

정유화학

여전히 보수적



주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(-3.2%), 휘발유(-4.6%), 등유(-0.7%), 경유(+8.5%), 고유황중유(-7.8%)
- **화학:** PVC(+25.7%), 부타디엔(+17.4%), LDPE(+15.1%), PP(+11.9%), HDPE(+11.6%)
- **태양광:** 폴리실리콘(-8.6%), 셀(-4.1%), 웨이퍼(-3.7%), 알루미늄(+3.2%)

길어지는 전쟁과 불확실성

전쟁 장기화로 원유와 석유제품 시장의 변동성이 확대되고 있다. WTI는 다시 100 달러/배럴을 상회했다. WTI, Brent 모두 근월물-차월물 스프레드가 확대되고 있으며, Dubai 는 폭이 좁혀졌으나 여전히 높은 수준을 유지 중이다. 특히, 미국 걸프만(GOM)에서 북서유럽으로 향하는 운송비 급등이 이러한 흐름을 더욱 강화하고 있고, 연쇄적으로 Dubai 에도 영향을 줄 것으로 추정된다. 중동 공급 차질 영향으로 동북아 수요처들이 북해, 서아프리카, 지중해, 중남미산 등 원유를 확보하면서 벌어져 있던 지역별 할인율이 축소되고 있으며, 아시아향 OSP도 40 달러/배럴 이상으로 급등이 예상된다.

세계 원유 재고 레벨도 지속적으로 감소해 29 억 배럴까지 낮아졌다. 반대로 해상 저장 물량은 급증했는데, 이는 중동산 원유가 호르무즈 해협에 묶여 정상적으로 이동하지 못하고 있음을 보여준다. 이 추세가 지속될 경우 상업 재고가 더 줄어들며 가격 강세가 이어질 전망이다. 호르무즈 해협 봉쇄로 오만을 제외한 대부분 중동 산유국의 수출이 영향을 받고 있으며, 사우디는 안부 터미널을 통한 우회 수출을 크게 늘리고 있다. UAE 도 푸자이라를 활용해 우회 수출을 확대 중이나, 터미널이 공격을 받으면서 물량이 정체 중이다.

세계 정유시설 가동 중단 규모는 3 월 말 기준 약 900 만 b/d 수준으로 추정되며, 지난달 대비 400 만 b/d 증가했다. 전쟁으로 석유 제품 공급도 영향을 받고 있으며 마진 확대로 연결 중이다. 그러나 국내는 가격 상한제를 시행 중이고 수출 물량이 줄어들 것으로 보여 2Q 부터 실적 개선 효과는 미미할 것으로 파악된다.

단기간에 중동 물류 차질이 해소되지 않으면 아시아를 중심으로 원유 부족이 현실화될 수 있으며, 정유와 석유화학 공장은 원료 확보 부담으로 가동률 조정을 겪을 가능성이 높다. 아직까지는 국내 정유/석유화학 업종에 대해 보수적인 시각을 유지할 필요가 있다.

주간 주요 뉴스

美 협상안에도 불구하고, 지상군 투입 우려

트럼프 대통령은 4/6 까지 이란 에너지 시설 공격을 중단한다고 밝혔으나, 시장은 중동 내 미국 병력 증강에 주목 중

후티 반군, 공식 참전 선언

3/28 후티 반군은 이스라엘에 미사일을 발사하며 군사행동 개시. 글로벌 해상 원유 물동량의 약 10%가 지나는 홍해 입구 바브엘 만데브 해협 봉쇄 우려 제기

UAE, 다국적 해군 참여 의사 전달

UAE 는 호르무즈 해협 물류 재개를 위한 다국적 해군 구상에 참여할 용의가 있다는 의사를 동맹들에게 전달. 바레인 역시 다국적군 구상에 찬성하는 상황

