

정유화학

다시 가동을 시작하는 정유 설비들



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(+0.1%), 휘발유(+0.1%), 등유(+0.6%), 경유(+0.3%), 고유황중유(+3.2%)
- 화학: SBR(+3.9%), 에탄(-3.8%), ABS(+3.2%), TPA(-3.0%), PS(+2.8%)
- 태양광: 폴리실리콘(-6.5%), 웨이퍼(-1.9%), 알루미늄(-1.8%)

2월 이후 100 만 b/d 이상 공급 증가 가능

세계 석유 정제시설(CDU) 가동중단 규모는 540 만 b/d 로 지난 주 대비 -88 만 b/d 감소했다. 아시아, 미국, 러시아를 중심으로 설비 재가동이 늘어나고 있으며, 일회성 요인(날씨, 전쟁)으로 인한 섀다운이 종료되며 석유 제품 단기 수급에 악영향을 주고 있다. 미국의 파업과 나이지리아 단고테 설비의 정상 가동 유무에 따라 석유 제품 수급 밸런스와 수익성에 변화가 생길 것으로 전망된다.

미국은 130 만 b/d(-27)을 기록했다. 대부분의 시설이 1 월말 한파 영향에서 회복 중으로 파악된다. 다만, 언론에 의하면 BP 의 Whiting 정유 설비(44 만 b/d)는 노사 갈등으로 파업이 진행될 수도 있어 섀다운이 유지될 가능성도 존재한다. 러시아는 드론 공격 영향에서 회복 중으로 46 만 b/d(-18)을 기록했으며, 중동은 정기보수 집중으로 23 만 b/d(+9.5)로 규모가 증가했다. 반면, 아시아는 정기보수 종료, 중국 대규모 설비들이 가동을 시작하며 69 만 b/d(-63)로 감소했다. 아프리카는 나이지리아 단고테 설비의 섀다운 지속으로 94 만 b/d 를 기록 중이다. 단고테는 1 월말부터 65 만 b/d 규모의 CDU 정비를 다시 시작했다. 추가로 촉매분해 장치(FCC)도 장기간 가동이 중단될 것이라는 보도가 나오고 있다. 회사는 CDU 가동 중단 기간을 활용해 설비 업그레이드를 진행 중이며, 업스트림 가동이 멈추면서 다운스트림 제품 생산도 중단된 상황이다. 단고테 설비 규모가 아프리카 최대이며 업그레이드 후 70 만 b/d 가 되는 만큼 가동 정상화에 따라 시황에 영향을 줄 수 있다고 판단한다.

최근 지정학 이슈로 인한 국제유가(원재료) 상승과 CDU 가동(공급 증가)이 시작되며 정제마진이 회복 국면에 진입하고 있다. 단기적으로는 마진 조정 가능성이 존재하나, 올해 순증설이 70 만 b/d 에 불과하므로 시황에 대한 긍정적인 View 는 여전히 유효하다. 정유사들의 주가가 실적을 선행함을 고려할 때 당분간 회복하는 주가 흐름이 예상되나, 당사는 상저하고의 업황 및 실적 전망을 고려해 주가 조정 시 매수 기회라고 판단 중이다.

주간 주요 뉴스

EU, 20차 대러제재안 공개

러시아산 원유에 대한 해상서비스를 전면 금지하는 대러제재안 공개. 그림자선단 43 척 추가 제재 추진

美이란 핵 협상 실패

미국과 이란은 오만에서 핵 프로그램 관련 협상을 진행했으나 중요 내용에 대한 합의 도출에 실패

러시아 석유의 브렌트유 대비 할인폭 확대

ESPO 유종 브렌트유 할인폭 1 월 마지막주 7~8 달러에서 2 월 첫째주 9 달러로 확대. Urals 유종 할인폭은 현재 12 달러에서 더 확대될 가능성

