정유화학

1Q26 부터 화학 업종 회복 기대

주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(+4.5%), 휘발유(+1.4%), 등유(+2.6%), 경유(+4.0%), 고유황중유(+3.9%)
- **화학:** PVC(+6.3%), 부타디엔(+5.7%), 벤젠(+4.9%), 프로필렌(+4.2%), PP(+3.9%)
- **태양광:** 셀(+4.8%), 웨이퍼(+4.0%), 메탈실리콘(+0.4%), 폴리실리콘(-0.3%)

증설은 1Q 에 가장 적음

4Q25 석유화학 시장은 유가 하락과 수요 약세가 맞물리며 부진했다. 10~11 월 대부분 제품 가격이 원재료 가격과 동행하였으며, 12 월에는 유가 하락으로 비용 부담이 소폭 완화됐다. 4Q25 NCC 변동비 차감 마진 스프레드도 200 달러/톤을 하회해 대부분 화학사의 적자가 확대된 것으로 추정된다.

그러나 1Q26 에는 정책 효과로 시황 반등이 기대된다. 매년 반복되는 2/15~2/23 중국 춘절 재고 보충 스토리도 기대되는 투자포인트 중 하나이다. 특히, 1) 중국은 2026~2030 년 부동산 부문에서 미분양 주택 매입과 서민주택 임대 & 건설 가속화 정책을 시행 중이다. 주택 구매 제한 완화, 주택담보대출 금리 인하 등 다양한 대책이 공급 정책과 시너지를 내며 시장 안정화 기대감을 높이고 있다. 또한 2) 특별채권 발행 가속화와 인프라 투자 증가로 HDPE 등 인프라 관련 수요를 견인할 수 있다. 3) 친환경 가전 보상 판매, 신차 교체·폐차 보조금 등 정책도 가전과 자동차 소비 회복을 촉진해 플라스틱 원료 수요 증가로 이어질 전망이다.

4) 1Q26 에 신규 설비 증설도 가장 적다. 대부분 제품 공급 증가율은 1Q 에 둔화될 가능성이 높다. 특히 PX 는 2, 4 분기에 증설이 계획되어 있으며, BD 도 상반기까지 증설이 없을 것으로 전망된다. 분기별로 업스트림, 다운스트림 증설 계획을 보면 1~4Q 총 300 → 840 → 1,080 → 910 만톤이 예정되어 상저하고의 흐름을 보일 것으로 추정된다. 상반기 수요 증가 시 공급 타이트 현상이 충분히 나타날 수 있으며, 노후 설비 폐쇄 규모가 확정되어 발표된다면 시황 반등은 더 빠르게 나타날 수 있다고 본다. 물론 하반기로 갈수록 에틸렌 870 만톤/년, 프로필렌 830 만톤/년 증설이 예상되나 작년보다는 증설 속도와 기울기가 둔화될 전망이다. 일부 공장의 정기보수와 가동 중단이 겹칠 경우 공급 압박이 완화되며, 국내 화학 기업들의 실적도 반등의 실마리를 찾을 것으로 기대된다.

주간 주요 뉴스

트럼프 대통령 발언으로 국제유가 급락

1/14 트럼프 대통령은 이란 반정부 시위 과정에서 사망자 수가 줄어들고 있다고 언급. 높아졌던 지정학적 긴장이 완화되며 국제유가(WTI 기준)는 59.19 달러/배럴로 급락

베네수엘라 석유 수출 재개 가능성

Reuters 에 따르면 베네수엘라는 미국 제재 영향으로 감소했던 석유 생산량을 확대하고 있으며 수출도 재개함

美 원유 재고 증가

EIA, 1/9 기준 미국 원유 재고는 4 억 2,245 만배럴로 시장 예상을 크게 상회

CPC 터미널 선적 차질

블룸버그에 따르면 최근 카스피해 파이프라인 컨소시엄(CPC) 터미널에서 인근 유조선 공격 및 정비보수 영향으로 선적 차질 발생

국적 불명 드론 그리스 유조선 2 척 공격

흑해에서 러시아 수출 터미널로 향하던 그리스 유조선 2 척이 국적 불명 드론에 의해 공격받으며 지정학 요인에 따른 수급 차질 우려 심화

주간 가격 동향

(달러/톤)	1/19	1/12	증감(%)
에틸렌	670	680	▼1.5
프로필렌	740	710	▲4.2
부타디엔	1,215	1,150	▲5.7
벤젠	690	658	▲4.9
톨루엔	680	658	▲3.4
자일렌	700	698	▲0.4
SM	910	868	▲4.9
HDPE	835	825	▲1.2
PVC	675	635	▲6.3
PS	1,015	1,005	▲1.0
ABS	1,245	1,225	▲1.6

