# 정유화학

## 가격과 물량의 디커플링

### 주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(+0.9%), 휘발유(-2.9%), 등유(-1.5%), 경유(-0.7%), 고유황중유(-5.2%)
- **화학:** 톨루엔(-6.5%), 에탄(+4.5%), 프로판(-3.9%), 벤젠(-3.4%), 부타디엔(-2.3%)
- **태양광:** 메탈실리콘(+2.2%), 알루미늄(-0.3%), 웨이퍼(-1.4%)

### OPEC+ 증산 결정에도 OSP 인상

OPEC+ 회의에서 8 월 증산 규모가 결정되었다. 기존 예상 +41 만 b/d 를 상회하는 +54.8 만 b/d 이며, 이는 최근 미국 정제 가동률이 최대 수준을 유지하는 등 여름철 드라이빙 시즌 피크 수요에 선제 대응하는 것으로 해석된다. 사우디도 아시아向 OSP 를 Arab light 기준 2.2 달러/배럴(7 월대비 +1 달러/배럴, 4 개월내 최고치)로 인상하였으며, 시장은 이를 낙관적인 원유 수요 증가 전망으로 해석해 국제유가는 상승세로 마감했다.

한편, 러시아의 6 월 생산량은 목표치를 하회한 것으로 보도되고 있다. 러시아는 902 만 b/d 를 생산한 것으로 추정되는데, 이는 6 월 공식 할당량 905 만 b/d(자발적 감산 11 만 b/d 포함)를 하회하는 것이다. 이라크, 카자흐스탄 등 일부 국가와 달리 목표치를 미달한 것으로 수출 여건, 내수 수요, 설비 트러블 등 여러 요인에 의한 것으로 추정된다. 반면, UAE 등 일부 국가들은 지속적으로 감산 쿼터 축소를 요구해왔고 증산을 위한 투자를 지속해왔다. 이를 감안해 OPEC+은 9 월부터 자발적 감산을 완전히 종료하고 증산 규모를 추가로 확대할 계획(4 월 +13.8 만 b/d, 5~7 월 +41.1 만 b/d, 8 월 +54.8 만 b/d, 9 월 이후 추가 확대)인 것으로 파악된다. 증산이 예정대로 시행되면 4 월 이후 OPEC+의 누적 증산 규모는 +247 만 b/d 로 2 단계 자발적 감산 목표를 초과할 것으로 예상된다.

OPEC+는 참가국 전체가 따르는 200 만 b/d 공식 감산과 사우디 등 8 개국이 주도하는 자발적 감산 1 단계 165 만 b/d, 2 단계 220 만 b/d 를 진행 중이며 2026 년 말까지 자발적 감산 1 단계와 공식 감산을 유지 중이다. 그러나 현 추세대로라면 기존 예상보다 감산 종료 시점이 조금씩 당겨질 가능성도 존재한다. 이를 반영한 당사 국제유가 전망치는 WTI 기준 62 달러/배럴로 기존과 동일하며, 유가의 변동성도 축소되며 안정화 국면에 들어갈 것으로 예상하고 있다.

### 주간 주요 뉴스

**OPEC+, 8 월 증산 확대**
8 월 원유 생산 54 만 8 천 b/d 증산 합의. 이는 지난 3 개월간 유지해온 41 만 b/d 를 상회하는 수치. 4 월 이후 총 증산 규모는 192 만배럴로, 감산 이전 수준 거의 회복

**Aramco, OSP 인상**
8 월 아랍 라이트(AL)의 공식판매가격을 오만유와 두바이유 평균 가격보다 2.2 달러/배럴 인상. 7 월 대비 1 달러/배럴의 프리미엄을 올린 것으로, 예상치인 0.65 달러/배럴 상회

**美, 신규 세제 개편안 통과**
7/3 트럼프 대통령은 3 조 3,000 억달러의 OBBBA 에 서명. 부채 증가 우려로 투자 심리 위축되며 7/4 국제유가 하락에 영향

**카자흐스탄, 6 월 최대 원유 생산량 기록**
텡기즈(Tengiz) 유전 생산 증가로 6 월 역대 최고 생산량 188 만 b/d(+7.5%mom) 기록

**S-Oil, 샤힌 프로젝트 핵심 설비 설치 완료**
7/7 DL 이앤씨는 샤힌 프로젝트 건설 현장에 PAR(배관 지지 구조물)모듈 설치. 5 월 기준 샤힌 프로젝트 전체 EPC 공정률 69.1%

### 주간 가격 동향

| (달러/톤) | 7/7 | 6/30 | 증감(%) |
|---|---|---|---|
| 에틸렌 | 785 | 770 | ▲1.9 |
| 프로필렌 | 750 | 750 | - |
| 부타디엔 | 1,050 | 1,075 | ▼2.3 |
| 벤젠 | 720 | 745 | ▼3.4 |
| 톨루엔 | 650 | 695 | ▼6.5 |
| 자일렌 | 655 | 670 | ▼2.2 |
| SM | 925 | 935 | ▼1.1 |
| HDPE | 865 | 865 | - |
| PVC | 715 | 725 | ▼1.4 |
| PS | 1,145 | 1,145 | - |
| ABS | 1,365 | 1,365 | - |

