유진투자증권

정유화학

호르무즈 봉쇄, 비축유 방출로도 부족

주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(+1.0%), 휘발유(-0.4%), 등유(-12.8%), 경유(-7.6%), 고유황중유(-3.4%)
- **화학:** 부타디엔(-17.9%), PVC(-15.2%), 납사(+5.9%), 벤젠(-4.3%), 톨루엔(-4.3%)
- **태양광:** 폴리실리콘(+6.5%), 알루미늄(+2.2%), 메탈실리콘(+0.6%), 모듈(-0.0%)

비축유 방출로도 부족

호르무즈 해협 봉쇄가 두 달째 지속되고 있다. 미국과 이란이 휴전에 합의하면서 지정학적 긴장 완화 기대가 형성됐지만, 실제 선박 통행 회복 속도는 매우 더딘 상황이다. 언론에 의하면 지난 주 기준 해협을 통과한 원유 물량은 43만b/d로 추정되며, 이는 전쟁 이전의 10%에 불과하다. 중동산 원유 현물 스프레드도 10 달러/배럴로 확대되며 사상 최고 레벨을 유지 중이다.

3월까지는 수급 충격이 해상 재고를 통해 일부 흡수됐다. 그러나 4월부터 중동발 탱커 수송이 급감하며 OECD 원유 재고는 5년 평균 대비 -7%로 감소(3월말대비 -1%)했다. OECD 는 4.2 억배럴의 비축유 방출 프로그램을 시행 중이나, 실제 방출 속도가 느려 수급 불균형을 해소하기에는 역부족이다. 일본의 상업용 원유 재고도 3월 이후 1,000만배럴 이상 감소하며 사상 최저를 기록한 것으로 추정된다. 유럽 ARA 재고와 미국 재고도 감소세로 전환됐다.

5 월에도 호르무즈 해협 봉쇄가 지속될 경우 중동 원유 생산 감소 규모는 1,500만 b/d 까지 확대될 전망이다. OECD 재고는 5 년 평균대비 -13% 감소하고, 유가 강세가 이어질 가능성이 있다. 또한 지정학적 긴장이 완화되더라도 중동 원유 생산이 완전히 회복되기까지는 1 개 분기 이상 걸릴 것으로 추정된다. 걸프 지역 비축 물량이 점진적으로 방출되더라도 재고가 단기간에 회복되기는 어려울 것으로 보인다.

이러한 점들을 고려하면 종전 여부와 무관하게 2Q26 국제유가가 현 수준을 크게 하회할 가능성은 낮아 보인다. 실물 수급 이슈 해소로 인한 본격적인 국제유가 하락은 종전 이후 1 개 분기 정도의 시간이 경과한 하반기 이후에나 가능할 것으로 판단된다. 당사는 원유 → LNG → 석탄의 순차적인 가격 강세를 전망하며, 커버리지 종목인 LX 인터내셔널, 포스코인터내셔널에 대한 긍정적인 투자의견을 유지한다.

주간 주요 뉴스

美·이란 2 차 종전 협상 무산
4/25(현지시간) 예정되어 있던 미-이란 종전 협상은 미국의 대이란 협상단이 중재국 파키스탄 방문 일정을 취소하며 협상 불발

호르무즈 해협 항행 재개 가능성 축소
이란이 호르무즈 해협을 통과하려는 선박 2척을 나포, 미국 역시 이란 유조선 3 척을 나포하며 양국간 중동 지역 군사행동 재개

호르무즈발 공급 충격에 중동산 원유 수입 감소
한국무역협회에 따르면 3월 한국 중동산 원유 수입은 작년 대비 10%p 감소, 미국산 원유 수입은 75.8%p 증가

정부, 4 차 석유 최고가격 동결
최근 국제유가 하락에도 불구, 수요 관리 차원에서 4 차 석유 최고가격 유지 결정

국제유가 급등에 3 월 PPI 전월대비 +1.6% 상승
韓3 월 PPI 는 125.2 로, 전월대비 1.6% 상승. 공산품 가운데 석탄 및 석유제품 가격이 전월대비 31.9% 증가하며 전체 상승을 견인

주간 가격 동향

(달러/톤)	4/27	4/20	증감(%)
에틸렌	1,250	1,300	▼3.8
프로필렌	1,265	1,265	-
부타디엔	1,950	2,375	▼17.9
벤젠	1,105	1,155	▼4.3
톨루엔	1,000	1,045	▼4.3
자일렌	1,035	1,040	▼0.5
SM	1,330	1,365	▼2.6
HDPE	1,245	1,245	-
PVC	895	1,055	▼15.2
PS	1,675	1,695	▼1.2
ABS	1,895	1,895	-