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

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	1/16	1/9	12/19	10/17	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	62.1	59.0	60.3	62.5	5.2	3.0	(0.6)
WTI	60.3	57.7	56.2	58.3	4.5	7.3	3.4
납사	59.1	56.9	57.2	59.7	3.8	3.3	(1.0)
휘발유	71.6	70.6	74.7	75.7	1.4	(4.2)	(5.4)
등유	82.9	80.8	82.0	84.7	2.6	1.1	(2.1)
경유	81.4	78.3	79.8	84.3	4.0	2.0	(3.5)
고유황중유	55.8	53.7	53.1	58.2	3.9	5.1	(4.2)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	1/19	1/12	12/22	10/20	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	558	543	537	548	2.8	3.9	1.8
에탄	109	109	141	135	-	(22.2)	(19.2)
프로판	328	323	349	339	1.6	(6.0)	(3.1)
에틸렌	670	680	710	715	(1.5)	(5.6)	(6.3)
프로필렌	740	710	715	725	4.2	3.5	2.1
부타디엔	1,215	1,150	900	975	5.7	35.0	24.6
벤젠	690	658	655	675	4.9	5.3	2.2
톨루엔	680	658	650	625	3.4	4.6	8.8
자일렌	700	698	665	645	0.4	5.3	8.5
PX	868	870	825	765	(0.3)	5.2	13.4
HDPE	835	825	825	850	1.2	1.2	(1.8)
LDPE	965	945	955	1,045	2.1	1.0	(7.7)
PP	790	760	765	845	3.9	3.3	(6.5)
PVC	675	635	635	705	6.3	6.3	(4.3)
PS	1,015	1,005	995	1,055	1.0	2.0	(3.8)
ABS	1,245	1,225	1,225	1,305	1.6	1.6	(4.6)
PET	820	790	760	750	3.8	7.9	9.3
SBR	1,741	1,685	1,596	1,640	3.3	9.0	6.2
TPA	645	650	615	595	(0.8)	4.9	8.4

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

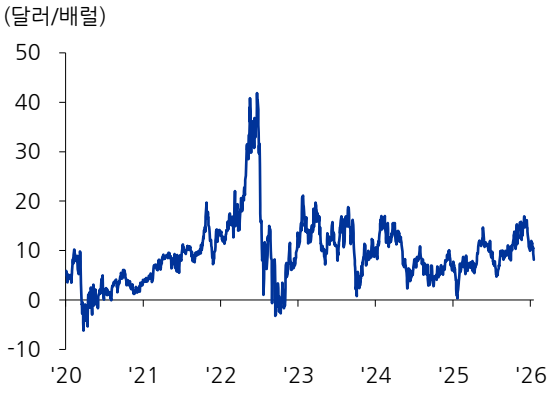
(달러/톤)	1/14	1/7	12/17	10/15	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,465	1,460	1,419	1,416	0.4	3.3	3.5
PV Poly-Si	7,880	7,900	6,500	6,530	(0.3)	21.2	20.7
웨이퍼 (달러/개)	0.105	0.101	0.087	0.099	4.0	20.7	6.1
셀 (달러/와트)	0.044	0.042	0.031	0.033	4.8	41.9	33.3
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	3,143	3,144	2,905	2,790	(0.0)	8.2	12.6

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진

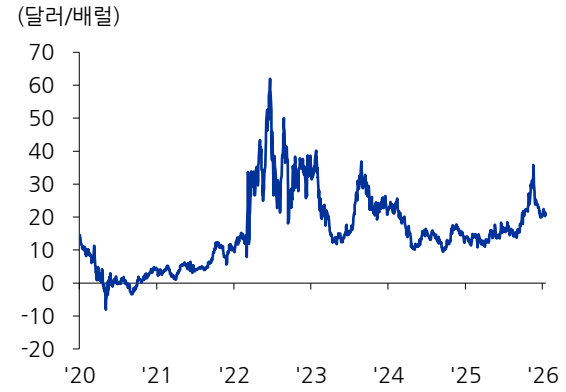
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



