정유화학

지정학 이슈에 의한 유가 상승은 부담

주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(+2.7%), 휘발유(+0.6%), 등유(+2.5%), 경유(+2.4%), 고유황중유(+1.9%)
- **화학:** 납사(-8.0%), PVC(+5.8%), TPA(+3.1%), ABS(+2.3%), PX(+1.7%)
- **태양광:** 알루미늄(+1.2%), 메탈실리콘(+0.1%), 이 외 변화 없음

국제유가 상승 vs. 정제마진 하락

미국과 이란의 지정학 이슈로 국제유가(WTI)는 여전히 66 달러/배럴을 상회 중이며 당분간 높은 변동성이 유지될 것으로 예상된다. 지정학 이슈 외에도 주간 원유 및 석유 제품 재고가 감소하며 단기 유가 강세를 부추겼다. EIA 에 의하면 원유 재고는 901 만배럴, 휘발유 재고는 321 만배럴 감소했다. 그러나 중장기 수급을 확인할 수 있는 주요 기관들의 월간 보고서를 참고하면 시장은 여전히 공급 과잉이 유지될 것으로 예상된다. 세계 석유 공급 과잉 규모는 2026 년 310 만 b/d, 2027 년 270 만 b/d 로 전망된다.

물론 단기적으로 공급 감소가 일부 있었다. 1 월 OPEC 생산량은 전월 대비 13 만 b/d 감소했으며, 이는 주로 이란과 베네수엘라의 생산량 감소에 기인한다. 베네수엘라 원유 생산량은 1 월 9 만 b/d 감소했는데, 이는 주로 미국 제재 영향 때문으로 해석된다.

그러나 언론에 의하면 미국 재무부가 원유 트레이더(비톨, 트라피규라 등)에게 베네수엘라산 원유 운송 허가를 내주면서 수출이 재개된 것으로 파악된다. EIA 는 베네수엘라의 원유 생산량이 2 분기 약 100 만 b/d 수준으로 회복할 것으로 예상하고 있으며 공급량은 지속 증가할 것이라 전망했다.

또한 국제유가 급등에도 지정학 프리미엄을 반영하는 열량기준 Asia LNG-Dubai 가격 스프레드는 확대되지 않고 유지 중이다. 일반적으로 지정학 이슈 발생 시 가스-원유 가격차 확대 및 차익거래 활성화 움직임과는 거리가 있는 상황이다.

그러므로 이란 핵 협상 결과에 따라 단기 시장 변동성 확대 가능성이 있지만, 결국 중장기 수급이 공급 과잉을 향하고 있다는 점에서 당사의 국제유가 전망은 여전히 기존과 동일하다. 기존 WTI 55~60 달러/배럴 밴드 전망을 유지하며, 정제마진도 높은 원가가 전가되지 않으며 당분간 횡보할 것이라 판단한다.

주간 주요 뉴스

미국-이란 갈등 격화
2/19 미국은 이란에 핵 협상 데드라인을 제시한 후 공습 검토. 이에 이란은 미국이 군사행동에 나설 경우 침략으로 간주하겠다고 경고

Reuters, 美 연방대법원 위법 판결 영향 미미
Reuters 는 트럼프 대통령의 상호 관세에 대한 연방대법원의 위법 판결이 석유 시장에 큰 영향을 미치지 않았다고 평가

러시아-우크라이나 제네바 협상 결렬
2/18 젤렌스키 대통령은 휴전 방식에 대한 진전은 있었으나, 영토 문제에 대한 논의는 어려웠다고 밝힘

사우디 원유 수출 3 개월來 최저치 기록
JODI에 따르면, 2025 년 12 월 사우디 원유 수출량은 699 만배럴로 3 개월래 최저치 기록

EIA, 美원유 재고 감소 발표
2/13 美 원유 재고는 4 억 1,982 만배럴로, 전주대비 901 만배럴 감소

주간 가격 동향

(달러/톤)	2/23	2/9	증감(%)
에틸렌	655	650	▲0.8
프로필렌	790	785	▲0.6
부타디엔	1,300	1,300	-
벤젠	765	755	▲1.3
톨루엔	725	715	▲1.4
자일렌	720	720	-
SM	955	980	▼2.6
HDPE	845	845	-
PVC	725	685	▲5.8
PS	1,095	1,085	▲0.9
ABS	1,325	1,295	▲2.3

