

정유화학

수요 감소 외에는 답이 안보이는 상황



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(+11.2%), 휘발유(-2.7%), 등유(+8.8%), 경유(+14.5%), 고유황중유(-1.2%)
- 화학: PS(+10.8%), ABS(+7.6%), SBR(+5.3%), 자일렌(+4.6%), 납사(+4.3%)
- 태양광: 모듈(+6.5%), 알루미늄(+5.4%), 폴리실리콘(-3.0%), 셀(-2.1%)

국제유가 강세는 지속될 전망

지난 반세기 동안 중동에서 발생했던 전쟁들을 보면, 유가 급등이 항상 전쟁의 강도와 연관되는 것은 아니었다. 실제 영향을 준 것은 1) 실질 공급 차질 여부와 2) 다른 산유국의 증산, 전략비축유 방출, 수요 감소로 인한 최종 수급 변화였다.

제 1 차 오일 쇼크 당시에는 산유국의 감산과 금수 조치로 세계 원유 생산량은 최대 7% 감소했고, 유가는 4 배 급등했다. 제 2 차 오일 쇼크에는 이슬람 혁명으로 이란의 생산량이 609→73 만배럴 b/d 로 88% 급감했고, 세계 생산량은 4% 감소했다. 또한 이란-이라크 전쟁 기간 동안 세계 생산량이 추가로 6% 감소해 유가는 2배 급등했다. 반면, 2003년 이라크 전쟁 당시에는 세계 공급량 감소가 2%에 불과했고, 2011년 리비아 내전 당시에도 세계 원유 생산량 감소 규모는 3%에 그쳤다. 러시아-우크라이나 전쟁 당시에도 세계 원유 생산량 감소폭이 최대 0.1%에 그쳤고 유가는 32% 상승 후 하향 안정화되었다. 이를 참고하면 전쟁으로 인한 국제유가 상승은 잠재적 공급 차질에 대한 가격 선반영에 가깝다고 볼 수 있으며, 공급 차질이 확인되지 않을 경우 가격 되돌림이 나타나는 것으로 정리할 수 있다. 실제로 2001년 아프가니스탄 전쟁, 9·11 테러, 2011년 시리아 내전, 2014년 ISIS 이라크 공격 및 예멘 내전, 2020년 미국의 솔레이마니 사살, 2023년 이스라엘-팔레스타인 분쟁, 2024년 이란-이스라엘 공격 당시에도 유의미한 규모의 공급 차질이 이어지지 않아 유가가 빠르게 하향 안정화되었다.

호르무즈 해협 봉쇄는 세계 원유 공급 기준 15%를 차지해 역사적으로 가장 큰 공급 차질 규모이다. 미국과 이란의 협상 관련 뉴스가 지속적으로 나오고 있으나, 실제 선박 통행으로는 이어지지 않고 있다. 각국의 전략비축유 방출과 OPEC의 증산도 사실상 임시 방편에 불과한 만큼 국제유가 강세가 이어질 것으로 전망된다. 현재 상황에서 국제유가 안정을 위해서는 수요 침체로 인한 수급 안정화 밖에 답이 없어 보인다.

주간 주요 뉴스

이란, 중동 내 미군 관련 석유화학공장 타격
4/5(현지시간) 이란은 이스라엘 전투기 연료 공급 시설인 하이파(Haifa) 정유공장 등 중동 내 미군 관련 주요 석유화학공장들을 대대적으로 타격

