

정유화학

불확실성이 점점 해소되는 중



주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(-0.3%), 휘발유(-4.4%), 등유(-4.8%), 경유(-17.2%), 고유황중유(-5.1%)
- **화학:** 에탄(-12.5%), 납사(-8.1%), 자일렌(-5.7%), 부타디엔(-5.6%), 프로판(-5.0%)
- **태양광:** 폴리실리콘(-9.8%), 셀(-6.5%), 웨이퍼(-1.3%), 알루미늄(+0.7%)

수급은 타이트한 상황을 이어갈 전망

미국과 이란의 협상이 물밑에서 진행되고 있다는 보도로 국제유가는 다시 안정화 될 조짐을 보이고 있다. 미국 트럼프 대통령 입장에서는 조기 협상 타결의 유인이 분명 존재한다. 유가 급등 이후 지지율이 흔들리고 있고, 중간선거를 앞두고 정치적 부담도 커졌다. 여기에 WTI 100 달러/배럴 돌파, 소비자물가 상승까지 겹치면서 금융시장 압박도 커지고 있다. 향후 협상에 불확실성이 있으나 현재 상황에서는 전쟁이 결국 끝난다는 가정이 업황과 주가에 반영될 것으로 보인다.

4/6, 이스라엘의 이란 석유화학단지 공격으로 유틸리티 설비가 파괴되면서 단지 전체가 사실상 마비됐다. 해당 설비는 이란 석유화학 생산의 절반을 차지하는 대규모 단지이다. 4/7 에는 사우디 SABIC 석유화학단지도 공격을 받았다. 중동 지역의 정유/석유화학 처리 손실 비율이 63%에 달한다는 보도를 감안할 때 시장 수급에 영향이 지속될 것으로 전망된다. 실제로 석유제품인 가솔린·경유·연료유 수출이 급감했고, 나프타·에틸렌·프로필렌도 직접적인 충격을 받고 있다. 특히, 매년 공급 과잉이던 PE(합성수지), PP(합성수지), MEG(섬유 원료)도 공급 차질로 가격 강세가 지속될 가능성이 높다. 4 월말 협상이 타결돼 해협이 열려도 이란이 사전 승인제, 지정 항로 및 추가 운임을 도입할 수도 있다. 이렇게 되면 지정학적 리스크 프리미엄이 여전히 제품 가격에 반영될 것으로 예상된다. 유전과 화학 설비 복구에는 최소 3~6 개월이 걸릴 가능성이 높아 국제유가가 80 달러/배럴 아래로 내려가기는 쉽지 않다. 이러면 화학 제품도 2 분기에는 재고 소진이 강하게 이어지고, 3 분기부터 공급이 점진적으로 회복될 것으로 전망된다. 협상이 결렬되면 유가가 다시 100 달러/배럴을 넘길 가능성이 있고, 화학 제품 수급은 훨씬 더 타이트해질 수 있다. 물론 국내 업체 입장에서선 원료 수급이 직접적으로 해결되기는 어려울 수해가 제한적일 수 있으나 업황과 수급은 강세를 이어갈 것으로 전망된다. 항상 전쟁 후 강한 재고 비축이 이어졌음을 감안할 때 현 시점에서는 비관론보다 낙관론으로 정유/화학 업종을 바라볼 필요가 있다고 판단한다.

주간 주요 뉴스

美, 이란 상대로 해상 역봉쇄 선언

4/12(현지시간) 미국과 이란의 협상이 결렬된 직후, 트럼프 대통령은 이란을 상대로 해상 역봉쇄를 선언

EIA, 중동 산유국 생산 차질 증가 전망

EIA는 4월 보고서에서 호르무즈 해협 통항 차질과 저장 용량 부족으로 중동 산유국의 일 평균 원유 생산 차질이 3월 750만배럴에서 4월 910만배럴까지 증가할 것으로 전망