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

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	2/20	2/13	1/23	11/21	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	69.3	67.8	62.3	64.2	2.2	11.2	8.0
WTI	65.5	63.7	60.2	59.5	2.7	8.8	10.1
납사	65.7	65.7	59.2	61.6	0.0	10.9	6.7
휘발유	75.1	74.7	71.3	78.2	0.6	5.4	(4.0)
등유	89.7	87.5	84.0	97.0	2.5	6.8	(7.6)
경유	89.5	87.4	83.6	93.8	2.4	7.1	(4.6)
고유황중유	68.9	67.6	58.4	55.4	1.9	18.1	24.4

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	2/23	2/9	1/26	11/24	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	613	608	569	576	0.8	7.7	6.4
에탄	120	130	120	141	(8.0)	-	(14.8)
프로판	328	333	333	339	(1.6)	(1.6)	(3.1)
에틸렌	655	650	660	685	0.8	(0.8)	(4.4)
프로필렌	790	785	750	710	0.6	5.3	11.3
부타디엔	1,300	1,300	1,225	795	-	6.1	63.5
벤젠	765	755	710	670	1.3	7.7	14.2
톨루엔	725	715	695	670	1.4	4.3	8.2
자일렌	720	720	710	645	-	1.4	11.6
PX	893	878	873	810	1.7	2.3	10.2
HDPE	845	845	835	825	-	1.2	2.4
LDPE	995	995	975	985	-	2.1	1.0
PP	835	835	815	775	-	2.5	7.7
PVC	725	685	675	695	5.8	7.4	4.3
PS	1,095	1,085	1,035	1,005	0.9	5.8	9.0
ABS	1,325	1,295	1,245	1,225	2.3	6.4	8.2
PET	840	840	820	760	-	2.4	10.5
SBR	1,901	1,890	1,739	1,553	0.6	9.3	22.4
TPA	675	655	665	615	3.1	1.5	9.8

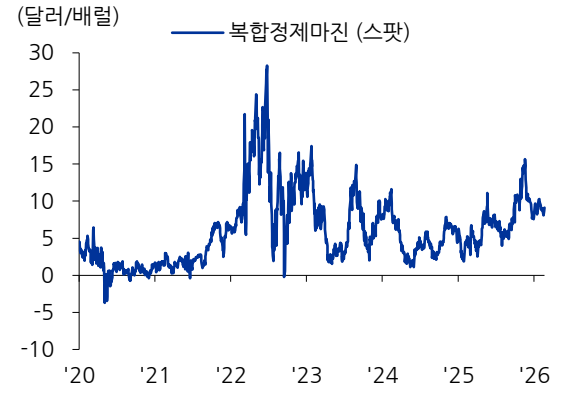
자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	2/18	2/11	1/21	11/19	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,478	1,476	1,464	1,447	0.1	0.9	2.1
PV Poly-Si	6,190	6,190	7,880	6,500	-	(21.4)	(4.8)
웨이퍼 (달러/개)	0.096	0.096	0.105	0.096	-	(8.6)	-
셀 (달러/와트)	0.049	0.049	0.050	0.032	-	(2.0)	53.1
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	3,079	3,042	3,165	2,755	1.2	(2.7)	11.8

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진

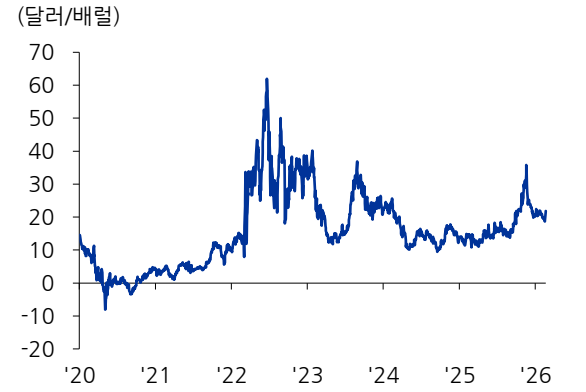


자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진

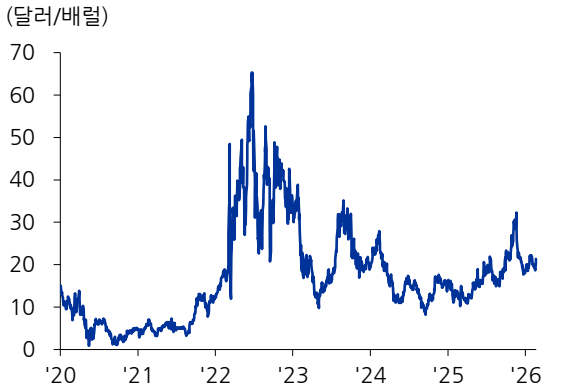
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



