

# 정유화학

## 국제유가, 안심하긴 이른 상황



### 주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(+19.0%), 휘발유(+28.1%), 등유(+81.3%), 경유(+49.8%), 고유황중유(+33.2%)
- 화학: 자일렌(+24.6%), 에틸렌(+24.1%), 납사(+22.6%), 톨루엔(+17.1%), 벤젠(+14.7%)
- 태양광: 알루미늄(+11.7%), 폴리실리콘(-6.3%), 메탈실리콘(-1.0%), 웨이퍼(-1.0%)

### 빠른 종전이 필요

트럼프 대통령의 전쟁 종로 암시 발언과 G7 의 전략비축유 공동방출 검토 소식으로 WTI 는 87 달러/배럴로 안정화되었다. 그러나 이번 급락은 정책 개입 기대가 만든 단기 되돌림이라 판단한다. 오히려 공동방출 언급은 이번 충격이 장기간 지속될 수도 있다는 신호로 인식될 수 있으며, 실제 전쟁 지속 기간에 따라 국제유가의 등락이 이어질 것이라 판단한다.

과거 호르무즈 해협 리스크는 봉쇄 위협은 늘 있었지만 전면 봉쇄를 한적은 없었다. 2011~2012 년 미국과 EU 의 이란 제재 강화, 2018~2019 년 미국의 이란 핵 합의 탈퇴 및 제재 복원, 2020 년 솔레이마니 사망에도 봉쇄 위협과 유가 상승은 있었으나 전면 봉쇄는 실행되지 않았다. 그러나 이번은 시아파 지도부 사망 이후 체제 존재 여부가 얹히면서 전면 봉쇄가 시작되었다. 이란의 입장에서는 종교적 내부 결속 강화와 적국에 시간과 비용을 전가하려는 현실적인 선택으로 보인다.

극단적으로 치솟았던 국제유가는 안정화되었으나, 여전히 높은 레벨에 머물고 있어 보수적 접근이 필요한 시기이다. 물론 G7 의 전략비축유가 언론의 보도대로 3~4 억배럴 방출되면 OECD 상업용 재고의 10%가 증가할 수 있다. 그러나 이는 호르무즈 해협 원유, 석유 제품 통과 물량 기준 3~4 주 규모에 불과하다. 전쟁이 장기화 지속되면 국제유가는 강보합 이상을 유지할 가능성이 크며, 호르무즈 해협 봉쇄가 지속될 경우 당사가 추정하는 국제유가 상승 규모는 1 일당 +4 달러/배럴이다.

석유 저장 공간이 부족해지며 OPEC+ 생산의 15%와 9%를 차지하는 이라크, 쿠웨이트는 이미 강제 감산을 발표했으며, UAE 와 사우디아라비아의 감산 가능성도 여전히 존재한다. 지정학 이슈로 인한 생산, 운송 차질을 감안하면 기존 예상했던 '26 년 원유 시장 공급 과잉이 빠르게 소진될 수도 있다.

### 주간 주요 뉴스

#### 국제유가, WTI 100 달러/배럴 돌파

호르무즈 해협 통항 차질 영향으로 국제유가 (WTI 기준)는 100 달러/배럴 돌파

#### G7, 전략비축유 방출 논의 예정

IEA 회원국들은 약 12 억 4,000 만배럴의 공공 비축유 보유 중. G7 중 세 곳은 방출에 대해 지지 의사를 밝혔으며, 미국은 전략 비축유의 25~30%인 3~4 억배럴 방출 기대