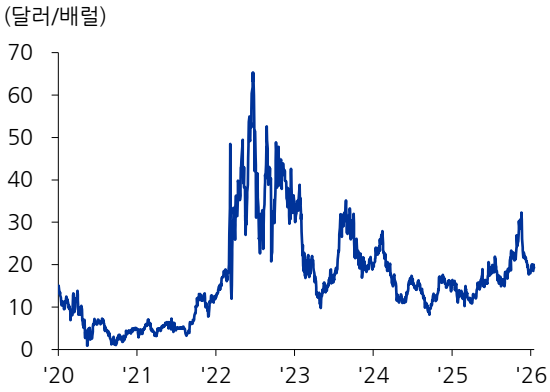
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진

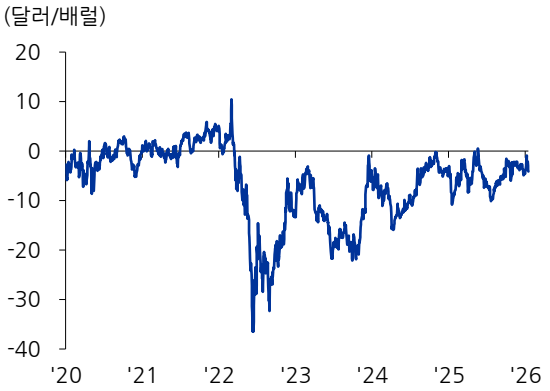


자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진

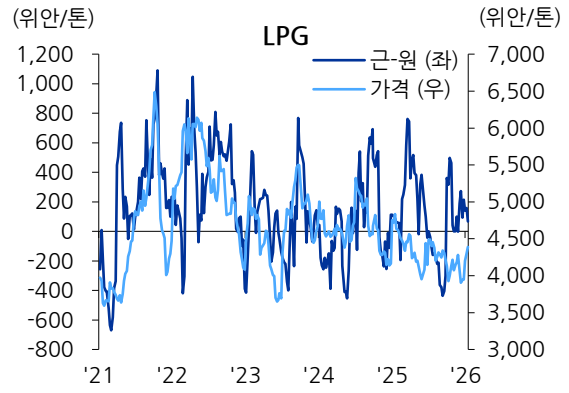
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



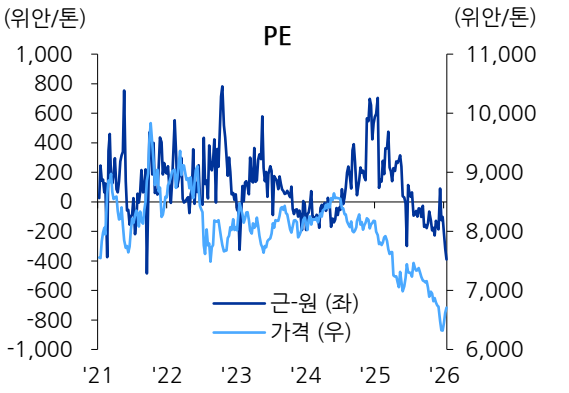
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



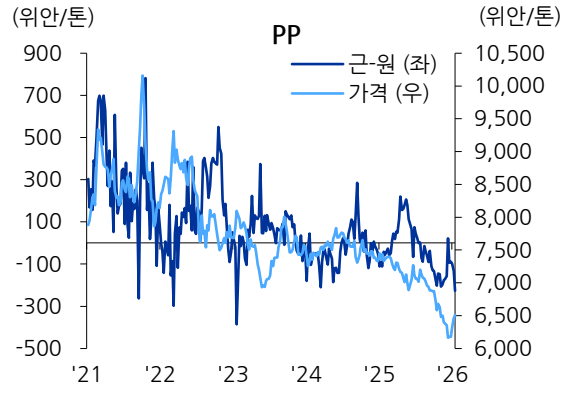
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



