

정유화학

미국, 러시아, 베네수엘라, OPEC+



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(+2.6%), 휘발유(+2.7%), 등유(+2.5%), 경유(+2.0%), 고유황중유(+0.2%)
- 화학: 톨루엔(+2.9%), 벤젠(-2.4%), 프로판(+2.3%), 에틸렌(-1.2%), SBR(-0.9%)
- 태양광: 메탈실리콘(-1.9%), 알루미늄(-3.8%), 폴리실리콘(-0.6%)

OSP 하락, 유가 횡보, 가솔린 마진 반등 → 정제마진 상승 기대

박스권 유가 전망: 최근 원유 선물 기간 스프레드가 확대되었는데, 이는 지정학 이슈로 인한 단기 공급 쇼트지 가능성과 향후 장기적으로 발생할 공급 증가 불확실성을 선반영한 것이라 해석한다. 실제로 유가는 횡보했지만, 기간 스프레드는 벌어지는 모습을 보이고 있다. 사우디는 5 월 아시아로 OSP 를 크게 낮출 것으로 예측되고 있으며, 이는 기존 OSP 결정 방식인 원유 기간 스프레드의 확대에도 불구하고 최근 유가 하락과 러시아 점유율 회복으로 경쟁이 강화될 것을 선제적 대응하는 것으로 해석된다. 여기에 4 월부터 OPEC+의 증산이 예정되어 있어 단기적으로 가격보다는 물량을 우선시하는 정책이 지속될 것으로 예상된다.

지정학 이슈 영향: 미국의 베네수엘라 에너지 관세 부과는 국내 업체들에게 긍정적인 영향을 줄 수도 있다. 4 월 이후 베네수엘라산 석유를 수입하는 모든 국가 상품에 25% 관세가 적용되기 때문이다. 이는 인도, 기타 아시아 국가들의 CDU 가동을 하락을 유발할 수 있어 역내 수급에 긍정적 영향을 줄 것으로 기대된다. 그러나 미국, 러시아, 우크라이나가 3 자 합의를 통해 흑해 항로에 관해 무력 사용 금지, 에너지 시설 보호 등의 협정을 결정하면 러시아의 석유 수출 제재 확대 가능성은 낮아질 수 있다. 러시아산 석유, 납사 수출 제재로 반사 수혜를 얻을 것이라던 기존의 기대감은 낮아져 베네수엘라 효과를 상쇄시킬 것으로 전망된다.

편더멘탈 & 결론: 미국의 원유 재고는 지속 감소 중이다. 주간 원유 재고 감소 규모는 시장 예상을 크게 상회했는데 미국 CDU 가동을 회복과 베네수엘라 제재 영향이 반영되었기 때문이다. 그러나 미국 가솔린 재고 감소 규모는 시장 예상을 하회해 현재의 수요 부진을 보여주고 있다. 정제마진이 횡보하는 이유이며 4 월부터는 드라이빙 시즌으로 점차 진입하며 수요 증가, 정제마진 상승을 기대할 수 있다. 유럽의 천연가스 재고 목표 하향 및 가즈프롬 가스 공급 가능성 리스크가 존재하지만 아직 결정된 것은 없기 때문에 정제마진이 바닥이라는 기존의 뷰는 유효하다. OSP 하락, 원가 감소, 마진 확대를 근거로 정유주 매수를 추천한다.

주간 주요 뉴스

트럼프, 對 러시아 석유 관세 위협

러시아가 우크라이나와 휴전에 합의하지 않을 경우 1 달안에 모든 러시아산 원유에 대해 25%의 2 차관세 부과 예고

CNOOC, 남중국해 대규모 유전 발견

후이저우 19-6 유전(석유 특성 경질) 발견. 확인된 매장량 1 억톤(7 억 3,300 만 배럴)

EU, 러시아 LNG 재수출 금지조치 발효

제 3 국 구매자를 위한 EU 항구에서의 선박 간 운송 중단. 24 년 러시아 LNG 수출 총량 3,470 만톤의 약 8%인 270 만톤 금지 대상