이라크, 석유 생산 감소

이라크 남부 지역 유전 하루 생산량은 전쟁 이전 430 만배럴에서 3 월 초 130 만배럴, 현재 80 만배럴로 급감

EIA, 美 원유 재고 증가 발표

3/20 미국 원유재고는 4 억 5,619 만배럴로, 전주대비 693 만배럴 증가

주간 가격 동향

(달러/톤)	3/30	3/23	증감(%)
에틸렌	1,400	1,375	▲1.8
프로필렌	1,275	1,150	▲10.9
부타디엔	2,700	2,300	▲17.4
벤젠	1,085	1,065	▲1.9
톨루엔	1,100	1,125	▼2.2
자일렌	1,090	1,125	▼3.1
SM	1,415	1,340	▲5.6
HDPE	1,255	1,125	▲11.6
PVC	1,075	855	▲25.7
PS	1,575	1,445	▲9.0
ABS	1,845	1,715	▲7.6

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	3/27	3/20	2/27	12/26	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	140.9	158.4	70.5	62.0	(11.1)	99.9	127.3
WTI	93.0	96.1	65.9	57.9	(3.2)	41.1	60.7
납사	129.4	129.7	67.4	57.6	(0.3)	92.0	124.5
휘발유	137.6	144.3	78.8	73.1	(4.6)	74.5	88.2
등유	209.3	210.7	92.7	82.3	(0.7)	125.9	154.4
경유	223.5	206.1	91.8	80.2	8.5	143.6	178.8
고유황중유	110.3	119.6	67.2	54.3	(7.8)	64.1	103.1

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	3/30	3/23	3/2	12/29	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	1,135	1,192	641	542	(4.8)	77.1	109.4
에탄	125	125	115	141	-	9.1	(11.1)
프로판	412	406	339	349	1.3	21.5	17.9
에틸렌	1,400	1,375	665	710	1.8	110.5	97.2
프로필렌	1,275	1,150	785	710	10.9	62.4	79.6
부타디엔	2,700	2,300	1,290	940	17.4	109.3	187.2
벤젠	1,085	1,065	780	650	1.9	39.1	66.9
톨루엔	1,100	1,125	730	650	(2.2)	50.7	69.2
자일렌	1,090	1,125	710	665	(3.1)	53.5	63.9
PX	1,215	1,220	913	875	(0.4)	33.2	38.9
HDPE	1,255	1,125	855	825	11.6	46.8	52.1
LDPE	1,445	1,255	1,005	945	15.1	43.8	52.9
PP	1,315	1,175	845	765	11.9	55.6	71.9
PVC	1,075	855	725	635	25.7	48.3	69.3
PS	1,575	1,445	1,115	995	9.0	41.3	58.3
ABS	1,845	1,715	1,325	1,225	7.6	39.2	50.6
PET	1,250	1,220	850	760	2.5	47.1	64.5
SBR	2,465	2,299	1,915	1,596	7.2	28.7	54.4
TPA	875	895	675	655	(2.2)	29.6	33.6

자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	3/25	3/18	2/25	12/24	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,474	1,480	1,485	1,428	(0.5)	(0.7)	3.2
PV Poly-Si	5,070	5,550	6,160	6,500	(8.6)	(17.7)	(22.0)
웨이퍼 (달러/개)	0.078	0.081	0.096	0.091	(3.7)	(18.8)	(14.3)
셀 (달러/와트)	0.047	0.049	0.049	0.032	(4.1)	(4.1)	46.9
모듈 (달러/와트)	0.106	0.103	0.097	0.090	2.9	8.8	18.1
알루미늄	3,357	3,253	3,128	2,926	3.2	7.3	14.7

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



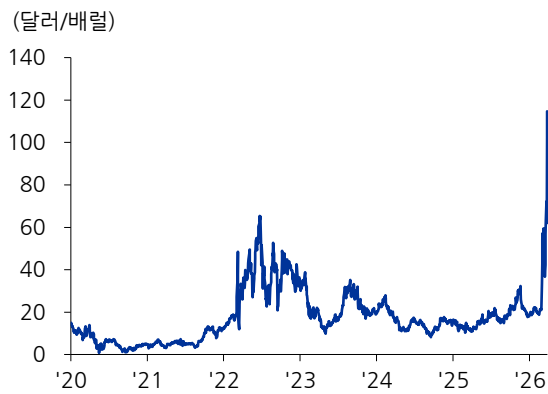
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