#### EIA, 美 원유 재고 증가 발표

2/27 美 원유 재고는 4 억 3,928 만배럴로, 전주대비 348 만배럴 증가해 3 년 6 개월 만에 최고치 기록

#### 中, 석유제품 수출 중단 지시

중국 국가발전개혁위원회는 최근 국유-민간 정유사를 소집해 신규 수출 계약 체결 중단 및 계약 완료 물량 취소 협상 돌입 지시

#### 韓, 석유 최고가격제 이번주 시행 예정

청와대는 석유사업법 23 조에 따른 최고가격제를 금주 내 시행할 방침. 최고 가격은 유류 가격 상승폭을 고려해 2 주 단위로 지정

### 주간 가격 동향

| (달러/톤) | 3/9   | 3/2   | 증감(%) |
|--------|-------|-------|-------|
| 에틸렌    | 825   | 665   | ▲24.1 |
| 프로필렌   | 840   | 785   | ▲7.0  |
| 부타디엔   | 1,415 | 1,290 | ▲9.7  |
| 벤젠     | 895   | 780   | ▲14.7 |
| 톨루엔    | 855   | 730   | ▲17.1 |
| 자일렌    | 885   | 710   | ▲24.6 |
| SM     | 1,090 | 990   | ▲10.1 |
| HDPE   | 955   | 855   | ▲11.7 |
| PVC    | 745   | 725   | ▲2.8  |
| PS     | 1,195 | 1,115 | ▲7.2  |
| ABS    | 1,475 | 1,325 | ▲11.3 |

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

| (달러/배럴) | 3/6   | 2/27 | 2/6  | 12/5 | WoW(%) | MoM(%) | QoQ(%) |
|---------|-------|------|------|------|--------|--------|--------|
| Dubai   | 89.0  | 70.5 | 66.4 | 63.8 | 26.2   | 34.0   | 39.5   |
| WTI     | 78.5  | 65.9 | 63.5 | 59.3 | 19.0   | 23.6   | 32.3   |
| 납사      | 84.6  | 67.4 | 64.0 | 60.2 | 25.6   | 32.1   | 40.6   |
| 휘발유     | 101.0 | 78.8 | 72.4 | 79.4 | 28.1   | 39.6   | 27.1   |
| 등유      | 168.0 | 92.7 | 86.5 | 88.3 | 81.3   | 94.2   | 90.2   |
| 경유      | 137.5 | 91.8 | 87.0 | 85.7 | 49.8   | 58.1   | 60.4   |
| 고유황중유   | 89.5  | 67.2 | 65.4 | 54.0 | 33.2   | 36.9   | 65.6   |

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

| (달러/톤) | 3/9   | 3/2   | 2/9   | 12/8  | WoW(%) | MoM(%) | QoQ(%) |
|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 납사     | 786   | 641   | 608   | 563   | 22.6   | 29.3   | 39.6   |
| 에탄     | -     | 115   | 130   | 151   | -      | -      | -      |
| 프로판    | -     | 339   | 333   | 354   | -      | -      | -      |
| 에틸렌    | 825   | 665   | 650   | 705   | 24.1   | 26.9   | 17.0   |
| 프로필렌   | 840   | 785   | 785   | 725   | 7.0    | 7.0    | 15.9   |
| 부타디엔   | 1,415 | 1,290 | 1,300 | 850   | 9.7    | 8.8    | 66.5   |
| 벤젠     | 895   | 780   | 755   | 660   | 14.7   | 18.5   | 35.6   |
| 톨루엔    | 855   | 730   | 715   | 670   | 17.1   | 19.6   | 27.6   |
| 자일렌    | 885   | 710   | 720   | 645   | 24.6   | 22.9   | 37.2   |
| PX     | 1,030 | 913   | 878   | 825   | 12.9   | 17.4   | 24.8   |
| HDPE   | 955   | 855   | 845   | 825   | 11.7   | 13.0   | 15.8   |
| LDPE   | 1,115 | 1,005 | 995   | 965   | 10.9   | 12.1   | 15.5   |
| PP     | 905   | 845   | 835   | 775   | 7.1    | 8.4    | 16.8   |
| PVC    | 745   | 725   | 685   | 655   | 2.8    | 8.8    | 13.7   |
| PS     | 1,195 | 1,115 | 1,085 | 1,005 | 7.2    | 10.1   | 18.9   |
| ABS    | 1,475 | 1,325 | 1,295 | 1,225 | 11.3   | 13.9   | 20.4   |
| PET    | 910   | 850   | 840   | 760   | 7.1    | 8.3    | 19.7   |
| SBR    | 1,970 | 1,915 | 1,890 | 1,568 | 2.9    | 4.2    | 25.6   |
| TPA    | 750   | 675   | 655   | 615   | 11.1   | 14.5   | 22.0   |

