

정유화학

중국 PVC 수출세 환급 폐지 영향



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(+0.6%), 휘발유(-1.4%), 등유(-0.4%), 경유(-1.3%), 고유황중유(+0.1%)
- 화학: 부타디엔(+22.3%), 에틸렌(-4.2%), 자일렌(+4.1%), PET(+3.9%), SBR(+2.5%)
- 태양광: 폴리실리콘(+21.5%), 셀(+13.5%), 웨이퍼(+5.2%), 알루미늄(+5.1%)

장기적으로 국내 업체에 긍정적 영향 전망

1/9, 중국 재정부와 국가세무국은 PVC 에 적용되던 수출세 환급률(13%)을 4/1 부로 폐지하기로 결정했다. 수출세 환급이 폐지되면 중국산 PVC 의 수익성이 악화되고, 이를 가격으로 전가할 경우 수출 오퍼 가격이 상승하는 효과가 나타나 중 장기적으로 국내 업체에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대된다. 다만, 단기적으로 1Q26 에는 환급 막차를 노린 밀어내기 출하가 발생할 가능성이 있다. 중국 생산자와 트레이더가 4 월 이전에 계약과 선적을 앞당겨 환급을 확보하려 하면, 인도·동남아 등 주요 수입시장으로 물량이 단기간에 과잉 유입될 수 있기 때문이다. 2Q26 부터는 중국 업체가 환급 폐지분을 수출가격에 전가할 경우 저가 오퍼가 악화되고, 아시아 시장에서의 가격 하단이 75 달러/톤 상승할 여지가 있다. 이 경우 한국 업체는 중국과의 가격 격차가 완화되고 과도한 저가 경쟁 압력이 줄어들면서 수익성이 개선될 전망이다.

2025 년 중국의 신규 PVC 설비는 180 만톤 증가해 전체 설비 규모가 3,032 만톤에 이를 것으로 전망되며, 수출량도 380 만톤(+46%)을 넘어선 것으로 추정된다. 재고 역시 106 만톤(+32%)으로 사상 최고치를 경신하고 있어 공급 과잉 압력이 큰 상황이다. 따라서 이번 조치가 단순한 비용 증가에 그치지 않고 중국 내 노후 고비용 설비 정리 등 구조적 변화로 이어진다면, 글로벌 공급 증가 속도가 둔화되면서 가격 변동성이 완화되는 방향으로 흘러갈 수 있다. 한국의 PVC 생산능력은 LG 화학 69 만톤과 한화솔루션 81 만톤이며, 합산하면 연간 150 만톤 규모이다. 1/12 기준, PVC-에틸렌 현금 마진이 -45 달러/톤이므로 수출세 환급 폐지로 역내 가격이 +75 달러/톤 상승할 경우 흑자 전환이 기대된다. 국내 PVC 밸류체인의 점진적인 적자 축소가 전망된다.

주간 주요 뉴스

이란 전역 반정부 시위 격화

이란 반정부 시위가 주요 도시와 전국 각지로 확산되며 사망자 수 증가, 중동 불안 고조

러우 전쟁 지속, 동유럽 지정학 리스크 증가

러시아, 우크라이나 군수산업단지 지원 에너지 인프라 타격

美 베네수엘라 연계 유조선 나포

1/7 미국은 베네수엘라 석유 수출 제재의 일환으로 러시아 국적 유조선 나포

베네수엘라 석유 공급 확대 가능성 증가

트럼프 대통령, 주요 석유기업 최고경영자들과 베네수엘라 복귀 촉구, 석유 자원 활용 및 투자 방안 논의

러시아 공급차질 우려

흑해에서 러시아 노보로시스크항으로 향하던 유조선 엘버스호에 대한 드론 공격 발생하며, 해상 수송 리스크 부각

주간 가격 동향

(달러/톤)	1/12	1/5	증감(%)
에틸렌	680	710	▼4.2
프로필렌	710	710	-
부타디엔	1,150	940	▲22.3
벤젠	658	660	▼0.4
톨루엔	658	650	▲1.2
자일렌	698	670	▲4.1
SM	868	820	▲5.8
HDPE	825	825	-
PVC	635	635	-
PS	1,005	995	▲1.0
ABS	1,225	1,225	-

