정유화학

포스코인터 인니팜 인수 설명회 리뷰

주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(-0.4%), 휘발유(-2.5%), 등유(+2.2%), 경유(-0.5%), 고유황중유(-3.1%)
- **화학:** SBR(+2.3%), 벤젠(+1.9%), 톨루엔(-1.5%), 에틸렌(-1.4%), PP(-1.3%)
- **태양광:** 알루미늄(-2.7%), 웨이퍼(-1.0%), 메탈실리콘(+0.6%)

중장기 성장을 위한 신규 인수 발표

포스코인터내셔널은 인도네시아 팜 농장 기업 PT Sampoerna Argo 지분 66%를 인수 발표(총 투자비 5.7 억달러)하고 기업설명회를 진행. 향후 일정으로는 '25 년 11 월 19 일 SPA 계약 체결, 내년 상반기까지 PMI 및 잔여 소액 지분 공개매수 예정. 동사의 기존 인니 농장과 인수 대상 농장은 모두 EUDR(유럽 산림벌채 규제) 기준 이전에 조성된 농장이고 인증까지 완료해 앞으로 강화될 유럽 친환경 규제 속에서 프리미엄을 받을 수 있는 자산이라 평가

현재 동사의 CPO 생산량은 약 20 만톤이며, 소재 사업 인니팜 영업이익은 약 1 천억원 수준이지만, 이번 인수를 통해 CPO 생산능력은 60 만톤 수준까지 확대될 계획. 회사의 목표는 2030 년 CPO 70 만톤, 2035 년 100 만톤이며, 연간 전체 영업이익은 3 천억원을 상회할 전망. 최근 준공한 연간 50 만톤 규모 팜유 정제설비를 통해 인수 물량 대부분을 소화(국내 정유사 SAF 의 원재료向 출하)할 수 있어, 원료부터 정제와 트레이딩을 아우르는 수직계열화로 스프레드 극대화가 기대됨

이번 인수 관련해서 자금은 단기차입금 8,800 억원으로 조달되었으며, 연결 기준 총 차입금은 2024 년 5.9 조원에서 현재 6.7 조원 수준으로 증가. 향후 이사회를 통해 저금리로 대환을 추진할 계획이며, 작년 발표한 2025~2027 년 CAPEX 3.2 조원 계획안에 팜 예산이 약 8,000 억원으로 이미 반영되어 있어, 재무 부담은 크지 않다고 판단함

팜유는 유채·대두 등 생산성이 약 4~8 배 높은 원료로, 글로벌 교역량 기준 시장 점유율 40%를 차지하는 대표적인 기초 식물성유임. 향후 SAF(지속가능항공유) 원료로서의 활용 확대 등 구조적 수요 증가를 기대. 주요 기관에 의하면 글로벌 팜유 수요는 연평균 +3% 성장하는 반면, 공급은 신규 개발 제한 등으로 +1% 수준에 그칠 것으로 전망. 2028 년 이후에는 수급 역전이 예상되어 가격 강세와 실적에 긍정적으로 기여할 것이라 판단

주간 주요 뉴스

트럼프, 우크라이나 종전 압박
트럼프 대통령은 우크라이나에 일부 영토 양보 및 군사력 제한 등이 포함된 평화협정 수용 압박. 종전 시 러시아산 원유 수출 증가에 따른 공급과잉 우려 확대 가능

Lukoil 해외자산 매각 불확실성
루크오일(Lukoil) 관련 거래 제한 제재가 11/21 부로 발효되며 매각 시장 혼선. 실제 거래는 제재 및 심사 결과에 따라 결정될 전망

美, 원유 재고 감소 및 석유제품 재고 증가
미국 원유 재고는 시장 예상보다 큰 폭으로 감소했으나 휘발유 및 중간 유분 재고는 증가하며 소비 둔화 우려 확대

美, 베네수엘라 군사 압박 고조
미국이 세계 최대 항공모함을 카리브해에 배치에 베네수엘라에 대한 군사적 압박을 확대함에 따라 베네수엘라 석유 수출 차질 우려

