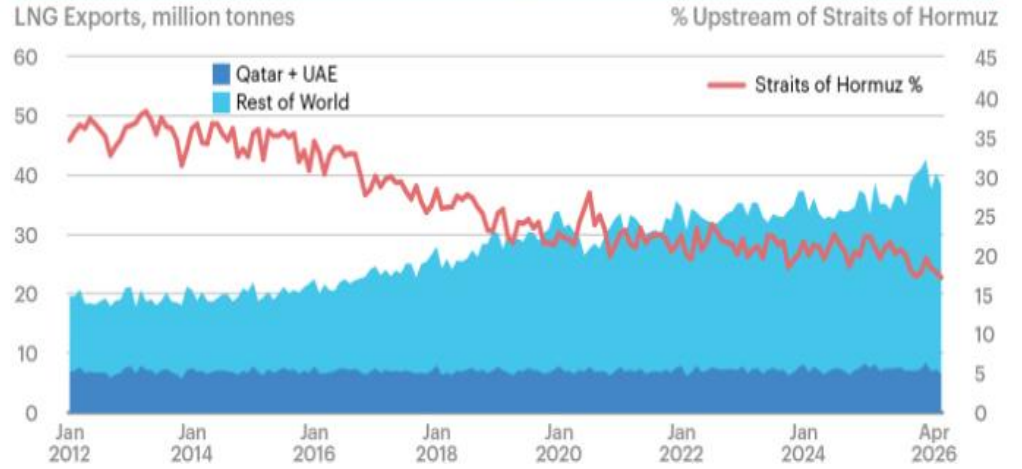
중동 에너지 인프라 타격 현황: 카타르 Ras Laffan, 이란 South Pars 외 가스전 공격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

글로벌 LNG 수출량 및 호르무즈 해협 통한 수출 비중 추이

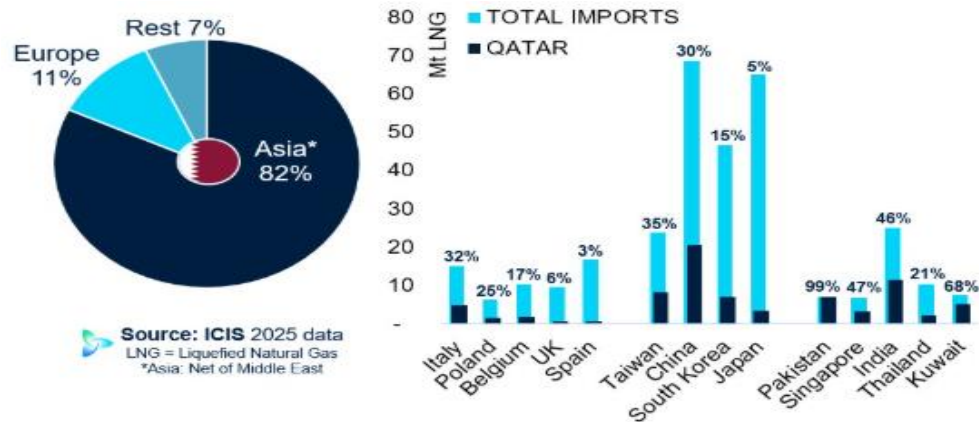
Global LNG exports and share of trade using the Strait of Hormuz



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

카타르 LNG 수출 중 아시아 비중 82%(좌), 주요국 천연가스 수입 중 카타르산 비중(우)

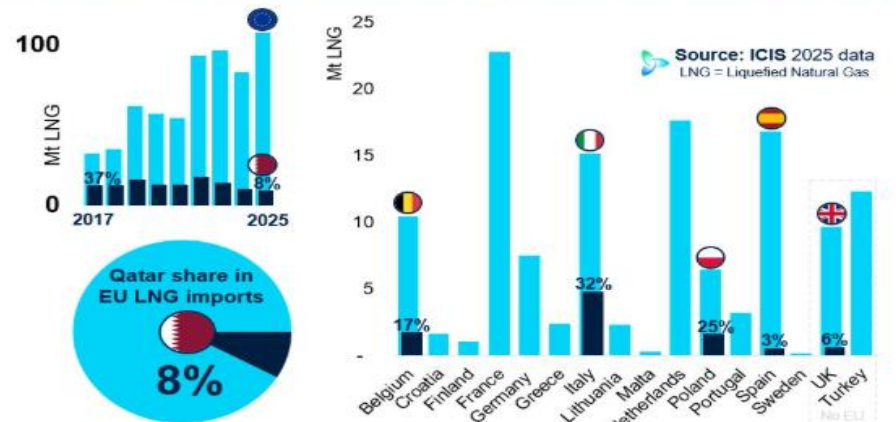
Qatar makes nearly a fifth of global LNG. Most exports are bound for Asia with China, India as main importers.



자료: EIA, ICIS, iM증권 리서치본부

카타르 LNG 수출 중 유럽 비중 8%(좌), 유럽 국가별 천연가스 수입 중 카타르산 비중(우)

Qatar's market share in European LNG has come down for years. Italy, Belgium and Poland are most exposed.



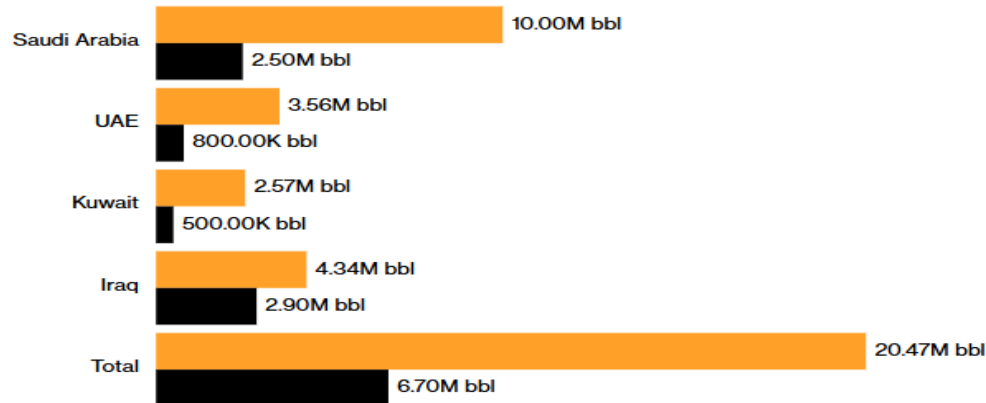
자료: EIA, ICIS, iM증권 리서치본부

호르무즈 봉쇄로 주요 산유국 생산량 감축 돌입: 현재까지 2월 대비 산유량 -30%

Production Hit

Blockage of Hormuz is forcing oil producing giants to cut back

February Production (Orange) Current cut (maximum) (Black)



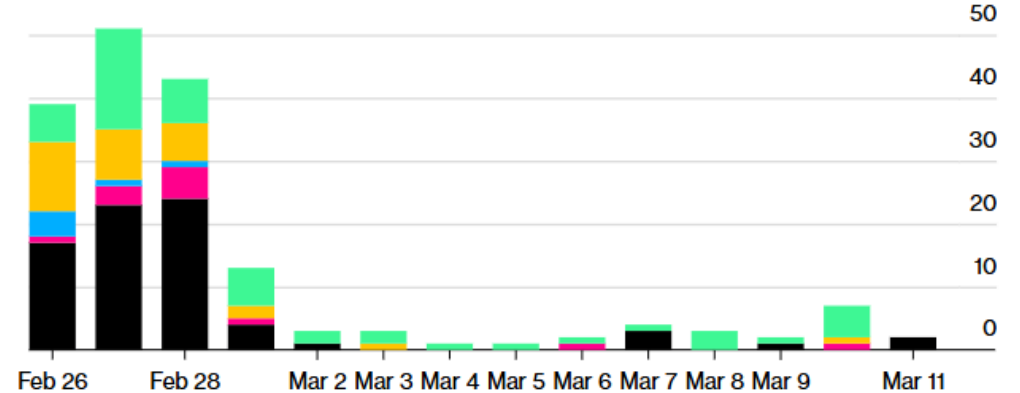
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

호르무즈 해협에서 나오고 있는 선박 추이: 하루 2~3대 불과 (3/10 기준 7대)

Strait of Hormuz Outbound Transits

Commercial ships seen transiting the waterway out of the Persian Gulf

Oil Tankers (Black) LPG Tankers (Pink) LNG Tankers (Blue) Containerships (Yellow) Bulk Carriers (Green)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

이란 사태 이후 아시아/중동/유럽 등 주요 지역 화학 생산설비 불가항력 선언

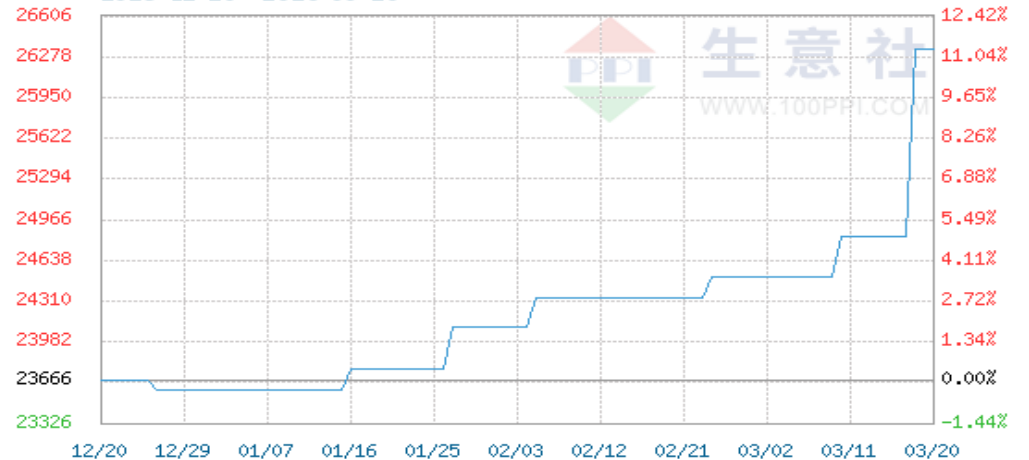
Force majeure and announcements after outbreak of conflict in the Middle East



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

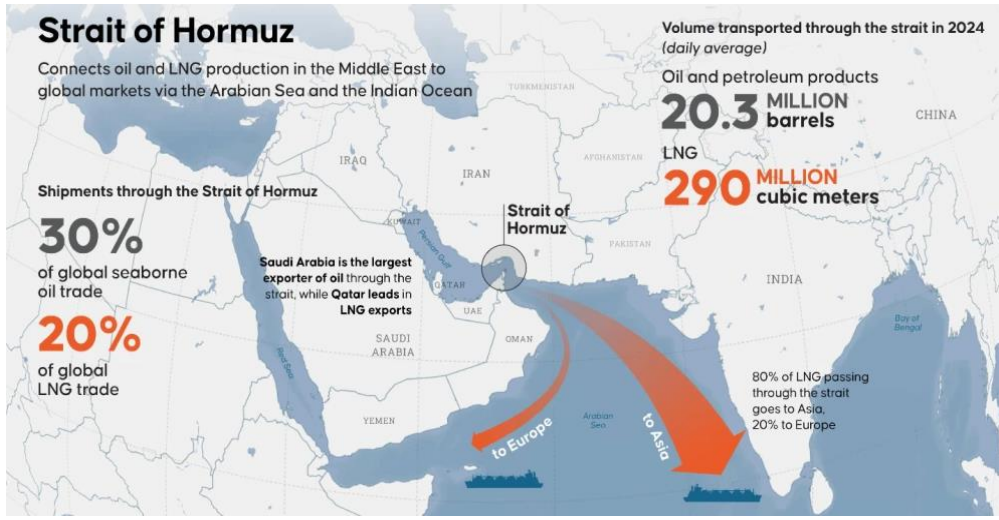
스판덱스 가격 추이: 26년 들어 6회, 춘절 이후 3회 spot 가격 상승

Spandex
2025-12-20 - 2026-03-20



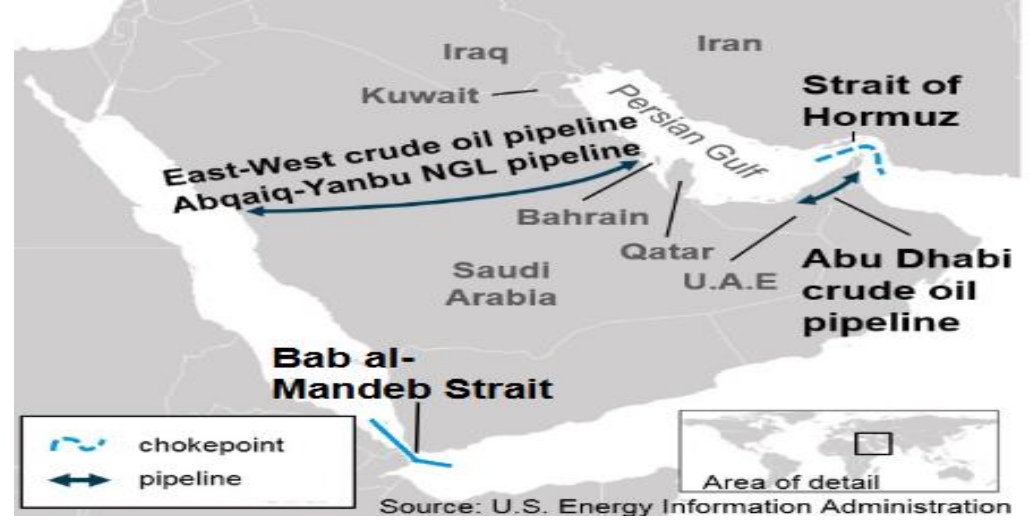
자료: SunSirs, iM증권 리서치본부

호르무즈 해협 통한 글로벌 원유/LNG 수송 비중: 해상원유 기준 30%, LNG 20% 차지



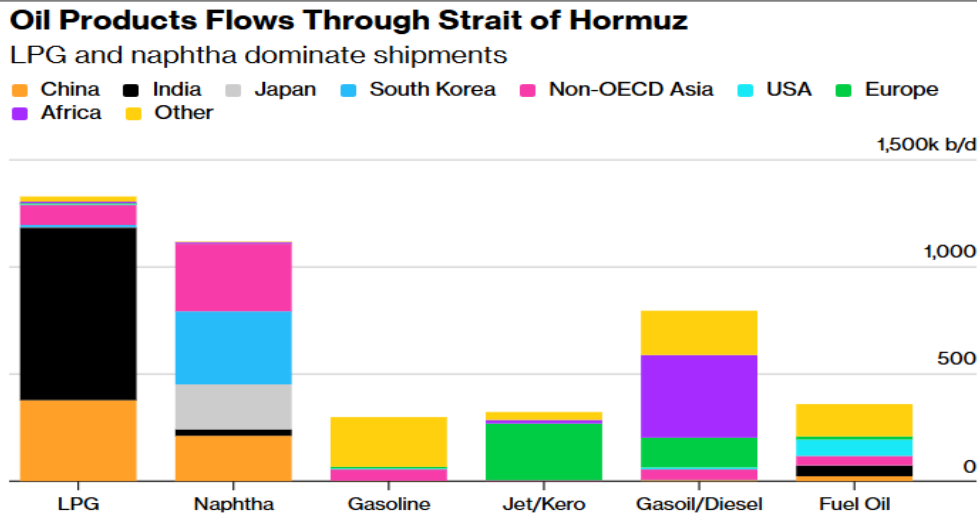
자료 EIA, iM증권 리서치본부

중동 국가들의 호르무즈를 우회하기 위한 여러 루트들



자료: EIA, iM증권 리서치본부

호르무즈를 통해 나오는 등유(Jet/Kero) 대부분 유럽으로 수출: 등유 급등의 주요 원인



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 포함 아시아 주요 정유사들 가동률 축소 or 수출 중단

China Tells Top Refiners to Halt Diesel and Gasoline Exports

March 5, 2026 at 12:18 PM GMT+9
Updated on March 5, 2026 at 6:34 PM GMT+9

Asian Oil Refiners Could Cut Run Rates on Hormuz Logjam

March 3, 2026 at 3:34 PM GMT+9
Updated on March 3, 2026 at 7:28 PM GMT+9

국가	내용
중국	국가발전개혁위원회, 자국 정유사들에 디젤/휘발유 수출 중단 지시
일본	3월 선적분부터 정유사(1곳) 경유/항공유/휘발유 수출 취소 시작
태국	국내 석유 비축량 증대를 위해 연료 수출 중단 계획 발표
인도	Mangalore Refinery and Petrochemicals, 고객들에게 석유 제품 수출 중단 계획을 통보
인도네시아	PT Chandra Asri Pacific, 원료 공급 차질을 이유로 불가항력(Force Majeure) 선언

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

※ Key Chart: (스팟 스프레드) Best SK이노베이션 (-11.2%) vs. Worst 금호석유 (-143.5%)

업체별 크래커 마진 비교

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (스팟 기준)

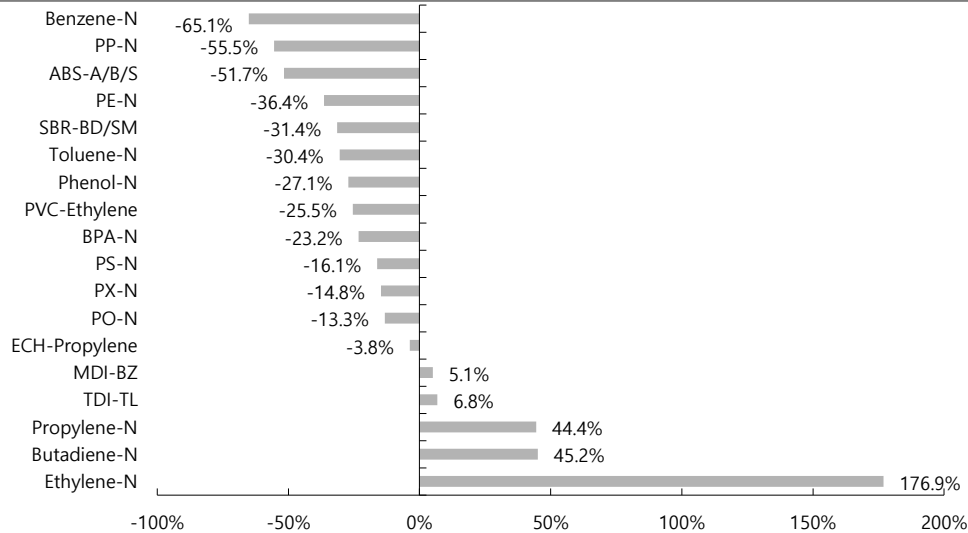
SK이노베이션 -11.2%, S-OIL -20.5%, LG화학 -41.3%, 롯데케미칼 -44.1%
 롯데타이탄 -35.3%, 대한유화 -87.9%, 한화솔루션 -42.0%, 금호석유 -143.5%

■ 가중평균 스프레드 전주대비 변화율 (1개월 래깅 기준)

SK이노베이션 +56.5%, S-OIL +41.5%, LG화학 +31.8%, 롯데케미칼 +34.7%
 롯데타이탄 +46.5%, 대한유화 +50.1%, 한화솔루션 +23.3%, 금호석유 +42.9%

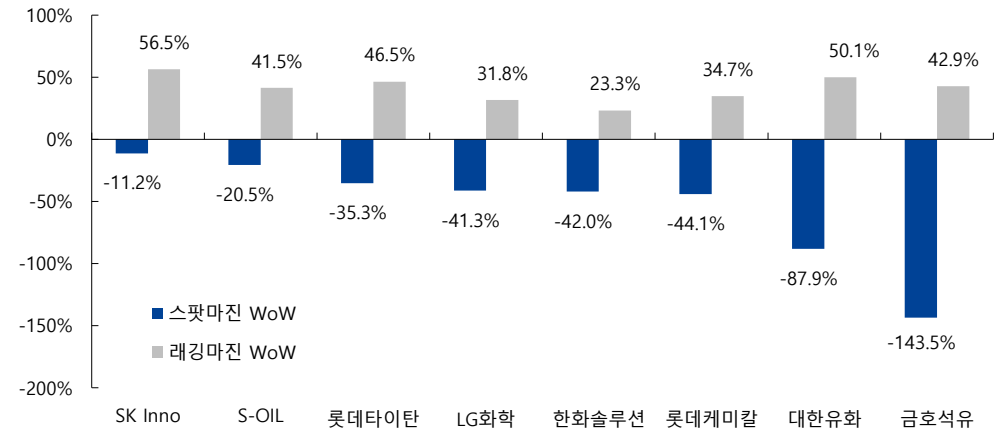
자료: iM증권리서치본부

주요 제품별 스프레드 변화율 (스팟, WoW)



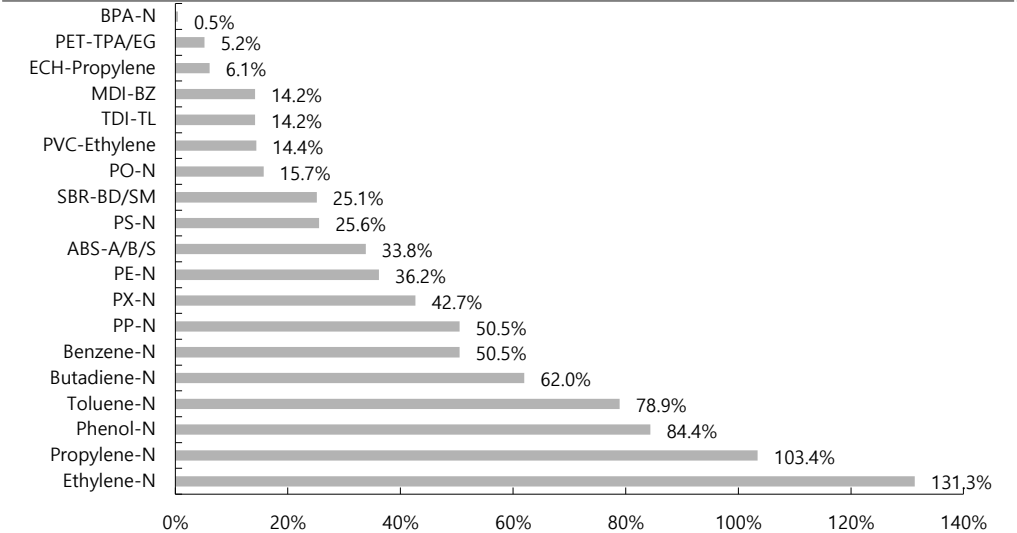
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

국내 업체별 가중평균 스프레드 비교



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

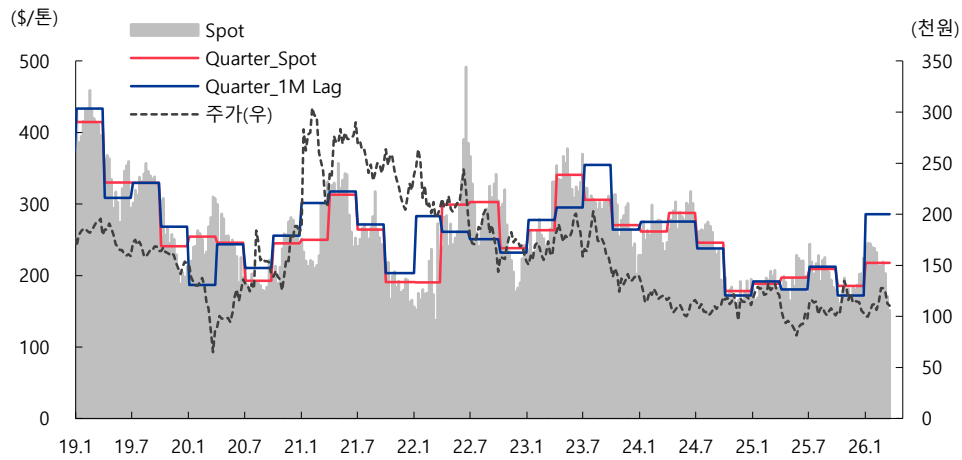
주요 제품별 스프레드 변화율 (1개월 래깅, WoW)