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

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	1/9	1/2	12/12	10/10	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	59.0	60.3	62.5	65.7	(2.2)	(5.6)	(10.2)
WTI	57.7	57.3	58.1	61.3	0.6	(0.8)	(5.9)
납사	56.9	56.4	59.5	63.3	0.9	(4.4)	(10.1)
휘발유	70.6	71.6	78.0	76.7	(1.4)	(9.5)	(7.9)
등유	80.8	81.1	85.9	86.6	(0.4)	(6.0)	(6.7)
경유	78.3	79.3	83.7	87.9	(1.3)	(6.5)	(11.0)
고유황중유	53.7	53.7	53.4	61.9	0.1	0.5	(13.2)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	1/12	1/5	12/15	10/13	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	543	538	557	587	0.9	(2.5)	(7.5)
에탄	109	-	146	146	-	(25.0)	(25.0)
프로판	323	-	365	344	-	(11.4)	(6.1)
에틸렌	680	710	710	745	(4.2)	(4.2)	(8.7)
프로필렌	710	710	720	745	-	(1.4)	(4.7)
부타디엔	1,150	940	880	1,030	22.3	30.7	11.7
벤젠	658	660	665	695	(0.4)	(1.1)	(5.4)
톨루엔	658	650	670	650	1.2	(1.9)	1.2
자일렌	698	670	645	660	4.1	8.1	5.7
PX	870	873	815	788	(0.3)	6.7	10.5
HDPE	825	825	825	855	-	-	(3.5)
LDPE	945	945	965	1,055	-	(2.1)	(10.4)
PP	760	765	775	855	(0.7)	(1.9)	(11.1)
PVC	635	635	635	705	-	-	(9.9)
PS	1,005	995	1,005	1,055	1.0	-	(4.7)
ABS	1,225	1,225	1,225	1,305	-	-	(6.1)
PET	790	760	760	760	3.9	3.9	3.9
SBR	1,685	1,643	1,570	1,668	2.5	7.3	1.0
TPA	650	650	610	605	-	6.6	7.4

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	1/7	12/31	12/10	10/8	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,460	1,451	1,440	1,431	0.6	1.4	2.0
PV Poly-Si	7,900	6,500	6,500	6,540	21.5	21.5	20.8
웨이퍼 (달러/개)	0.101	0.096	0.087	0.099	5.2	16.1	2.0
셀 (달러/와트)	0.042	0.037	0.031	0.033	13.5	35.5	27.3
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	3,144	2,991	2,836	2,760	5.1	10.9	13.9

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



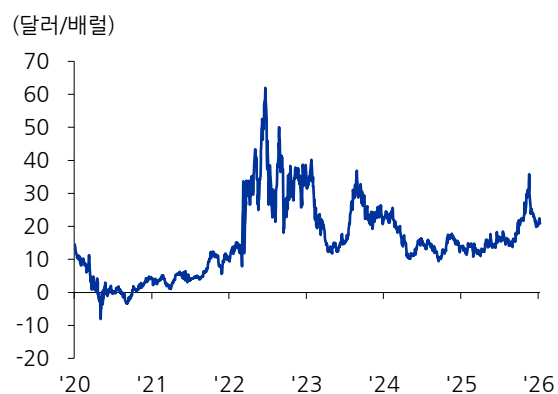
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



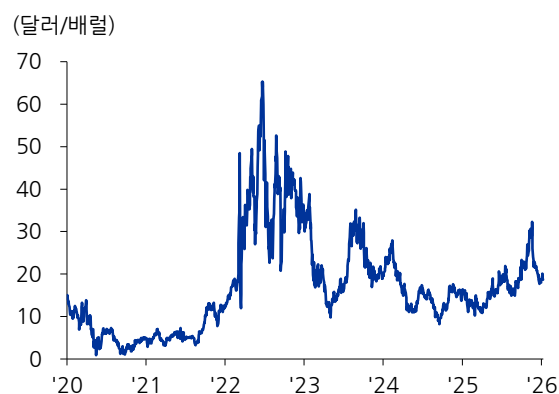
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