美인도 무역합의

트럼프 대통령은 인도 관세를 50%에서 18%로 인하하는 대신 인도가 러시아산 원유 구매를 중단하고 무역 장벽을 낮추는 내용의 무역 합의를 발표

EIA, 美원유 재고 감소 발표

1/30 美 원유 재고 4 억 2,030 만배럴로 전주 대비 350 만배럴 감소

주간 가격 동향

(달러/톤)	2/9	2/2	증감(%)
에틸렌	650	660	▼1.5
프로필렌	785	790	▼0.6
부타디엔	1,300	1,300	-
벤젠	755	765	▼1.3
톨루엔	715	720	▼0.7
자일렌	720	720	-
SM	980	1,000	▼2.0
HDPE	845	835	▲1.2
PVC	685	675	▲1.5
PS	1,085	1,055	▲2.8
ABS	1,295	1,255	▲3.2

에너지/인프라/배터리 황성현

02)368-6878_tjdgs2009@

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	2/6	1/30	1/9	11/7	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	66.4	64.8	59.0	65.5	2.5	12.5	1.5
WTI	63.5	63.4	57.7	60.1	0.1	10.1	5.6
납사	64.0	62.4	56.9	62.7	2.7	12.5	2.1
휘발유	72.4	72.3	70.6	78.8	0.1	2.5	(8.2)
등유	86.5	86.0	80.8	92.7	0.6	7.0	(6.7)
경유	87.0	86.7	78.3	92.7	0.3	11.1	(6.2)
고유황중유	65.4	63.4	53.7	58.8	3.2	21.7	11.3

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	2/9	2/2	1/12	11/10	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	608	599	543	579	1.5	12.0	5.0
에탄	130	135	109	135	(3.8)	19.0	(3.8)
프로판	333	333	323	333	-	3.2	-
에틸렌	650	660	680	695	(1.5)	(4.4)	(6.5)
프로필렌	785	790	710	685	(0.6)	10.6	14.6
부타디엔	1,300	1,300	1,150	805	-	13.0	61.5
벤젠	755	765	658	655	(1.3)	14.8	15.3
톨루엔	715	720	658	670	(0.7)	8.7	6.7
자일렌	720	720	698	645	-	3.2	11.6
PX	878	895	870	800	(2.0)	0.9	9.7
HDPE	845	835	825	835	1.2	2.4	1.2
LDPE	995	985	945	995	1.0	5.3	-
PP	835	825	760	805	1.2	9.9	3.7
PVC	685	675	635	695	1.5	7.9	(1.4)
PS	1,085	1,055	1,005	1,015	2.8	8.0	6.9
ABS	1,295	1,255	1,225	1,245	3.2	5.7	4.0
PET	840	830	790	760	1.2	6.3	10.5
SBR	1,890	1,820	1,685	1,537	3.9	12.2	23.0
TPA	655	675	650	620	(3.0)	0.8	5.6

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	2/4	1/28	1/7	11/5	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,483	1,474	1,460	1,432	0.6	1.6	3.5
PV Poly-Si	6,190	6,620	7,900	6,500	(6.5)	(21.6)	(4.8)
웨이퍼 (달러/개)	0.103	0.105	0.101	0.099	(1.9)	2.0	4.0
셀 (달러/와트)	0.050	0.050	0.042	0.032	-	19.0	56.3
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	3,063	3,117	3,144	2,835	(1.8)	(2.6)	8.0

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



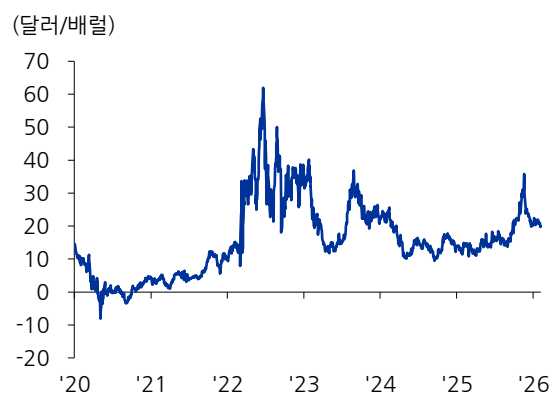
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