트럼프, 이란 협상 시한 연기

미국 트럼프 대통령은 이란과의 협상 시한을 4/7(현지시간)로 연기. 이란 인프라 시설에 대해 대대적인 타격을 가하겠다고 예고

OPEC+ 8개국, 5월 증산 합의

4/5 OPEC+ 소속 8개국은 5월 원유 생산량 쿼터를 20.6만 b/d 증산하기로 합의

OPEC, 3월 석유 생산량 급감

이란 전쟁 및 호르무즈 해협 봉쇄 영향으로 OPEC 3월 석유 생산량은 일평균 2,157 배럴로 전월대비 730배럴 급감

EIA, 美 원유 재고 급증 발표

3/27 미국 원유재고는 4억 6,164만 배럴로, 전주대비 545만 배럴 급증

주간 가격 동향

(달러/톤)	4/6	3/30	증감(%)
에틸렌	1,400	1,400	-
프로필렌	1,265	1,275	▼0.8
부타디엔	2,675	2,700	▼0.9
벤젠	1,115	1,085	▲2.8
톨루엔	1,100	1,100	-
자일렌	1,140	1,090	▲4.6
SM	1,405	1,415	▼0.7
HDPE	1,255	1,255	-
PVC	1,105	1,075	▲2.8
PS	1,745	1,575	▲10.8
ABS	1,985	1,845	▲7.6

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D
02)368-6878_tjdgs2009@

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	4/2	3/26	3/5	12/31	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	118.4	148.2	83.1	61.7	(20.1)	42.4	91.9
WTI	103.1	92.7	73.7	57.5	11.2	39.9	79.2
납사	139.0	129.4	80.8	57.2	7.4	72.0	143.2
휘발유	137.8	141.6	94.3	71.9	(2.7)	46.2	91.7
등유	227.3	208.8	154.6	81.9	8.8	47.0	177.4
경유	252.5	220.6	125.0	79.9	14.5	102.1	215.9
고유황중유	112.4	111.0	82.5	53.8	1.2	36.2	108.8

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	4/6	3/30	3/9	1/5	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	1,184	1,135	786	538	4.3	50.6	120.1
에탄	125	125	125	-	-	-	-
프로판	417	412	365	-	1.3	14.3	-
에틸렌	1,400	1,400	825	710	-	69.7	97.2
프로필렌	1,265	1,275	840	710	(0.8)	50.6	78.2
부타디엔	2,675	2,700	1,415	940	(0.9)	89.0	184.6
벤젠	1,115	1,085	895	660	2.8	24.6	68.9
톨루엔	1,100	1,100	855	650	-	28.7	69.2
자일렌	1,140	1,090	885	670	4.6	28.8	70.1
PX	1,225	1,215	1,030	873	0.8	18.9	40.4
HDPE	1,255	1,255	955	825	-	31.4	52.1
LDPE	1,495	1,445	1,115	945	3.5	34.1	58.2
PP	1,315	1,315	905	765	-	45.3	71.9
PVC	1,105	1,075	745	635	2.8	48.3	74.0
PS	1,745	1,575	1,195	995	10.8	46.0	75.4
ABS	1,985	1,845	1,475	1,225	7.6	34.6	62.0
PET	1,230	1,250	910	760	(1.6)	35.2	61.8
SBR	2,597	2,465	1,970	1,643	5.3	31.8	58.0
TPA	890	875	750	650	1.7	18.7	36.9

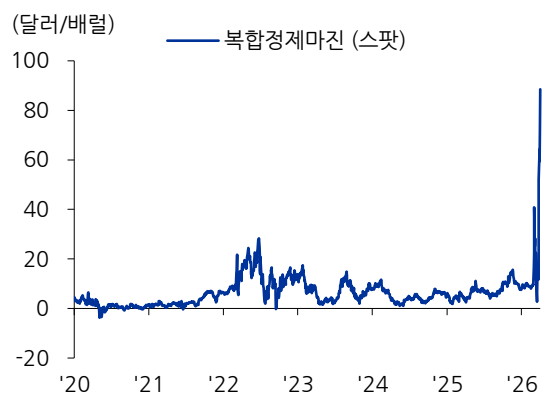
자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	4/1	3/25	3/4	12/31	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,472	1,474	1,470	1,451	(0.1)	0.1	1.4
PV Poly-Si	4,920	5,070	5,770	6,500	(3.0)	(14.7)	(24.3)
웨이퍼 (달러/개)	0.077	0.078	0.095	0.096	(1.3)	(18.9)	(19.8)
셀 (달러/와트)	0.046	0.047	0.049	0.037	(2.1)	(6.1)	24.3
모듈 (달러/와트)	0.113	0.106	0.099	0.090	6.5	14.1	25.5
알루미늄	3,540	3,357	3,493	2,991	5.4	1.3	18.4

