

정유화학

부타디엔 강세 지속



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(-0.2%), 휘발유(-0.4%), 등유(+1.4%), 경유(+2.7%), 고유황중유(+4.5%)
- 화학: PP(+3.2%), TPA(+3.1%), 벤젠(+2.9%), 톨루엔(+2.2%), 납사(+2.0%)
- 태양광: 셀(+13.6%), 알루미늄(+0.7%), 이외 변화없음

BD 강세는 당분간 지속될 것이라 판단

중국 합성고무(SBR)와 천연고무가 합성수지(PE, PP, PVC) 대비 강세를 보이고 있다. 주요 원인은 비용 상승으로 인한 코스트 푸시, 공급 조정 기대감 때문으로 추정된다. 국제유가 하락에도 아시아 역내 NCC 가동률이 하락하며, 부타디엔(BD)과 관련 다운스트림 제품 가격 상승이 이어진 것으로 보인다.

2025년 SBR 생산량은 사상 최고치를 경신 중이며 당분간 이런 흐름이 지속될 것으로 예상된다. 중국 BD 가동률은 69%로 상승했고, SBR 가동률도 76%로 상승해 전년동기 66%를 상회 중이다. 그러나 중국 타이어 업체들의 원가 부담은 확대되고 있는 것으로 보이며 타이어 항만 재고도 전년대비 5% 증가한 것으로 파악된다. 또한 합성고무, 칭다오 천연고무 재고도 +25%, +46% 증가해 최종 다운스트림 수요가 강하지 않은 것으로 추정된다.

물론 중국 반내권 정책으로 화학, 태양광, 자동차 업계도 생산 조절을 계획하고 있어 공급 조정 기대감은 여전히 유효하다. 또한 노후 설비 현대화 추진으로 NCC 업체들의 구조조정이 실시될 가능성도 여전히 높다고 판단한다. 중국 BD 공장 중 20년 이상 노후 설비 생산능력은 9%이며, SBR도 16%에 이르는 것으로 추정된다. 올해 중국 BD 증설이 상반기 10만톤에 불과하고 SBR 증설도 없는 만큼 가격 변동성은 커질 수 있다고 판단한다. 타이어 수요 증가로 재고가 감소한다면 SBR로 가격 전가도 시작될 것으로 전망된다. 당사는 최종 제품보다 가격 상승이 빠른 것으로 예상되는 BD에 주목하고 있으며, 이 영향으로 상반기 실적 개선이 가능한 NCC 업체(롯데케미칼, 대한유화)에 대해 여전히 긍정적인 시각을 유지 중이다.

주간 주요 뉴스

美 이란 압박 및 제재 강화

미국은 이란을 겨냥해 항공모함과 유도미사일 구축함 등 해군 전력을 중동으로 전개하고 있다고 밝히며 중동산 원유 공급차질 우려 확대

카자흐스탄 원유 생산차질 우려

우크라이나 드론 공격으로 흑해 CPC 터미널이 위협받는 가운데 텡기즈 유전 화재로 생산재개 지연

美, 그린란드 사태 진정 국면

트럼프 대통령은 NATO와 합의를 통해 그린란드 접근권을 확보하고 관세 위협을 철회

美 원유 재고 증가

EIA, 1/16 기준 미국 원유 재고는 4억 2,605만배럴로 전주대비 360만배럴 증가

에틸렌, 中 수출의존도 96%

2025년 국내 에틸렌 수출량 205만톤 중 96%가 중국내수. 가동률 방어에 위한 국내 기업들의 수출 물량 공세에 기인

주간 가격 동향

(달러/톤)	1/26	1/19	증감(%)
에틸렌	660	670	▼1.5
프로필렌	750	740	▲1.4
부타디엔	1,225	1,215	▲0.8
벤젠	710	690	▲2.9
톨루엔	695	680	▲2.2
자일렌	-	700	-
SM	940	910	▲3.3
HDPE	835	835	-
PVC	675	675	-
PS	1,035	1,015	▲2.0
ABS	1,245	1,245	-

