

정유화학

여천 NCC 사태 코멘트



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(-5.5%), 휘발유(-2.5%), 등유(-3.5%), 경유(-4.9%), 고유황중유(-1.4%)
- 화학: 납사(-6.5%), 에탄(-4.5%), 프로판(-4.2%), TPA(-2.3%), PX(-2.1%)
- 태양광: 셀(+6.9%), 웨이퍼(+3.6%), 메탈실리콘(-3.5%), 알루미늄(+1.7%)

DL 유상증자 발표

8/11, DL 그룹은 DL 케미칼의 2,000 억원 규모 유상증자 계획을 발표. 납입일은 8/18, 주주배정 방식으로 진행되며 모회사 DL은 1,778 억원에 취득(DL 케미칼 지분율 89% 유지)해 확보된 자금 대부분을 여천 NCC 지원에 투입할 예정

여천 NCC는 국내 3위 NCC 업체로 1Q25 기준 자산 3.3 조원, 부채 2.4 조원(부채 비율 281%), 총 차입금은 1.4 조원(단기 9,278 억원)이며, 현금성자산이 777 억원에 불과해 최근 누적 적자로 재무구조는 지속 악화 중. 단기적으로는 DL 그룹과 한화솔루션의 자금 수혈로 위기를 넘어갈 수 있을 전망. 여천 NCC는 운전자본 활용 및 단기차입금 상황에 자금을 활용할 것으로 보이며 2,000 억원 상환 시 연간 약 100억원의 이자비용 절감 효과 기대. 그러나 적자가 지속 중인 점, 1조원 규모의 단기차입금 고려하면 장기적으로 업황 부진이 이어질 경우 그룹사의 추가 지원은 불가피할 전망. 단순한 자금 수혈이 아니라 정부 차원의 석유화학 산업 구조 조정(BCG 27%, 사단법인 NEXT 30% 설비 폐쇄 제언), 원가 절감(수입 세제 혜택 등 지원), 설비 효율화(노후 설비 폐쇄) 등 근본적인 정상화 방안이 필요

또한 내년부터 시행될 4차 배출권거래제에서 석유화학 업종이 유상할당 업종으로 포함될 경우 이번 사태는 더욱 확대될 가능성이 크며 석유화학 업체들의 좌초자산은 더 많이 발생할 가능성 존재. 업체별로 보면 금호석유는 부채비율이 35%에 불과하며, LG 화학도 LG 에너지솔루션의 실적 반영으로 흑자 지속 및 중장기 LGES 지분 매각 가능성 등으로 단기 리스크는 제한적이라 판단. 또한 롯데케미칼도 영업손실이 지속되고 있지만 타이탄 상장, LC USA 지분 유동화, LC PL 매각 등 선제적인 Asset light 를 진행해 악화된 상황에 대응 중. 하반기 중국 화학 설비 폐쇄(최대 1 천만톤, 중국 전체의 20%)가 현실화될 시 업황이 점진적으로 나아지면 서 최악의 상황은 벗어날 수 있다고 판단

주간 주요 뉴스

Aramco, 9월 아시아향 OSP 추가 인상

아시아 건조한 원유 수요와 글로벌 경제 개선을 근거로 9월 아시아향 OSP를 8월 대비 +1 달러 인상한 3.2 달러로 결정

트럼프, 푸틴과 8/15 알래스카에서 회담

러-우 전쟁 종식과 외교적 긴장 완화 가능성 높아지며 8/8 국제유가(WTI 기준) 63.88 달러/배럴로 하락

美, 인도 수입제품에 25% 추가 관세

러시아산 원유 수입 지속을 이유로 인도산 수입제품에 25% 추가 관세 부과. 중국산에 대해서도 추가 관세를 검토하고 있다는 소식 알려지며 글로벌 무역 불확실성 증가

中, 7월 원유 수입 증가

중국 7월 원유 수입량 일평균 11 만 1,200 배럴(+11.5% mom)로 증가. 국영 정유 기업 가동률도 71.84%로 +1.02%p 상승하며 양호한 수요 흐름 유지