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



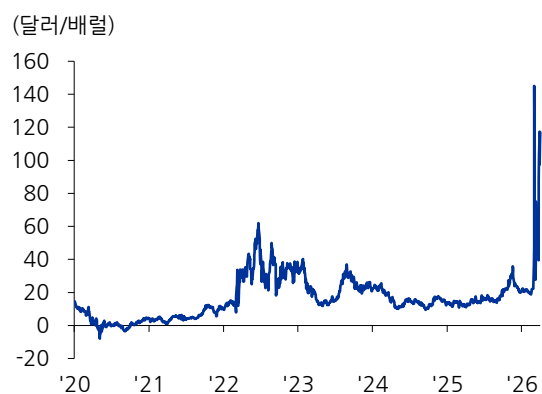
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



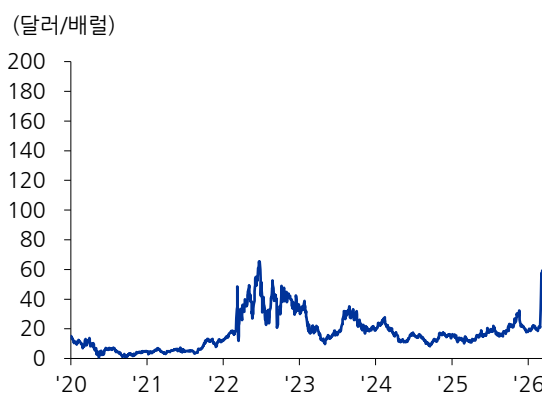
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



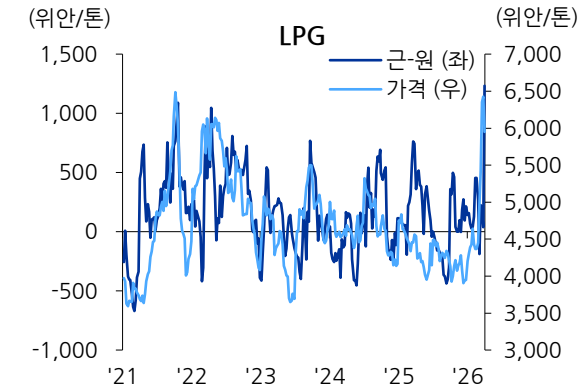
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



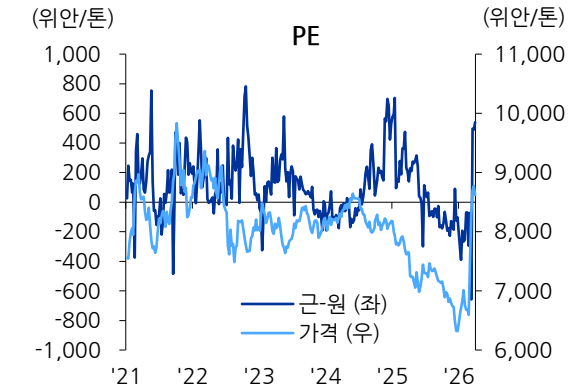
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



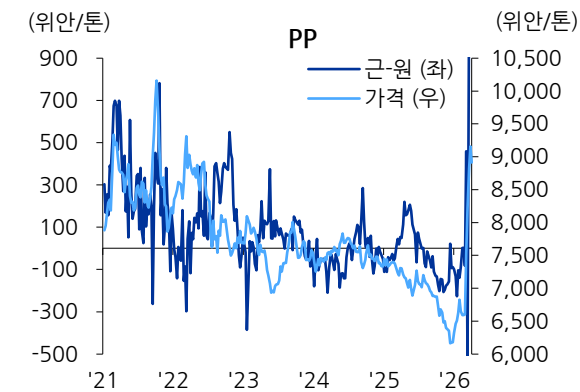
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