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	1/23	1/16	12/26	10/24	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	62.3	62.1	62.0	65.5	0.4	0.6	(4.8)
WTI	60.2	60.3	57.9	59.9	(0.2)	4.0	0.4
납사	59.2	59.1	57.6	60.6	0.3	2.8	(2.2)
휘발유	71.3	71.6	73.1	77.1	(0.4)	(2.5)	(7.5)
등유	84.0	82.9	82.3	87.6	1.4	2.1	(4.1)
경유	83.6	81.4	80.2	87.1	2.7	4.3	(4.1)
고유황중유	58.4	55.8	54.3	59.9	4.5	7.5	(2.6)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	1/26	1/19	12/29	10/27	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	569	558	542	576	2.0	5.0	(1.2)
에탄	-	109	141	141	-	-	-
프로판	-	328	349	333	-	-	-
에틸렌	660	670	710	710	(1.5)	(7.0)	(7.0)
프로필렌	750	740	710	735	1.4	5.6	2.0
부타디엔	1,225	1,215	940	960	0.8	30.3	27.6
벤젠	710	690	650	670	2.9	9.2	6.0
톨루엔	695	680	650	635	2.2	6.9	9.4
자일렌	-	700	665	645	-	-	-
PX	873	868	875	780	0.6	(0.3)	11.9
HDPE	835	835	825	850	-	1.2	(1.8)
LDPE	975	965	945	1,045	1.0	3.2	(6.7)
PP	815	790	765	835	3.2	6.5	(2.4)
PVC	675	675	635	705	-	6.3	(4.3)
PS	1,035	1,015	995	1,045	2.0	4.0	(1.0)
ABS	1,245	1,245	1,225	1,265	-	1.6	(1.6)
PET	820	820	760	740	-	7.9	10.8
SBR	1,739	1,741	1,596	1,622	(0.1)	8.9	7.2
TPA	665	645	655	605	3.1	1.5	9.9

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	1/21	1/14	12/24	10/22	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,464	1,465	1,428	1,412	(0.0)	2.6	3.7
PV Poly-Si	7,880	7,880	6,500	6,510	-	21.2	21.0
웨이퍼 (달러/개)	0.105	0.105	0.091	0.099	-	15.4	6.1
셀 (달러/와트)	0.050	0.044	0.032	0.033	13.6	56.3	51.5
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	3,165	3,143	2,926	2,862	0.7	8.2	10.6

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



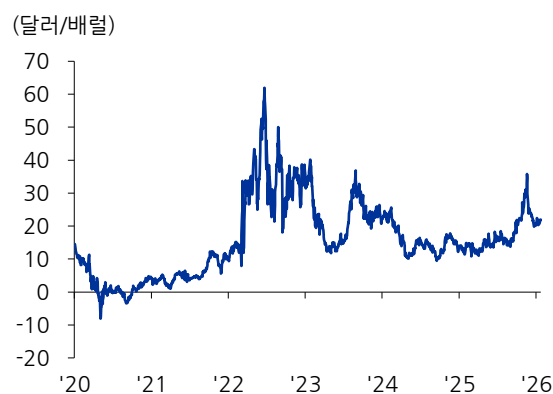
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



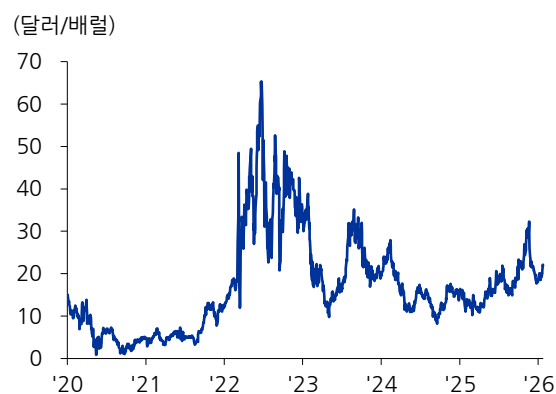
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