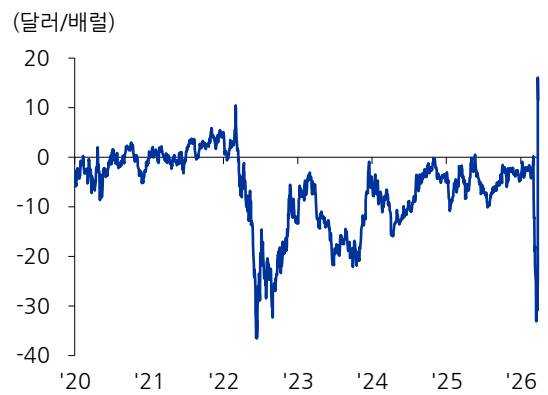
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



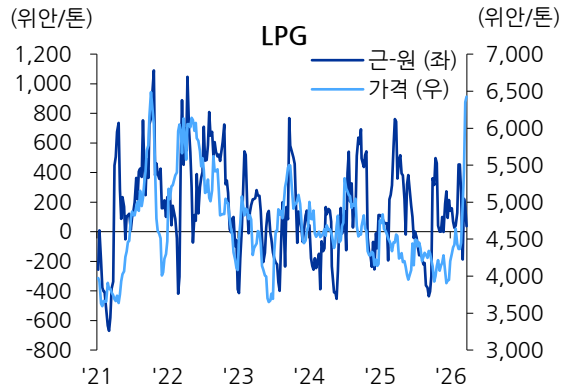
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



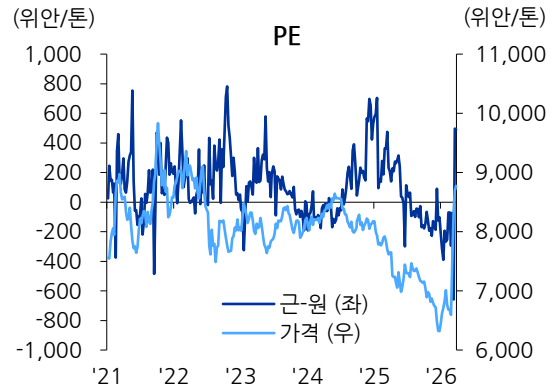
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



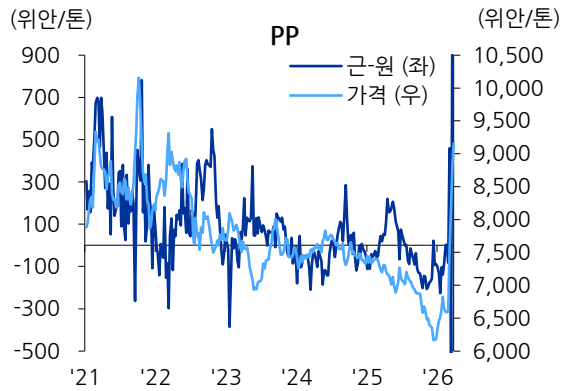
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



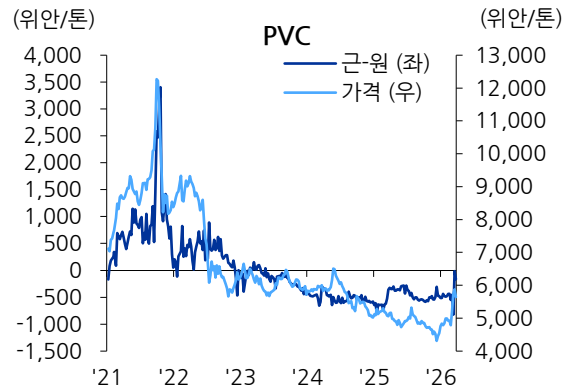
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