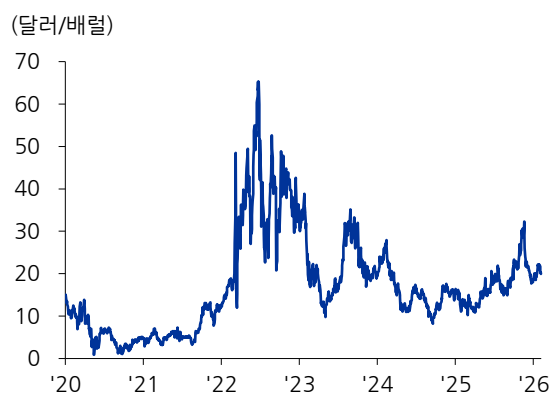
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



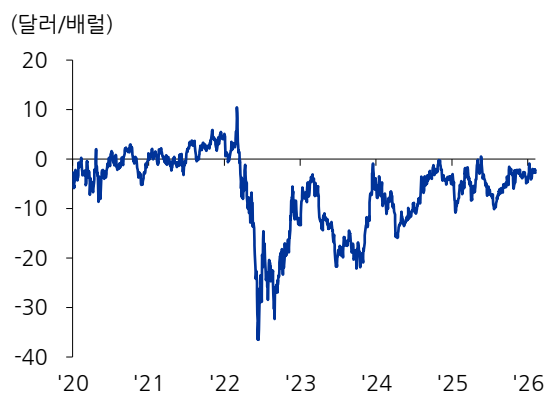
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



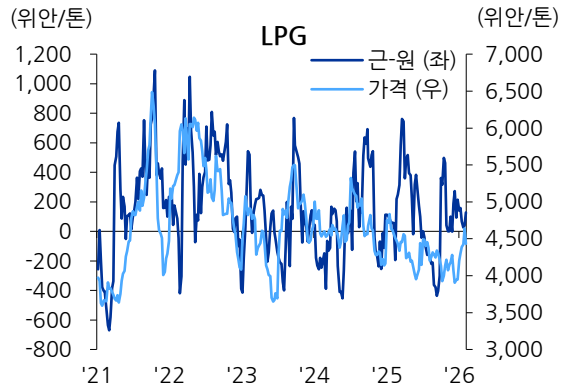
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



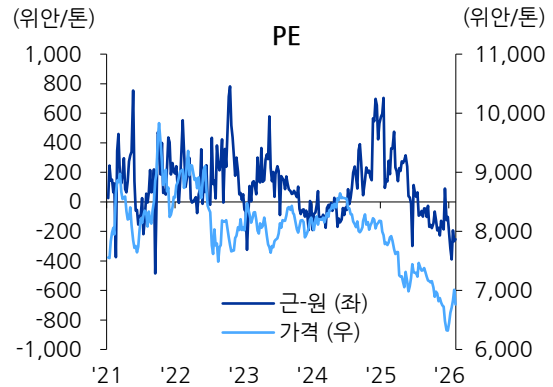
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



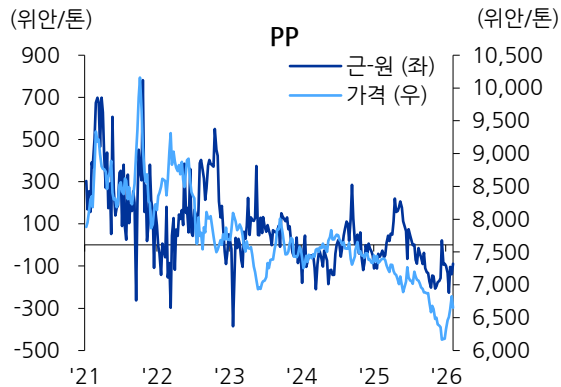
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



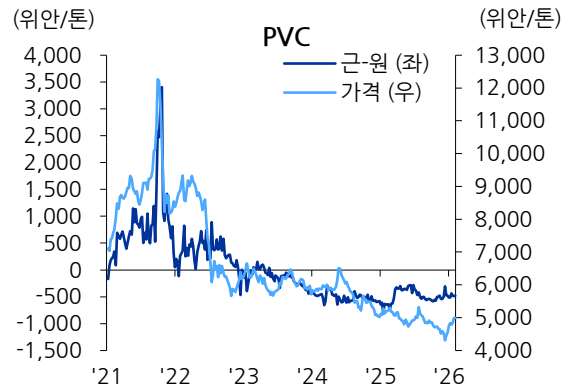
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