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

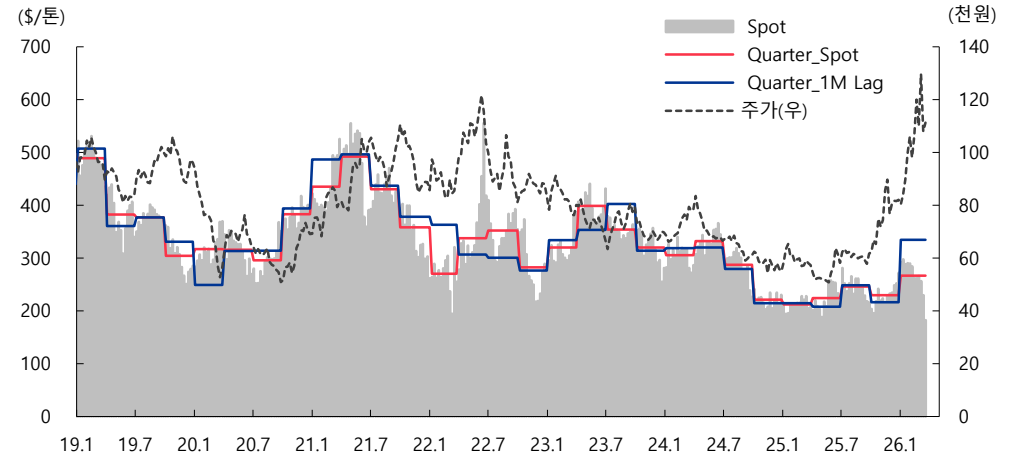
※Key Chart: (스팟) SK이노베이션▼, S-OIL▼, LG화학▼, 롯데케미칼▼ / (래깅) SK이노베이션▲, S-OIL▲, LG화학▲, 롯데케미칼▲

SK이노베이션 석유화학 부문



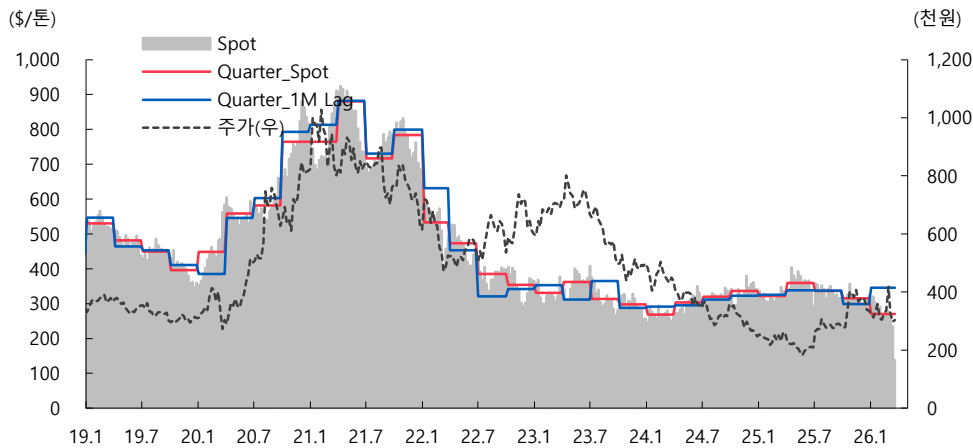
자료: iM증권 리서치본부

S-OIL 석유화학 부문



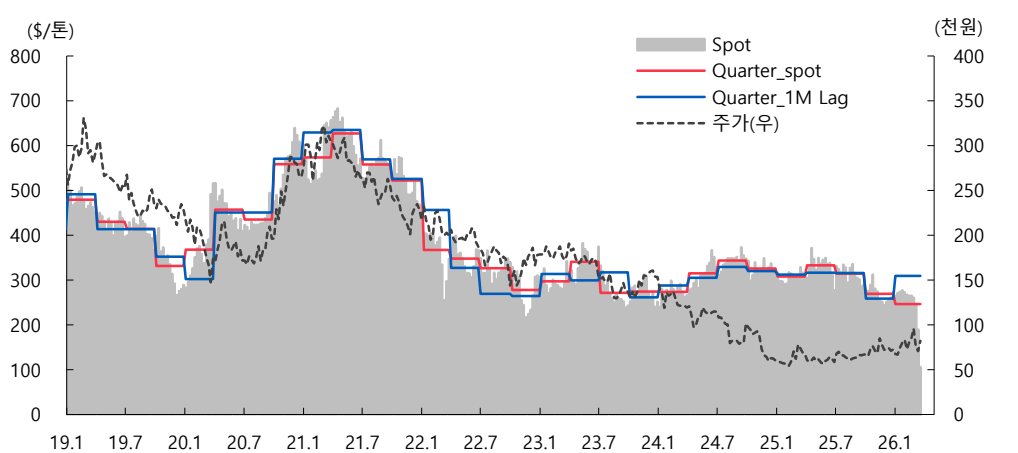
자료: iM증권 리서치본부, 주: 2018.11부터 PO/PP 판매 포함

LG화학 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

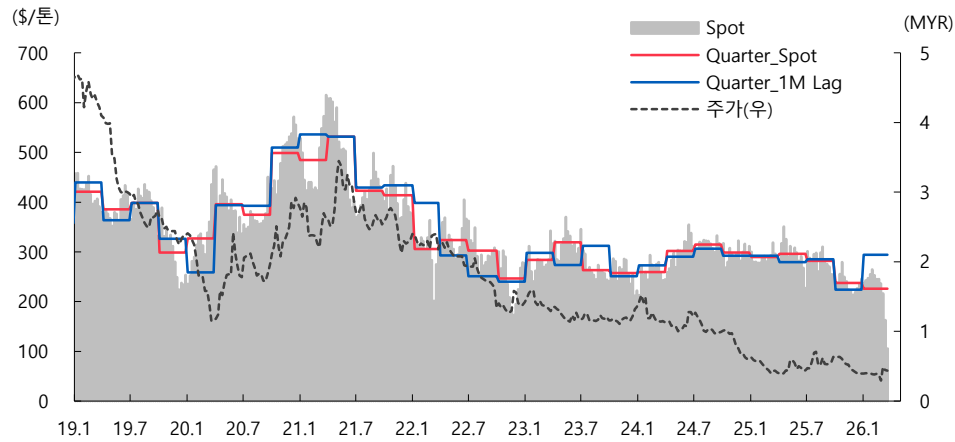
롯데케미칼 전체 (롯데정밀화학 제외)



자료: iM증권 리서치본부

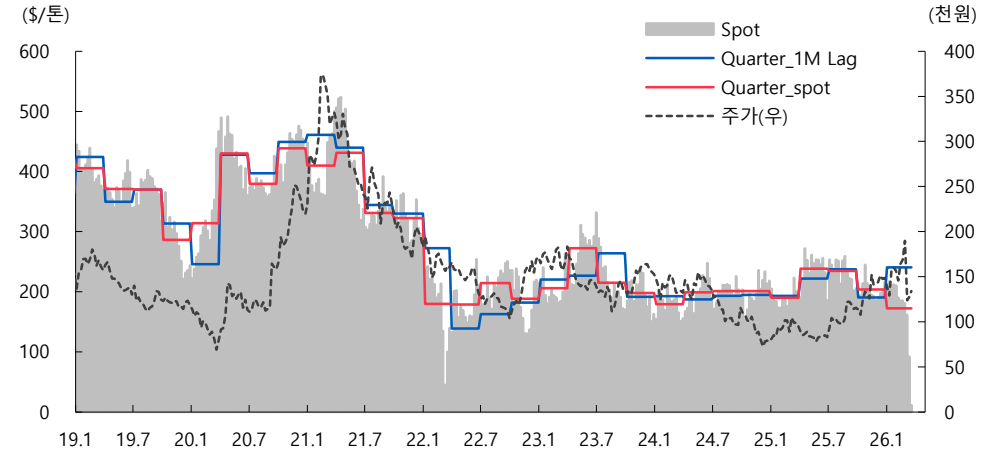
※Key Chart: (스팟) 롯데타이탄▼, 대한유화▼, 한화솔루션▼, 금호석유▼ / (래깅) 롯데타이탄▲, 대한유화▲, 한화솔루션▲, 금호석유▲

롯데케미칼 타이탄 별도



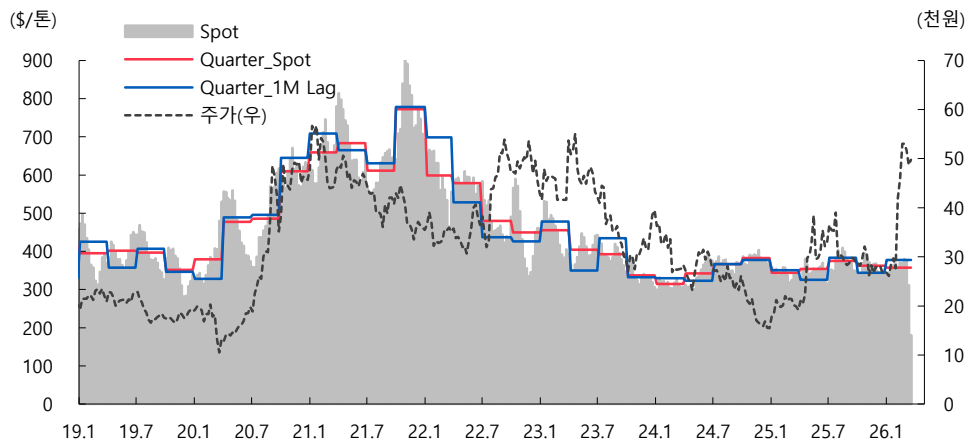
자료: iM증권 리서치본부

대한유화



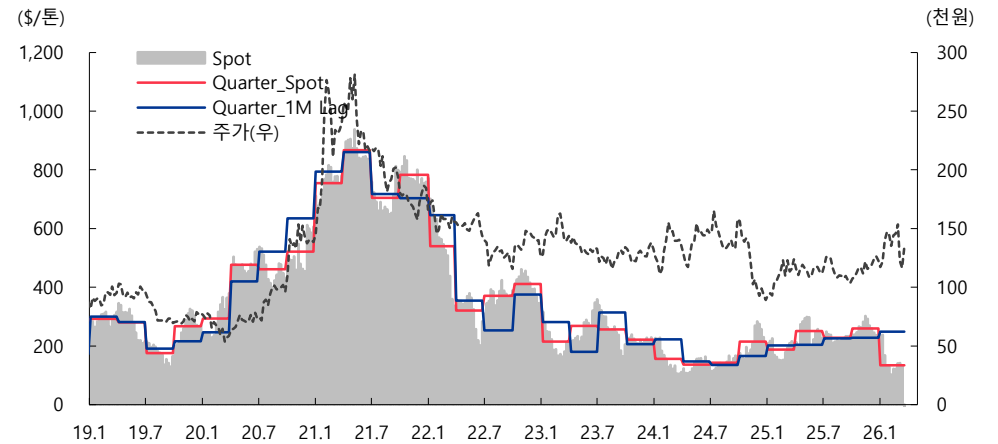
자료: iM증권 리서치본부

한화솔루션 석유화학 부문



자료: iM증권 리서치본부

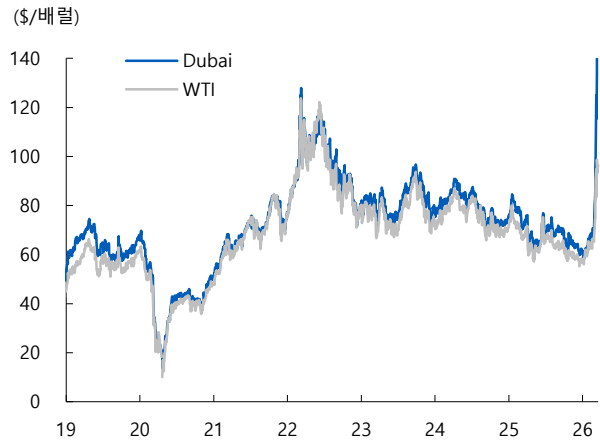
금호석유화학 (발전부문 제외)



자료: iM증권 리서치본부

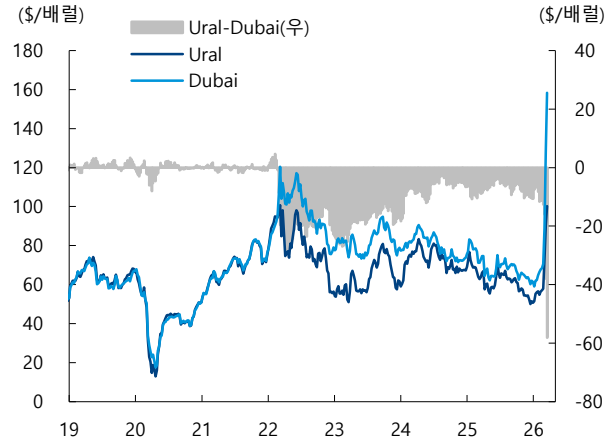
※ Key Chart: 유가▲, 래깅정제마진▲, 스팟정제마진▼, 휘발유마진▼, 등유마진▼, 경유마진▼, 납사마진▼, BC마진▼

유가: WTI \$95.5/배럴(+3.9%), Dubai \$158.3/배럴(+23.7%)



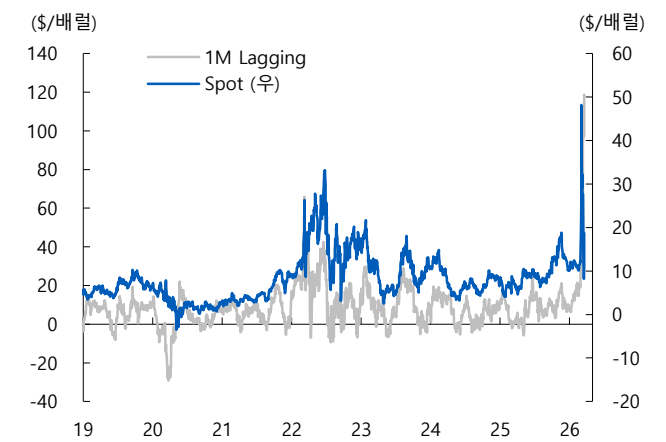
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: -58.11\$/배럴(-20.21\$)



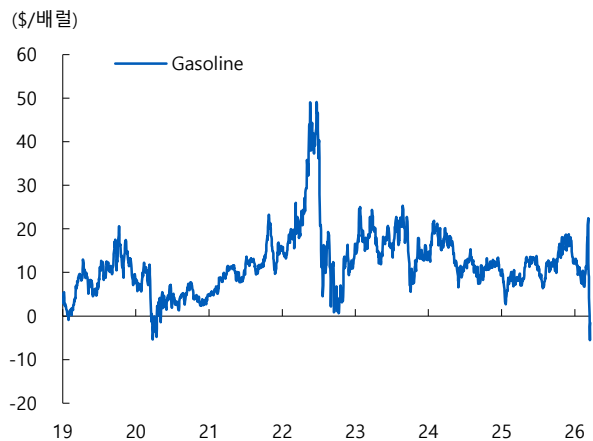
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 \$102.5(+19.4\$), 스팟 \$12.2(-9.7\$)



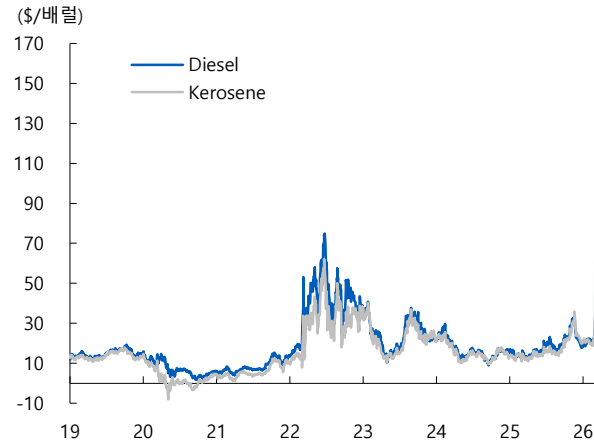
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: -2.3\$/배럴(-13.8\$)



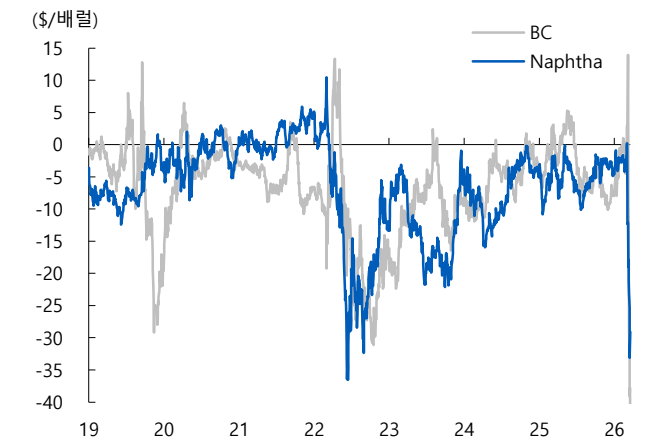
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 \$49.5(-2.1\$), 경유 \$44.8(-6.9\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

납사/BC 마진: 납사 -29.7\$(-11.0\$), BC -38.0\$(-28.4\$)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

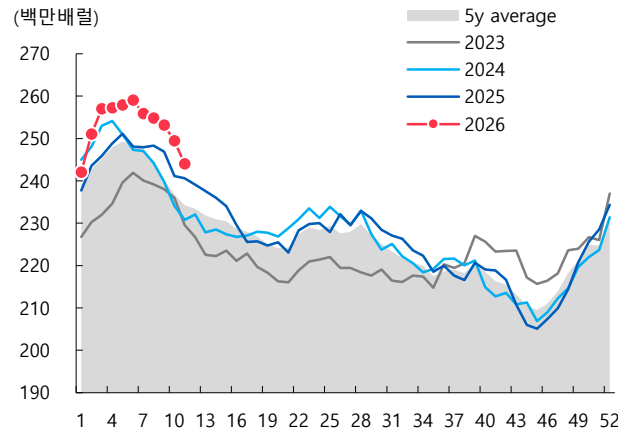
※ Key Chart: 미국 원유재고▲, 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▼, 정제설비 가동률▲, 휘발유 수요 -, 중간유분 수요▲

미국 원유재고: +1.4% WoW, +2.8% YoY



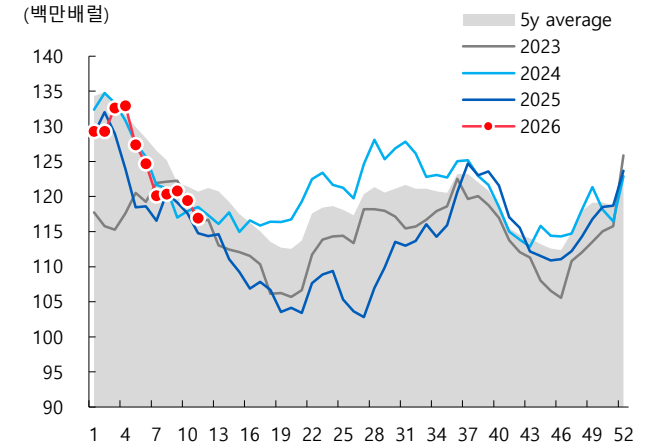
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: -2.2% WoW, +1.4% YoY



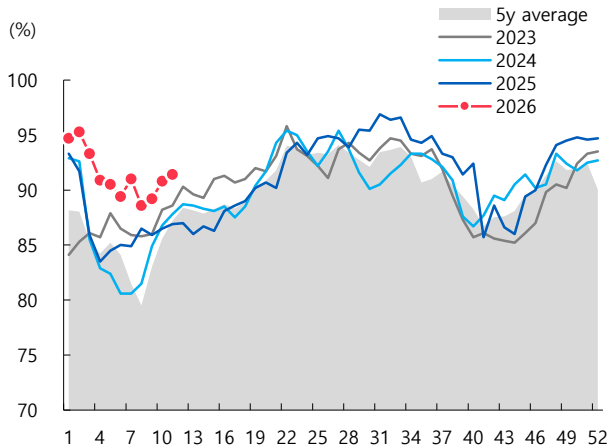
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: -2.1% WoW, +1.8% YoY



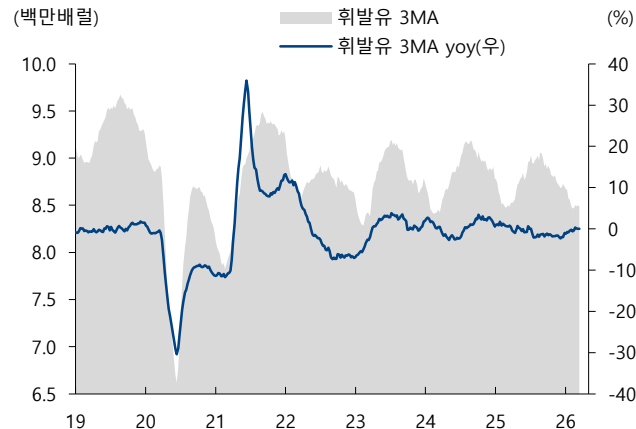
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 91.4% (+0.6%pt WoW)



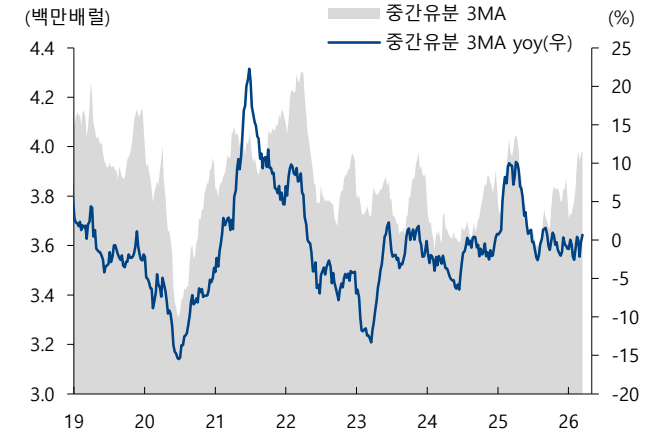
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: +0.0% 3MA YoY, -1.0% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

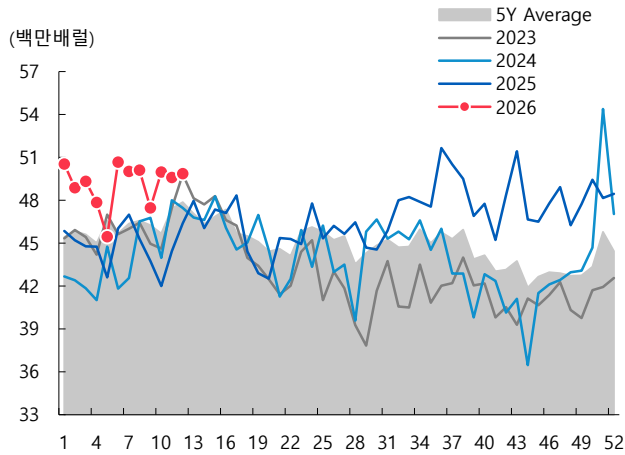
미국 중간유분 수요: +0.7% 3MA YoY, +9.7% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