미국 이란 혁명수비대 연계 석유 수익 몰수

미 법무부, 이란혁명수비대(IRGC) 이익을 위해 조성된 이란 석유 판매 수익 4,700 만 달러 몰수 대상 지정 및 민사소송 제기

이라크, 영국 BP Plc 에 리크쿠르 유전 재개발 최종 승인

초기 계획 3B boe 생산, 25 년 이상 거래에 최대 250억 달러 지출 계획

주간 가격 동향

(달러/톤)	3/31	3/24	증감(%)
에틸렌	825	835	▼1.2
프로필렌	780	780	-
부타디엔	1,350	1,350	-
벤젠	800	820	▼2.4
톨루엔	720	700	▲2.9
자일렌	680	680	-
SM	970	980	▼1.0
HDPE	875	875	-
PVC	695	695	-
PS	1,205	1,205	-
ABS	1,425	1,415	▲0.7

에너지/인프라/배터리 황성현
02)368-6878_tjdus2009@

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	3/28	3/21	2/28	12/27	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	74.7	72.8	76.9	74.0	2.6	(2.9)	1.0
WTI	69.4	67.6	69.7	69.9	2.6	(0.4)	(0.7)
납사	70.0	70.0	71.6	69.9	0.0	(2.2)	0.3
휘발유	81.9	79.8	83.3	80.7	2.7	(1.6)	1.6
등유	86.9	84.8	89.2	87.0	2.5	(2.6)	(0.1)
경유	86.3	84.6	88.4	88.6	2.0	(2.3)	(2.5)
고유황중유	72.5	72.4	75.8	70.7	0.2	(4.3)	2.6

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	3/31	3/24	3/3	12/30	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	648	643	663	649	0.8	(2.3)	(0.2)
에탄	151	151	135	-	-	11.5	-
프로판	458	448	479	-	2.3	(4.3)	-
에틸렌	825	835	860	815	(1.2)	(4.1)	1.2
프로필렌	780	780	830	805	-	(6.0)	(3.1)
부타디엔	1,350	1,350	1,365	1,280	-	(1.1)	5.5
벤젠	800	820	885	895	(2.4)	(9.6)	(10.6)
톨루엔	720	700	775	740	2.9	(7.1)	(2.7)
자일렌	680	680	720	720	-	(5.6)	(5.6)
PX	825	820	850	810	0.6	(2.9)	1.9
HDPE	875	875	885	885	-	(1.1)	(1.1)
LDPE	1,155	1,145	1,175	1,155	0.9	(1.7)	-
PP	905	905	915	910	-	(1.1)	(0.5)
PVC	695	695	705	735	-	(1.4)	(5.4)
PS	1,205	1,205	1,255	1,235	-	(4.0)	(2.4)
ABS	1,425	1,415	1,445	1,445	0.7	(1.4)	(1.4)
PET	790	790	820	820	-	(3.7)	(3.7)
SBR	1,933	1,951	2,031	2,049	(0.9)	(4.8)	(5.7)
TPA	645	640	655	630	0.8	(1.5)	2.4

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	3/26	3/19	2/26	12/25	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,576	1,606	1,677	1,727	(1.9)	(6.0)	(8.7)
PV Poly-Si	5,010	5,040	4,860	4,420	(0.6)	3.1	13.3
웨이퍼 (달러/개)	0.090	0.090	0.087	0.080	-	3.4	12.5
셀 (달러/와트)	0.033	0.033	0.031	0.030	-	6.5	10.0
모듈 (달러/개)	0.184	0.184	0.184	0.184	-	-	-
알루미늄	2,536	2,636	2,621	2,529	(3.8)	(3.3)	0.2

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



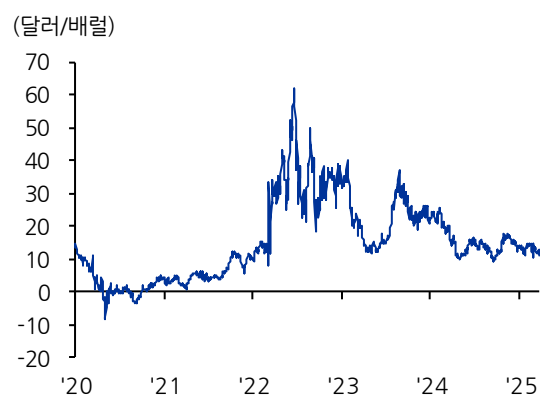
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