자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

| (달러/톤)     | 3/4   | 2/25  | 2/4   | 12/3  | WoW(%) | MoM(%) | QoQ(%) |
|------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| MG-Si      | 1,470 | 1,485 | 1,483 | 1,468 | (1.0)  | (0.9)  | 0.1    |
| PV Poly-Si | 5,770 | 6,160 | 6,190 | 6,500 | (6.3)  | (6.8)  | (11.2) |
| 웨이퍼 (달러/개) | 0.095 | 0.096 | 0.103 | 0.091 | (1.0)  | (7.8)  | 4.4    |
| 셀 (달러/와트)  | 0.049 | 0.049 | 0.050 | 0.031 | -      | (2.0)  | 58.1   |
| 모듈 (달러/개)  | 0.200 | 0.200 | 0.200 | 0.200 | -      | -      | -      |
| 알루미늄       | 3,493 | 3,128 | 3,063 | 2,868 | 11.7   | 14.1   | 21.8   |

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



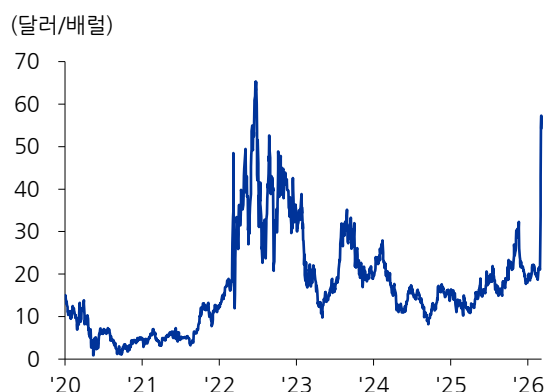
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



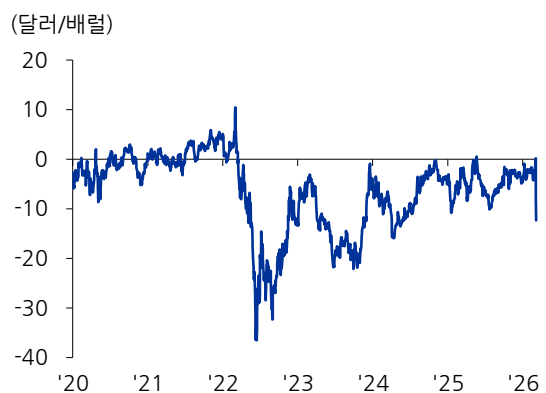
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



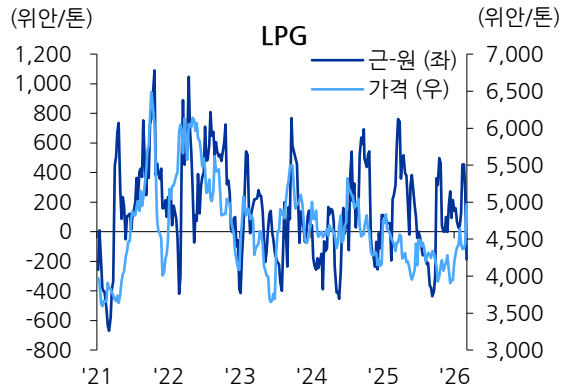
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



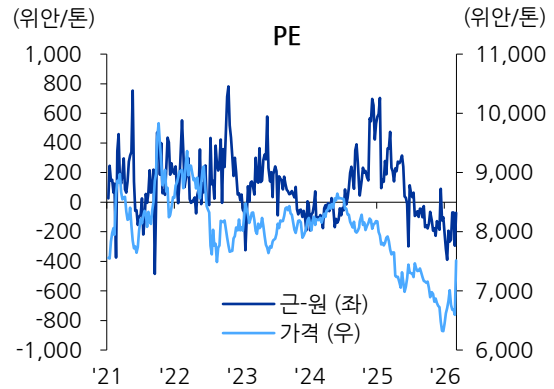
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



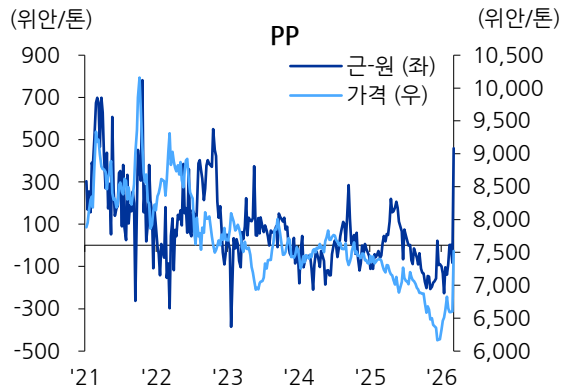
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