사우디, 이란 공격으로 생산 차질 발생

사우디는 이란의 공격으로 60만 b/d의 생산 차질 발생, 홍해 우회 수출로인 East-West 파이프라인 수송량도 70만 b/d 감소

OPEC, 3월 산유량 감소 발표

OPEC에 따르면 3/26 기준 사우디 산유량은 780만b/d로, 전쟁 직전인 2/26대비 23% 감소

EIA, 美 원유 재고 증가

4/3 미국 원유재고는 4억 6,472만배럴로, 전주대비 308만배럴 증가

주간 가격 동향

(달러/톤)	4/13	4/6	증감(%)
에틸렌	1,350	1,400	▼3.6
프로필렌	1,265	1,265	-
부타디엔	2,525	2,675	▼5.6
벤젠	1,160	1,115	▲4.0
톨루엔	1,070	1,100	▼2.7
자일렌	1,075	1,140	▼5.7
SM	1,405	1,405	-
HDPE	1,255	1,255	-
PVC	1,095	1,105	▼0.9
PS	1,745	1,745	-
ABS	1,985	1,985	-

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D
02)368-6878_tjdus2009@

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	4/10	4/2	3/13	1/9	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	109.2	118.4	127.9	59.0	(7.8)	(14.6)	85.1
WTI	102.8	103.1	92.0	57.7	(0.3)	11.8	78.3
납사	128.0	139.0	109.3	56.9	(7.9)	17.1	124.9
휘발유	131.8	137.8	128.4	70.6	(4.4)	2.6	86.7
등유	216.4	227.3	179.5	80.8	(4.8)	20.6	167.9
경유	209.2	252.5	178.7	78.3	(17.2)	17.1	167.4
고유황중유	106.6	112.4	118.4	53.7	(5.1)	(10.0)	98.5

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	4/13	4/6	3/16	1/12	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	1,088	1,184	1,002	543	(8.1)	8.6	100.4
에탄	109	125	125	109	(12.5)	(12.5)	-
프로판	396	417	391	323	(5.0)	1.3	22.6
에틸렌	1,350	1,400	1,110	680	(3.6)	21.6	98.5
프로필렌	1,265	1,265	1,080	710	-	17.1	78.2
부타디엔	2,525	2,675	1,915	1,150	(5.6)	31.9	119.6
벤젠	1,160	1,115	1,040	658	4.0	11.5	76.4
톨루엔	1,070	1,100	1,050	658	(2.7)	1.9	62.7
자일렌	1,075	1,140	1,125	698	(5.7)	(4.4)	54.1
PX	1,203	1,225	1,210	870	(1.8)	(0.6)	38.2
HDPE	1,255	1,255	1,125	825	-	11.6	52.1
LDPE	1,525	1,495	1,235	945	2.0	23.5	61.4
PP	1,315	1,315	1,055	760	-	24.6	73.0
PVC	1,095	1,105	805	635	(0.9)	36.0	72.4
PS	1,745	1,745	1,345	1,005	-	29.7	73.6
ABS	1,985	1,985	1,615	1,225	-	22.9	62.0
PET	1,230	1,230	920	790	-	33.7	55.7
SBR	2,582	2,597	2,172	1,685	(0.6)	18.8	53.2
TPA	855	890	925	650	(3.9)	(7.6)	31.5

자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	4/8	4/1	3/11	1/7	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,468	1,472	1,475	1,460	(0.3)	(0.5)	0.6
PV Poly-Si	4,440	4,920	5,650	7,900	(9.8)	(21.4)	(43.8)
웨이퍼 (달러/개)	0.076	0.077	0.084	0.101	(1.3)	(9.5)	(24.8)
셀 (달러/와트)	0.043	0.046	0.049	0.042	(6.5)	(12.2)	2.4
모듈 (달러/와트)	0.113	0.113	0.099	0.090	0.2	14.2	24.8
알루미늄	3,565	3,540	3,470	3,144	0.7	2.7	13.4