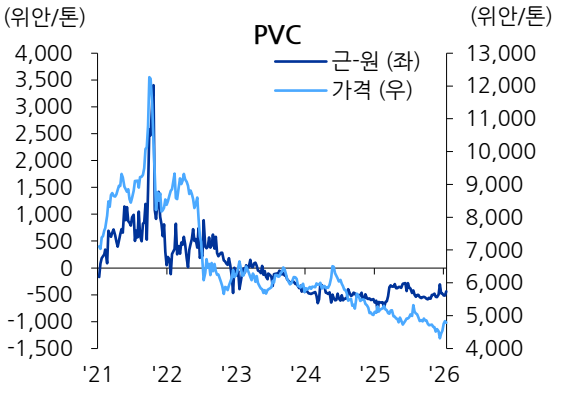
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



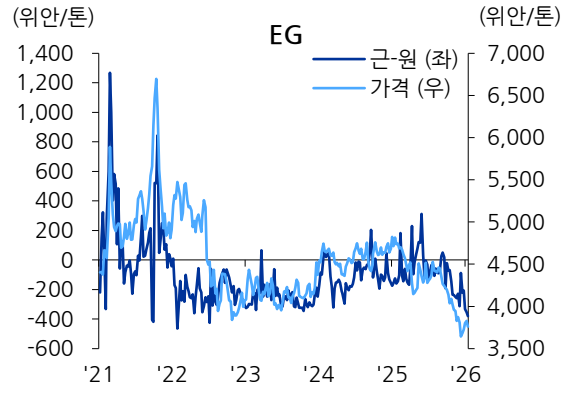
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



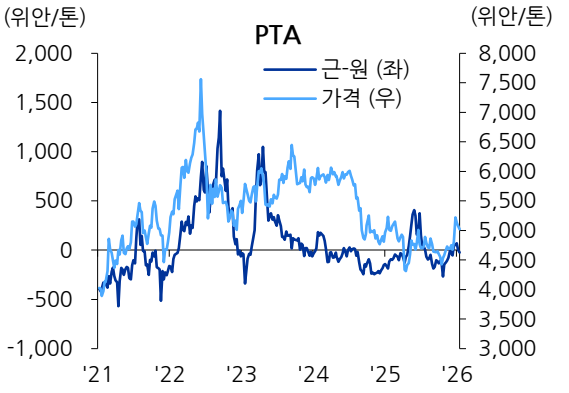
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



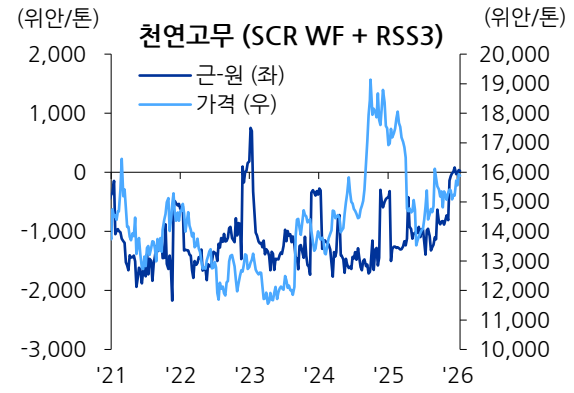
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



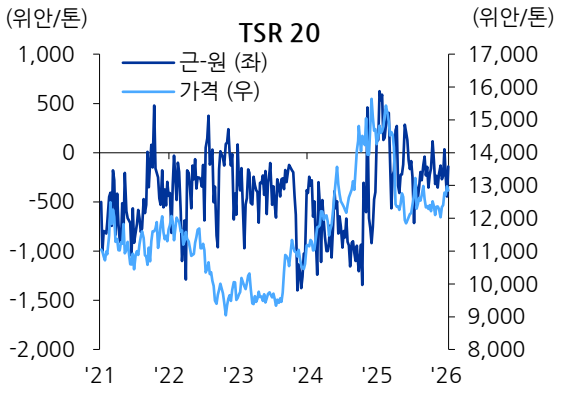
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



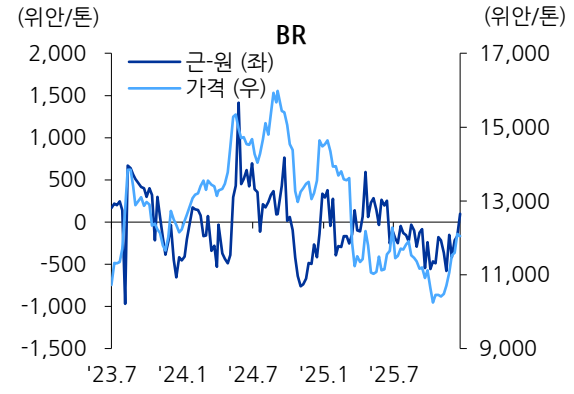
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