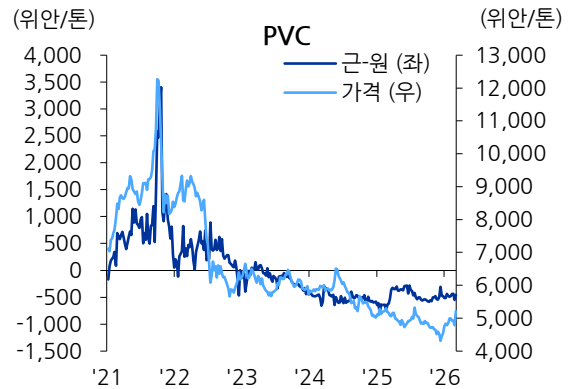
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



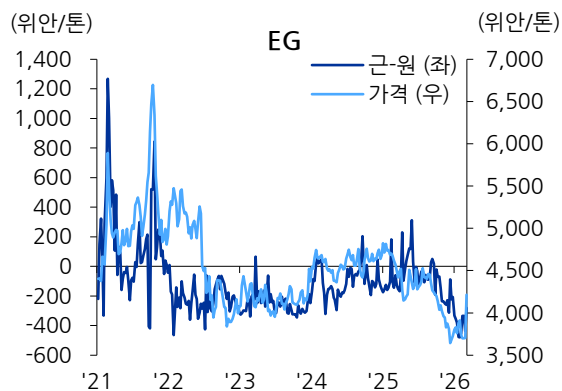
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



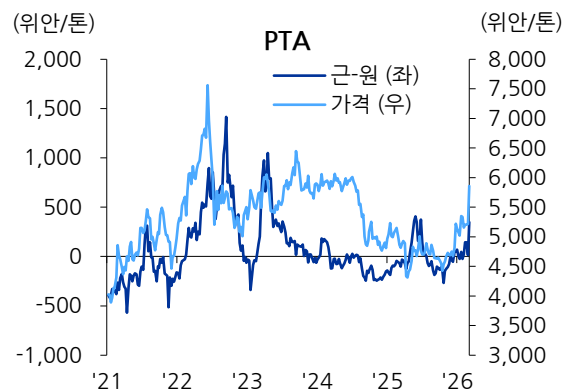
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



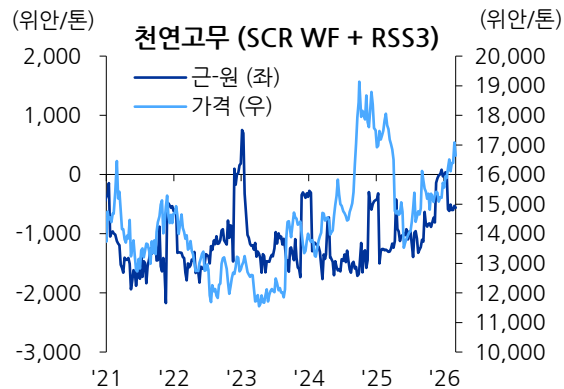
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



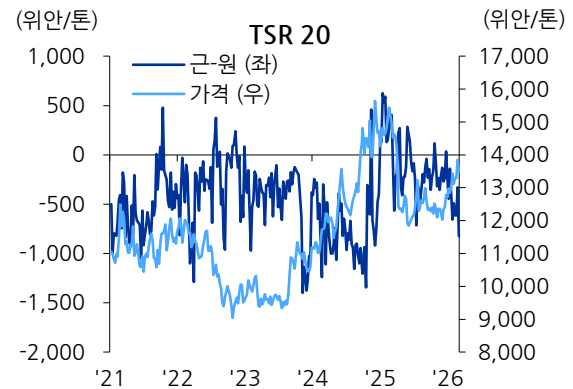
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