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



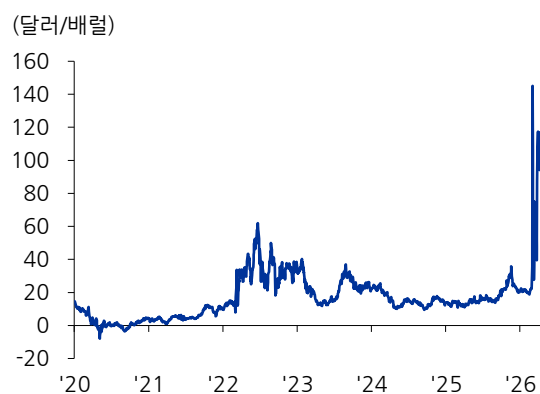
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



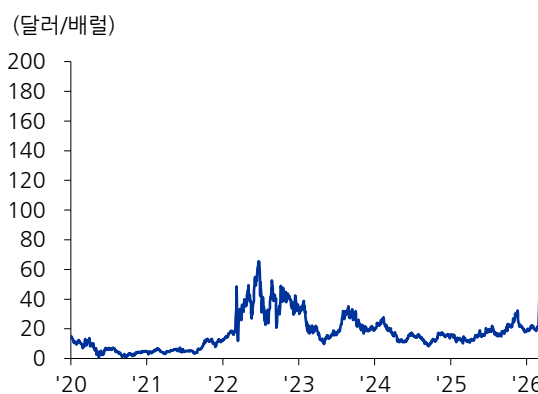
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



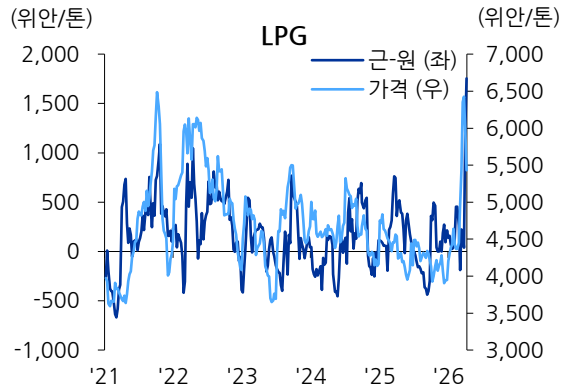
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



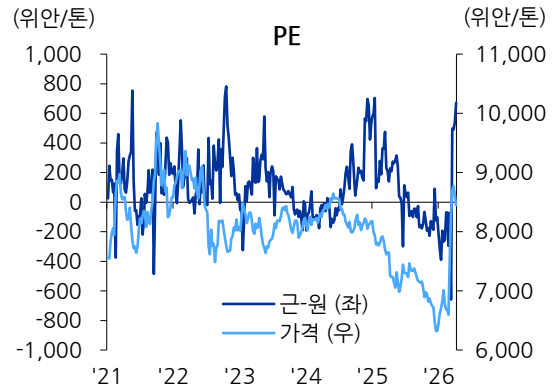
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



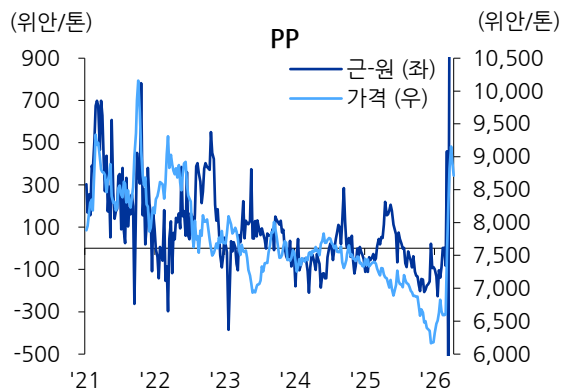
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



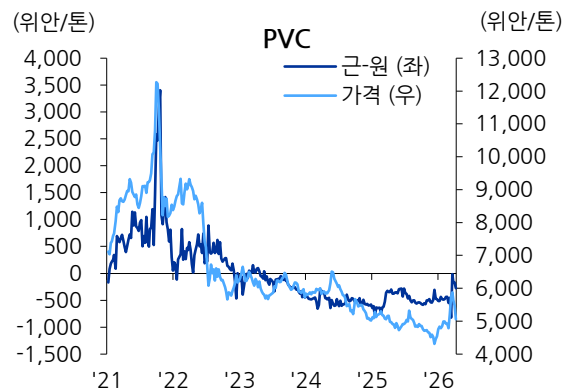
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