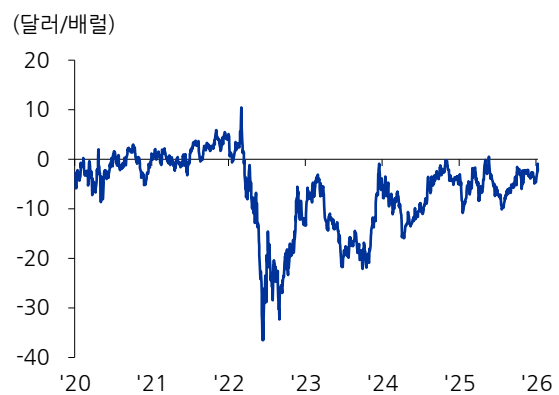
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



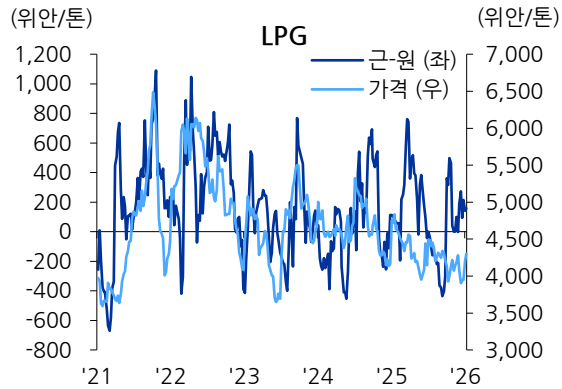
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



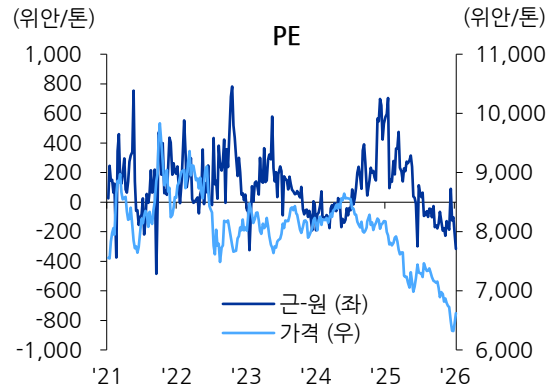
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



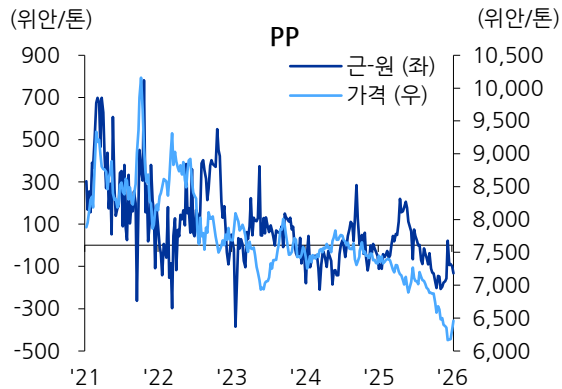
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



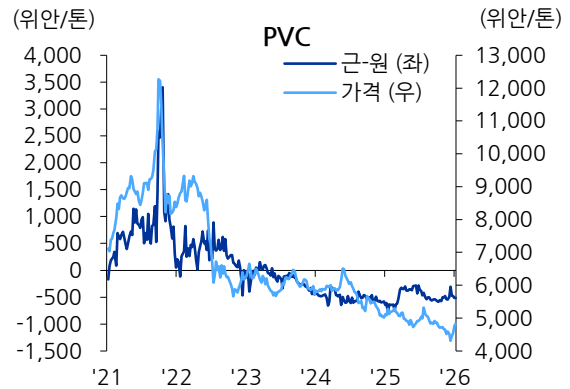
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



