

정유화학

다시 언급된 중국의 공급 구조조정



주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(-1.4%), 휘발유(-0.9%), 등유(+0.8%), 경유(+0.6%), 고유황중유(-2.5%)
- **화학:** 에탄(+4.3%), 자일렌(-3.1%), 납사(-2.9%), 프로판(-2.7%), TPA(-1.6%)
- **태양광:** 웨이퍼(+13.4%), 메탈실리콘(+2.9%), 알루미늄(+1.0%)

중앙정부에 이어 지방정부까지...

중국 중앙재정경제위원회 6 차 회의(7/1) 이후 공급 구조조정 기대감이 부각되었고, 후난성 공업정보화부(MIIT)가 노후 석유화학 설비의 전수조사(7/18)를 발표해 중앙 정부 정책이 지방 정부로도 집행에 들어갔음을 시사. 이 영향으로 국내 화학주(롯데케미칼, LG 화학 등)도 사이클 반등 기대감으로 주가 강세 지속

정책의 핵심 내용은 노후 설비 정의를 기존 30 년 이상 설비에서 20 년 이상 혹은 설계수명 도달 설비로 변경하려는 것. 이는 향후 강제 폐쇄나 대규모 개보수의 근거로 활용될 수 있어 실질적인 공급 축소로 이어질 수 있음. 정책 적용 주요 품목으로는 정유, 화학, 가성소다, 유리, PVC, 섬유(PTA, PX, EG, PET) 등으로 2021~2023 년 발표된 NDRC 의 에너지효율 벤치마크 제도 관련 제품이 모두 포함됨. 2005 년 이전에 건설된 45 만톤 이하 소규모 에틸렌 크래커가 약 1 천만톤(중국 전체의 20%)에 해당하므로 단기적인 화학 선물 가격 반등이 아닌 구조적인 사이클 개선의 트리거가 될 가능성도 충분하다고 판단. 그러므로 14 차 5 개년 계획에서 추진된 NDRC 의 에너지효율 벤치마크 제도에도 지속적인 관심이 필요. 이는 단순 권고가 아닌 준-강제 정책으로 산업별 에너지 소비 기준을 설정하고 지방정부, 환경부, 금융기관에서 주요 지표로 활용

당사는 2025 년 하반기 NDRC 의 에너지효율 벤치마크 충족을 위한 설비 공급 구조조정이 본격화될 것이라 판단. 노후화된 중-소 설비는 생산단위당 에너지 소비 상한을 충족하기 어려울 것으로 예상하기 때문. 과거 철강 및 알루미늄 산업은 중앙정부 차원의 집중 감산 유도과 NDRC-생태환경부(MEE) 합동 점검이 이뤄지며 감산과 수익성 회복으로 이어진 사례 존재. 따라서 정책이 현실화된다면 중국의 공급 구조조정 기대감이 화학 섹터로도 확산되며 국내 기업에 대한 투자 심리도 회복될 전망. 또한 중장기적으로는 중국발 공급 과잉 완화로 업황 회복도 가능하다고 판단. LG 화학, 롯데케미칼, 대한유화, S-Oil 등 공급 조정의 수혜가 예상되는 기업에 지속적인 관심이 필요

주간 주요 뉴스

트럼프, EU에 최소 15% 이상 관세 요구

트럼프 대통령은 EU에 최소 15~20%의 관세를 부과할 계획. EU가 제정한 미국산 자동차 관세 인하에도 완강한 태도

EU, 러시아 제재 강화

EU는 러시아산 원유 거래 가격을 최고 60 달러/배럴에서 47.6달러/배럴로 낮추고 6개월마다 변동하는 방식으로 전환하기로 합의

이라크 쿠르드 석유 생산설비 파손

무장세력의 쿠르드지역 석유 생산설비 드론 공격으로 쿠르드 지역 생산량 28 만배럴 중 14~15 만배럴 감소 예상

이스라엘, 가자지구 공습

7/17 이스라엘군의 가자지구 공격으로 팔레스타인인 27 명 이상의 사상자 발생. 이스라엘-하마스 평화회담 난항에 빠지며 중동 지역 불안정성 증대

美, 금리 인하 가능성 증가

트럼프 대통령은 파월 연준 의장 조기 해임 가능성을 부인했으나, 미 연준에 금리 인하 압력 지속

주간 가격 동향

(달러/톤)	7/21	7/14	증감(%)
에틸렌	775	775	-
프로필렌	730	740	▼1.4
부타디엔	1,075	1,070	▲0.5
벤젠	725	720	▲0.7
톨루엔	660	650	▲1.5
자일렌	635	655	▼3.1
SM	920	935	▼1.6
HDPE	865	865	-
PVC	715	715	-
PS	1,125	1,125	-
ABS	1,365	1,365	-