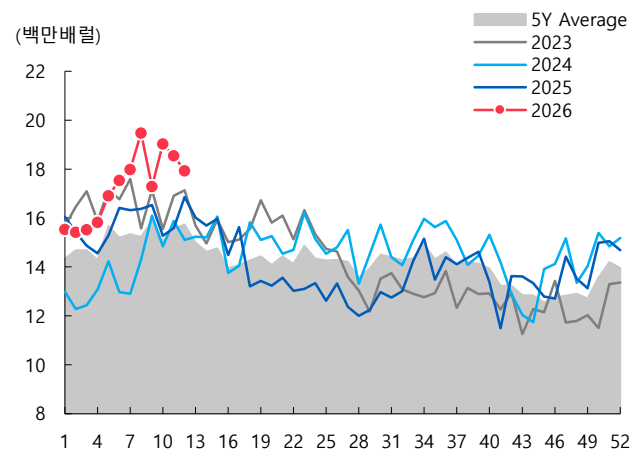
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▼, 중간유분 재고▲ / (유럽) 휘발유 재고▲, 중간유분 재고▲

싱가포르 총 석유제품 재고: +0.5% WoW, +7.5% YoY



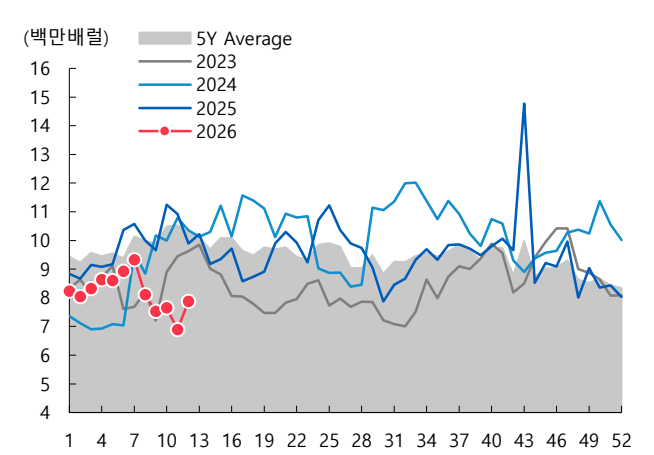
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: -3.3% WoW, +6.4% YoY



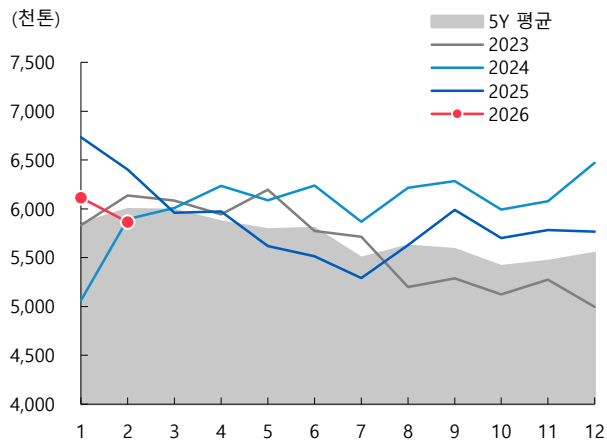
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: +14.3% WoW, -20.5% YoY



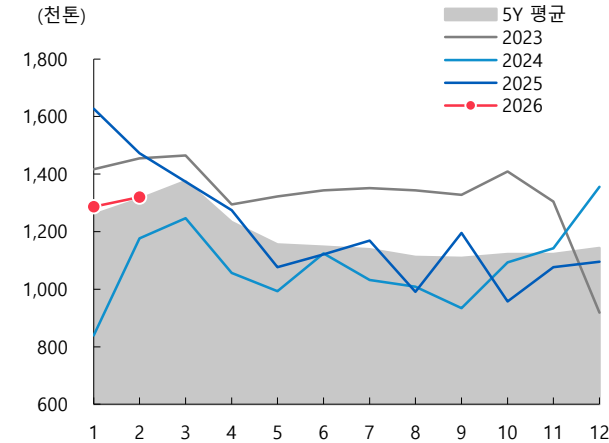
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 2월 총 석유제품 재고: -4.1% MoM, -8.4% YoY



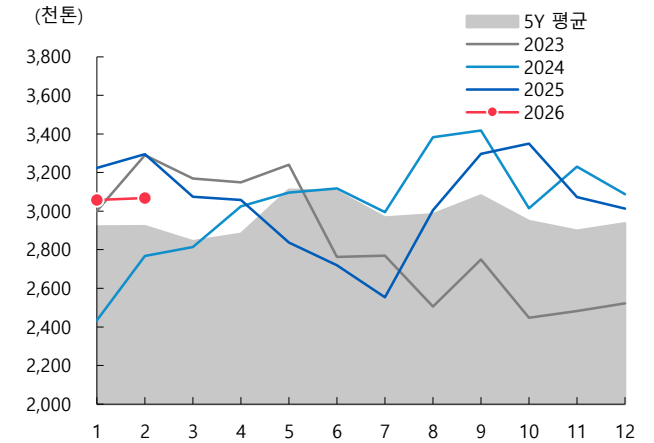
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 2월 휘발유 재고: +2.6% MoM, -10.4% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

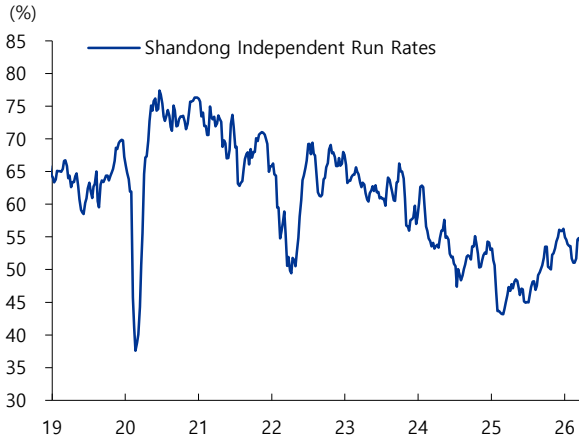
유럽 ARA 2월 중간유분 재고: +0.3% MoM, -6.9% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

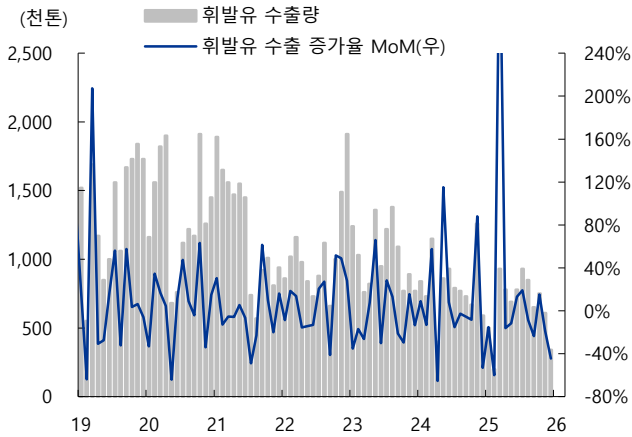
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▲, 12월 휘발유 수출▼, 경유 수출▲ / (아시아 원유 처리량) 인도▼, 태국▲

중국 티팟 가동률: 54.29% (-0.5%pt WoW)



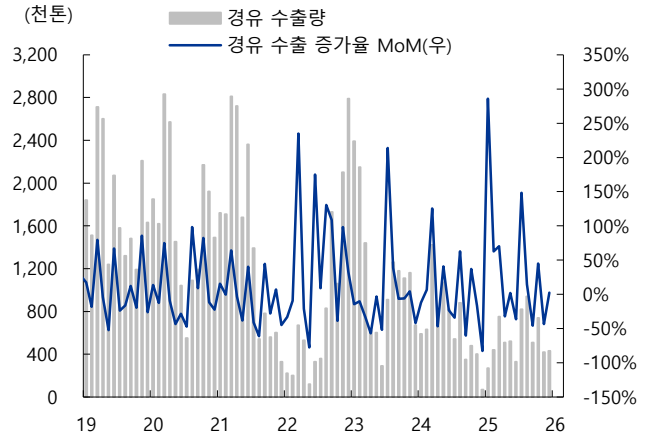
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



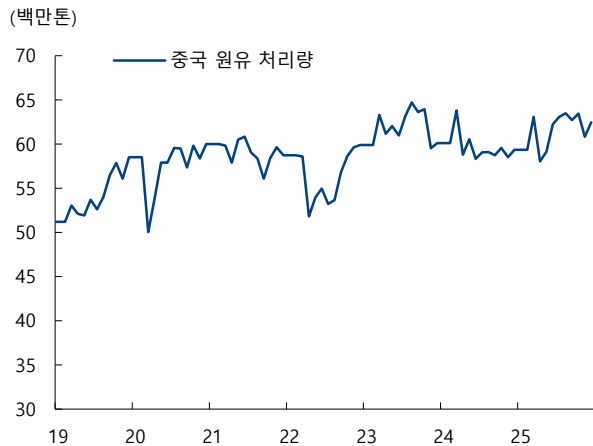
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



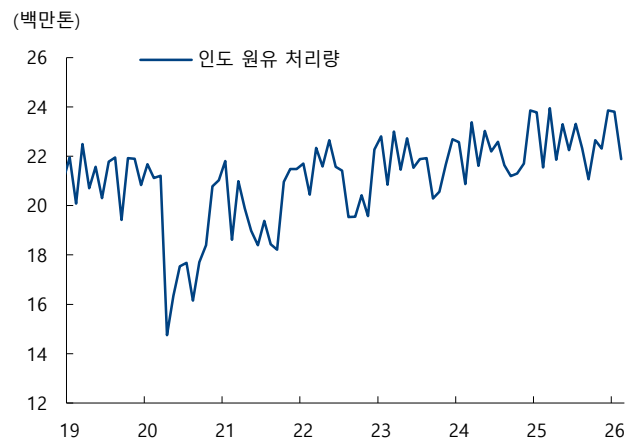
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

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



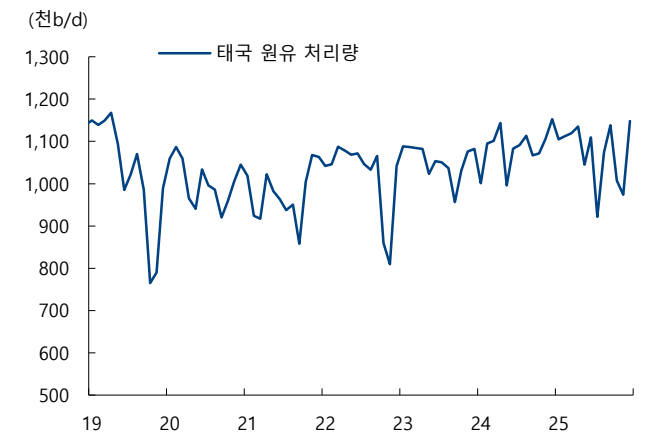
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

인도 2월 원유 처리량: 21.88백만톤(-8.1%MoM, +1.5%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

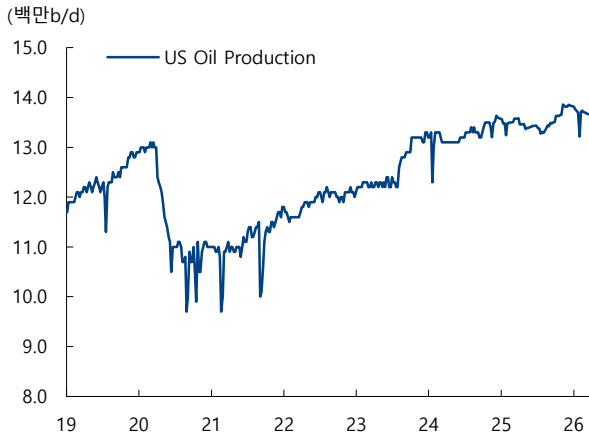
태국 1월 원유 처리량: 8.34백만b/d(+17.8%MoM, -0.4%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

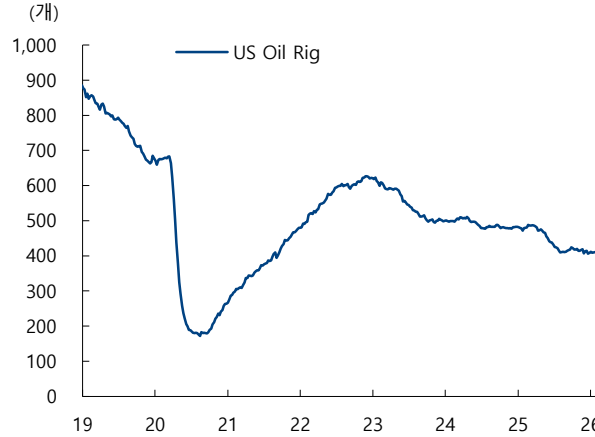
※Key Chart: 미국 원유 생산량▼, 리그 수▲, DUC 유정▼, Drilled 유정▲, 사우디 생산▲, 러시아 생산▼, 사우디 4월 OSP▲

미국 원유 생산량: 1,367만b/d (-0.1% WoW)



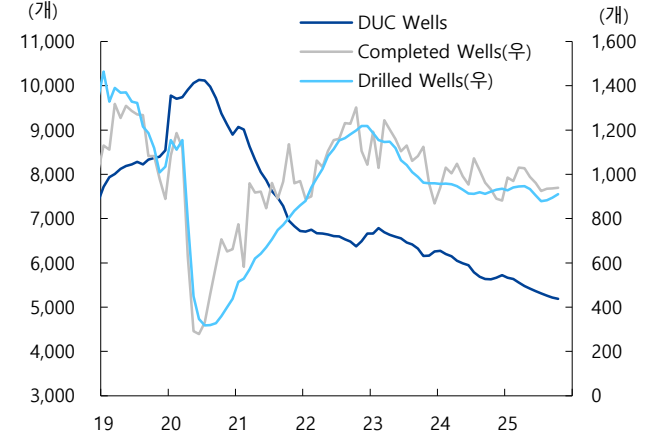
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 리그 수: 412기 (+1 Unit WoW)



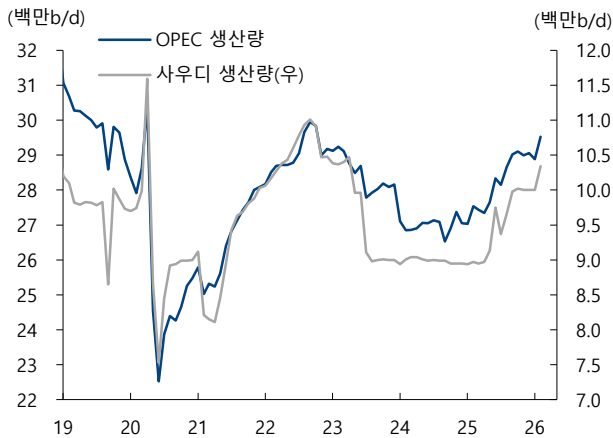
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

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



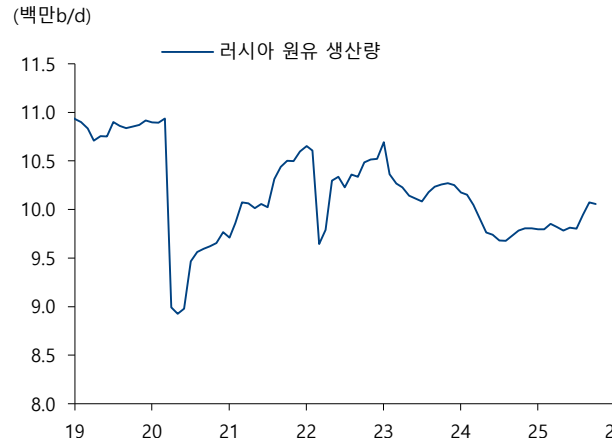
자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2026년 2월 기준)



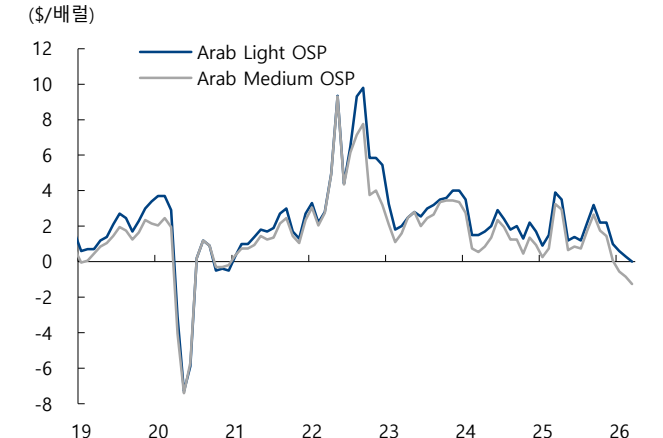
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

러시아 원유 생산량 (2025년 11월 기준)



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

사우디 OSP: 4월 Light \$2.5 (+2.5\$), Medium \$0.75 (+0.2\$) MoM



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

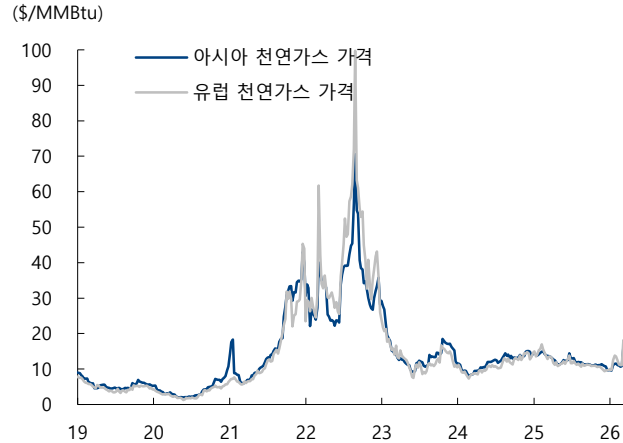
※ Key Chart: 천연가스 가격(미국, 아시아, 유럽), 천연가스 재고, 프로판 가격, SMP 가격, REC 가격

미국 천연가스 가격



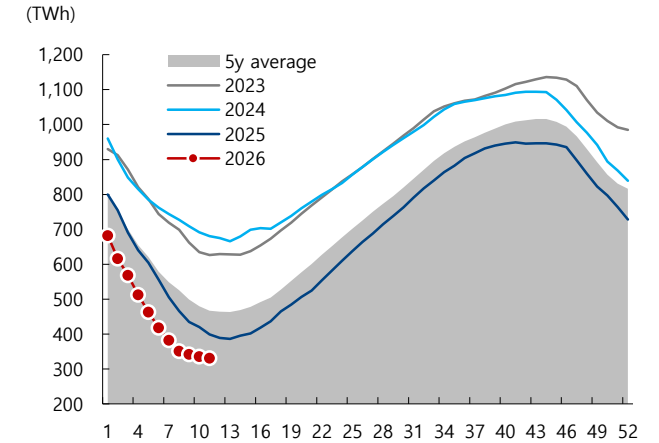
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



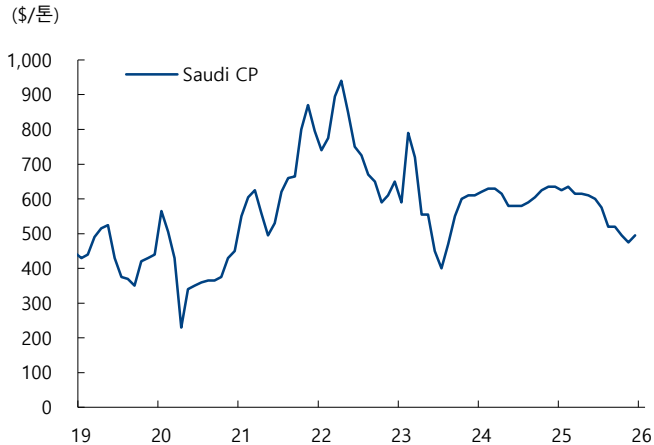
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



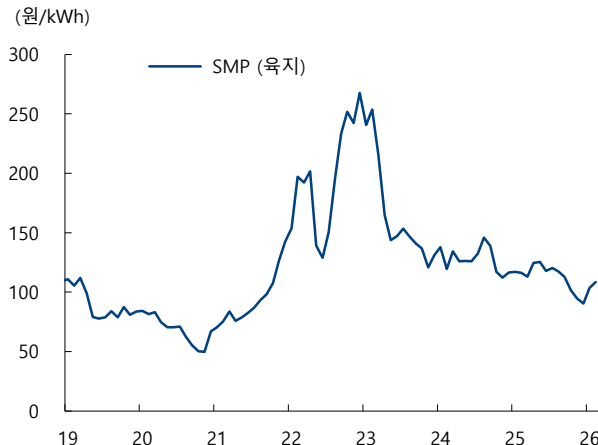
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 프로판(LPG) 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격 (월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

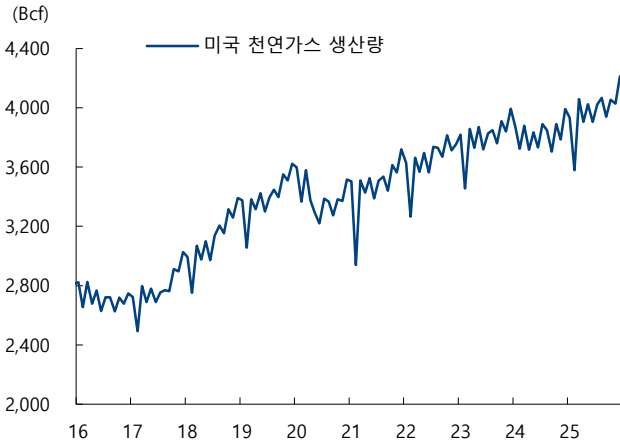
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

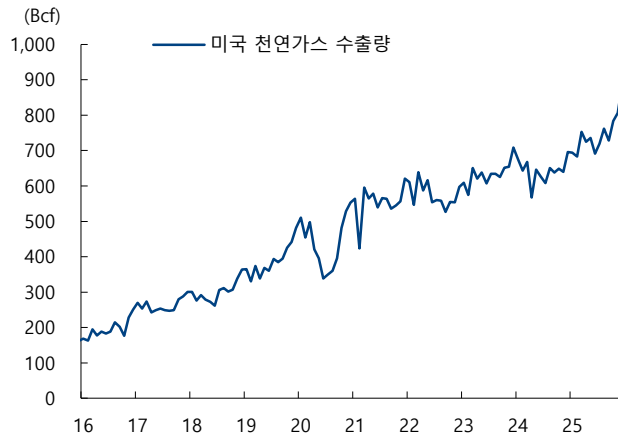
※ Key Chart: 미국 천연가스 생산/수출/수출가격, 유럽 천연가스 수입