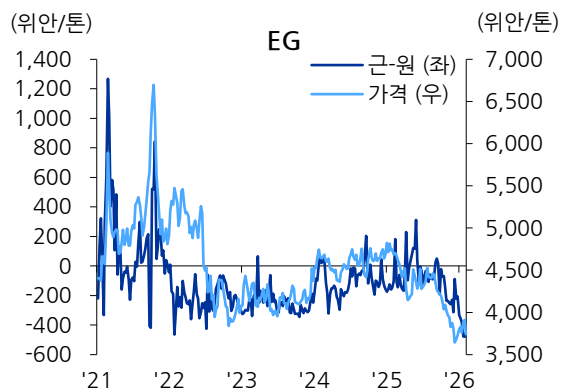
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



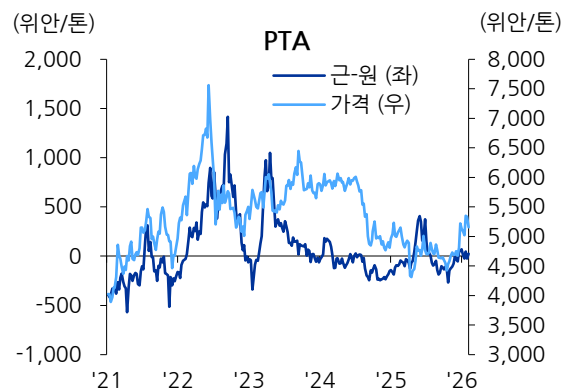
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



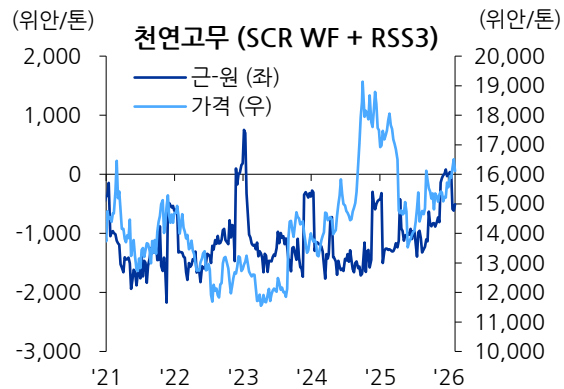
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



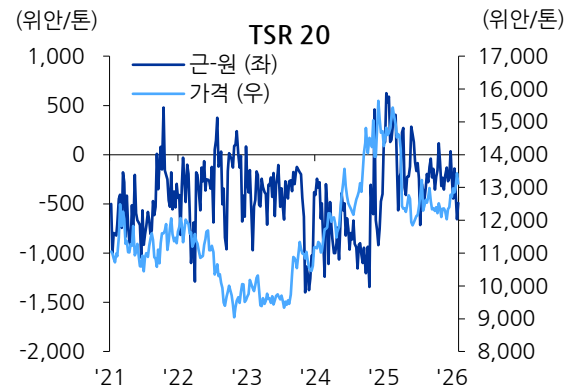
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



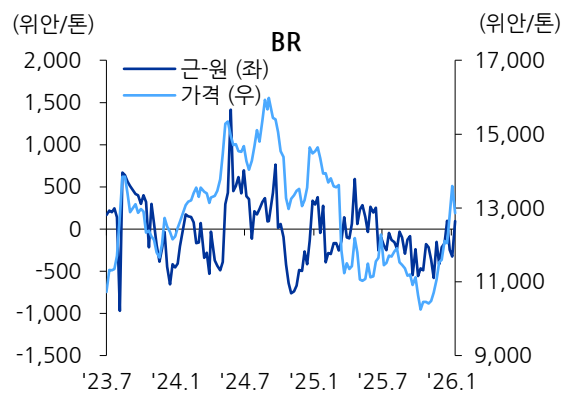
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