트럼프, 금리 인하 압박
파월 연준 의장에 이어 스콧 베선트 재무장관에게 금리 인하 압박을 가하며 투자 심리 개선 기대 증가

주간 가격 동향

(달러/톤)	11/24	11/17	증감(%)
에틸렌	685	695	▼1.4
프로필렌	710	710	-
부타디엔	795	795	-
벤젠	670	658	▲1.9
톨루엔	670	680	▼1.5
자일렌	645	645	-
SM	780	770	▲1.3
HDPE	825	825	-
PVC	695	695	-
PS	1,005	1,005	-
ABS	1,225	1,225	-

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

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	11/21	11/14	10/24	8/22	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	64.2	64.9	65.5	68.8	(1.1)	(1.9)	(6.7)
WTI	59.5	59.7	59.9	63.2	(0.4)	(0.7)	(6.0)
납사	61.6	62.4	60.6	62.2	(1.3)	1.6	(1.0)
휘발유	78.2	80.2	77.1	78.1	(2.5)	1.5	0.1
등유	97.0	94.9	87.6	83.4	2.2	10.7	16.4
경유	93.8	94.3	87.1	84.6	(0.5)	7.7	10.9
고유황중유	55.4	57.2	59.9	63.2	(3.1)	(7.5)	(12.3)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	11/24	11/17	10/27	8/25	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	576	572	576	586	0.7	-	(1.7)
에탄	141	141	141	109	-	-	28.6
프로판	339	339	333	354	-	1.6	(4.4)
에틸렌	685	695	710	785	(1.4)	(3.5)	(12.7)
프로필렌	710	710	735	750	-	(3.4)	(5.3)
부타디엔	795	795	960	1,075	-	(17.2)	(26.0)
벤젠	670	658	670	735	1.9	-	(8.8)
톨루엔	670	680	635	685	(1.5)	5.5	(2.2)
자일렌	645	645	645	655	-	-	(1.5)
PX	810	805	780	825	0.6	3.8	(1.8)
HDPE	825	825	850	855	-	(2.9)	(3.5)
LDPE	985	985	1,045	1,055	-	(5.7)	(6.6)
PP	775	785	835	895	(1.3)	(7.2)	(13.4)
PVC	695	695	705	705	-	(1.4)	(1.4)
PS	1,005	1,005	1,045	1,095	-	(3.8)	(8.2)
ABS	1,225	1,225	1,265	1,325	-	(3.2)	(7.5)
PET	760	760	740	780	-	2.7	(2.6)
SBR	1,553	1,519	1,622	1,705	2.3	(4.2)	(8.9)
TPA	615	615	605	635	-	1.7	(3.1)

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

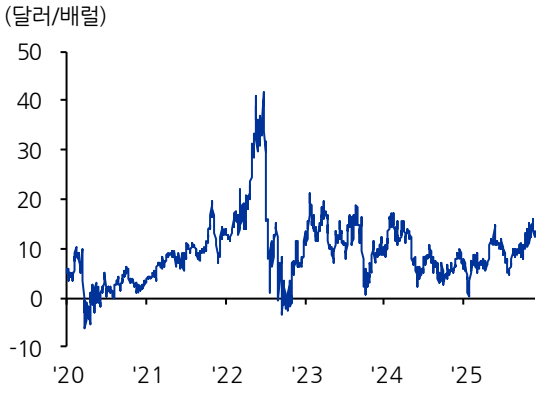
(달러/톤)	11/19	11/12	10/22	8/20	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,447	1,439	1,412	1,420	0.6	2.5	1.9
PV Poly-Si	6,500	6,500	6,510	4,940	-	(0.2)	31.6
웨이퍼 (달러/개)	0.096	0.097	0.099	0.087	(1.0)	(3.0)	10.3
셀 (달러/와트)	0.032	0.032	0.033	0.031	-	(3.0)	3.2
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	2,755	2,830	2,862	2,627	(2.7)	(3.7)	4.9

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진

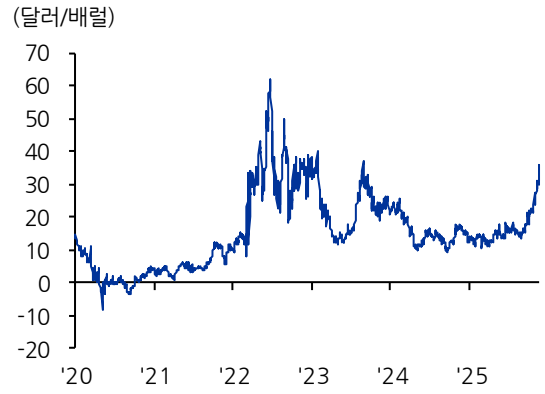
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