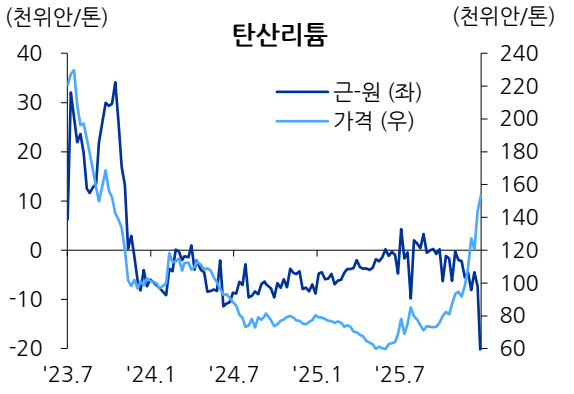
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



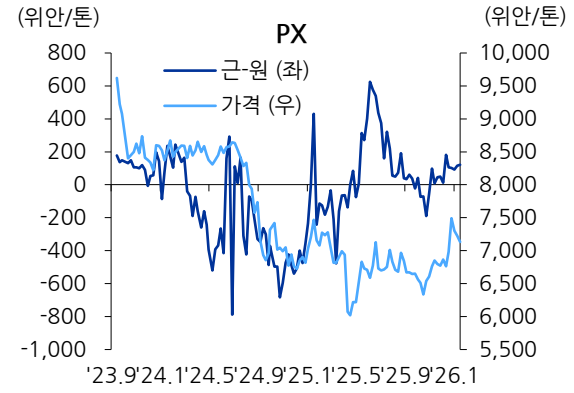
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



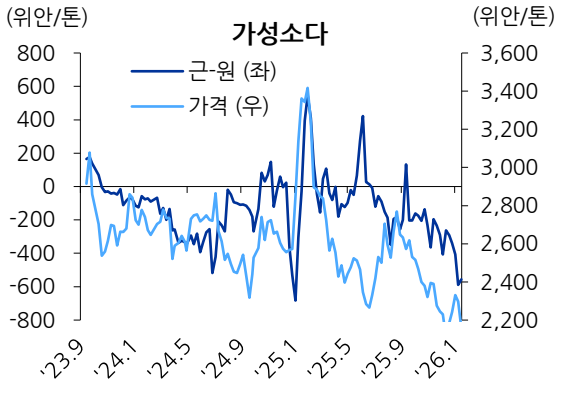
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



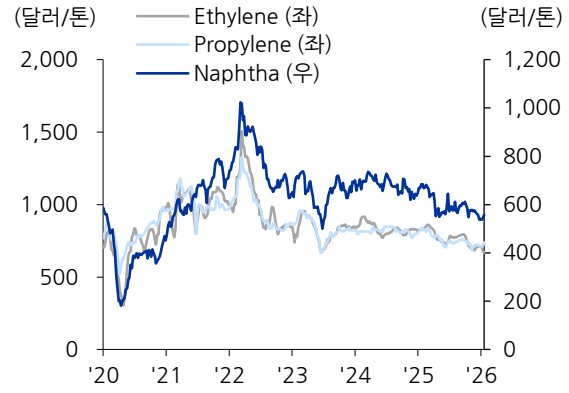
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



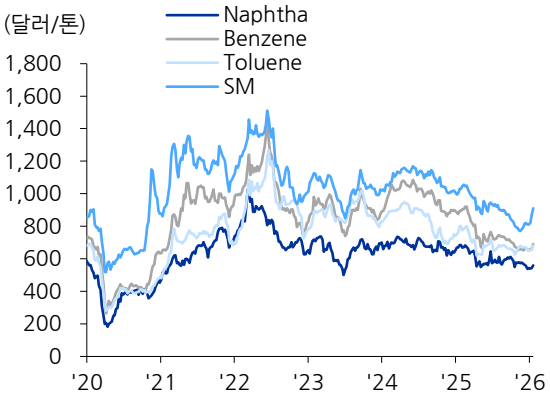
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



