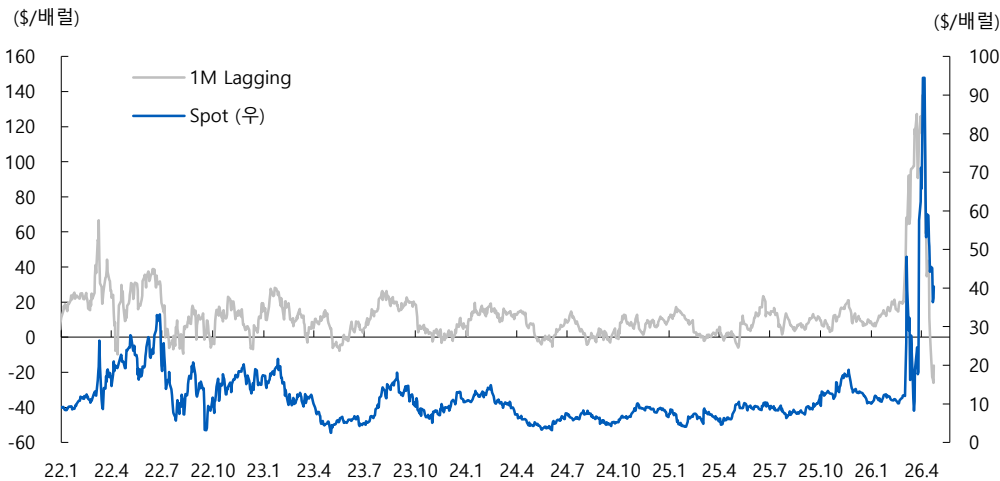




[에너지] 한화솔루션 유상증자 규모 축소: 증자 이후의 몇 가지 기대 효과

- **[에너지] Oil & Gas:** WTI \$92.6(+0.7%), Dubai \$99.5(-3.4%), Brent \$100.2(+4.7%)
미국 Henry Hub \$2.7(+1.4%), 아시아 JKM \$16.0(-10.2%), 유럽 TTF \$14.8(+0.7%)
- **Comment 1: 한화솔루션 유상증자 축소** 당초 한화솔루션은 2.4조원의 유상증자 계획 발표했으나 1.8조원으로 규모 축소 공시(4/17). Tandem 파일럿 및 TOPCon 라인 구축 등에 대한 투자 0.9조원은 유지하고, 채무상환용 금액이 1.5조원 → 0.9조원으로 축소. 다만, 계열사 지분 매각 및 해외법인 발행 등으로 0.6조원 확보해 차입금 축소는 그대로 유지하겠다는 입장
- (1) 동사 재무구조는 투자자들이 늘 우려한 부분이었음. 이는 주가가 강세일 때마다 한편으로는 유상증자 가능성에 대한 의구심과 불편함이 있던 이유였고, 실제 이번 증자의 결정적인 배경도 재무구조 개선이었음. 단기적으로 주주가치 희석 부담은 피할 수 없으나, 증자와 자산매각 통해 차입금 12.6조원 → 26년 말 9.7조원으로 축소되며 재무구조 압박은 한층 완화될 수 있을 듯
- (2) 태양광은 이제 양적확대보다 고효율 제품 등 질적개선이 더 중요. 이에 동사도 PERC 기반의 기존 설비를 TOPCon, Tandem 등으로 전환하고, M10 → G12 위주의 대형화 필요. 이에 이번 증자 및 자체 운영자금을 활용해 26~30년까지 태양광 부문에 총 3.5조원 CAPEX 집행 예정. 해당 투자의 핵심은 미국/말레이시아 설비 대면적 전환과 TOPCon, Tandem 셀라인 확보
- 동사 신재생 영업이익 26년 0.6조원 → 29년 2.5조원 가이드라인 제시. 꽤 공격적인 숫자로 실제 달성여부는 지켜봐야하나, 최근 미국 공급과잉 해소 시그널과 비중국 프리미엄에 이어 고효율 모듈 전환에 따른 ASP 인상, AMPC 증가 누릴 수 있음은 분명. 향후 이익에 긍정적인 기여 전망

복합정제마진 추이

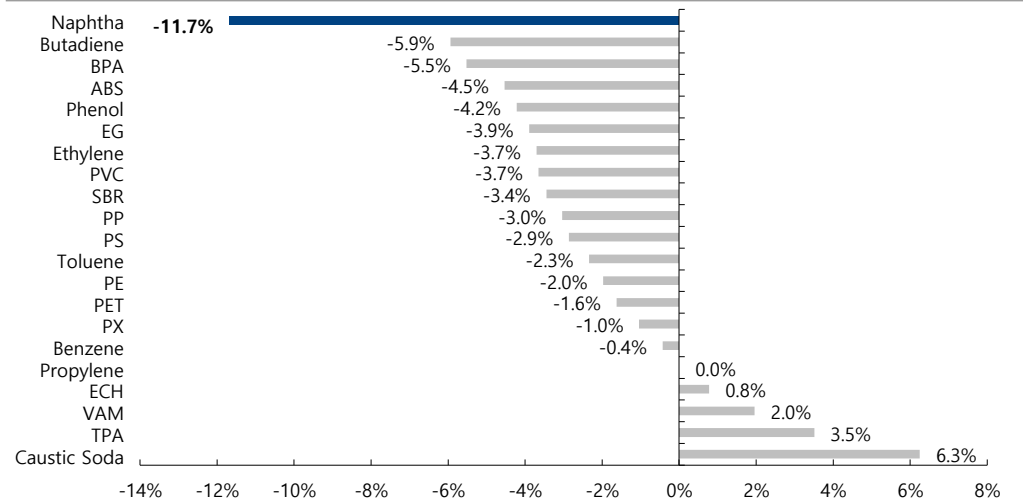


자료: Petronet, iM증권 리서치본부

[화학] Dow 중동사태로 글로벌 화학산업 재편 전망 및 관련 코멘트들

- **[정유] Refining Margin:** 1M Lagging -22.2\$(-39.2\$), Spot \$38.0(-9.6\$)
휘발유 \$27.5(+2.3\$), 등유 \$82 (-23.4\$), 경유 \$62(-17.1\$), BC -2\$(-1.6\$), 납사 \$9.4(-6.7\$)
- **[화학] 주요 제품가격:** 납사▼ -11.7%, 올레핀▼ (에틸렌 -3.7%, 프로필렌 -, BD -5.9%)
BTX▼ (BZ -0.4%), 폴리머▼ (PE -2.0%, PP -3.0%, PS -2.9%, ABS -4.5%, PVC -3.7%)
합성원료▲ (AN +0.3%, EG -3.9%, TPA +3.5%), 기타 (Soda +6.3%, SBR -3.4% 등)
- **Comment 2: Dow 중동사태로 글로벌 화학산업 재편 전망** 전일(4/23) 실적발표 중 CEO는 이번 중동사태로 인한 공급차질 파급효과가 장기간 지속되면서 글로벌 석유화학 산업의 재편을 전망. 관련해 언급한 주요 내용은 ①지금까지 글로벌 에틸렌 & PE 설비의 50%에 차질 발생한 반면, 글로벌 PE 수요는 크게 변하지 않아 재고는 이제 상당히 낮은 수준. ②물리적 타격 받은 설비가 단기에 수리될 순 있겠지만, 해협 통행이 정상화되기까지 꽤 오래 걸릴 수도 있음
- 또한 ③통행이 재개된다 하더라도 안보, 식량 문제와 직결되는 원유/정제품/비료 등의 선적이 더 우선적으로 이뤄질 수밖에 없어 화학제품 수급 타이트는 단기에 해소되지 못할 수도 있다고 지적. 무엇보다 ④신증설의 75% 가량이 직간접적인 영향을 받으며 지연 또는 취소될 수 있고, ⑤원료조달 차질 및 비용 부담으로 아시아 내 경쟁력 열위 설비들의 영구폐쇄 가능성까지 언급. ⑥에너지 가격 상승으로 아시아/유럽의 에틸렌 cost curve 더 가팔라지는 리스크도 존재
- 이 같은 코멘트들은 이번 사태로 '중동 설비 차질 + 아시아/유럽 가동률 하향 + 증설 지연/취소' 동시에 발생하며 석유화학의 고질적 공급과잉이 해소될 수 있다는 당사 전망과도 유사한 방향

석유화학 주요 제품가격 변화율(WoW)



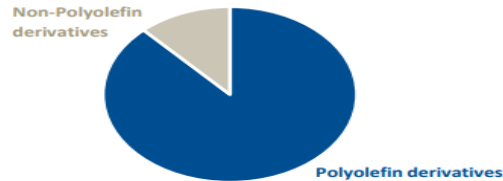
자료: Ciscchem, iM증권 리서치본부 (*화학제품 가격은 지난주 기준)

Dow Chemical, 중동사태로 인한 공급차질 파급효과가 장기간 지속되면서 글로벌 석유화학 산업 재편 전망 (1)

Global Demand Largely Unchanged

- + Global PE packaging demand remains resilient
- + Industry PE inventory remains at low levels
- + Consumer spending rebounded modestly in February, signaling resilience
- + Anticipate energy industry dynamics will lead to stronger EV demand
- Elevated inflation continues to pressure U.S. interest rates, contributing to weaker-than-expected existing home sales

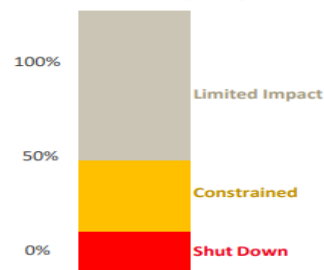
% of Dow Sales Exposed to Tightening Market Dynamics



Polyethylene Supply Significantly Impacted

- ~20%¹ of global oil capacity offline
- ~50%¹ of global ethylene & PE supply is offline, constrained or impacted
- Infrastructure damage increasing across the Middle East
- Transit through the Strait of Hormuz remains significantly impaired

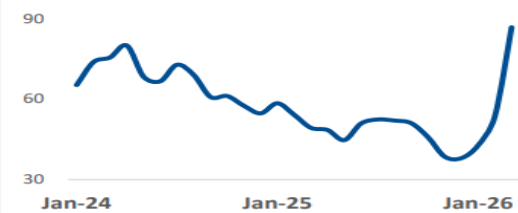
Global PE Capacity¹



Americas Feedstock Advantage Remains

- Geopolitical supply disruption has significantly tightened oil markets
- Rapidly depleting oil cargoes straining physical market; expectations for higher U.S. supply
- North American LNG markets remain well supplied and regionally insulated
- U.S. Gulf Coast NGL's, including ethane, remain largely unimpacted

Oil to Gas Spread (\$/BOE)¹



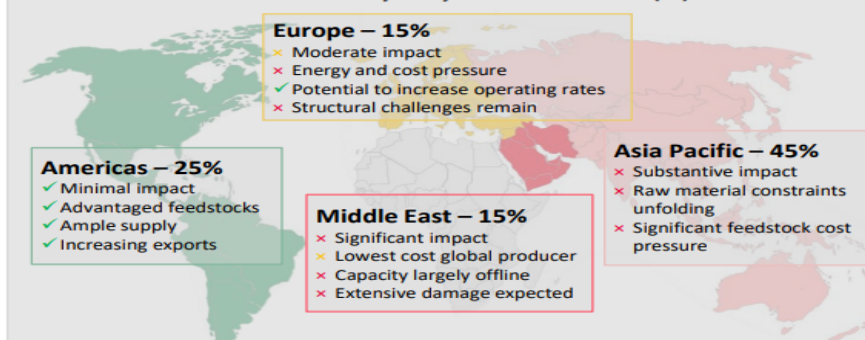
자료: Dow Chemical, iM증권 리서치본부

Dow Chemical, 중동사태로 인한 공급차질 파급효과가 장기간 지속되면서 글로벌 석유화학 산업 재편 전망 (2)

Global Supply Experiencing Significant Turmoil

- ~20%¹ of global oil capacity is offline
- ~50%¹ of global ethylene & PE supply is offline, constrained or impacted
- Infrastructure damage increasing across the Middle East
- Transit through the Strait of Hormuz remains significantly impaired

Global Industry Ethylene Production (%)



Prolonged Industry Impact Expected

Duration

- Impact expected to last well beyond eventual conflict end
- Risk of lasting infrastructure damage

Impact to Future Investments

- Potential for reduced capacity adds, particularly for ethylene:
 - ~75%¹ of announced adds impacted by conflict
 - ~15%¹ of announced adds are behind the Strait of Hormuz

Structural Reset

- Structural risk premium in both oil and petrochemicals and a steeper global cost curve
- Potential for permanent capacity rationalization to accelerate, particularly in Asia, with intensifying feedstock supply and cost pressures

자료: Dow Chemical, iM증권 리서치본부

미국 오일업체들의 현 유가에서 생산량 기조 관련 코멘트

CERAWEEK: US shale oil production seen to plateau, Chevron CEO says

CRUDE OIL
March 23, 2026

CERAWEEK- CONOCOPHILLIPS CEO SAYS US INDUSTRY CANNOT REALLY PRODUCE MORE OIL IN 2026, PLANS ALREADY SET OUT

Reuters · Mar 25 00:23

Devon Energy to hold activity steady even as oil prices spike, CEO says

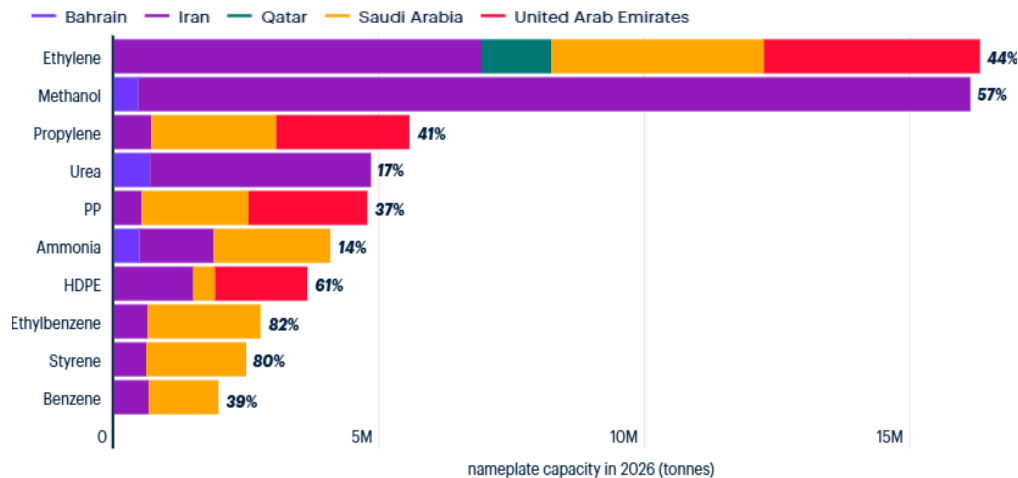
March 26, 2026

자료: S&P Global, Reuters, iM증권 리서치본부

이란 사태 이후 중동 지역 주요 화학제품별 생산차질 비중: 요소 17%, 암모니아 14% 차질

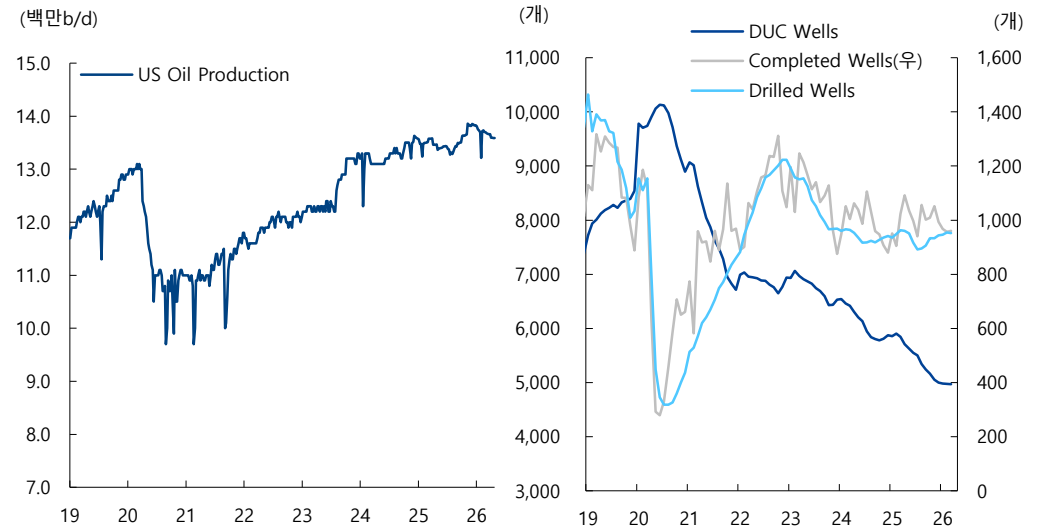
Top 10 most impacted chemicals

Percentages next to bars highlight how much % of the product's capacity in the Middle East is impacted



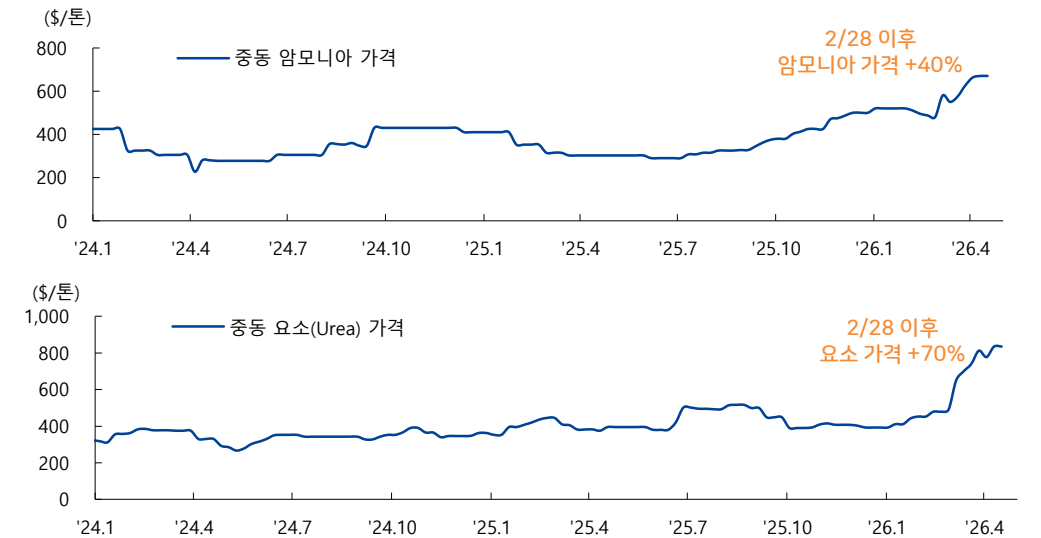
자료: ICIS, iM증권 리서치본부

미국 원유 생산량 추이(좌), 신규 시추 유정 및 DUC 유정 추이(우)



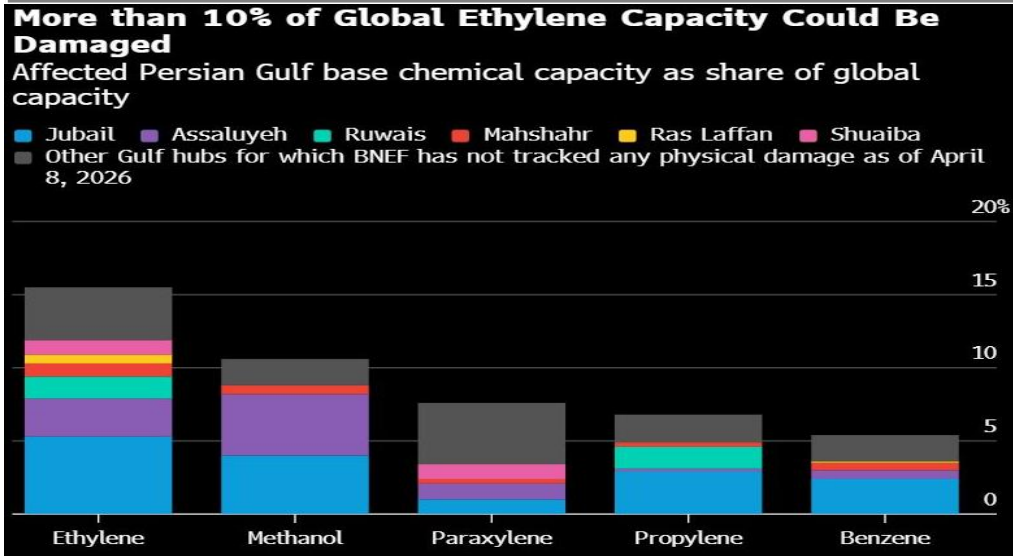
자료: EIA, iM증권 리서치본부

중동 암모니아, 요소 가격 추이



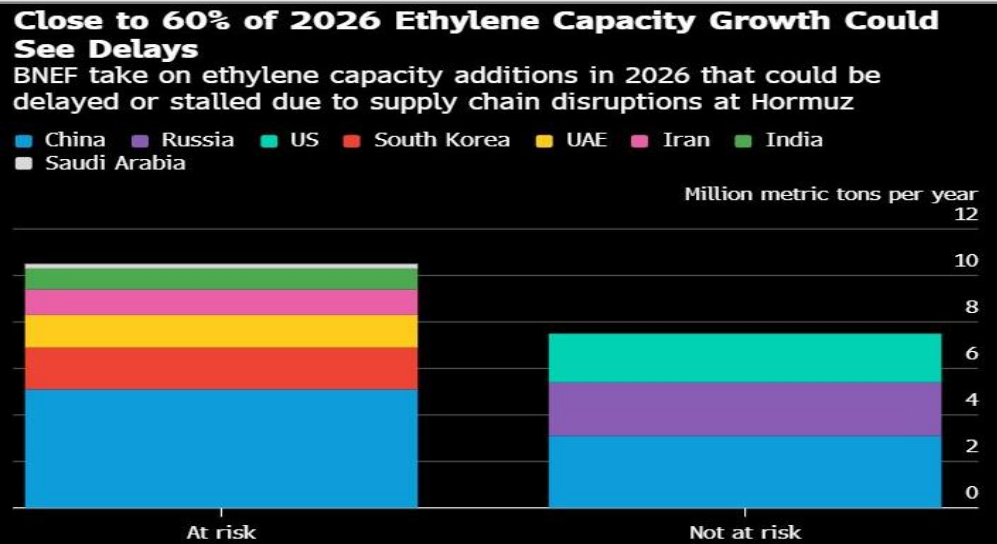
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

화학 제품별 글로벌 공급량 대비 피해 규모: 글로벌 에틸렌 공급량 중 10% 이상 차질 가능성



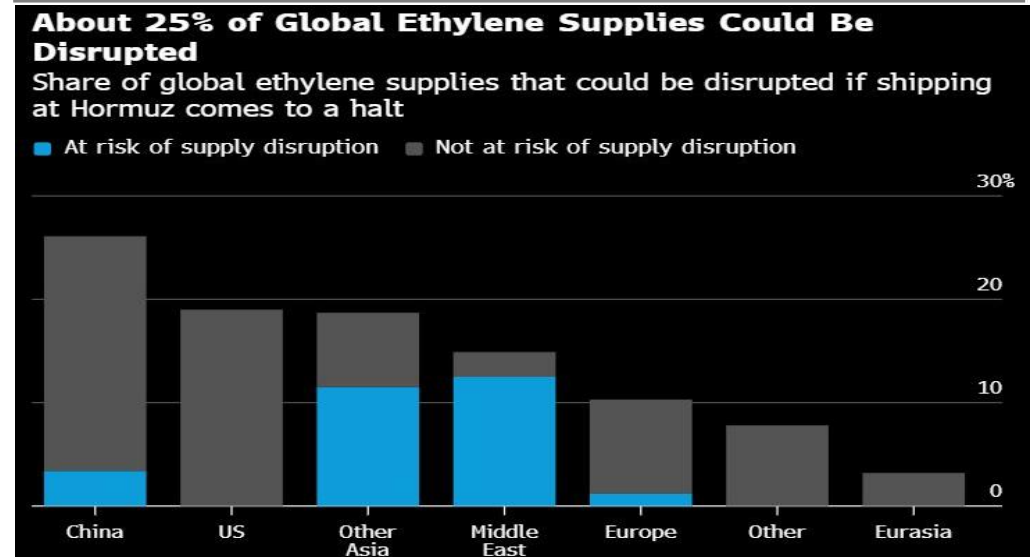
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