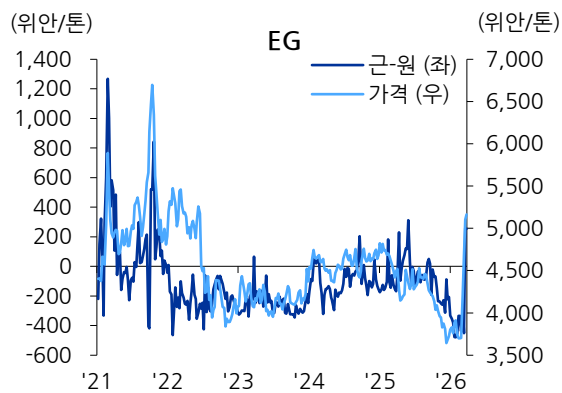
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



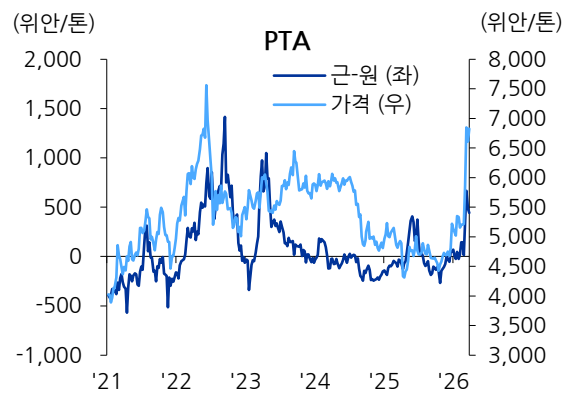
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



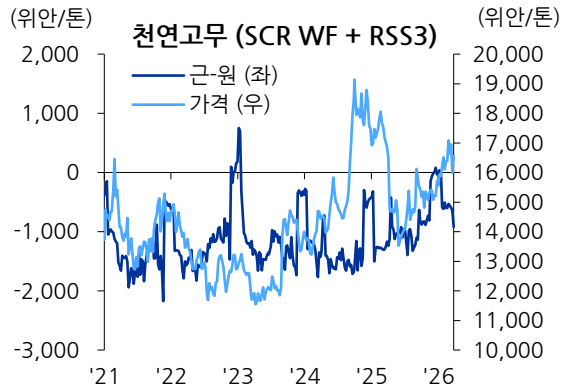
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



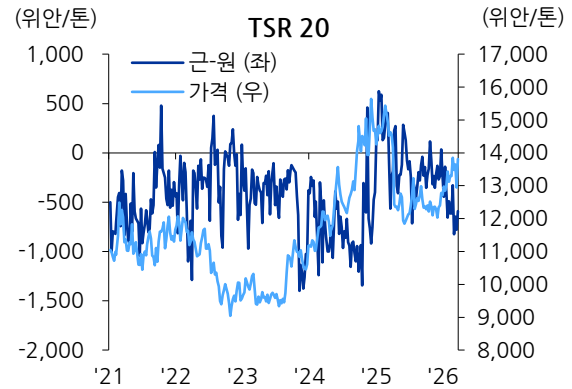
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



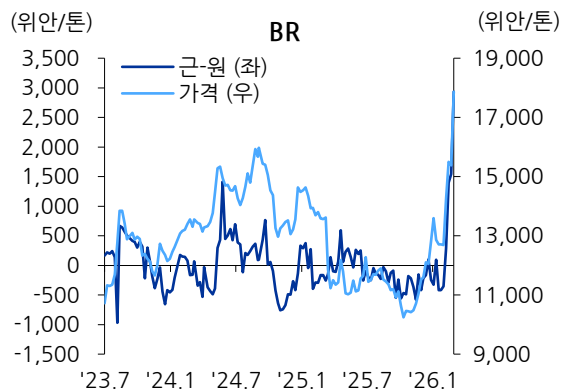
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