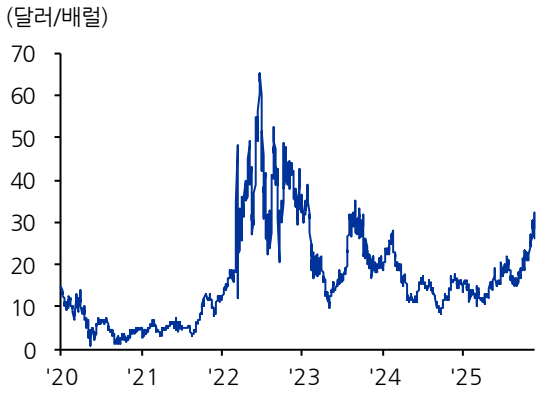
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진

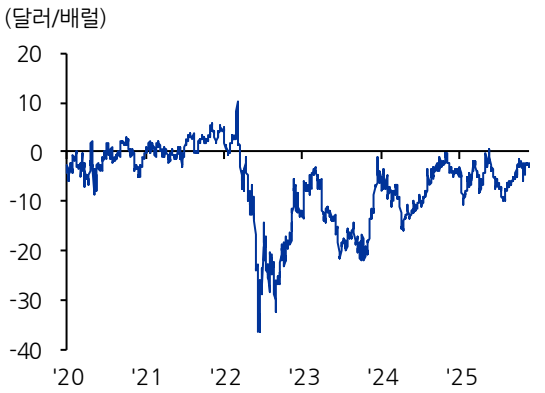


자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진

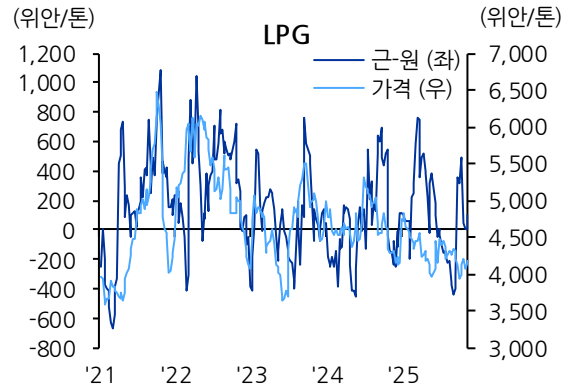
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



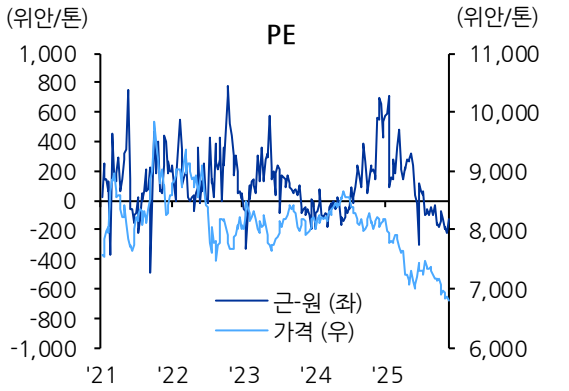
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



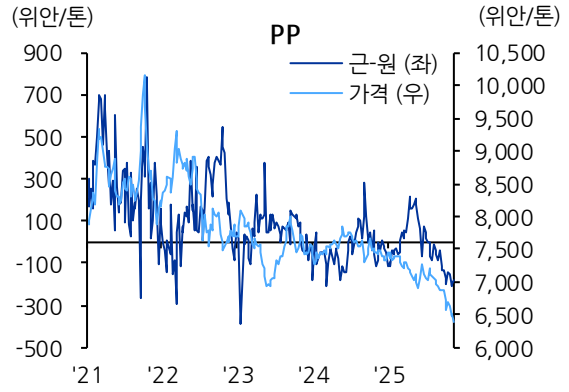
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