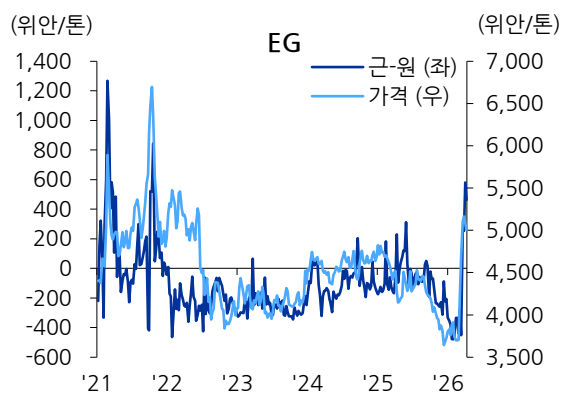
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



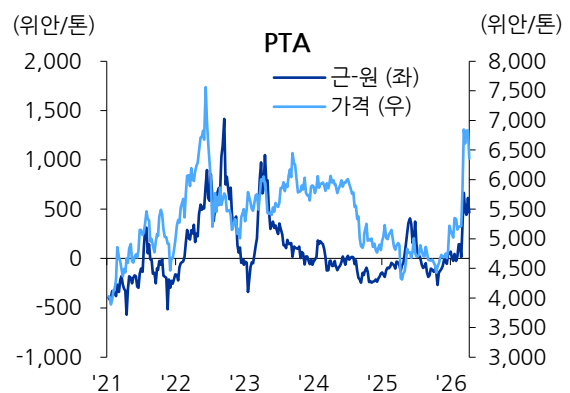
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



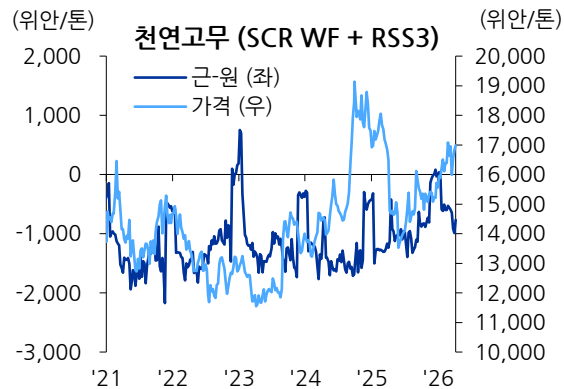
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



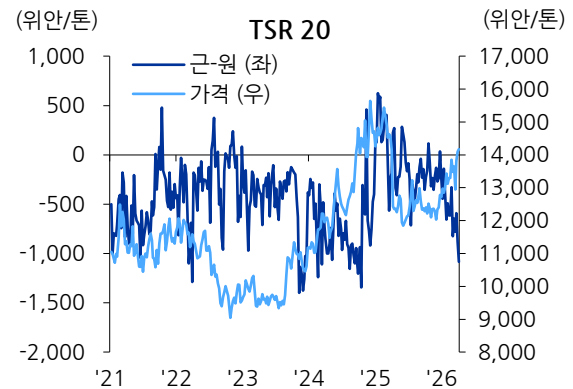
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



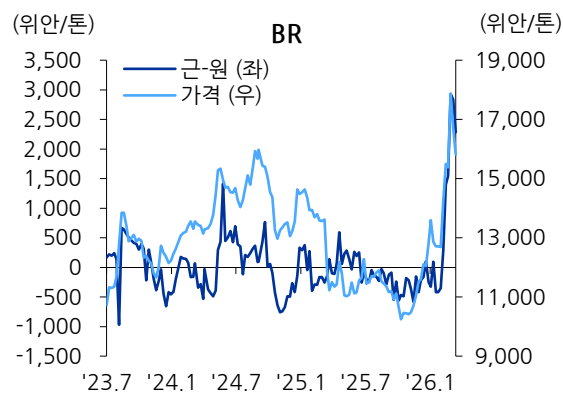
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