미국 천연가스 생산량



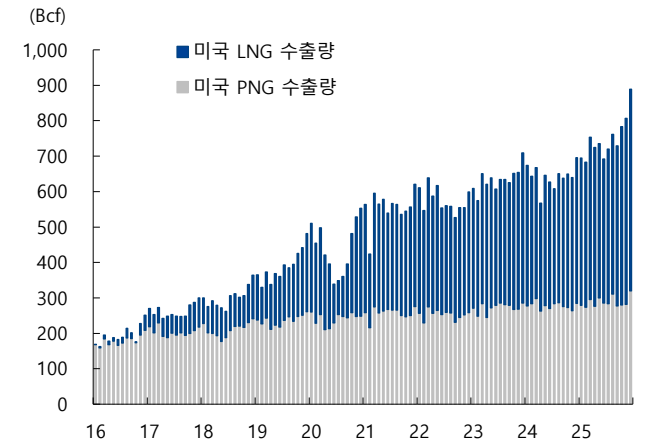
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



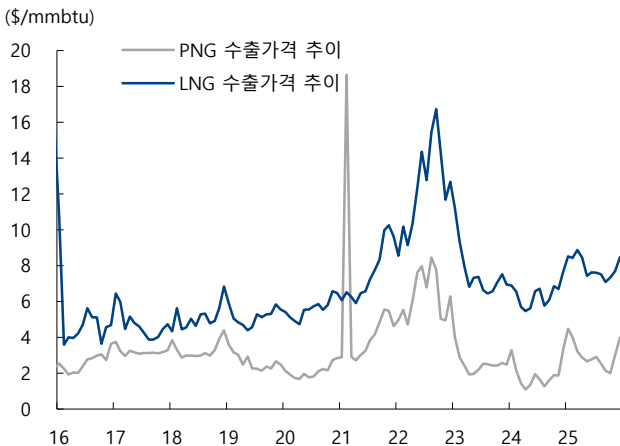
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



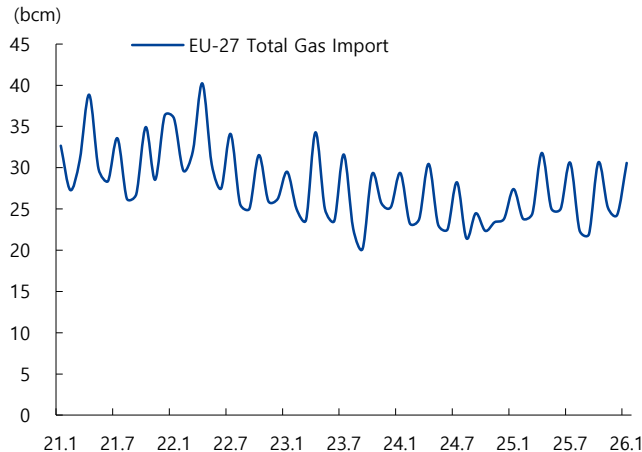
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



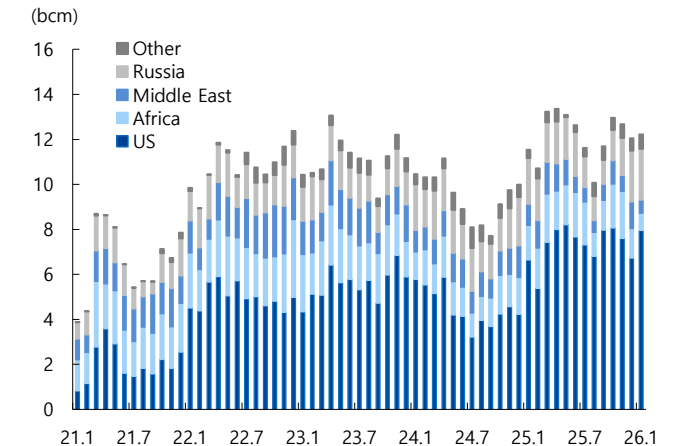
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

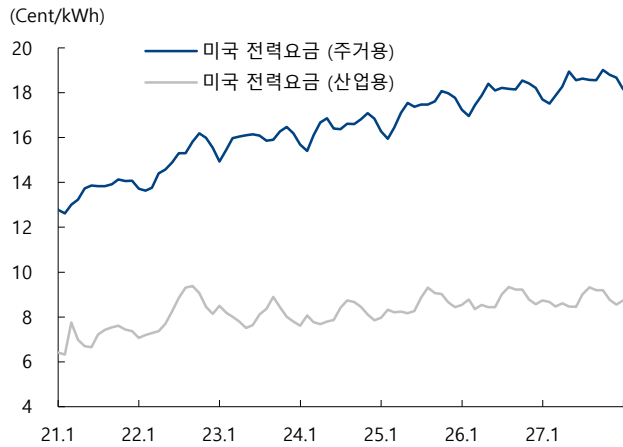
EU-27 주요 지역별 LNG 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

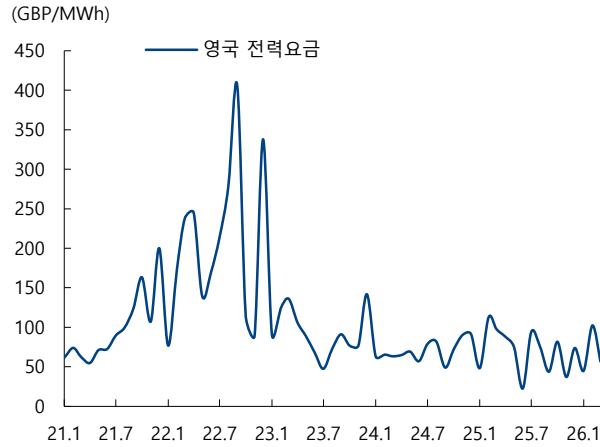
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국), 탄소배출권 가격(유럽, 한국)

미국 전력요금 추이 및 전망



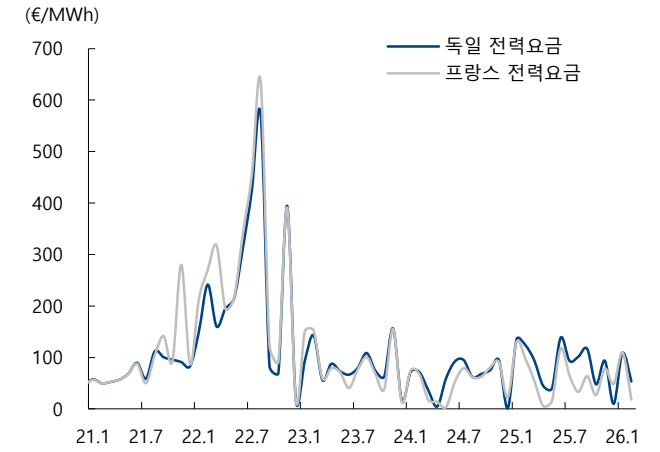
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

영국 전력요금



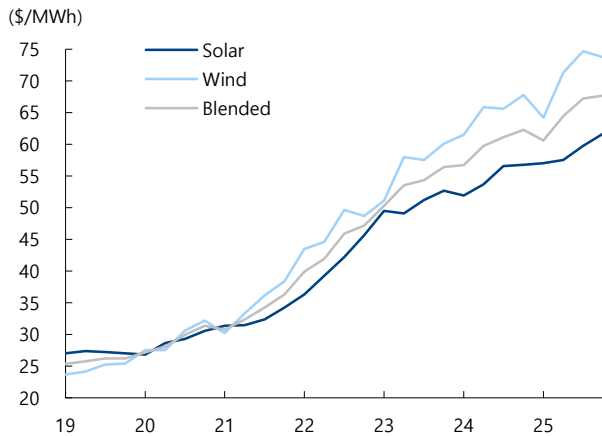
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

독일/프랑스 전력요금



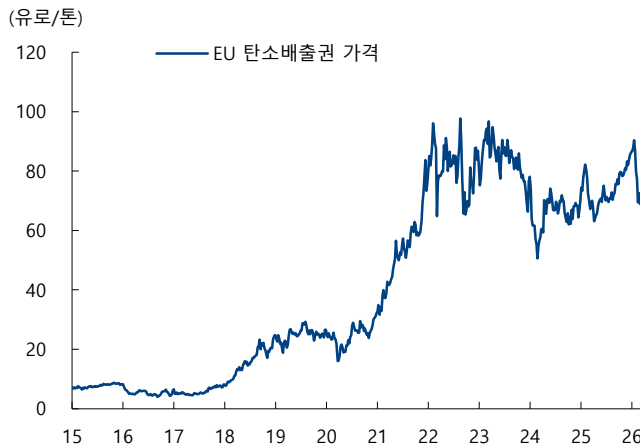
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

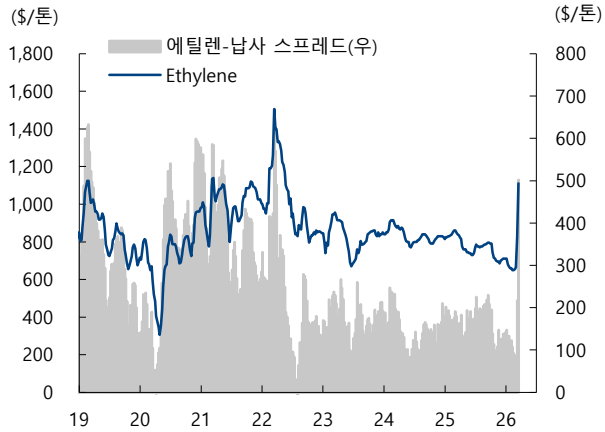
한국 탄소배출권 가격



자료: KRX, iM증권리서치본부

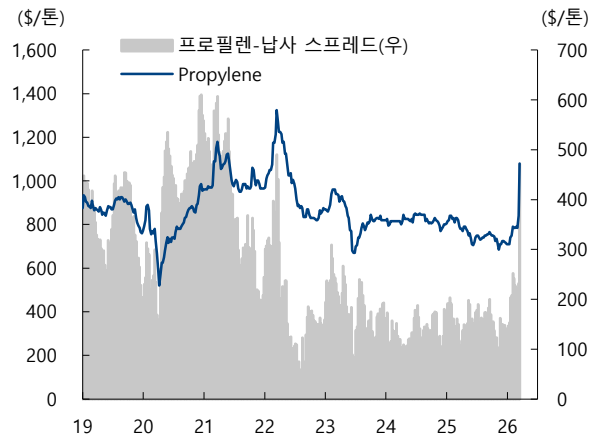
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



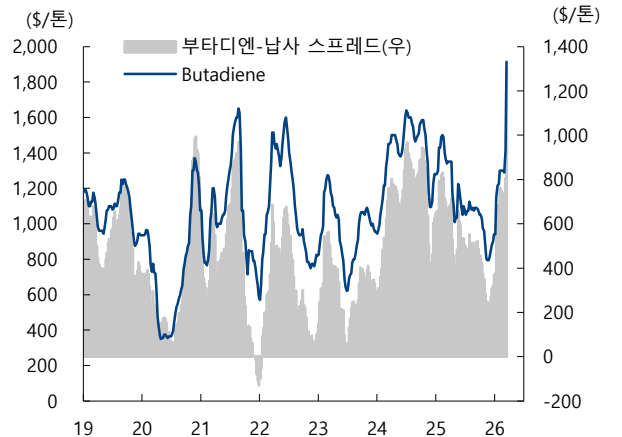
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



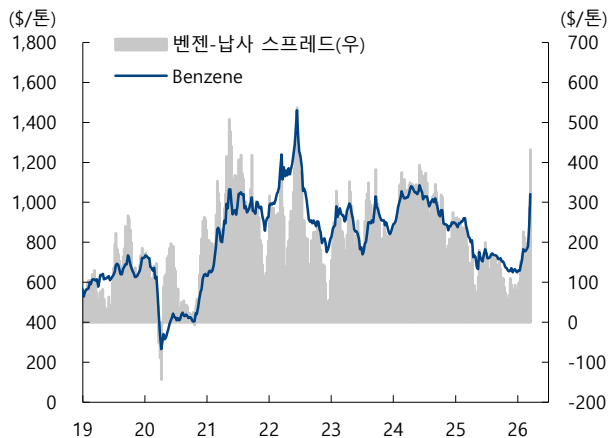
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



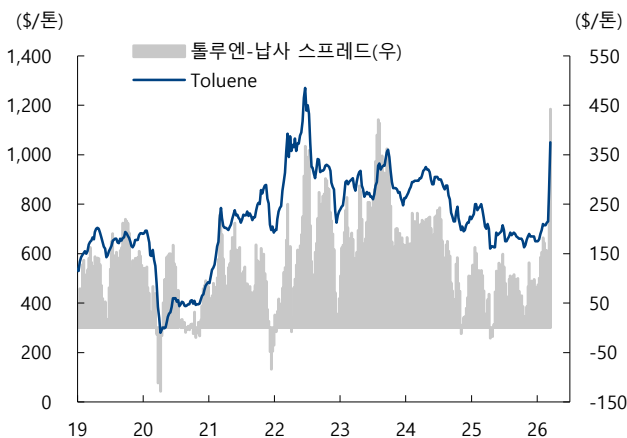
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



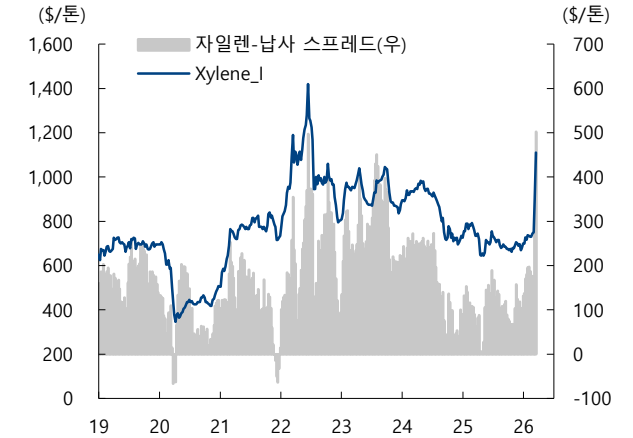
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

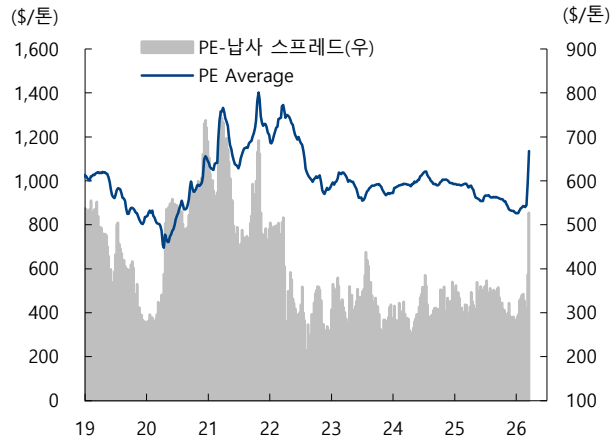
(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

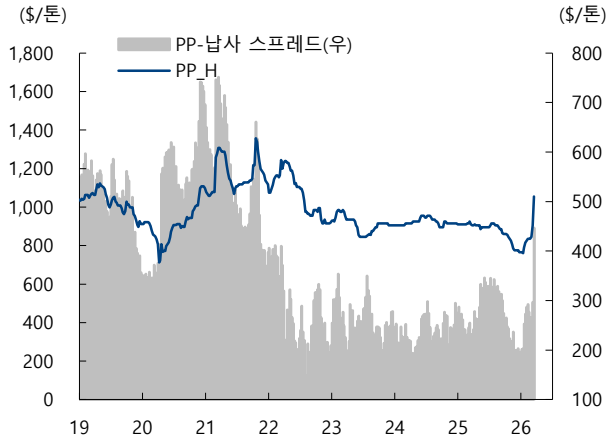
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



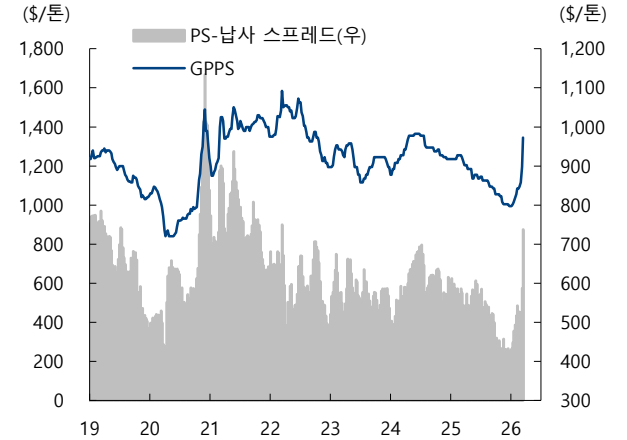
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



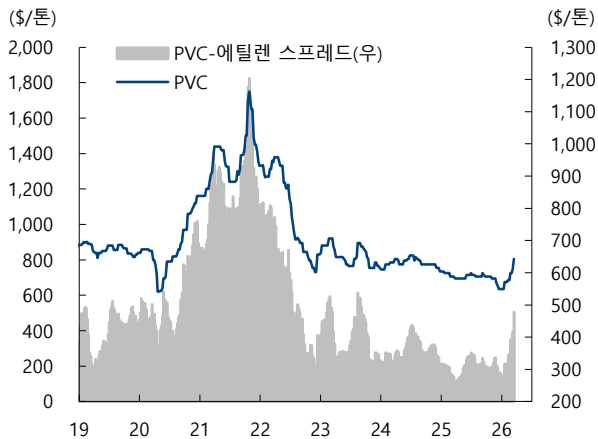
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



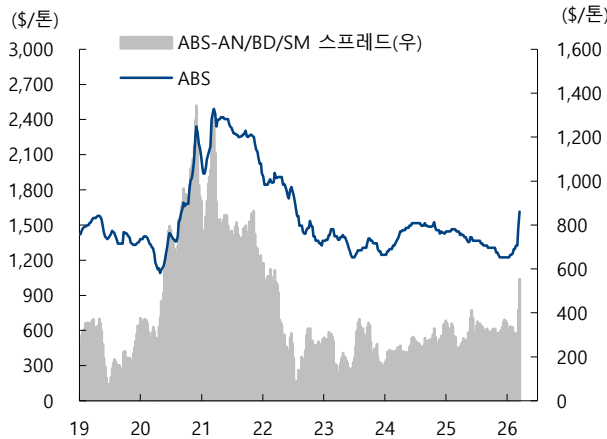
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



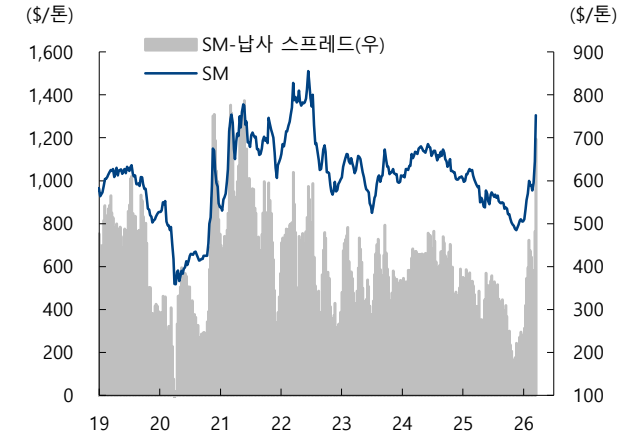
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

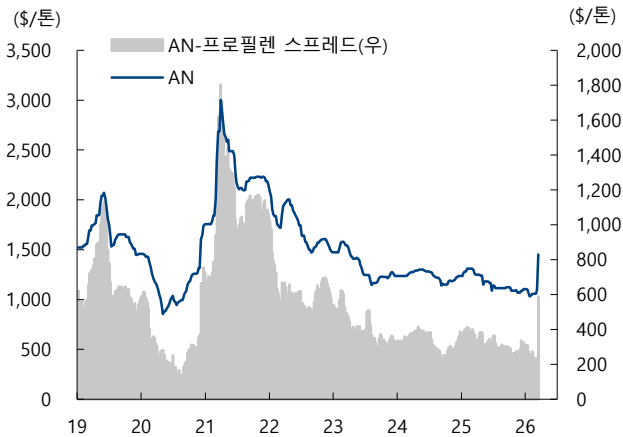
(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

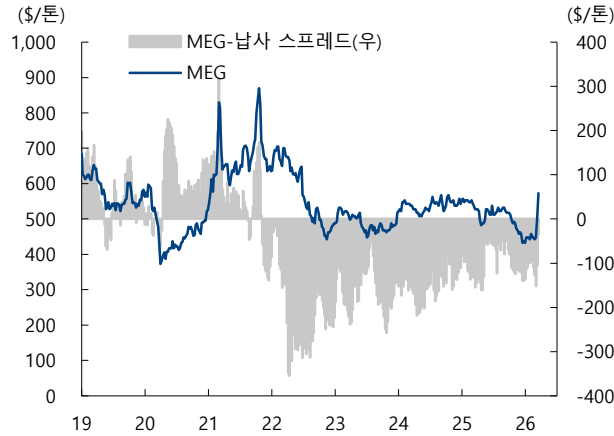
※Key Chart: 합성원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합성원료) AN: 태광산업



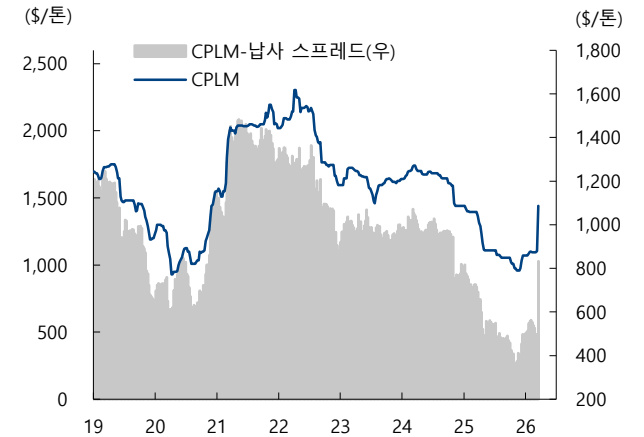
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



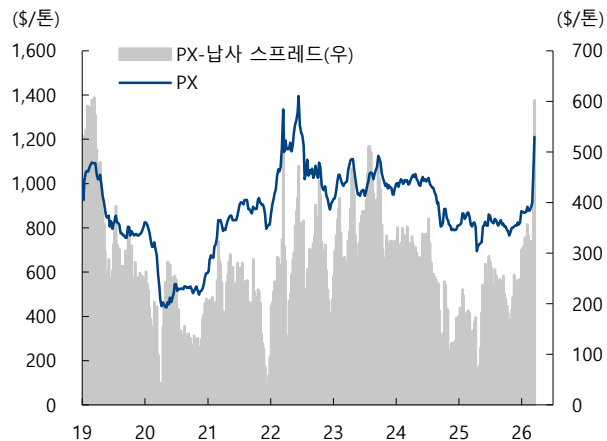
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성원료) CPLM: 카프로



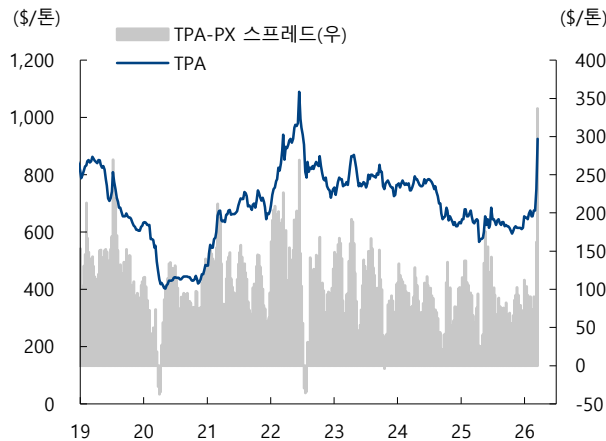
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