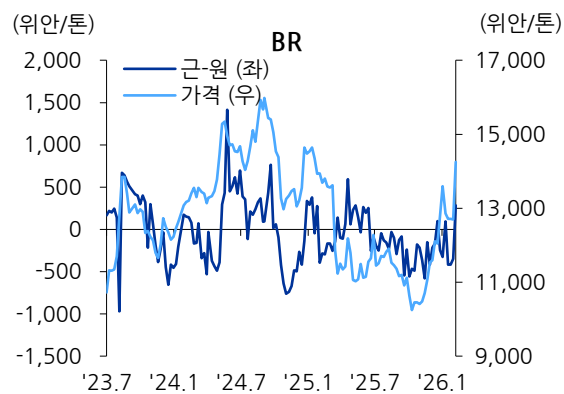
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



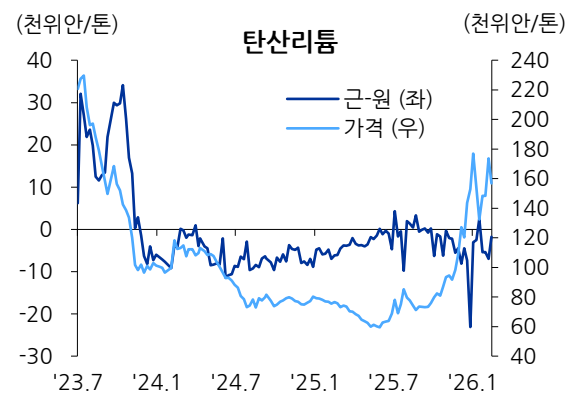
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



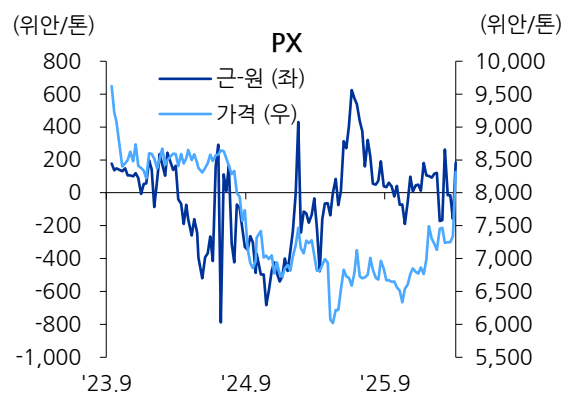
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



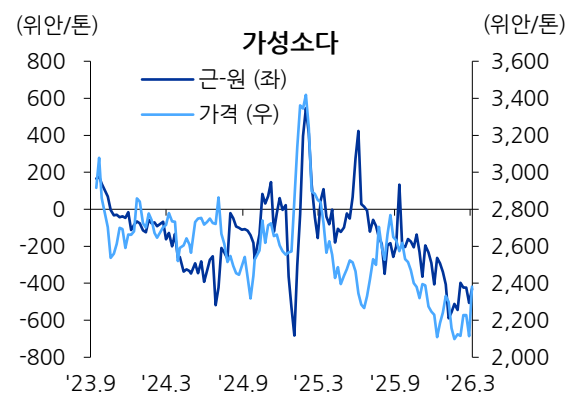
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



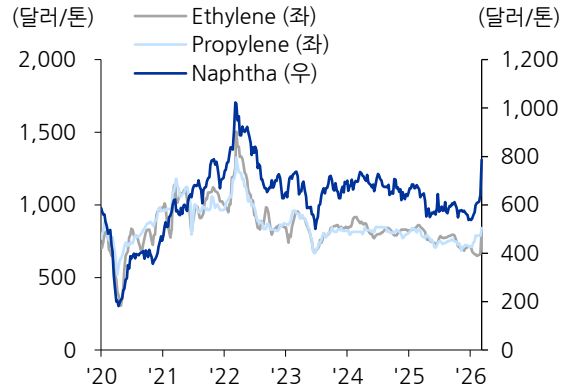
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



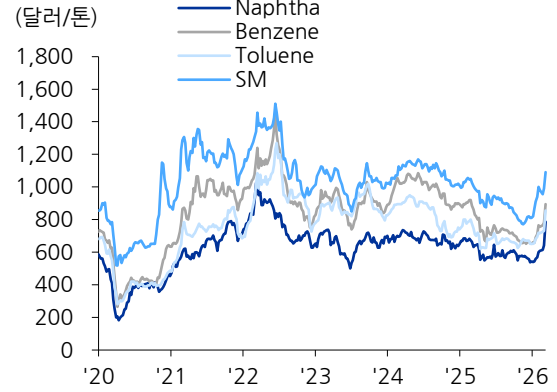
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