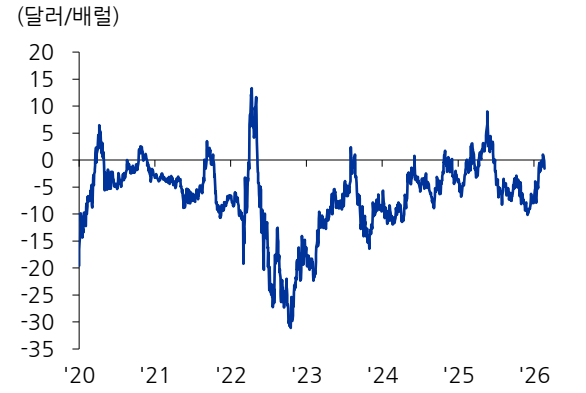
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



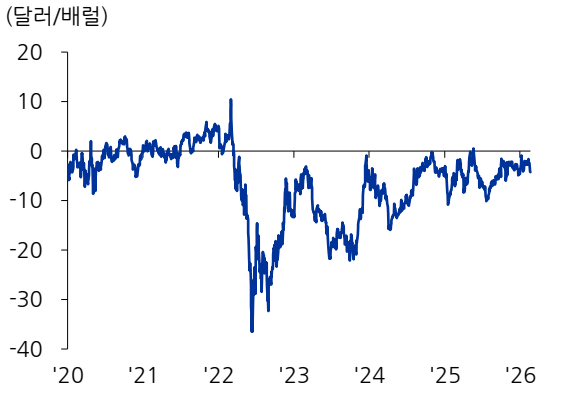
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



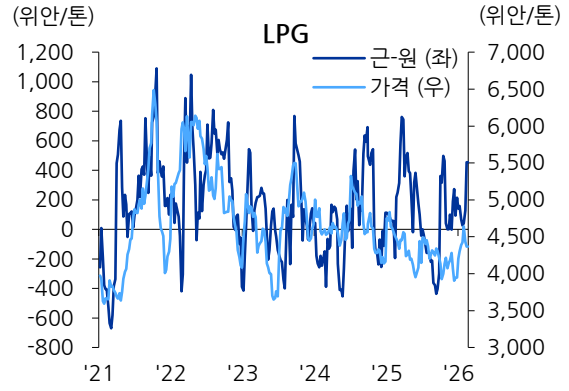
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



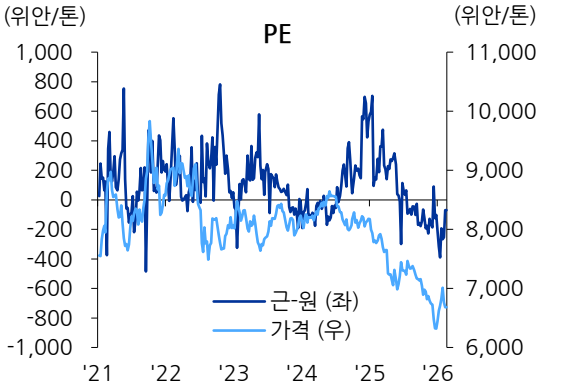
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



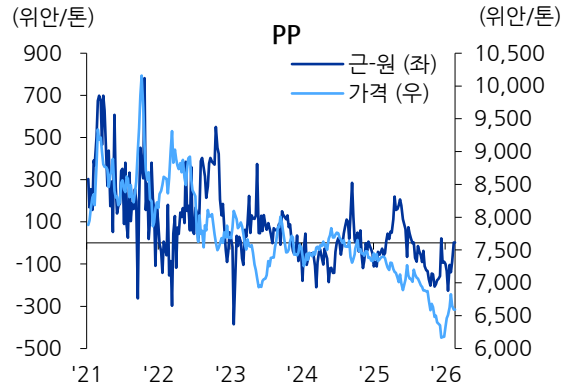
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