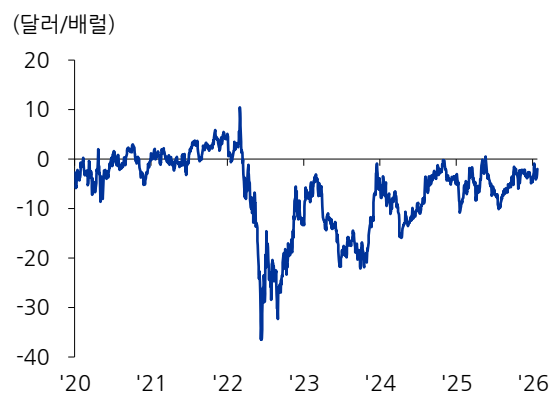
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



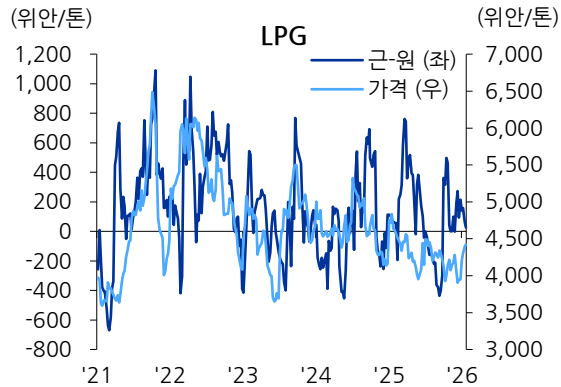
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



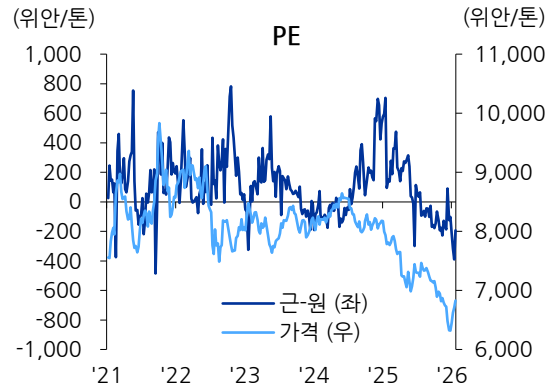
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



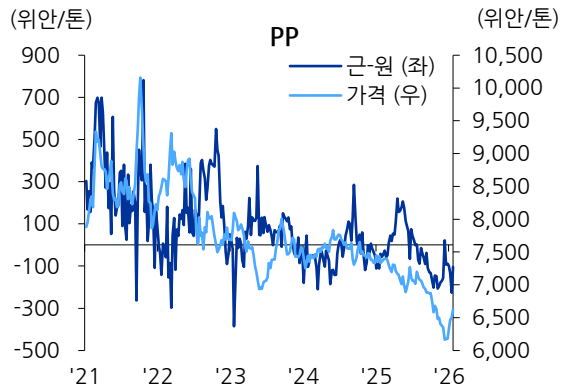
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



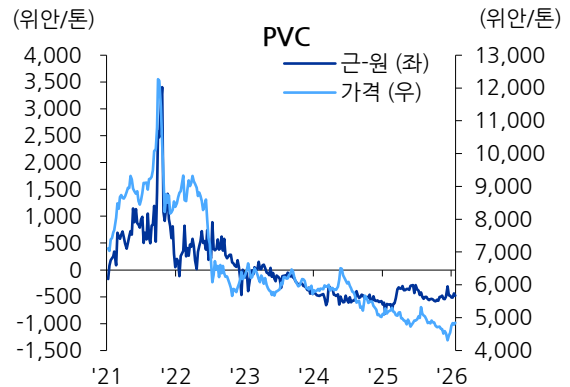
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