**에너지/인프라/배터리 황성현**
02)368-6878_ tjdgus2009@

## 도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

| (달러/배럴) | 7/4 | 6/27 | 6/6 | 4/4 | WoW(%) | MoM(%) | QoQ(%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Dubai | 68.9 | 69.7 | 64.2 | 74.4 | (1.1) | 7.3 | (7.4) |
| WTI | 66.3 | 65.7 | 63.3 | 68.0 | 0.9 | 4.7 | (2.4) |
| 납사 | 62.2 | 63.4 | 60.6 | 67.6 | (1.9) | 2.6 | (8.0) |
| 휘발유 | 78.3 | 80.7 | 75.7 | 81.4 | (2.9) | 3.5 | (3.8) |
| 등유 | 84.8 | 86.1 | 78.6 | 85.8 | (1.5) | 7.9 | (1.2) |
| 경유 | 87.6 | 88.2 | 80.3 | 85.7 | (0.7) | 9.1 | 2.2 |
| 고유황중유 | 65.5 | 69.0 | 67.4 | 71.7 | (5.2) | (2.8) | (8.7) |

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

## 도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

| (달러/톤) | 7/7 | 6/30 | 6/9 | 4/7 | WoW(%) | MoM(%) | QoQ(%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 납사 | 580 | 572 | 560 | 618 | 1.4 | 3.6 | (6.1) |
| 에탄 | 120 | 115 | 109 | 156 | 4.5 | 9.5 | (23.3) |
| 프로판 | 386 | 401 | 380 | 448 | (3.9) | 1.4 | (14.0) |
| 에틸렌 | 785 | 770 | 730 | 815 | 1.9 | 7.5 | (3.7) |
| 프로필렌 | 750 | 750 | 705 | 770 | - | 6.4 | (2.6) |
| 부타디엔 | 1,050 | 1,075 | 1,095 | 1,350 | (2.3) | (4.1) | (22.2) |
| 벤젠 | 720 | 745 | 705 | 810 | (3.4) | 2.1 | (11.1) |
| 톨루엔 | 650 | 695 | 685 | 700 | (6.5) | (5.1) | (7.1) |
| 자일렌 | 655 | 670 | 620 | 650 | (2.2) | 5.6 | 0.8 |
| PX | 830 | - | 810 | 805 | - | 2.5 | 3.1 |
| HDPE | 865 | 865 | 850 | 875 | - | 1.8 | (1.1) |
| LDPE | 1,065 | 1,065 | 1,035 | 1,155 | - | 2.9 | (7.8) |
| PP | 905 | 895 | 895 | 910 | 1.1 | 1.1 | (0.5) |
| PVC | 715 | 725 | 715 | 695 | (1.4) | - | 2.9 |
| PS | 1,145 | 1,145 | 1,155 | 1,205 | - | (0.9) | (5.0) |
| ABS | 1,365 | 1,365 | 1,365 | 1,415 | - | - | (3.5) |
| PET | 810 | 810 | 790 | 790 | - | 2.5 | 2.5 |
| SBR | 1,676 | 1,688 | 1,647 | 1,923 | (0.7) | 1.7 | (12.9) |
| TPA | 645 | 645 | 615 | 640 | - | 4.9 | 0.8 |

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

## 도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

| (달러/톤) | 7/2 | 6/25 | 6/4 | 4/2 | WoW(%) | MoM(%) | QoQ(%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| MG-Si | 1,267 | 1,240 | 1,266 | 1,539 | 2.2 | 0.1 | (17.7) |
| PV Poly-Si | 4,220 | 4,220 | 4,280 | 4,980 | - | (1.4) | (15.3) |
| 웨이퍼 (달러/개) | 0.068 | 0.069 | 0.071 | 0.090 | (1.4) | (4.2) | (24.4) |
| 셀 (달러/와트) | 0.027 | 0.027 | 0.029 | 0.033 | - | (6.9) | (18.2) |
| 모듈 (달러/개) | 0.200 | 0.200 | 0.200 | 0.184 | - | - | 8.7 |
| 알루미늄 | 2,587 | 2,595 | 2,446 | 2,346 | (0.3) | 5.8 | 10.3 |