호르무즈 해협 봉쇄 및 긴장 지속에 따라 에틸렌 CAPA 증설 지연 가능성



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

호르무즈 해협 봉쇄 시 중단될 수 있는 국가별 에틸렌 공급 규모



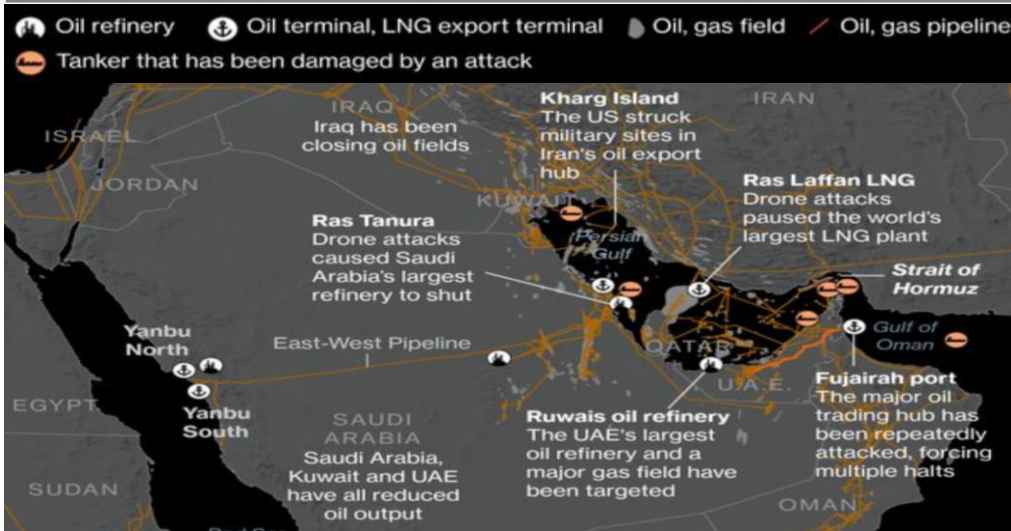
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국-이란 휴전일(4/7) 전후 중동 지역 주요 에너지 인프라 타격 리스트

구분	시기	국가	시설 및 내용
정유시설	4월 5일	UAE	Ruwais 정제설비 → 화재 발생
	4월 5일	바레인	Gulf Petrochemical Industries Co. 소유 정제설비 → 화재 발생
	4월 5일	쿠웨이트	KPC & Petrochemical Industries Co. 소유 정제설비 → 화재 발생
	4월 9일	사우디	SATORP 정제설비 → 수출 차질
	4월 9일	사우디	SAMREF 정제설비 → 수출 차질
	4월 9일	사우디	Ras Tanura 정제설비 → 수출 차질
	4월 9일	사우디	Riyadh 정제설비 → 수출 차질
가스	4월 9일	사우디	Ju'aymah 플랜트 → LPG/NGL 생산 차질
	4월 9일	사우디	East-West 가스 파이프라인 → 70만b/d 규모 처리량 차질
유전	4월 9일	사우디	Manifa 유전 → 30만b/d 생산 차질
	4월 9일	사우디	Khurais 유전 → 30만b/d 생산 차질
항구	4월 5일	UAE	Khor Fakkan → 화재 발생 후 진화

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

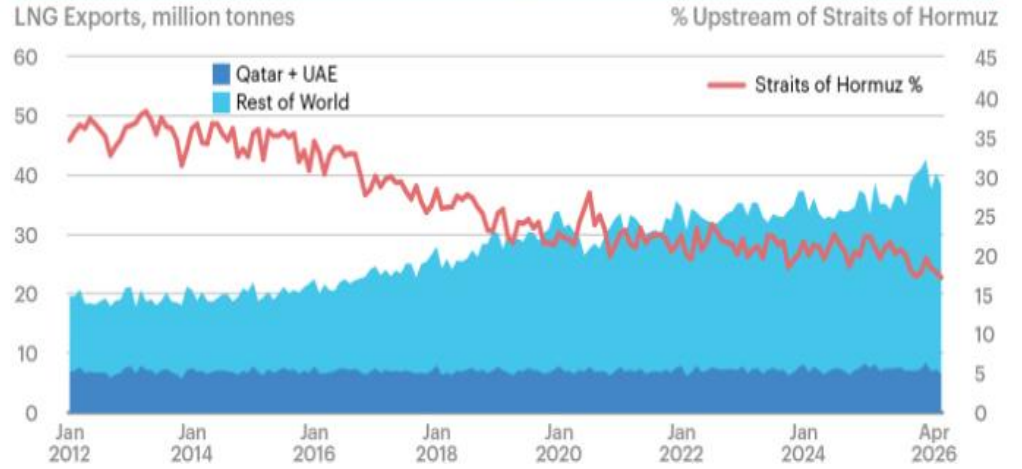
중동 에너지 인프라 타격 현황: 카타르 Ras Laffan, 이란 South Pars 외 가스전 공격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

글로벌 LNG 수출량 및 호르무즈 해협 통한 수출 비중 추이

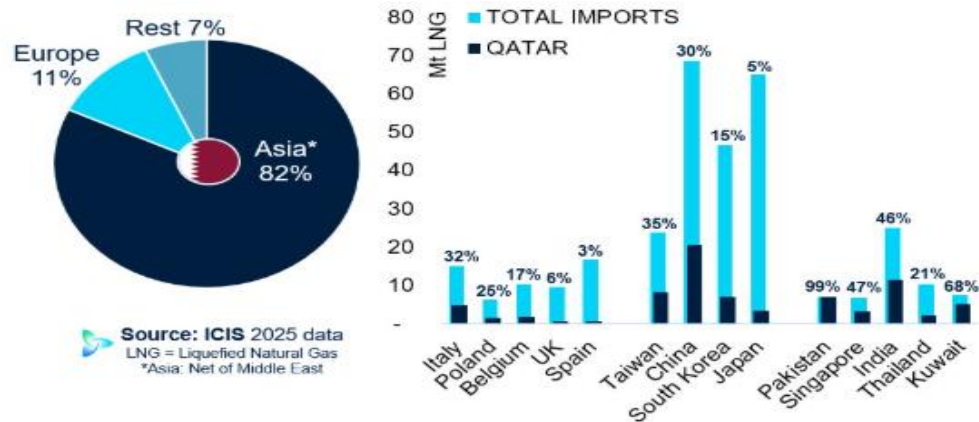
Global LNG exports and share of trade using the Strait of Hormuz



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

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

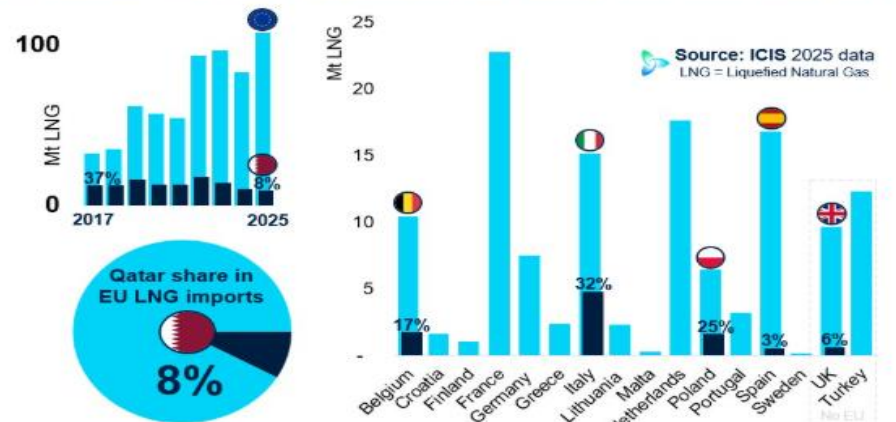
Qatar makes nearly a fifth of global LNG. Most exports are bound for Asia with China, India as main importers.



자료: EIA, ICIS, iM증권 리서치본부

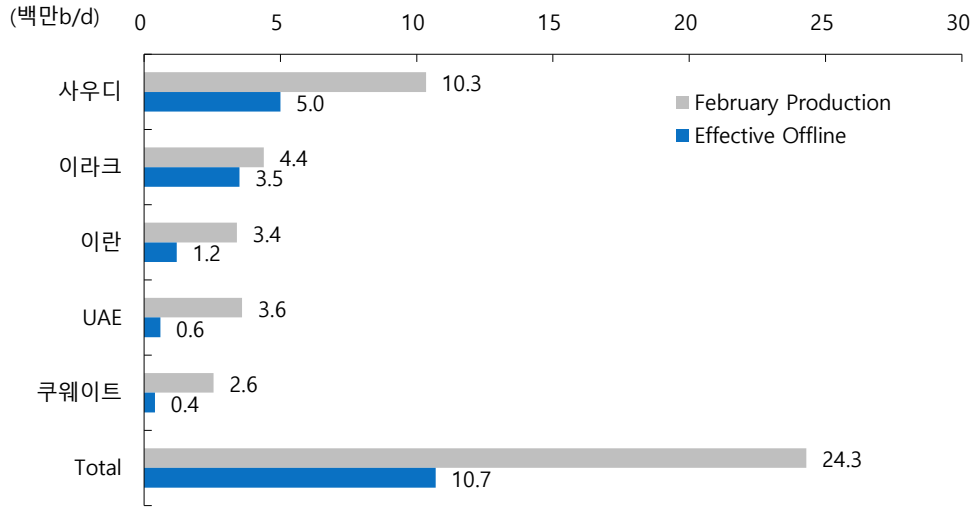
카타르 LNG 수출 중 유럽 비중 8%(좌), 유럽 국가별 천연가스 수입 중 카타르산 비중(우)

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



자료: EIA, ICIS, iM증권 리서치본부

주요 산유국 2월 원유 생산량 및 Offline 규모 추이: 호르무즈 봉쇄로 생산량 감축 지속



자료: Bloomberg, MacroEdge, iM증권 리서치본부
 주: Effective Offline 규모는 3월 28일 기준

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

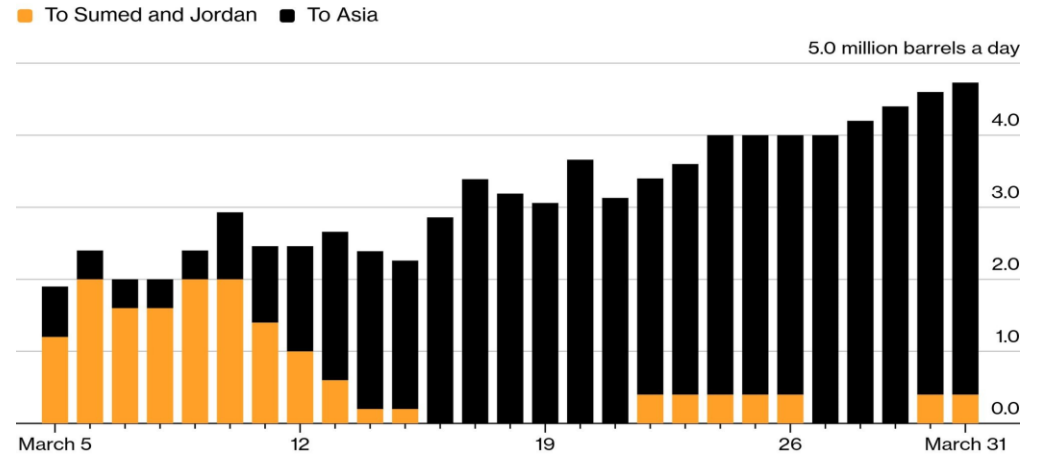


자료: ICIS, iM증권 리서치본부

사우디 동서파이프라인을 통한 Yanbu 항구에서의 원유 수출량 추이

Yanbu Crude Exports

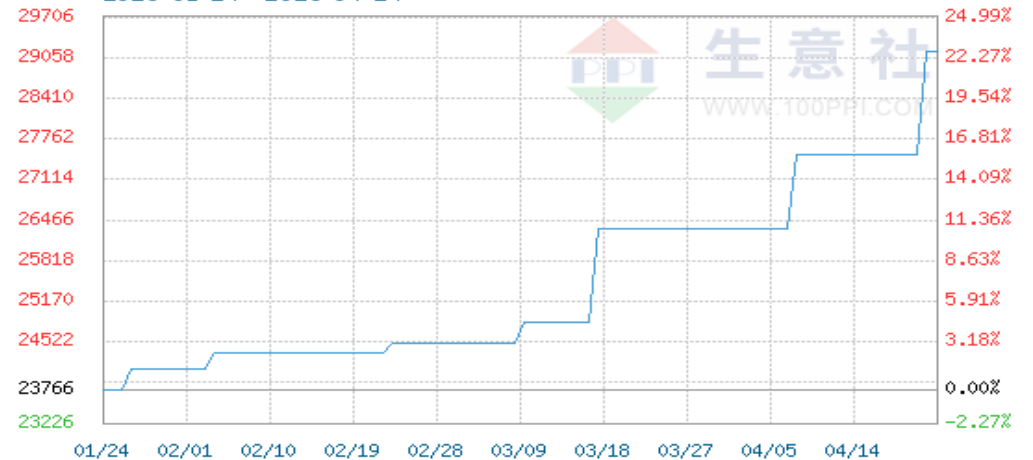
Crude export shipments from Yanbu are nudging 5 million barrels a day



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

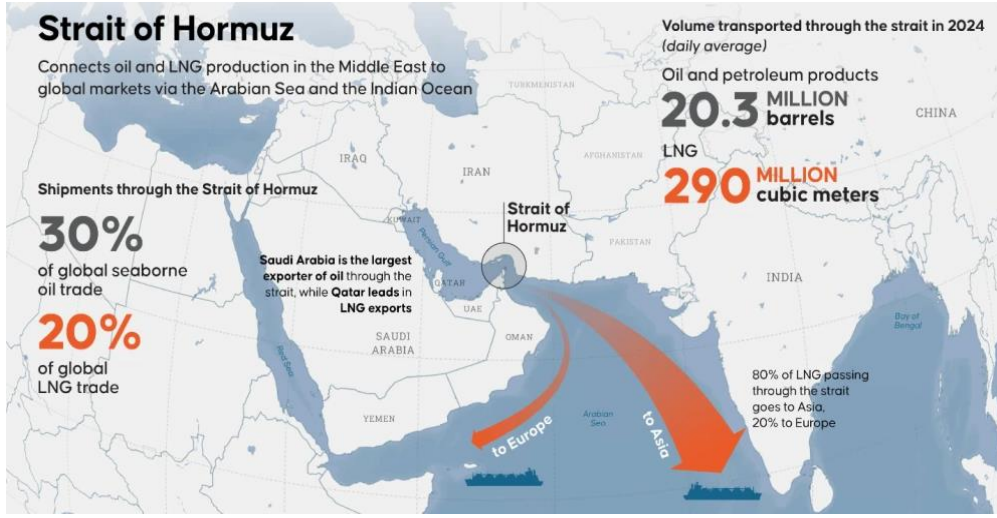
스판덱스 가격 추이: 26년 들어 8회, 춘절 이후 5회 spot 가격 상승

Spandex
 2026-01-24 - 2026-04-24



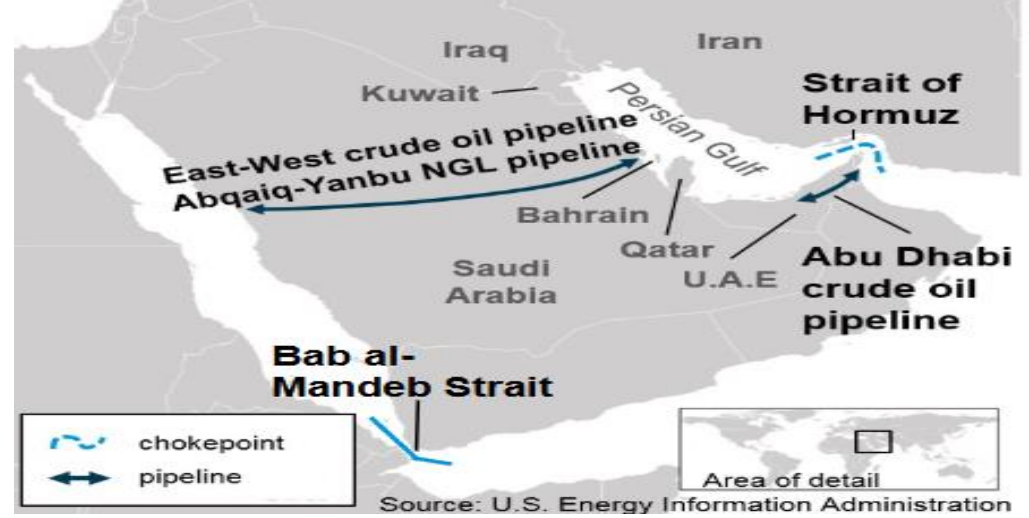
자료: Sunsirs, iM증권 리서치본부

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



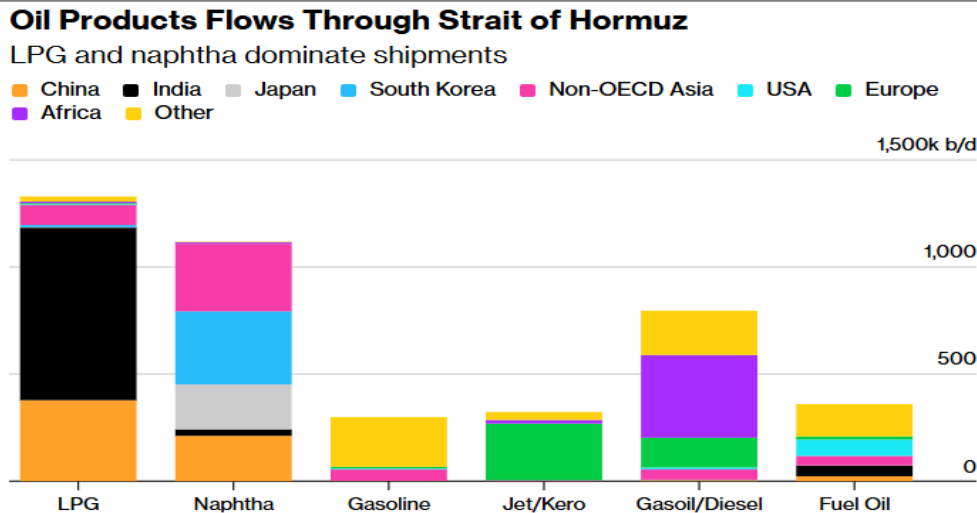
자료 EIA, iM증권 리서치본부

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

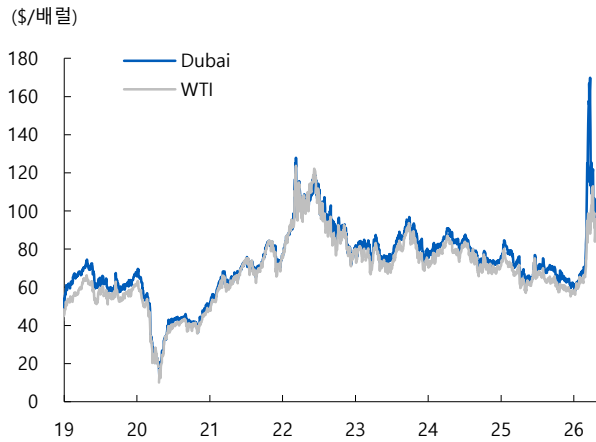
March 3, 2026 at 3:34 PM GMT+9
Updated on March 3, 2026 at 7:28 PM GMT+9

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

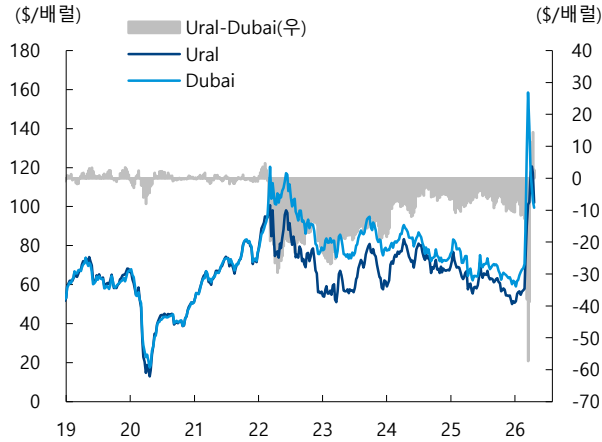
※ Key Chart: 유가▲, 래깅정제마진▼, 스팟정제마진▼, 휘발유마진▲, 등유마진▼, 경유마진▼, 납사마진▼, BC마진▼

유가: WTI \$92.6/배럴(+0.7%), Dubai \$99.5/배럴(-3.4%)



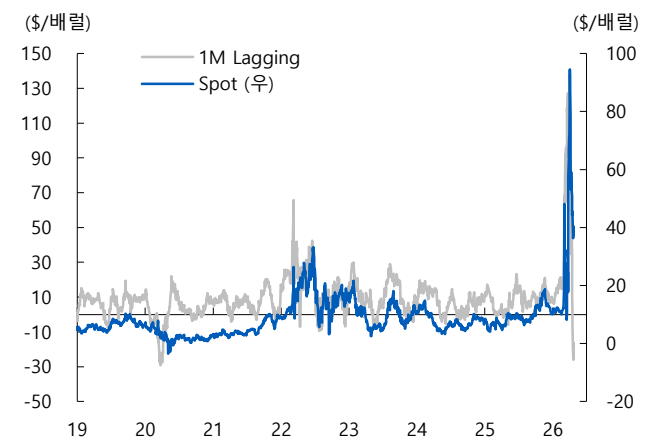
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

Ural-Dubai 가격 차이: 2.62\$/배럴(-11.76%)



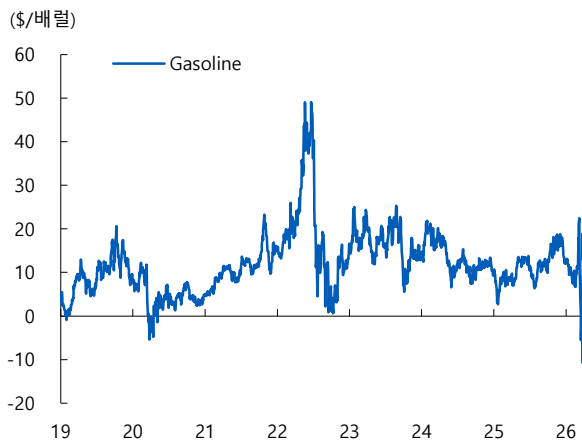
자료: Refinitiv, Petronet, iM증권 리서치본부

복합정제마진: 래깅 -\$22.2(-39.2%), 스팟 \$38.0(-9.6%)



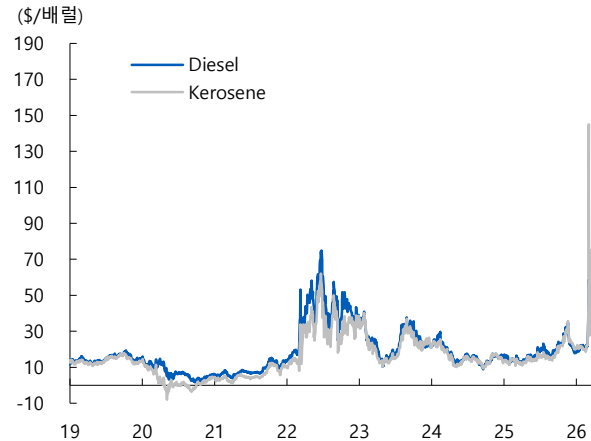
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

휘발유 마진: \$27.5/배럴(+2.3%)



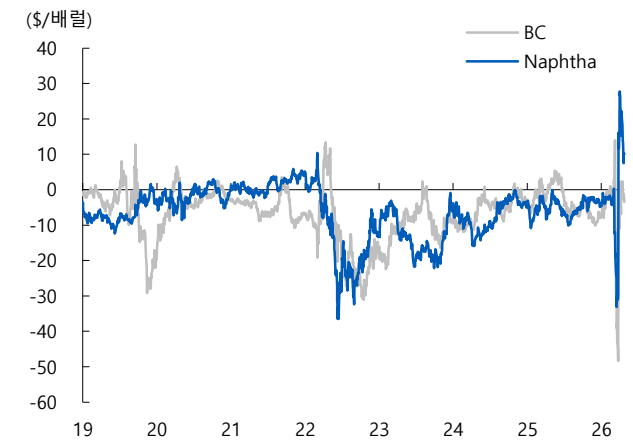
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

등/경유 마진: 등유 \$82.3(-23.4%), 경유 \$62.1(-17.1%)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

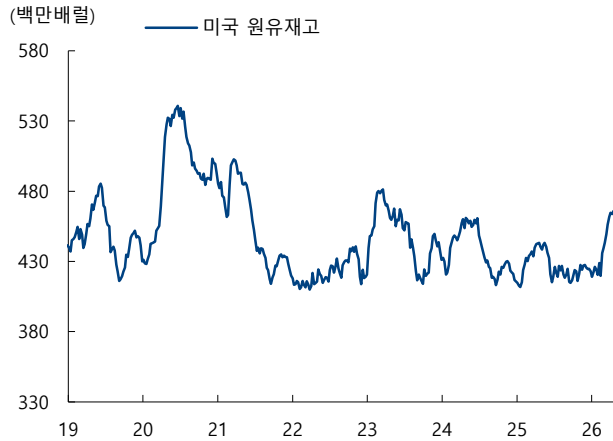
납사/BC 마진: 납사 +9.4\$(-6.7%), BC -2.0\$(-1.6%)