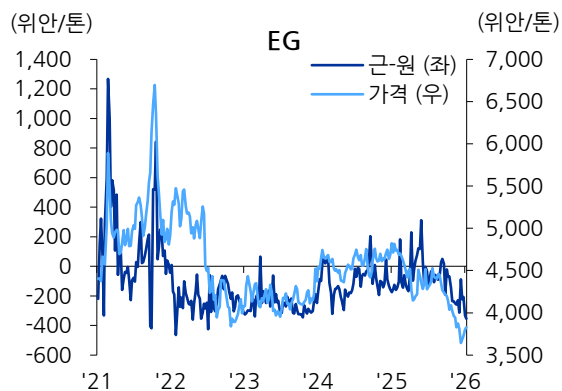
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



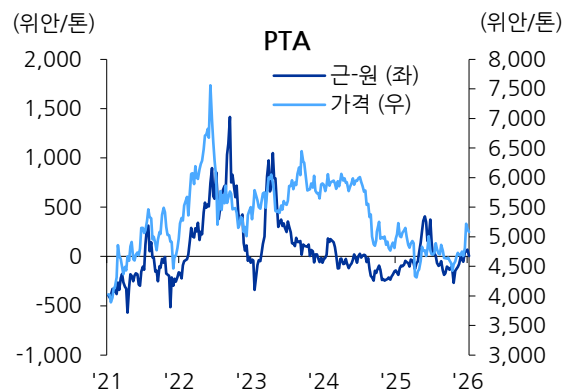
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



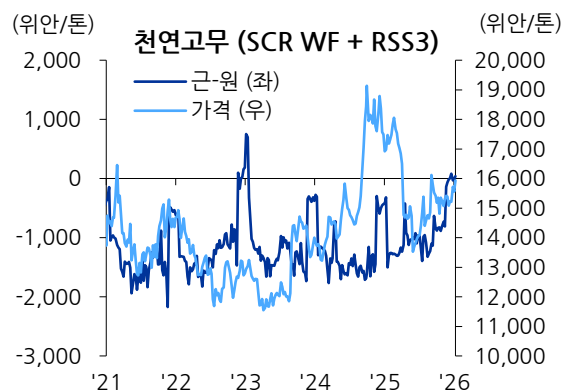
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



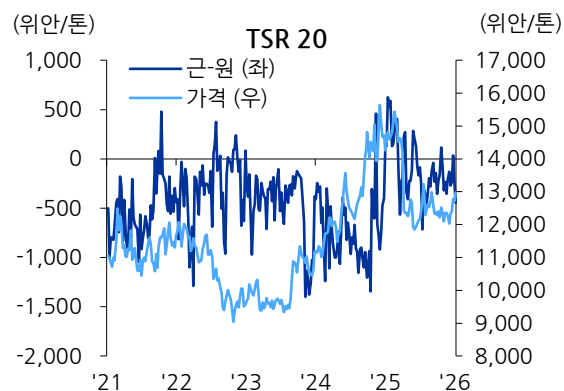
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



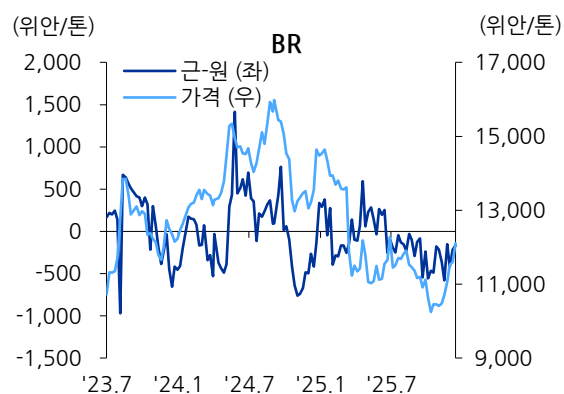
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