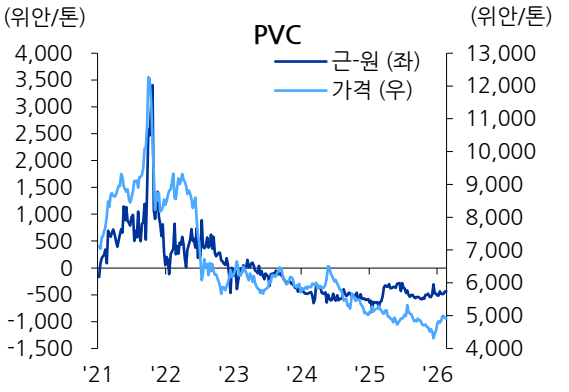
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



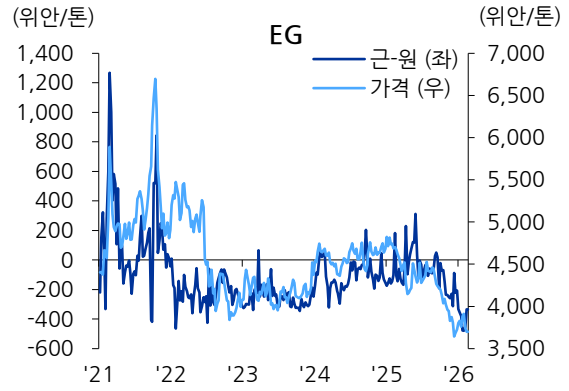
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



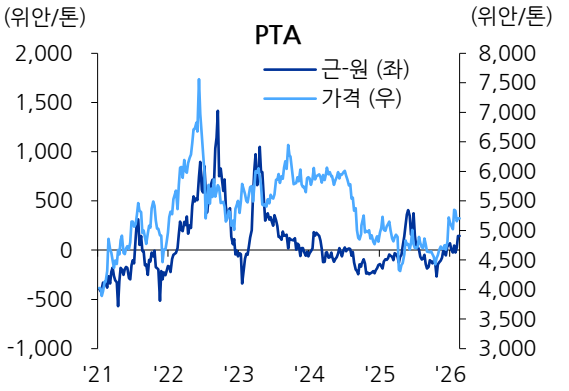
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



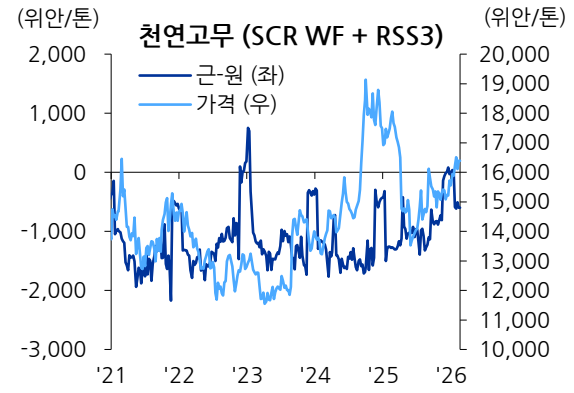
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



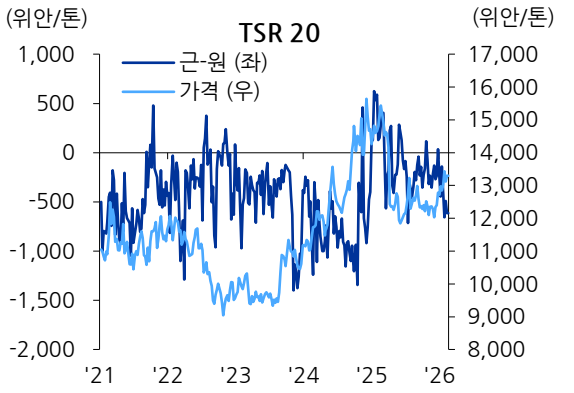
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