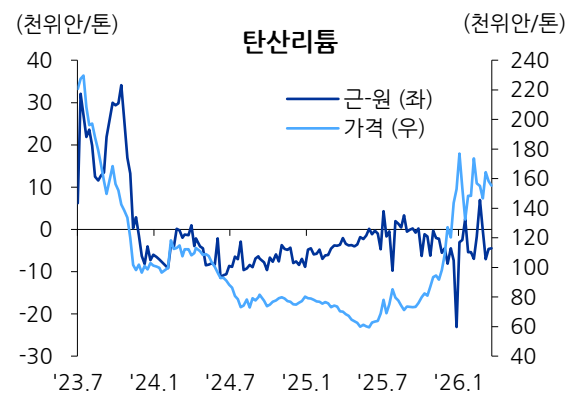
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



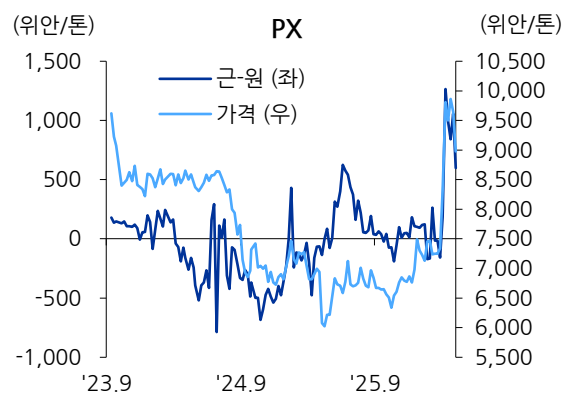
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



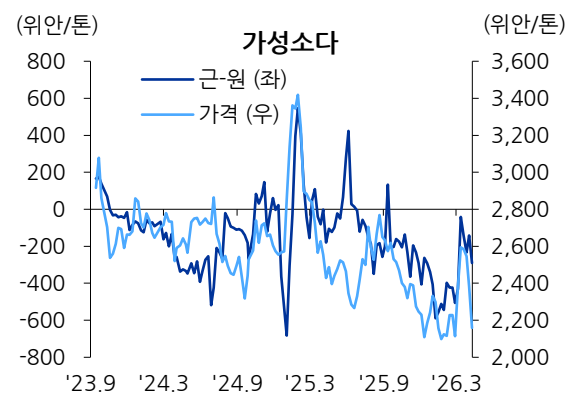
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



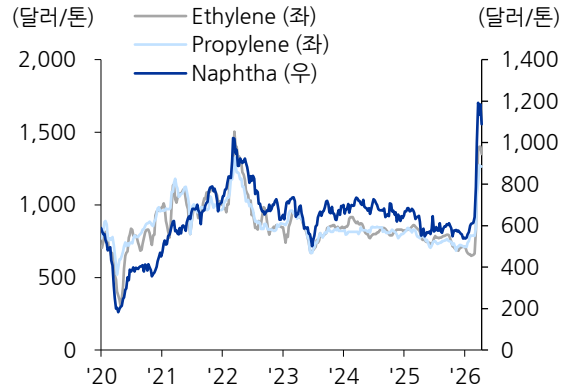
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



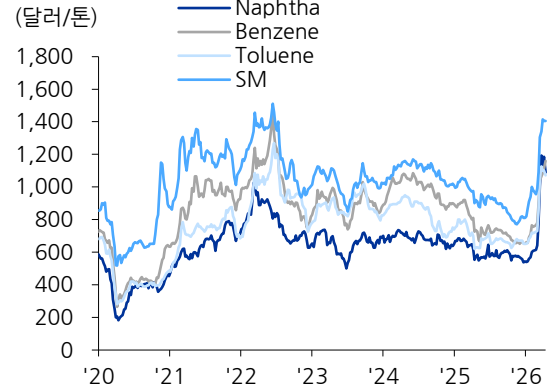
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