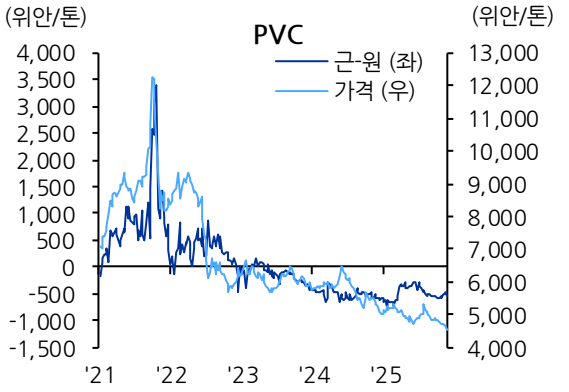
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



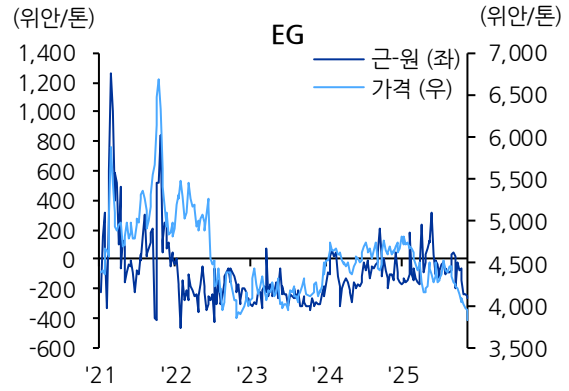
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



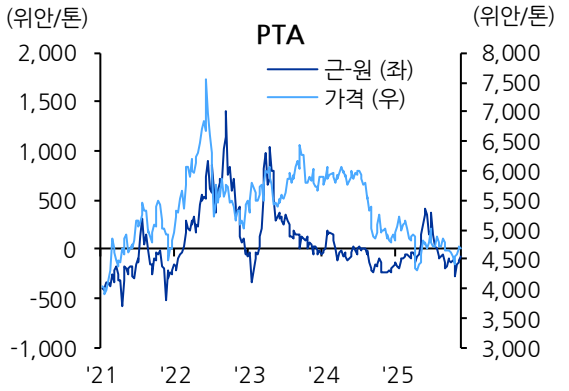
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



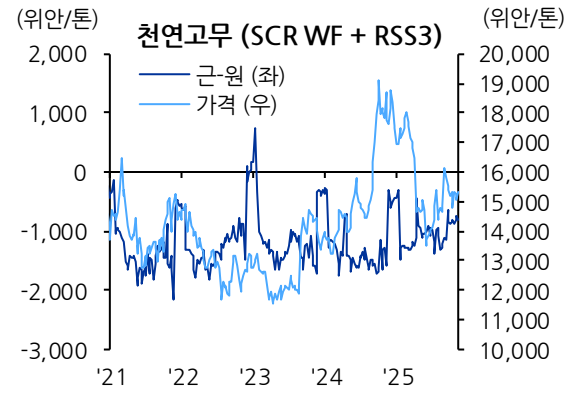
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



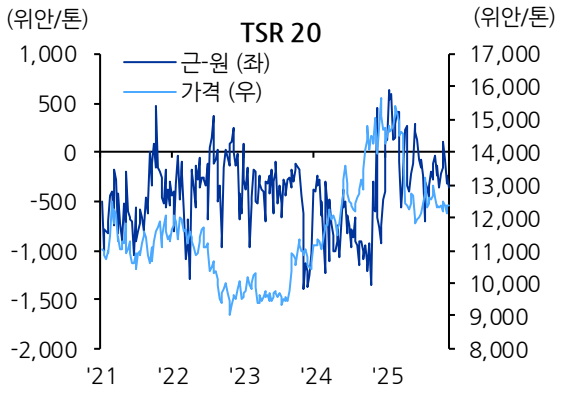
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



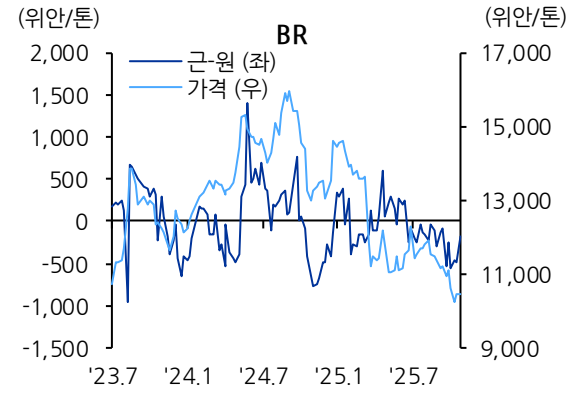
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