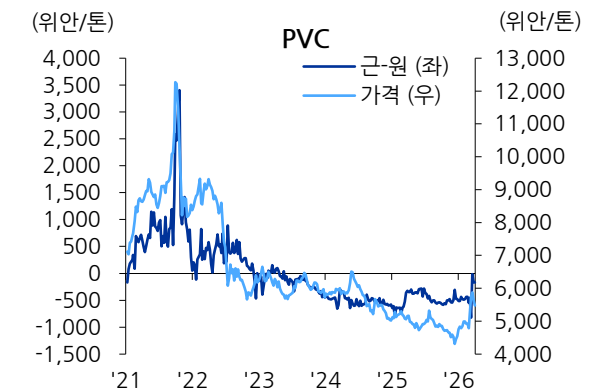
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



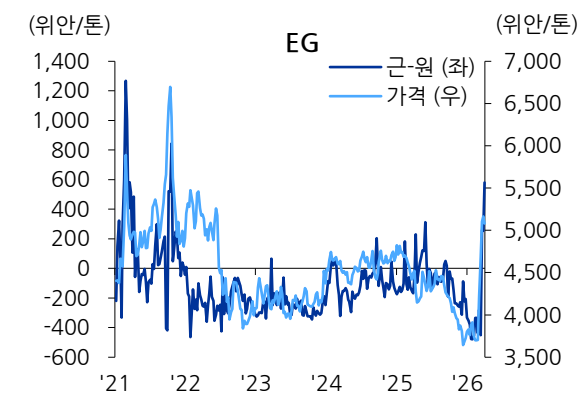
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



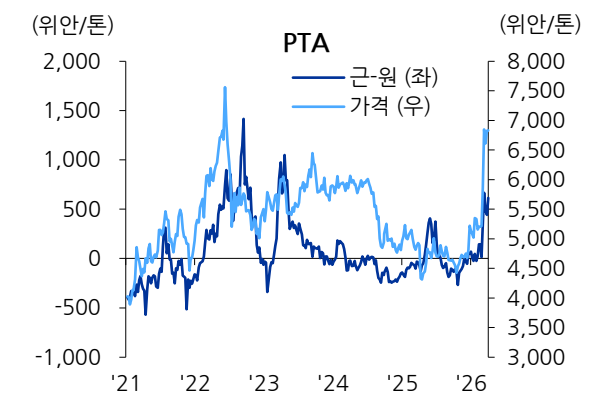
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



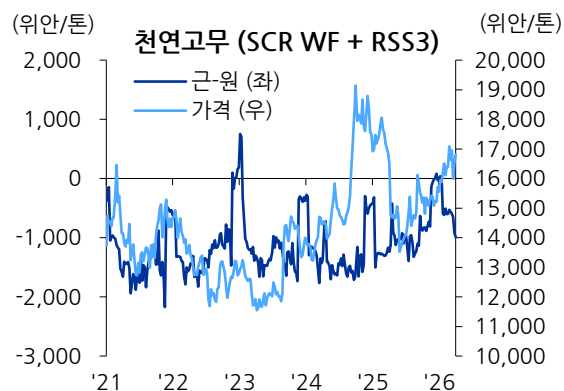
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



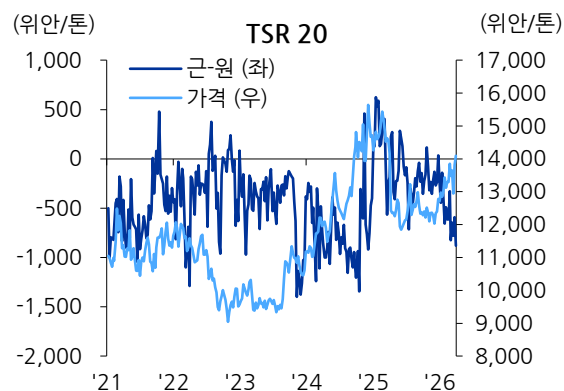
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



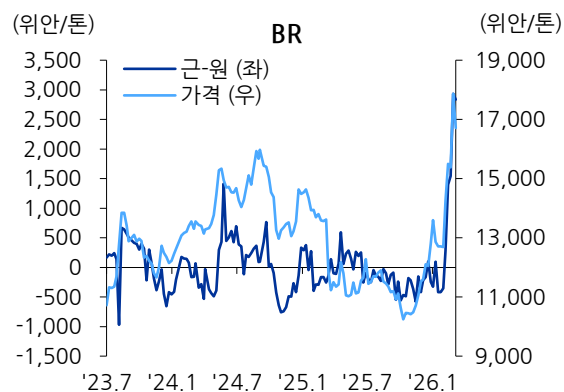
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