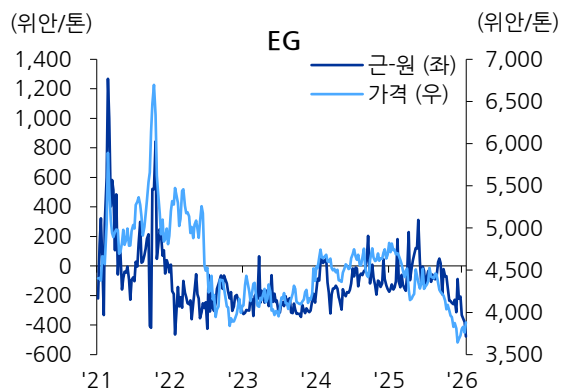
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



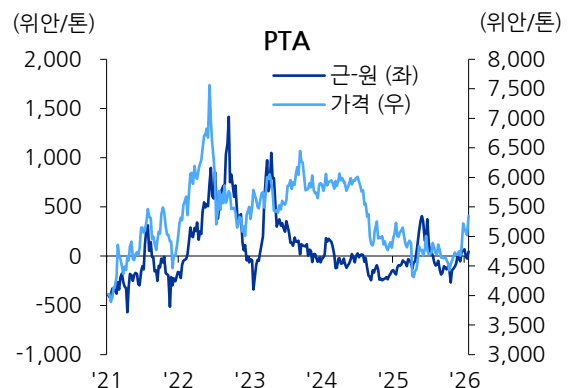
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



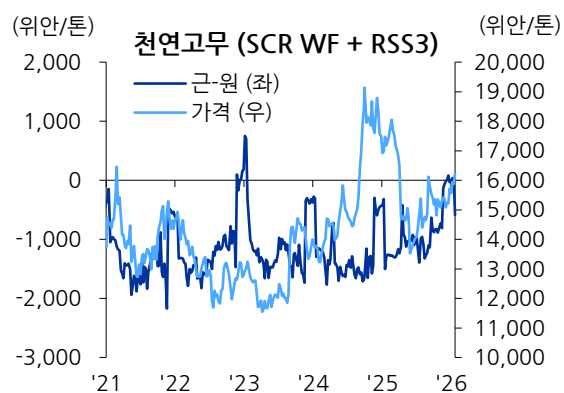
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



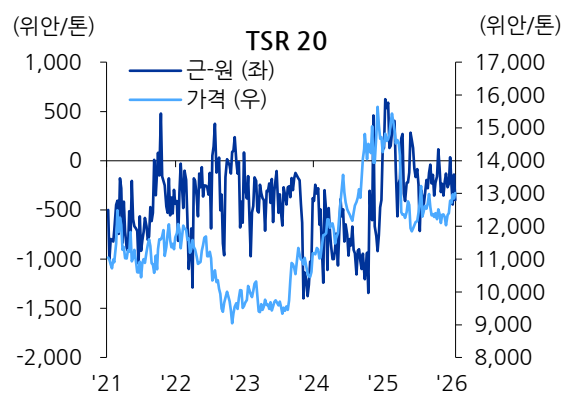
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



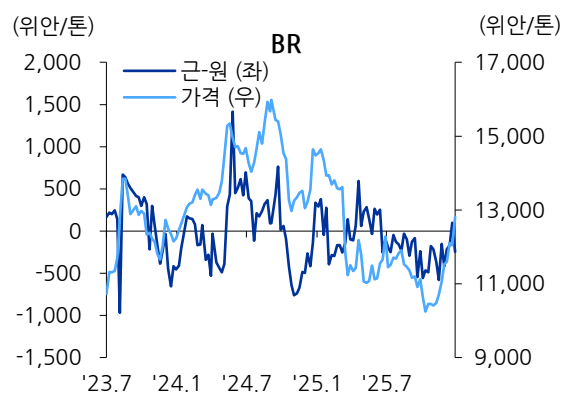
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