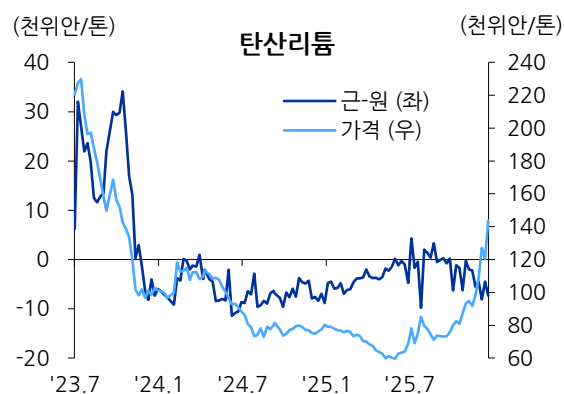
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



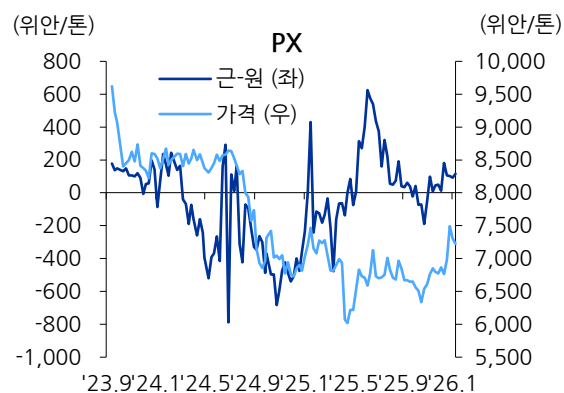
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



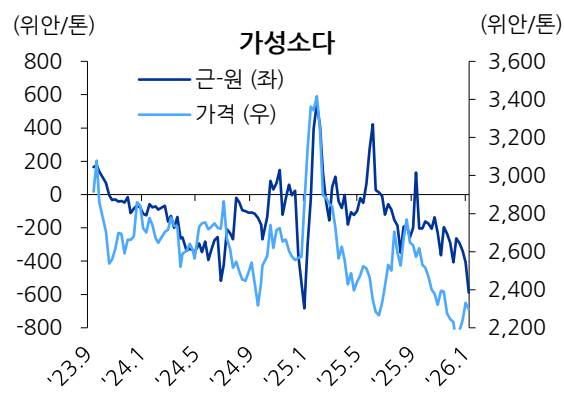
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



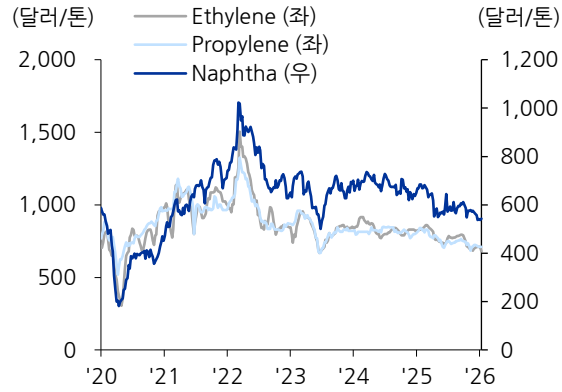
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



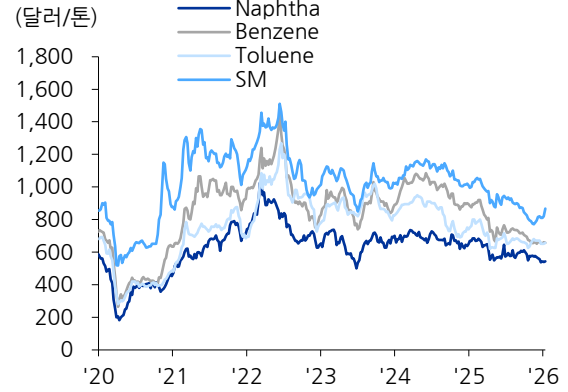
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



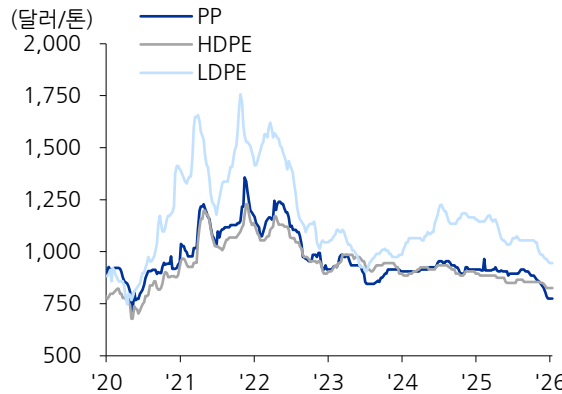
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