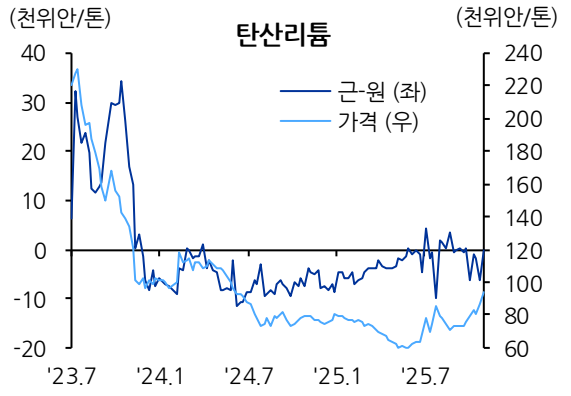
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



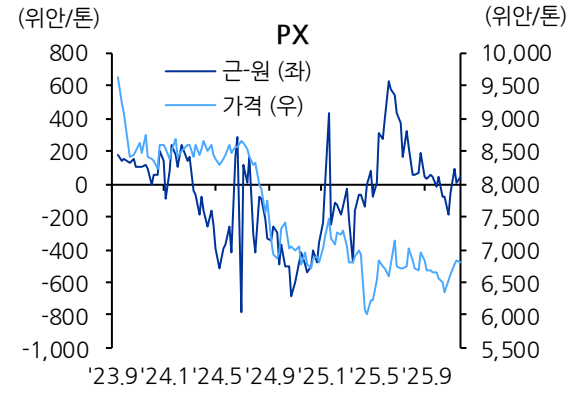
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



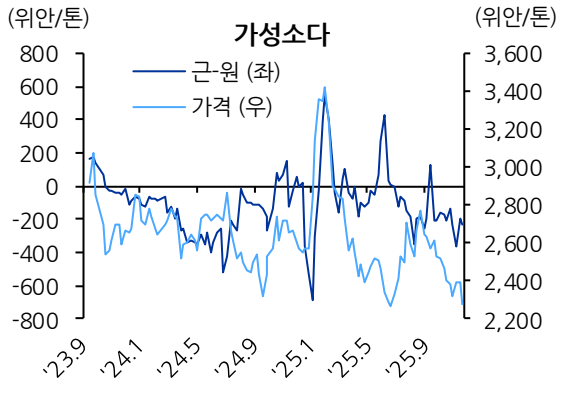
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



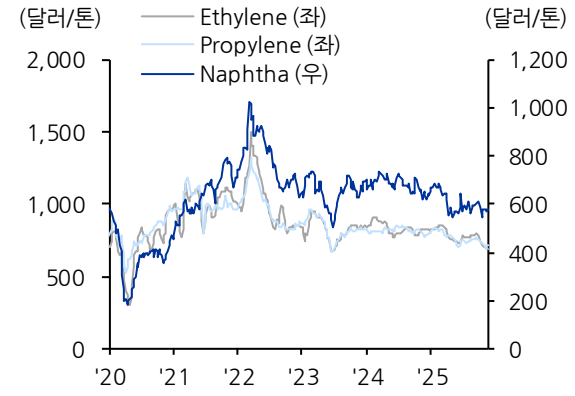
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



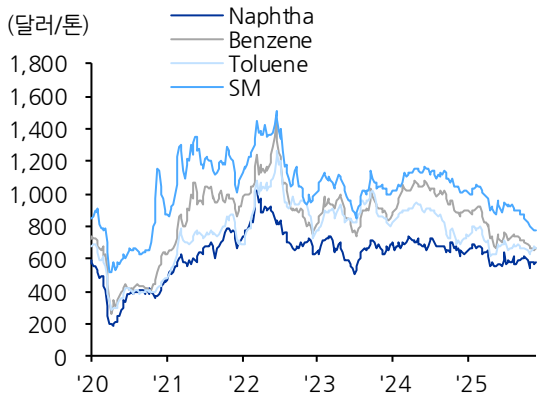
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