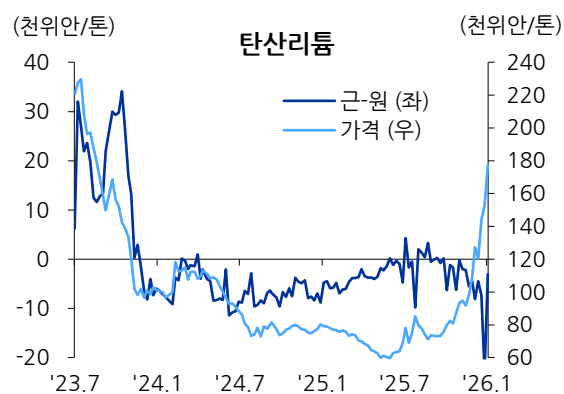
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



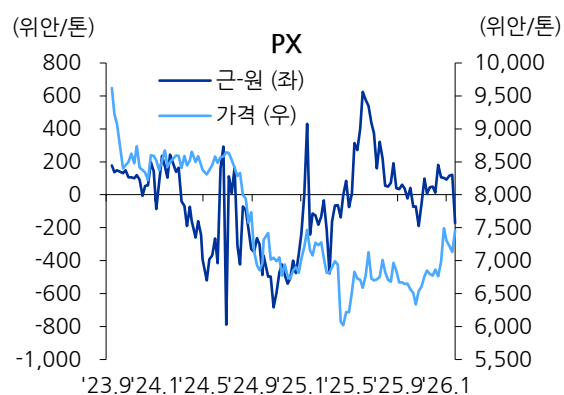
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



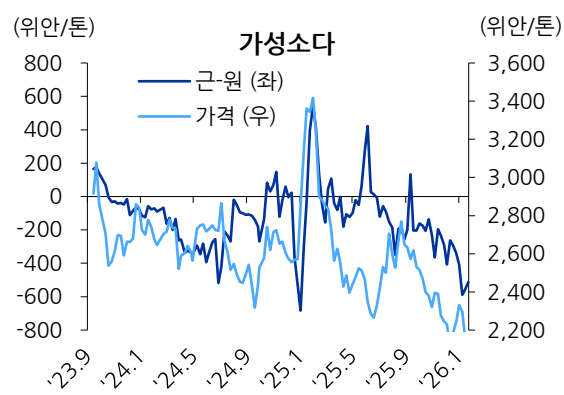
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



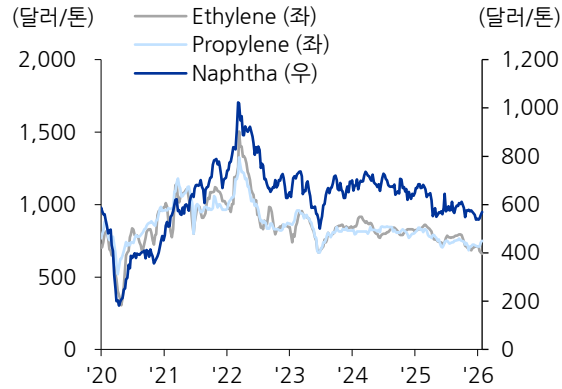
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



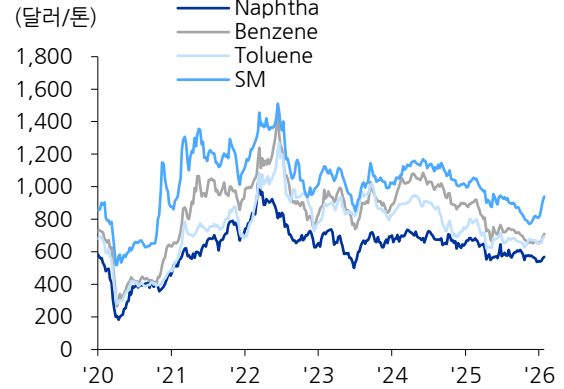
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