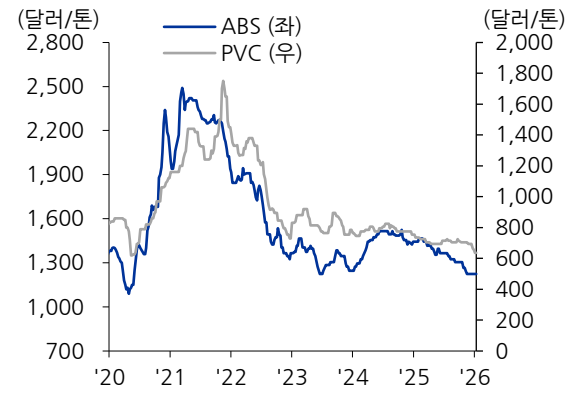
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



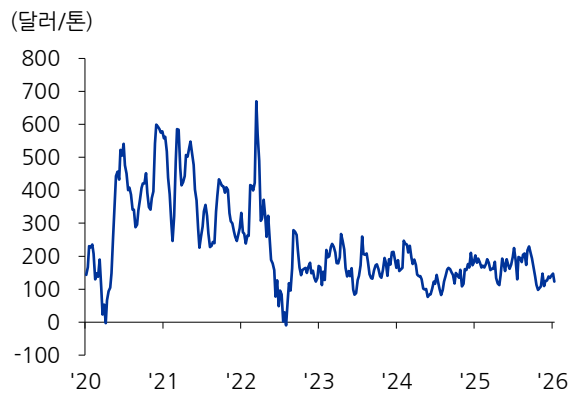
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



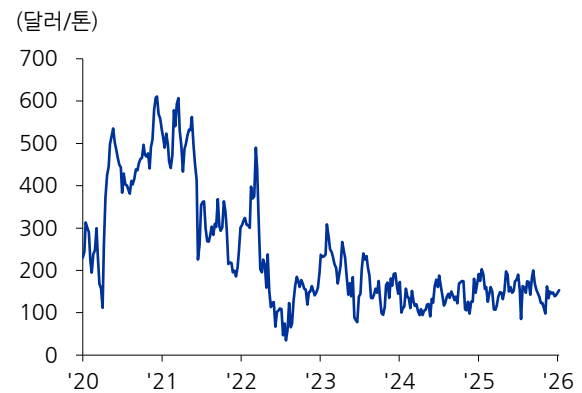
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



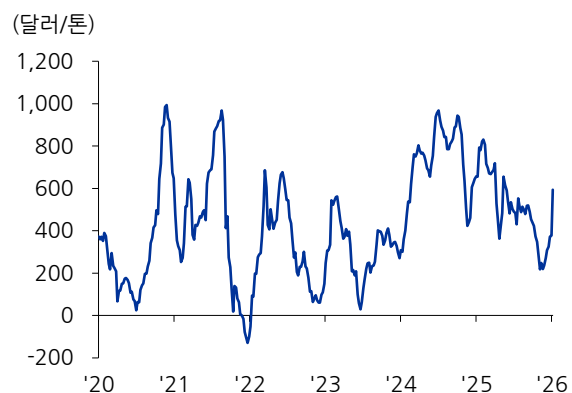
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



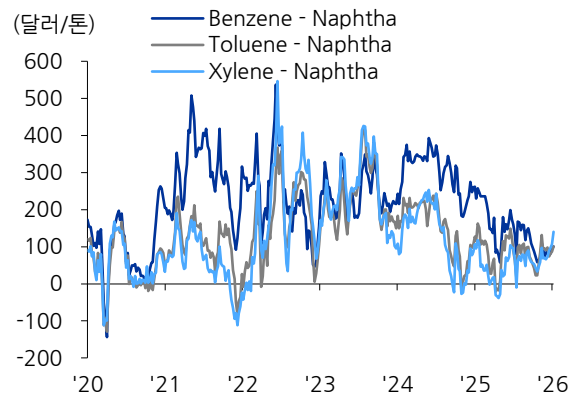
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