자료: Bloomberg, 유진투자증권

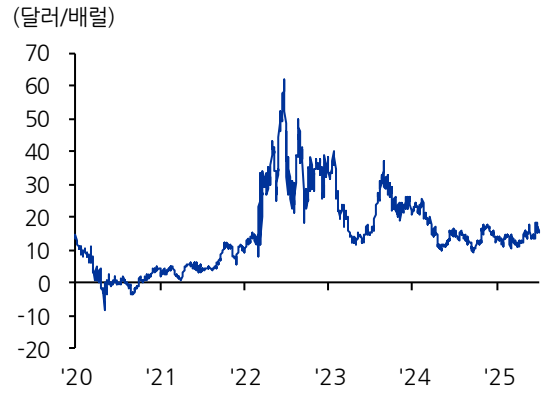
### 도표4. 복합정제마진

자료: 페트로넷, 유진투자증권

### 도표5. 휘발유 심플마진

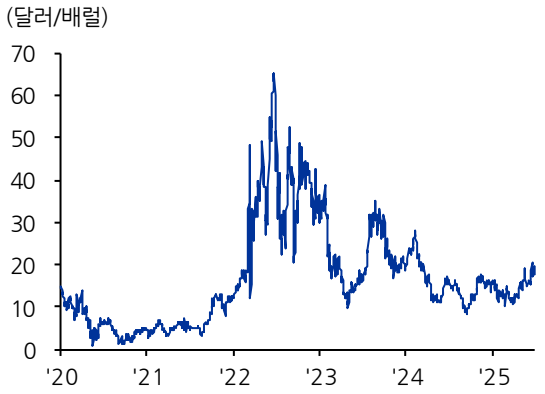
자료: 페트로넷, 유진투자증권

### 도표6. 등유 심플마진




자료: 페트로넷, 유진투자증권

### 도표7. 경유 심플마진

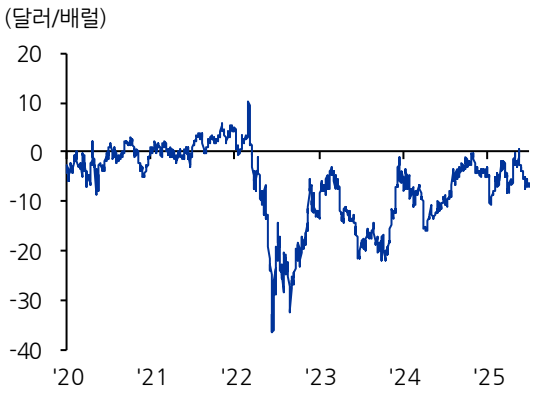



자료: 페트로넷, 유진투자증권

### 도표8. 중유 심플마진

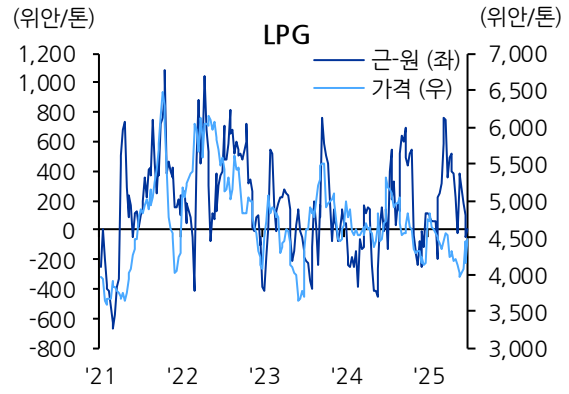
자료: 페트로넷, 유진투자증권

### 도표9. 납사 심플마진



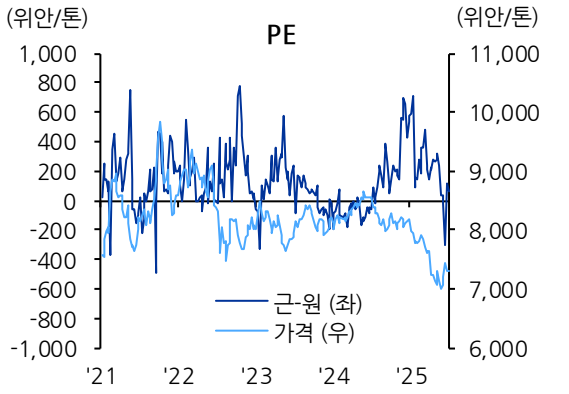

자료: 페트로넷, 유진투자증권

### 도표10. 중국 LPG 선물가격



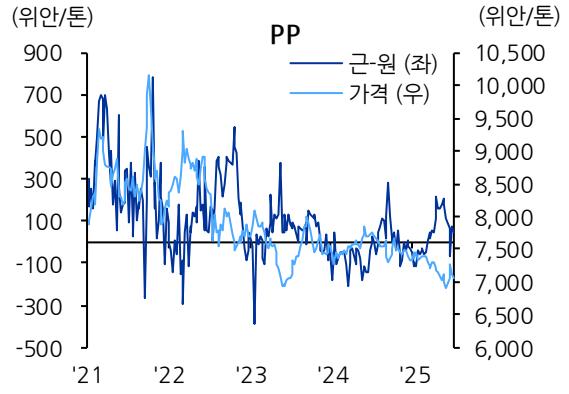

자료: DCE, 유진투자증권

### 도표11. 중국 PE 선물가격



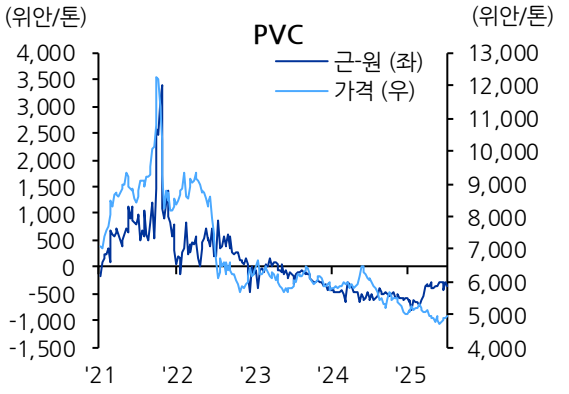

자료: DCE, 유진투자증권

### 도표12. 중국 PP 선물가격



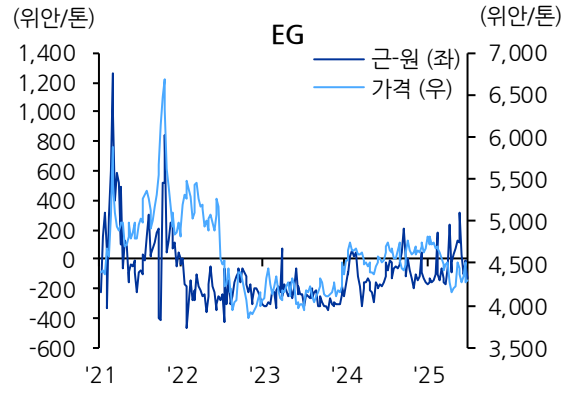