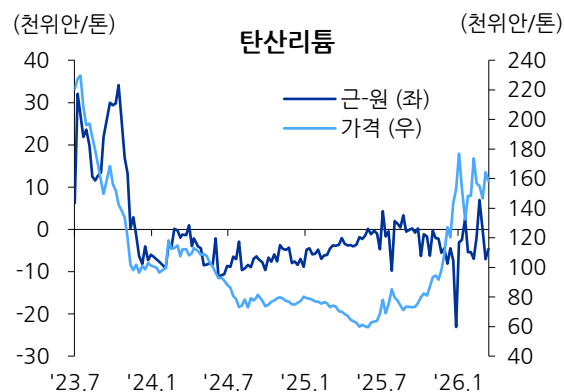
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



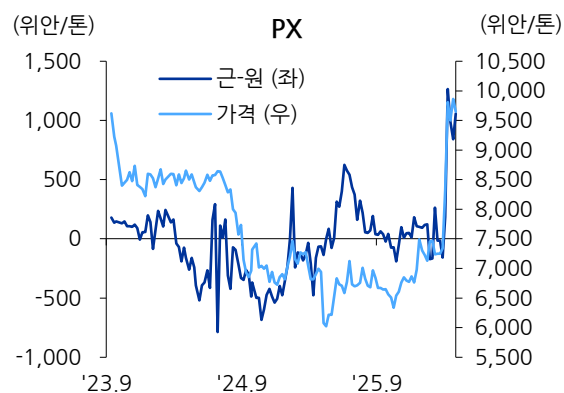
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



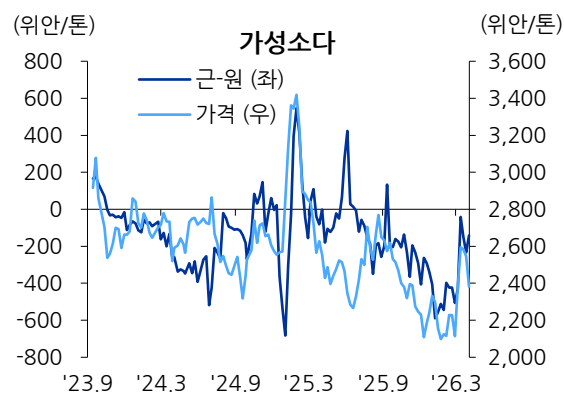
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



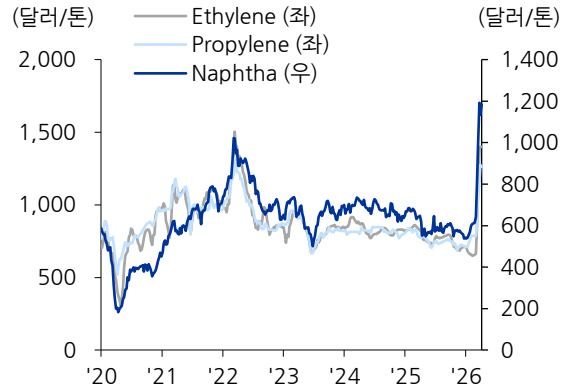
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



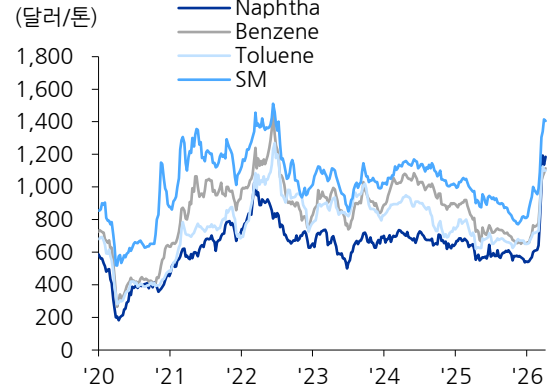
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