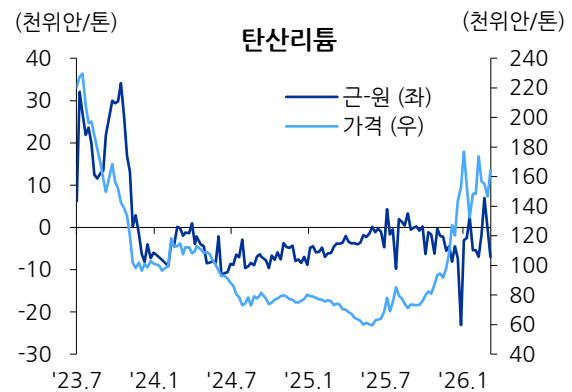
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



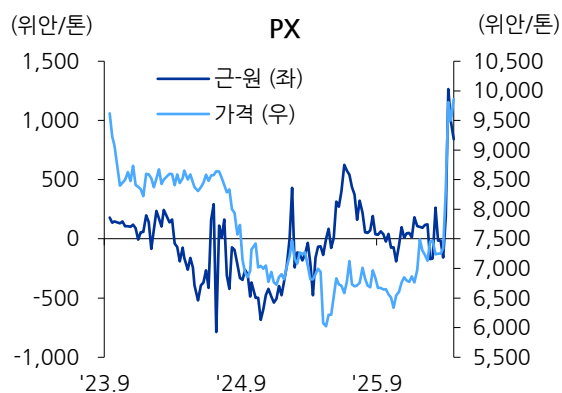
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



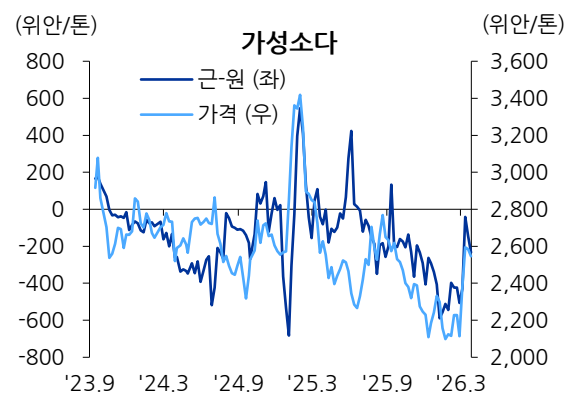
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



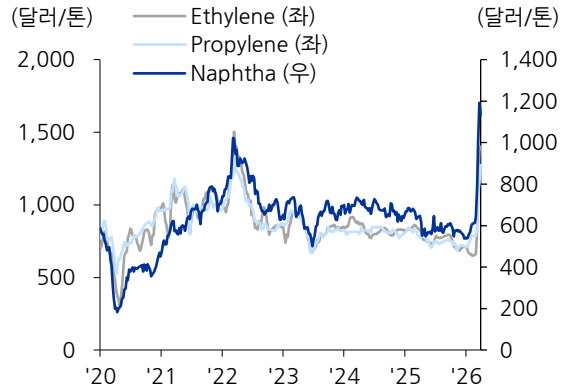
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



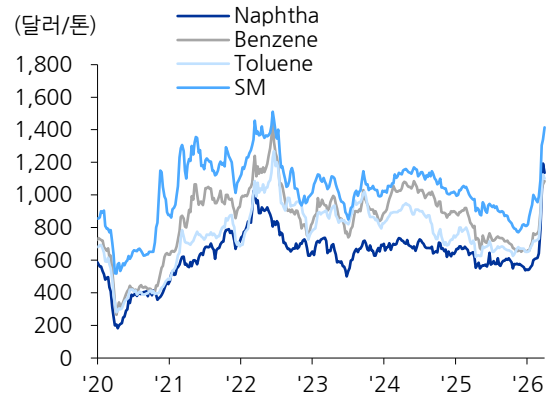
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