여천 NCC, 3공장 가동 임시 중단

연간 에틸렌 생산량 47 만톤 규모 3 공장 가동 임시 중단. 1,2 공장 가동을 상향 대응

주간 가격 동향

(달러/톤)	8/11	8/4	증감(%)
에틸렌	775	775	-
프로필렌	740	740	-
부타디엔	1,080	1,095	▼1.4
벤젠	738	745	▼1.0
톨루엔	675	685	▼1.5
자일렌	655	655	-
SM	898	905	▼0.8
HDPE	855	855	-
PVC	705	705	-
PS	1,125	1,125	-
ABS	1,325	1,345	▼1.5

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	8/8	8/1	7/11	5/9	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	69.9	73.5	70.6	62.2	(4.9)	(0.9)	12.4
WTI	64.7	68.5	67.9	59.0	(5.5)	(4.7)	9.6
납사	62.0	64.1	63.3	60.5	(3.2)	(1.9)	2.5
휘발유	76.9	78.9	78.5	73.7	(2.5)	(2.0)	4.4
등유	85.6	88.7	86.5	76.8	(3.5)	(1.1)	11.5
경유	86.3	90.8	89.4	77.0	(4.9)	(3.5)	12.2
고유황중유	65.4	66.4	66.6	64.5	(1.4)	(1.7)	1.5

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	8/11	8/4	7/14	5/12	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	572	612	593	558	(6.5)	(3.5)	2.5
에탄	109	115	120	130	(4.5)	(8.7)	(16.0)
프로판	354	370	386	375	(4.2)	(8.1)	(5.6)
에틸렌	775	775	775	745	-	-	4.0
프로필렌	740	740	740	750	-	-	(1.3)
부타디엔	1,080	1,095	1,070	1,035	(1.4)	0.9	4.3
벤젠	738	745	720	665	(1.0)	2.4	10.9
톨루엔	675	685	650	625	(1.5)	3.8	8.0
자일렌	655	655	655	590	-	-	11.0
PX	818	835	825	735	(2.1)	(0.9)	11.2
HDPE	855	855	865	850	-	(1.2)	0.6
LDPE	1,055	1,055	1,065	1,055	-	(0.9)	-
PP	905	905	915	885	-	(1.1)	2.3
PVC	705	705	715	695	-	(1.4)	1.4
PS	1,125	1,125	1,125	1,135	-	-	(0.9)
ABS	1,325	1,345	1,365	1,355	(1.5)	(2.9)	(2.2)
PET	790	790	790	740	-	-	6.8
SBR	1,680	1,705	1,669	1,673	(1.5)	0.6	0.4
TPA	630	645	635	600	(2.3)	(0.8)	5.0

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	8/6	7/30	7/9	5/7	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,439	1,491	1,310	1,399	(3.5)	9.8	2.9
PV Poly-Si	4,940	4,940	4,940	4,340	-	-	13.8
웨이퍼 (달러/개)	0.087	0.084	0.067	0.078	3.6	29.9	11.5
셀 (달러/와트)	0.031	0.029	0.026	0.029	6.9	19.2	6.9
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	2,607	2,563	2,602	2,408	1.7	0.2	8.2

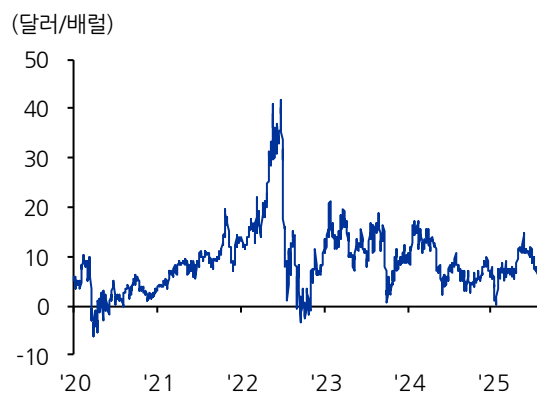
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



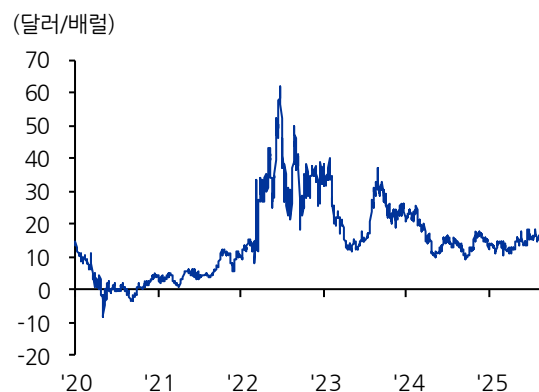
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