도표 3. 「에너지 다소비 산업 중점영역 에너지효율 벤치마크」 주요 내용 (2023)

분류	중점 영역	지표	단위	벤치마크(권장)	최저 요건(미충족 시 퇴출)
기존 영역의 기준치 상향	Coal to Methanol	단위제품당 종합에너지 소모량	kgce/톤	1,250~1,550 *	1,500~2,000 *
	Coal to EG	단위제품당 종합 에너지 소모량	kgce/톤	1,000	1,300
	탄산나트륨	단위제품당 에너지 소모량	kgce/톤	160~365 *	200~420 *
	합금철 제련 (페로실리콘)	단위제품당 종합 에너지 소모량	kgce/톤	1,770	1,850
신규 영역	면, 화학섬유 및 혼방 직물	단위제품당 종합 에너지 소모량	kgce/백 m	28	36
	니트 직물 및 실	단위제품당 종합 에너지 소모량	tce/톤	1.0	1.3
	화장지 원단	단위제품당 에너지 소모량	kgce/톤	450~510 *	520~560 *
	탄산나트륨 (트로나법)	단위제품당 에너지 소모량	kgce/톤	360~410 *	390~490 *
	EG	단위제품당 에너지 소모량	kgce/톤	375	470
	요소	단위제품당 에너지 소모량	kgce/톤	138~150 *	165~170 *
	이산화타타늄	단위제품당 에너지 소모량	kgce/톤	800~1,000 *	950~1300 *
	PVC	단위제품당 에너지 소모량	kgce/톤	(탄화칼슘법-범용) 193 (탄화칼슘법-페이스트) 450 (에틸렌법-범용) 620 (에틸렌법-페이스트) 950	(탄화칼슘법-범용) 270 (탄화칼슘법-페이스트) 480 (에틸렌법-범용) 635 (에틸렌법-페이스트) 1,100
	PTA	단위제품당 에너지 소모량	kgce/톤	80	180
	비스코스 단섬유	단위제품당 종합 에너지 소모량	kgce/톤	800	950
	타이어	단위제품당 에너지 소모량	kgce/톤	(올스틸 레이디얼) 235 (하프스틸 레이디얼) 290	(올스틸 레이디얼) 340 (세미스틸 레이디얼) 430
	메탈실리콘	단위제품당 종합 에너지 소모량	kgce/톤	(목탄 환원) 2,500 (석유 코크스 및 석탄 환원) 2,700 (석탄 환원) 2,800	(목탄 환원) 3,300 (석유 코크스 및 석탄 환원) 3,500 (석탄 환원) 3,600

자료: NDRC, 유진투자증권

*: 원료, 공정, 규격 등에 따라 상이

도표 4. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	7/18	7/11	6/20	4/17	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	70.5	70.6	75.2	66.5	(0.1)	(6.2)	6.0
WTI	67.0	67.9	74.1	62.3	(1.4)	(9.6)	7.5
납사	62.6	63.3	68.7	60.3	(1.0)	(8.9)	4.0
휘발유	77.8	78.5	85.4	73.0	(0.9)	(9.0)	6.5
등유	87.2	86.5	91.9	79.2	0.8	(5.1)	10.1
경유	90.0	89.4	94.0	79.1	0.6	(4.3)	13.8
고유황중유	64.9	66.6	76.6	67.4	(2.5)	(15.3)	(3.8)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표 5. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	7/21	7/14	6/23	4/21	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	576	593	645	570	(2.9)	(10.7)	1.1
에탄	125	120	120	135	4.3	4.3	(7.7)
프로판	375	386	406	427	(2.7)	(7.7)	(12.2)
에틸렌	775	775	740	760	-	4.7	2.0
프로필렌	730	740	740	790	(1.4)	(1.4)	(7.6)
부타디엔	1,075	1,070	1,100	1,100	0.5	(2.3)	(2.3)
벤젠	725	720	765	735	0.7	(5.2)	(1.4)
톨루엔	660	650	715	630	1.5	(7.7)	4.8
자일렌	635	655	670	610	(3.1)	(5.2)	4.1
PX	820	825	860	715	(0.6)	(4.7)	14.7
HDPE	865	865	865	875	-	-	(1.1)
LDPE	1,075	1,065	1,045	1,115	0.9	2.9	(3.6)
PP	915	915	895	905	-	2.2	1.1
PVC	715	715	715	695	-	-	2.9
PS	1,125	1,125	1,135	1,185	-	(0.9)	(5.1)
ABS	1,365	1,365	1,365	1,395	-	-	(2.2)
PET	790	790	800	740	-	(1.3)	6.8
SBR	1,676	1,669	1,675	1,655	0.4	0.0	1.2
TPA	625	635	685	575	(1.6)	(8.8)	8.7