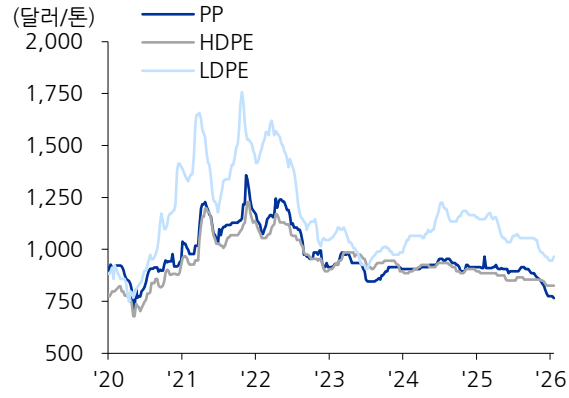
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



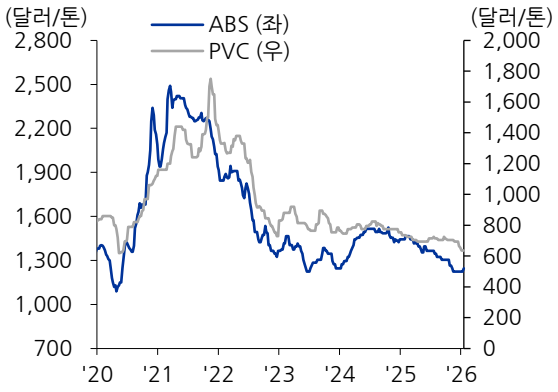
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



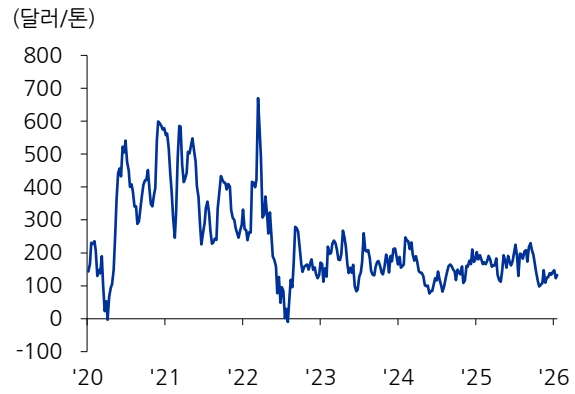
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



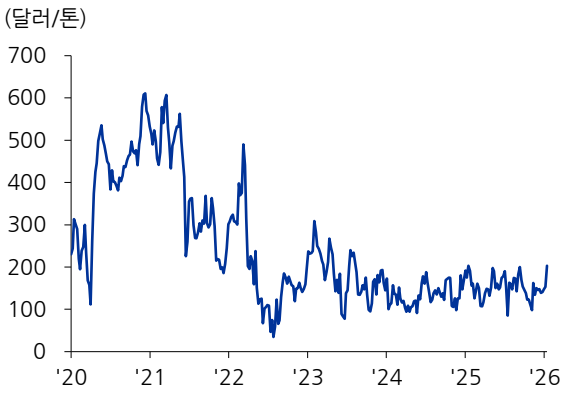
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



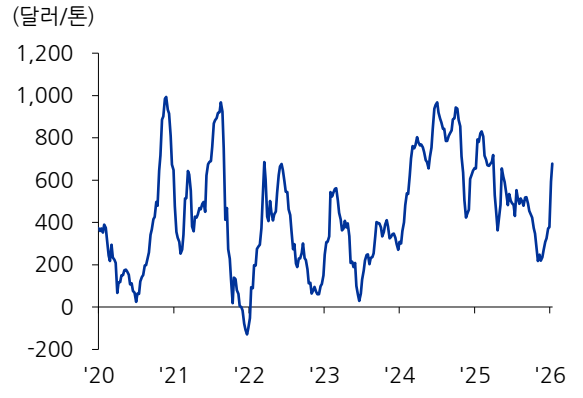
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