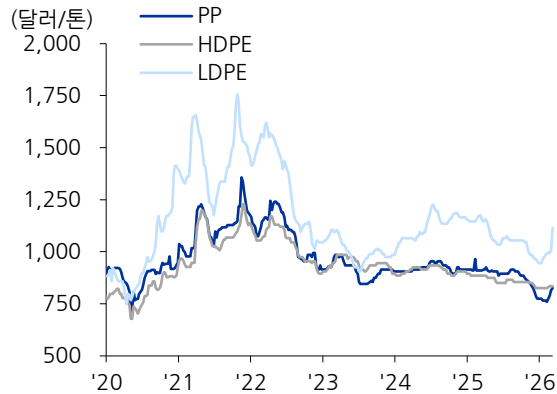
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



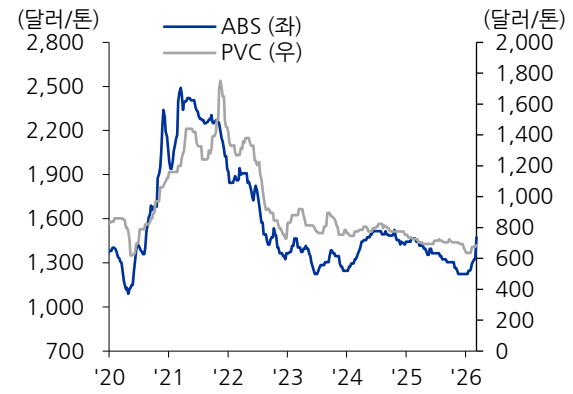
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



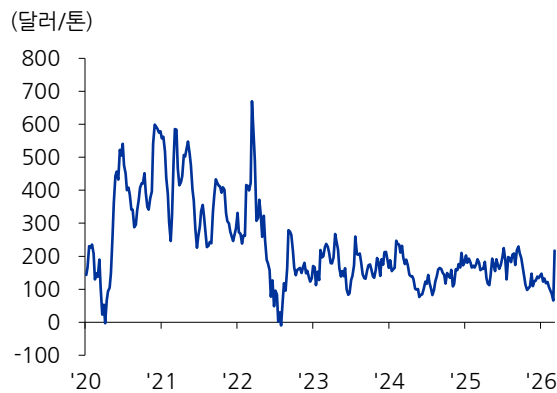
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



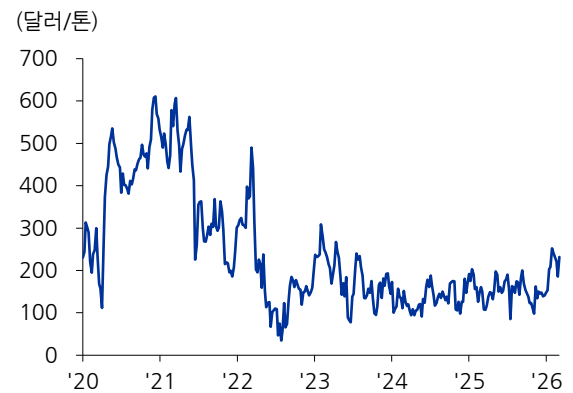
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



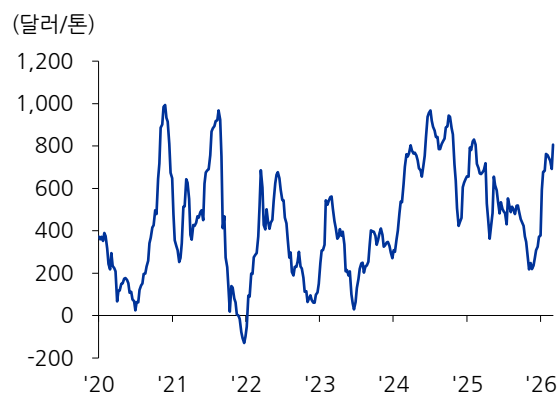
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