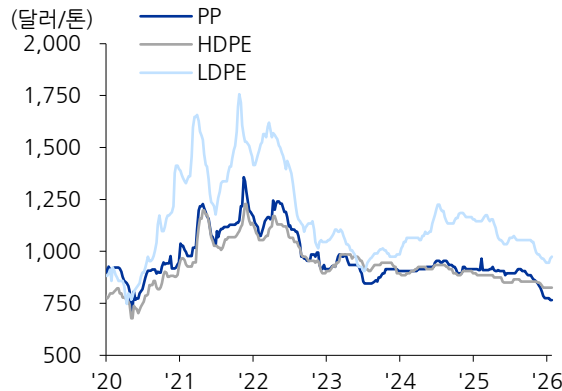
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



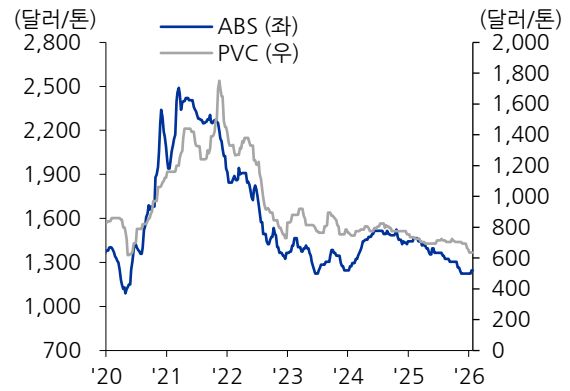
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



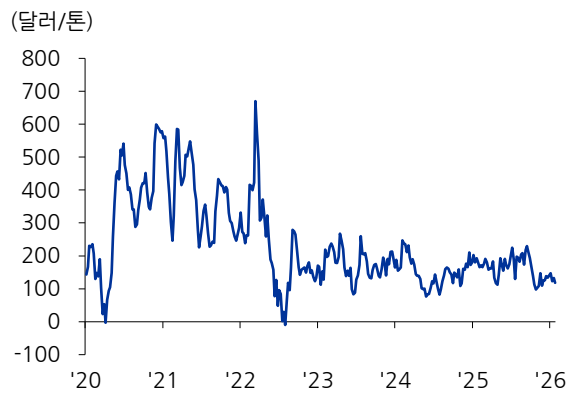
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



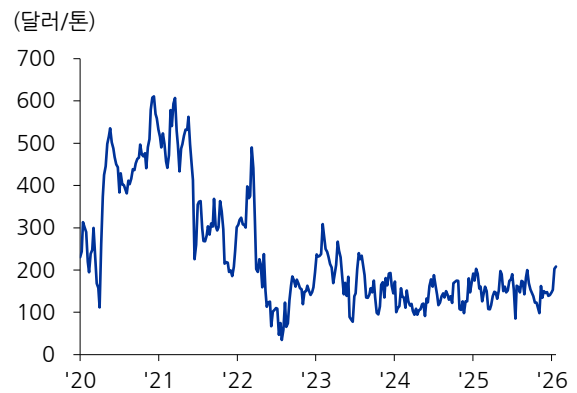
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



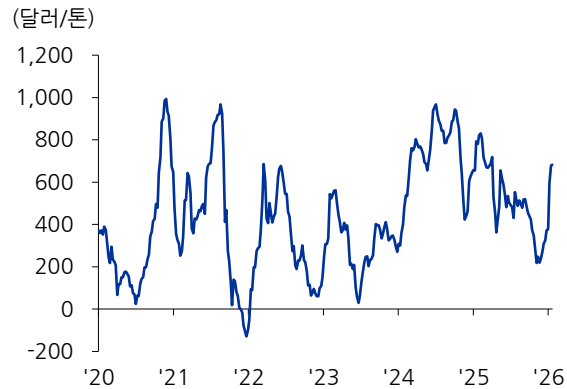
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



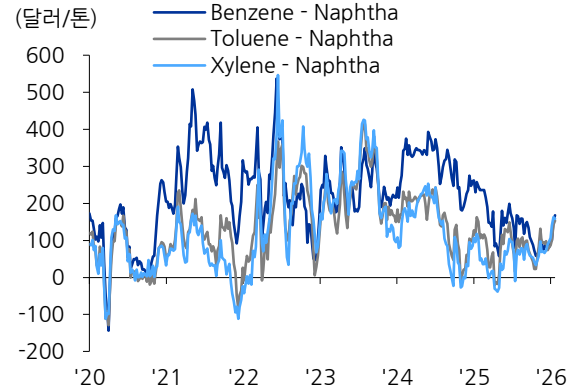
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