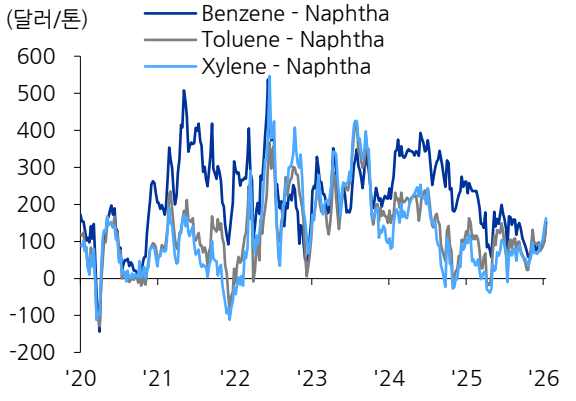
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



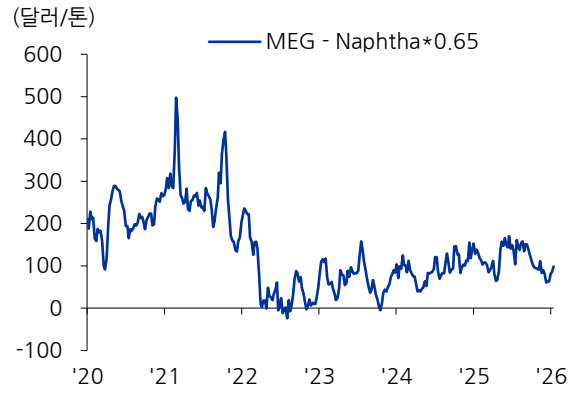
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



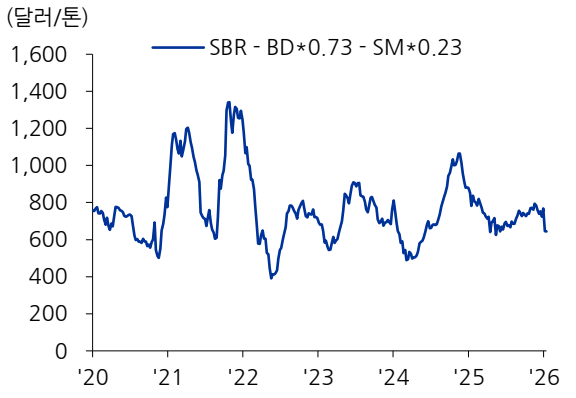
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



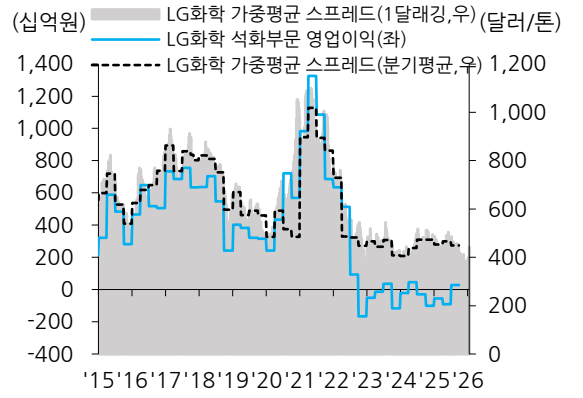
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



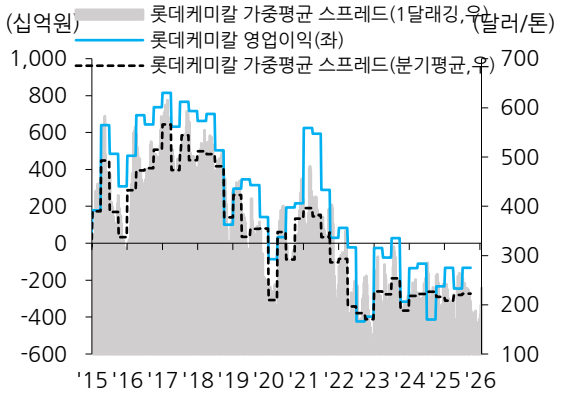
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



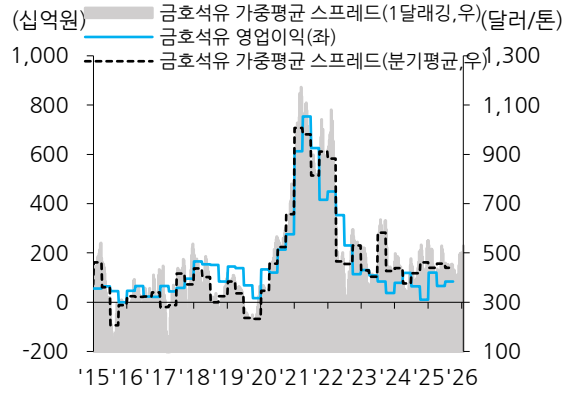
자료: LG 화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