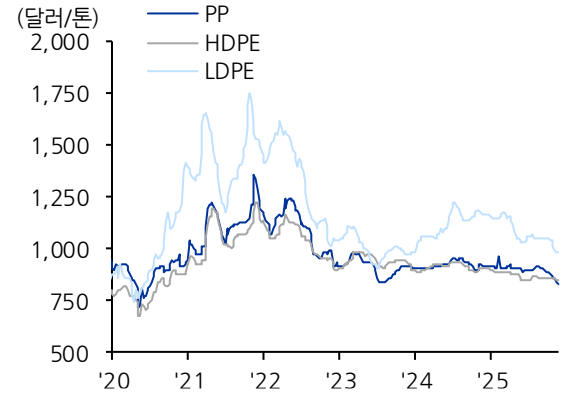
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



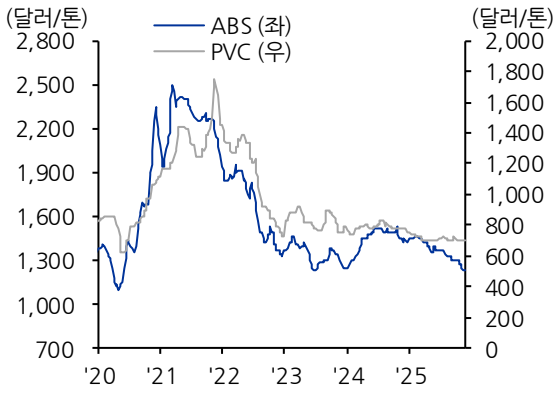
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



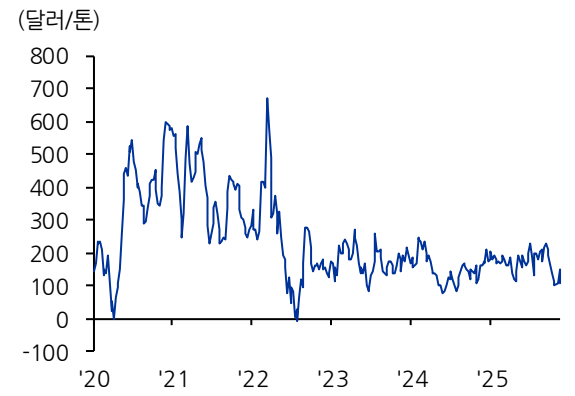
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



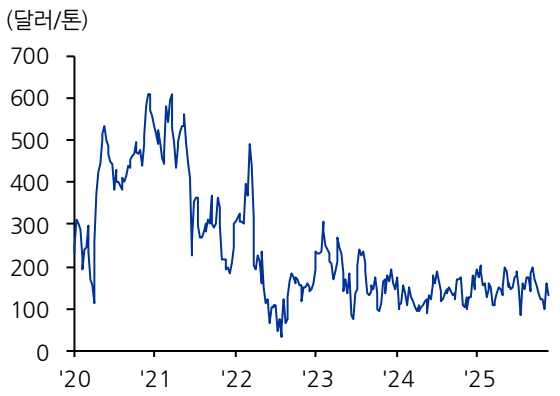
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



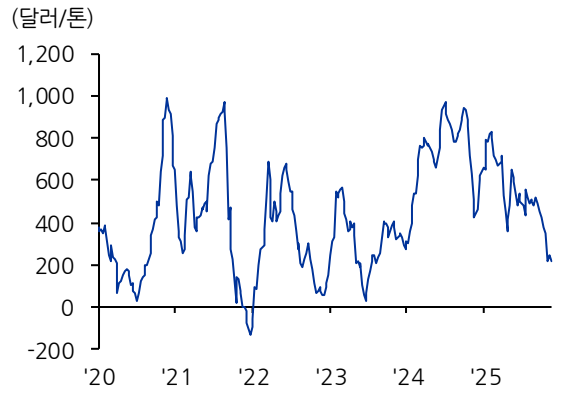
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



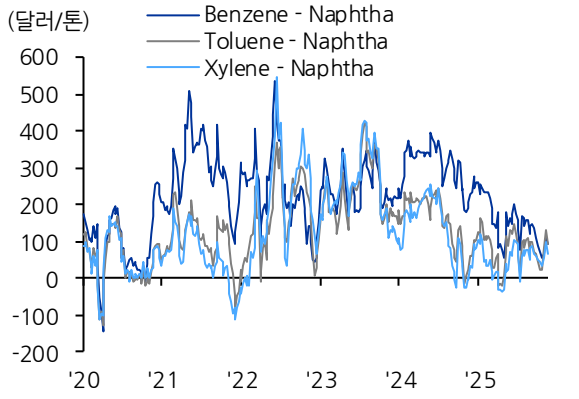
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