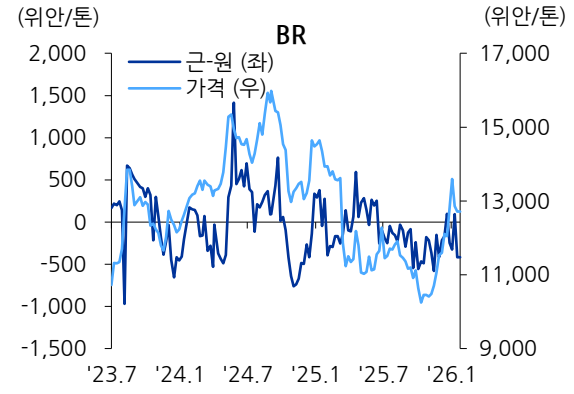
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



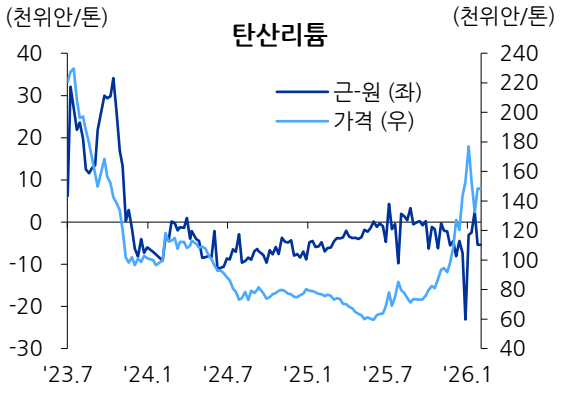
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



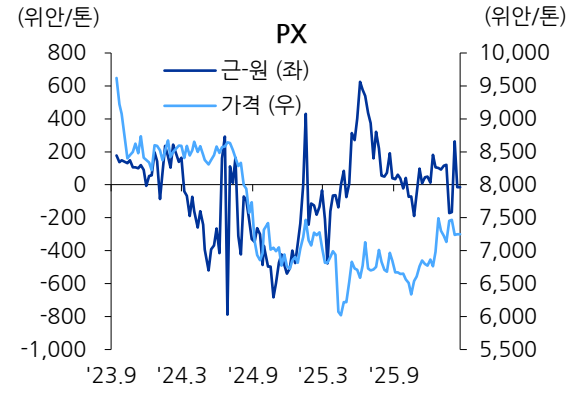
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



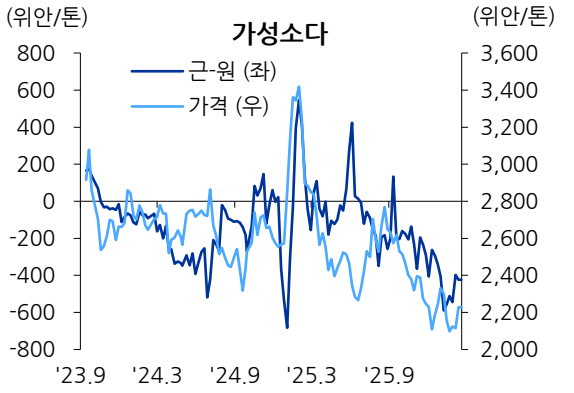
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



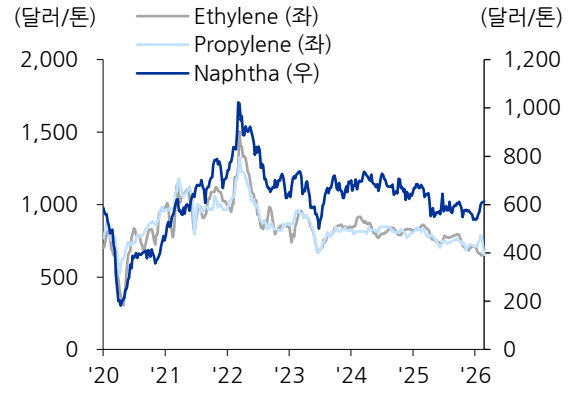
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



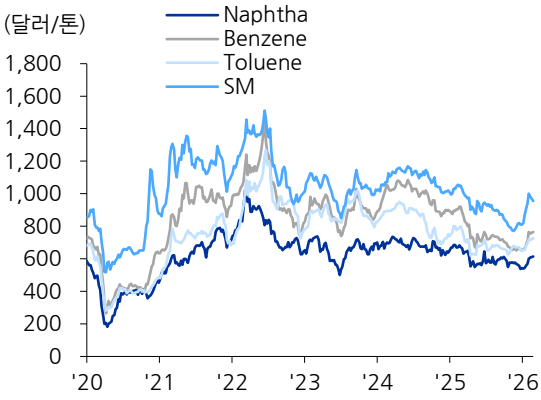
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