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D
02)368-6878_ tjdgus2009@

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	4/24	4/17	3/27	1/23	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	101.0	103.0	140.9	62.3	(1.9)	(28.3)	62.1
WTI	93.0	92.0	93.0	60.2	1.0	0.0	54.6
납사	110.8	119.1	129.4	59.2	(7.0)	(14.4)	87.0
휘발유	122.3	122.9	137.6	71.3	(0.4)	(11.1)	71.6
등유	182.1	208.7	209.3	84.0	(12.8)	(13.0)	116.7
경유	150.2	162.6	223.5	83.6	(7.6)	(32.8)	79.8
고유황중유	99.1	102.6	110.3	58.4	(3.4)	(10.1)	69.9

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	4/27	4/20	3/30	1/26	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	1,018	961	1,135	569	5.9	(10.3)	78.9
에탄	109	109	125	120	-	(12.5)	(8.7)
프로판	417	412	412	333	1.3	1.3	25.0
에틸렌	1,250	1,300	1,400	660	(3.8)	(10.7)	89.4
프로필렌	1,265	1,265	1,275	750	-	(0.8)	68.7
부타디엔	1,950	2,375	2,700	1,225	(17.9)	(27.8)	59.2
벤젠	1,105	1,155	1,085	710	(4.3)	1.8	55.6
톨루엔	1,000	1,045	1,100	695	(4.3)	(9.1)	43.9
자일렌	1,035	1,040	1,090	710	(0.5)	(5.0)	45.8
PX	1,200	1,190	1,215	873	0.8	(1.2)	37.5
HDPE	1,245	1,245	1,255	835	-	(0.8)	49.1
LDPE	1,475	1,495	1,445	975	(1.3)	2.1	51.3
PP	1,255	1,275	1,315	815	(1.6)	(4.6)	54.0
PVC	895	1,055	1,075	675	(15.2)	(16.7)	32.6
PS	1,675	1,695	1,575	1,035	(1.2)	6.3	61.8
ABS	1,895	1,895	1,845	1,245	-	2.7	52.2
PET	1,250	1,210	1,250	820	3.3	-	52.4
SBR	2,428	2,491	2,465	1,739	(2.5)	(1.5)	39.6
TPA	885	885	875	665	-	1.1	33.1

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	4/22	4/15	3/25	1/21	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,475	1,465	1,474	1,464	0.6	0.1	0.7
PV Poly-Si	4,730	4,440	5,070	7,880	6.5	(6.7)	(40.0)
웨이퍼 (달러/개)	0.072	0.072	0.078	0.105	-	(7.7)	(31.4)
셀 (달러/와트)	0.041	0.041	0.047	0.050	-	(12.8)	(18.0)
모듈 (달러/와트)	0.114	0.114	0.106	0.094	(0.0)	8.1	21.3
알루미늄	3,669	3,590	3,357	3,165	2.2	9.3	15.9

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진

자료: 페트로넷, 유진투자증권

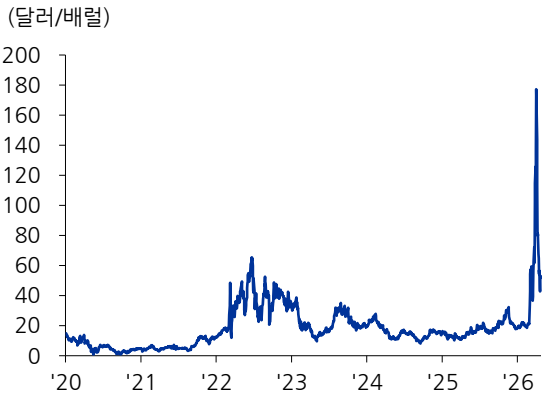
도표5. 휘발유 심플마진

자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진

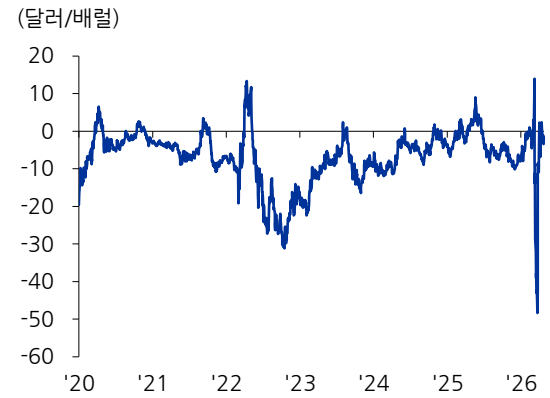
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진