자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

도표 6. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	7/16	7/9	6/18	4/16	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,349	1,310	1,239	1,492	2.9	8.8	(9.6)
PV Poly-Si	4,940	4,940	4,250	4,580	-	16.2	7.9
웨이퍼 (달러/개)	0.076	0.067	0.071	0.089	13.4	7.0	(14.6)
셀 (달러/와트)	0.026	0.026	0.029	0.032	-	(10.3)	(18.8)
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	2,629	2,602	2,561	2,330	1.0	2.7	12.8

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7. 복합정제마진



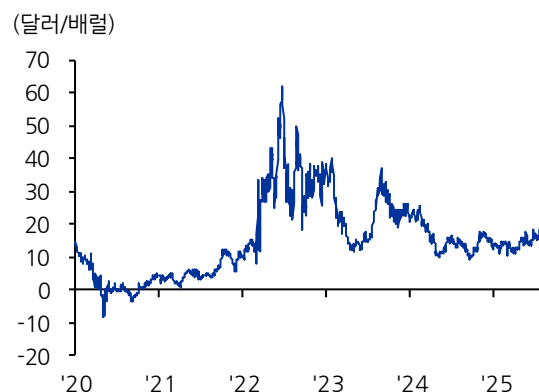
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 8. 휘발유 심플마진



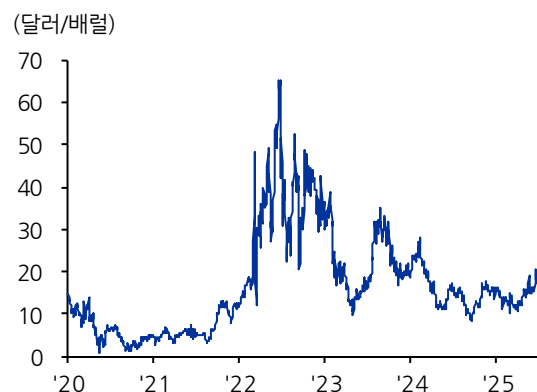
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 9. 등유 심플마진



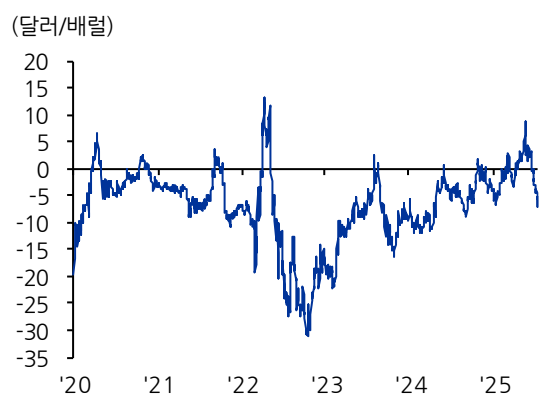
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 10. 경유 심플마진



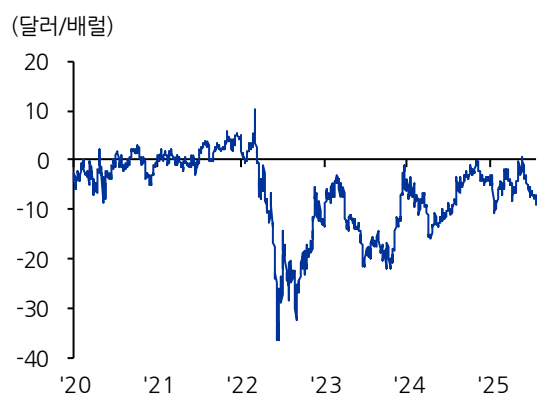
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 11. 중유 심플마진



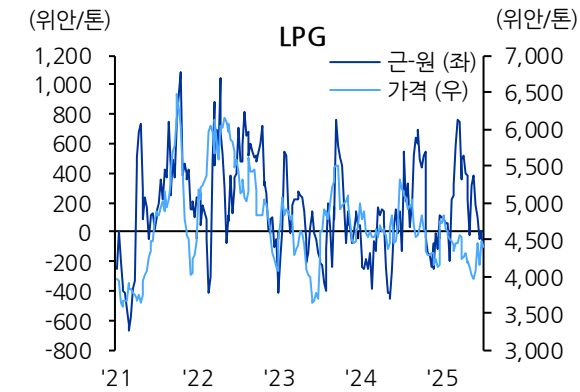
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 12. 납사 심플마진