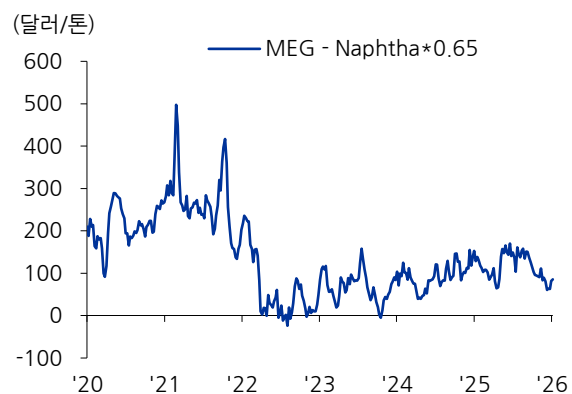
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



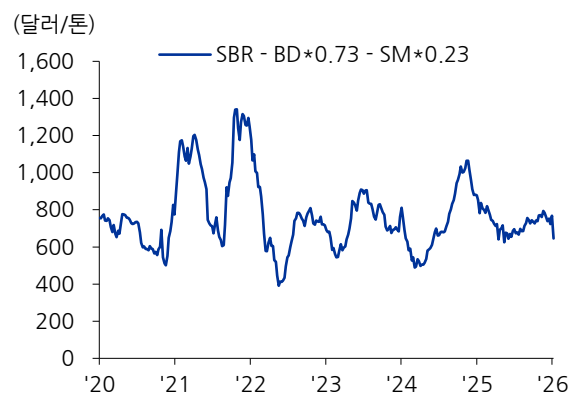
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



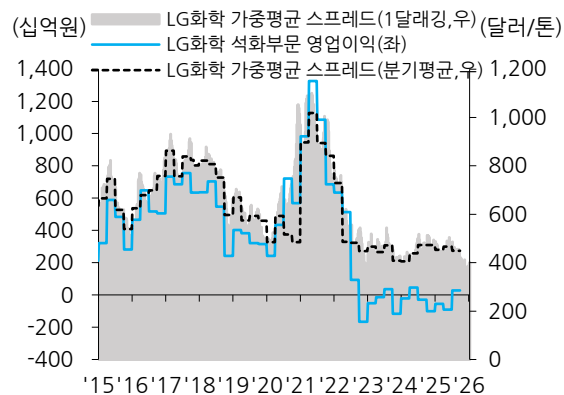
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



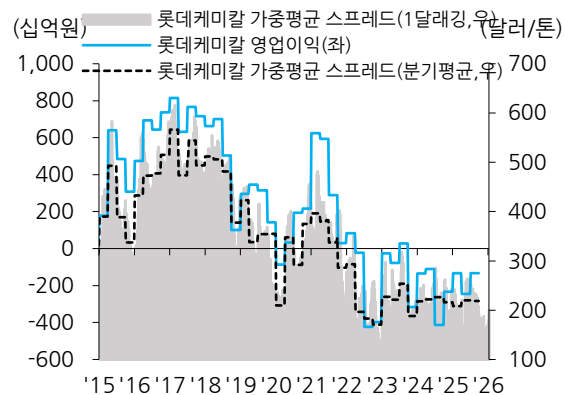
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



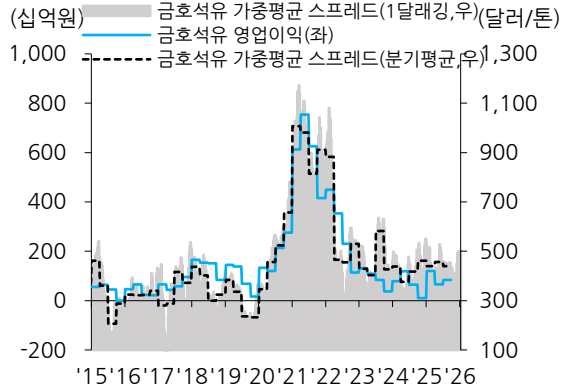
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