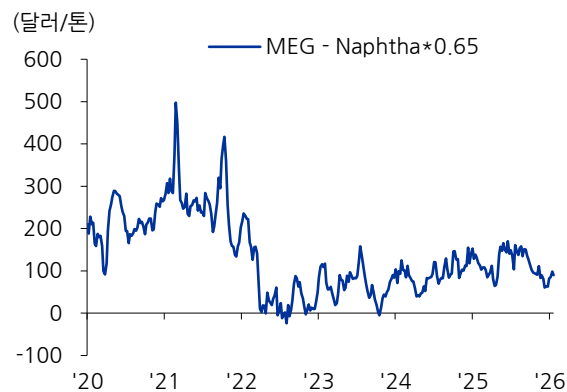
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



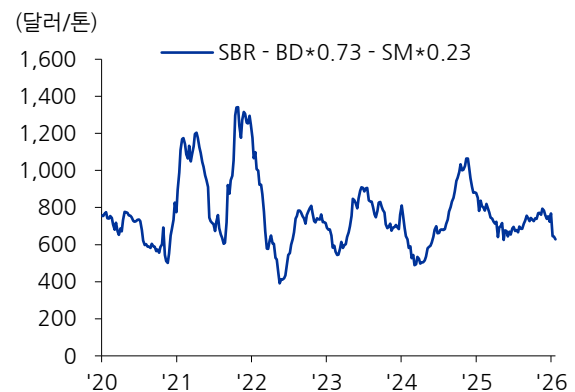
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



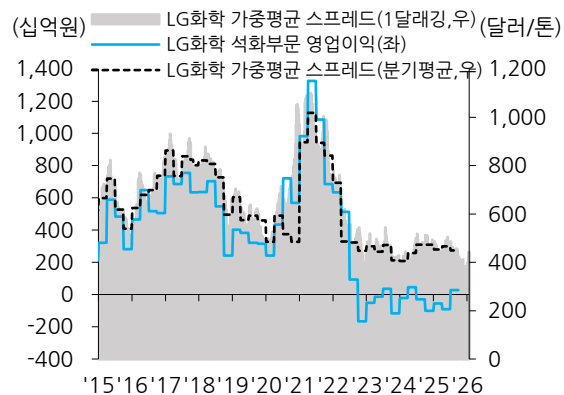
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



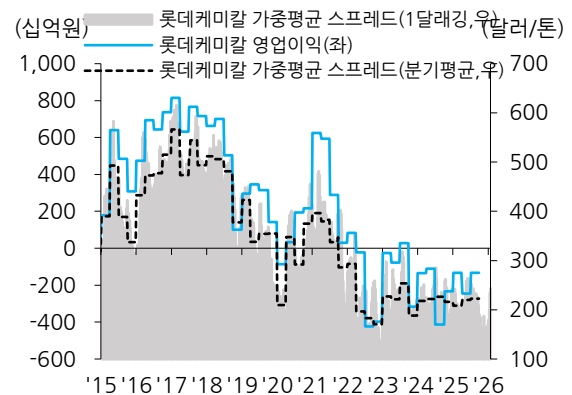
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



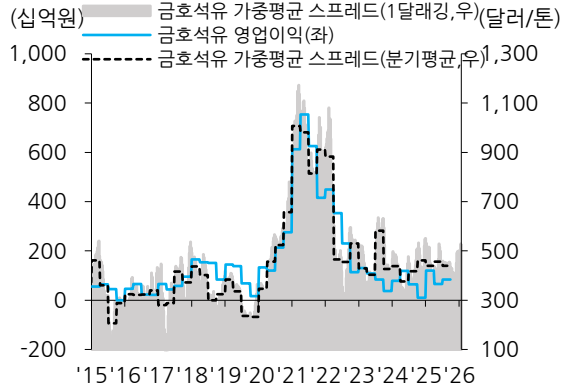
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