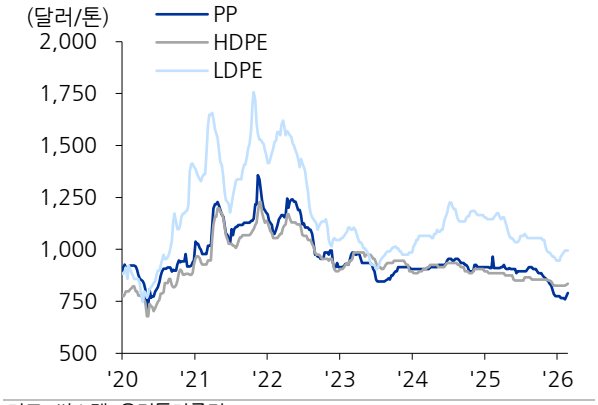
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



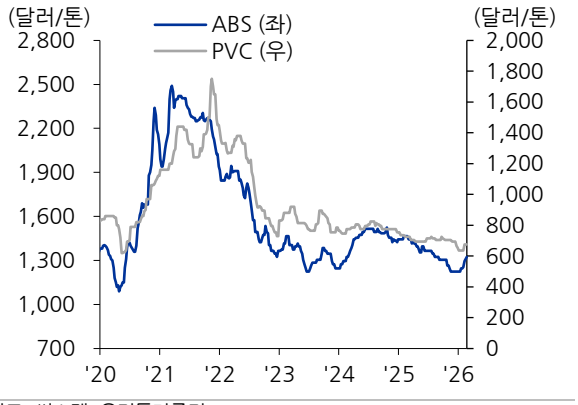
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



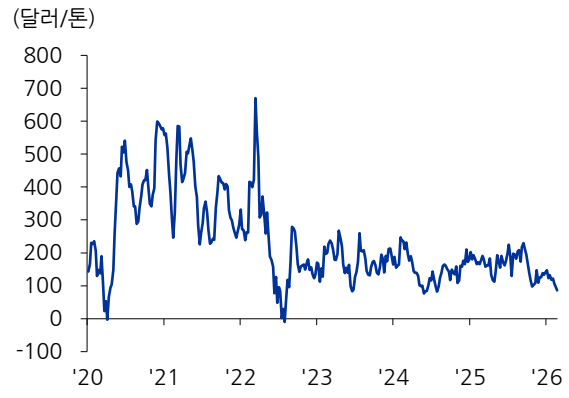
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



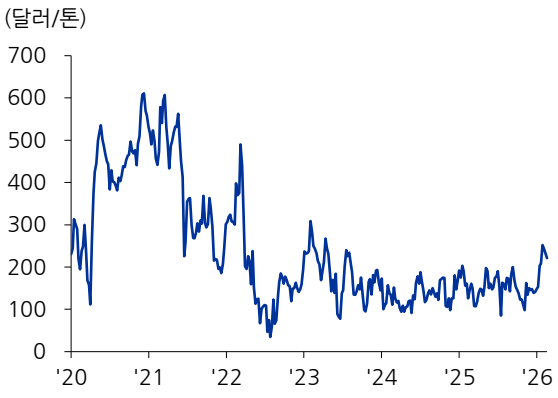
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



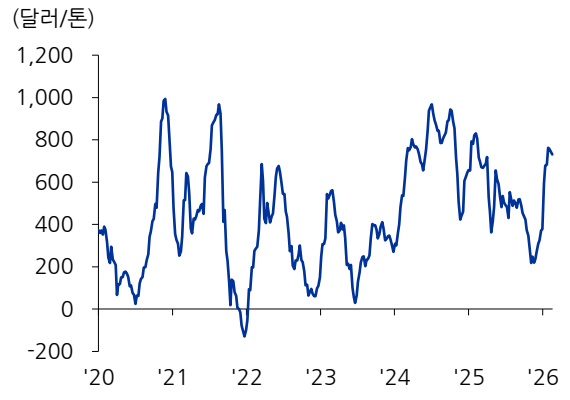
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