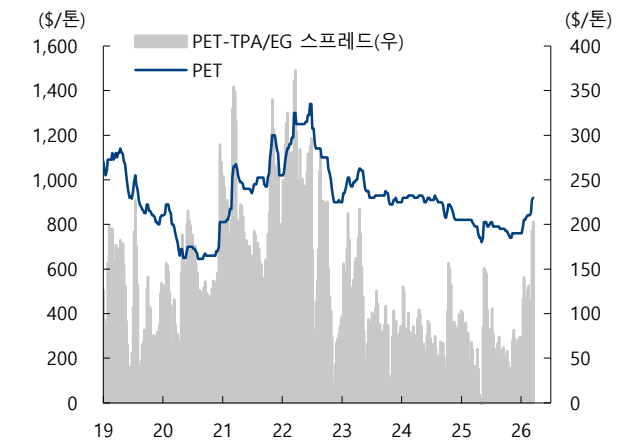
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

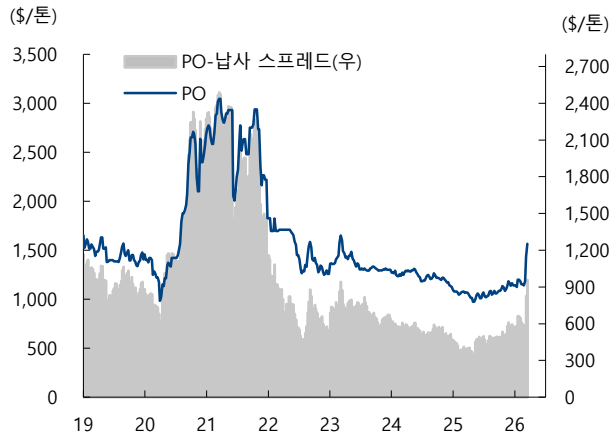
(합성원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

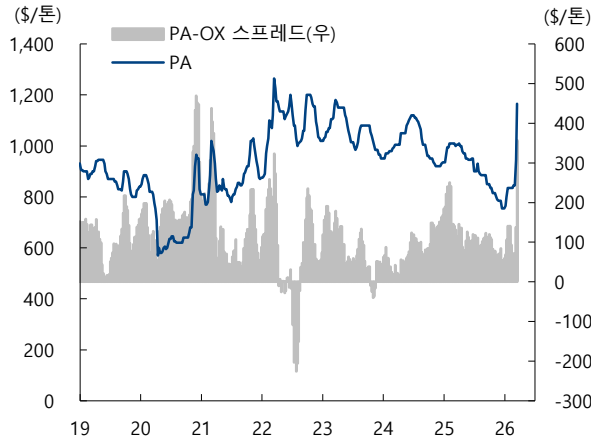
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



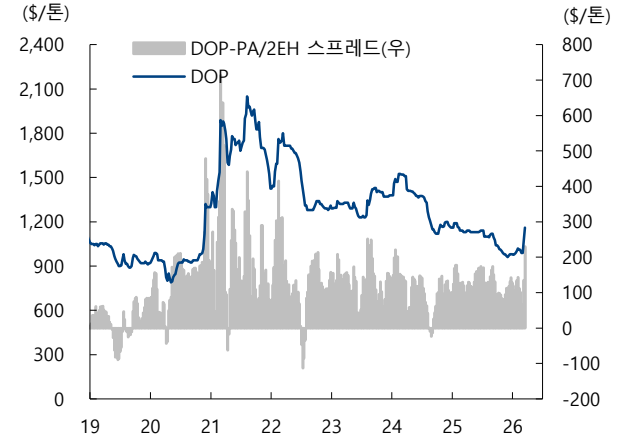
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



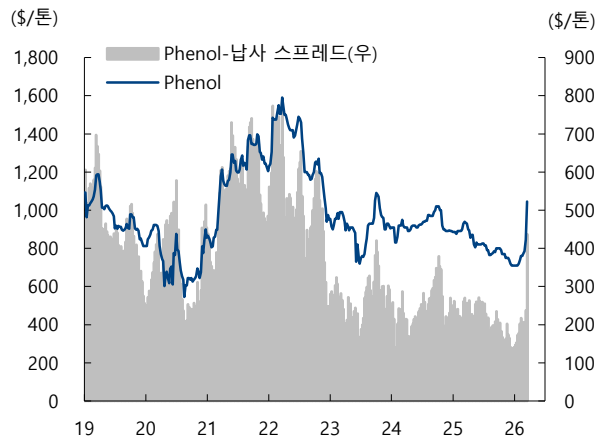
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



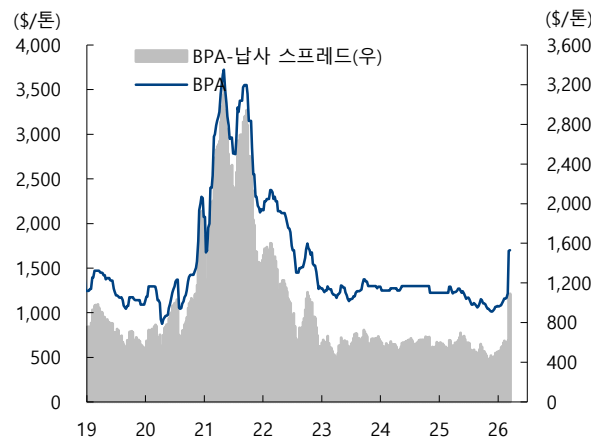
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



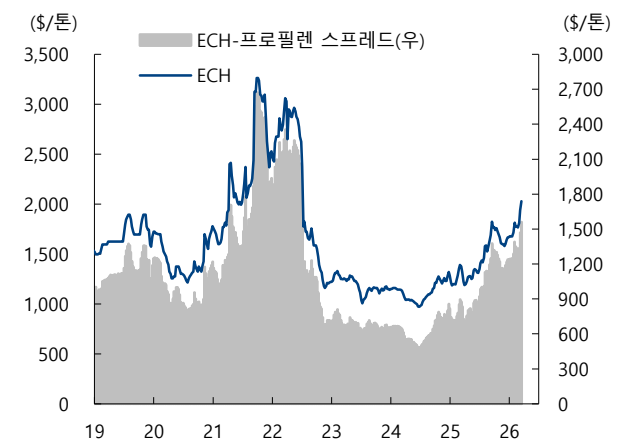
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

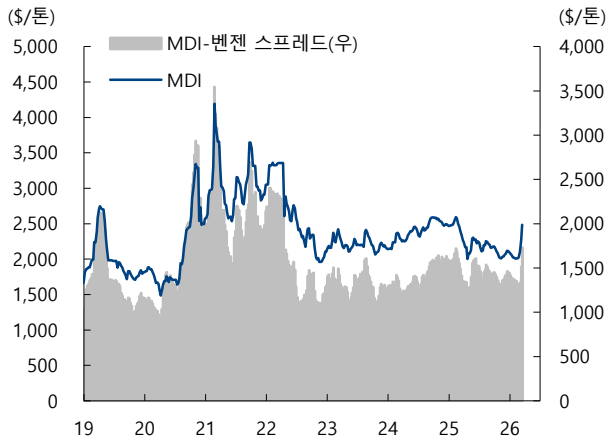
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

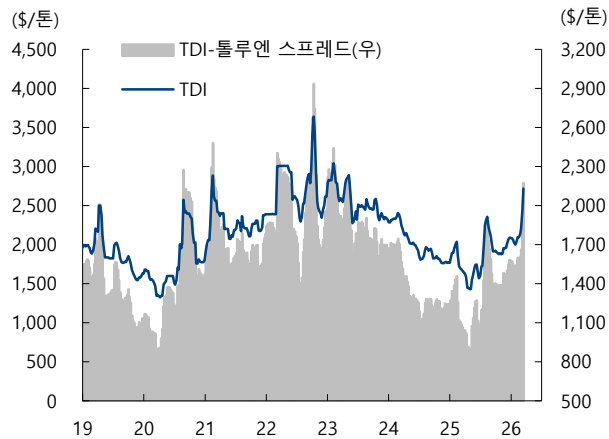
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료)MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



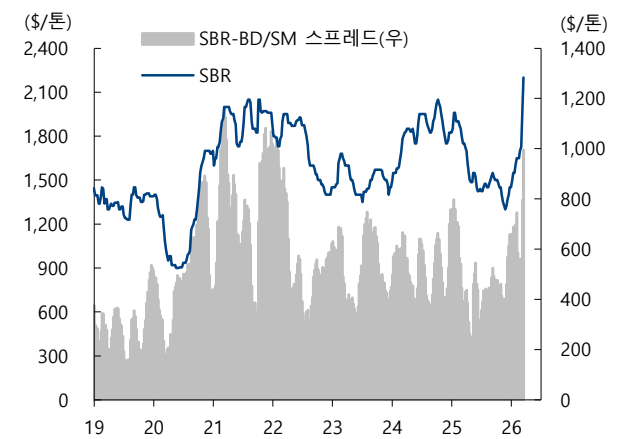
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(중간원료)TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켄스



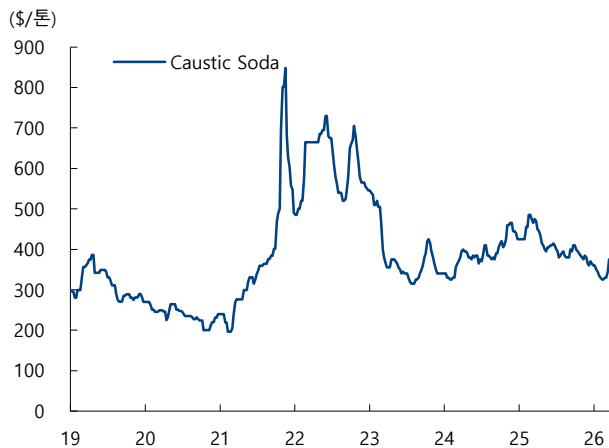
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성고무)SBR: 금호석유화학, LG화학



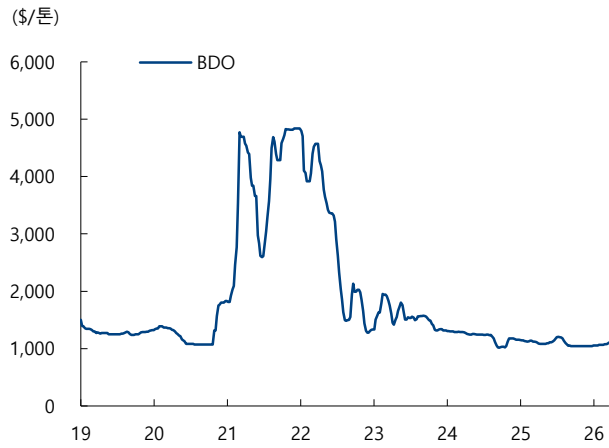
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



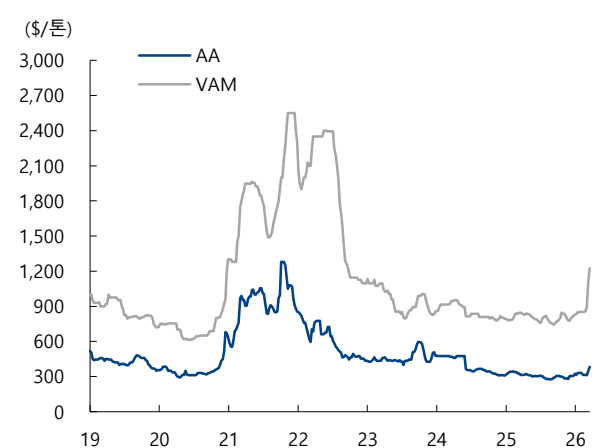
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(중간원료)BDO: 효성티앤씨



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

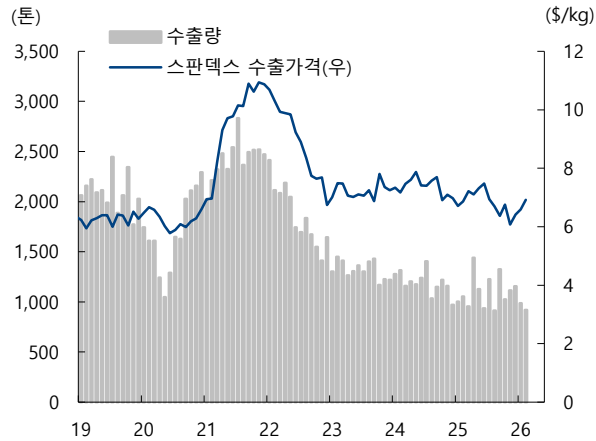
(중간원료)AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

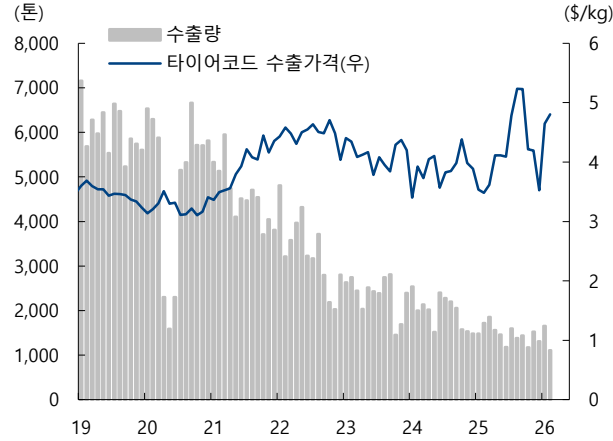
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



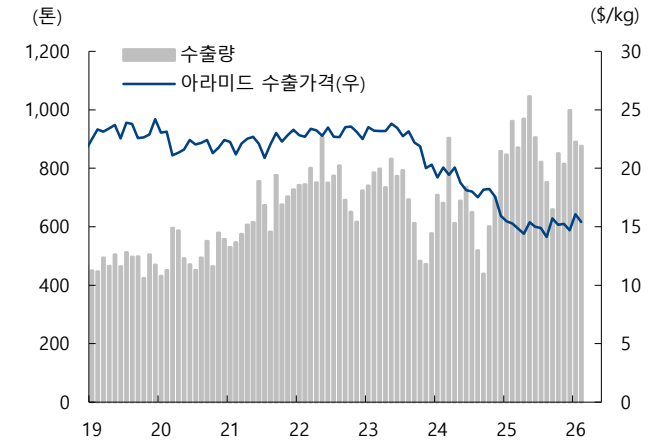
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



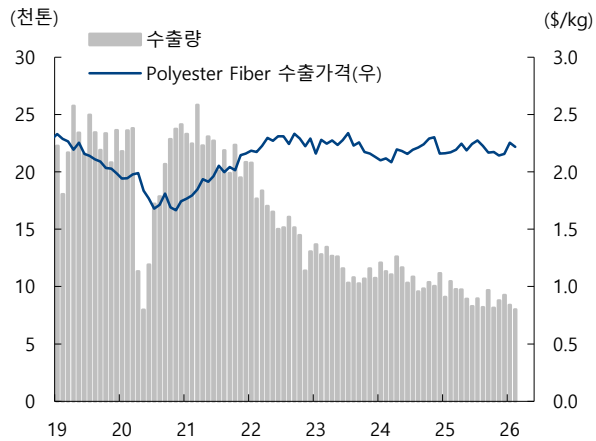
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재, 태광산업



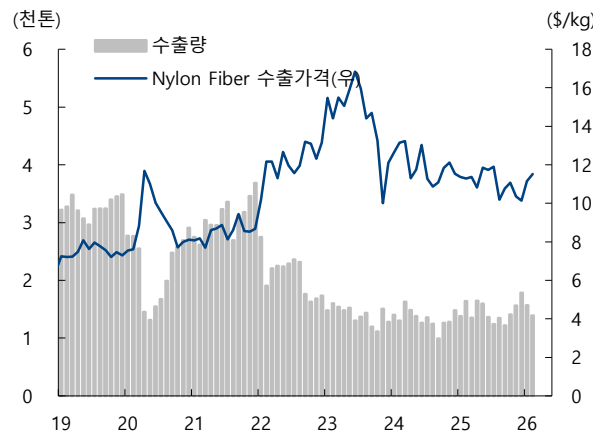
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



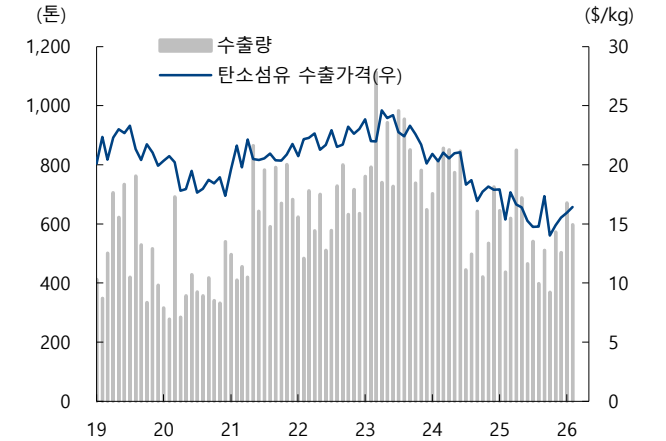
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

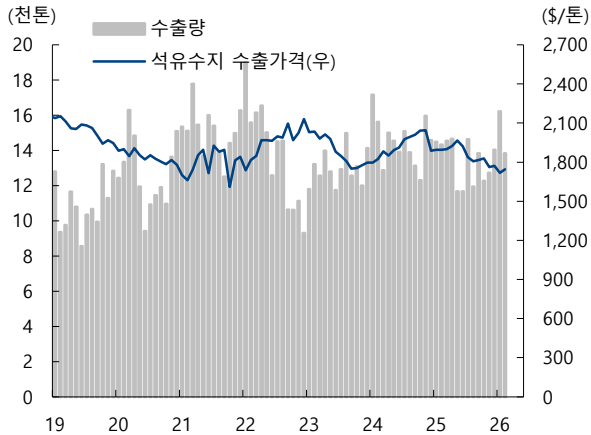
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

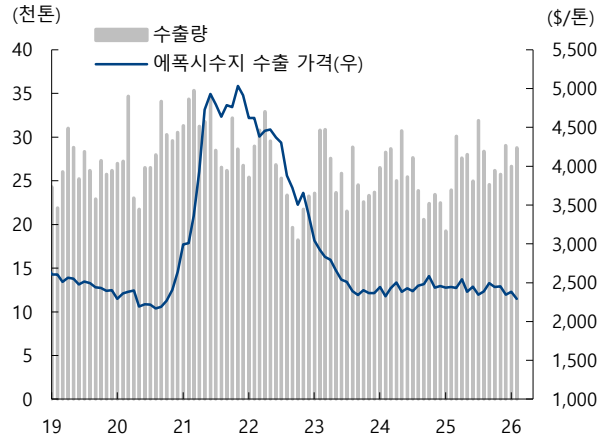
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 운할기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



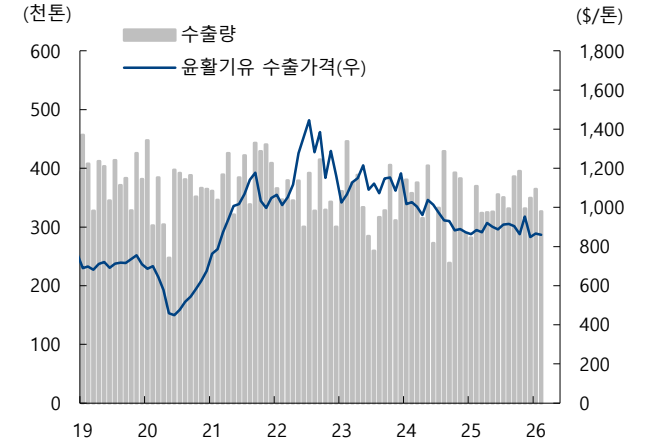
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



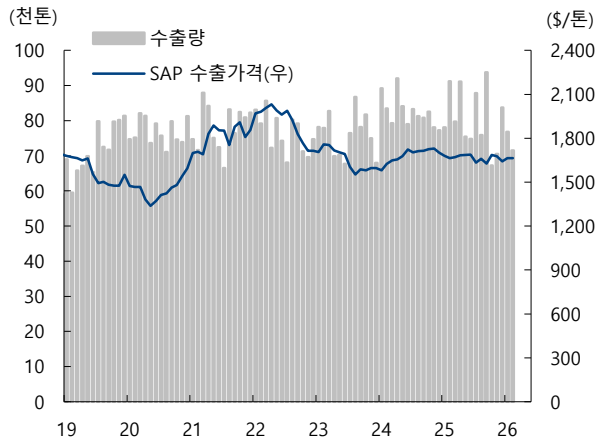
자료: KITA, iM증권 리서치본부

운할기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



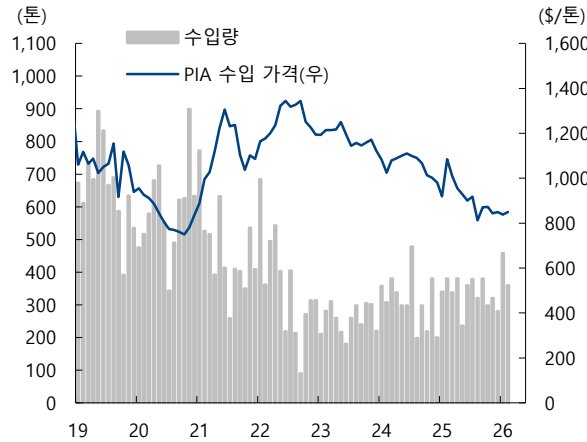
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



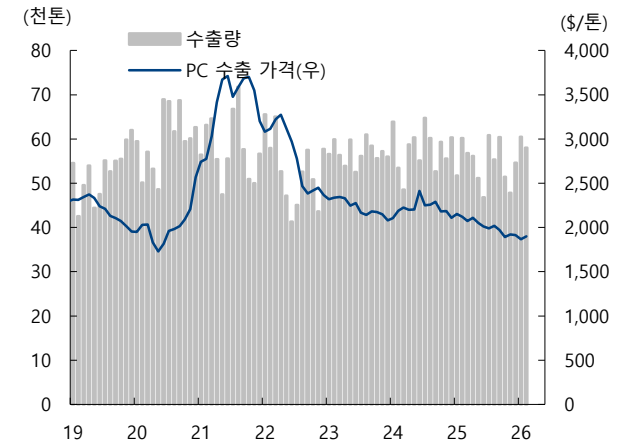
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

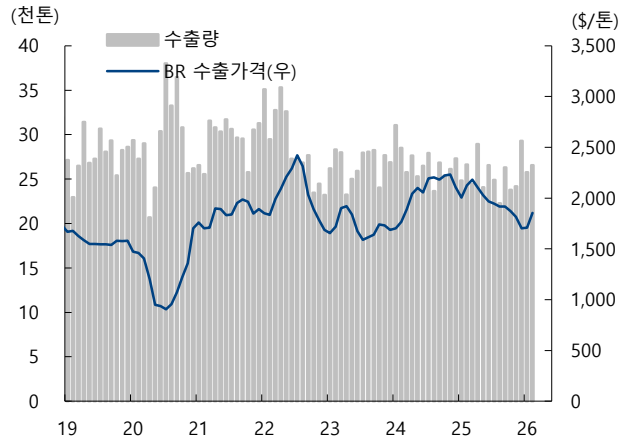
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