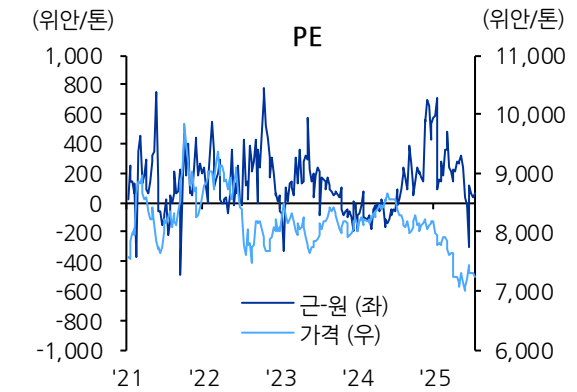
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 13. 중국 LPG 선물가격



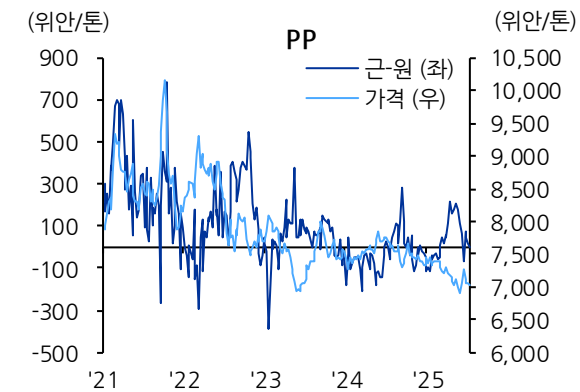
자료: DCE, 유진투자증권

도표 14. 중국 PE 선물가격



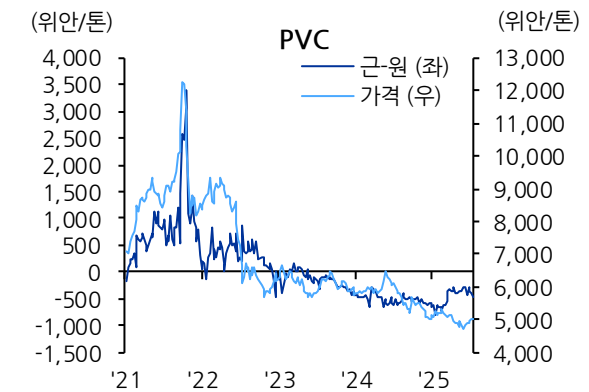
자료: DCE, 유진투자증권

도표 15. 중국 PP 선물가격



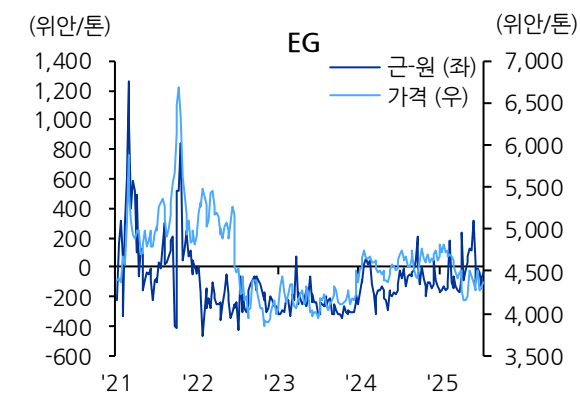
자료: DCE, 유진투자증권

도표 16. 중국 PVC 선물가격



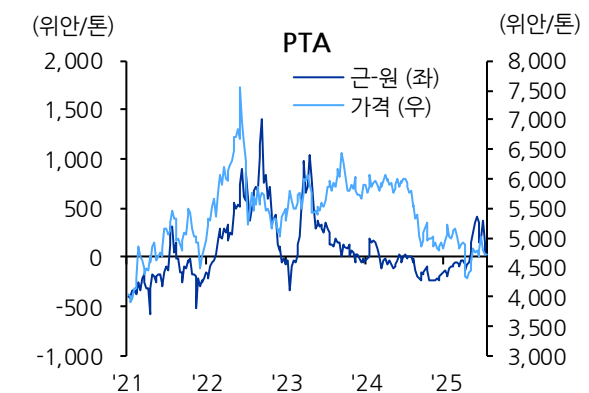
자료: DCE, 유진투자증권

도표 17. 중국 EG 선물가격



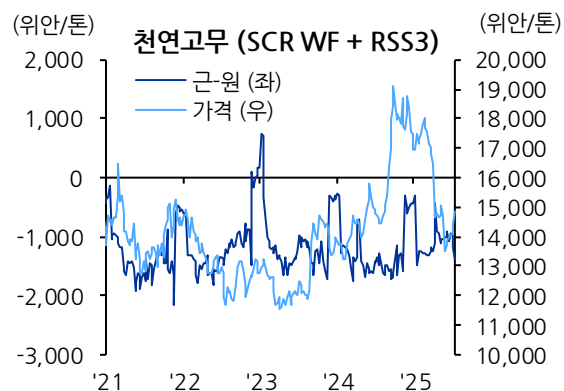
자료: DCE, 유진투자증권

도표 18. 중국 PTA 선물가격