자료: DCE, 유진투자증권

### 도표13. 중국 PVC 선물가격



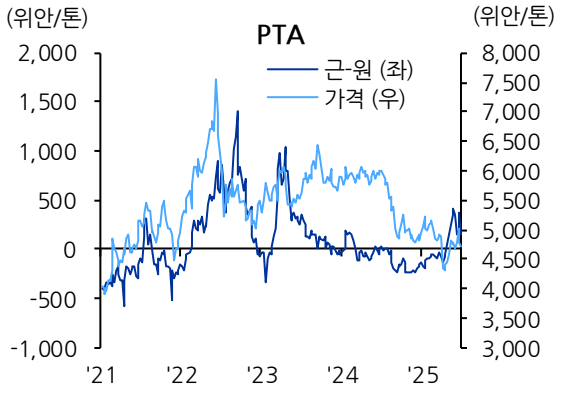

자료: DCE, 유진투자증권

### 도표14. 중국 EG 선물가격



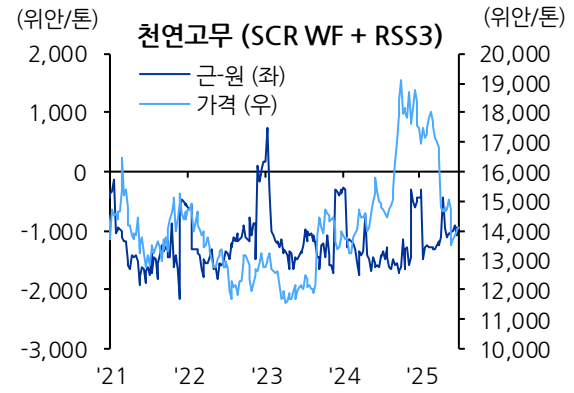

자료: DCE, 유진투자증권

### 도표15. 중국 PTA 선물가격



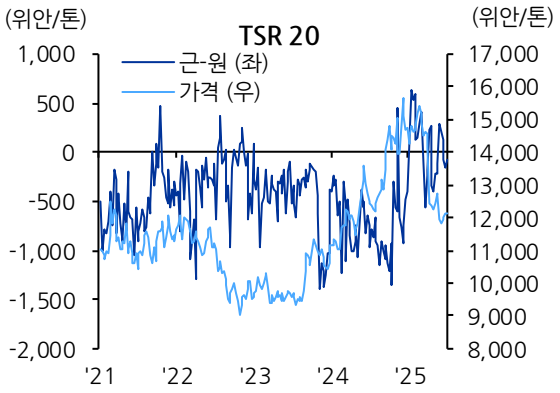

자료: CZCE, 유진투자증권

### 도표16. 중국 천연고무 선물가격



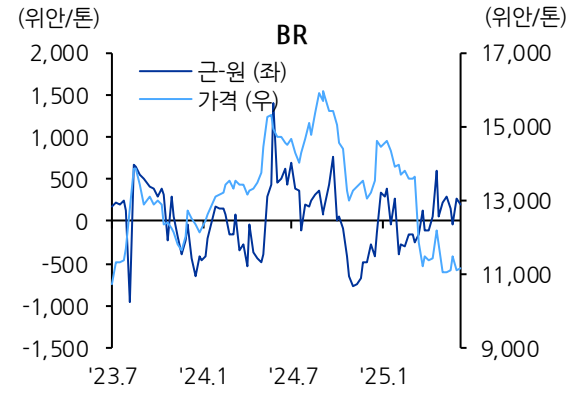

자료: SHFE, 유진투자증권

### 도표17. 중국 TSR20 선물가격



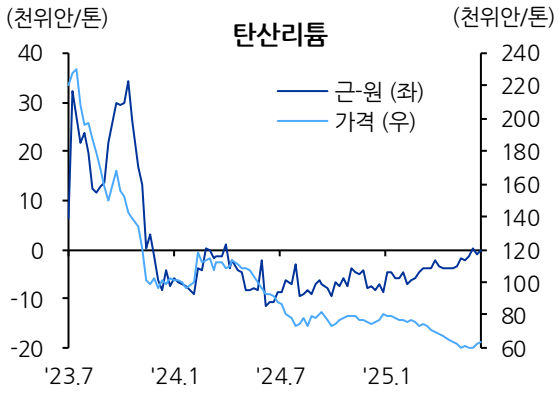

자료: SHFE, 유진투자증권

### 도표18. 중국 BR 선물가격



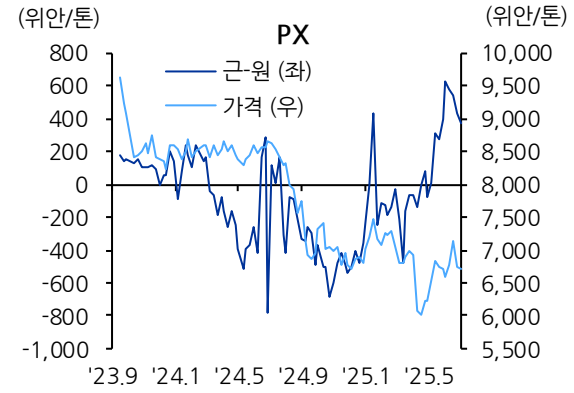

자료: SHFE, 유진투자증권

### 도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



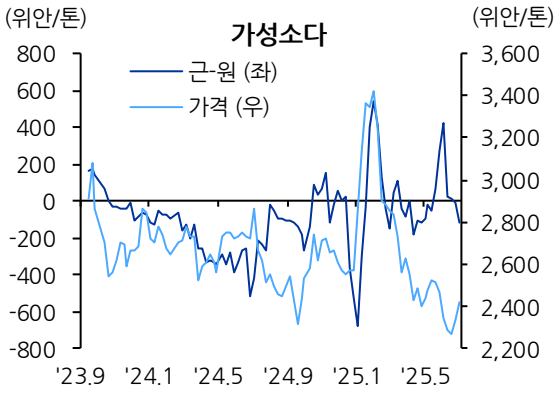

자료: GFEX, 유진투자증권

### 도표20. 중국 PX 선물가격



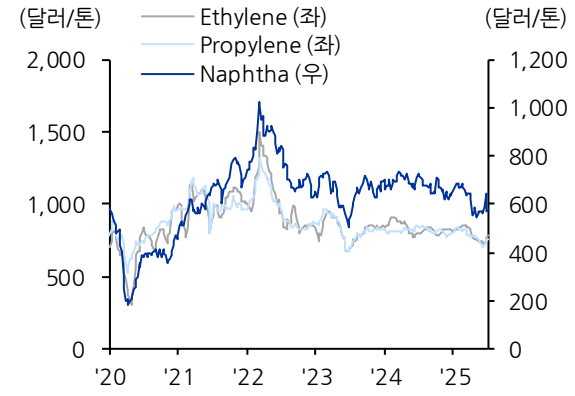