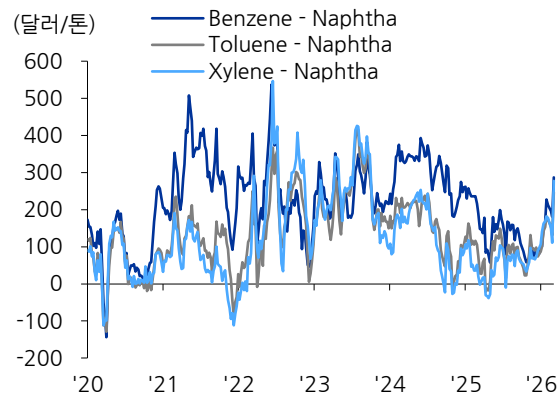
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



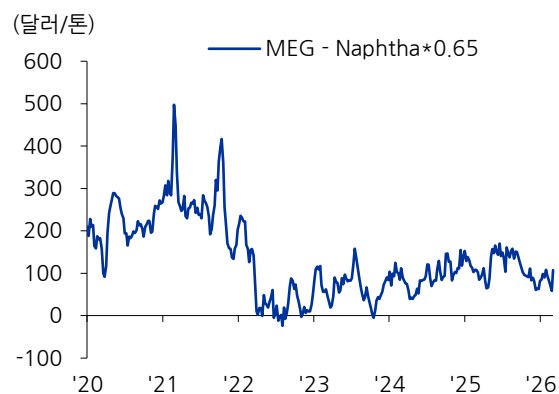
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



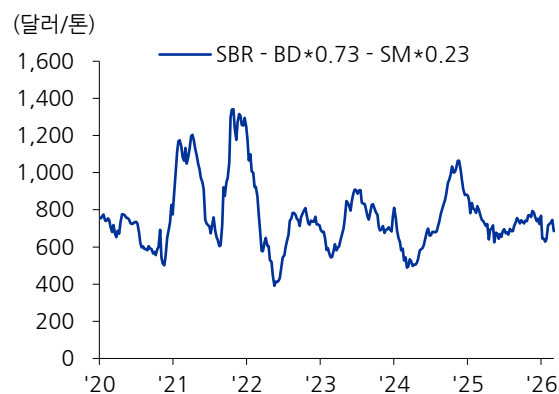
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



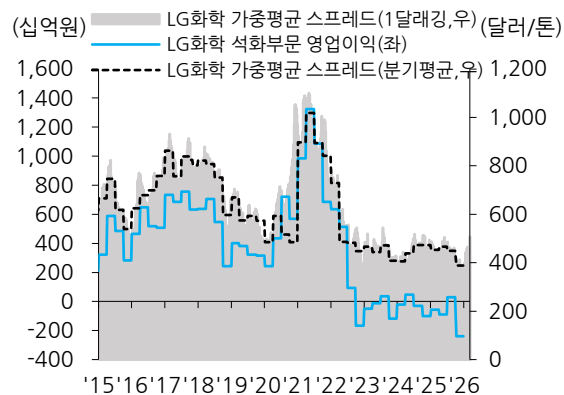
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



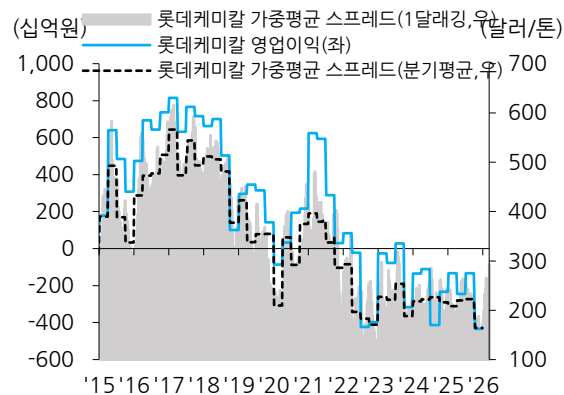
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



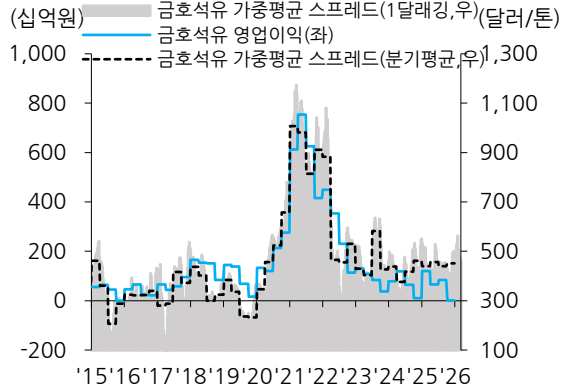
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