자료: Petronet, iM증권 리서치본부

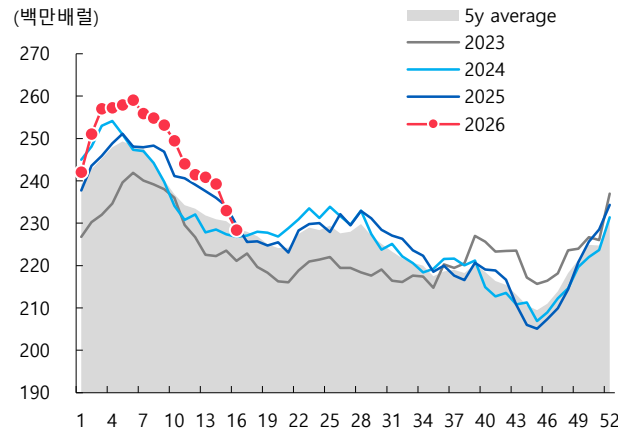
※ Key Chart: 미국 원유재고▼, 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▼, 정제설비 가동률▼, 휘발유 수요▲, 중간유분 수요▲

미국 원유재고: +0.4% WoW, +5.1% YoY



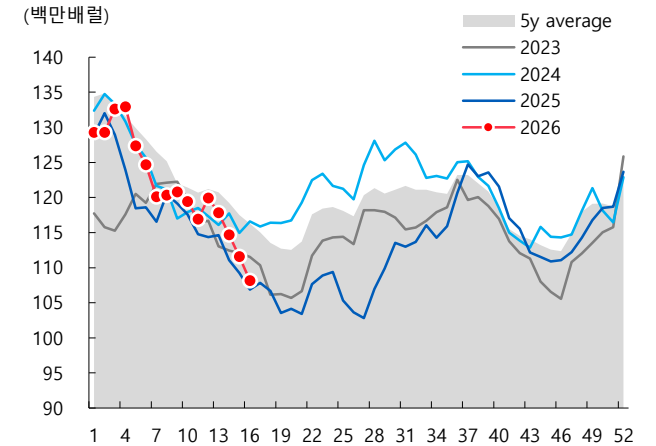
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 재고: -2.0% WoW, -0.5% YoY



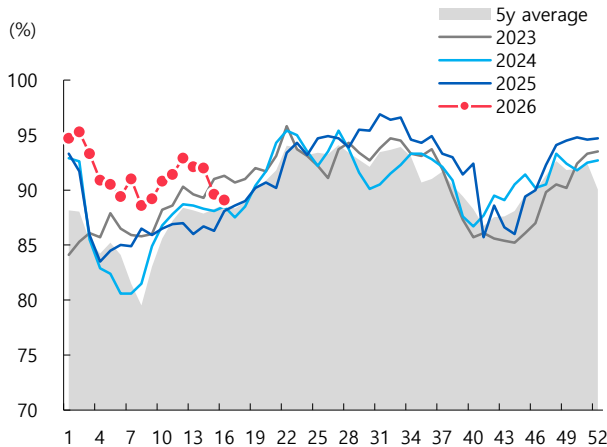
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 중간유분 재고: -3.1% WoW, +1.2% YoY



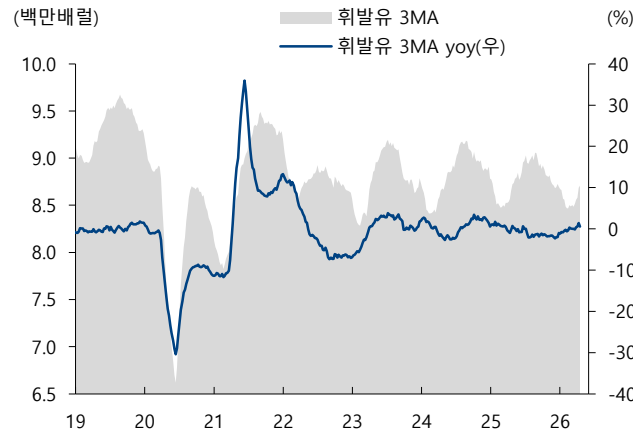
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 정제설비 가동률: 89.1% (-0.5%pt WoW)



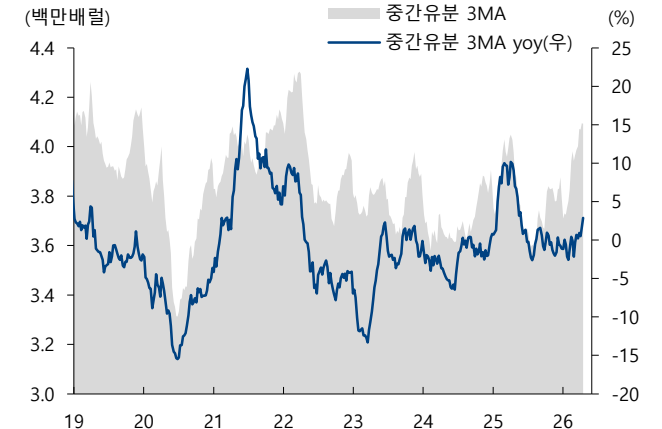
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 휘발유 수요: +0.6% 3MA YoY, -3.8% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

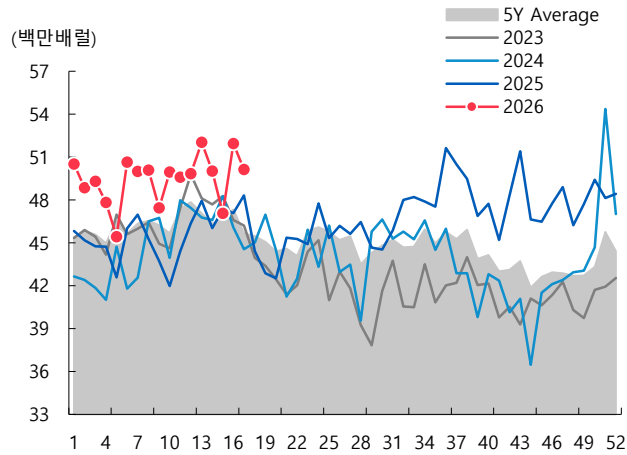
미국 중간유분 수요: +2.9% 3MA YoY, +3.3% YoY



자료: EIA, iM증권 리서치본부

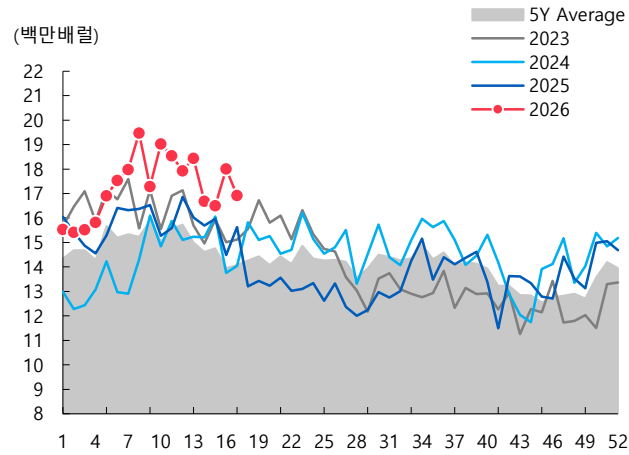
※ Key Chart: (아시아) 경질유분 재고▼, 중간유분 재고▲ / (유럽) 휘발유 재고▼, 중간유분 재고▼

싱가포르 총 석유제품 재고: -3.5% WoW, +3.8% YoY



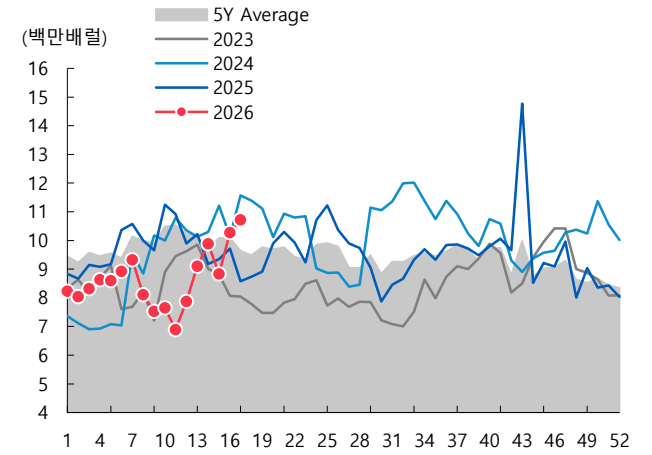
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 경질유분 재고: -6.0% WoW, +8.3% YoY



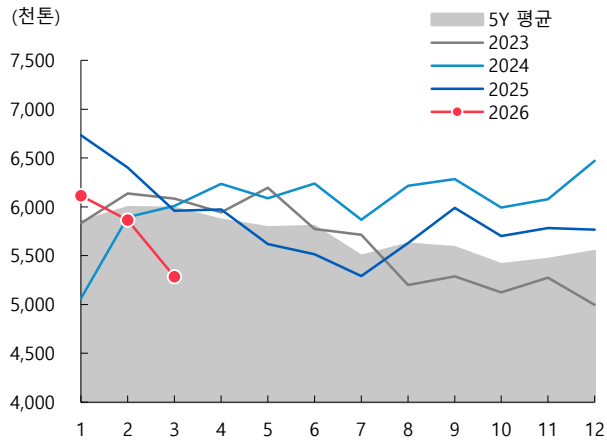
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

싱가포르 중간유분 재고: +4.4% WoW, +25.0% YoY



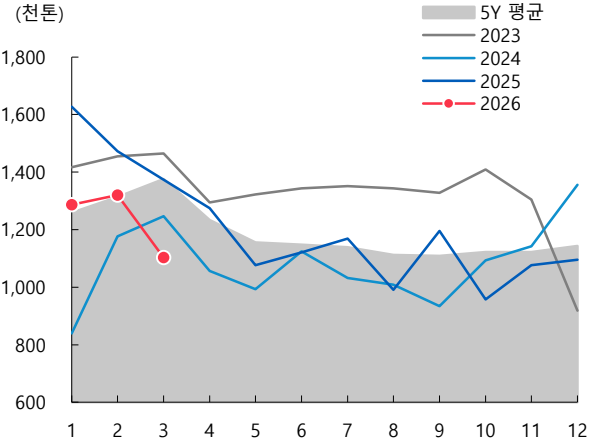
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 3월 총 석유제품 재고: -9.9% MoM, -11.4% YoY



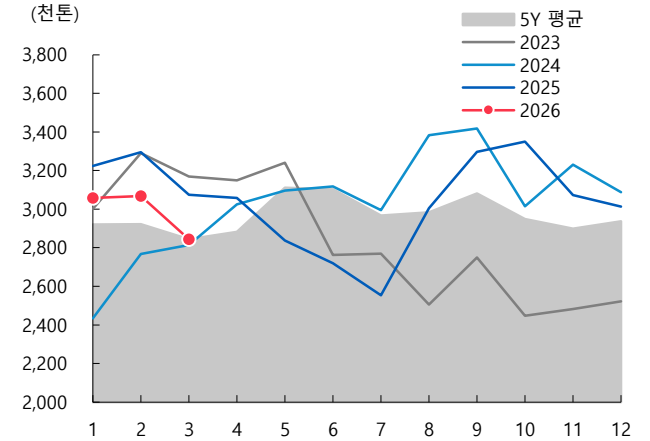
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

유럽 ARA 3월 휘발유 재고: -16.4% MoM, -19.7% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

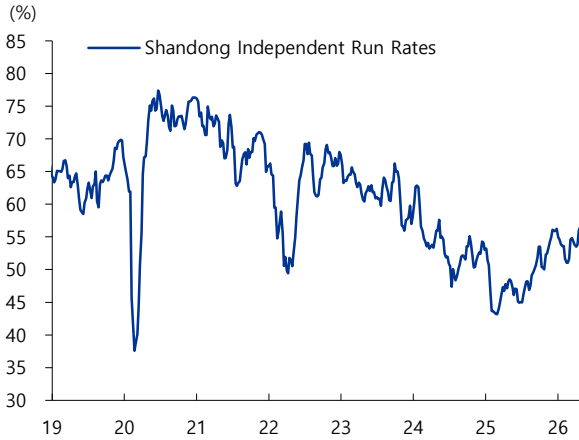
유럽 ARA 3월 중간유분 재고: -7.3% MoM, -7.5% YoY



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

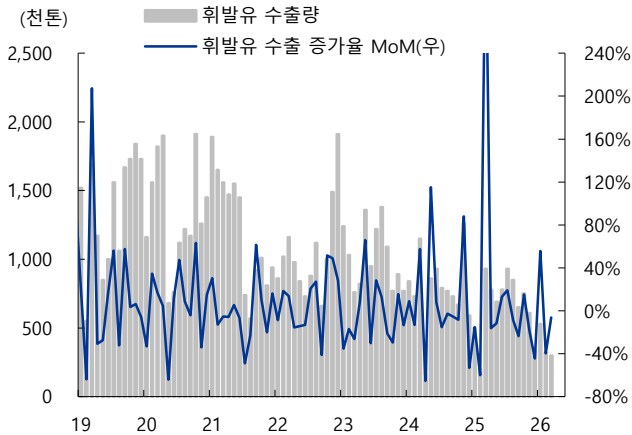
※Key Chart: (중국) 중국 티팟 가동률▲, 휘발유 수출▼, 경유 수출▲ / (아시아 원유 처리량) 인도▼, 태국▼

중국 티팟 가동률: 56.63% (+0.7%pt WoW)



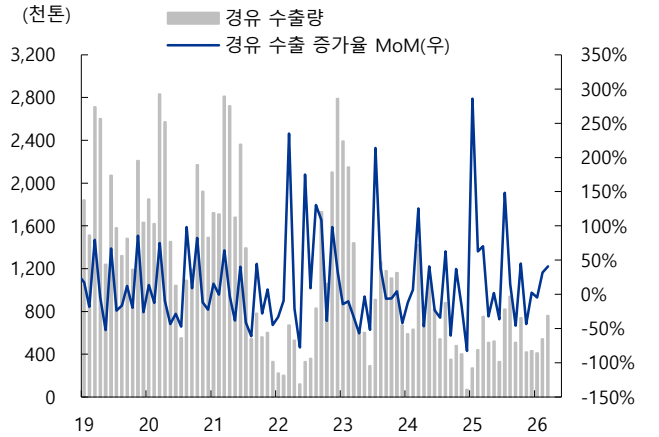
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

중국 휘발유 3월 수출 증가율: -6.3% MoM, -67.7% YoY



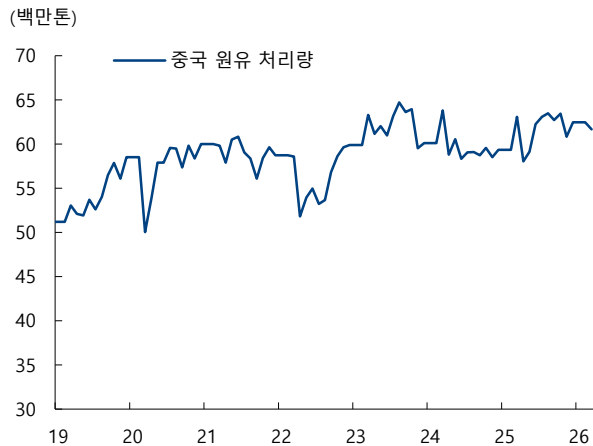
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

중국 경유 3월 수출 증가율: +40.7% MoM, +1.3% YoY



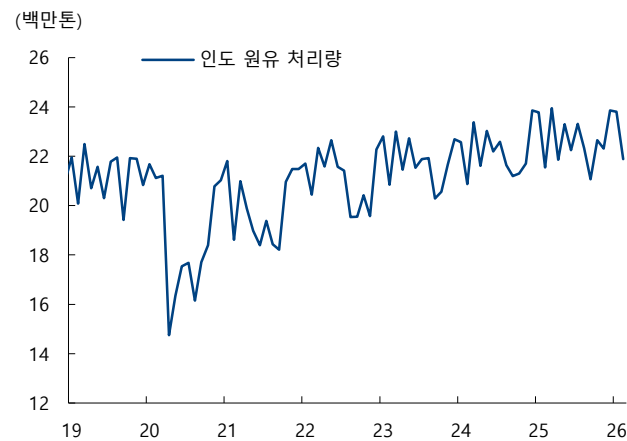
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

중국 3월 원유 처리량: 61.67백만톤 (-1.3%MoM, -2.2%YoY)



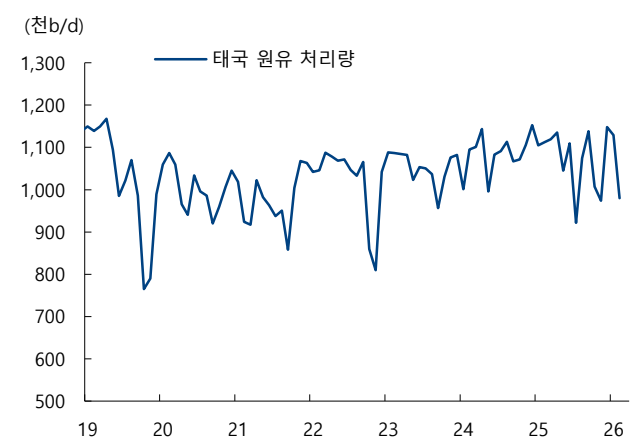
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

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



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

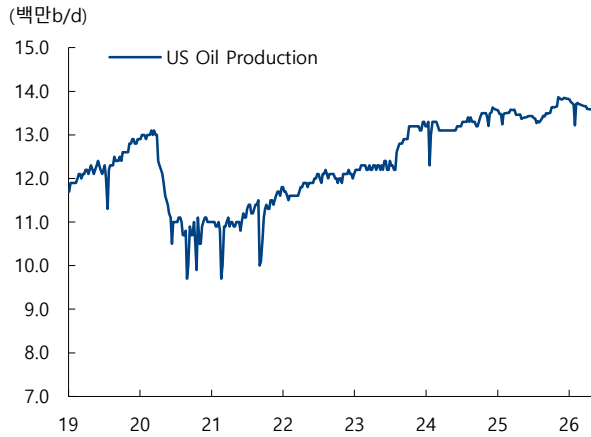
태국 2월 원유 처리량: 0.98백만b/d(-13.2%MoM, -11.9%YoY)



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

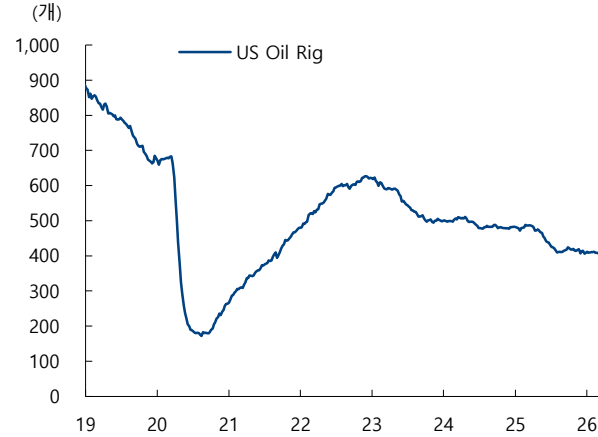
※Key Chart: 미국 원유 생산량▼, 리그 수▼, DUC 유정▼, Drilled 유정▼, 사우디 생산▼, 러시아 생산▼, 사우디 5월 OSP▲

미국 원유 생산량: 1,359만b/d (-0.1% WoW)



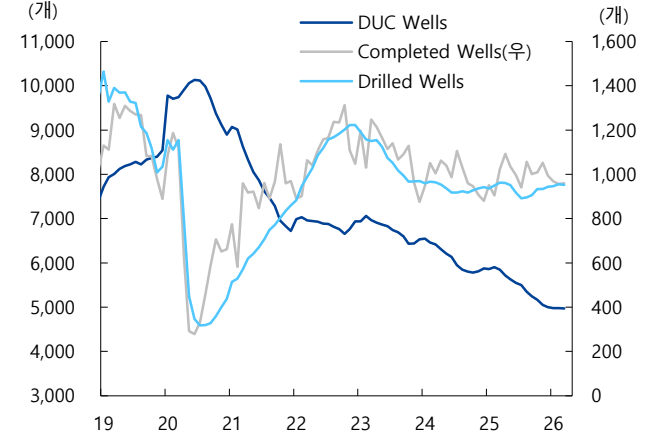
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 리그 수: 410기 (-1 Unit WoW)



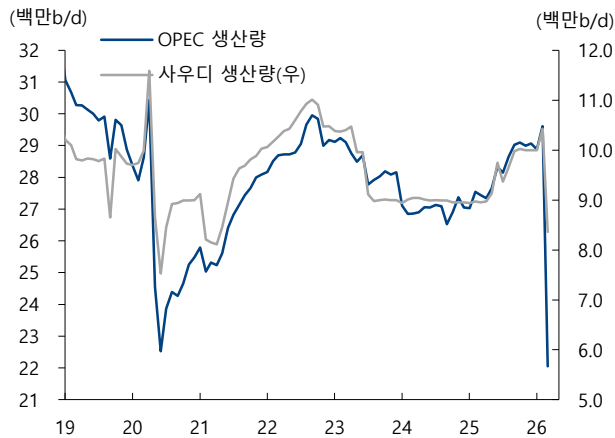
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

미국 DUC/Drilled 유정 수: 3월 각각 -6개, -3개 MoM



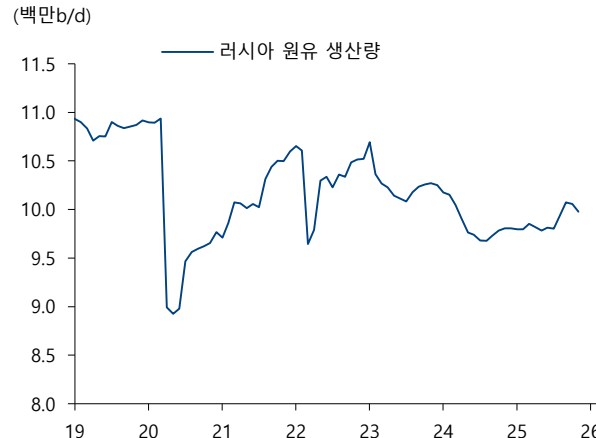
자료: EIA, iM증권 리서치본부

OPEC 및 사우디 원유 생산량 (2026년 3월 기준)



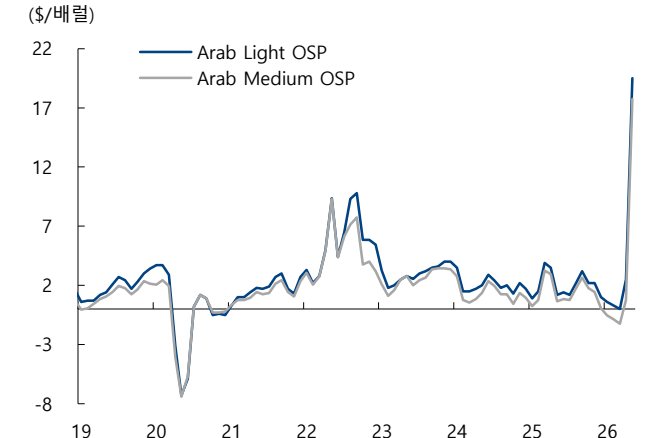
자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

러시아 원유 생산량 (2025년 12월 기준)



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

사우디 OSP: 5월 Light \$19.5(+17%), Medium \$17.75(+17%) MoM



자료: Bloomberg, iM증권리서치본부

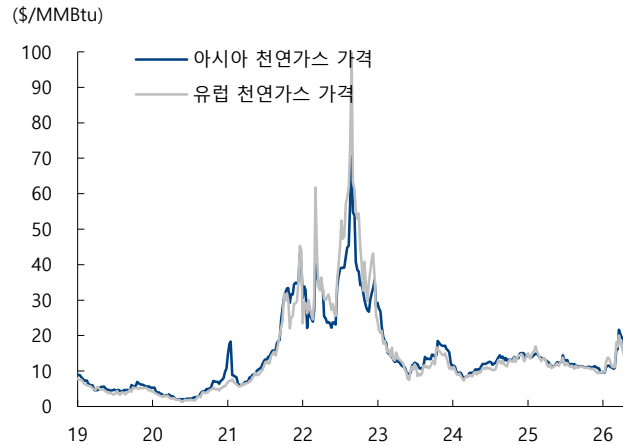
※ Key Chart: 천연가스 가격(미국, 아시아, 유럽), 천연가스 재고, 프로판 가격, SMP 가격, REC 가격

미국 천연가스 가격



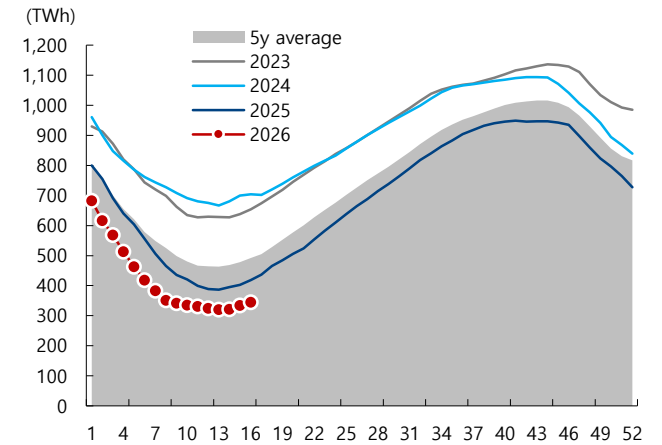
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