자료: CZCE, 유진투자증권

### 도표21. 중국 가성소다 선물가격



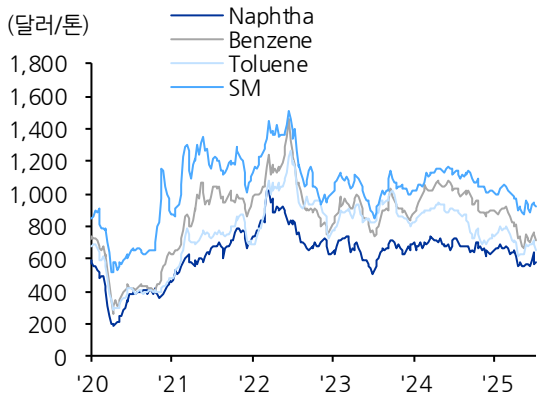

자료: CZCE, 유진투자증권

### 도표22. 납사와 기초유분 가격



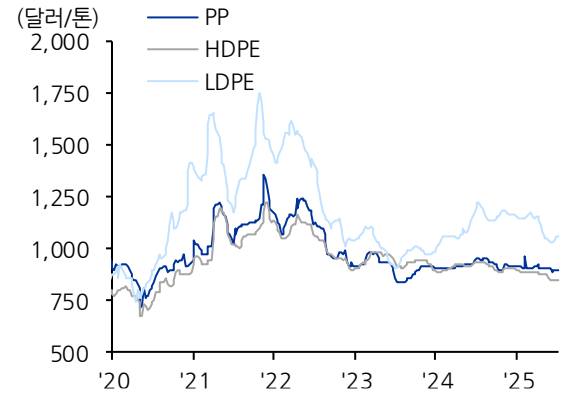

자료: 씨스켐, 유진투자증권

### 도표23. 아로마틱 유분가격



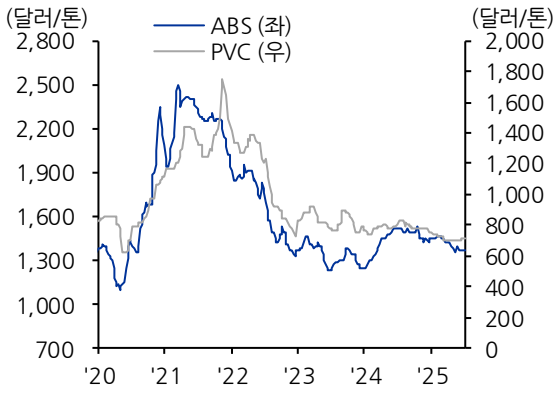

자료: 씨스켐, 유진투자증권

### 도표24. 합성수지 가격 (1)



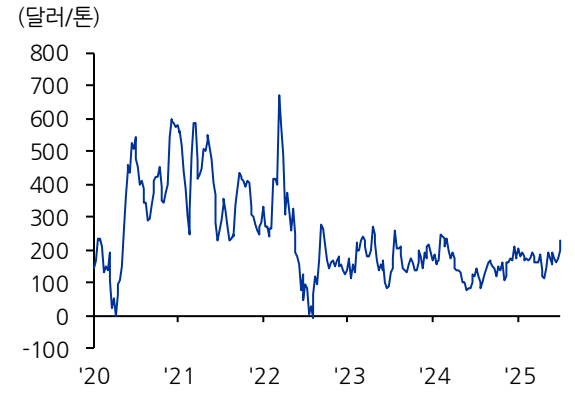

자료: 씨스켐, 유진투자증권

### 도표25. 합성수지 가격 (2)



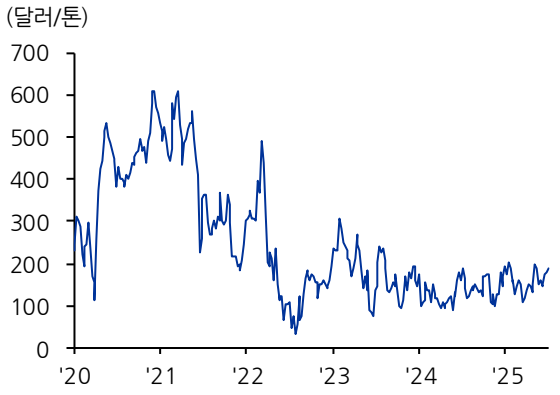

자료: 씨스켐, 유진투자증권

### 도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



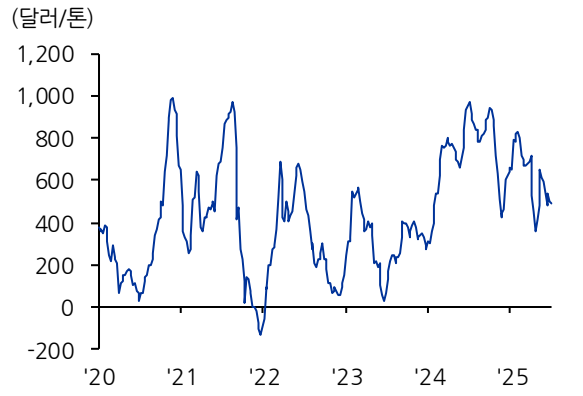

자료: 씨스켐, 유진투자증권

### 도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



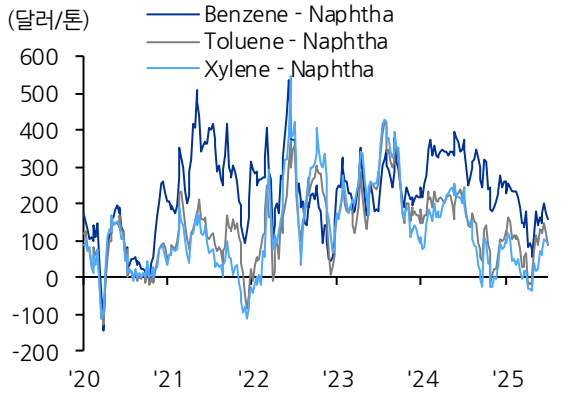

자료: 씨스켐, 유진투자증권