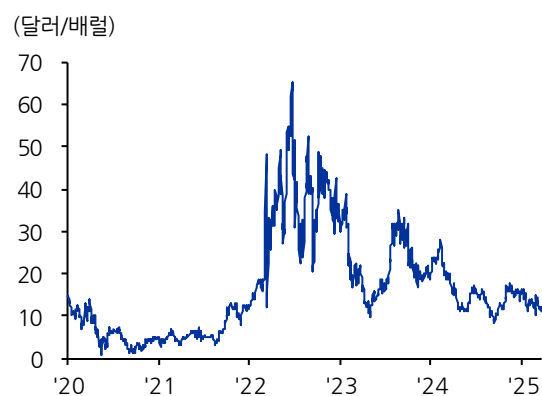
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



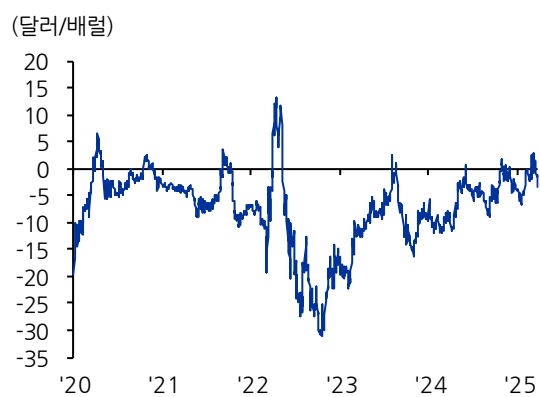
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



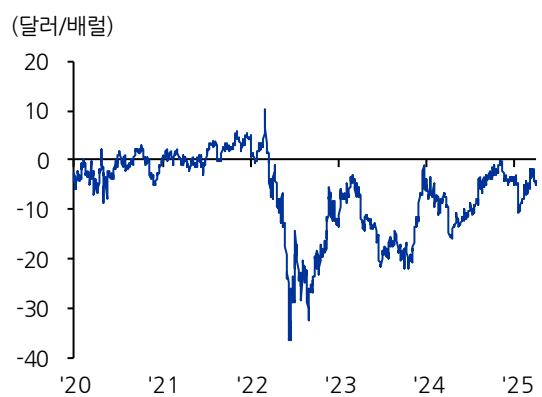
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



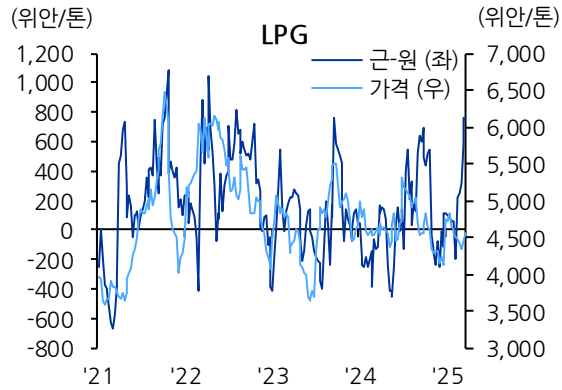
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



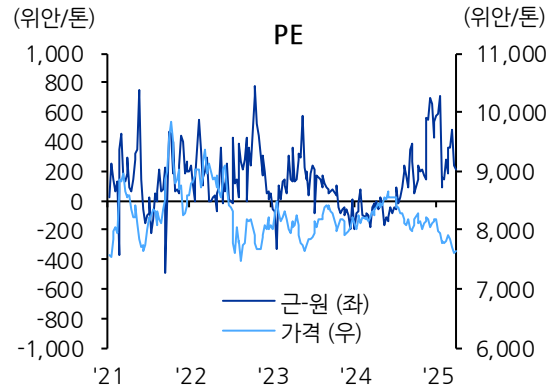
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



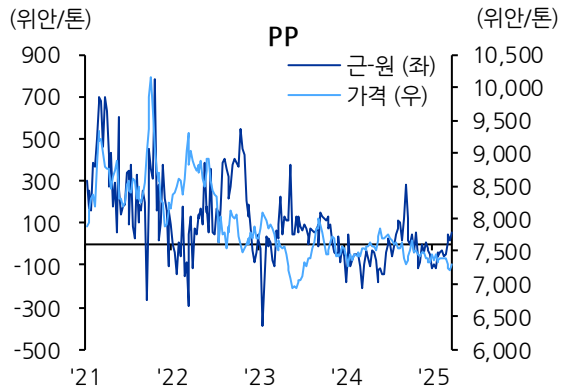
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