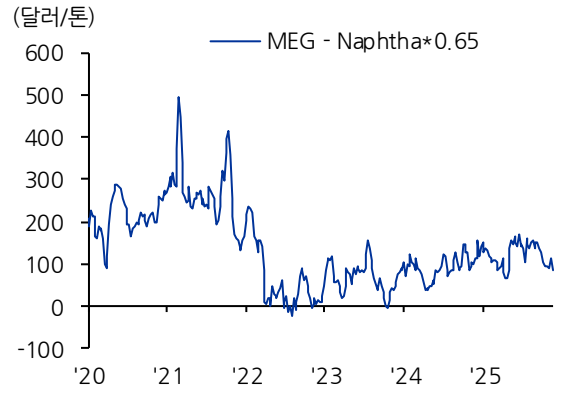
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



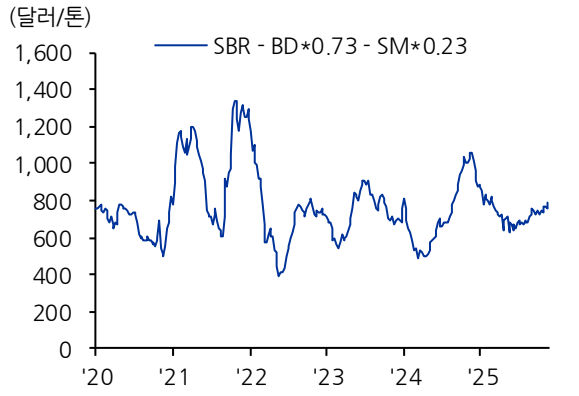
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



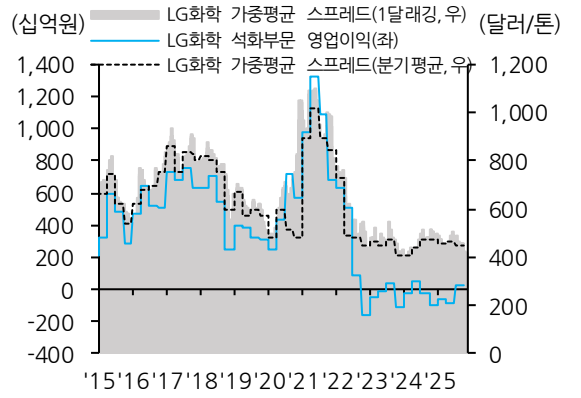
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



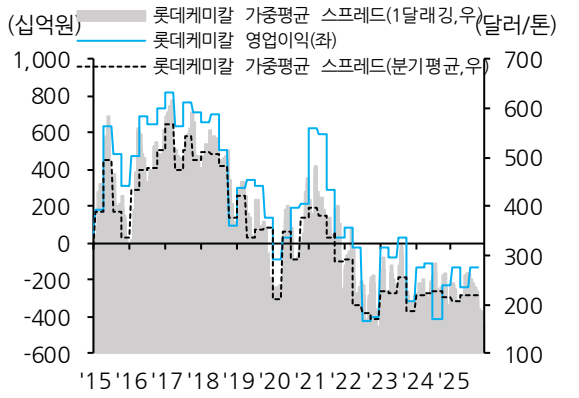
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



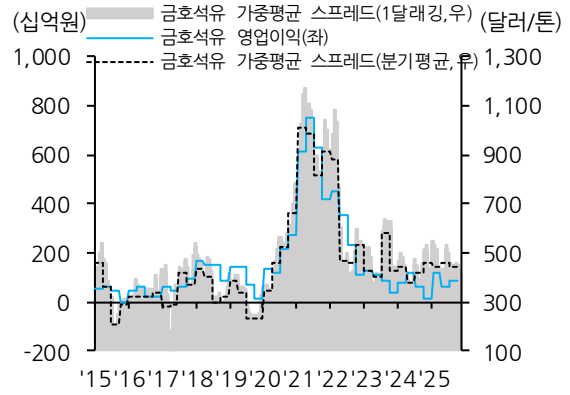
자료: LG 화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