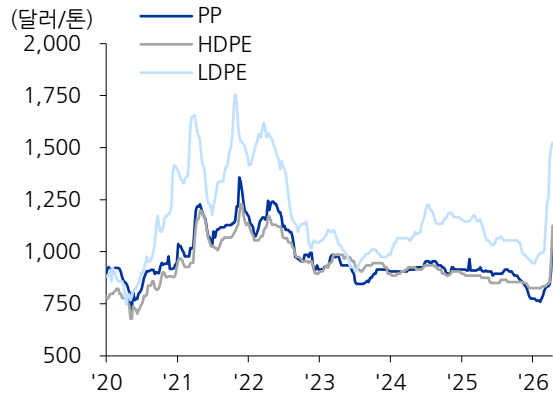
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



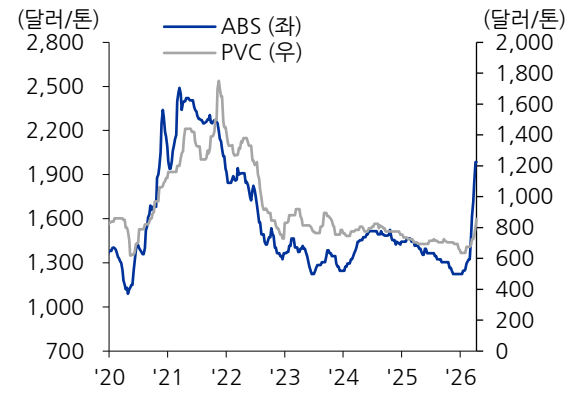
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



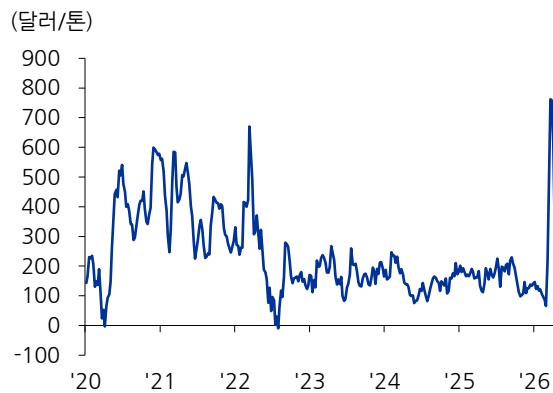
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



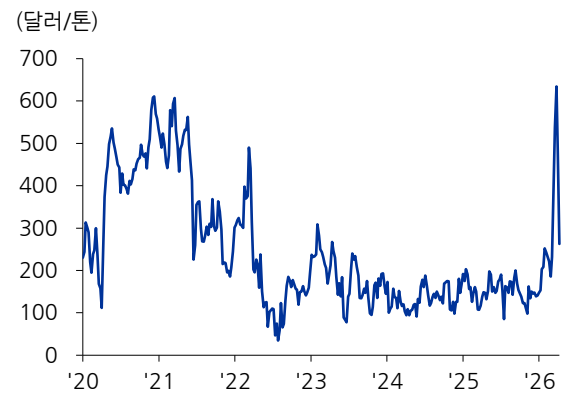
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



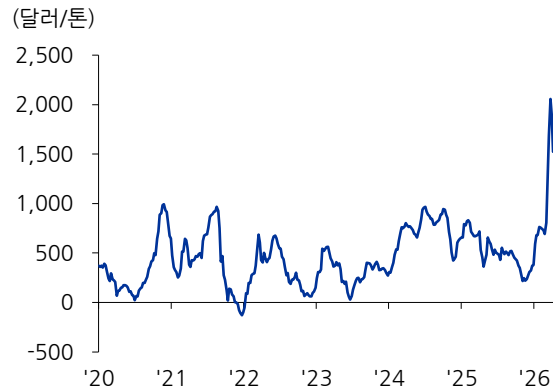
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



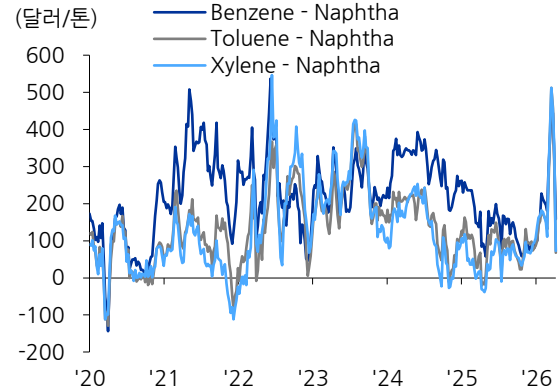
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