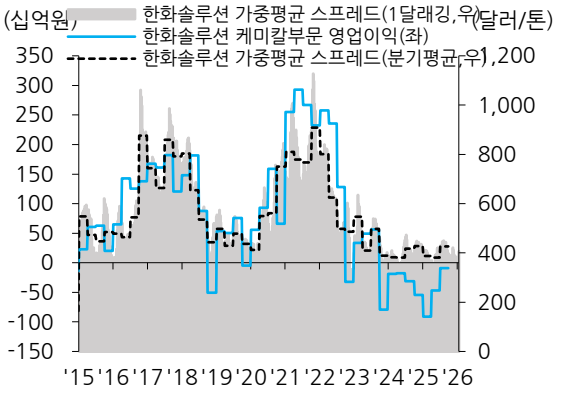
자료: 롯데케미칼, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



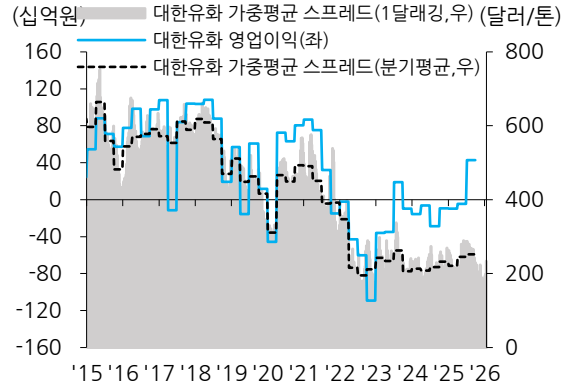
자료: 금호석유화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



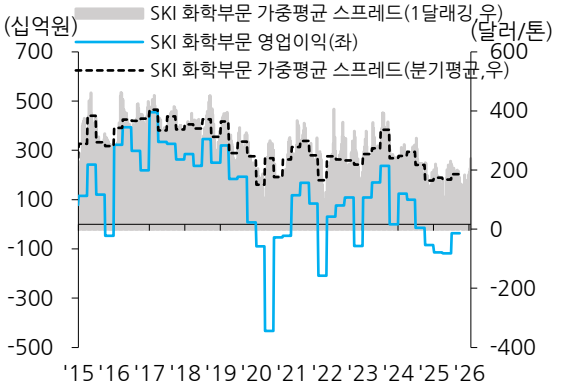
자료: 한화솔루션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



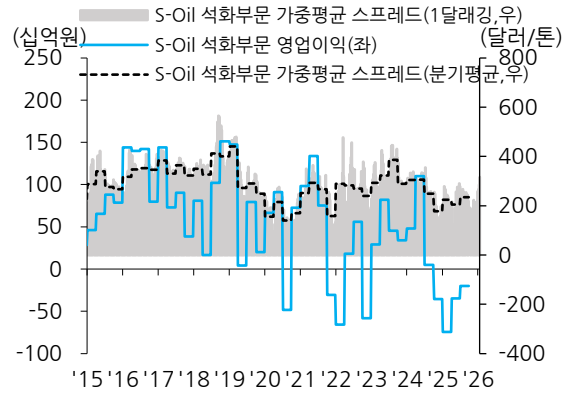
자료: 대한유화, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



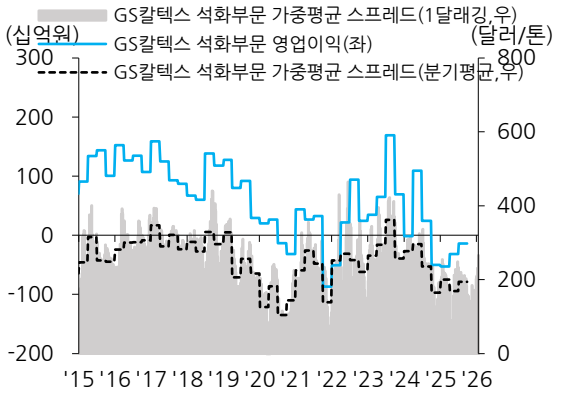
자료: SK 이노베이션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

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%

(2025.12.31 기준)