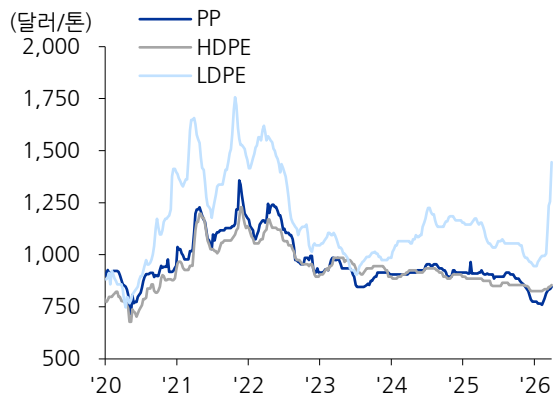
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



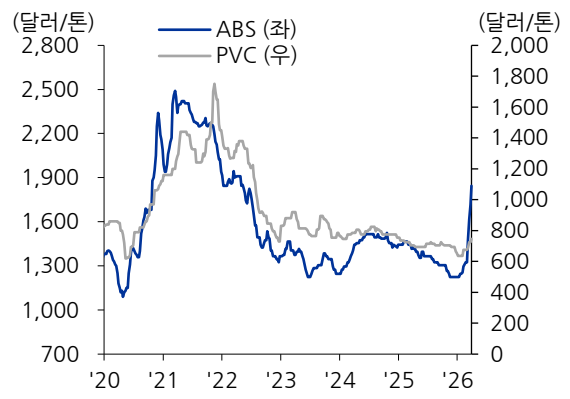
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



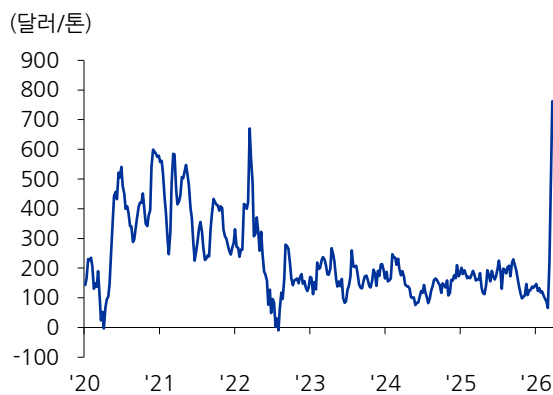
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



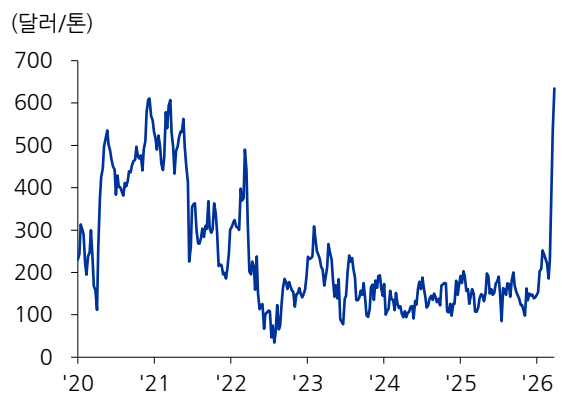
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1달 래깅)



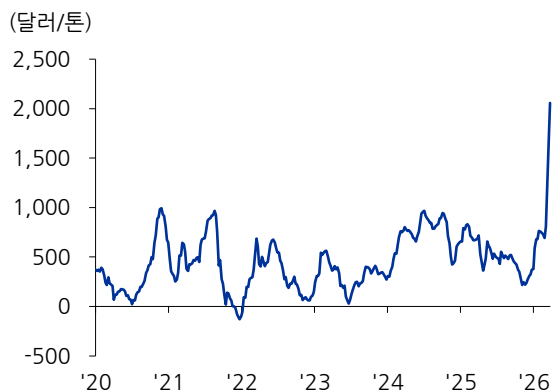
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1달 래깅)



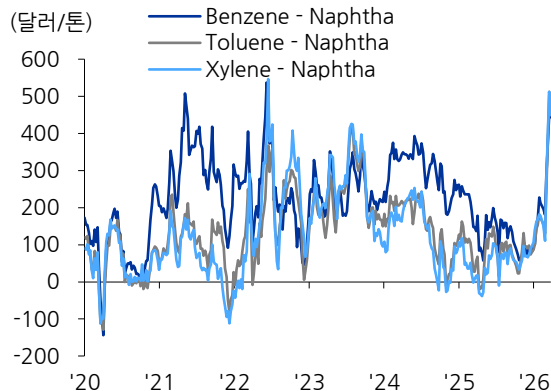
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