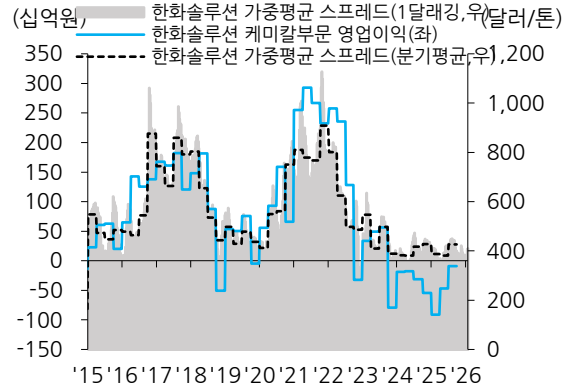
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



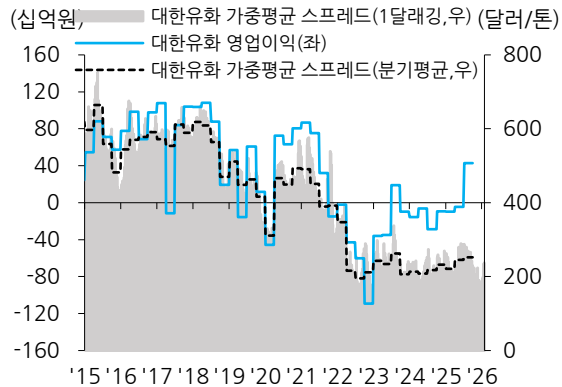
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



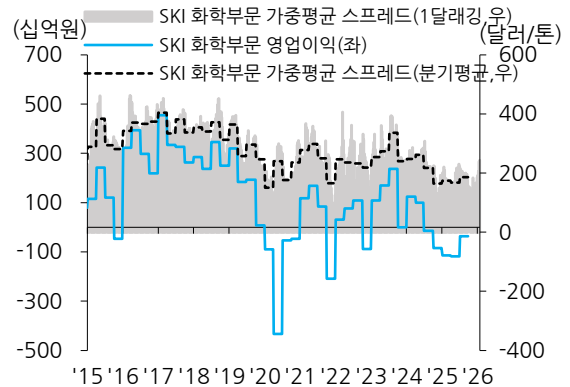
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



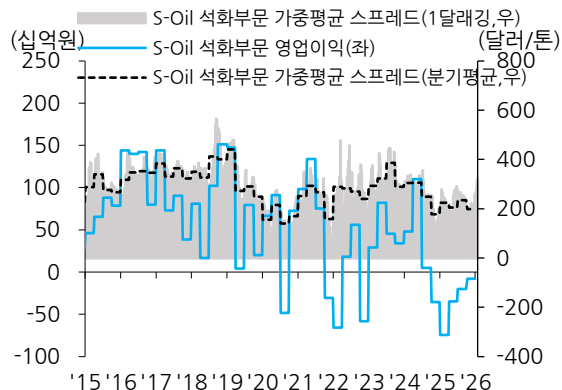
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



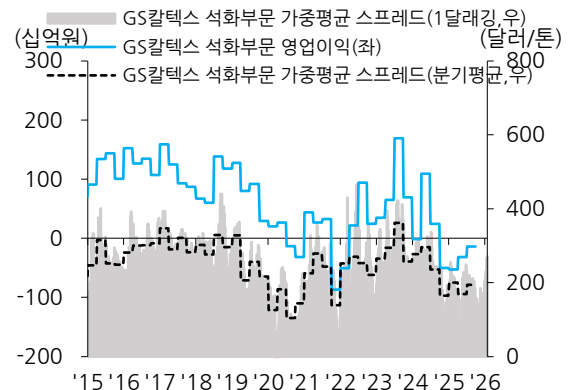
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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%

(2025.12.31 기준)