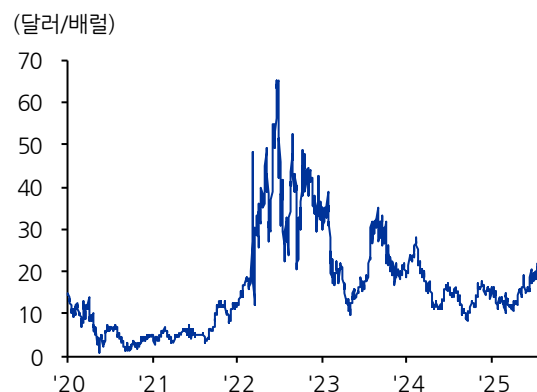
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



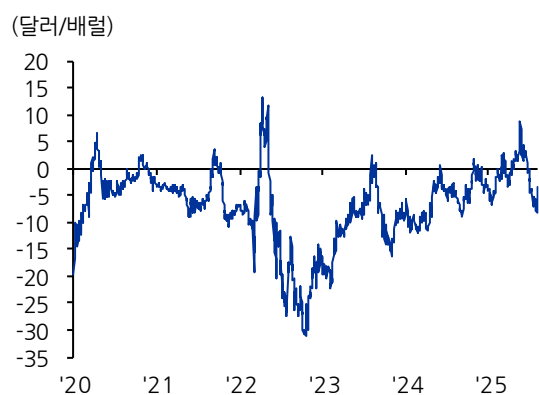
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



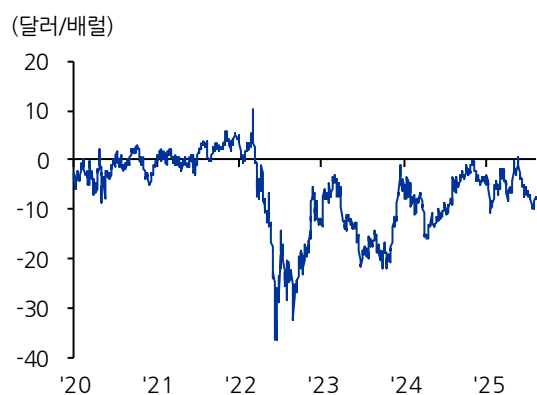
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



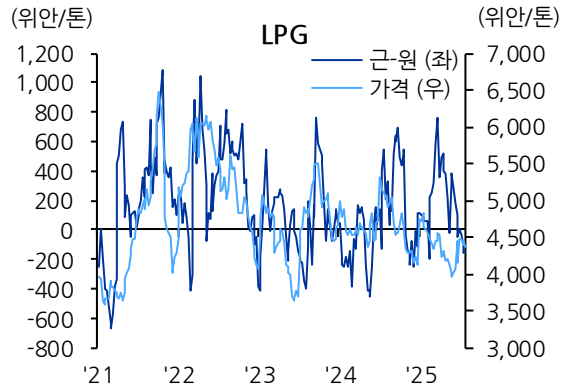
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



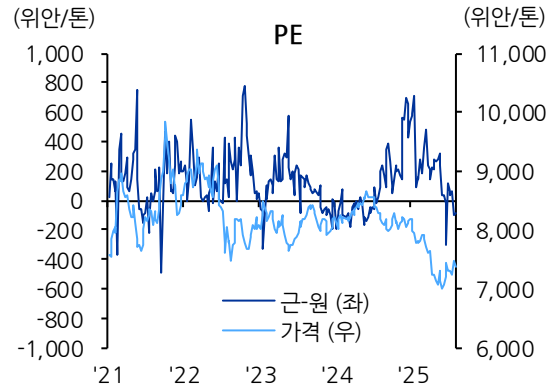
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