### 도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



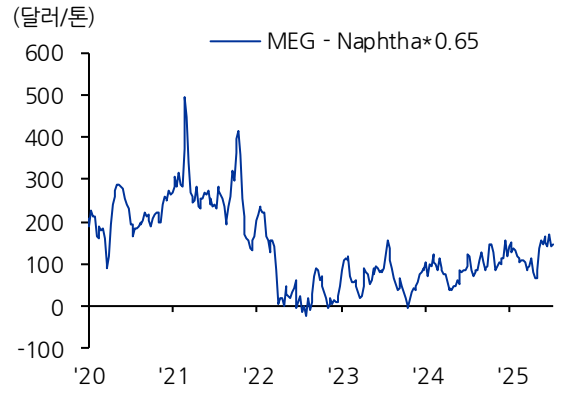

자료: 씨스켐, 유진투자증권

### 도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



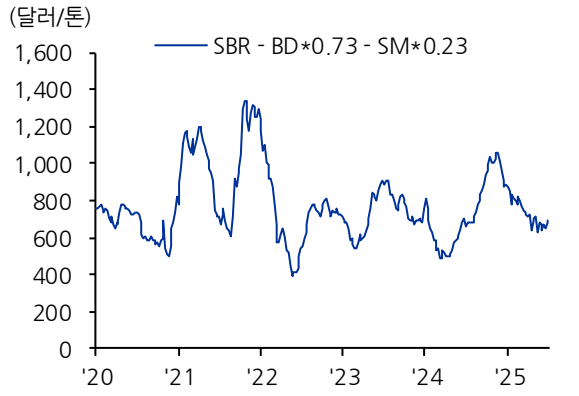

자료: 씨스켐, 유진투자증권

### 도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



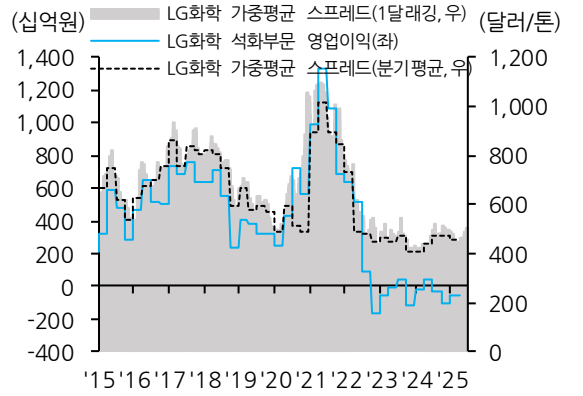

자료: 씨스켐, 유진투자증권

### 도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



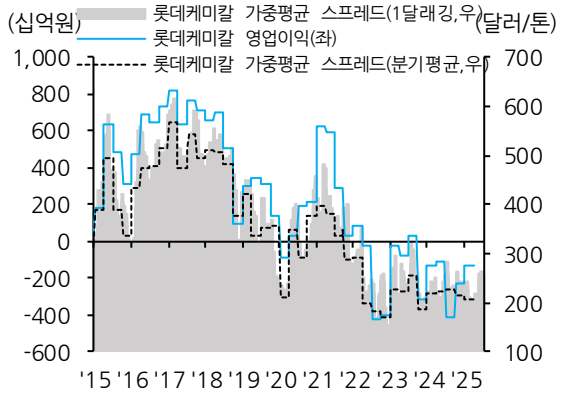

자료: 씨스켐, 유진투자증권

### 도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



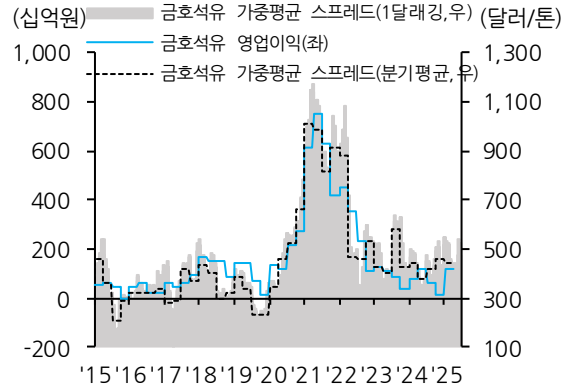

자료: LG 화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