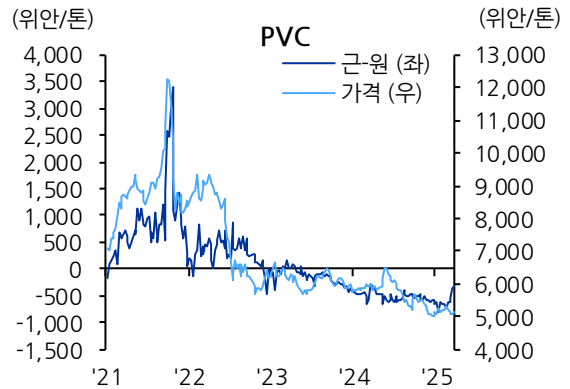
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



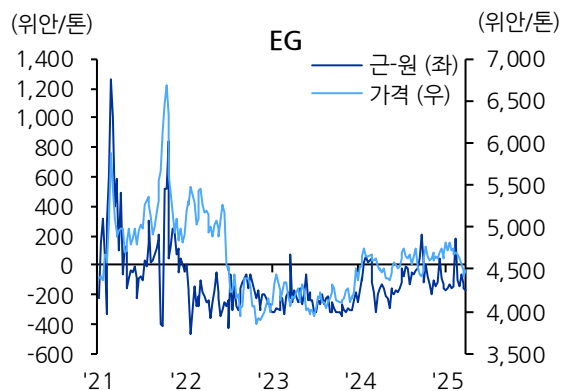
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



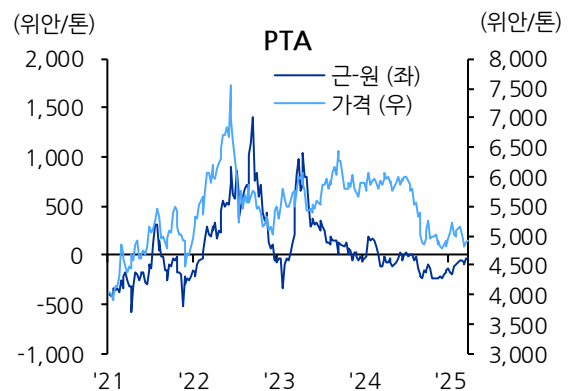
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



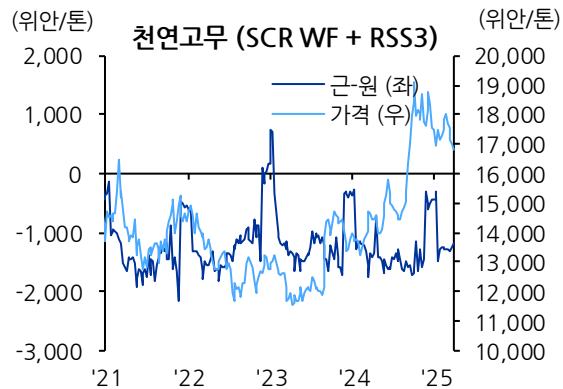
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



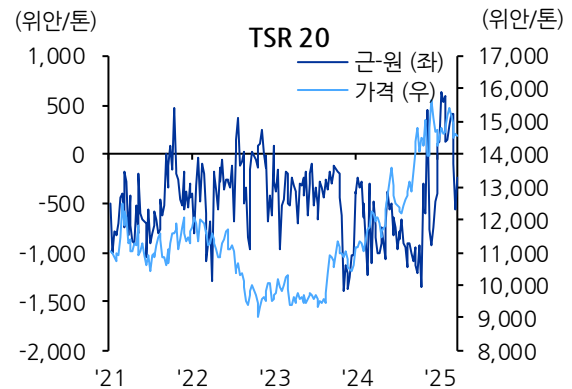
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