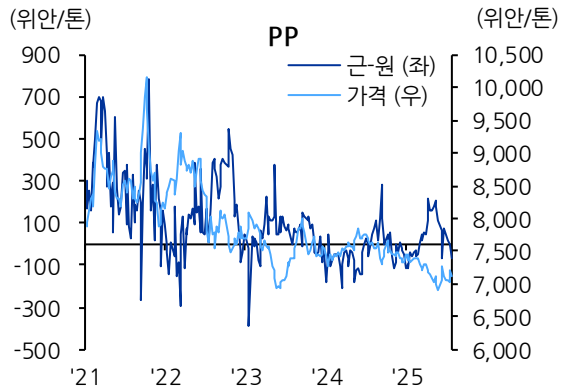
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



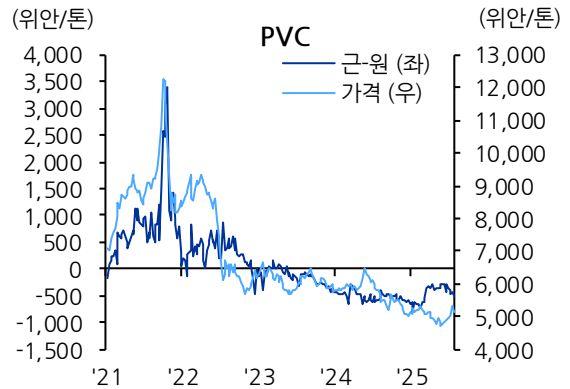
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



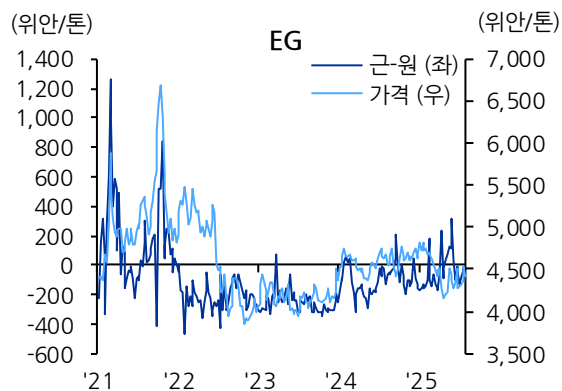
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



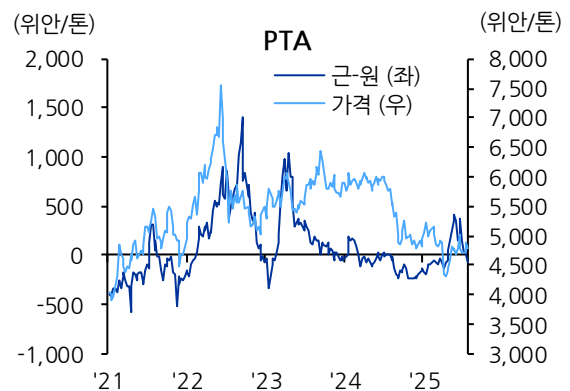
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



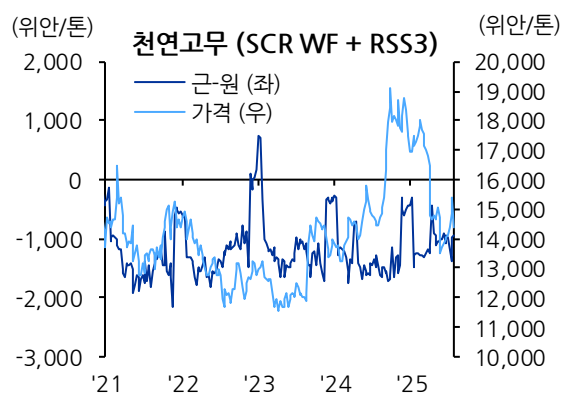
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



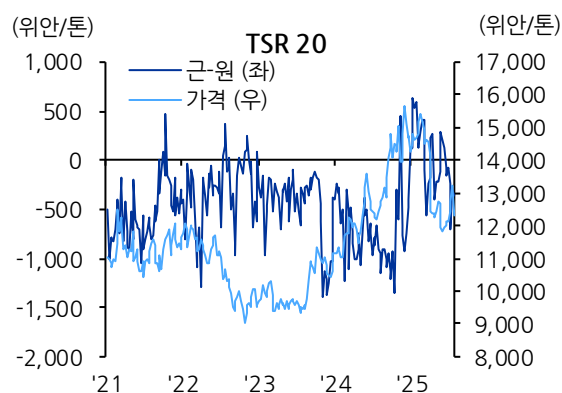
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