아시아/유럽 천연가스 가격



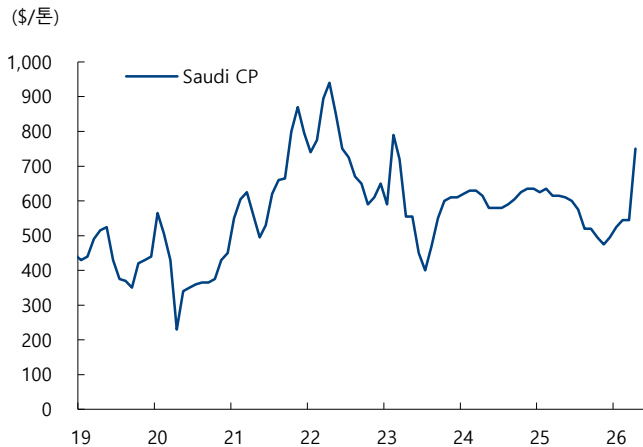
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 천연가스 재고



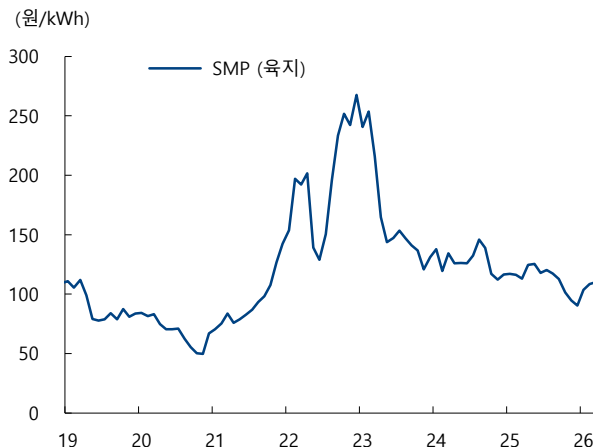
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

사우디 프로판(LPG) 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

SMP 가격 (월간 기준)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

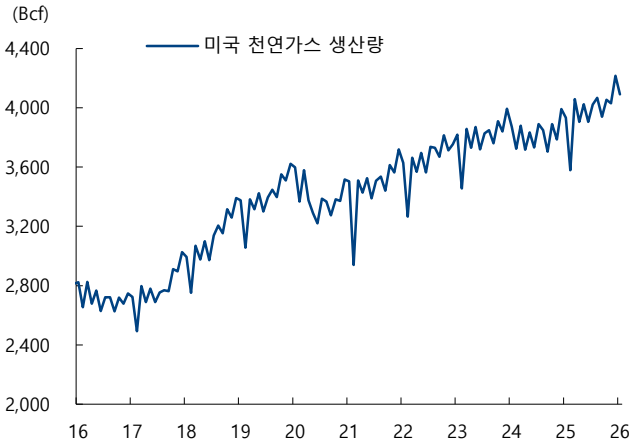
REC 가격



자료: KPX, iM증권 리서치본부

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

미국 천연가스 생산량



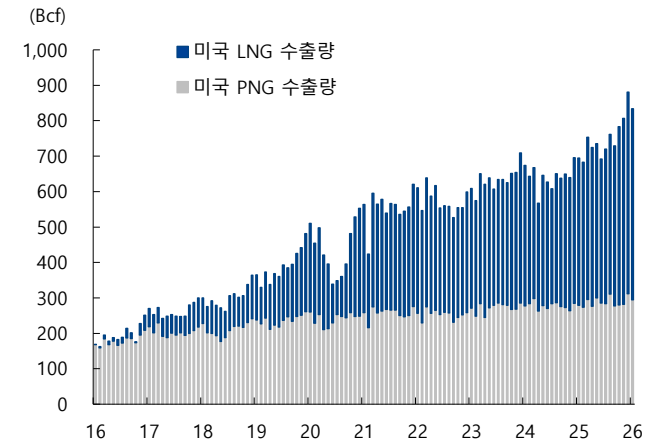
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량



자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 PNG/LNG 수출량



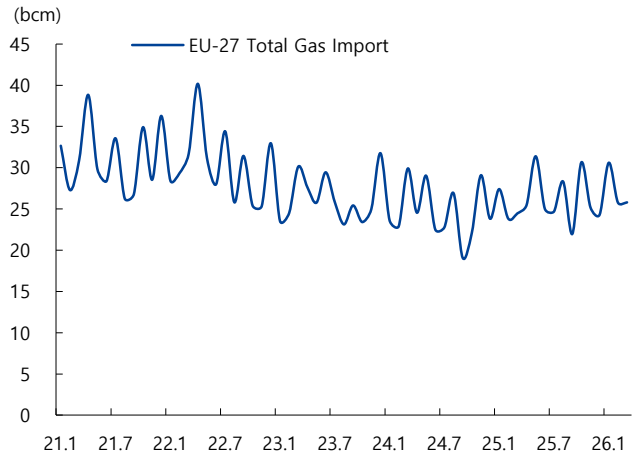
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 PNG/LNG 수출가격



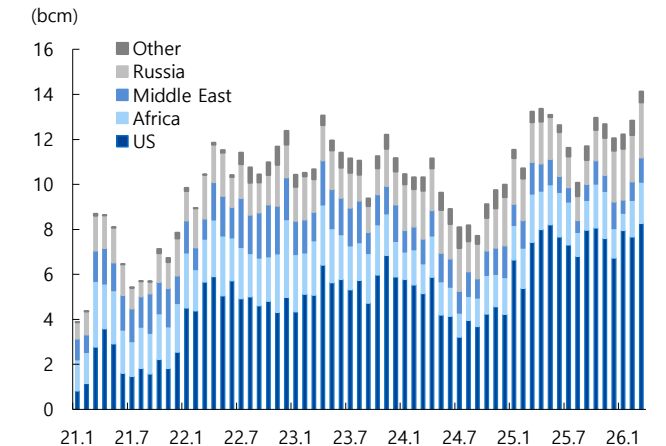
자료: EIA, iM증권 리서치본부

EU-27 천연가스 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

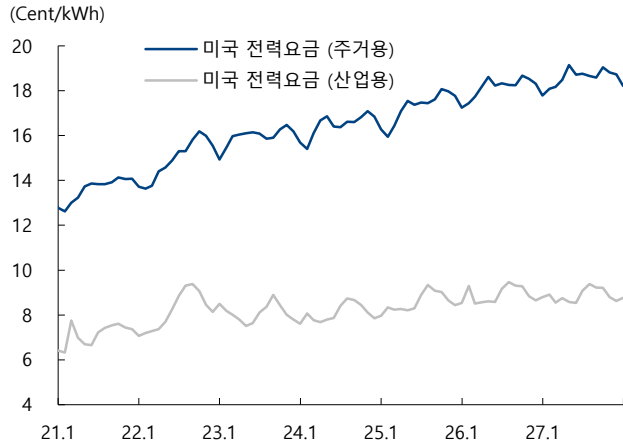
EU-27 주요 지역별 LNG 수입량



자료: Bruegel, iM증권 리서치본부

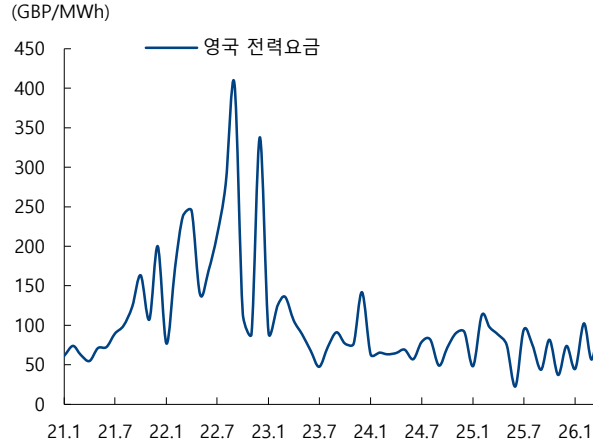
※ Key Chart: 전력요금(미국, 영국, 독일, 프랑스), PPA 가격(미국), 탄소배출권 가격(유럽, 한국)

미국 전력요금 추이 및 전망



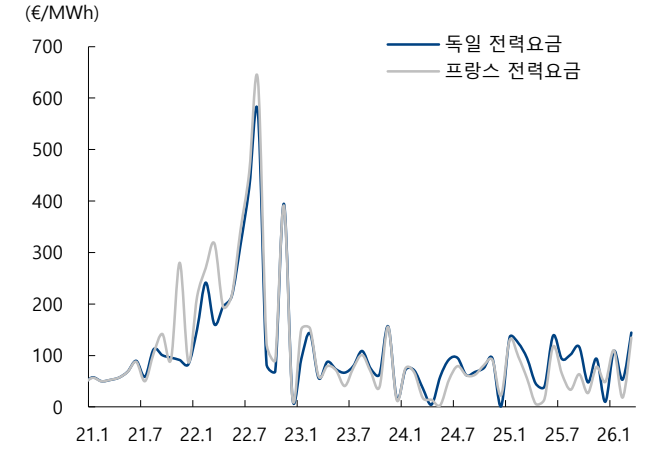
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

영국 전력요금



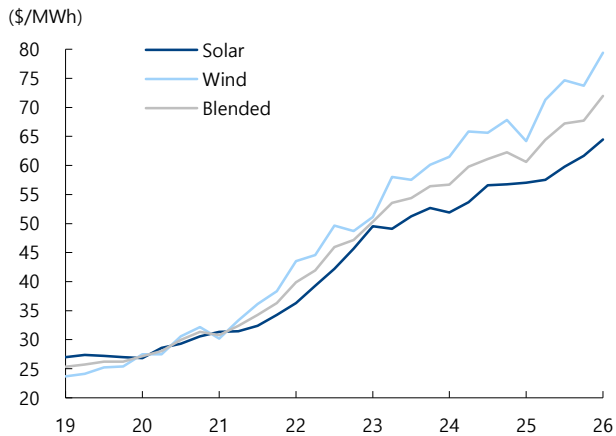
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

독일/프랑스 전력요금



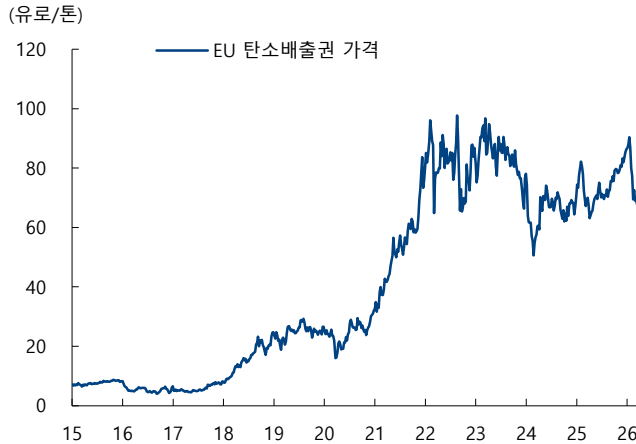
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 PPA 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 탄소배출권 가격



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

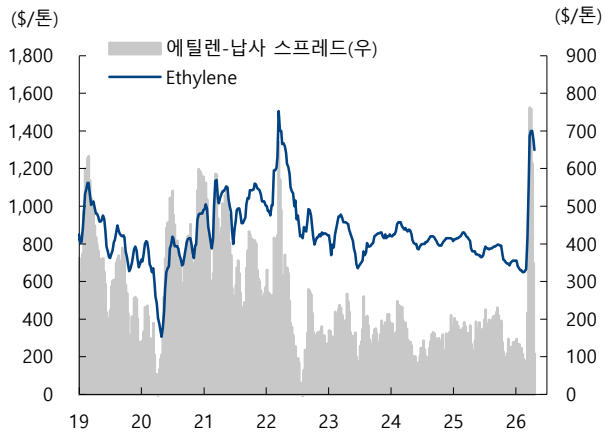
한국 탄소배출권 가격



자료: KRX, iM증권 리서치본부

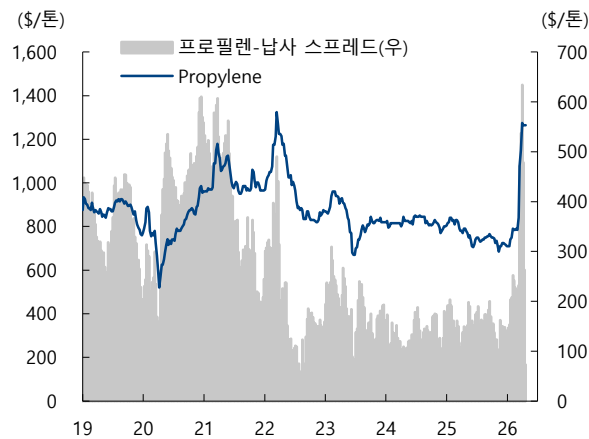
※Key Chart: Olefin 계열 (에틸렌, 프로필렌, 부타디엔), Aromatics 계열 (벤젠, 톨루엔, 자일렌)

(기초유분) Ethylene: NCC 업체



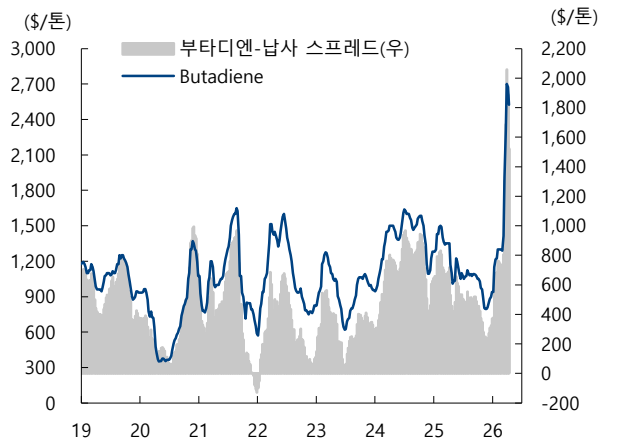
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Propylene: NCC 업체



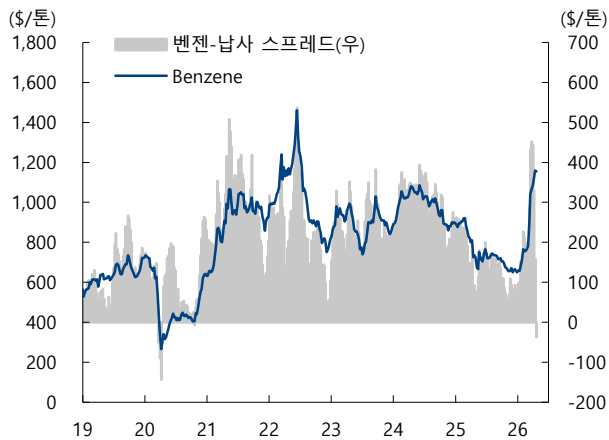
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Butadiene: NCC 업체



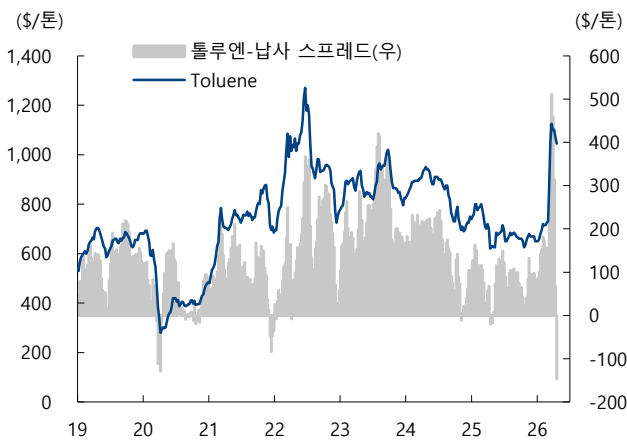
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Benzene: NCC 업체, 정유3사, OCI



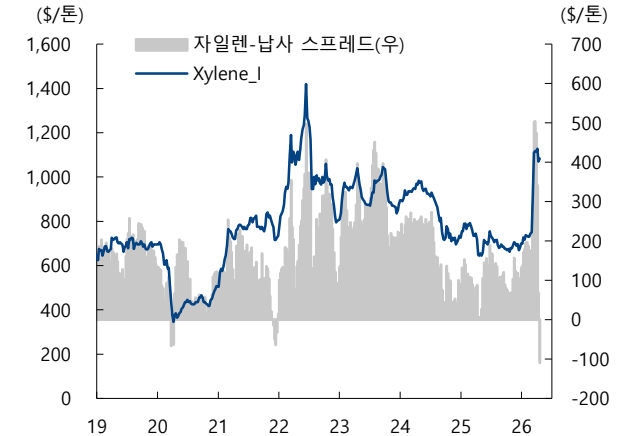
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(기초유분) Toluene: NCC 업체, 정유3사, OCI



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

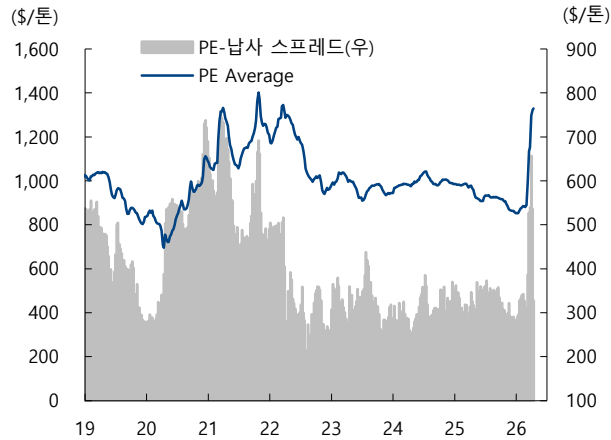
(기초유분) Xylene: NCC 업체, 정유3사



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

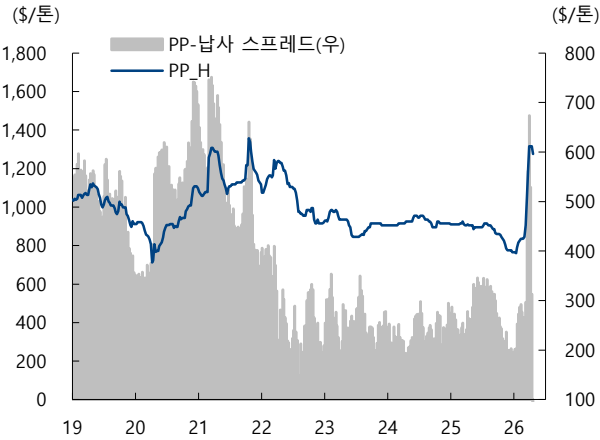
※Key Chart: 합성수지 계열 (PE, PP, PS, PVC, ABS, SM)

(합성수지) PE: NCC 업체



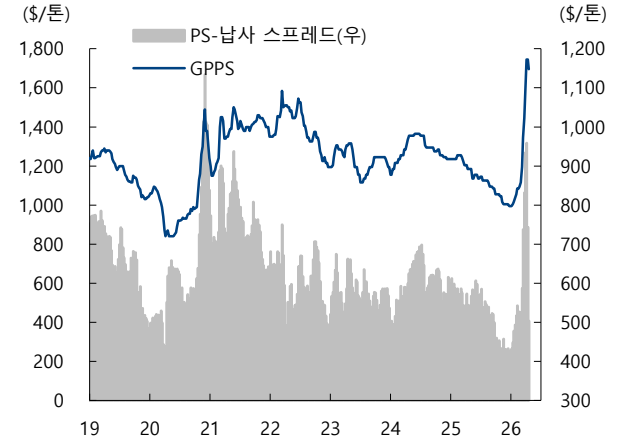
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PP: NCC 업체, 효성화학, 폴리미래



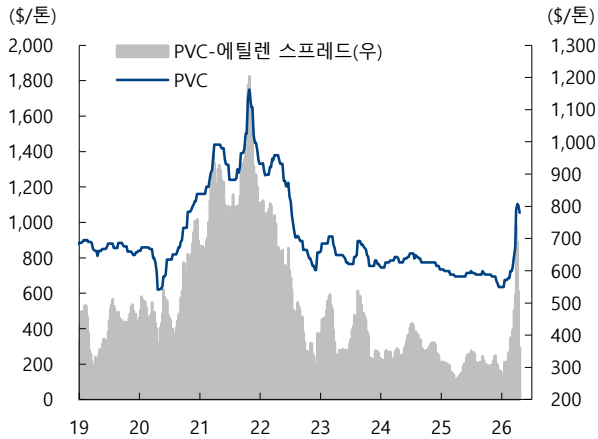
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PS: LG화학, 금호석유, 롯데첨단소재, 현대EP



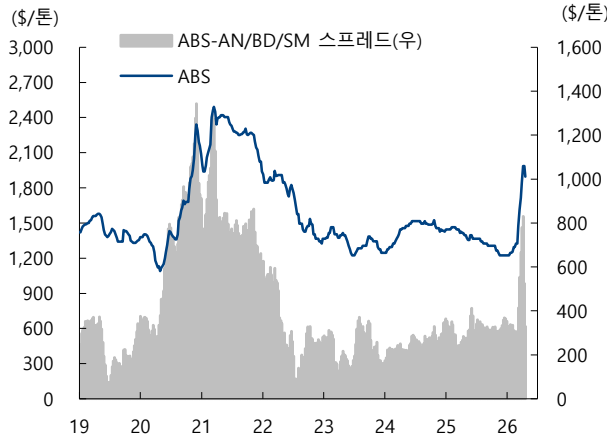
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) PVC: LG화학, 한화솔루션



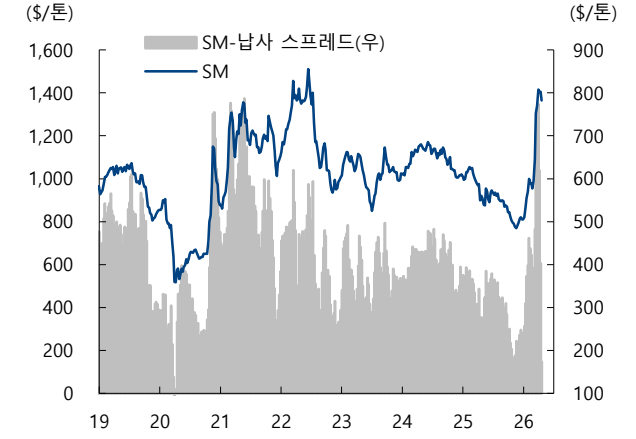
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성수지) ABS: LG화학, 롯데첨단소재, 금호석유화학



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

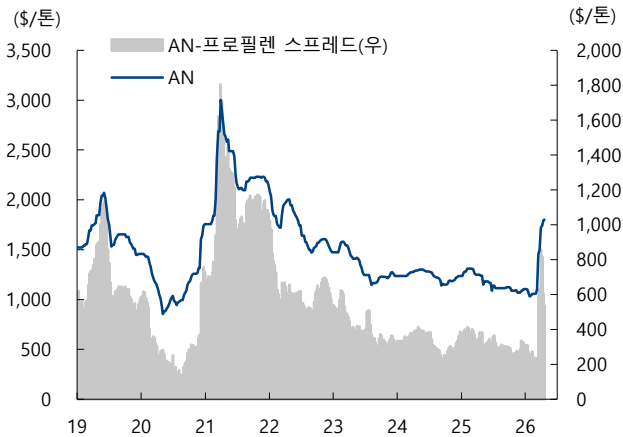
(중간원료) SM: 한화토탈, 롯데케미칼, LG화학, SKC



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

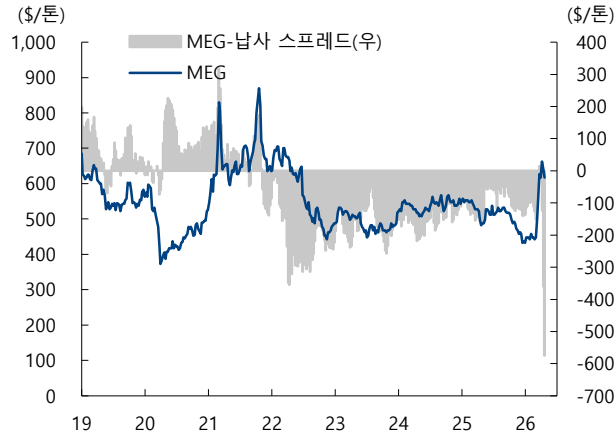
※Key Chart: 합성원료 계열 (AN, EG, CPLM, PX, TPA, PET)

(합성원료) AN: 태광산업



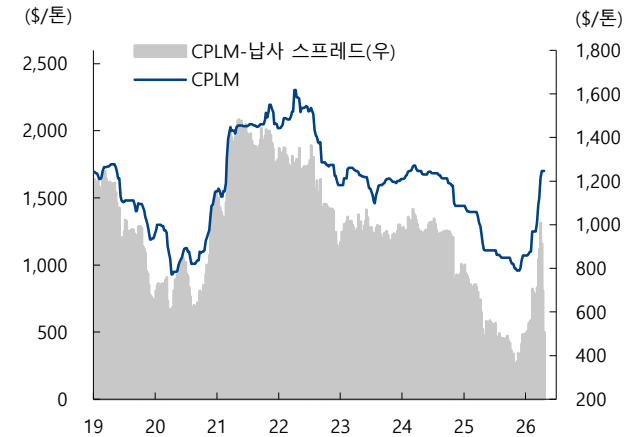
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성원료) MEG: 롯데케미칼, 대한유화