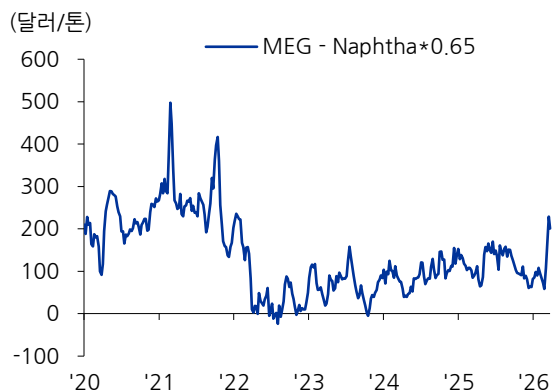
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



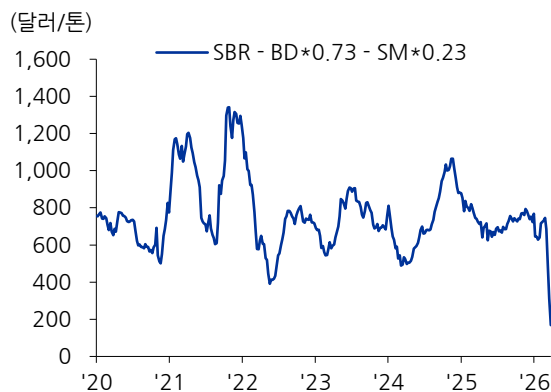
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



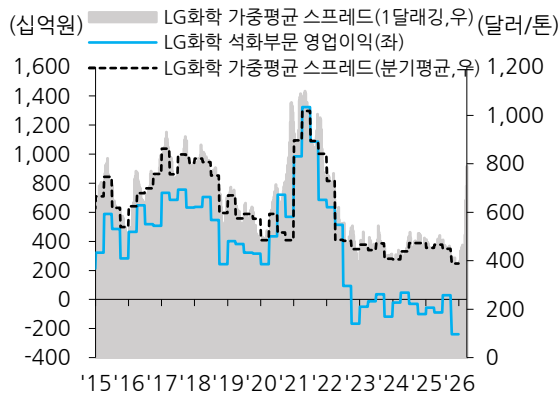
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



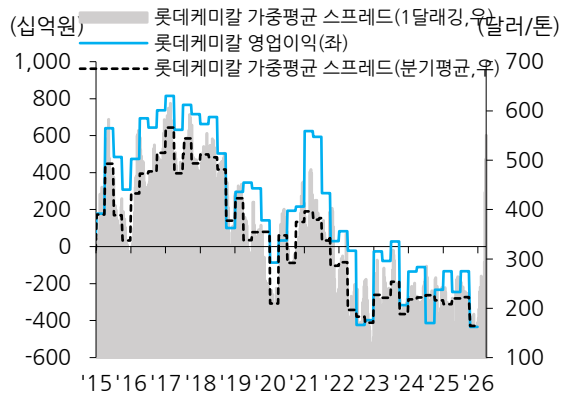
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



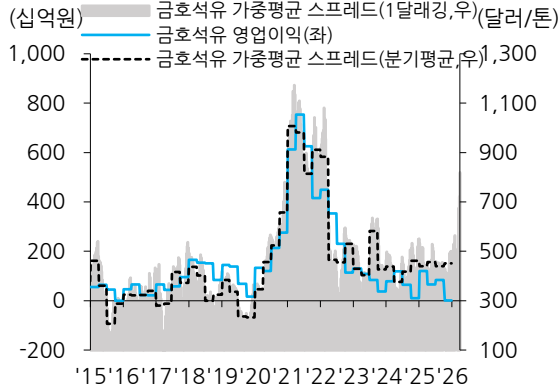
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