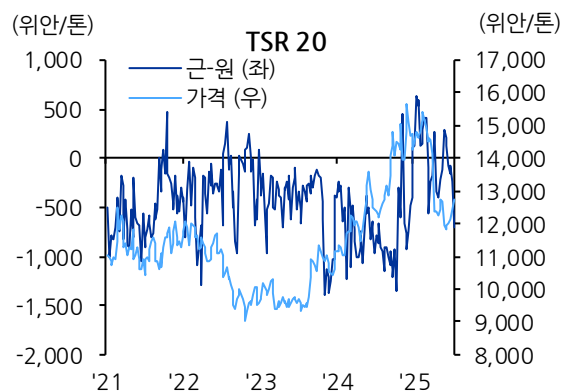
자료: CZCE, 유진투자증권

도표 19. 중국 천연고무 선물가격



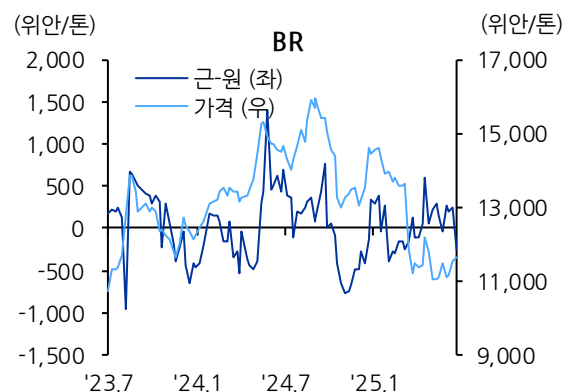
자료: SHFE, 유진투자증권

도표 20. 중국 TSR20 선물가격



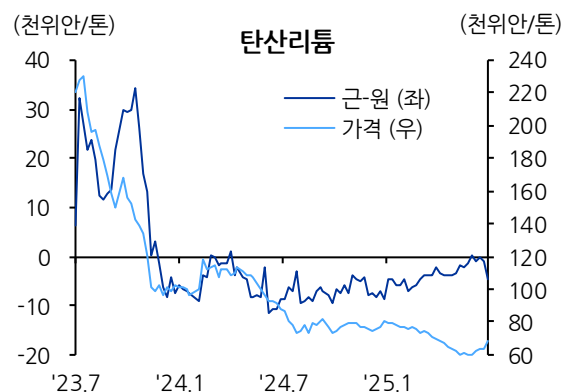
자료: SHFE, 유진투자증권

도표 21. 중국 BR 선물가격



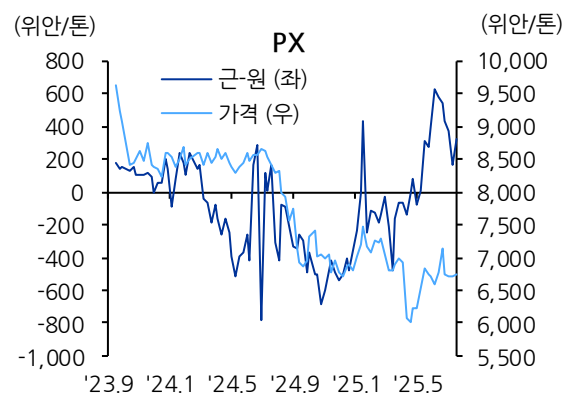
자료: SHFE, 유진투자증권

도표 22. 중국 탄산리튬 선물가격



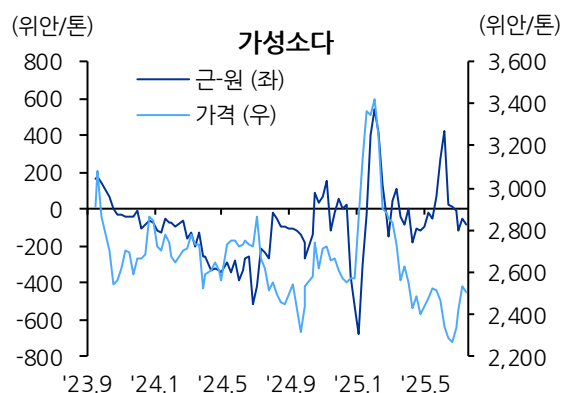
자료: GFEX, 유진투자증권

도표 23. 중국 PX 선물가격



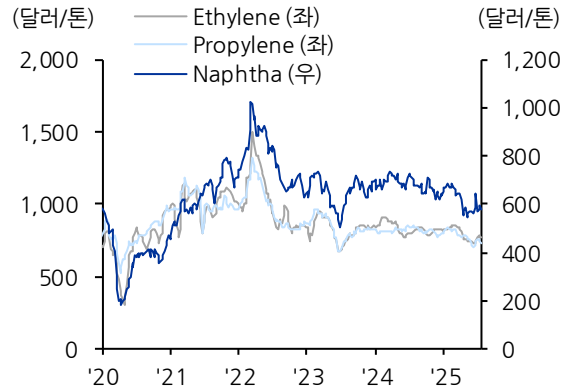
자료: CZCE, 유진투자증권

도표 24. 중국 가성소다 선물가격



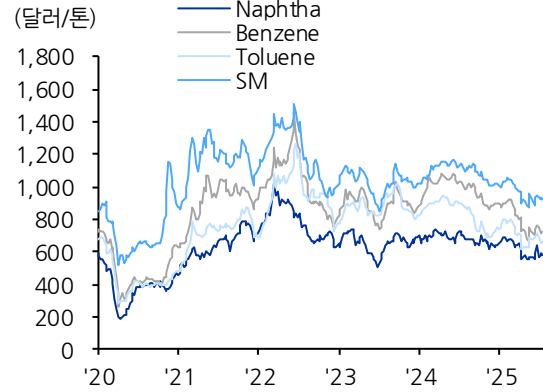
자료: CZCE, 유진투자증권