### 도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



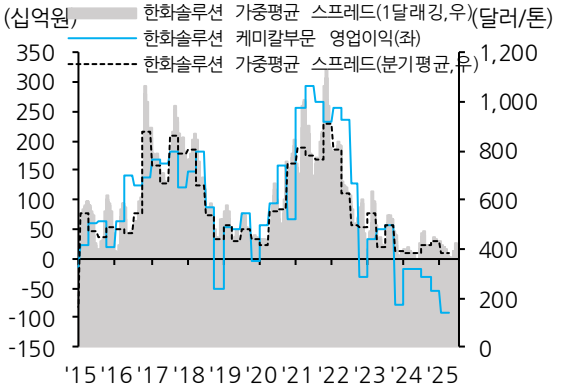

자료: 롯데케미칼, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

### 도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



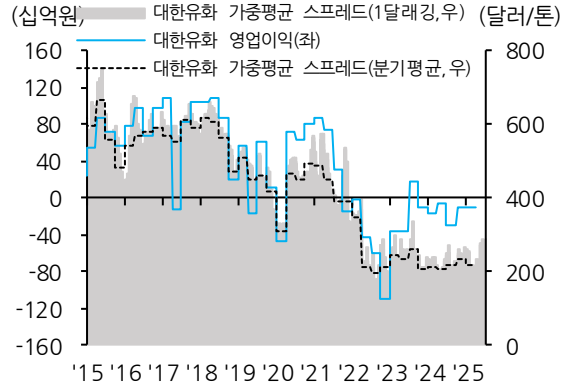

자료: 금호석유화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

### 도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



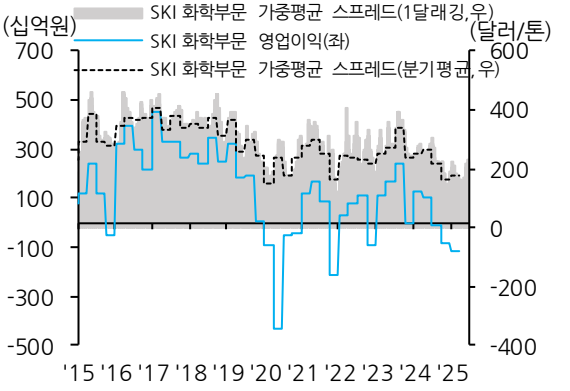

자료: 한화솔루션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

### 도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



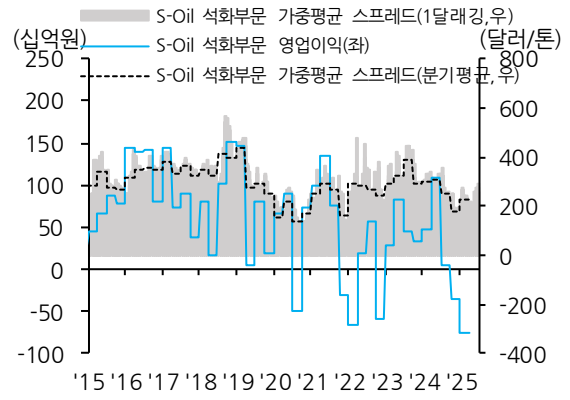

자료: 대한유화, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

### 도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



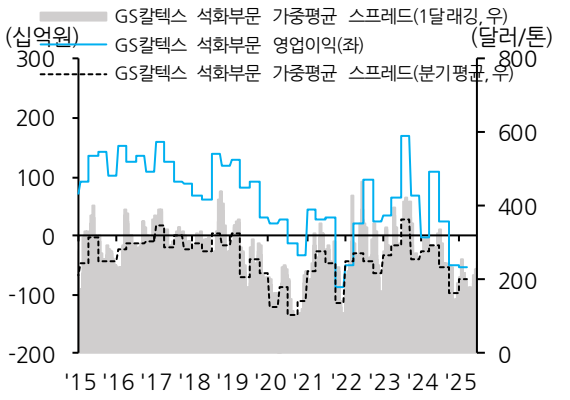

자료: SK 이노베이션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

### 도표38. S-Oil 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)




자료: S-Oil, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

### 도표39. GS 칼텍스 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)




자료: GS 칼텍스, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 3 자에게 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 당사에게 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: 12 개월 (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 | 98% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 2% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2025.06.30 기준)