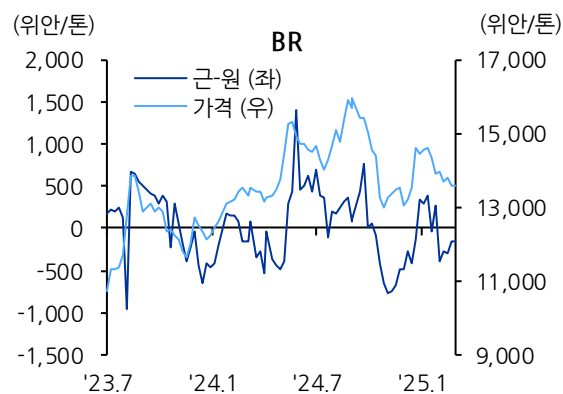
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



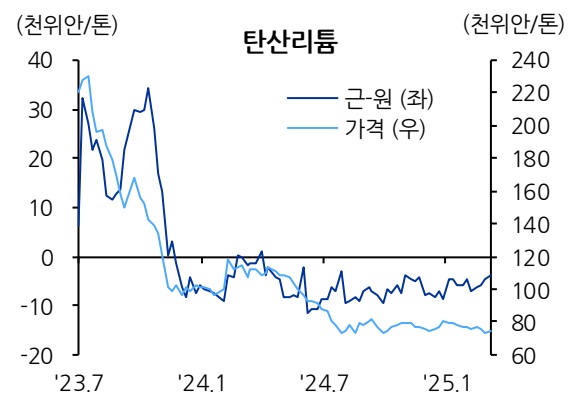
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



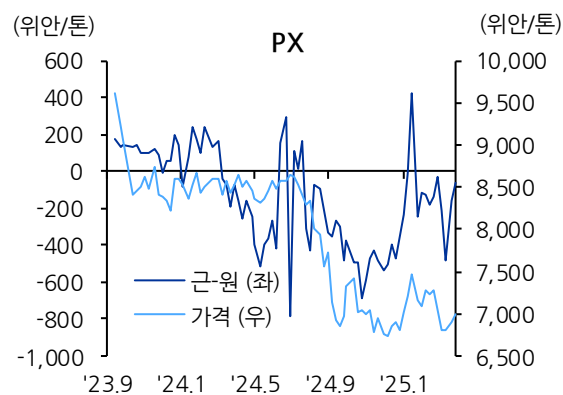
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



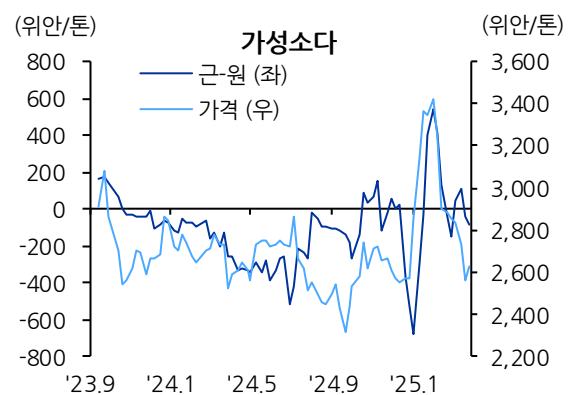
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



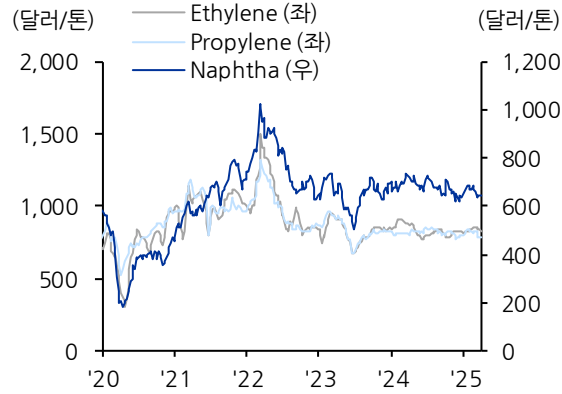
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



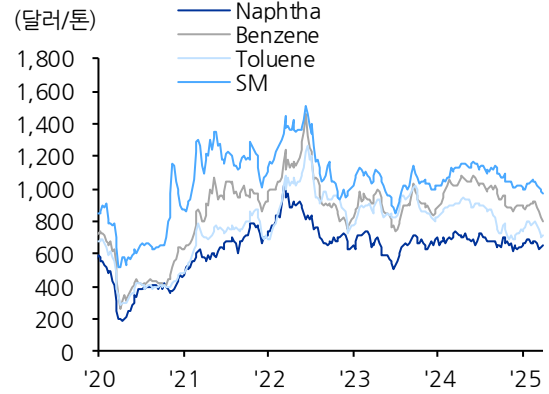
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