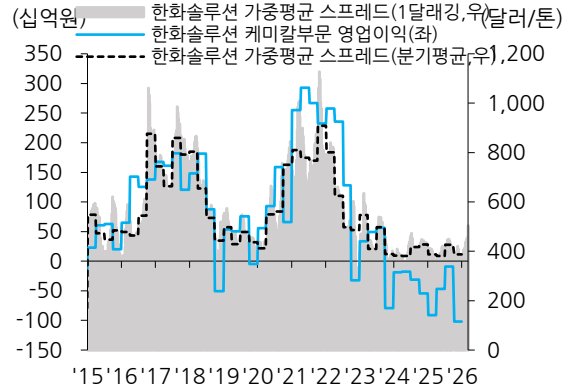
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



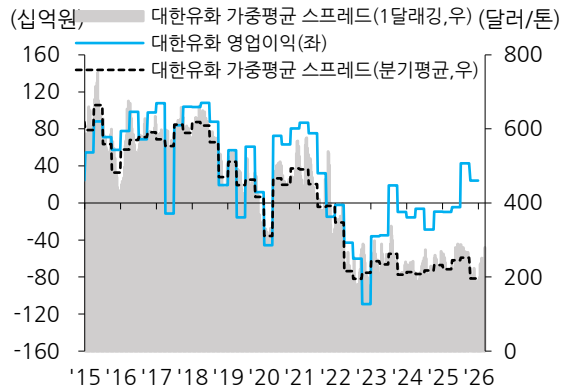
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



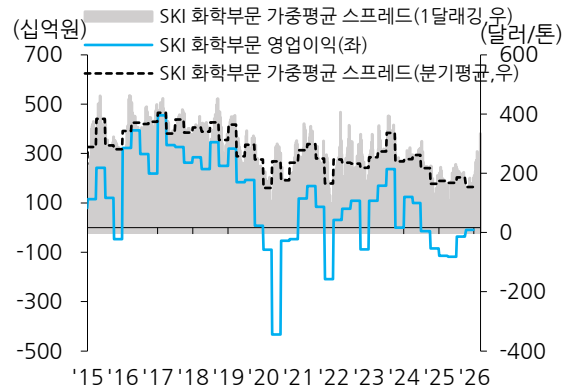
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



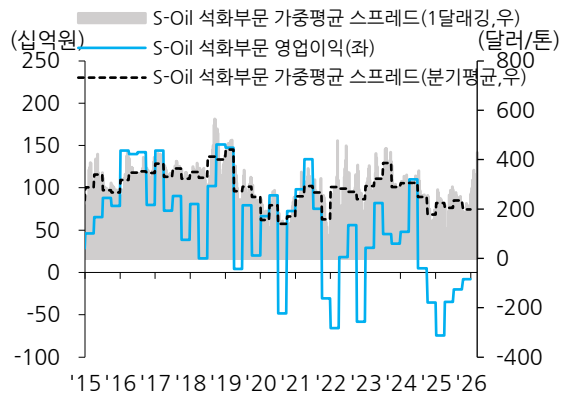
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



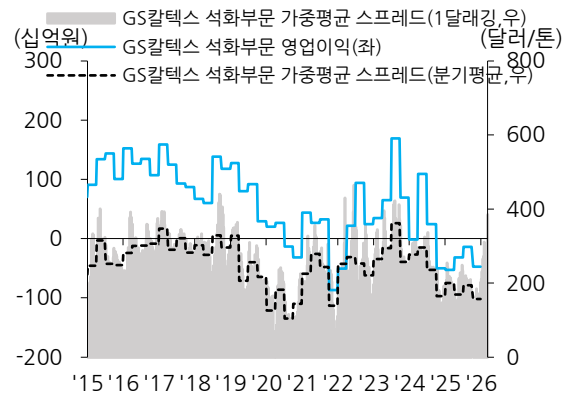
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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)