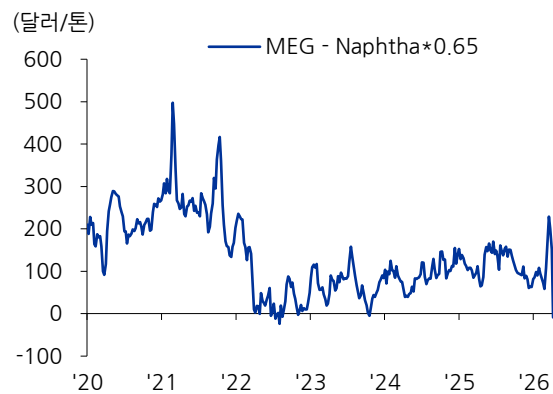
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



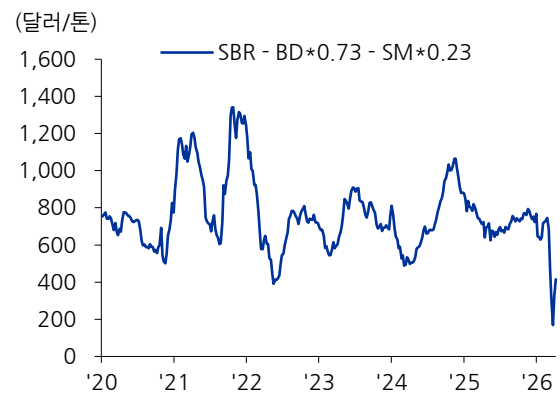
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



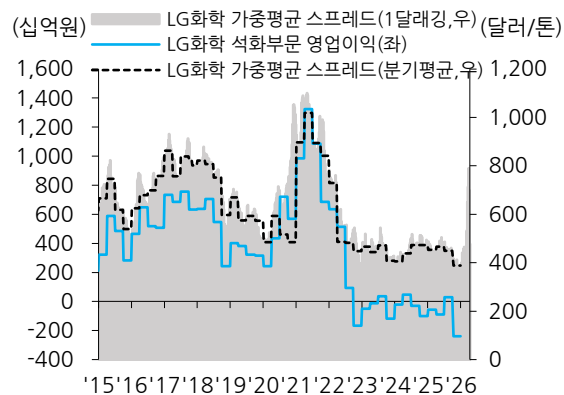
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



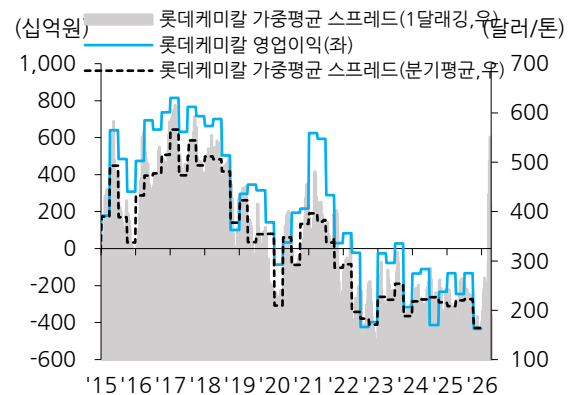
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



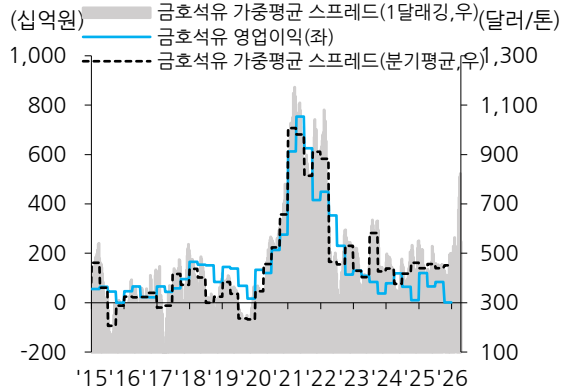
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