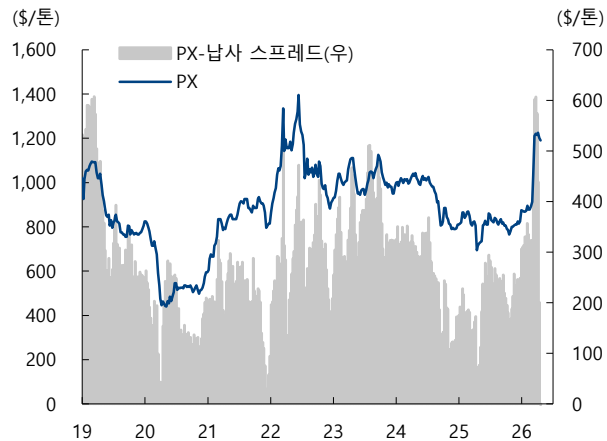
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성원료) CPLM: 카프로



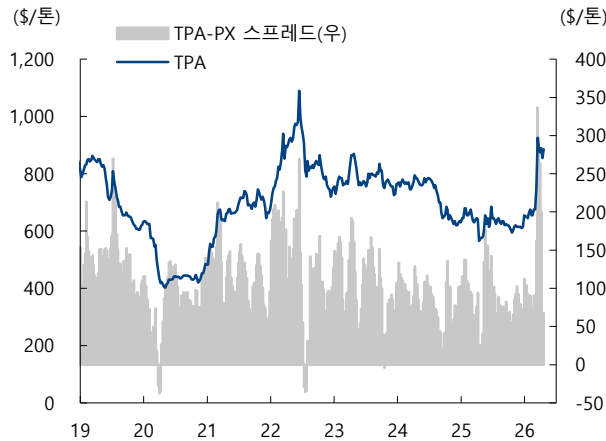
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성원료) PX: 정유3사, 롯데케미칼, 한화토탈



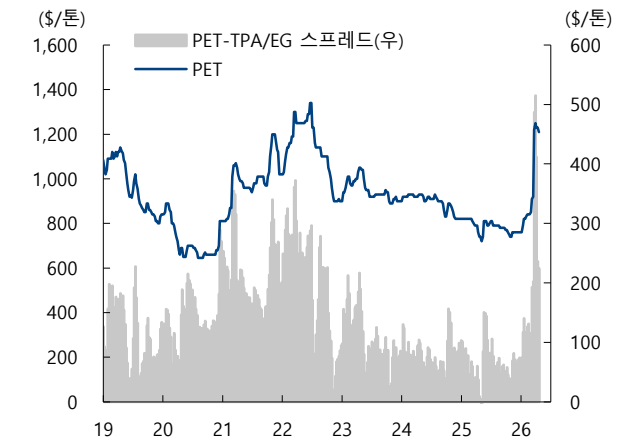
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성원료) TPA: 한화종합, 삼남석유, 태광산업, 효성화학



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

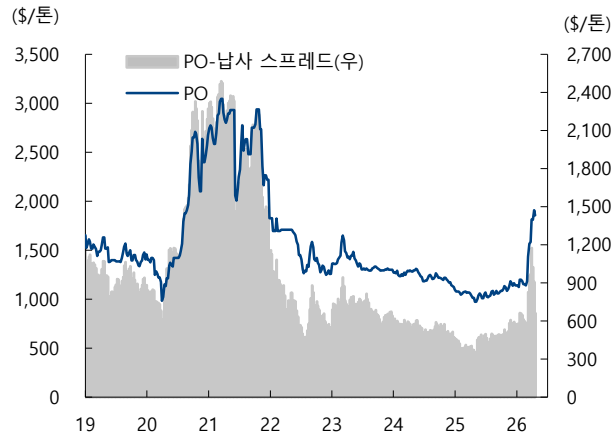
(합성원료) PET: 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

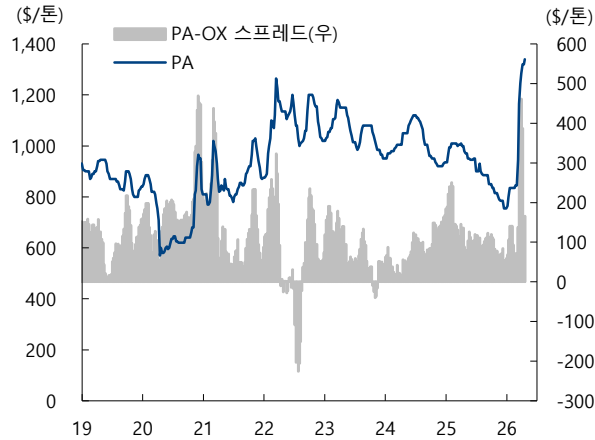
※Key Chart: 기타계열 제품 (PO, PA, DOP, Phenol, BPA, ECH)

(중간원료) PO: SKC, S-OIL



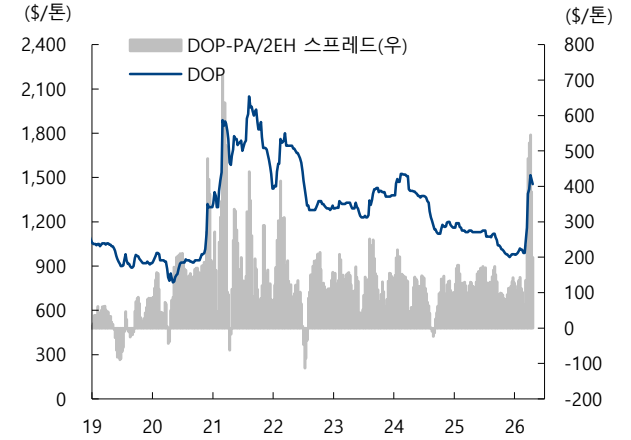
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) PA: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



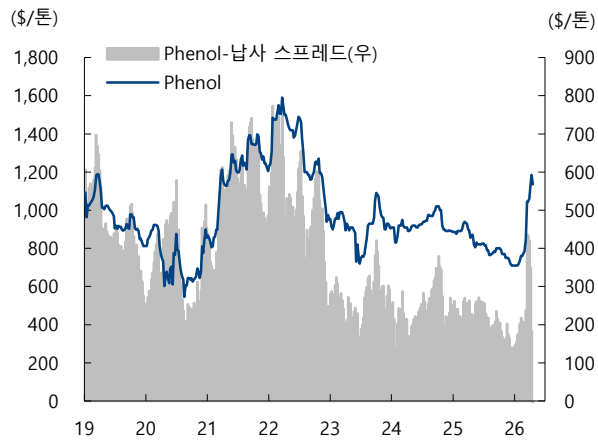
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(가소제) DOP: 애경유화, 한화솔루션, OCI, LG화학



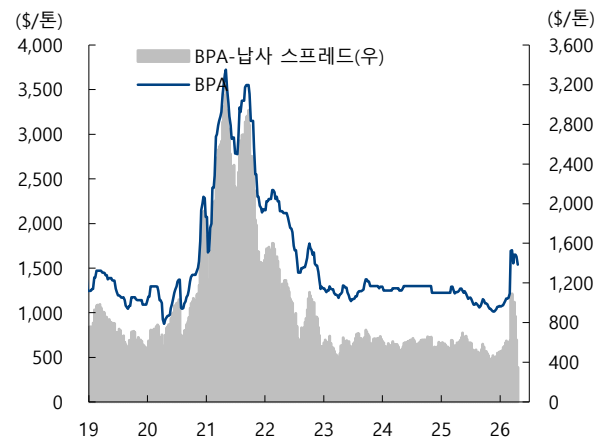
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) Phenol: 금호피앤비, LG화학



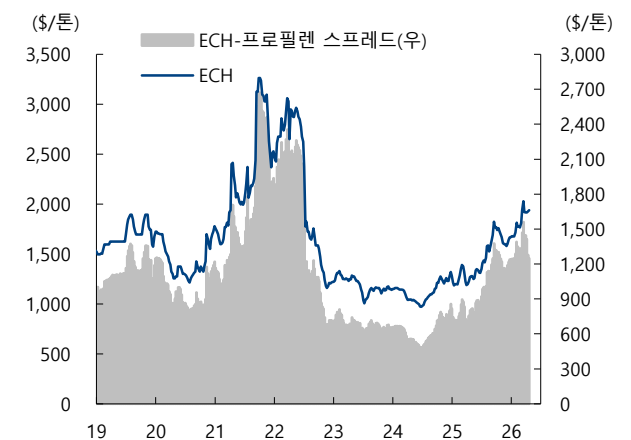
자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

(솔벤트) BPA: 금호피앤비, LG화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

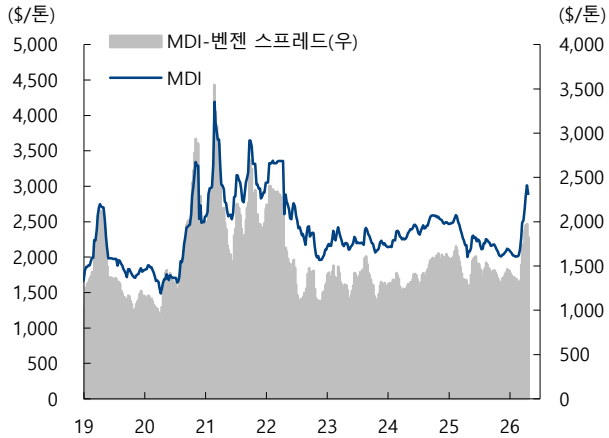
(솔벤트) ECH: 롯데정밀화학



자료: Ciscem, iM증권 리서치본부

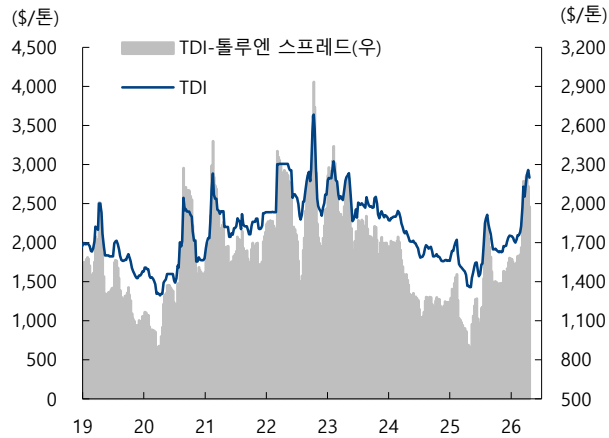
※Key Chart: 기타계열 제품 (MDI, TDI, 합성고무, 가성소다, BDO, AA/VAM)

(중간원료)MDI: 금호미쓰이, 한국BASF



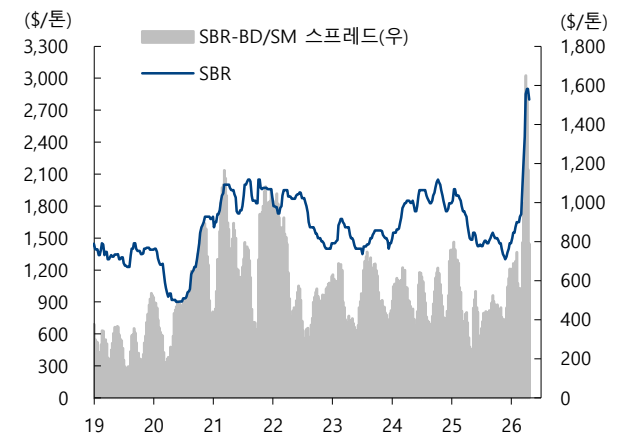
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(중간원료)TDI: 한화솔루션, OCI, 휴켄스



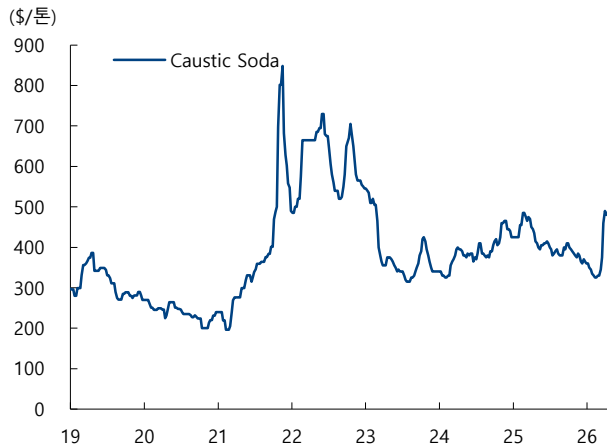
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(합성고무)SBR: 금호석유화학, LG화학



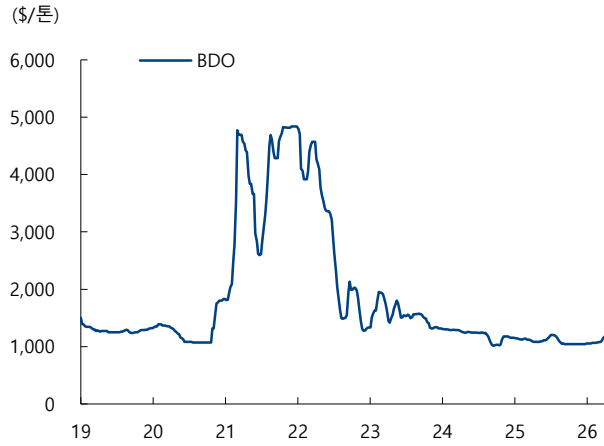
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

가성소다: 한화솔루션, 롯데정밀, LG화학, 백광산업



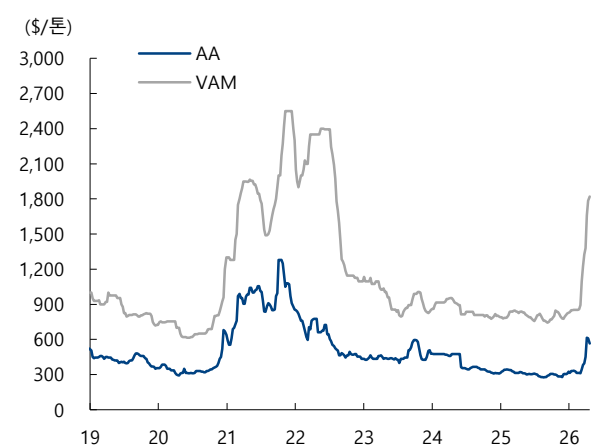
자료: Cischem, iM증권 리서치본부

(중간원료)BDO: 효성티앤씨



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

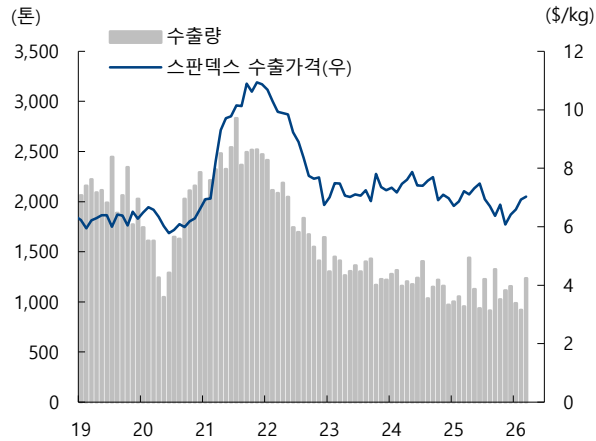
(중간원료)AA/VAM: 롯데이네오스화학



자료: Cischem, iM증권 리서치본부

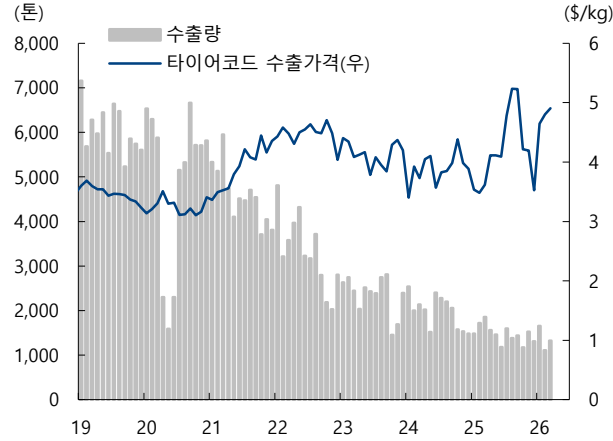
※Key Chart: (화섬계열) 스판덱스, 타이어코드, 아라미드, PF, NF, 탄소섬유

스판덱스: 효성티앤씨, 티케이케미칼



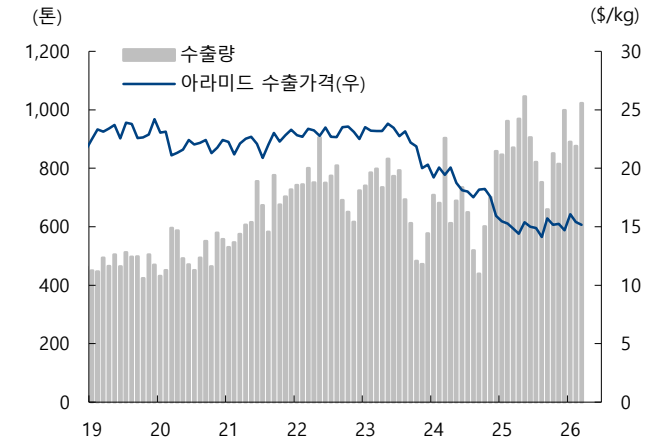
자료: KITA, iM증권 리서치본부

타이어코드: 효성첨단소재, 코오롱인더



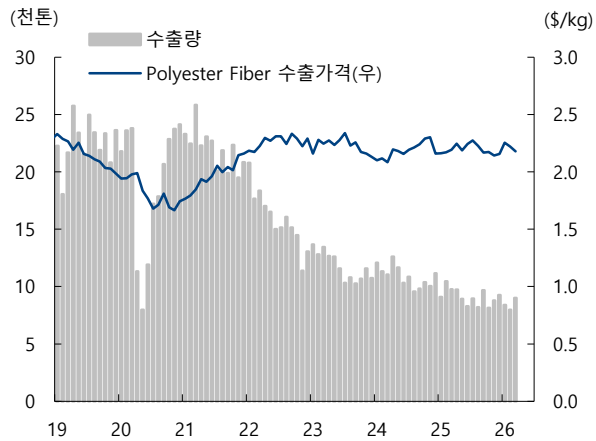
자료: KITA, iM증권 리서치본부

아라미드: (파라계) 코오롱인더, 효성첨단소재, 태광산업



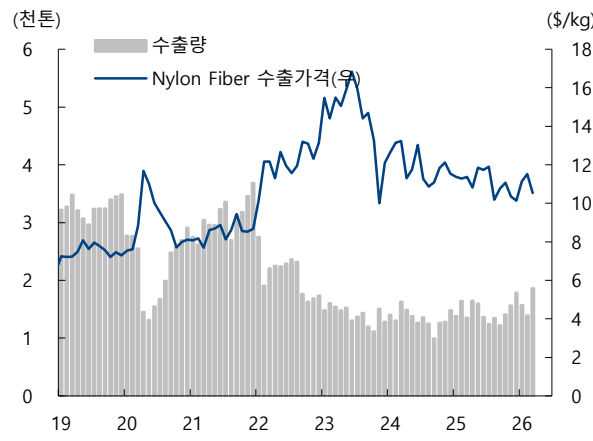
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Polyester Fiber: 효성티앤씨, 티케이케미칼, 휴비스, 태광산업



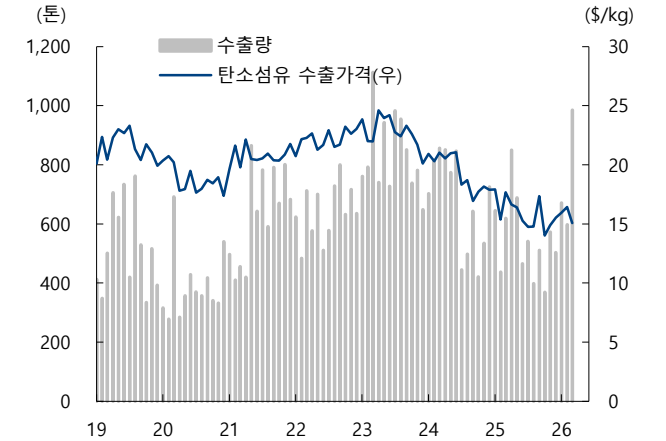
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Nylon Fiber: 효성티앤씨, 코오롱머티리얼, 휴비스, 태광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

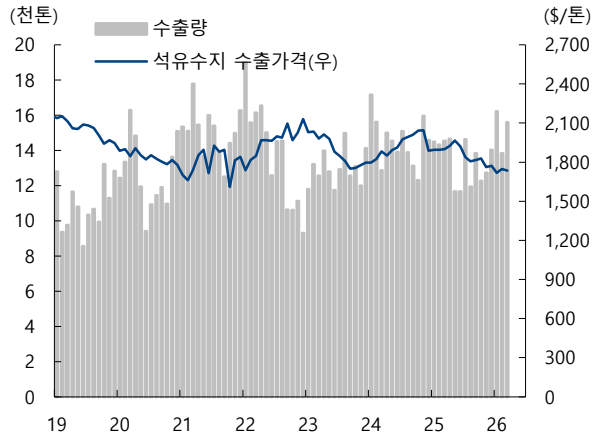
탄소섬유: 효성첨단소재



자료: KITA, iM증권 리서치본부

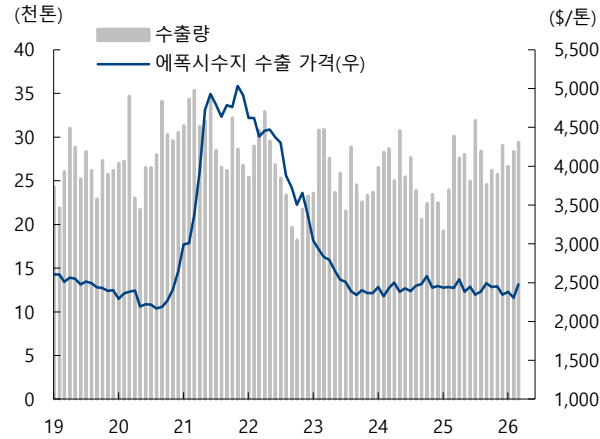
※Key Chart: (수지계열 및 기타제품) 석유수지, 에폭시수지, 운할기유, SAP, PIA, 폴리카보네이트

석유수지: 코오롱인더



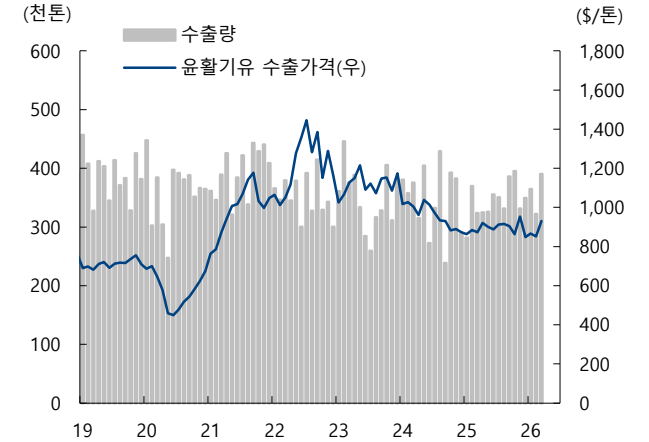
자료: KITA, iM증권 리서치본부

에폭시수지: 국도화학, 코오롱인더



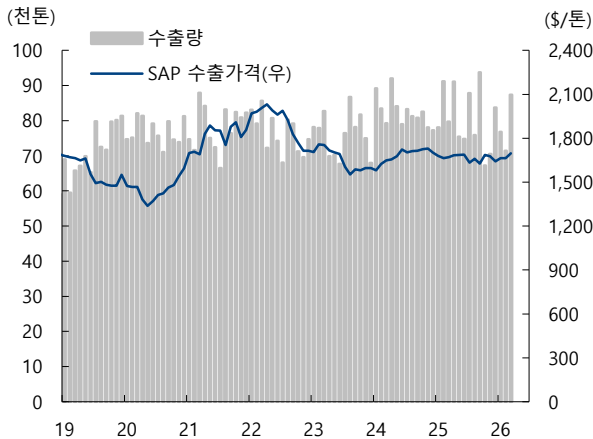
자료: KITA, iM증권 리서치본부

운할기유: SK이노베이션, S-OIL, GS칼텍스, 현대오일뱅크



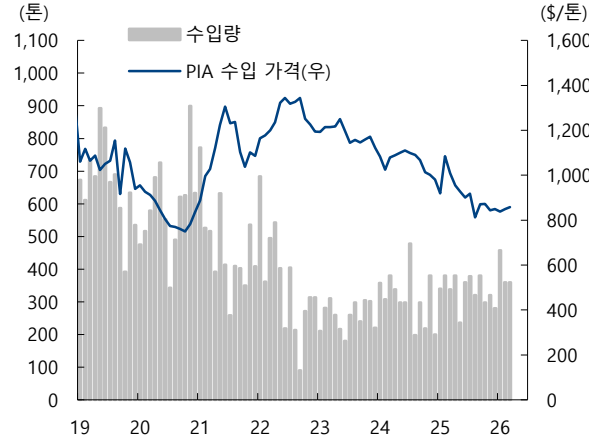
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SAP: LG화학