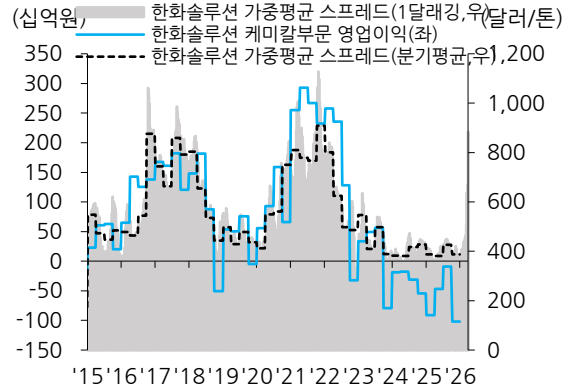
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



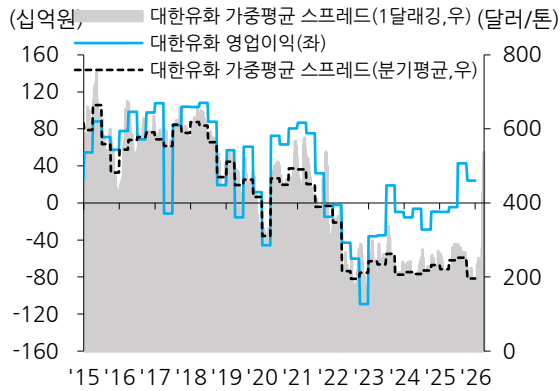
자료: 금호석유화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



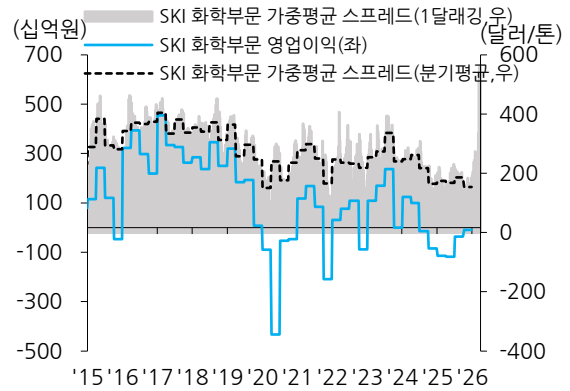
자료: 한화솔루션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



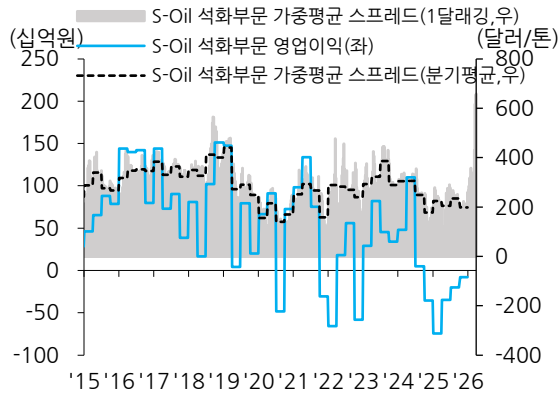
자료: 대한유화, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



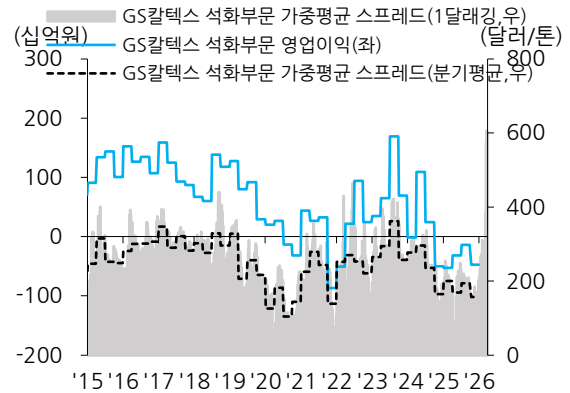
자료: SK 이노베이션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표38. S-Oil 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: S-Oil, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표39. GS칼텍스 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: GS칼텍스, 씨스켐, 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 기관투자가 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)