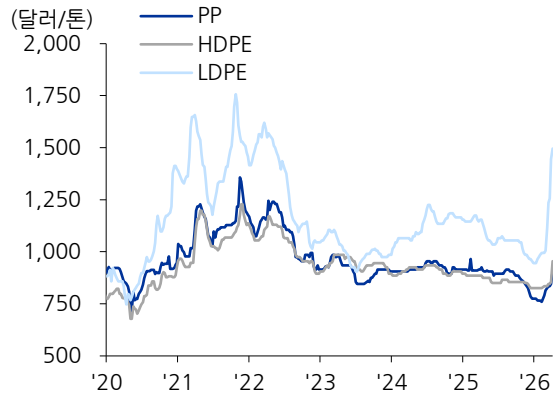
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



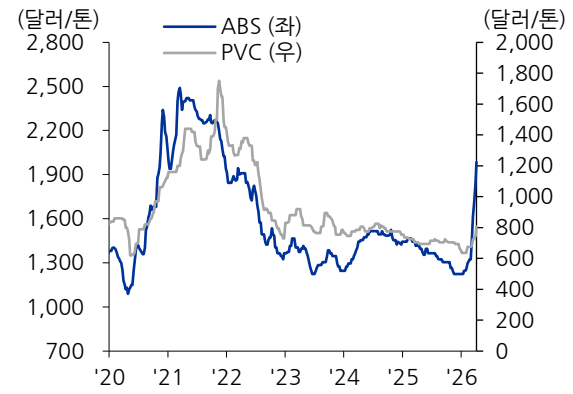
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



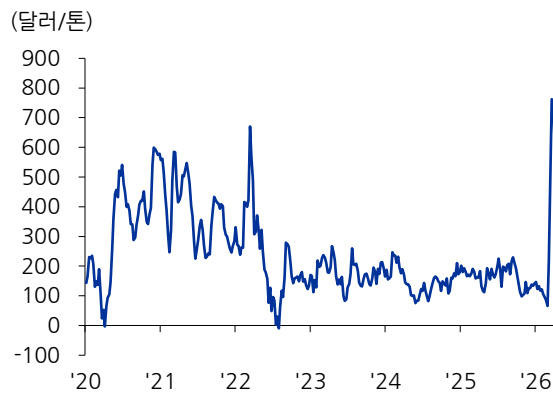
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



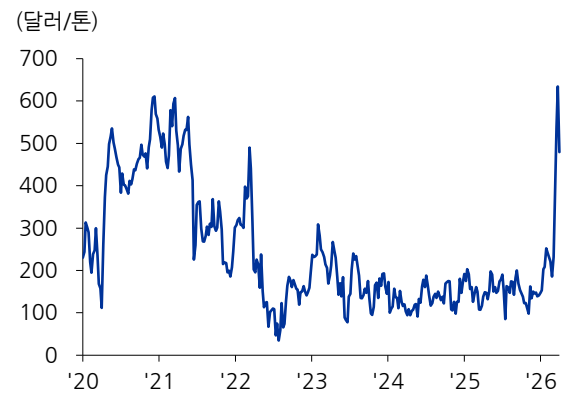
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



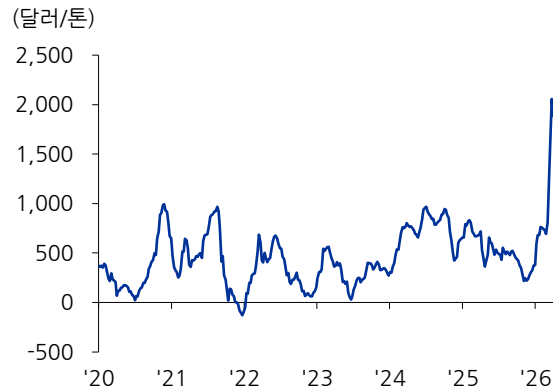
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