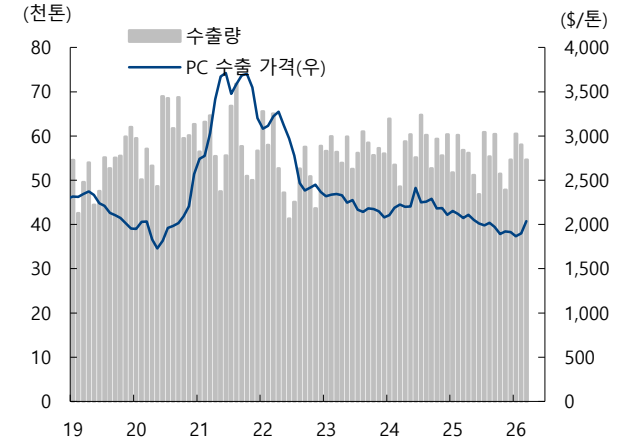
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PIA: 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

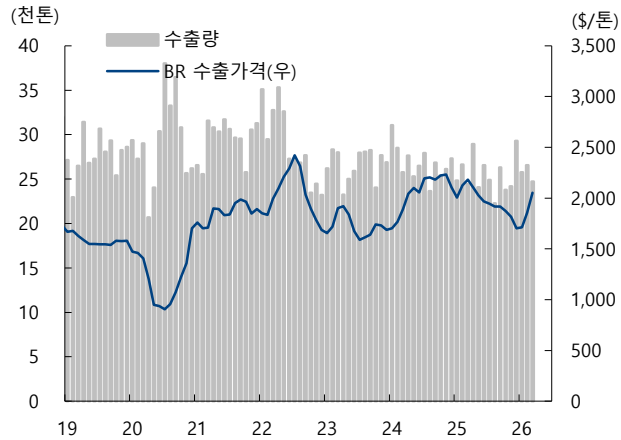
폴리카보네이트(PC): 롯데첨단소재, LG화학, 롯데케미칼



자료: KITA, iM증권 리서치본부

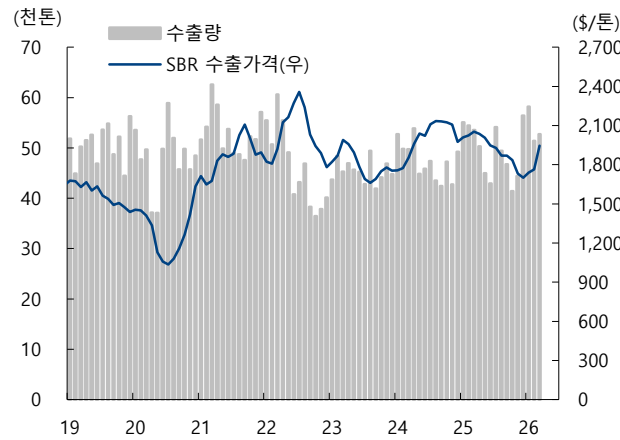
※Key Chart: (합성고무 제품) BR, SBR, NBR, EPDM, NB-Latex, SB-Latex

BR: 금호석유, LG화학



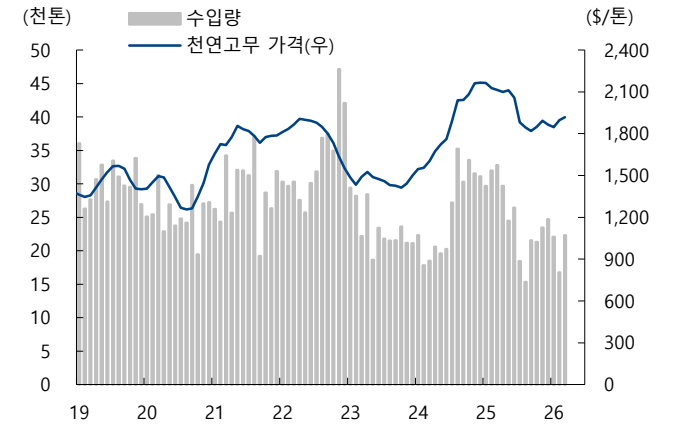
자료: KITA, iM증권 리서치본부

SBR: 금호석유



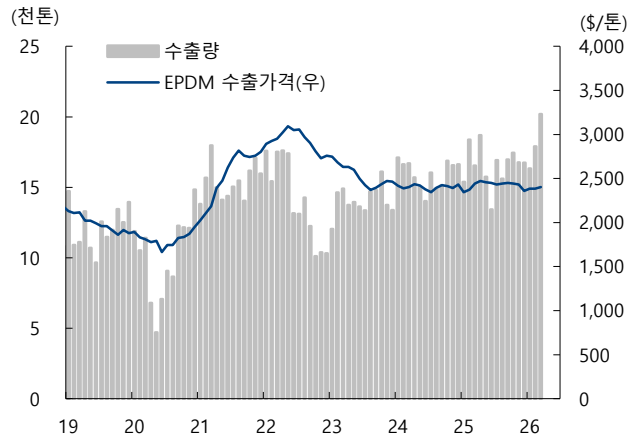
자료: KITA, iM증권 리서치본부

천연고무



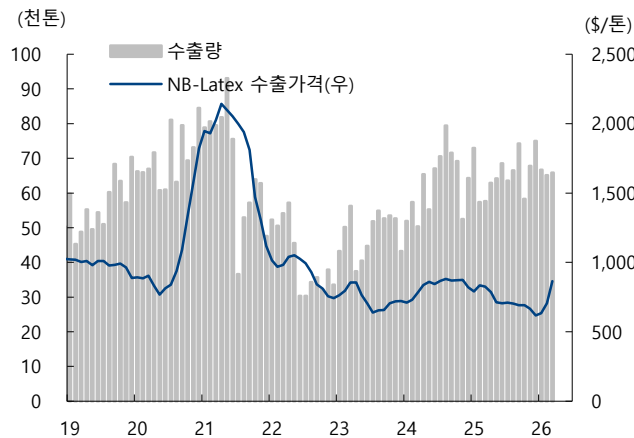
자료: KITA, iM증권 리서치본부

EPDM: 금호폴리켐



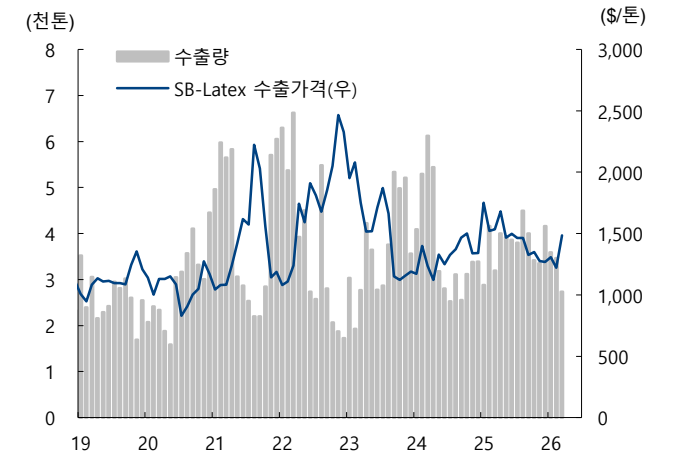
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

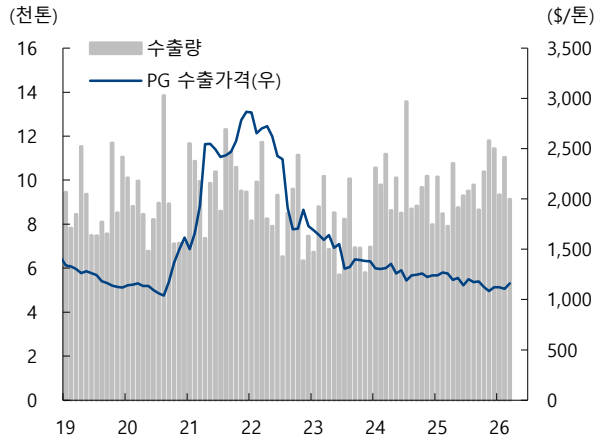
SB-Latex: 금호석유, LG화학



자료: KITA, iM증권 리서치본부

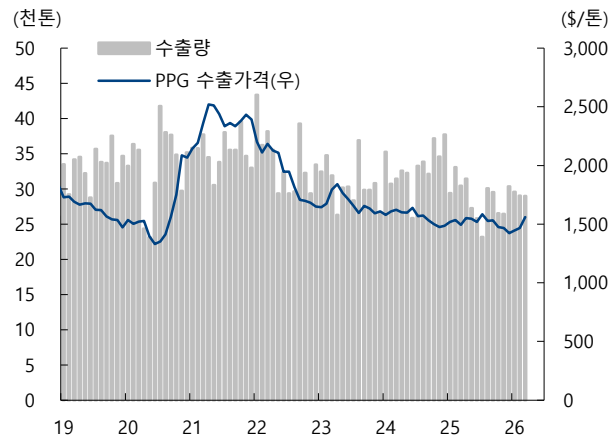
※Key Chart: (엔지니어링플라스틱 및 기타제품) PG, PPG, TDI, 스판본드, POM, PBT

PG: SKC



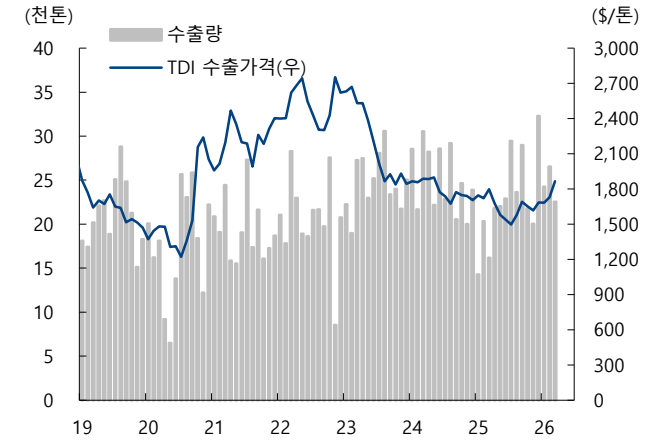
자료: KITA, iM증권 리서치본부

PPG: SKC, KPX케미칼, 금호석유, 한국BASF



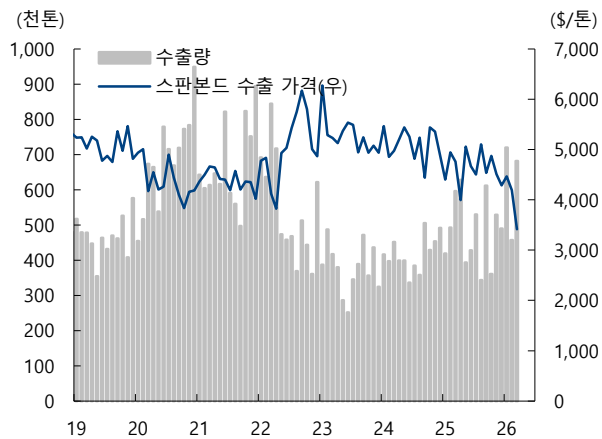
자료: KITA, iM증권 리서치본부

TDI: 한화케미칼, OCI



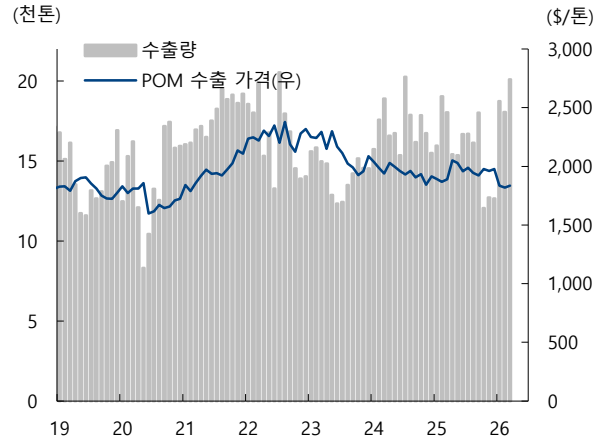
자료: KITA, iM증권 리서치본부

스판본드: 코오롱인더



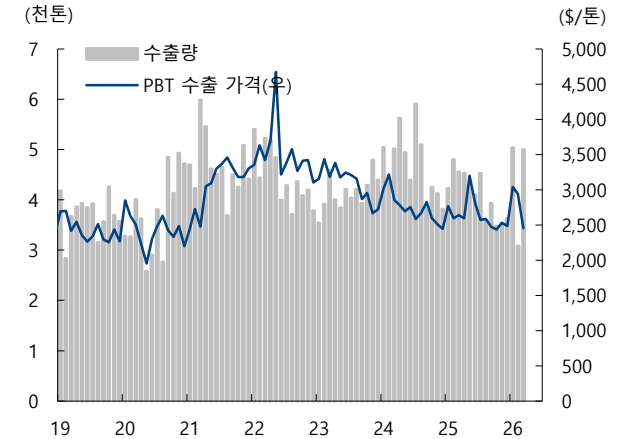
자료: KITA, iM증권 리서치본부

POM: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

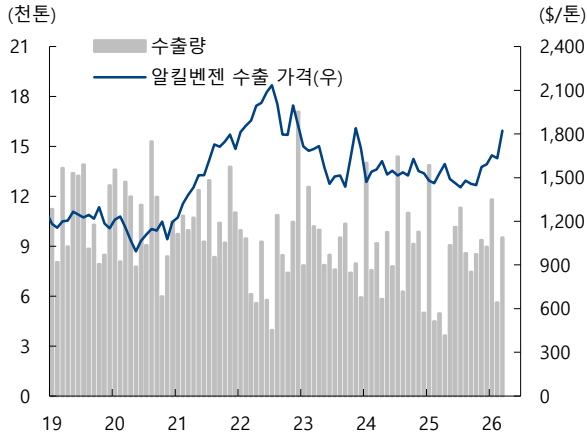
PBT: 코오롱플라스틱



자료: KITA, iM증권 리서치본부

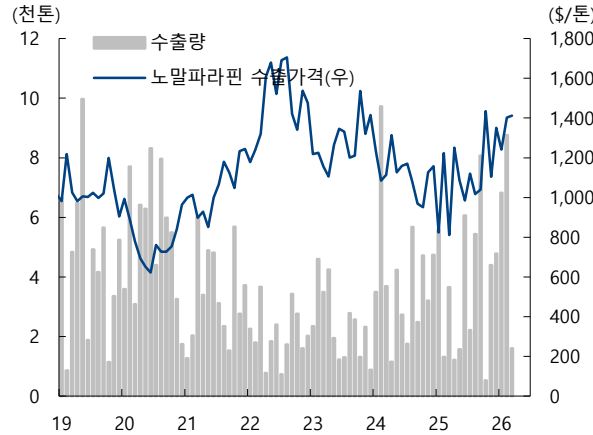
※Key Chart: (기타제품) 노말파라핀, 알킬벤젠, 메셀로스, NF3, HF, 가성소다

노말파라핀: 이수화학



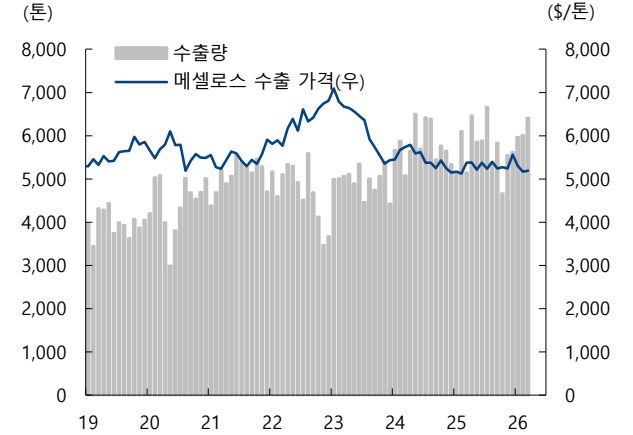
자료: KITA, iM증권 리서치본부

알킬벤젠: 이수화학



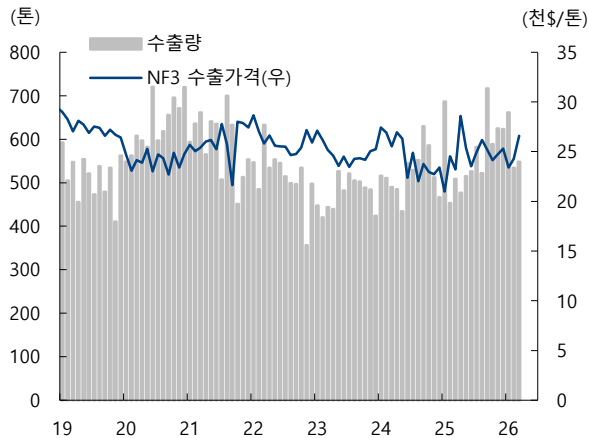
자료: KITA, iM증권 리서치본부

Methyl Cellulose(메셀로스): 롯데정밀화학



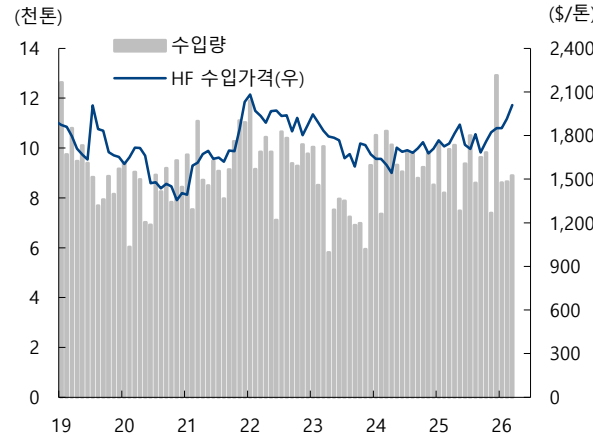
자료: KITA, iM증권 리서치본부

NF3: 효성화학, SK머티리얼즈



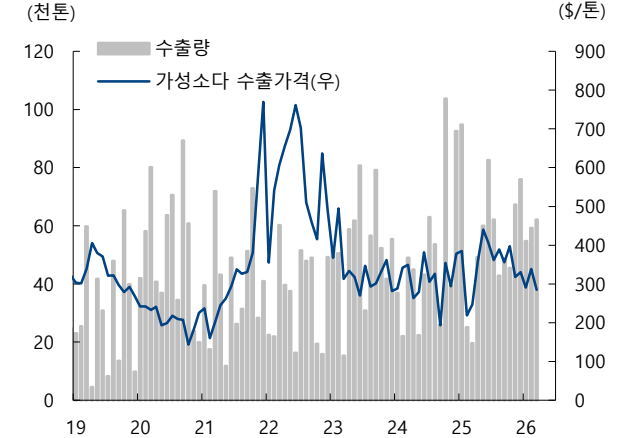
자료: KITA, iM증권 리서치본부

HF: 효성화학, SK머티리얼즈



자료: KITA, iM증권 리서치본부

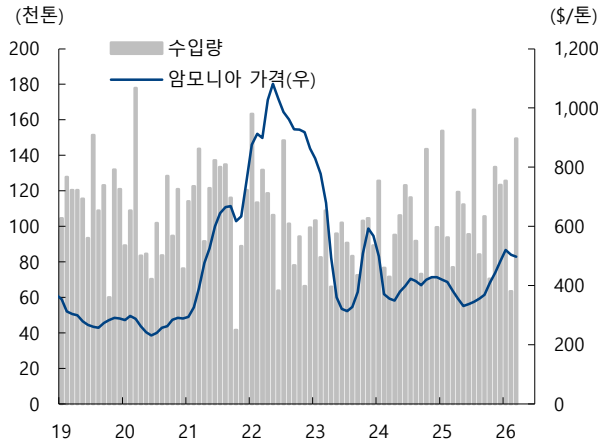
가성소다: 롯데정밀화학, 한화솔루션, 백광산업



자료: KITA, iM증권 리서치본부

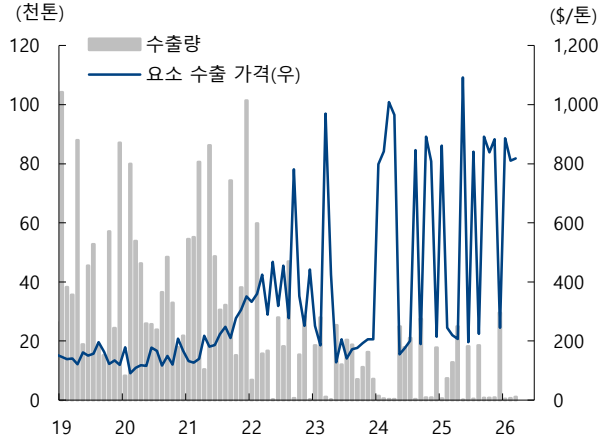
※Key Chart: (비료관련 제품) 암모니아, 요소, 복합비료, 탄산칼륨, 가성칼륨, 염화칼륨

암모니아: 남해화학, 휴켄스, 롯데정밀화학



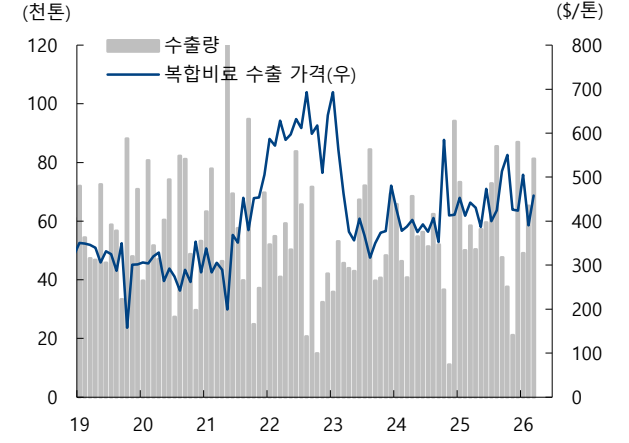
자료: KITA, iM증권 리서치본부

요소: 남해화학



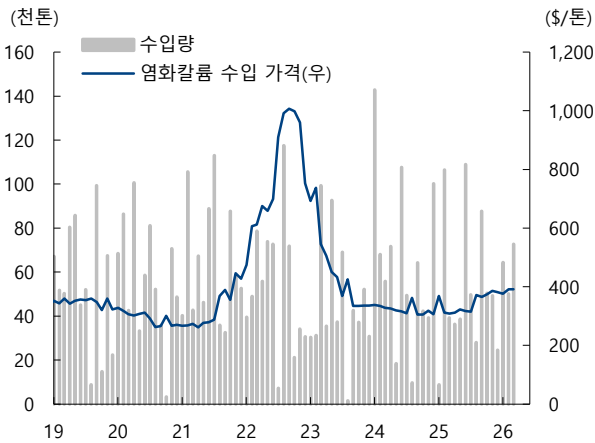
자료: KITA, iM증권 리서치본부

복합비료: 남해화학



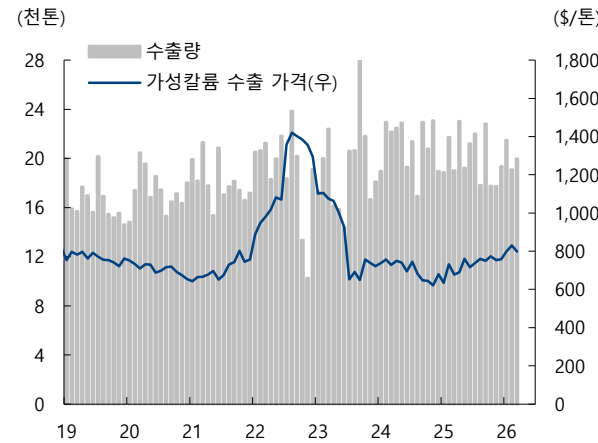
자료: KITA, iM증권 리서치본부

염화칼륨: 유니드 (원재료)



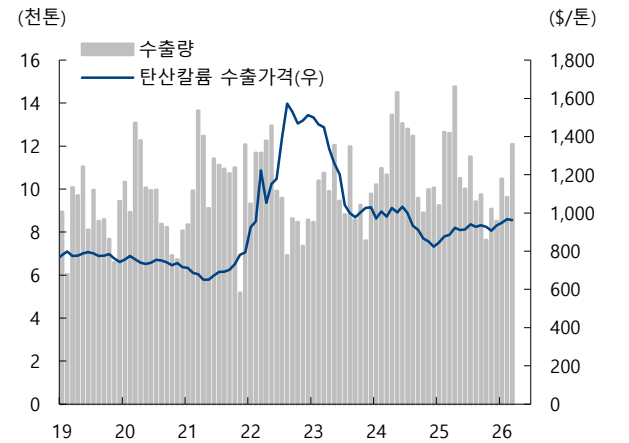
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

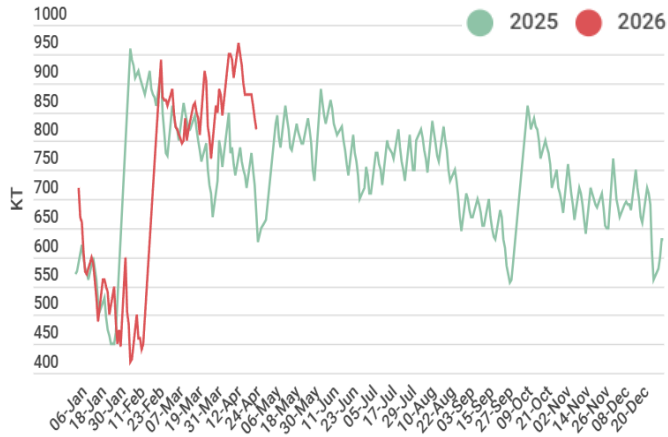
탄산칼륨: 유니드 (생산제품)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