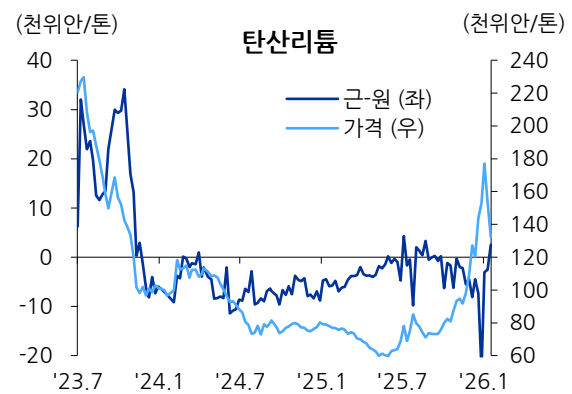
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



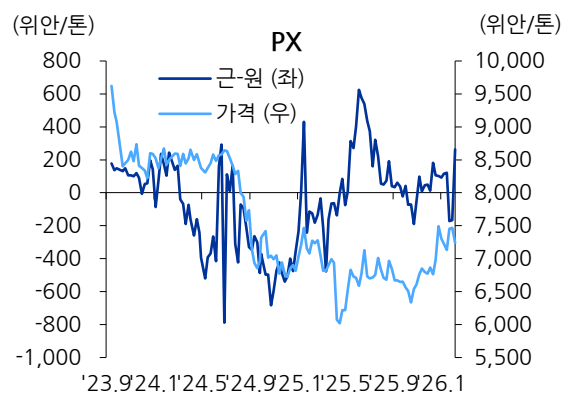
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



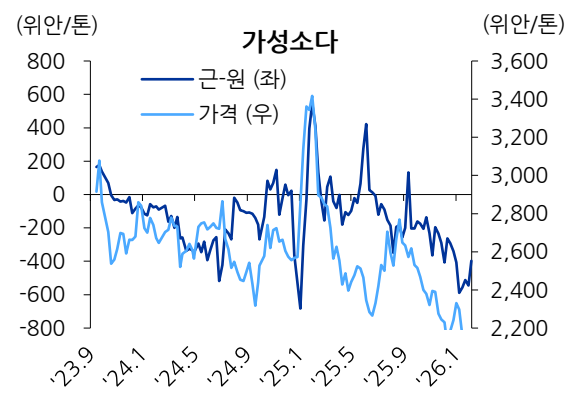
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



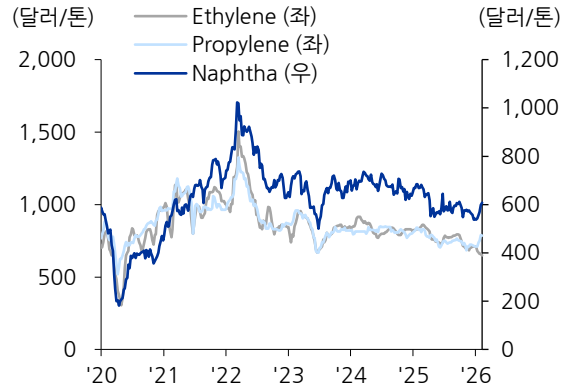
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



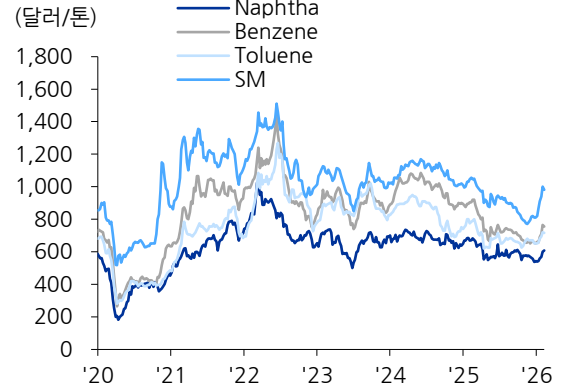
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