도표 25. 납사와 기초유분 가격



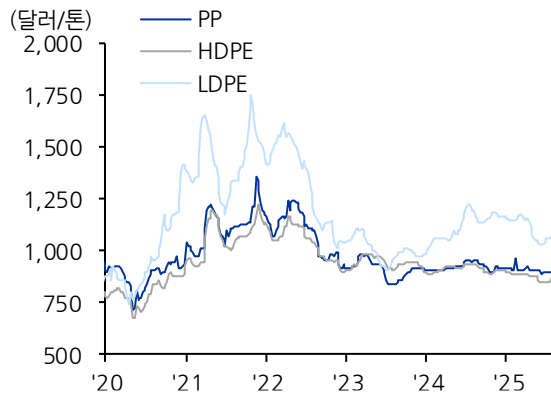
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 26. 아로마틱 유분가격



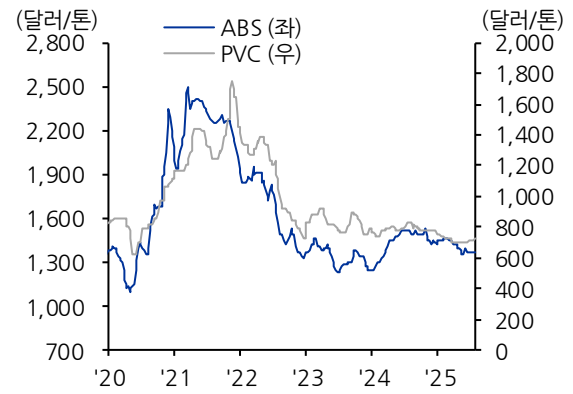
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 27. 합성수지 가격 (1)



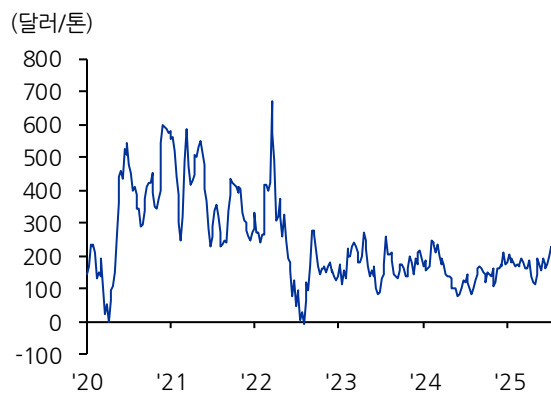
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 28. 합성수지 가격 (2)



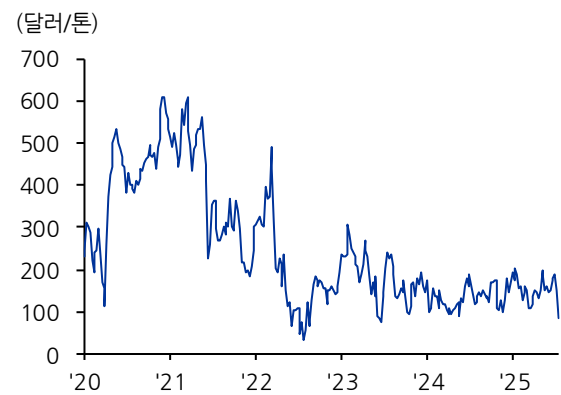
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 29. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