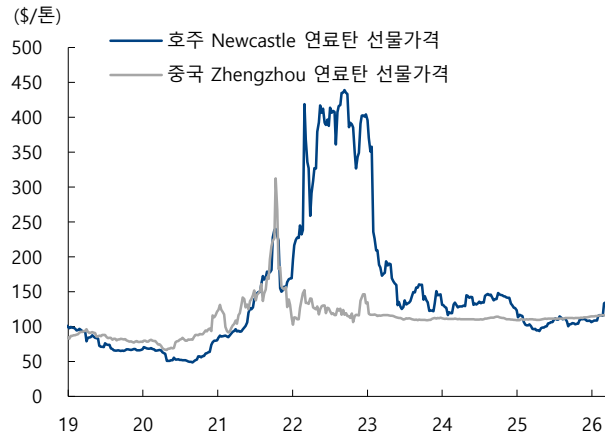
※Key Chart: 중국 재고, 석탄 선물가격, 면화 선물 가격, 니켈, 코발트, 리튬

중국 메이저 업체들의 폴리올레핀 재고 추이



자료: ICIS, iM증권 리서치본부

석탄(연료탄) 선물 가격



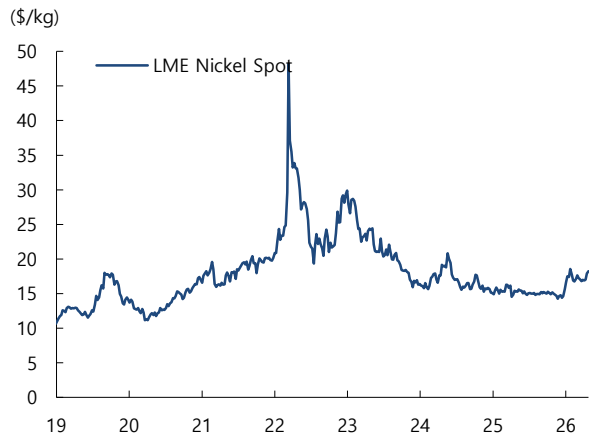
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

면화 선물 가격



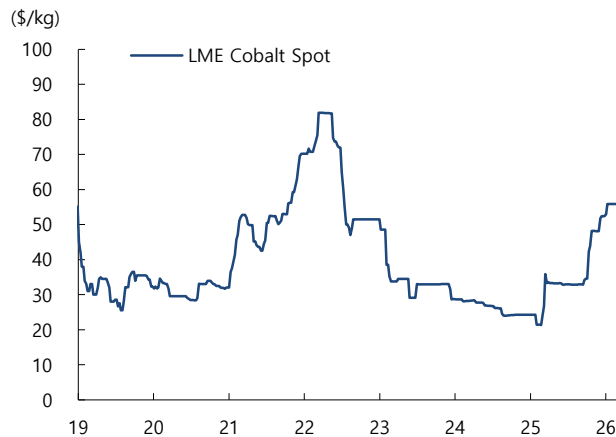
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 니켈 스팟 가격: \$18.3/kg (+1.95% WoW)



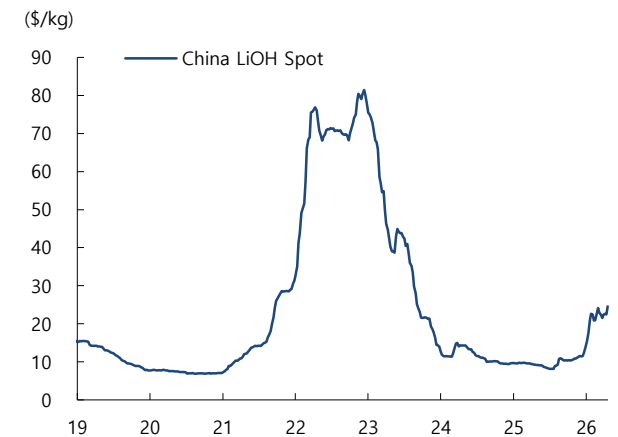
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

LME 코발트 스팟 가격: \$55.8/kg (-0.02% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

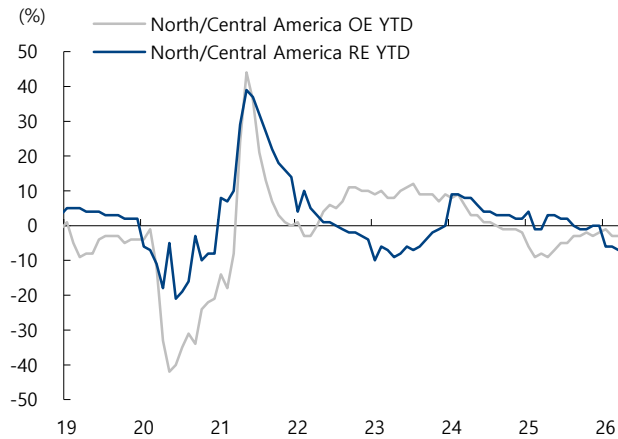
중국 수산화리튬 스팟 가격 \$24.6/kg (+9.31% WoW)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

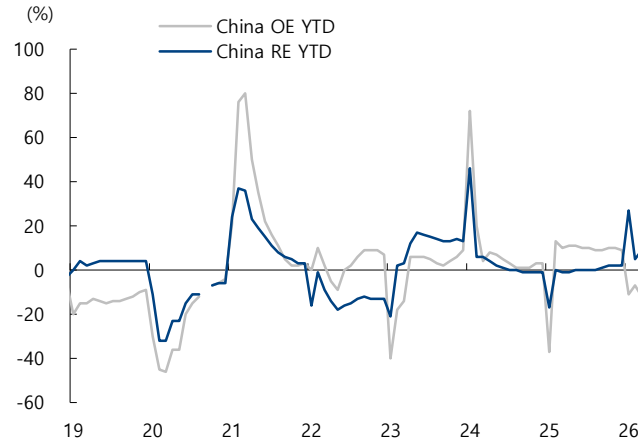
※Key Chart: 주요 지역별 타이어 판매 증가율

(승용차) 미주지역 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



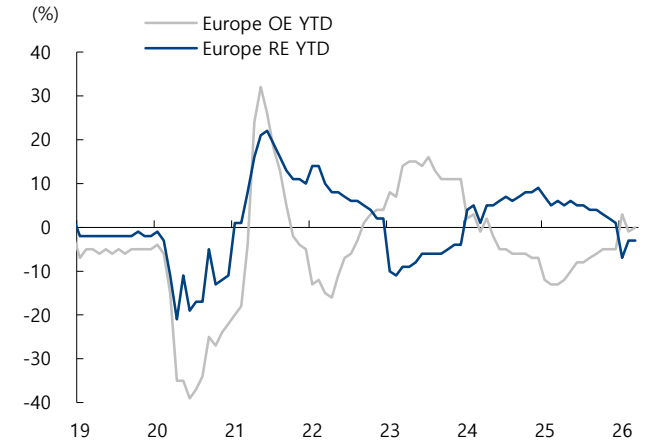
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



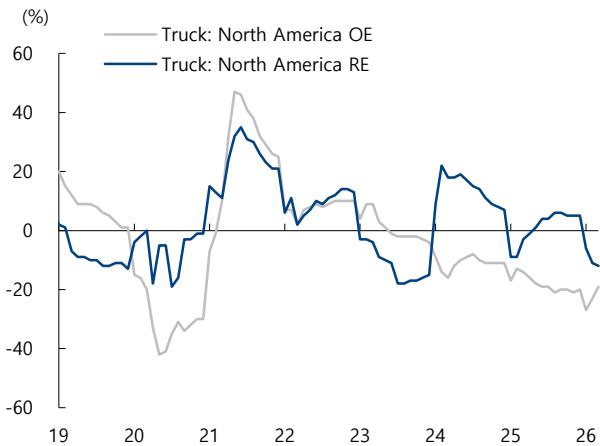
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



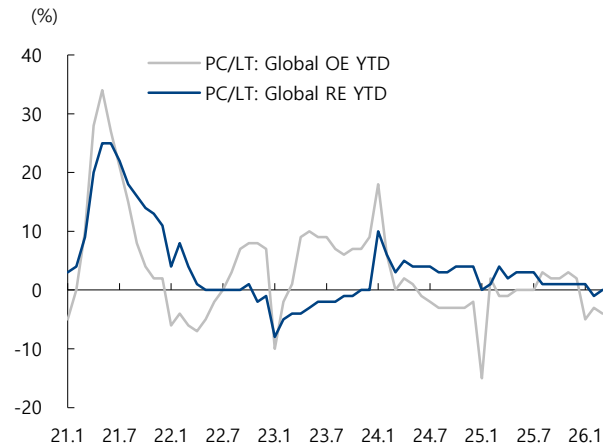
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(트럭 및 버스) 북미 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



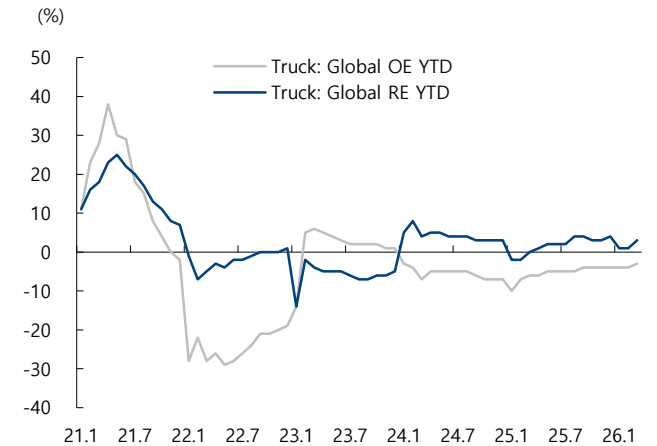
자료: Michelin, iM증권 리서치본부

(승용차) 글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

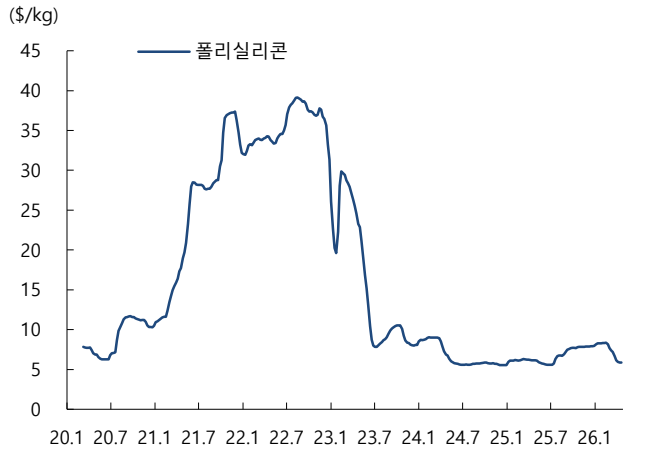
(트럭 및 버스)글로벌 RE/OE 타이어 판매 증가율 YTD



자료: Michelin, iM증권 리서치본부

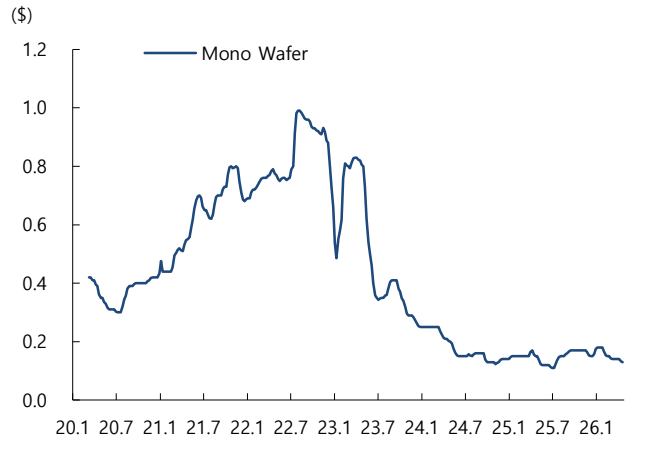
※Key Chart: 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀, 모듈

폴리실리콘 중국산 가격: \$5.87/kg (-0.2% WoW)



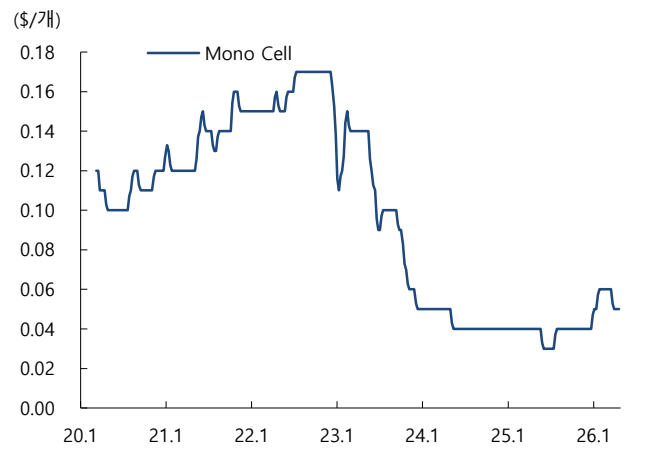
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

웨이퍼 가격: Multi \$0.13 (-2.2% WoW)



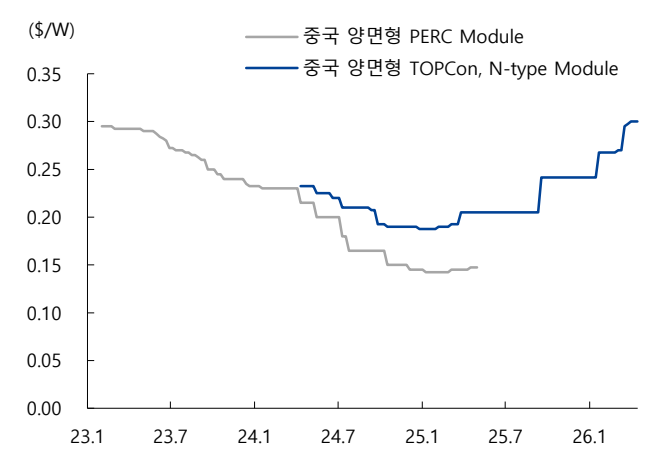
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

셀 가격: Multi \$0.05 (- % WoW)



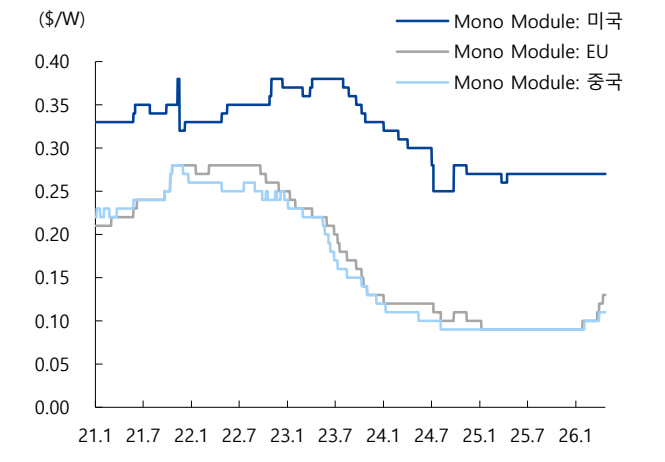
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 모듈 가격: \$0.300 (- % WoW)



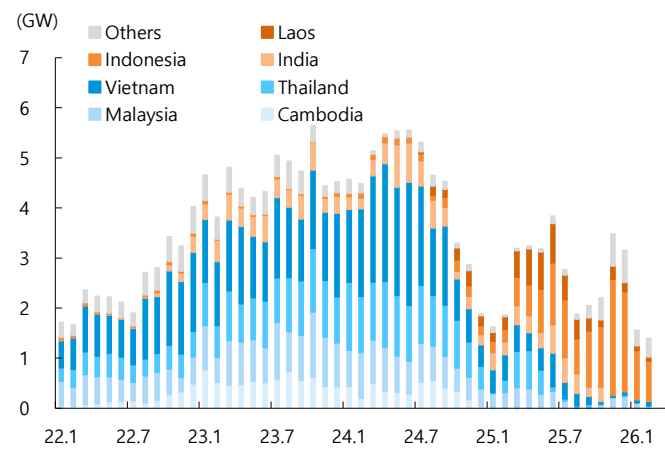
자료: InfoLink, iM증권 리서치본부

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	26.04	26.03	25.04	MoM	YoY	2Q26	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Refining Margin	Spot	38.0	47.6	-9.6	57.1	30.1	6.6	27.0	50.5	57.1	17.8	8.4	39.3	48.7	26.0	9.2	16.8	94.5	8.2
	1M Lagging	-22.2	17.0	-39.2	44.1	91.1	1.5	-47.0	42.6	44.1	40.9	6.7	3.2	37.4	41.6	8.2	33.3	137.9	-26.0
Crude Oil	WTI	92.6	92.0	0.7%	98.1	91.0	63.0	7.8%	55.7%	98.1	72.1	63.8	36.1%	53.7%	77.5	64.8	19.6%	113.0	56.0
	Dubai	99.5	103.0	-3.4%	105.7	128.5	67.8	-17.8%	56.0%	105.7	86.8	66.9	21.8%	58.1%	90.8	69.4	30.8%	169.8	58.3
	Brent	100.2	95.8	4.7%	100.2	99.6	66.5	0.6%	50.7%	100.2	78.1	66.7	28.3%	50.2%	82.7	68.2	21.4%	118.4	60.0
	WTI-Dubai	-6.9	-10.9	4.1	-7.6	-37.5	-4.7	29.9	-2.9	-7.6	-14.7	-3.0	7.2	-4.6	-13.2	-4.6	-8.7	-56.8	-2.3
Petroleum PRICE	Gasoline(95RON)	127.0	128.1	-0.9%	134.6	137.5	76.8	-2.1%	75.4%	134.6	96.4	78.3	39.6%	71.8%	104.4	80.7	29.4%	170.5	70.6
	Kerosene	181.8	208.7	-12.9%	207.9	195.4	80.8	6.4%	157.5%	207.9	123.5	81.1	68.4%	156.4%	141.2	86.4	63.5%	242.7	79.8
	Diesel(0.001%)	161.6	182.2	-11.3%	208.0	192.8	81.8	7.9%	154.4%	208.0	122.6	82.6	69.7%	151.7%	140.5	87.7	60.3%	292.8	77.1
	BC(3.5%)	97.5	102.6	-5.0%	104.4	109.8	68.0	-4.9%	53.6%	104.4	78.5	68.6	33.1%	52.3%	83.9	66.1	26.9%	138.9	52.7
	Naphtha	108.9	119.1	-8.5%	122.9	115.8	61.9	6.1%	98.7%	122.9	80.6	62.3	52.4%	97.4%	89.5	64.3	39.1%	141.7	55.3
Spot Margin	Gasoline-Dubai	27.5	25.2	2.3	28.9	9.0	9.0	19.9	19.9	28.9	9.6	11.5	19.3	17.4	13.7	11.3	2.4	37.1	-10.7
	Kerosene-Dubai	82.3	105.8	-23.4	102.2	66.9	13.0	35.4	89.2	102.2	36.7	14.2	65.6	88.0	50.4	17.0	33.5	145.1	18.7
	Diesel-Dubai	62.1	79.2	-17.1	102.3	64.3	14.0	38.0	88.3	102.3	35.8	15.8	66.5	86.5	49.7	18.3	31.5	178.2	18.6
	BC(3.5%)-Dubai	-2.0	-0.3	-1.6	-1.3	-18.7	0.2	17.5	-1.5	-1.3	-8.3	1.7	7.1	-3.0	-6.9	-3.3	-3.6	13.9	-48.4
	Naphtha-Dubai	9.4	16.1	-6.7	17.2	-12.7	-5.9	29.9	23.1	17.2	-6.2	-4.6	23.4	21.8	-1.3	-5.0	3.8	27.8	-33.1
1M Lagging Margin	Gasoline-Dubai	-32.7	-5.5	-27.3	15.9	70.1	3.9	-54.2	12.0	15.9	32.7	9.8	-16.8	6.1	29.2	10.3	18.9	103.5	-37.9
	Kerosene-Dubai	22.1	75.2	-53.0	89.2	127.9	7.9	-38.7	81.3	89.2	59.8	12.6	29.4	76.7	66.0	16.0	50.0	172.2	15.9
	Diesel-Dubai	1.9	48.6	-46.7	89.3	125.4	8.9	-36.1	80.4	89.3	58.9	14.1	30.4	75.2	65.3	17.3	48.0	221.6	-2.7
	BC(3.5%)-Dubai	-62.2	-31.0	-31.2	-14.3	42.3	-4.9	-56.6	-9.4	-14.3	14.7	0.1	-29.0	-14.3	8.7	-4.3	12.9	73.8	-68.1
	Naphtha-Dubai	-50.8	-14.5	-36.3	4.2	48.4	-11.0	-44.2	15.2	4.2	16.9	-6.2	-12.7	10.5	14.3	-6.1	20.3	71.7	-56.2
(\$/bbl, \$)		26.05	26.04	MoM	26.03	26.02	26.01	25.12	25.11	2Q26	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Asia OSP	Medium	17.8	0.8	17.0	-1.3	-0.9	-0.6	0.1	1.5	9.3	-0.9	1.5	10.1	7.8	3.2	1.4	1.7	17.8	-1.3
	Light	19.5	2.5	17.0	0.0	0.3	0.6	1.0	2.2	11.0	0.3	2.0	10.7	9.0	4.6	2.0	2.5	19.5	0.0
	Extra Light	20.0	3.0	17.0	1.0	0.8	1.1	1.3	2.5	11.5	1.0	1.8	10.5	9.7	5.2	2.1	3.1	20.0	0.8
	Super Light	21.2	4.2	17.0	2.2	2.0	2.2	2.4	3.6	12.7	2.1	2.6	10.6	10.1	6.3	2.9	3.4	21.2	2.0
	Heavy	16.4	-0.6	17.0	-2.6	-2.2	-1.9	-1.3	0.1	7.9	-2.2	0.3	10.1	7.6	1.8	0.2	1.6	16.4	-2.6