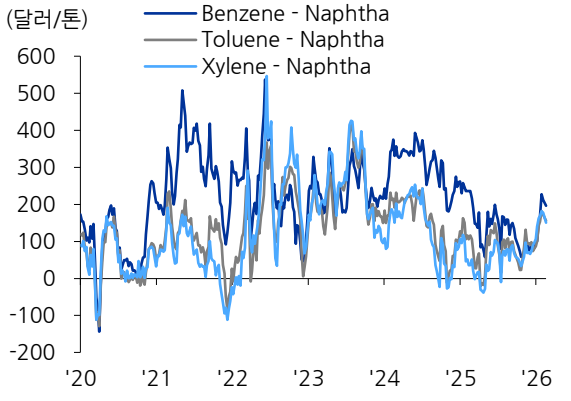
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



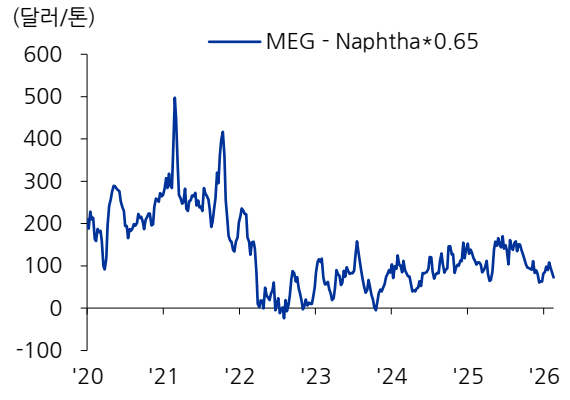
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



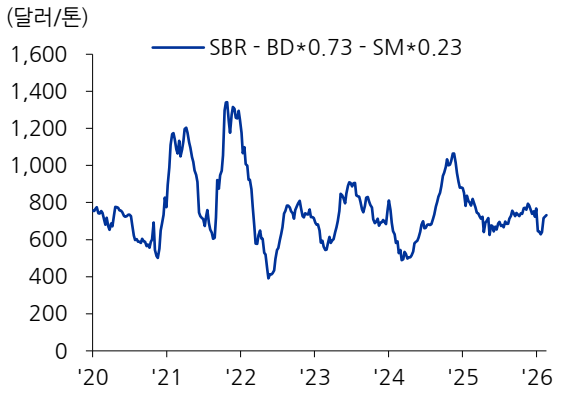
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



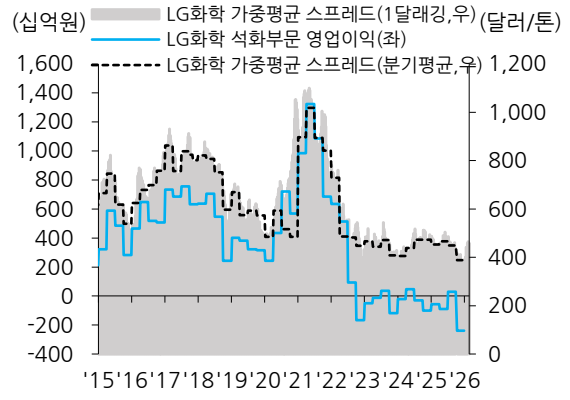
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



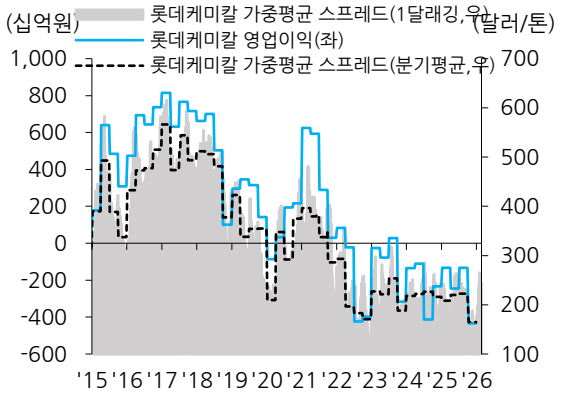
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



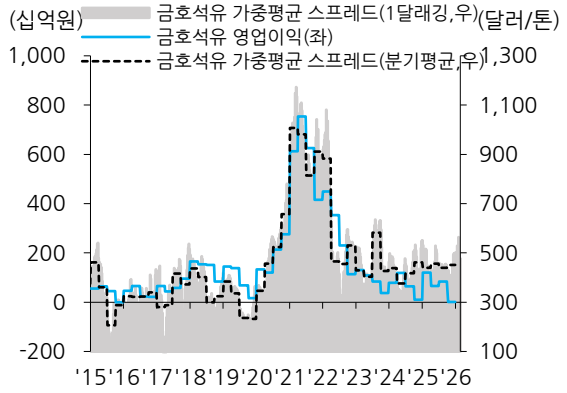
자료: LG 화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