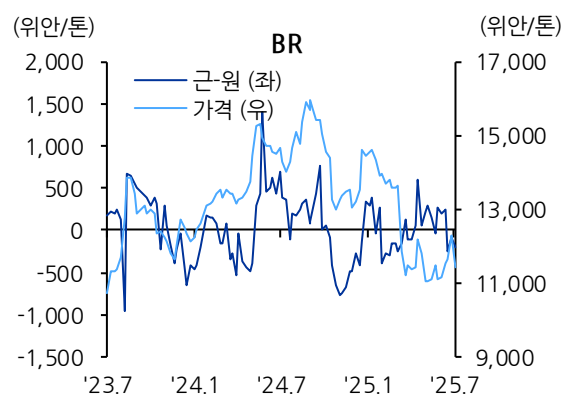
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



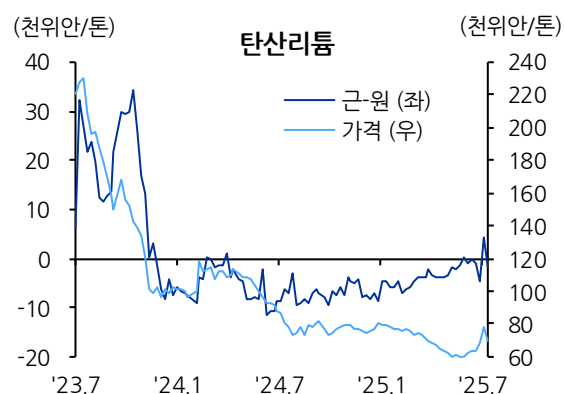
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



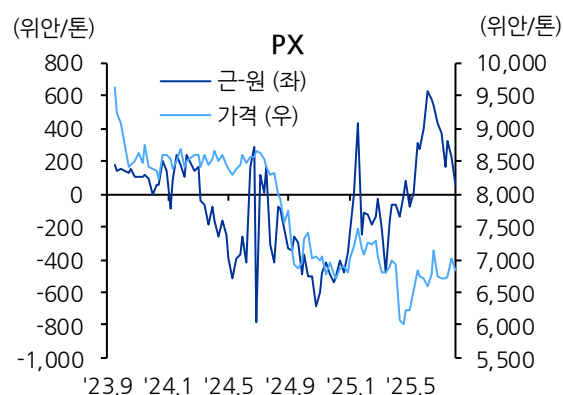
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



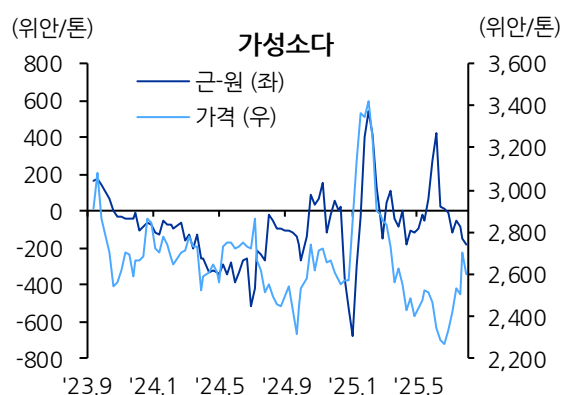
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



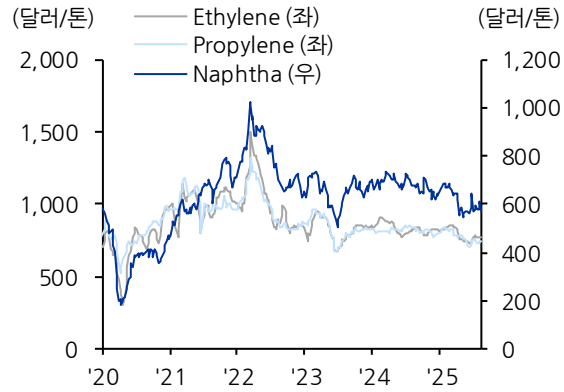
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