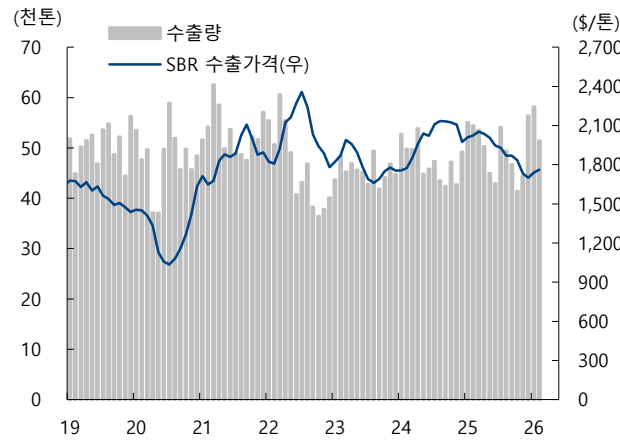
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



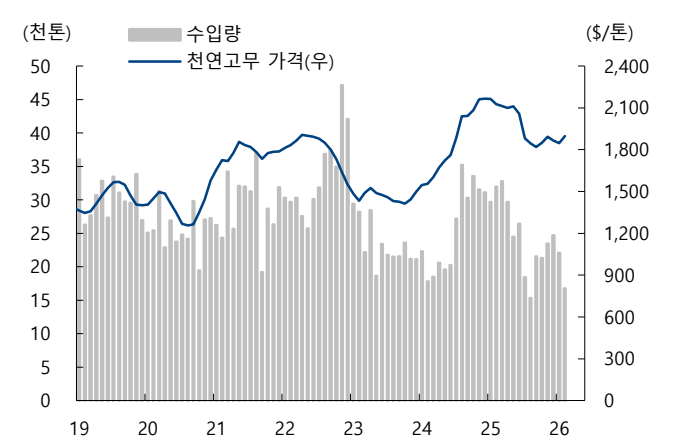
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



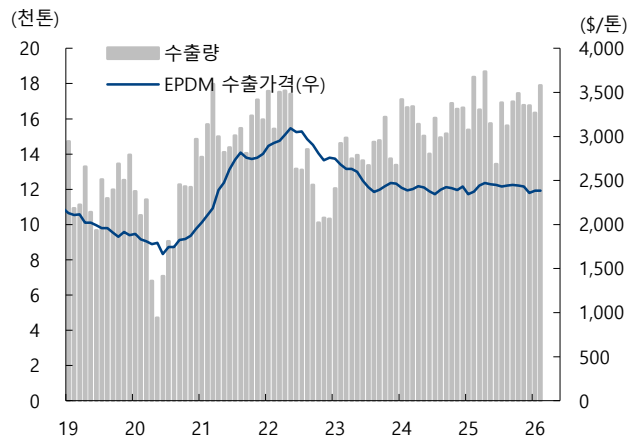
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



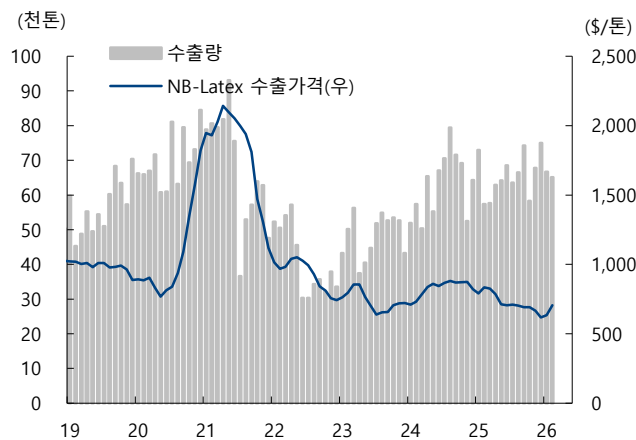
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리켐



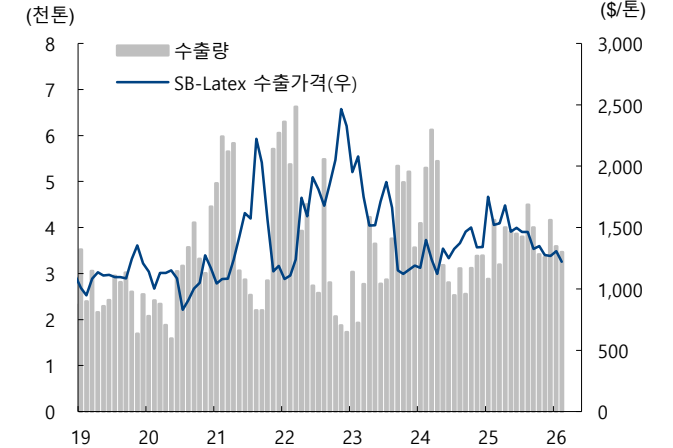
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

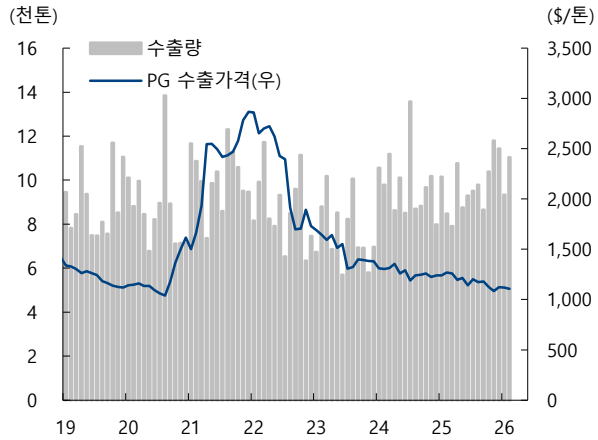
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

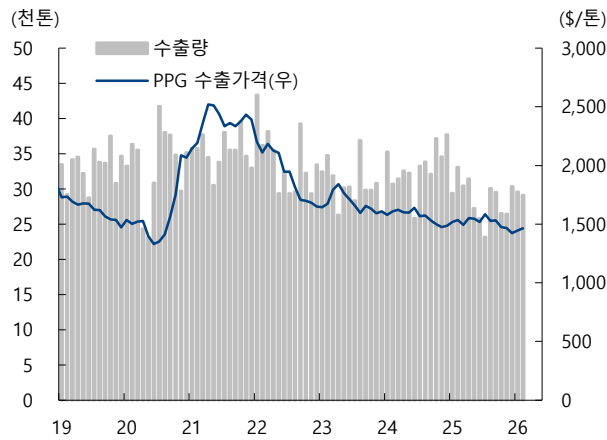
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



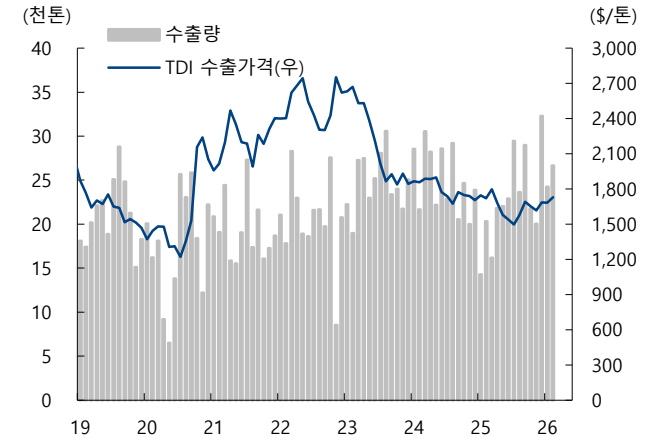
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



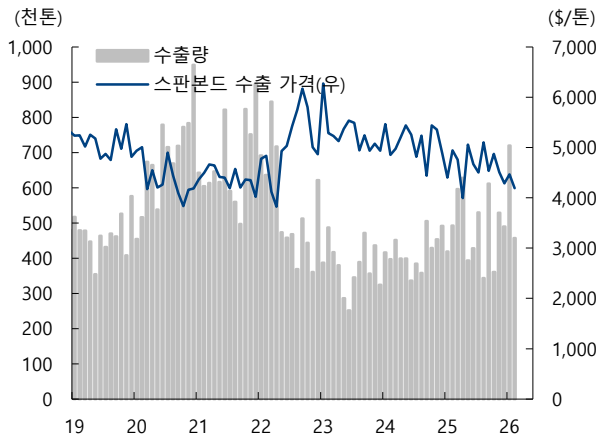
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



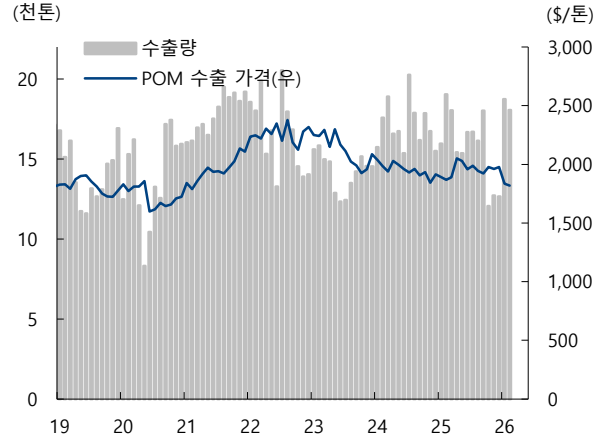
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



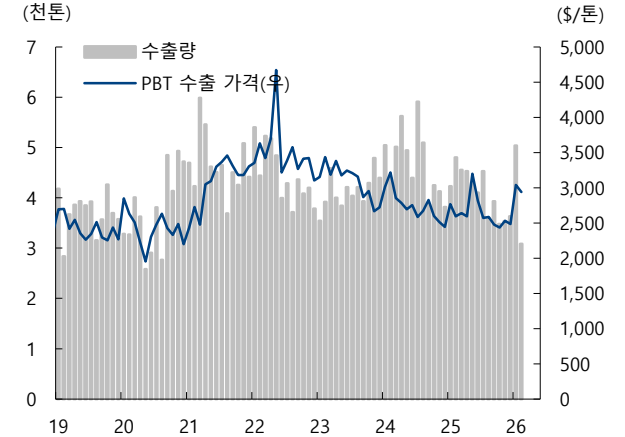
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

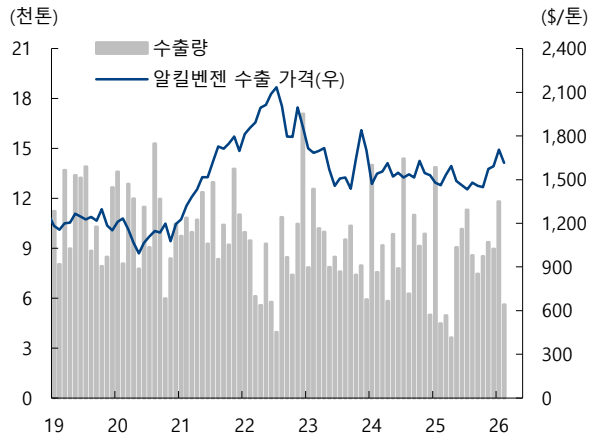
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

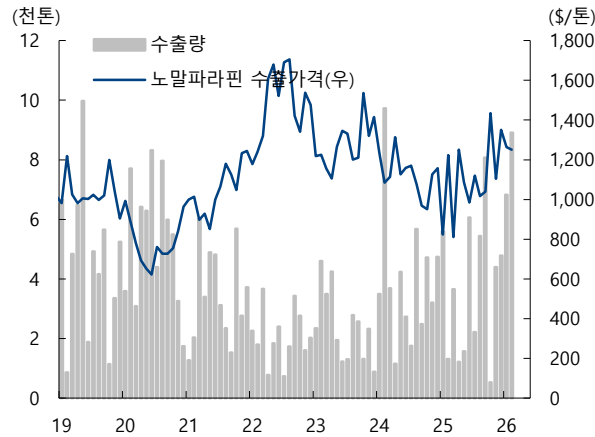
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



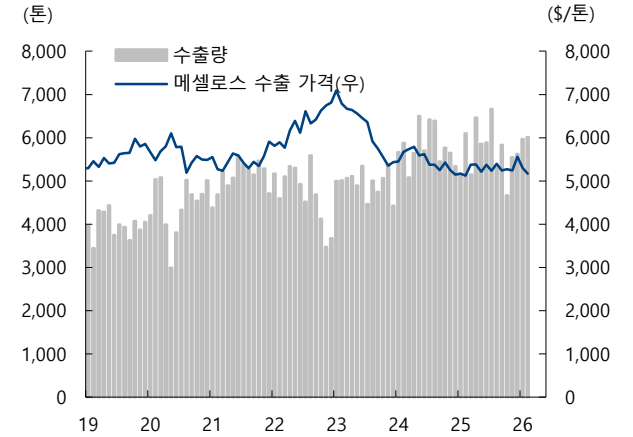
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



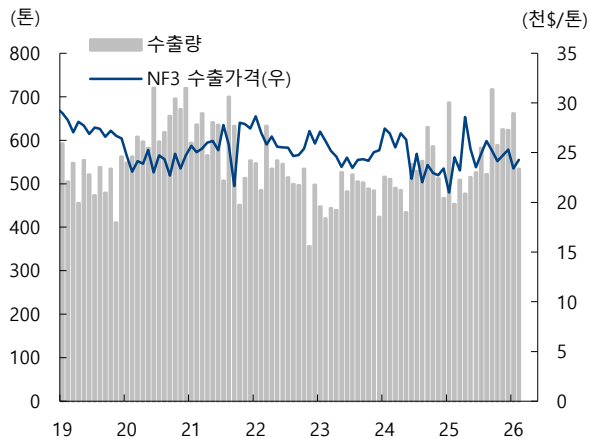
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



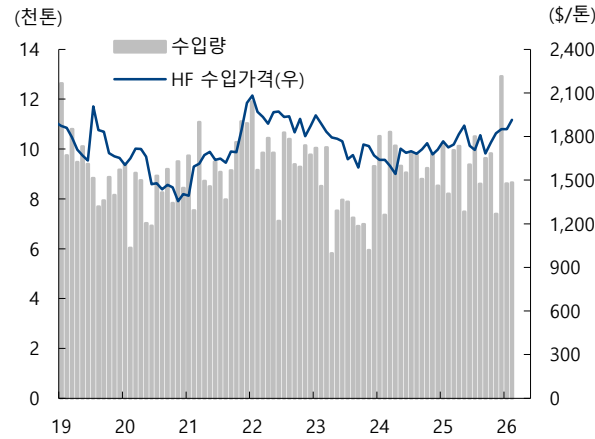
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



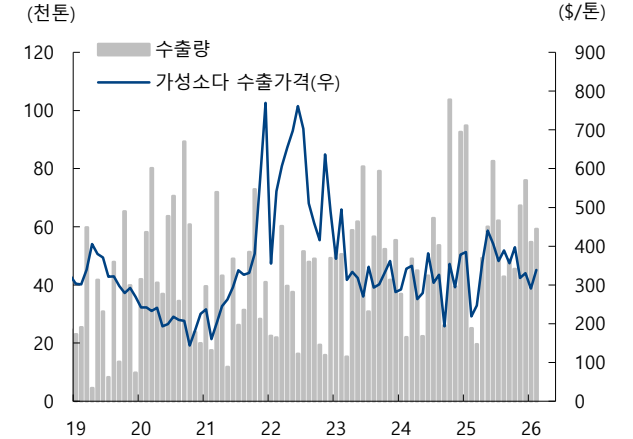
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

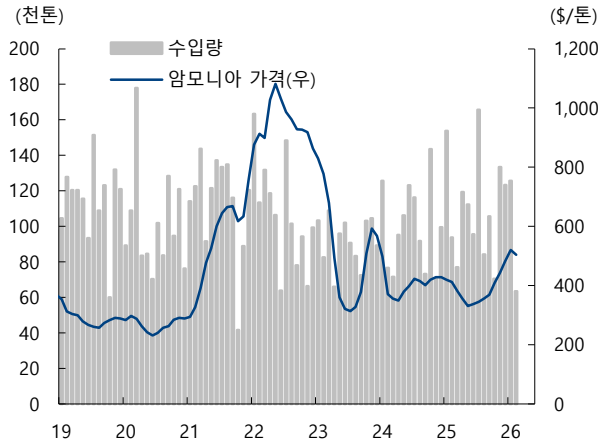
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

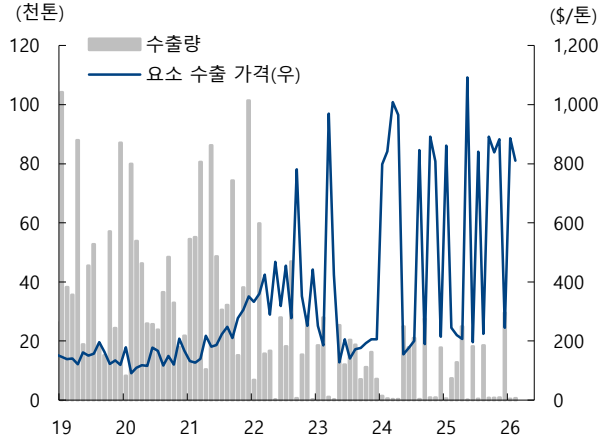
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켄스, 롯데정밀화학



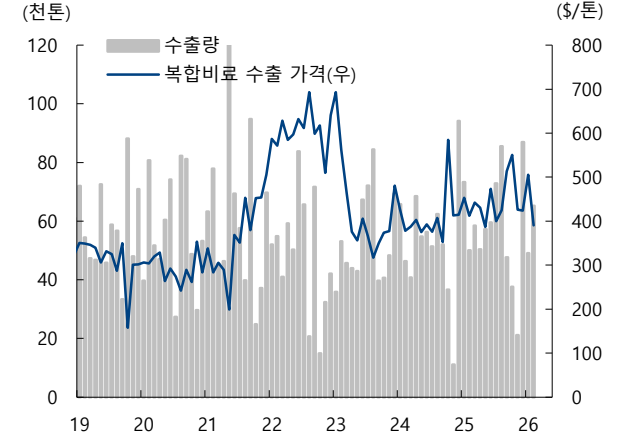
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



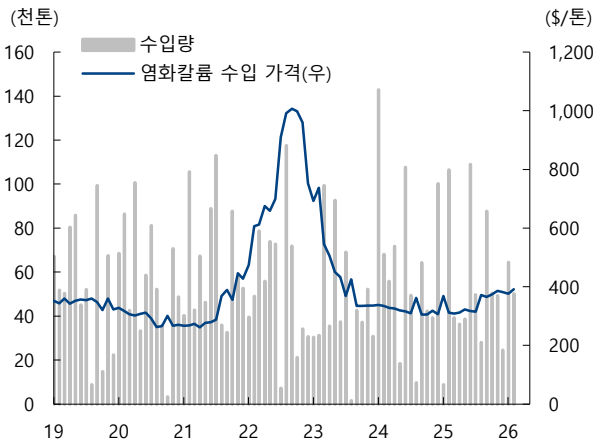
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



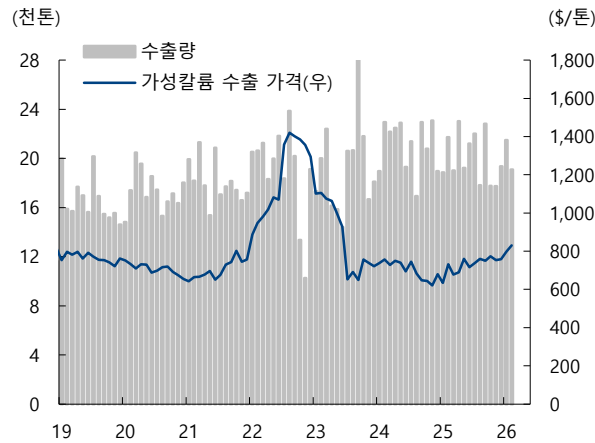
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



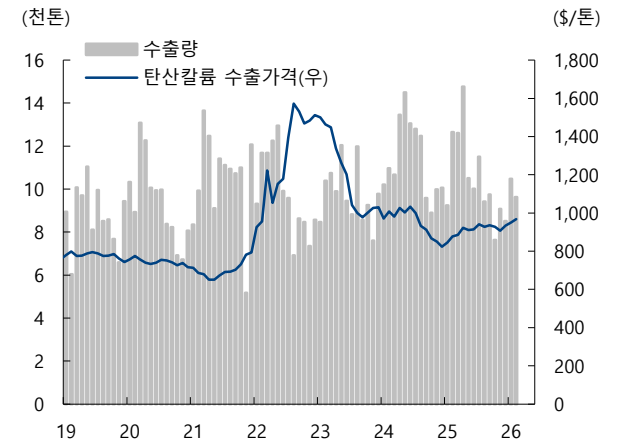
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

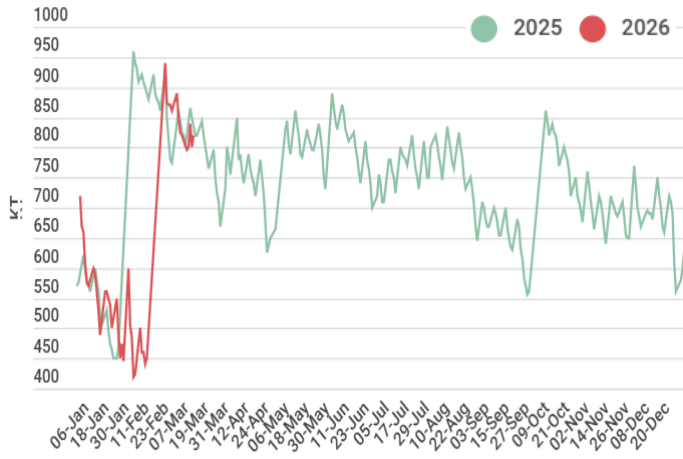
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



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



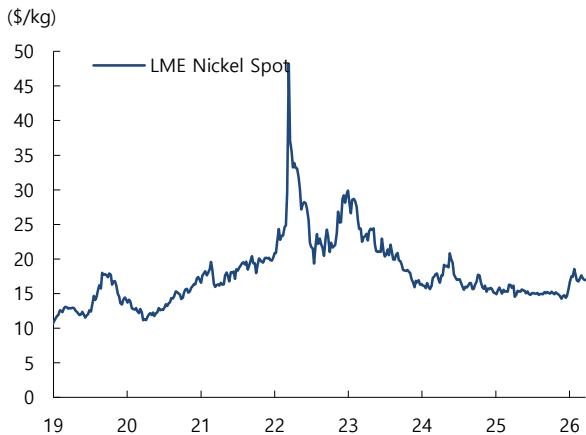
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격



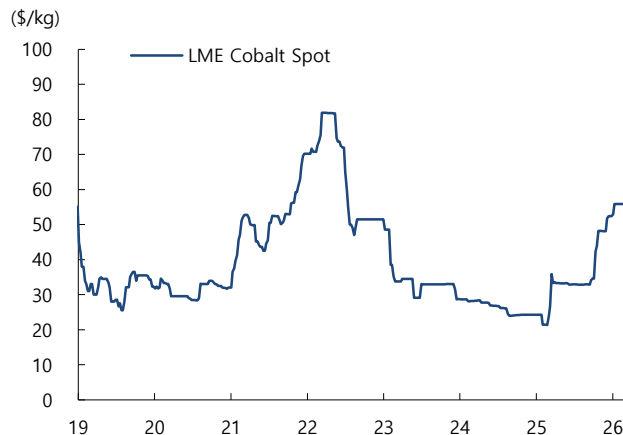
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: \$17.0/kg (-0.62% WoW)