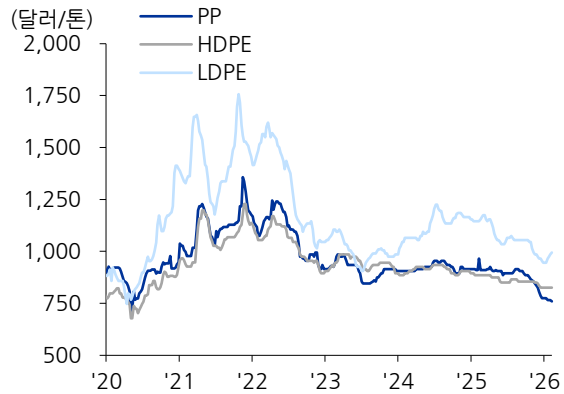
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



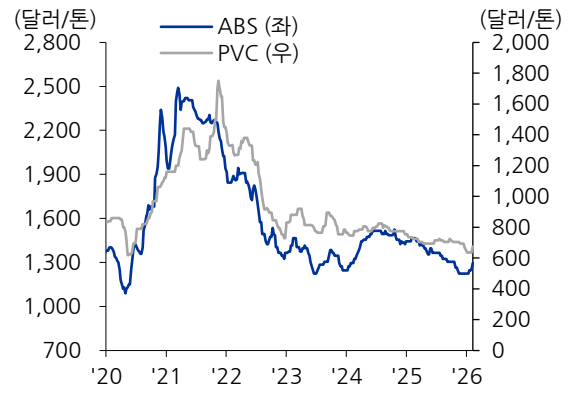
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



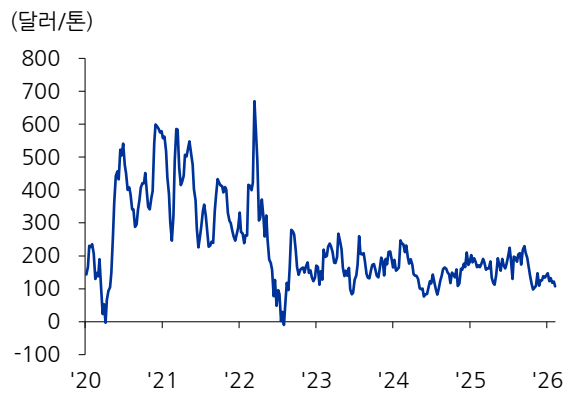
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



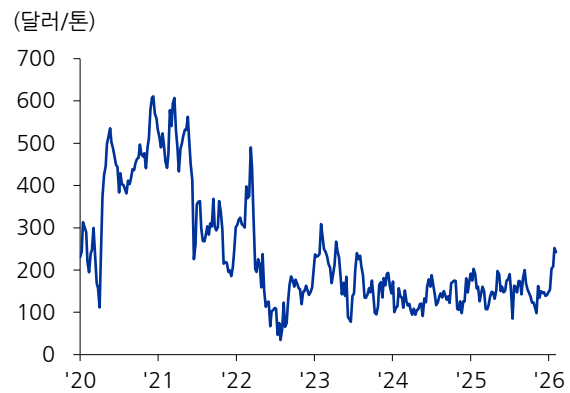
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



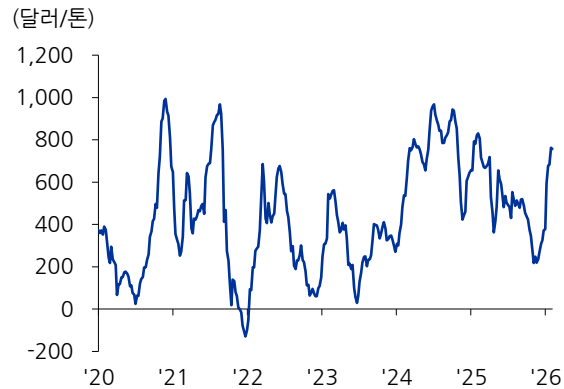
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