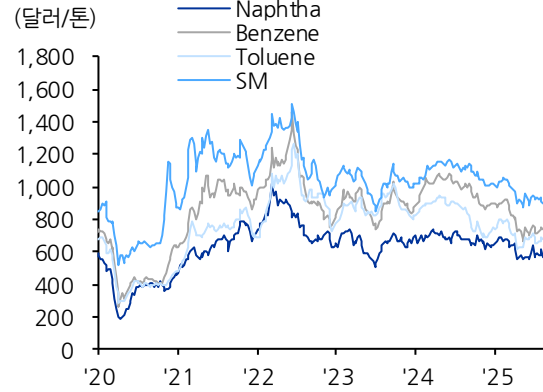
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



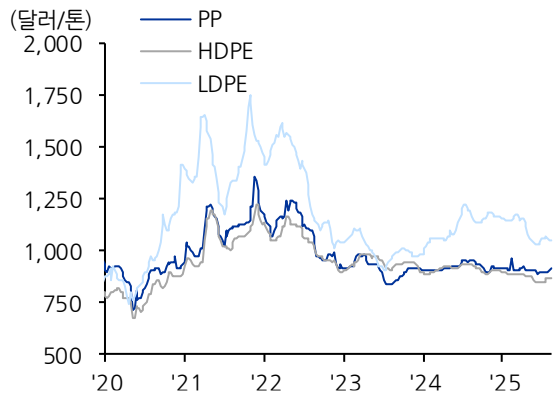
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



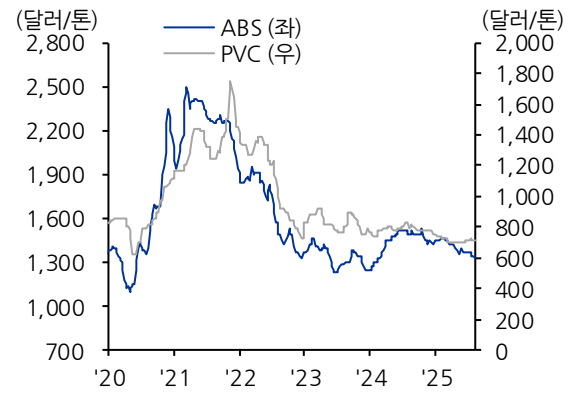
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



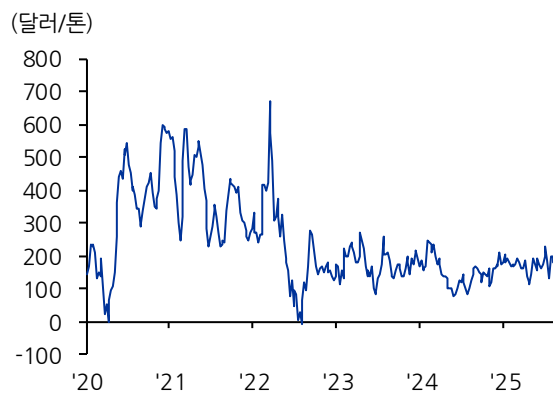
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



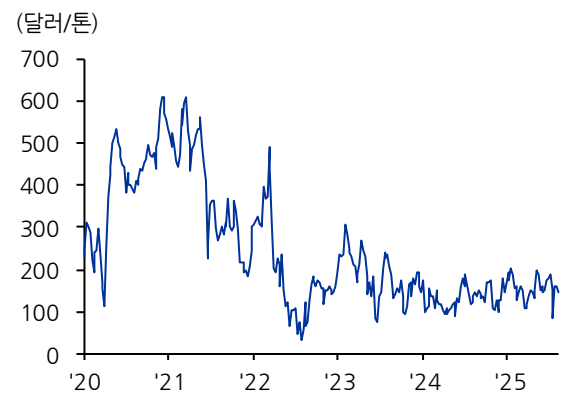
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



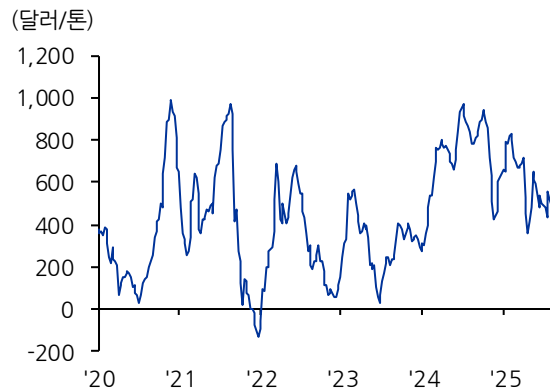
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