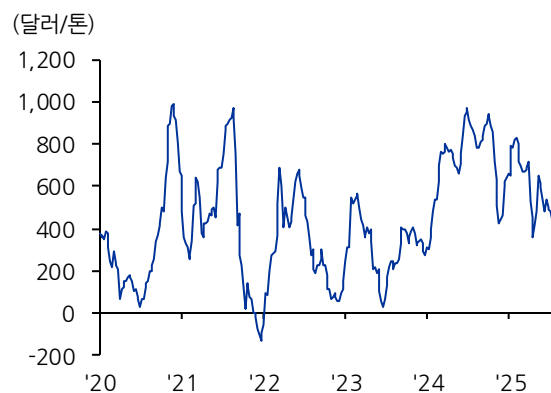
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 30. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



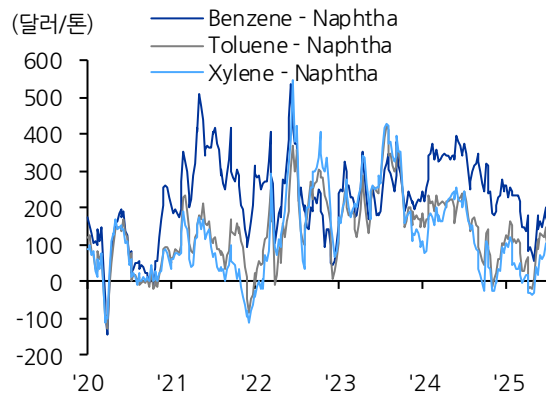
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 31. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



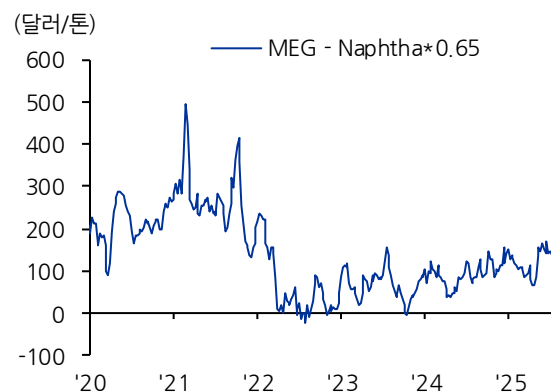
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표 32. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



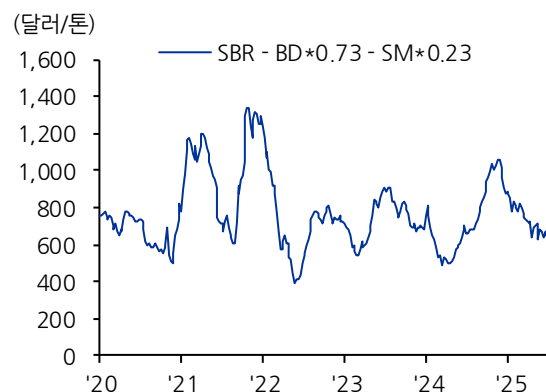
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표 33. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



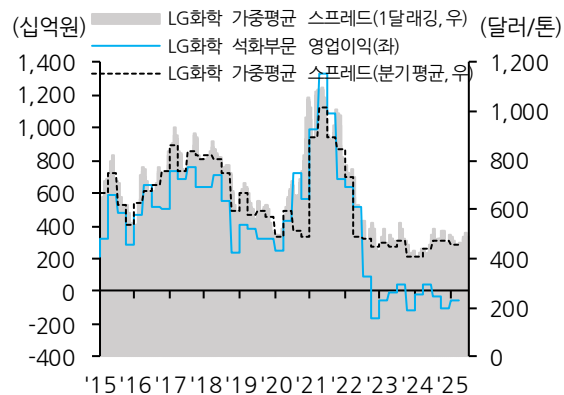
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표 34. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



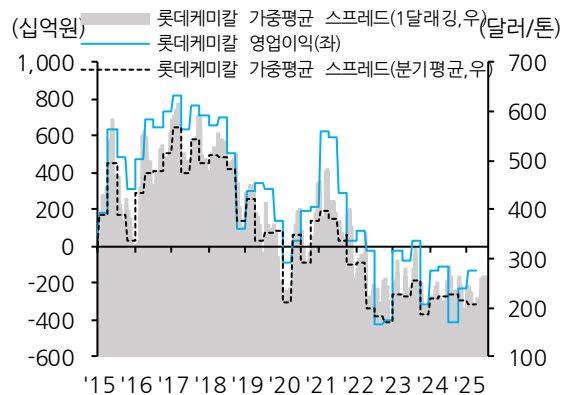
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표 35. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