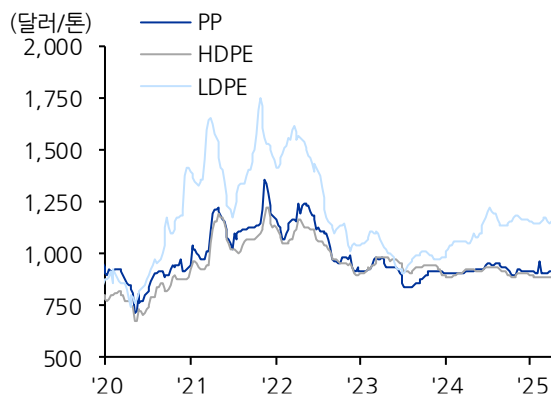
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



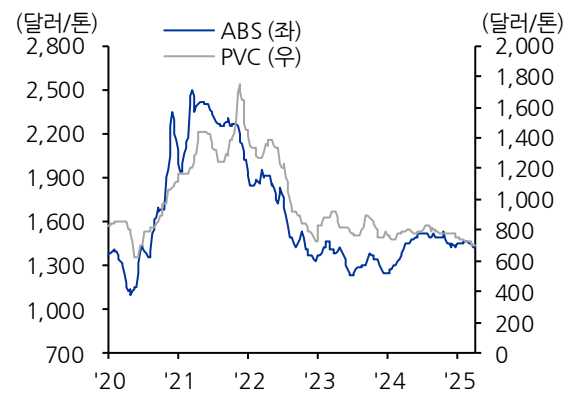
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



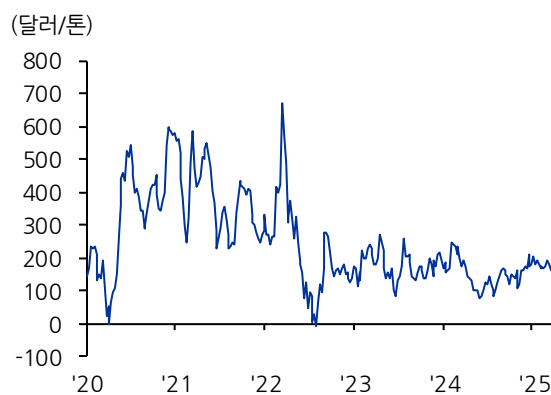
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



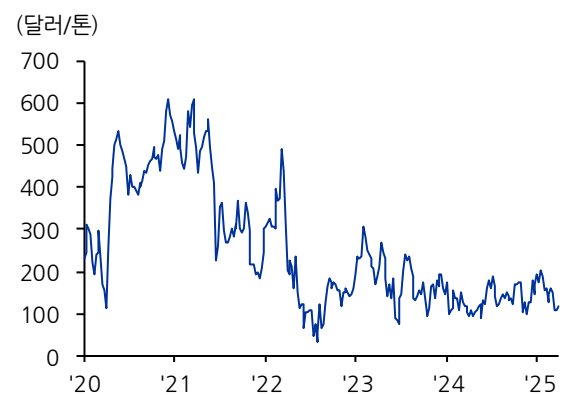
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



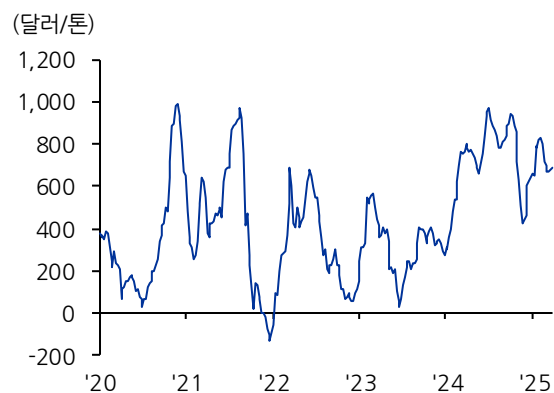
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