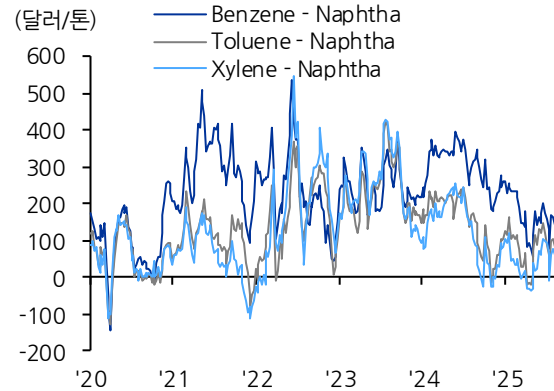
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



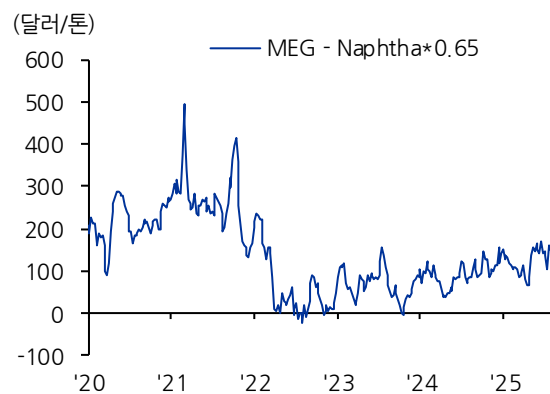
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



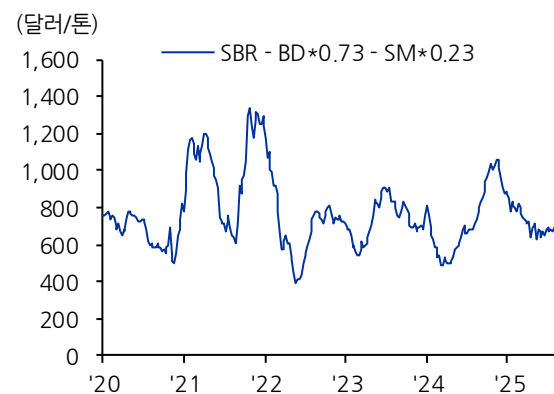
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



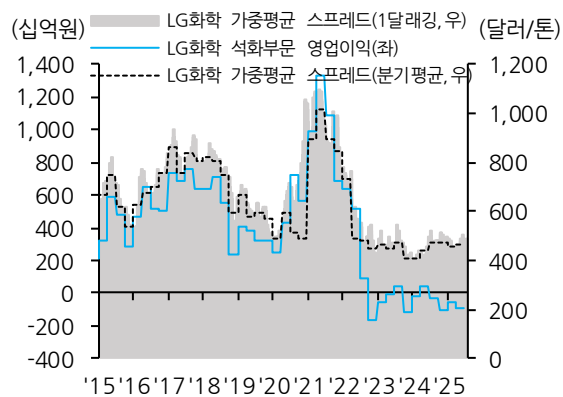
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



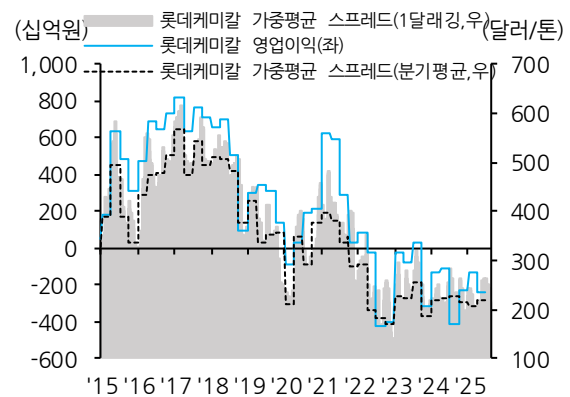
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