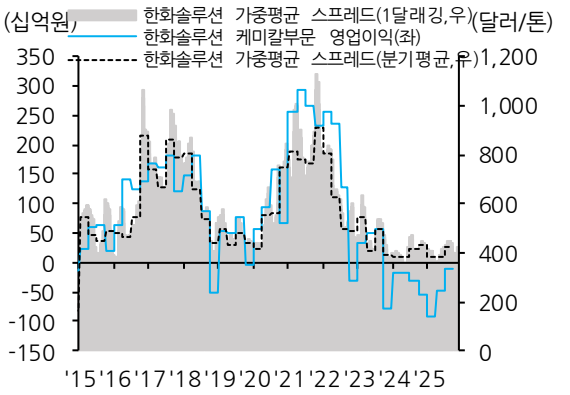
자료: 롯데케미칼, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



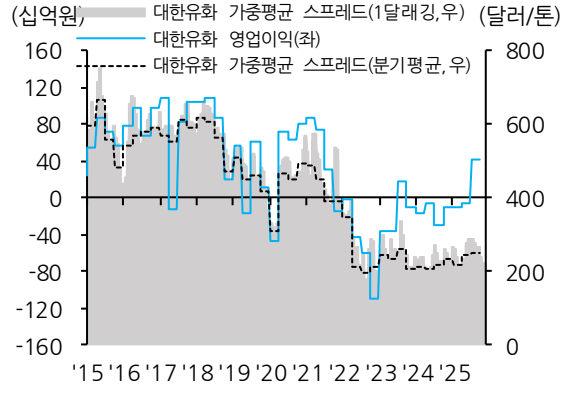
자료: 금호석유화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



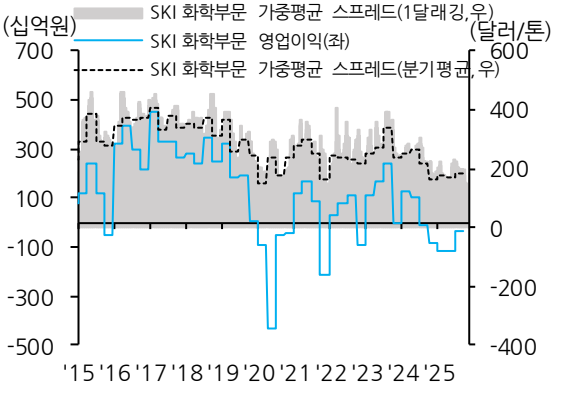
자료: 한화솔루션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



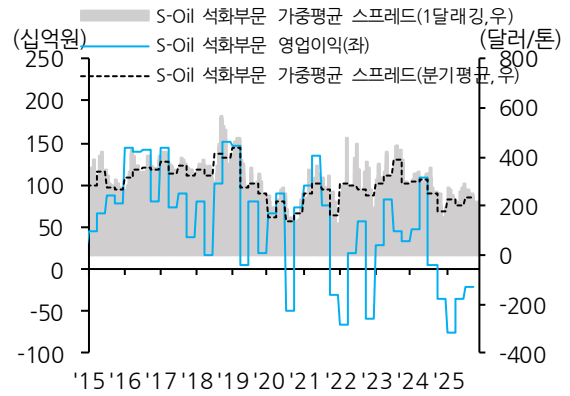
자료: 대한유화, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



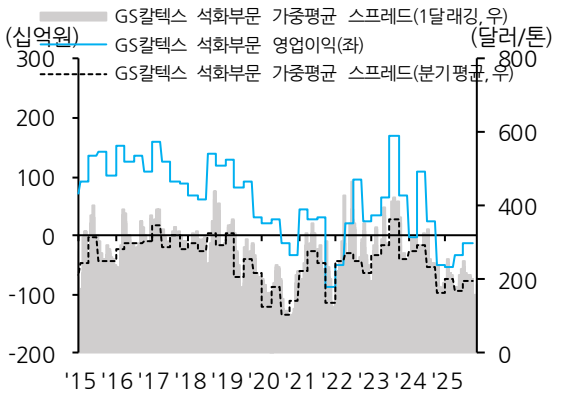
자료: SK 이노베이션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)