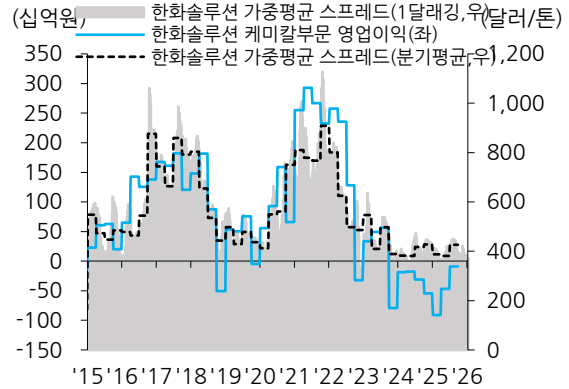
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



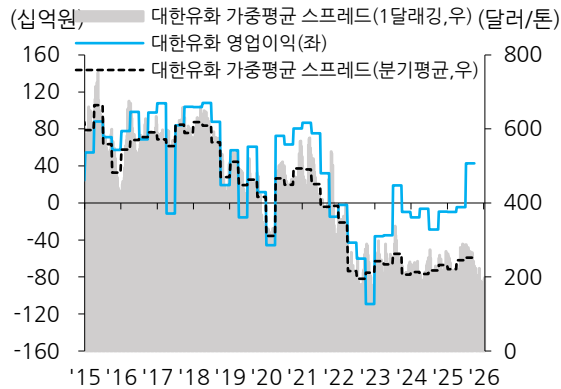
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



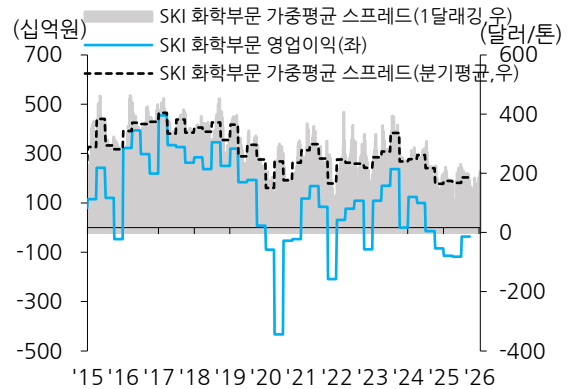
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



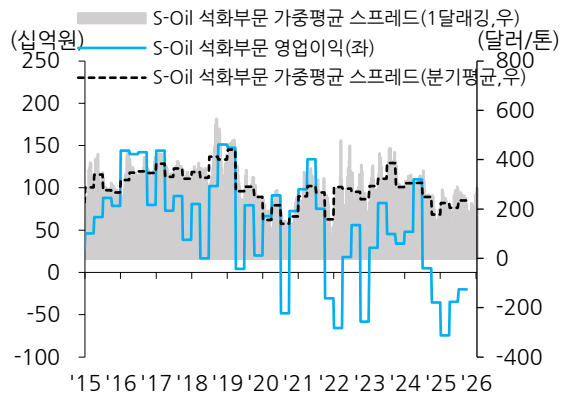
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



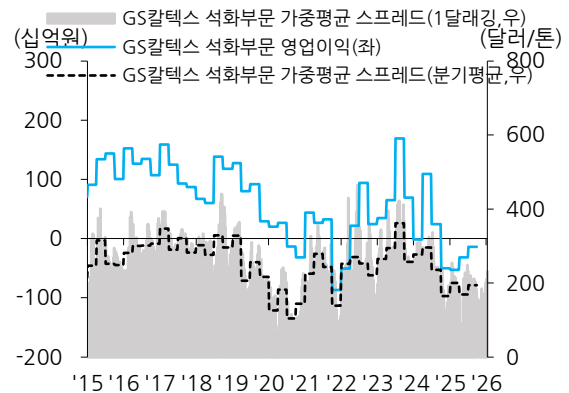
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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 저작물로서 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%

(2025.12.31 기준)