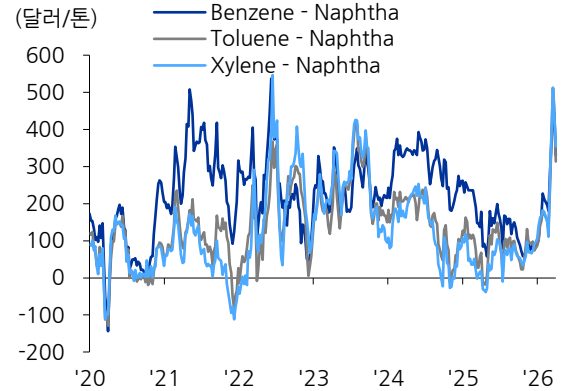
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



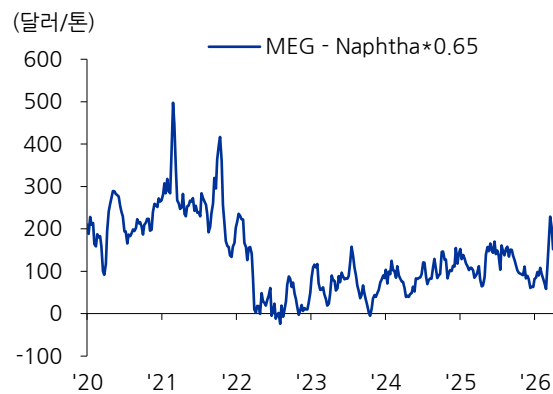
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



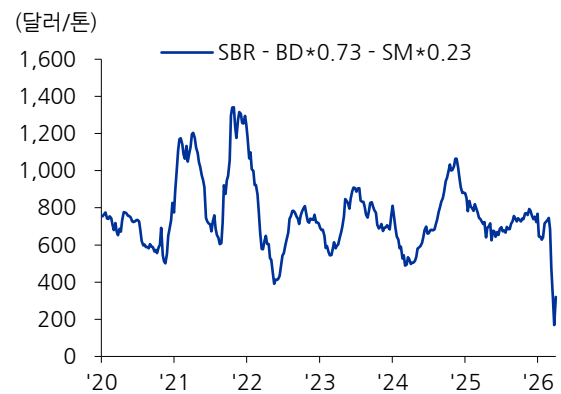
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



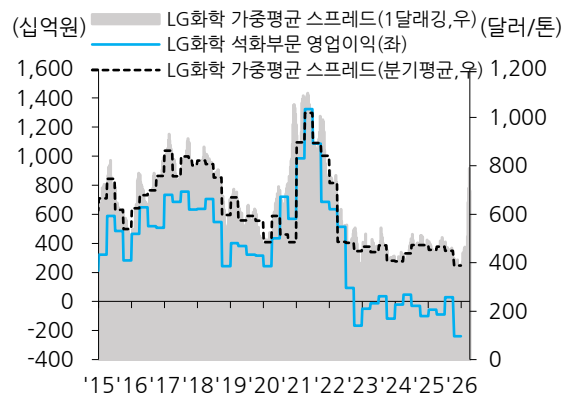
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



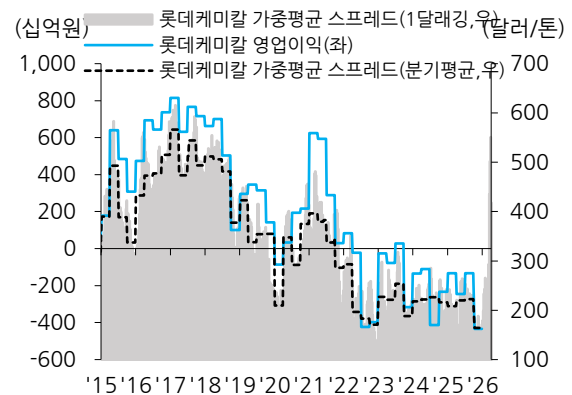
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



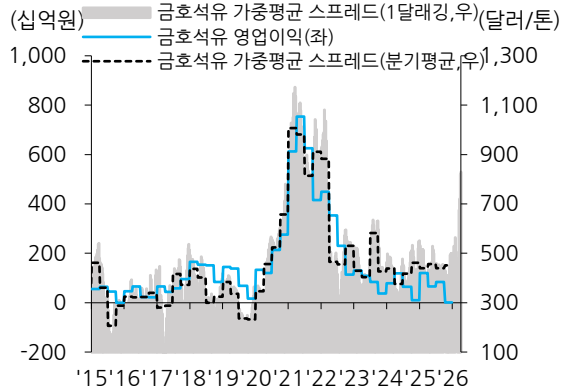
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