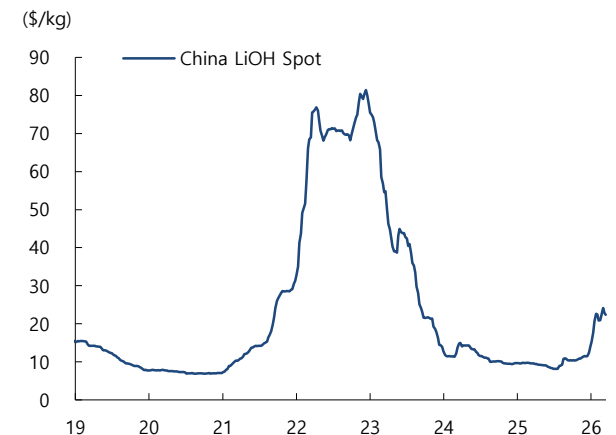
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: \$55.8/kg (-0.03% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

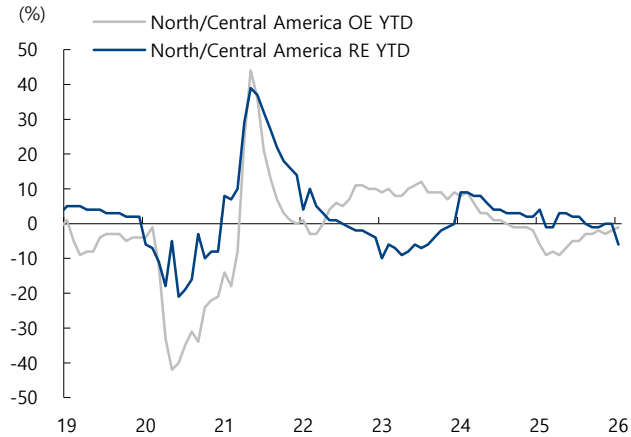
중국 수산화리튬 스팟 가격 \$22.4/kg (-2.02% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

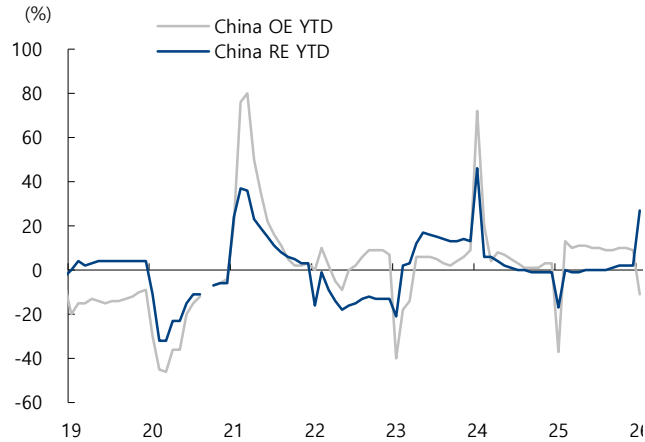
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



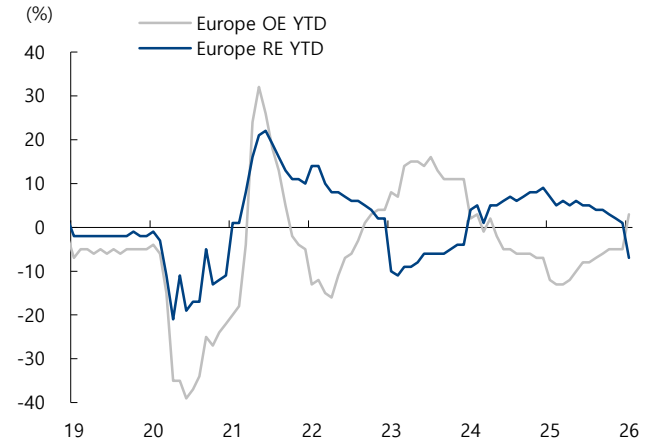
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



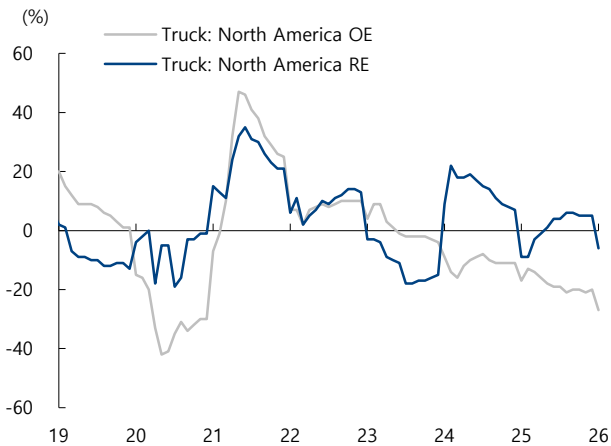
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



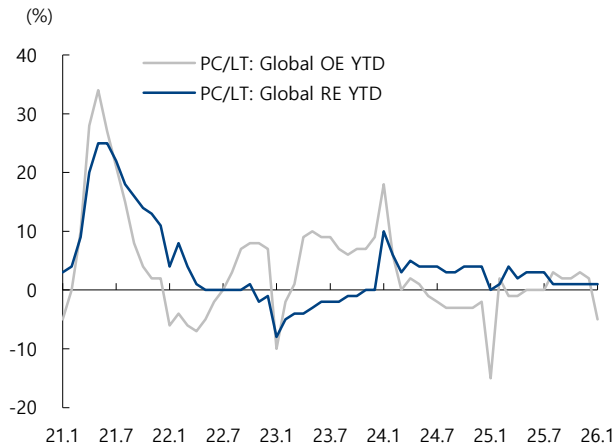
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



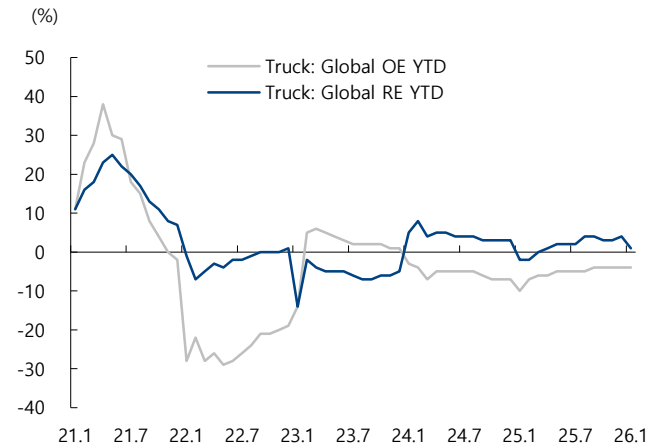
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

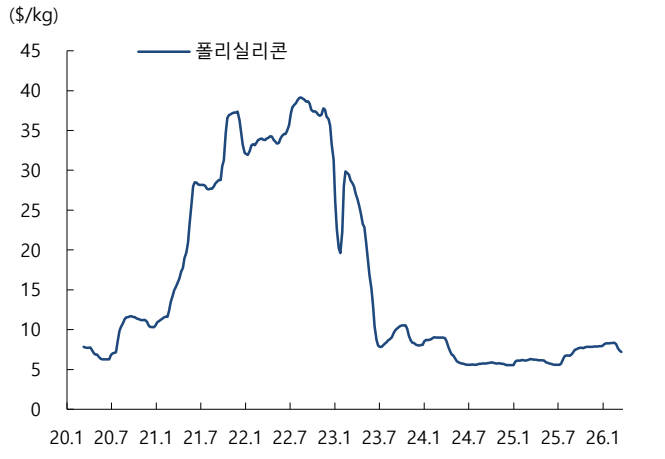
(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

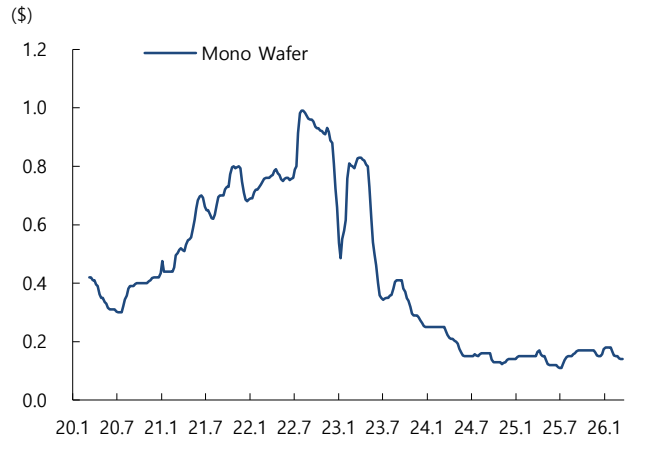
※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈

폴리실리콘 중국산 가격: \$7.22/kg (-2.5% WoW)



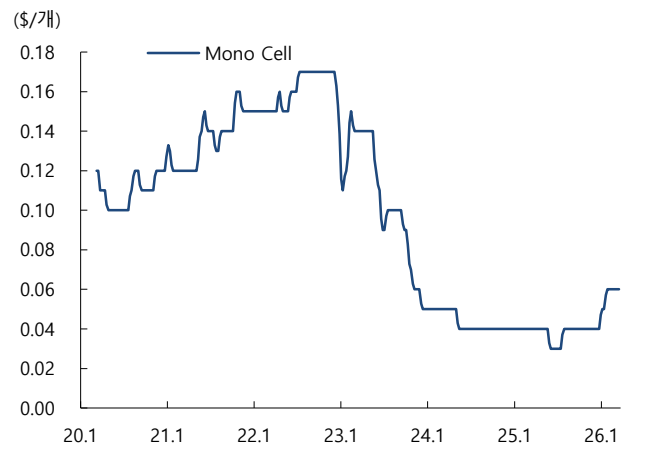
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi \$0.14 (- % WoW)



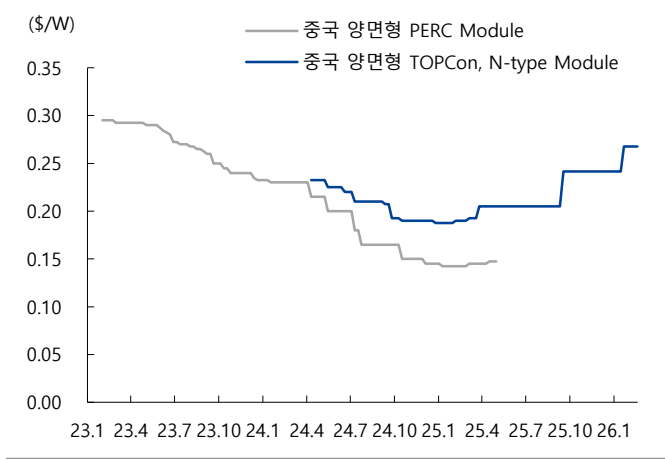
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi \$0.06 (- % WoW)



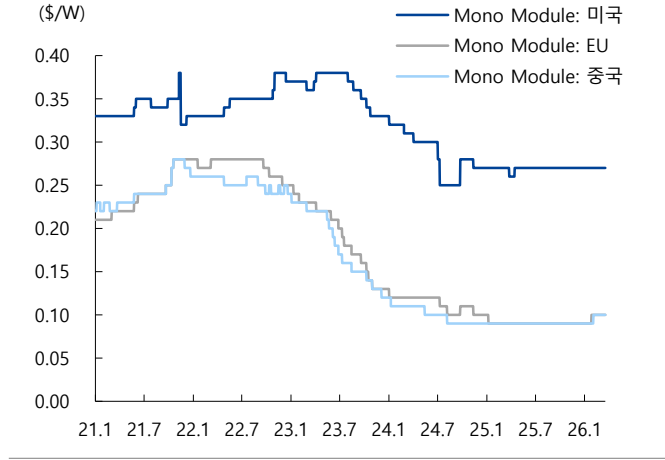
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: \$0.27 (- % WoW)



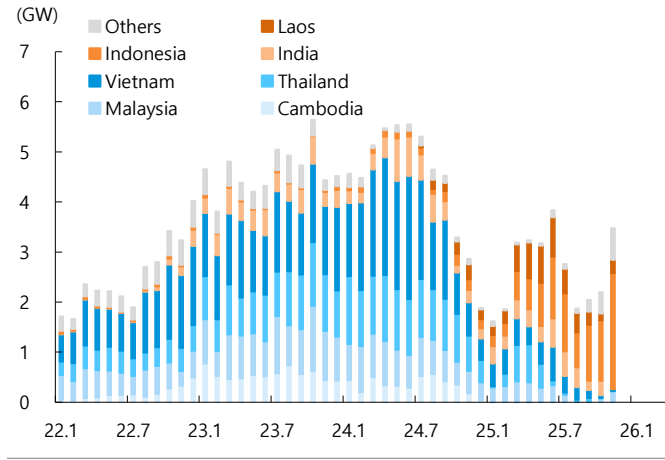
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

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	26.03	26.02	25.03	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Refining Margin	Spot	12.2	21.9	-9.7	22.9	11.1	7.0	11.7	15.8	14.2	13.5	6.4	0.7	7.8	14.2	9.2	5.0	48.1	8.2
	1M Lagging	102.5	83.1	19.4	79.0	18.1	1.0	60.9	78.0	30.7	10.7	6.4	20.0	24.2	30.7	8.2	22.5	118.7	6.3
Crude Oil	WTI	95.5	92.0	3.9%	88.2	64.4	67.9	36.8%	29.8%	68.7	59.1	71.5	16.2%	-4.0%	68.7	64.8	5.9%	98.7	56.0
	Dubai	158.3	127.9	23.7%	122.7	68.3	72.6	79.7%	68.9%	79.4	63.8	77.0	24.5%	3.1%	79.4	69.4	14.4%	166.8	58.3
	Brent	104.9	96.5	8.8%	94.3	69.4	71.5	36.0%	32.0%	73.7	63.1	75.0	16.9%	-1.7%	73.7	68.2	8.1%	108.7	60.0
	WTI-Dubai	-62.8	-36.0	-26.8	-34.5	-3.8	-4.7	-30.7	-29.8	-10.7	-4.6	-5.5	-6.1	-5.2	-10.7	-4.6	-6.2	-68.1	-2.3
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	156.0	139.4	11.9%	132.1	77.0	81.1	71.6%	62.8%	89.2	79.4	84.8	12.4%	5.2%	89.2	80.7	10.5%	165.2	70.6
	Kerosene	207.8	179.5	15.8%	183.5	88.7	85.4	106.9%	114.9%	110.2	88.1	90.2	25.2%	22.3%	110.2	86.4	27.6%	231.4	79.8
	Diesel(0.001%)	203.1	179.7	13.1%	171.8	89.6	86.6	91.7%	98.5%	107.3	87.9	91.2	22.0%	17.6%	107.3	87.7	22.4%	224.5	77.1
	BC(3.5%)	120.4	118.4	1.6%	108.6	67.1	72.7	61.8%	49.4%	73.7	56.8	74.9	29.8%	-1.6%	73.7	66.1	11.4%	138.9	52.7
	Naphtha	128.7	109.3	17.7%	106.0	65.6	69.4	61.6%	52.7%	73.2	60.5	71.5	20.9%	2.4%	73.2	64.3	13.7%	137.7	55.3
Spot Margin	Gasoline-Dubai	-2.3	11.5	-13.8	9.4	8.7	8.5	0.7	0.9	9.8	15.6	7.7	-5.8	2.1	9.8	11.3	-1.5	22.5	-5.5
	Kerosene-Dubai	49.5	51.6	-2.1	60.8	20.4	12.7	40.3	48.0	30.9	24.3	13.1	6.5	17.7	30.9	17.0	13.9	145.1	18.7
	Diesel-Dubai	44.8	51.7	-6.9	49.2	21.4	13.9	27.8	35.2	27.9	24.2	14.2	3.7	13.7	27.9	18.3	9.6	60.4	18.6
	BC(3.5%)-Dubai	-38.0	-9.5	-28.4	-14.0	-1.1	0.1	-12.9	-14.1	-5.7	-7.0	-2.1	1.3	-3.6	-5.7	-3.3	-2.4	13.9	-43.0
	Naphtha-Dubai	-29.7	-18.6	-11.0	-16.7	-2.7	-3.2	-14.0	-13.4	-6.2	-3.2	-5.6	-3.0	-0.6	-6.2	-5.0	-1.2	0.2	-33.1
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	88.0	72.7	15.3	65.6	15.7	2.5	49.9	63.1	26.2	12.7	7.7	13.5	18.5	26.2	10.3	15.9	98.4	7.1
	Kerosene-Dubai	139.8	112.7	27.0	116.9	27.4	6.7	89.5	110.2	47.3	21.5	13.1	25.8	34.2	47.3	16.0	31.3	165.1	15.9
	Diesel-Dubai	135.1	112.9	22.2	105.3	28.3	7.9	77.0	97.4	44.3	21.3	14.2	23.0	30.2	44.3	17.3	27.1	157.6	13.3
	BC(3.5%)-Dubai	52.3	51.6	0.7	42.1	5.8	-6.0	36.3	48.1	10.7	-9.8	-2.1	20.6	12.9	10.7	-4.3	15.0	73.8	-11.0
	Naphtha-Dubai	60.6	42.5	18.1	39.5	4.3	-9.3	35.2	48.8	10.2	-6.1	-5.6	16.3	15.8	10.2	-6.1	16.3	70.8	-8.4
(\$/bbl, \$)		26.04	26.03	MoM	26.02	26.01	25.12	25.11	25.10	2Q26	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Asia OSP	Medium	0.8	-1.3	2.0	-0.9	-0.6	0.1	1.5	1.8	0.8	-0.9	1.5	1.6	-0.7	-0.5	1.4	-1.9	0.8	-1.3
	Light	2.5	0.0	2.5	0.3	0.6	1.0	2.2	2.2	2.5	0.3	2.0	2.2	0.5	0.9	2.0	-1.2	2.5	0.0
	Extra Light	3.0	1.0	2.0	0.8	1.1	1.3	2.5	2.5	3.0	1.0	1.8	2.0	1.2	1.5	2.1	-0.6	3.0	0.8
	Super Light	4.2	2.2	2.0	2.0	2.2	2.4	3.6	3.6	4.2	2.1	2.6	2.1	1.6	2.6	2.9	-0.3	4.2	2.0
	Heavy	-0.6	-2.6	2.0	-2.2	-1.9	-1.3	0.1	0.4	-0.6	-2.2	0.3	1.6	-0.9	-1.8	0.2	-2.0	-0.6	-2.6

자료: Petronet, Bloomberg, iM증권 리서치본부

※ 주요 제품가격 및 변화율

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.03	26.02	25.03	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Feedstock	Naphtha	1,002	786	27.5%	810	607	645	33.4%	25.5%	642	569	664	12.9%	-3.2%	642	600	7.1%	1,002	538
Olefin	Ethylene	1,110	825	34.5%	867	654	842	32.6%	2.9%	721	713	839	1.2%	-14.0%	721	772	-6.6%	1,110	650
	Propylene	1,080	840	28.6%	902	788	800	14.5%	12.7%	797	721	816	10.6%	-2.4%	797	759	5.0%	1,080	710
	Butadiene	1,915	1,415	35.3%	1,540	1,300	1,351	18.5%	14.0%	1,305	899	1,390	45.1%	-6.2%	1,305	1,123	16.2%	1,915	940
Aromatics	Benzene	1,040	895	16.2%	905	760	839	19.1%	7.9%	770	667	877	15.5%	-12.1%	770	750	2.7%	1,040	658
	Toluene	1,050	855	22.8%	878	719	730	22.2%	20.3%	745	658	762	13.2%	-2.3%	745	689	8.1%	1,050	650
Polymer	PE	1,135	995	14.1%	1,007	882	980	14.2%	2.7%	908	882	981	3.0%	-7.4%	908	930	-2.3%	1,135	853
	PP	1,055	905	16.6%	935	833	912	12.3%	2.5%	842	803	911	4.9%	-7.6%	842	877	-3.9%	1,055	760
	PS	1,345	1,195	12.6%	1,218	1,080	1,227	12.8%	-0.7%	1,093	1,022	1,237	7.0%	-11.6%	1,093	1,132	-3.4%	1,345	995
	ABS	1,615	1,475	9.5%	1,472	1,293	1,435	13.9%	2.6%	1,320	1,251	1,447	5.5%	-8.8%	1,320	1,353	-2.4%	1,615	1,225
	PVC	805	745	8.1%	758	693	701	9.5%	8.2%	697	679	716	2.6%	-2.6%	697	702	-0.7%	805	635
Synthetic Fiber	AN	1,450	1,100	31.8%	1,203	1,053	1,274	14.3%	-5.5%	1,101	1,090	1,282	1.0%	-14.1%	1,101	1,169	-5.8%	1,450	1,030
	EG	573	503	13.9%	508	449	533	13.1%	-4.7%	464	469	544	-1.1%	-14.7%	464	511	-9.3%	573	443
	CPLM	1,440	1,105	30.3%	1,213	1,096	1,373	10.7%	-11.6%	1,123	1,007	1,393	11.5%	-19.4%	1,123	1,151	-2.4%	1,440	1,070
Polyester	PX	1,210	1,030	17.5%	1,051	886	823	18.7%	27.7%	925	807	839	14.7%	10.3%	925	813	13.8%	1,210	868
	TPA	925	750	23.3%	783	665	641	17.8%	22.2%	693	615	654	12.6%	5.9%	693	629	10.1%	925	645
	PET	920	910	1.1%	893	838	802	6.7%	11.4%	838	757	813	10.7%	3.1%	838	783	7.0%	920	760
Rubber	SBR	2,200	2,000	10.0%	1,975	1,663	1,745	18.8%	13.2%	1,707	1,403	1,840	21.6%	-7.2%	1,707	1,556	9.7%	2,200	1,500
Phenol/BPA	Phenol	1,045	845	23.7%	892	759	927	17.5%	-3.8%	778	749	903	3.9%	-13.8%	778	819	-5.0%	1,590	545
	BPA	1,700	1,695	0.3%	1,537	1,155	1,257	33.0%	22.3%	1,233	1,053	1,237	17.1%	-0.3%	1,233	1,154	6.9%	3,725	875
Plasticizer	OX	1,285	1,025	25.4%	1,072	893	962	20.0%	11.4%	914	778	943	17.5%	-3.1%	914	866	5.6%	1,410	440
	PA	1,165	945	23.3%	985	838	1,006	17.6%	-2.1%	867	794	997	9.2%	-13.0%	867	908	-4.5%	1,165	765
	DOP	1,160	1,065	8.9%	1,072	1,008	1,134	6.4%	-5.5%	1,018	988	1,154	3.0%	-11.8%	1,018	1,093	-6.9%	1,160	975
Others	PO	1,565	1,435	9.1%	1,395	1,159	1,069	20.4%	30.5%	1,226	1,130	1,069	8.5%	14.7%	1,226	1,070	14.6%	1,565	1,125
	MDI	2,485	2,270	9.5%	2,285	2,013	2,337	13.5%	-2.2%	2,098	2,072	2,449	1.3%	-14.3%	2,098	2,224	-5.7%	3,150	2,515
	TDI	2,715	2,445	11.0%	2,457	2,091	1,664	17.5%	47.6%	2,173	1,957	1,809	11.0%	20.1%	2,173	1,847	17.7%	2,715	2,000
	AA	383	345	10.9%	347	318	320	9.0%	8.5%	329	298	331	10.3%	-0.6%	329	307	7.3%	1,305	820
	VAM	1,225	1,095	11.9%	1,072	854	841	25.5%	27.5%	910	810	816	12.4%	11.6%	910	802	13.5%	1,510	770
	ECH	2,030	1,940	4.6%	1,927	1,783	1,300	8.1%	48.2%	1,787	1,659	1,260	7.7%	41.8%	1,787	1,450	23.2%	2,030	1,675
	Caustic Soda	375	345	8.7%	350	328	467	6.9%	-25.1%	341	378	455	-9.7%	-25.1%	341	409	-16.6%	375	325