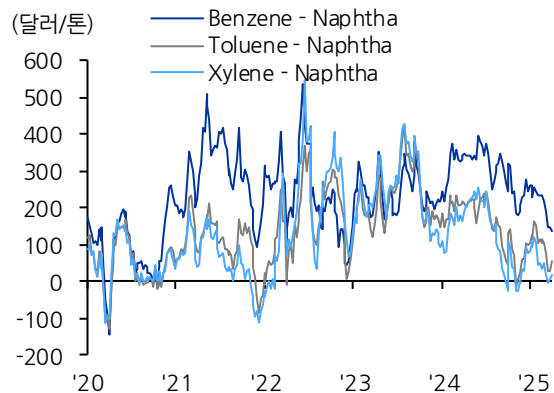
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



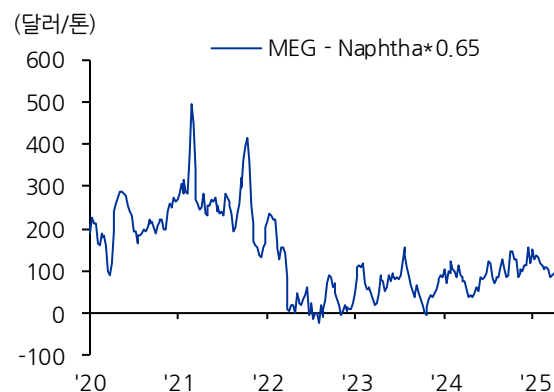
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



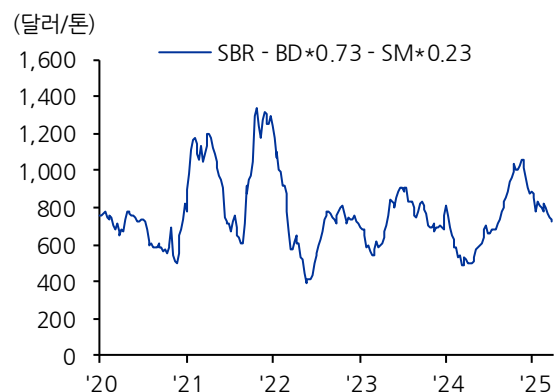
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



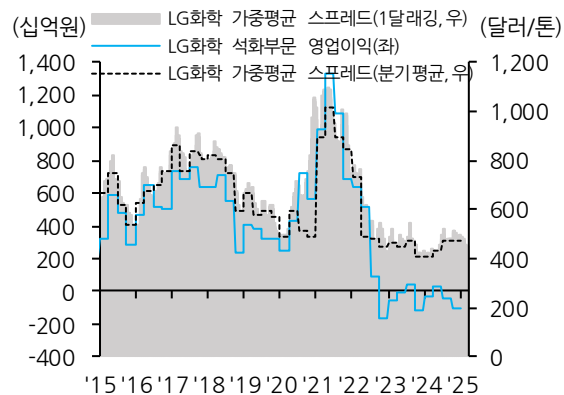
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



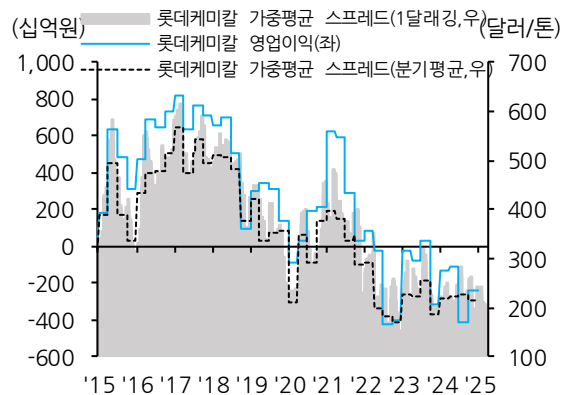
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



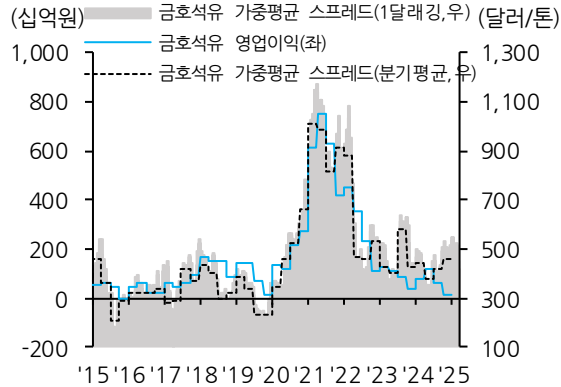
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