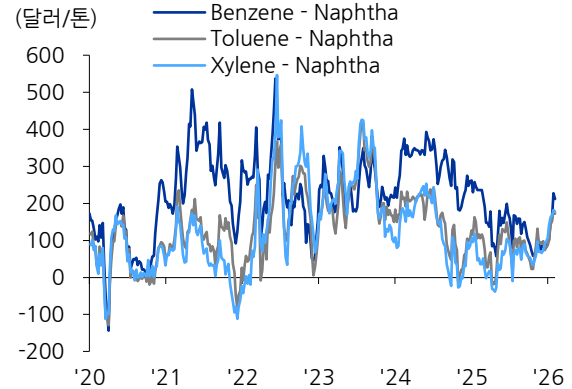
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



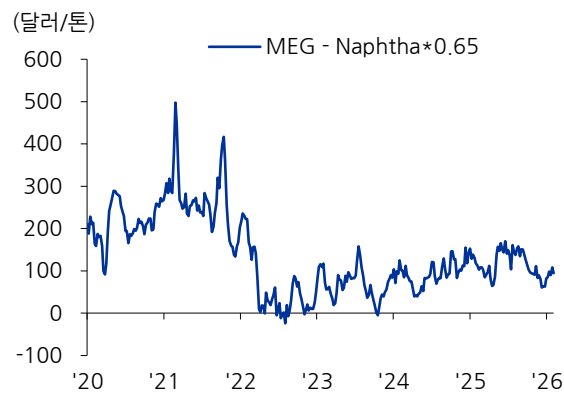
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



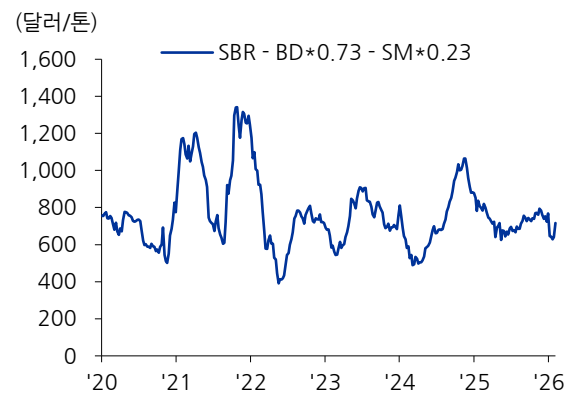
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



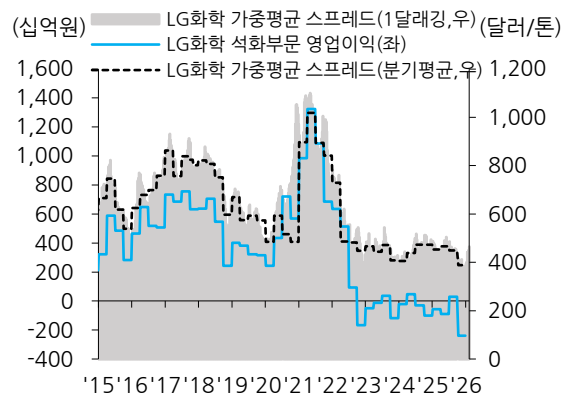
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



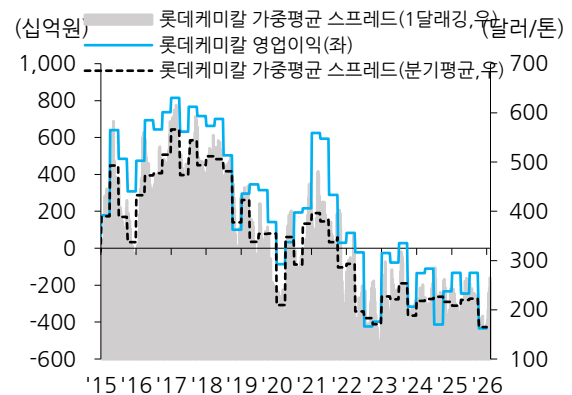
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



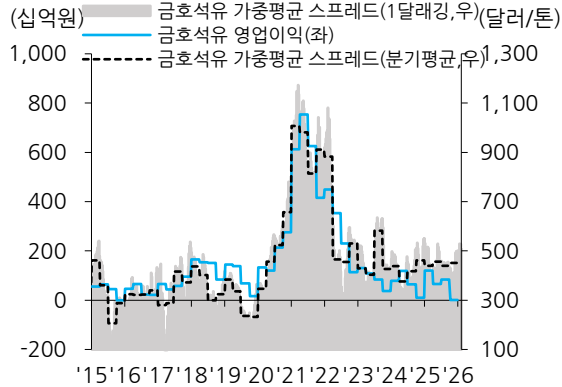
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