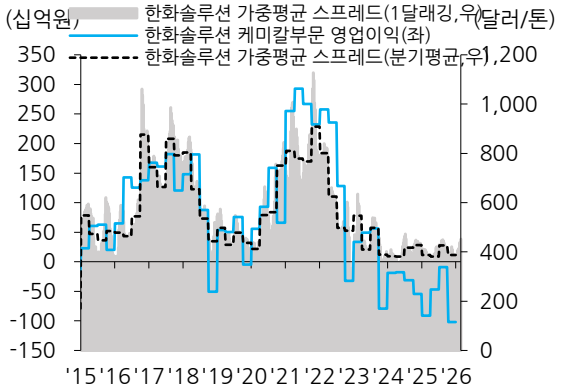
자료: 롯데케미칼, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



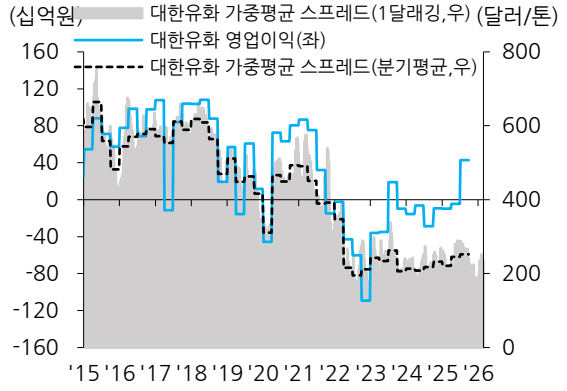
자료: 금호석유화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



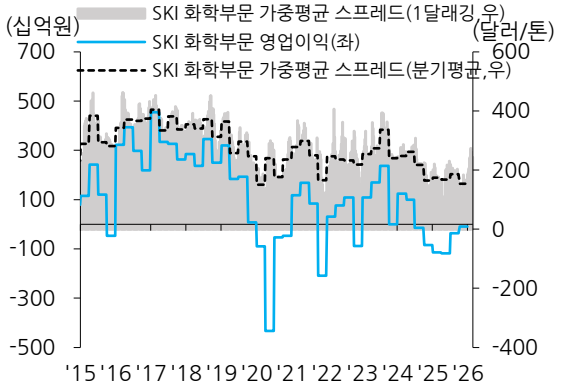
자료: 한화솔루션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



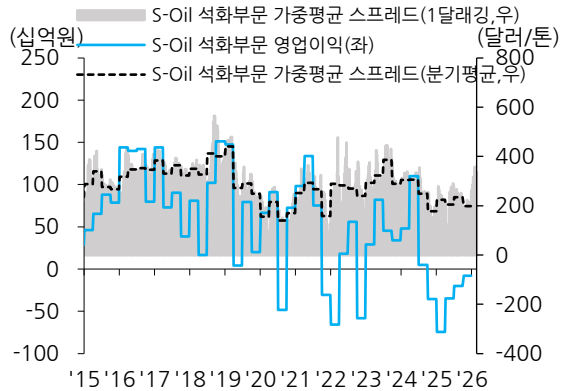
자료: 대한유화, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



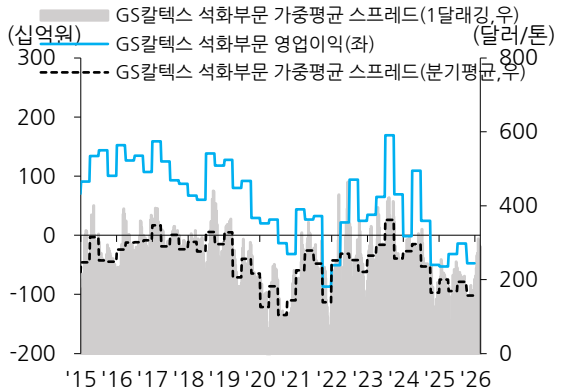
자료: SK 이노베이션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

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)