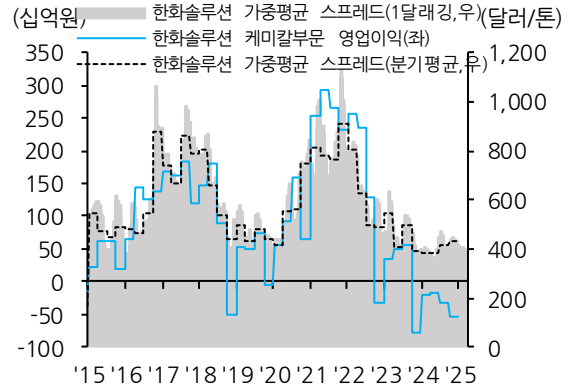
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



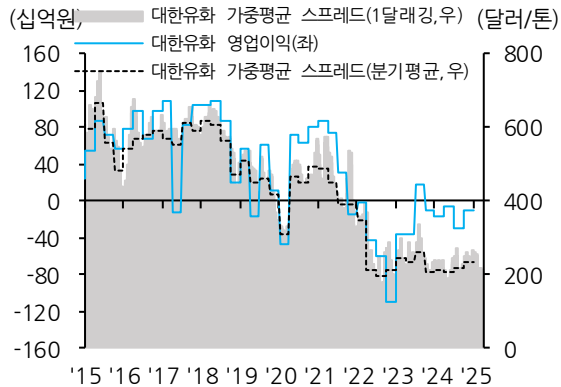
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



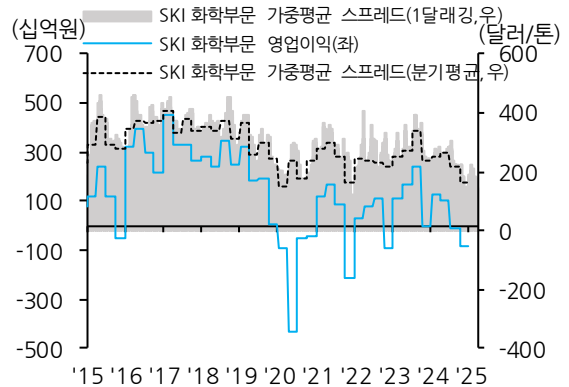
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



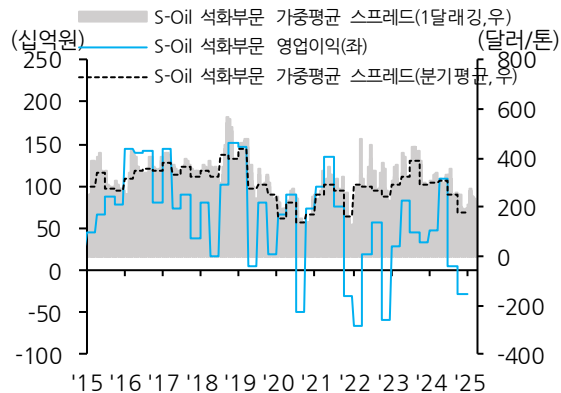
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



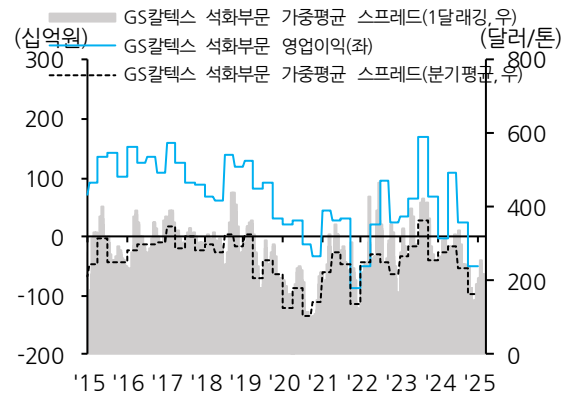
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표38. S-Oil 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: S-Oil, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표39. GS칼텍스 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: GS칼텍스, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.3.31 기준)