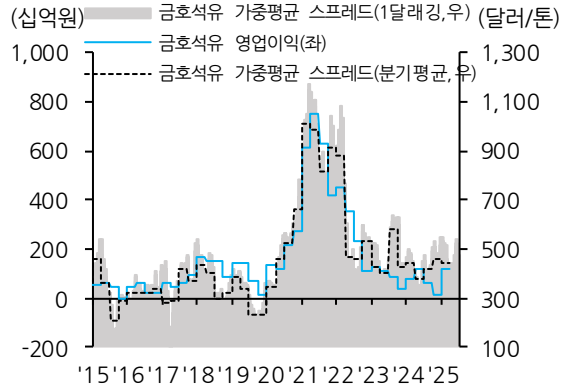
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표 36. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



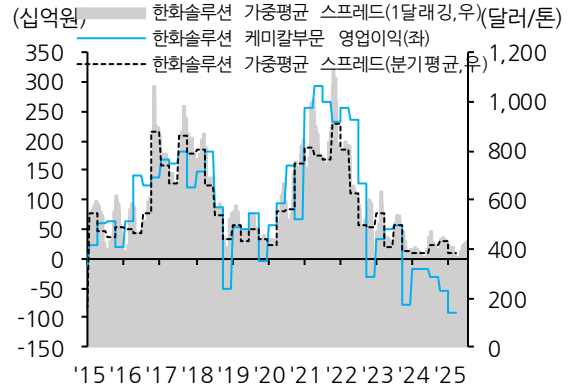
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표 37. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



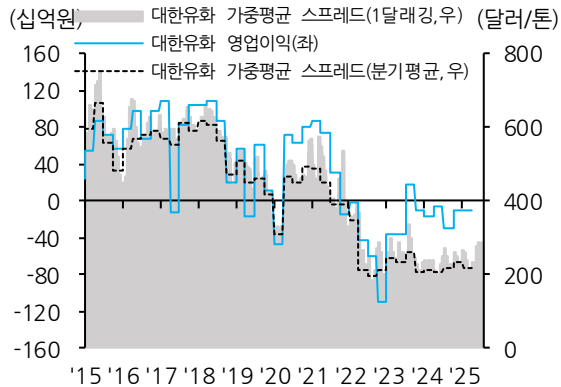
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표 38. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



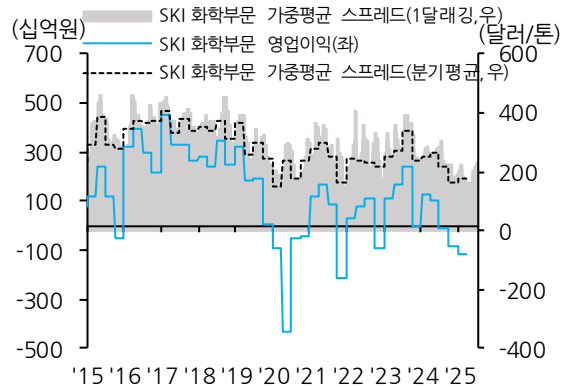
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표 39. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



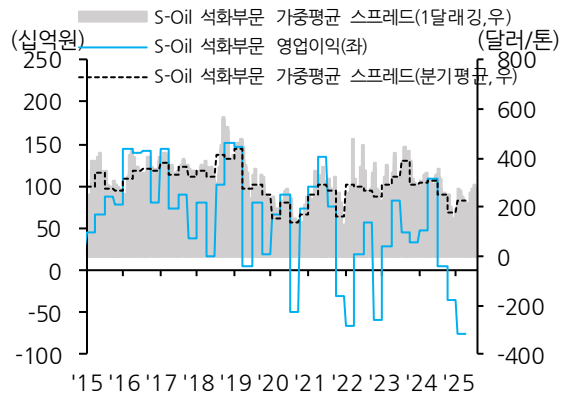
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표 40. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



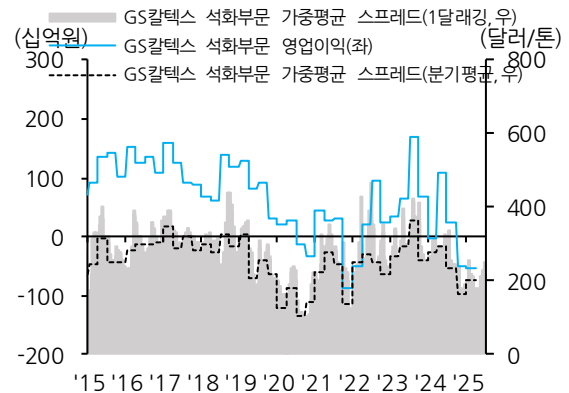
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표 41. S-Oil 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: S-Oil, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표 42. 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 기관투자자 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 저작물로서 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: 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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)