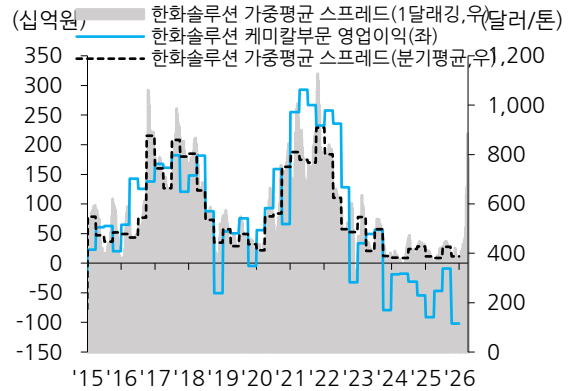
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



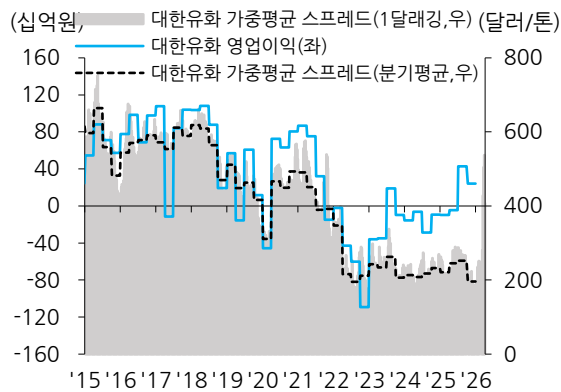
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



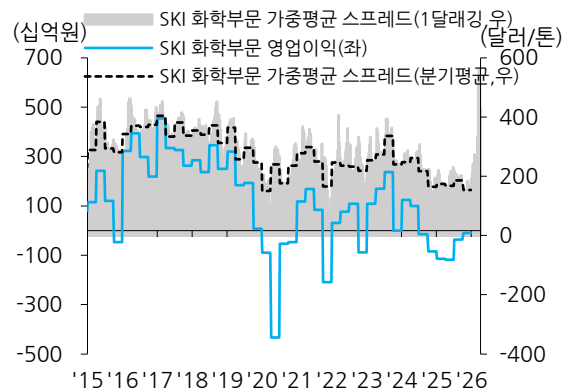
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



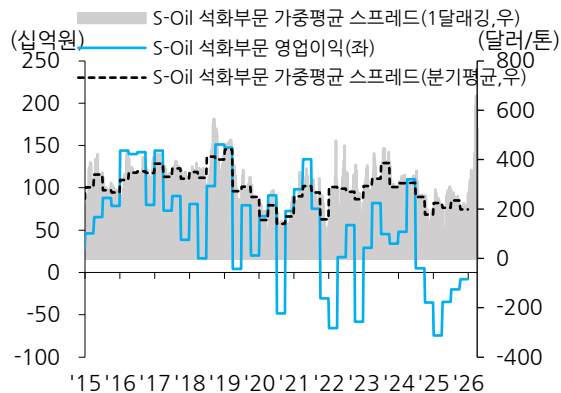
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



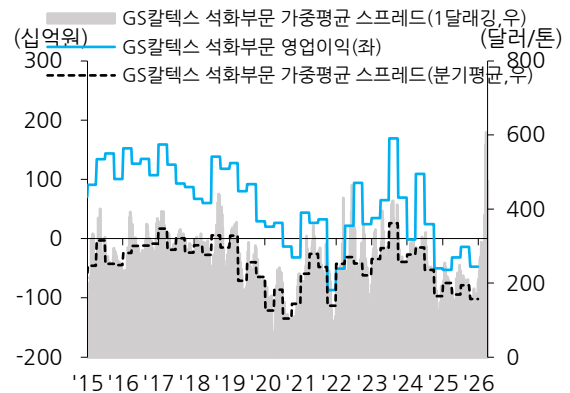
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)