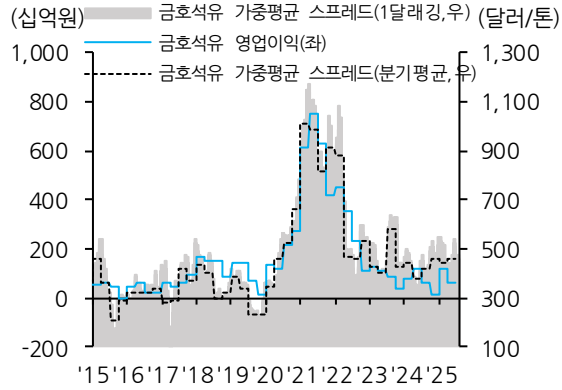
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



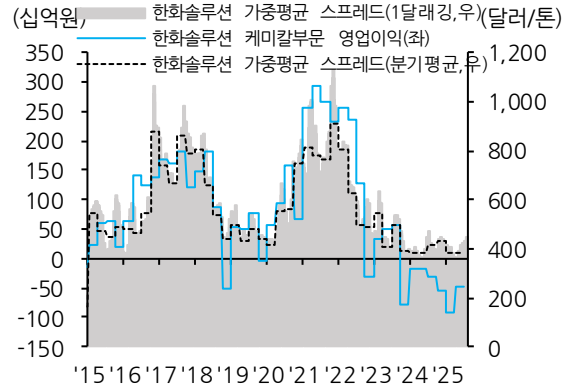
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



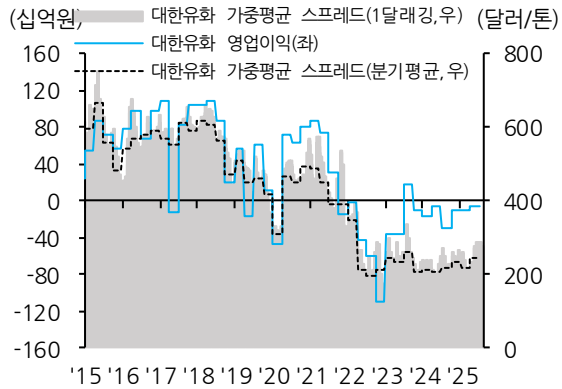
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



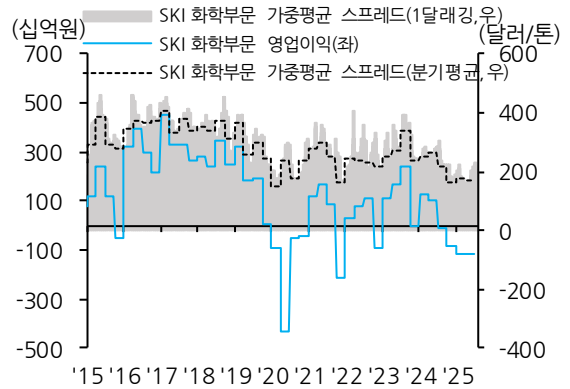
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



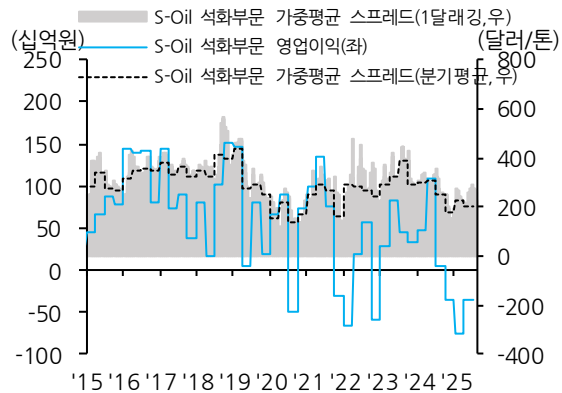
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



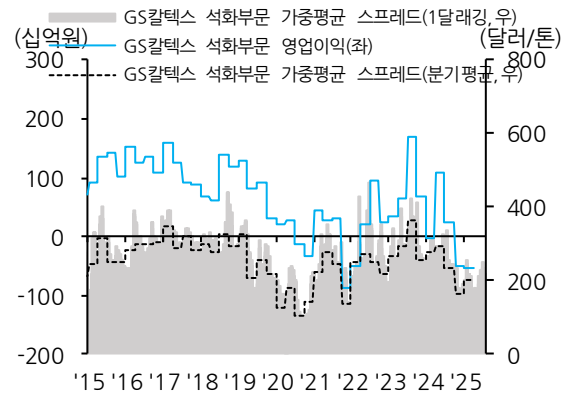
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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 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 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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)