※ 주요 제품 Spot 스프레드

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.03	26.02	25.03	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	108	39	176.9%	57	47	197	21.9%	-71.0%	79	144	175	-45.2%	-54.9%	79	172	-54.1%	172	24
	Propylene-N	78	54	44.4%	92	181	155	-49.0%	-40.5%	155	152	153	1.6%	1.3%	155	159	-2.8%	191	54
	Butadiene-N	913	629	45.2%	730	693	706	5.4%	3.5%	662	330	727	100.6%	-8.9%	662	523	26.6%	913	402
Aromatics	Benzene-N	38	109	-65.1%	95	153	194	-37.7%	-50.8%	128	98	213	30.5%	-39.9%	128	150	-14.5%	166	38
	Toluene-N	48	69	-30.4%	69	112	85	-38.6%	-18.8%	103	89	99	14.7%	3.9%	103	89	15.5%	126	48
	Xylene-N	108	109	-0.9%	109	128	105	-15.1%	3.9%	138	116	103	18.8%	33.8%	138	110	25.4%	185	225
Polymer	PE-N	133	209	-36.4%	197	275	334	-28.3%	-41.1%	266	313	318	-15.0%	-16.3%	266	330	-19.4%	315	133
	PP-N	53	119	-55.5%	125	226	267	-44.4%	-53.0%	200	234	248	-14.7%	-19.2%	200	277	-27.7%	246	53
	PS-N	343	409	-16.1%	409	473	582	-13.6%	-29.7%	451	453	573	-0.5%	-21.3%	451	532	-15.2%	482	343
	ABS-A/B/S	155	321	-51.7%	245	233	298	5.2%	-17.7%	243	353	288	-31.0%	-15.5%	243	333	-26.9%	321	155
	PVC-Ethylene	245	329	-25.5%	321	363	276	-11.4%	16.2%	333	319	293	4.3%	13.8%	333	312	6.6%	395	245
Synthetic Fiber	AN-N	448	314	42.7%	394	446	629	-11.6%	-37.4%	459	522	619	-12.0%	-25.8%	459	570	-19.4%	567	314
	EG-N	-430	-284	적자지속	-302	-158	-113	적자지속	적자지속	-178	-100	-120	적자지속	적자지속	-178	-88	적자지속	-91	-430
	CPLM-N	438	319	37.3%	404	489	728	-17.5%	-44.5%	480	438	729	9.6%	-34.1%	480	551	-12.8%	532	319
Polyester	PX-N	208	244	-14.8%	241	279	178	-13.4%	35.8%	283	238	175	18.9%	61.3%	283	213	32.9%	335	208
	TPA-PX	114	60	90.8%	79	72	90	10.7%	-11.5%	73	74	92	-2.2%	-20.9%	73	85	-14.2%	114	60
	PET-TPA/EG	-74	92	-180.4%	44	111	69	-60.0%	-35.3%	82	67	64	22.9%	28.1%	82	67	22.9%	122	-74
Rubber	SBR-BD/SM	468	683	-31.4%	559	459	501	21.7%	11.5%	498	533	562	-6.6%	-11.3%	498	497	0.3%	683	427
Phenol/BPA	Phenol-N	43	59	-27.1%	82	152	282	-46.0%	-70.9%	136	181	239	-24.7%	-43.2%	136	219	-38.1%	172	43
	BPA-N	698	909	-23.2%	727	548	611	32.7%	19.0%	591	484	574	22.1%	3.0%	591	554	6.7%	909	527
Plasticizer	PA-OX	-4	12	-135.5%	10	25	131	-60.5%	-92.5%	35	86	139	-58.8%	-74.5%	35	121	-70.6%	71	-4
	DOP-2EH/PA	55	96	-42.9%	81	77	120	4.6%	-32.8%	81	119	136	-31.4%	-40.1%	81	141	-42.1%	98	55
Others	SM-N	303	304	-0.3%	319	372	349	-14.3%	-8.6%	343	234	353	46.6%	-2.9%	343	309	10.9%	401	282
	PO-N	563	649	-13.3%	585	552	424	6.1%	38.2%	584	562	406	3.9%	43.9%	584	470	24.1%	649	527
	MDI-BZ	1,445	1,375	5.1%	1,380	1,253	1,498	10.2%	-7.9%	1,328	1,405	1,572	-5.5%	-15.6%	1,328	1,474	-9.9%	2,148	1,916
	TDI-TL	1,917	1,795	6.8%	1,789	1,545	1,109	15.8%	61.3%	1,607	1,457	1,229	10.3%	30.7%	1,607	1,323	21.4%	1,917	1,472
	ECH-Propyl.	1,382	1,436	-3.8%	1,386	1,310	820	5.8%	69.0%	1,309	1,226	770	6.7%	69.9%	1,309	995	31.6%	1,436	1,231

※ 주요 제품 1M Lagging 스프레드

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.03	26.02	25.03	MoM	YoY	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	502	217	131.3%	262	102	171	157.2%	53.4%	156	128	176	22.0%	-11.5%	156	166	-5.9%	502	66
	Propylene-N	472	232	103.4%	297	236	129	26.0%	130.7%	231	135	153	70.8%	50.8%	231	152	51.9%	472	147
	Butadiene-N	1,307	807	62.0%	935	748	680	25.0%	37.6%	739	313	728	135.7%	1.6%	739	516	43.1%	1,307	377
Aromatics	Benzene-N	432	287	50.5%	300	208	168	44.2%	79.0%	205	81	214	151.5%	-4.3%	205	143	43.2%	432	97
	Toluene-N	442	247	78.9%	273	167	59	63.9%	366.4%	179	73	99	146.4%	80.1%	179	82	118.7%	442	87
	Xylene-N	502	287	74.9%	313	183	79	71.2%	298.6%	214	99	104	116.2%	106.9%	214	103	108.3%	502	137
Polymer	PE-N	527	387	36.2%	402	330	308	21.8%	30.3%	343	297	319	15.6%	7.6%	343	323	6.0%	527	290
	PP-N	447	297	50.5%	330	281	241	17.6%	37.2%	277	218	248	27.1%	11.4%	277	270	2.5%	447	202
	PS-N	737	587	25.6%	613	528	556	16.2%	10.4%	528	437	574	20.8%	-8.0%	528	525	0.5%	737	432
	ABS-A/B/S	554	414	33.8%	408	310	242	31.8%	68.6%	344	331	293	3.8%	17.5%	344	317	8.7%	554	257
	PVC-Ethylene	477	417	14.4%	429	350	273	22.7%	57.2%	352	306	295	15.0%	19.6%	352	308	14.4%	477	277
Synthetic Fiber	AN-N	842	492	71.1%	598	501	603	19.5%	-0.7%	536	505	619	6.1%	-13.5%	536	563	-4.8%	842	461
	EG-N	-36	-106	적자지속	-98	-103	-139	적자지속	적자지속	-102	-116	-119	적자지속	적자지속	-102	-95	적자지속	-36	-152
	CPLM-N	832	497	67.4%	608	544	702	11.8%	-13.3%	557	422	730	32.2%	-23.7%	557	544	2.4%	832	496
Polyester	PX-N	602	422	42.7%	446	334	152	33.6%	194.1%	360	221	176	62.5%	104.1%	360	206	74.6%	602	310
	TPA-PX	337	162	108.0%	192	82	68	134.4%	182.4%	116	79	95	45.8%	21.5%	116	87	33.6%	337	72
	PET-TPA/EG	202	192	5.2%	169	123	46	37.8%	267.8%	131	60	65	118.4%	101.4%	131	64	103.9%	202	74
Rubber	SBR-BD/SM	996	796	25.1%	769	604	418	27.2%	84.2%	677	489	585	38.5%	15.8%	677	474	42.8%	996	515
Phenol/BPA	Phenol-N	437	237	84.4%	287	207	256	38.7%	12.2%	213	164	240	29.7%	-11.5%	213	213	0.0%	437	147
	BPA-N	1,092	1,087	0.5%	932	603	585	54.5%	59.2%	668	467	574	42.8%	16.2%	668	547	22.0%	1,092	507
Plasticizer	PA-OX	357	137	160.1%	177	94	129	87.6%	37.2%	124	75	178	65.3%	-30.4%	124	116	6.6%	357	35
	DOP-2EH/PA	231	136	70.1%	135	106	114	27.5%	19.1%	117	105	133	11.2%	-12.7%	117	129	-10.0%	231	40
Others	SM-N	697	482	44.6%	523	427	323	22.6%	62.2%	420	217	354	93.1%	18.5%	420	303	38.7%	697	257
	PO-N	957	827	15.7%	790	607	398	30.2%	98.7%	660	545	406	21.2%	62.5%	660	463	42.5%	957	568
	MDI-BZ	1,730	1,515	14.2%	1,527	1,333	1,430	14.5%	6.8%	1,405	1,388	1,551	1.2%	-9.4%	1,405	1,455	-3.5%	2,542	1,966
	TDI-TL	2,172	1,902	14.2%	1,912	1,582	1,067	20.9%	79.1%	1,656	1,456	1,226	13.8%	35.1%	1,656	1,319	25.6%	2,172	1,506
	ECH-Propyl.	1,559	1,469	6.1%	1,455	1,346	805	8.1%	80.7%	1,343	1,219	769	10.1%	74.6%	1,343	991	35.5%	1,559	1,243

※ Global Peer Valuation: Refining/ E&P/ Equipment & Service

(십억\$, %, 배)	Local	Mrk. Cap (\$US bn)	Price (Local)	1W	1M	3M	YTD	PER	PBR
Refining									
SK Innovation	KRW	12.9	113,900	1.1	-10.9	8.3	12.2	78.1	0.8
S-Oil	KRW	8.4	111,800	4.9	-7.3	37.9	35.0	12.3	1.3
GS	KRW	4.3	69,000	8.3	-8.9	24.3	22.8	7.7	0.4
HD Hyundai	KRW	14.0	265,500	1.1	-9.5	34.2	40.9	12.7	2.0
Aramco	SAR	1,744.1	27.1	-0.2	5.3	14.4	13.6	17.6	4.2
Exxon Mobil	USD	659.0	158.2	3.0	7.4	35.5	31.4	20.9	2.6
Chevron	USD	402.0	201.4	2.3	9.5	36.3	32.2	25.5	2.3
TOTAL	EUR	198.9	78.6	11.6	20.1	40.8	41.4	11.9	1.6
PetroChina	HKD	316.8	10.9	2.2	14.6	34.9	30.2	11.1	1.1
BP	GBp	122.8	583.2	10.2	24.7	37.3	34.8	15.3	2.0
Marathon Petroleum	USD	69.4	235.8	2.5	19.8	40.1	45.0	15.3	3.9
Valero	USD	72.4	242.1	2.7	20.6	48.8	48.7	16.1	3.0
Sinopec	HKD	99.8	4.7	-3.7	-13.9	2.9	-0.2	13.1	0.6
Suncor	CAD	74.6	86.2	5.8	13.1	46.1	41.5	19.6	2.3
Imperial Oil	CAD	61.4	174.4	5.3	5.7	50.3	47.1	22.5	3.7
Ecopetrol	COP	29.8	2,675.0	4.1	15.8	51.6	43.0	11.8	1.3
Indian Oil	INR	22.1	145.8	-6.9	-16.1	-10.3	-12.4	6.4	1.0
PTT PCL	THB	29.4	34.0	-0.7	-7.6	8.6	6.9	10.2	0.8
Formosa Petrochem	TWD	16.8	56.2	-2.9	13.0	15.6	17.6	23.5	1.6
Repsol	EUR	31.7	24.8	11.3	35.5	58.9	55.7	8.9	1.0
Idemitsu Kosan	JPY	12.0	1,479.0	2.7	4.4	27.6	25.0	17.4	1.0
Thai Oil	THB	3.1	45.8	-5.2	-13.7	30.7	27.1	7.7	0.6

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

(십억\$, %, 배)	Local CRNCY	Mrk. Cap (\$US bn)	Price (Local)	1W	1M	3M	YTD	PER	PBR
Upstream/ Midstream/ Equipment & Service									
CNOOC	HKD	188.7	30	0.8	16.7	47.2	40.8	9.6	1.5
Conoco Phillips	USD	154.0	126.0	4.8	14.0	37.1	34.6	21.8	2.4
Petrobras	BRL	122.3	46.8	4.0	23.2	50.9	51.8	7.0	1.3
Equinor	NOK	107.3	398.6	19.9	45.6	71.7	68.2	13.8	2.5
Canadian Natural	USD	105.4	50.6	4.1	19.2	58.5	49.3	22.6	3.4
EOG Resources	USD	74.5	138.8	4.3	12.8	36.2	32.2	13.4	2.3
Occidental	USD	59.1	59.6	2.0	14.9	50.4	44.9	34.5	1.8
Expand Energy	USD	26.0	108.0	0.1	-0.1	-0.7	-2.2	11.9	1.3
ENI	EUR	83.8	23.9	10.0	28.8	50.6	48.3	13.0	1.5
Suncor Energy	CAD	74.6	86.2	5.8	13.1	46.1	41.5	19.6	2.3
ONEOK	USD	55.7	88.4	4.1	1.2	23.3	20.3	15.8	2.4
Kinder Morgan	USD	74.4	33.4	0.2	2.2	26.2	21.6	24.4	2.3
Hess	USD	-	-	-	-	-	-	-	-
Devon Energy	USD	30.2	48.8	5.6	9.9	36.1	33.2	13.9	1.4
Cottera Energy	USD	25.7	33.9	6.0	8.4	33.6	28.8	14.3	1.6
Ovintiv	USD	16.1	57.0	3.7	12.7	52.4	45.4	11.7	1.3
Apache	USD	13.4	38.1	13.2	31.0	57.8	55.6	13.8	2.0
National Oilwell Varco	USD	6.7	18.6	-0.7	-8.8	18.6	18.9	17.9	1.1
Concho Resources	USD	5.4	38.1	9.7	13.0	20.6	21.9	38.6	1.0
Schulberger	USD	71.8	47.8	7.3	-6.0	25.6	24.6	16.8	2.6
Halliburton	USD	30.9	36.9	6.0	5.2	33.2	30.7	16.6	2.8
TechnipFMC	USD	26.5	66.2	5.9	4.3	48.1	48.6	22.8	6.7

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

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

(십억\$, %, 배)	Local	Mrk. Cap (\$US bn)	rice (Local)	1W	1M	3M	YTD	PER	PBR
PetroChemical									
LG Chemical	KRW	14.6	310,000	3.7	-7.9	-8.4	-6.8	163.9	0.7
Lotte Chemical	KRW	2.4	84,200	18.1	-1.2	17.8	19.6	N/A	0.3
Hanwha Chemical	KRW	5.9	51,700	7.2	-2.1	91.8	92.2	257.0	1.1
Kumho Petrochem	KRW	2.3	131,900	13.2	-10.0	4.7	9.2	8.6	0.6
LotteFine Chemical	SAR	0.9	52,700	2.7	4.8	12.5	18.0	8.5	0.5
Korea PetroChem	USD	0.6	134,600	5.7	-20.1	-8.6	-7.1	10.4	0.4
Hyosung TNC	USD	1.1	367,000	5.3	-6.9	56.2	65.3	10.3	1.0
Hyosung Materials	EUR	0.7	225,500	4.2	-11.4	19.6	24.1	17.2	1.0
Kolon Industries	HKD	1.3	70,100	-6.2	13.8	52.6	56.0	15.0	0.6
Huchems	GBp	0.5	18,660	-0.7	-8.3	-5.2	-1.0	8.3	0.8
Hyosung Chemical	USD	0.4	85,900	2.3	6.2	23.8	27.8	6.7	0.5
Lotte Titan	USD	0.3	0.4	-2.2	14.5	6.1	13.0	N/A	0.1
SABIC	HKD	45.6	57.1	-3.1	3.1	8.2	11.3	34.1	1.2
BASF	CAD	47.8	46.4	-3.9	-5.0	5.8	4.3	19.0	1.2
LyondellBasell	CAD	24.0	74.6	0.3	31.6	73.1	72.2	19.1	2.4
Shin-Etsu Chemical	COP	79.9	6,373.0	-0.4	10.8	33.1	30.8	24.3	2.7
Westlake Chemical	INR	14.2	111.2	-2.6	17.8	53.4	50.4	66.4	1.6
Toray	THB	10.4	1,097.5	-4.7	-14.2	7.7	7.6	20.0	1.0
Formosa Plastic	TWD	9.5	47.6	4.6	2.4	19.0	22.1	N/A	1.0
Mitsui Chemical	EUR	4.9	1,931.0	-1.1	-16.5	-0.1	-3.5	16.1	0.8
PTT Global Chem	JPY	4.4	32.0	13.3	18.5	62.4	52.4	55.0	0.5
Teljin	THB	2.0	1,568.0	-0.5	-4.5	19.3	15.7	N/A	0.7

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	1,427.0	380	-3.7	-7.7	-21.0	-15.4	194.2	14.9
CATL	CNY	278.3	415	4.4	13.5	10.8	12.9	21.0	4.8
BYD	HKD	130.5	104	7.6	9.1	11.1	9.2	22.9	3.6
Samsung SDI	KRW	21.6	400,500	2.7	-0.5	43.3	48.1	371.4	1.5
Panasonic	JPY	40.3	2,601	-0.4	3.6	33.9	28.5	23.3	1.2
ECOPRO BM	KRW	12.5	191,900	1.3	-10.1	22.7	31.1	643.6	11.2
L&F	KRW	3.0	112,100	4.2	-2.9	4.9	17.9	109.8	9.8
ILJIN Material	KRW	1.4	40,550	8.6	-8.4	27.7	32.3	N/A	1.4
Wacker	EUR	4.3	71	-9.1	-10.4	5.0	2.6	531.0	0.8
OCI Holdings	KRW	2.5	203,000	24.7	32.9	77.0	76.1	18.7	1.0
GCL-Poly	HKD	4.2	1.0	-7.5	-18.2	-9.2	-6.6	N/A	0.7
Daqo New Energy	USD	1.4	21.3	-9.5	-12.7	-35.5	-28.0	N/A	0.3
Longi Green Energy	CNY	20.9	19.0	0.9	5.0	5.3	4.6	N/A	2.6
First Solar	USD	21.4	199.7	1.1	-17.5	-25.2	-23.6	10.6	1.9
Jinko Solar	USD	1.2	23.7	-8.0	-10.2	-13.8	-8.1	N/A	0.4
Canadian Solar	USD	0.9	13.5	-25.0	-32.5	-44.8	-43.1	29.7	0.3
Huafeng Spandex	CNY	7.0	9.8	-8.6	-17.8	-5.5	-11.1	24.8	1.8
Tongkun Group	CNY	5.9	17.1	-15.8	-26.1	9.9	-0.5	20.2	1.1
China Shenhua Energy	HKD	149.5	49	0.9	12.5	23.1	25.9	16.0	2.0
Wanhua Chemical	CNY	35.2	77.4	-8.4	-8.9	2.4	1.0	19.5	2.4
Shaanxi Coal Industry	CNY	38.1	27.1	3.4	19.1	24.4	27.2	15.2	2.7
Oriental Energy	CNY	2.1	9.2	-2.4	12.9	15.0	13.6	109.5	1.3

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

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2026/03/20 (출처: 조선일보)

롯데케미칼, NCC 설비 합리화를 위해 공정위에 여수공장 물적분할 및 여천NCC 통합하는 방안의 승인 심사 신청

2026/03/20 (출처: Reuters)

산업통상부, 카타르 불가항력 선언 가능성으로 인한 공급 차질 가능성 낮다고 발표

2026/03/20 (출처: Reuters)

EU 집행위원회, 이란 사태로 인한 에너지 가격 충격의 완화 방법으로 전기세율 인하 등 고려 중

2026/03/18 (출처: Reuters)

이란, South Pars 가스전 및 중동 전역의 여러 에너지 시설 공격해 브렌트유 상승 폭 확대

2026/03/19 (출처: Reuters)

트럼프, 유가 완화 위해 미국석유협회/부통령/에너지부 장관과 회동 예정. 24~48시간 내 몇 가지를 발표할 것이라고 언급

2026/03/19 (출처: Reuters)

Petrobras, 디젤 가격 급등에 대응하기 위해 국내 정유 공장 11곳 중 6곳을 설치 용량 이상으로 가동하는 중

2026/03/19 (출처: Reuters)

인도, 석유/가스 회사들에게 수출입 및 재고에 대한 세부 정보를 정부 기관과 공유하도록 명령. 국제 가격으로 인한 공급 부족으로부터 소비자 보호하기 위한

2026/03/16 (출처: Reuters)

IEA, 필요한 경우 더 많은 비축유 방출 가능하다고 언급

2026/03/20 (출처: 연합뉴스)

카타르, 한국 등과 맺은 장기 공급계약과 관련해 수년 간 불가항력 선언 가능성. 이란의 공격으로 인해 카타르 국가 LNG 생산능력의 17%가 최대 5년간 사라질 수 있다고 QatarEnergy CEO는 언급

2026/03/20 (출처: Reuters)

미국, 이란 위기에 따라 파나마 운하 통해 아시아로 원유 수출 예정. 최소 3척의 선박이 파나마 경유할 예정인 것으로 파악

2026/03/20 (출처: 뉴스1)

유럽 주요국 및 일본, 이란 호르무즈 봉쇄 강하게 규탄하며 안전한 항로 확보 위해 공동 대응할 가능성

2026/03/19 (출처: Reuters)

QatarEnergy, Ras Laffan에 대한 이란의 공격으로 광범위한 피해 발생했다고 보고. UAE는 가스 시설 폐쇄

2026/03/18 (출처: WSJ))

미국, 지난 주 상업용 원유 비축 재고는 감소 예상한 시장 추정과 달리 총 4.49억배럴로 늘어 5년 평균보다 1% 낮은 수준

2026/03/19 (출처: Reuters)

사우디, 3월 홍해 원유 수출 사상 최고치 기록 중. 사우디는 호르무즈 통해 원유 선적해왔으나 최근 선적지 변경 모색 중

2026/03/17 (출처: Reuters)

트럼프, 동맹국들에 호르무즈 해협 유조선 호위를 위한 군함 요청했으나 거부 답변 돌아오는 중. 중국, 호주, 독일 등 거부

2026/03/17 (출처: Reuters)

중국, 디젤/가솔린/제트연료 금수 조치 단행함에 따라 역대 공급 부족 및 가격 상승 더욱 심화될 것으로 업계는 전망

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶ 회사는 해당 종목 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

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

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

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며,

이러한 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) 종목투자조건은 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
투자 의견 비율(%)	90.6%	9.4%	-