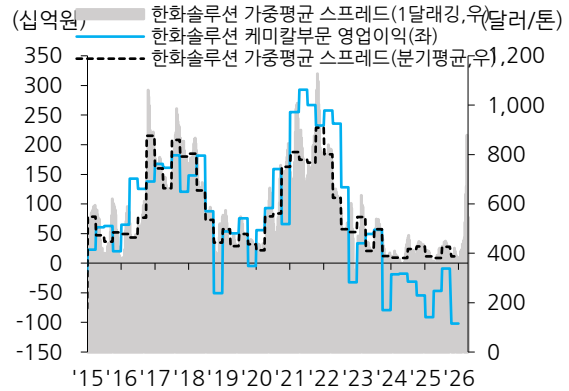
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



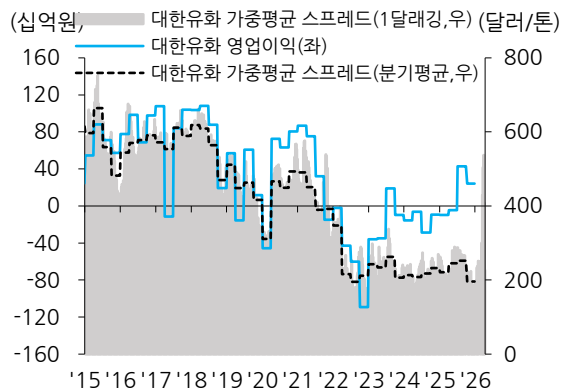
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



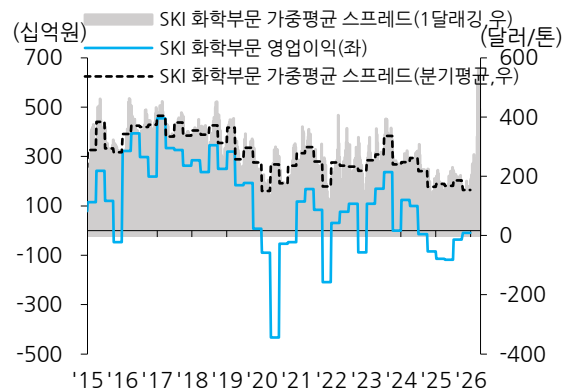
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



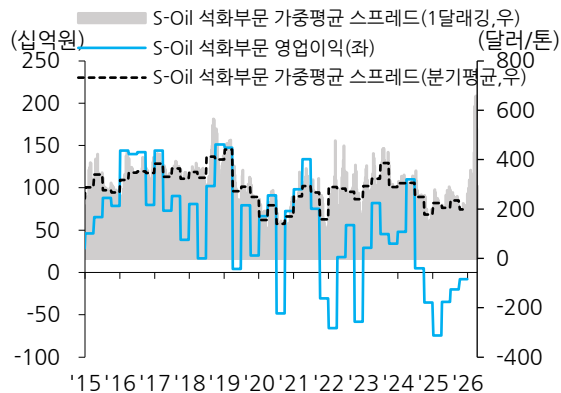
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



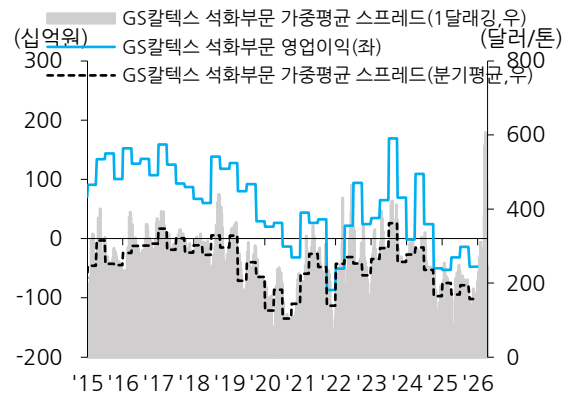
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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

(2026.03.31 기준)