자료: Petronet, Bloomberg, iM증권 리서치본부

※ 주요 제품가격 및 변화율

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.04	26.03	25.04	MoM	YoY	2Q26	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Feedstock	Naphtha	961	1,088	-11.7%	1,078	951	581	13.3%	85.4%	1,078	722	577	49.2%	86.7%	789	600	31.5%	1,192	538
Olefin	Ethylene	1,300	1,350	-3.7%	1,350	1,075	778	25.6%	73.6%	1,350	824	755	63.9%	78.9%	923	772	19.4%	1,400	650
	Propylene	1,265	1,265	0.0%	1,265	1,026	783	23.3%	61.7%	1,265	861	752	47.0%	68.3%	937	759	23.4%	1,275	710
	Butadiene	2,375	2,525	-5.9%	2,525	1,924	1,158	31.2%	118.1%	2,525	1,488	1,122	69.6%	125.1%	1,683	1,123	49.9%	2,700	940
Aromatics	Benzene	1,155	1,160	-0.4%	1,143	973	749	17.5%	52.7%	1,143	817	729	39.9%	56.9%	878	750	17.2%	1,160	658
	Toluene	1,045	1,070	-2.3%	1,072	972	645	10.3%	66.1%	1,072	801	666	33.7%	61.0%	852	689	23.7%	1,125	650
Polymer	PE	1,304	1,330	-2.0%	1,319	1,094	961	20.5%	37.2%	1,319	957	931	37.8%	41.6%	1,025	930	10.2%	1,330	853
	PP	1,275	1,315	-3.0%	1,302	1,059	906	22.9%	43.6%	1,302	904	898	44.0%	44.9%	979	877	11.7%	1,315	760
	PS	1,695	1,745	-2.9%	1,728	1,335	1,190	29.5%	45.2%	1,728	1,157	1,161	49.3%	48.8%	1,264	1,132	11.7%	1,745	995
	ABS	1,895	1,985	-4.5%	1,955	1,595	1,405	22.6%	39.1%	1,955	1,391	1,381	40.5%	41.5%	1,497	1,353	10.7%	1,985	1,225
	PVC	1,055	1,095	-3.7%	1,085	841	695	29.0%	56.1%	1,085	738	703	47.0%	54.2%	803	702	14.4%	1,105	635
Synthetic Fiber	AN	1,800	1,795	0.3%	1,778	1,366	1,245	30.2%	42.8%	1,778	1,180	1,186	50.8%	50.0%	1,292	1,169	10.5%	1,800	1,030
	EG	618	643	-3.9%	641	554	498	15.8%	28.8%	641	488	510	31.2%	25.7%	517	511	1.1%	663	443
	CPLM	1,700	1,700	0.0%	1,700	1,434	1,203	18.5%	41.4%	1,700	1,257	1,138	35.2%	49.3%	1,340	1,151	16.5%	1,700	1,070
Polyester	PX	1,190	1,203	-1.0%	1,206	1,118	735	7.9%	64.1%	1,206	970	783	24.3%	53.9%	1,014	813	24.8%	1,225	868
	TPA	885	855	3.5%	877	824	589	6.4%	48.9%	877	722	618	21.4%	41.9%	751	629	19.4%	925	645
	PET	1,210	1,230	-1.6%	1,223	1,030	758	18.8%	61.5%	1,223	899	778	36.0%	57.3%	960	783	22.5%	1,250	760
Rubber	SBR	2,800	2,900	-3.4%	2,867	2,245	1,540	27.7%	86.1%	2,867	1,852	1,495	54.8%	91.8%	2,042	1,556	31.3%	2,900	1,500
Phenol/BPA	Phenol	1,135	1,185	-4.2%	1,152	956	873	20.5%	32.0%	1,152	820	837	40.4%	37.7%	883	819	7.7%	1,590	545
	BPA	1,540	1,630	-5.5%	1,607	1,563	1,246	2.8%	28.9%	1,607	1,290	1,220	24.5%	31.7%	1,349	1,154	17.0%	3,725	875
Plasticizer	OX	1,315	1,315	0.0%	1,310	1,161	933	12.8%	40.5%	1,310	973	911	34.7%	43.8%	1,036	866	19.7%	1,410	440
	PA	1,340	1,320	1.5%	1,327	1,097	988	20.9%	34.3%	1,327	928	958	42.9%	38.5%	1,003	908	10.4%	1,340	765
	DOP	1,455	1,490	-2.3%	1,487	1,205	1,135	23.4%	31.0%	1,487	1,077	1,133	38.0%	31.2%	1,154	1,093	5.6%	1,515	975
Others	PO	1,855	1,910	-2.9%	1,858	1,517	1,010	22.5%	84.0%	1,858	1,299	1,023	43.1%	81.6%	1,404	1,070	31.2%	1,910	1,125
	MDI	2,890	3,015	-4.1%	2,920	2,411	2,105	21.1%	38.7%	2,920	2,175	2,190	34.3%	33.3%	2,315	2,224	4.1%	3,630	2,515
	TDI	2,830	2,930	-3.4%	2,877	2,544	1,476	13.1%	94.9%	2,877	2,250	1,575	27.9%	82.6%	2,368	1,847	28.2%	2,930	2,000
	AA	565	610	-7.4%	597	377	318	58.3%	87.9%	597	343	309	73.7%	93.1%	391	307	27.4%	1,415	820
	VAM	1,820	1,785	2.0%	1,755	1,184	833	48.2%	110.8%	1,755	978	804	79.4%	118.2%	1,124	802	40.2%	1,510	770
	ECH	1,940	1,925	0.8%	1,927	1,923	1,245	0.2%	54.8%	1,927	1,807	1,290	6.6%	49.4%	1,829	1,450	26.2%	2,030	1,675
	Caustic Soda	510	480	6.3%	490	400	426	22.5%	15.0%	490	362	412	35.5%	19.0%	386	409	-5.7%	510	325

※ 주요 제품 Spot 스프레드

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.04	26.03	25.04	MoM	YoY	2Q26	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	339	262	29.4%	272	124	196	120.0%	38.8%	272	101	178	168.6%	53.4%	133	172	-22.6%	339	24
	Propylene-N	304	177	71.8%	187	75	201	150.4%	-6.9%	187	138	174	35.4%	7.4%	148	159	-7.3%	304	-42
	Butadiene-N	1,414	1,437	-1.6%	1,447	973	576	48.8%	151.2%	1,447	766	545	88.9%	165.6%	894	523	70.9%	1,565	402
Aromatics	Benzene-N	194	72	169.4%	66	22	168	201.2%	-60.8%	66	95	152	-30.6%	-56.7%	89	150	-40.4%	194	-127
	Toluene-N	84	-18	흑자전환	-6	21	64	적자전환	적자전환	-6	79	89	적자전환	적자전환	63	89	-29.0%	126	-84
	Xylene-N	122	-18	흑자전환	16	46	86	-66.2%	-81.7%	16	109	114	-85.6%	-86.3%	92	110	-16.5%	185	98
Polymer	PE-N	343	242	41.6%	241	143	380	68.8%	-36.5%	241	235	354	2.7%	-31.9%	236	330	-28.6%	343	-40
	PP-N	314	227	38.3%	224	108	325	107.8%	-31.1%	224	182	321	23.2%	-30.3%	190	277	-31.4%	314	-17
	PS-N	734	657	11.7%	651	384	609	69.5%	6.9%	651	435	584	49.6%	11.4%	475	532	-10.6%	734	253
	ABS-A/B/S	221	262	-15.8%	244	198	349	23.3%	-30.2%	244	225	351	8.2%	-30.6%	229	333	-31.2%	321	104
	PVC-Ethylene	399	414	-3.6%	404	299	303	35.2%	33.4%	404	323	323	25.3%	25.2%	338	312	8.1%	414	162
Synthetic Fiber	AN-N	839	707	18.7%	701	415	664	68.9%	5.6%	701	457	609	53.3%	15.1%	503	570	-11.7%	839	308
	EG-N	-344	-446	적자지속	-437	-398	-84	적자지속	적자지속	-437	-234	-67	적자지속	적자지속	-272	-88	적자지속	-91	-565
	CPLM-N	739	612	20.8%	622	483	621	28.9%	0.2%	622	535	561	16.4%	10.9%	551	551	0.1%	739	308
Polyester	PX-N	229	115	100.0%	128	166	154	-22.9%	-16.6%	128	248	206	-48.3%	-37.9%	225	213	5.9%	335	28
	TPA-PX	88	49	77.8%	69	75	96	-8.7%	-28.6%	69	72	93	-4.9%	-25.9%	72	85	-15.6%	114	49
	PET-TPA/EG	236	274	-13.8%	249	130	81	91.0%	207.2%	249	110	72	127.1%	245.7%	136	67	102.5%	285	-74
Rubber	SBR-BD/SM	728	711	2.4%	682	530	452	28.7%	50.9%	682	496	434	37.3%	57.2%	531	497	6.9%	728	427
Phenol/BPA	Phenol-N	174	97	79.4%	74	5	291	1441.7%	-74.6%	74	98	259	-24.4%	-71.5%	93	219	-57.4%	174	-147
	BPA-N	579	542	6.8%	529	612	665	-13.5%	-20.5%	529	568	643	-6.8%	-17.8%	560	554	1.2%	909	363
Plasticizer	PA-OX	143	123	16.2%	135	40	139	232.3%	-3.1%	135	43	129	210.7%	4.2%	60	121	-49.9%	143	-4
	DOP-2EH/PA	136	163	-16.6%	162	99	143	64.1%	13.4%	162	88	156	83.9%	3.9%	102	141	-27.4%	188	55
Others	SM-N	404	317	27.4%	314	277	345	13.4%	-9.0%	314	323	343	-2.8%	-8.5%	321	309	3.9%	404	148
	PO-N	894	822	8.8%	781	566	429	38.0%	82.1%	781	576	446	35.4%	74.9%	615	470	30.7%	894	393
	MDI-BZ	1,735	1,855	-6.5%	1,777	1,438	1,356	23.6%	31.0%	1,777	1,358	1,461	30.8%	21.6%	1,436	1,474	-2.5%	2,669	1,916
	TDI-TL	2,036	2,117	-3.8%	2,062	1,805	986	14.2%	109.1%	2,062	1,641	1,069	25.7%	92.8%	1,720	1,323	30.0%	2,117	1,472
	ECH-Propyl.	1,181	1,166	1.3%	1,168	1,307	776	-10.7%	50.6%	1,168	1,290	839	-9.5%	39.2%	1,267	995	27.4%	1,436	1,150

※ 주요 제품 1M Lagging 스프레드

(\$/ton, %)	Products	Weekly			Monthly					Quarterly					Yearly			2026 High/Low	
		This	Last	WoW	26.04	26.03	25.04	MoM	YoY	2Q26	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	2026	2025	YoY	High	Low
Olefin	Ethylene-N	108	348	-69.0%	357	461	137	-22.7%	161.3%	357	249	162	43.4%	120.0%	269	166	62.5%	762	66
	Propylene-N	73	263	-72.2%	272	412	142	-34.1%	92.0%	272	286	159	-4.9%	70.8%	283	152	86.0%	634	73
	Butadiene-N	1,183	1,523	-22.3%	1,532	1,310	517	16.9%	196.5%	1,532	913	529	67.7%	189.3%	1,029	516	99.4%	2,059	377
Aromatics	Benzene-N	-37	158	적자전환	150	359	108	-58.2%	39.2%	150	242	136	-38.0%	10.0%	225	143	57.3%	452	-37
	Toluene-N	-147	68	적자전환	78	358	4	-78.1%	1858.3%	78	226	73	-65.4%	6.9%	199	82	142.3%	512	-147
	Xylene-N	-110	68	적자전환	100	384	26	-73.9%	286.5%	100	256	99	-61.0%	1.3%	227	103	121.0%	505	-110
Polymer	PE-N	112	328	-65.9%	325	480	320	-32.2%	1.7%	325	382	339	-14.8%	-3.9%	371	323	14.8%	657	112
	PP-N	83	313	-73.5%	308	445	265	-30.7%	16.2%	308	329	306	-6.3%	0.8%	325	270	20.5%	674	83
	PS-N	503	743	-32.3%	735	721	549	1.9%	33.9%	735	582	569	26.2%	29.2%	611	525	16.4%	959	432
	ABS-A/B/S	329	525	-37.3%	562	534	275	5.2%	104.3%	562	402	315	39.6%	78.3%	432	317	36.5%	831	257
	PVC-Ethylene	362	535	-32.4%	529	510	273	3.6%	93.9%	529	395	308	33.7%	71.5%	420	308	36.5%	740	277
Synthetic Fiber	AN-N	608	793	-23.3%	785	752	604	4.4%	30.0%	785	605	593	29.9%	32.3%	638	563	13.5%	1,079	461
	EG-N	-575	-360	적자지속	-353	-60	-144	적자지속	적자지속	-353	-87	-83	적자지속	적자지속	-137	-95	적자지속	15	-575
	CPLM-N	508	698	-27.2%	707	820	562	-13.8%	25.9%	707	682	546	3.6%	29.4%	687	544	26.3%	1,009	507
Polyester	PX-N	-2	201	적자전환	213	504	94	-57.8%	126.1%	213	395	191	-46.2%	11.3%	361	206	75.2%	607	-2
	TPA-PX	68	44	52.6%	104	227	42	-54.2%	148.3%	104	141	96	-26.3%	7.8%	134	87	54.8%	337	44
	PET-TPA/EG	224	236	-5.1%	291	302	28	-3.6%	939.4%	291	187	72	55.1%	302.4%	207	64	223.2%	515	74
Rubber	SBR-BD/SM	788	1,168	-32.5%	1,180	1,042	301	13.2%	292.0%	1,180	796	370	48.1%	218.5%	868	474	83.1%	1,650	515
Phenol/BPA	Phenol-N	-57	183	적자전환	158	342	232	-53.7%	-31.6%	158	245	244	-35.5%	-35.1%	229	213	7.7%	437	-57
	BPA-N	348	628	-44.6%	613	949	605	-35.4%	1.3%	613	715	628	-14.2%	-2.3%	696	547	27.2%	1,092	348
Plasticizer	PA-OX	166	151	10.3%	235	282	109	-16.8%	114.6%	235	173	105	35.9%	123.2%	184	116	58.4%	461	35
	DOP-2EH/PA	200	385	-48.1%	377	281	123	33.8%	206.1%	377	176	145	114.4%	160.5%	213	129	64.8%	546	40
Others	SM-N	173	403	-57.1%	398	614	285	-35.1%	39.6%	398	471	328	-15.3%	21.5%	457	303	51.0%	774	173
	PO-N	663	908	-27.0%	865	903	369	-4.2%	134.4%	865	724	431	19.5%	100.7%	750	463	61.9%	1,174	568
	MDI-BZ	1,825	1,975	-7.6%	1,920	1,647	1,278	16.6%	50.3%	1,920	1,470	1,434	30.6%	33.9%	1,554	1,455	6.8%	2,704	1,966
	TDI-TL	1,975	2,132	-7.4%	2,109	1,996	930	5.7%	126.8%	2,109	1,728	1,064	22.0%	98.2%	1,800	1,319	36.4%	2,220	1,506
	ECH-Propyl.	1,250	1,277	-2.1%	1,313	1,451	770	-9.5%	70.6%	1,313	1,359	827	-3.4%	58.7%	1,350	991	36.2%	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	15.1	132,900	2.9	21.4	19.0	30.9	57.3	N/A
S-Oil	KRW	9.1	119,400	1.8	10.8	20.0	44.2	13.8	N/A
GS	KRW	4.7	75,700	4.7	12.0	21.9	34.7	N/A	N/A
HD Hyundai	KRW	15.3	288,000	10.3	13.4	15.2	52.9	N/A	N/A
Aramco	SAR	1,756.3	27.2	-1.1	2.1	7.8	14.2	15.3	4.3
Exxon Mobil	USD	625.7	150.5	-1.0	-9.0	11.5	25.1	15.4	2.5
Chevron	USD	373.7	187.6	-0.3	-9.3	12.5	23.1	14.9	2.0
TOTAL	EUR	195.8	76.6	-0.7	-0.8	32.1	37.8	9.3	1.6
PetroChina	HKD	312.0	11.3	5.3	5.0	33.7	34.4	8.5	N/A
BP	GBp	120.6	570.3	-2.3	2.3	28.5	31.8	9.2	2.1
Marathon Petroleum	USD	65.1	221.1	-2.3	-9.4	26.1	36.0	10.3	3.9
Valero	USD	69.9	233.8	-3.3	-3.3	25.0	43.6	10.2	2.9
Sinopec	HKD	90.6	4.6	0.9	0.7	-10.0	-1.5	7.0	N/A
Suncor	CAD	76.8	88.5	1.3	0.2	27.1	45.2	9.8	2.3
Imperial Oil	CAD	61.2	173.4	0.8	-2.4	25.2	46.2	12.4	3.6
Ecopetrol	COP	29.8	2,580.0	4.5	-3.9	13.4	38.0	5.0	N/A
Indian Oil	INR	21.5	143.4	-1.7	3.4	-8.1	-13.9	6.6	N/A
PTT PCL	THB	30.3	34.8	0.0	3.0	3.6	9.2	8.8	N/A
Formosa Petrochem	TWD	15.6	51.6	-6.0	-6.4	8.6	7.9	26.1	N/A
Repsol	EUR	27.1	21.0	0.4	-10.5	33.0	31.9	5.6	0.8
Idemitsu Kosan	JPY	10.8	1,336.0	-10.2	-8.5	3.5	12.9	N/A	N/A
Thai Oil	THB	3.1	44.5	-3.3	-4.8	6.0	23.6	5.6	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	175.8	28	3.7	-5.0	24.7	31.4	N/A	N/A
Conoco Phillips	USD	151.8	124.4	2.3	-3.9	26.5	32.9	13.6	2.4
Petrobras	BRL	131.4	47.8	1.9	1.1	36.3	55.0	3.7	N/A
Equinor	NOK	97.1	354.6	-0.6	-7.7	42.0	49.6	8.7	2.3
Canadian Natural	USD	94.8	45.4	-1.9	-7.3	25.7	34.2	11.4	2.9
EOG Resources	USD	71.7	133.9	-0.1	-6.1	23.6	27.5	8.9	2.4
Occidental	USD	57.3	57.8	1.7	-5.6	31.1	40.6	12.8	1.9
Expand Energy	USD	23.2	96.3	-1.1	-12.2	-12.0	-12.7	10.9	1.2
ENI	EUR	82.1	23.2	-0.8	1.1	38.2	43.8	8.9	1.3
Suncor Energy	CAD	76.8	88.5	1.3	0.2	27.1	45.2	9.8	2.3
ONEOK	USD	54.9	87.2	2.3	-4.1	11.8	18.7	14.7	2.4
Kinder Morgan	USD	70.6	31.7	-0.2	-6.5	7.3	15.4	22.9	2.2
Hess	USD	-	-	-	-	-	-	-	-
Devon Energy	USD	29.9	48.2	5.2	-4.2	24.6	31.4	9.5	2.0
Cottera Energy	USD	25.6	33.7	5.3	-3.9	22.7	27.8	11.1	1.7
Ovintiv	USD	16.0	56.6	1.5	-4.1	37.9	44.4	7.4	1.3
Apache	USD	13.7	38.7	2.0	-5.2	49.8	58.1	7.4	2.2
National Oilwell Varco	USD	7.3	20.2	5.4	3.6	10.0	29.4	24.6	1.2
Concho Resources	USD	5.7	39.6	0.8	2.4	25.2	26.6	11.2	1.1
Schulberger	USD	82.2	54.7	5.8	8.4	11.4	42.6	20.5	3.0
Halliburton	USD	33.1	39.7	3.9	4.0	16.8	40.3	16.7	3.1
TechnipFMC	USD	29.0	72.4	-0.5	3.2	33.5	62.6	24.5	8.5

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	18.6	391,500	8.8	24.7	9.7	17.7	97.4	N/A
Lotte Chemical	KRW	2.8	96,700	8.3	20.4	20.7	37.4	N/A	N/A
Hanwha Chemical	KRW	5.7	49,350	13.3	8.5	66.2	83.5	N/A	N/A
Kumho Petrochem	KRW	2.3	133,400	-3.1	4.3	-9.8	10.4	N/A	N/A
LotteFine Chemical	SAR	1.1	61,500	13.5	20.1	32.8	37.7	8.3	N/A
Korea PetroChem	USD	0.7	159,400	2.4	16.4	-0.5	10.0	12.6	N/A
Hyosung TNC	USD	1.5	530,000	8.3	34.5	45.4	138.7	N/A	N/A
Hyosung Materials	EUR	0.7	238,000	6.3	7.9	8.7	31.0	N/A	N/A
Kolon Industries	HKD	1.8	87,400	0.6	19.2	85.6	94.4	N/A	N/A
Huchems	GBp	0.5	18,170	0.2	-1.8	-2.4	-3.6	N/A	N/A
Hyosung Chemical	USD	0.4	92,900	5.8	10.5	19.6	38.2	6.5	N/A
Lotte Titan	USD	0.2	0.4	6.8	-6.0	-1.3	2.6	N/A	0.1
SABIC	HKD	45.8	57.3	-4.8	0.5	2.2	11.7	26.7	N/A
BASF	CAD	56.2	53.9	2.2	10.1	17.0	21.4	20.3	N/A
LyondellBasell	CAD	22.8	70.7	-6.1	-7.0	38.7	63.3	9.9	2.3
Shin-Etsu Chemical	COP	84.1	6,768.0	-2.0	11.7	20.2	38.9	24.0	N/A
Westlake Chemical	INR	14.4	112.3	-5.7	-1.6	31.7	51.8	30.4	1.7
Toray	THB	10.5	1,110.5	-4.0	3.4	-4.1	8.9	15.6	N/A
Formosa Plastic	TWD	10.1	50.2	-6.0	11.4	13.1	28.7	597.6	N/A
Mitsui Chemical	EUR	4.8	1,889.5	-5.6	0.3	-15.8	-5.6	8.3	N/A
PTT Global Chem	JPY	5.0	35.8	-2.7	10.9	45.9	70.2	13.4	0.6
Teljin	THB	1.9	1,542.5	-5.9	-0.4	4.4	13.8	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	1,403.6	374	-3.9	-2.4	-16.8	-16.9	186.4	14.7
CATL	CNY	302.3	448	0.7	13.9	30.4	23.2	N/A	N/A
BYD	HKD	126.9	101	-9.0	-5.2	1.8	6.3	19.2	N/A
Samsung SDI	KRW	34.8	641,000	25.0	61.5	70.0	137.0	1483.0	2.4
Panasonic	JPY	44.2	2,879	-0.6	12.7	25.4	42.3	14.7	1.4
ECOPRO BM	KRW	13.7	208,000	-0.5	7.6	20.1	42.1	1523.8	13.0
L&F	KRW	5.4	198,500	7.1	57.7	64.5	108.7	290.9	11.7
ILJIN Material	KRW	2.4	68,100	29.5	69.4	76.0	122.2	N/A	2.5
Wacker	EUR	5.9	97	2.4	27.5	34.0	40.5	1740.2	N/A
OCI Holdings	KRW	4.8	384,000	44.4	113.9	211.9	233.0	N/A	N/A
GCL-Poly	HKD	4.2	1.0	2.1	6.5	-15.4	-6.6	43.2	0.7
Daqo New Energy	USD	1.6	23.1	7.4	8.5	-15.2	-21.8	N/A	N/A
Longi Green Energy	CNY	19.4	17.5	0.3	-8.1	-9.6	-3.9	N/A	N/A
First Solar	USD	21.1	196.2	2.4	1.7	-19.0	-24.9	11.0	2.1
Jinko Solar	USD	1.2	23.0	7.6	-10.0	-17.3	-11.0	N/A	N/A
Canadian Solar	USD	1.0	14.7	13.0	10.6	-34.6	-38.3	1047.9	0.2
Huafeng Spandex	CNY	8.4	11.6	7.6	18.6	-9.2	5.5	20.0	1.9
Tongkun Group	CNY	7.1	20.4	4.1	15.9	-0.7	18.7	N/A	N/A
China Shenhua Energy	HKD	146.8	48	4.7	1.3	18.2	24.0	14.3	N/A
Wanhua Chemical	CNY	41.1	89.8	2.4	19.6	6.6	17.2	N/A	N/A
Shaanxi Coal Industry	CNY	37.3	26.3	6.0	-1.0	22.8	23.3	12.7	N/A
Oriental Energy	CNY	1.8	7.9	-1.5	-14.1	-8.9	-3.1	93.5	1.1

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

※ 금주 정유/화학/에너지 관련 주요 뉴스

2026/04/17 (출처: Reuters)

미국, SPR 방출과 베네수엘라산 원유 수입으로 국내 공급 무리 없어 원유 선적 가격은 안정세 돌입한 것으로 파악

2026/04/23 (출처: Reuters)

미국, 델러스 연준 설문 조사에 따르면 미국 석유 경영진은 중동 사태로 원유/연료 가격 상승함에 따라 국내 생산이 증가할 것으로 예상. 해당 설문조사는 4월 15일부터 20일까지 102개의 석유/가스 회사로부터 데이터를 수집

2026/04/23 (출처: Reuters)

미국, 아시아 해역에서 이란 국적 유조선 최소 3척 나포해 인도/말레이시아/스리랑카 인근으로 방향 돌리고 있는 중

2026/04/20 (출처: Reuters)

쿠웨이트, 호르무즈 봉쇄로 석유 선적 불가항력 선언

2026/04/22 (출처: Reuters)

EU, 전기세 인하 등 방안들을 포함해 이란 전쟁으로 인한 에너지 충격 완화 위한 계획 세운 것으로 파악

2026/04/21 (출처: Reuters)

러시아, 4월 석유 생산량은 1Q26 수준 대비 30~40만b/d 감소했을 가능성. 우크라이나의 정유 공장 피해에 주로 기인

2026/04/24 (출처: Reuters)

미국 상무부, 인도/인도네시아/라오스산 태양광 셀 및 모듈에 대한 예비 반덤핑 관세 발표

2026/04/18 (출처: Reuters)

터키, 이란 가스 파이프라인 계약 만료 임박. 연장과 관련한 구체적 협상은 아직 진행되지 않고 있어

2026/04/18 (출처: Reuters)

미국, 캘리포니아 휘발유 재고는 사상 최저 수준으로 감소. 이란 전쟁 여파에 따른 유가 및 연료 가격 급등에 기인

2026/04/18 (출처: Reuters)

미국, EU 등 유가 충격에 시달리는 국가들의 압박에 따라 러시아산 원유 수입 면제 조치 연장하기로 결정

2026/04/17 (출처: Reuters)

IEA 사무총장, 중동의 에너지 생산량 감소가 회복되는 데 약 2년이 소요될 것이라고 언급

2026/04/18 (출처: Reuters)

이라크, 수일 내로 모든 유전에서 원유 수출 재개할 것이라고 발표. 이라크 남부 원유 수출은 4월 17일 재개된 것으로 파악

2026/04/22 (출처: Reuters)

우크라이나, Druzhba 파이프라인 경유해 유럽으로 향하는 러시아 석유 흐름 재개

2026/04/23 (출처: Reuters)

러시아 노박 부총리, Druzhba 파이프라인 통한 카자흐스탄 원유의 독일 공급을 중단할 계획. Druzhba는 독일 Schwedt 정유소 공급의 약 17%를 차지

2026/04/23 (출처: Reuters)

Golden Pass LNG, 수요일 텍사스의 Sabine Pass 터미널에서 첫 LNG 화물 출발했다고 밝혔

2026/04/21 (출처: 더구루)

롯데케미칼, 말레이시아 법인이 자체 보유하고 있던 잉여 재고 활용해 인니 법인에 납사 긴급 수혈. 거래 규모 약 372억원

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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

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

▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성: 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) 종목투자의견은 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 2026-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자자의견 비율(%)	88.2%	11.8%	-