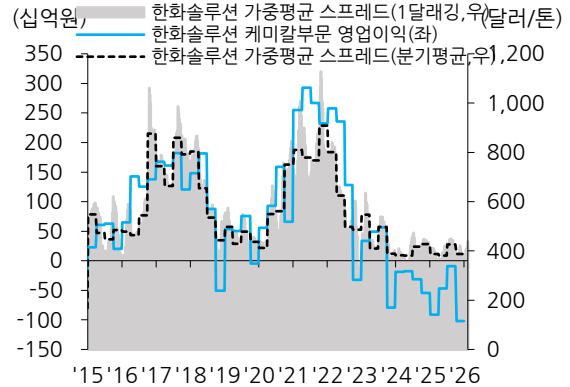
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



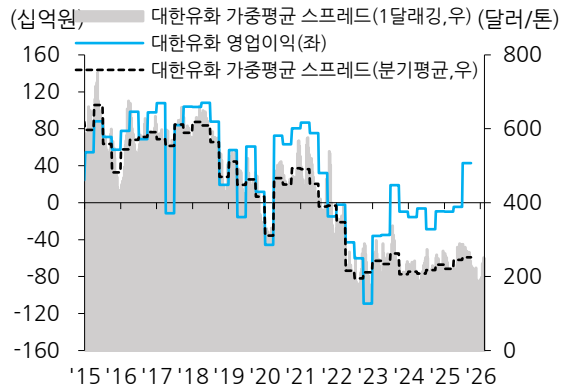
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



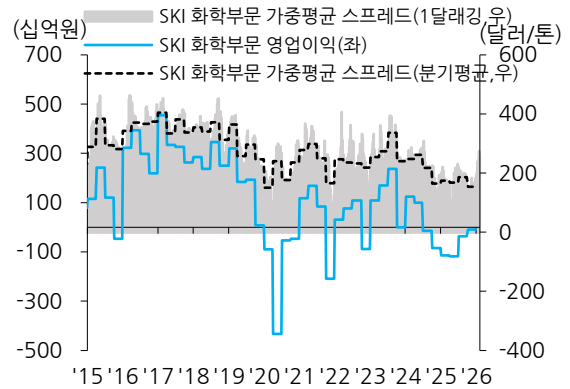
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



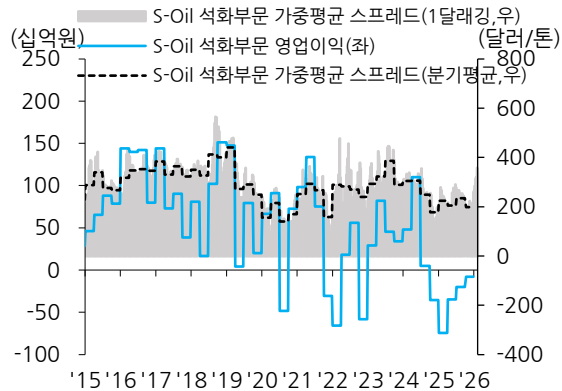
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



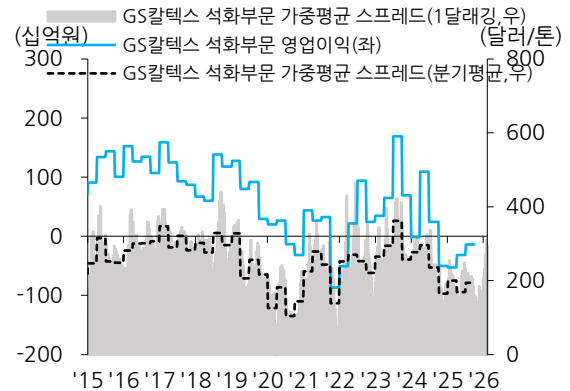
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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)