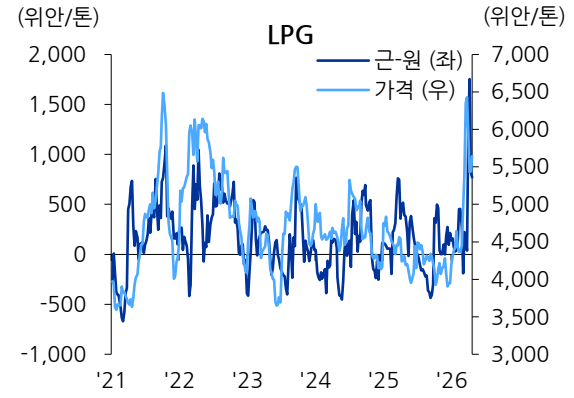


자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진

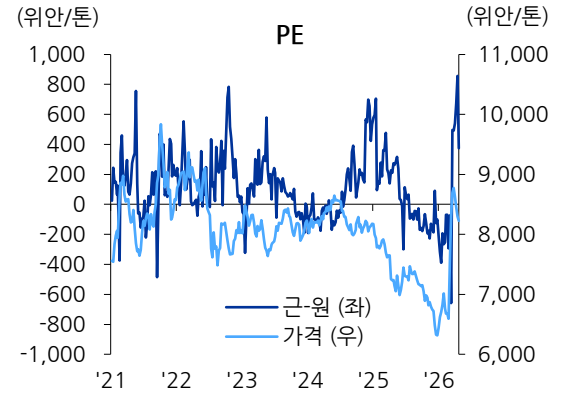
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



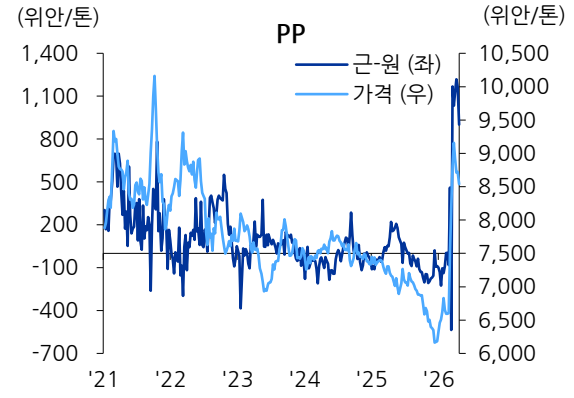
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



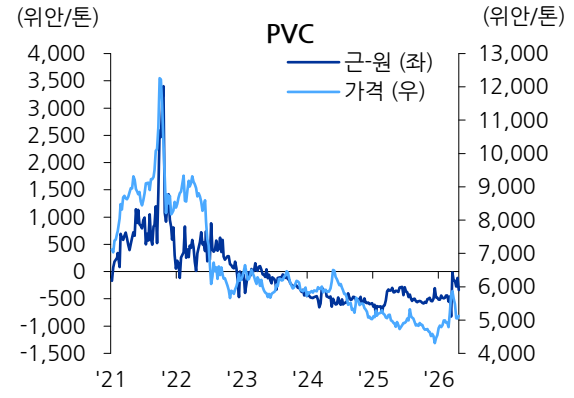
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



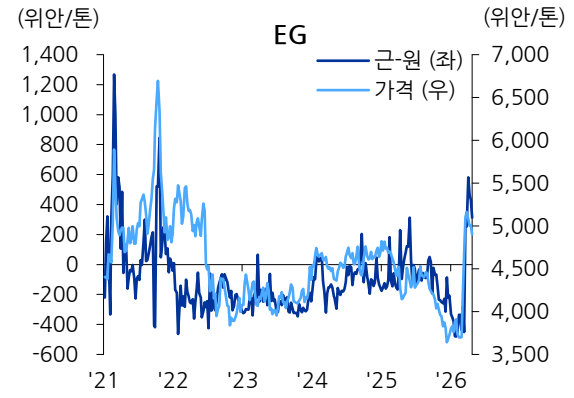
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



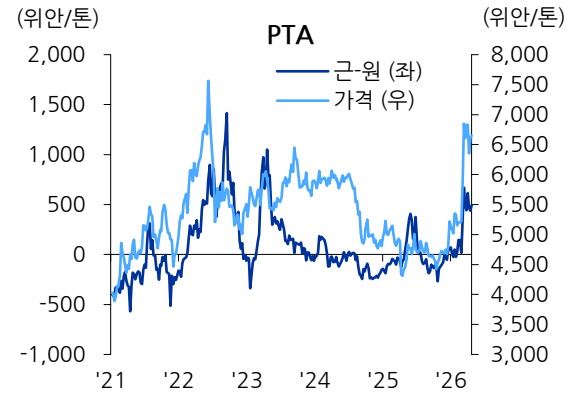
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



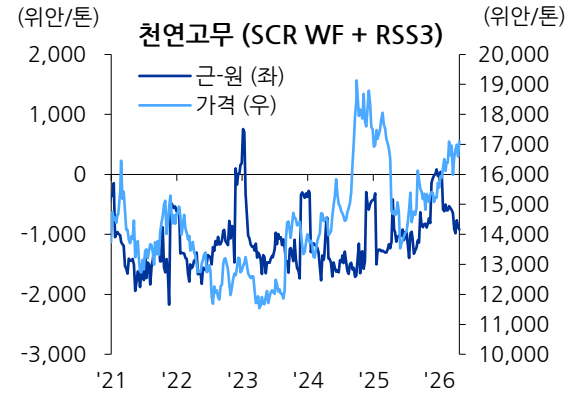
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



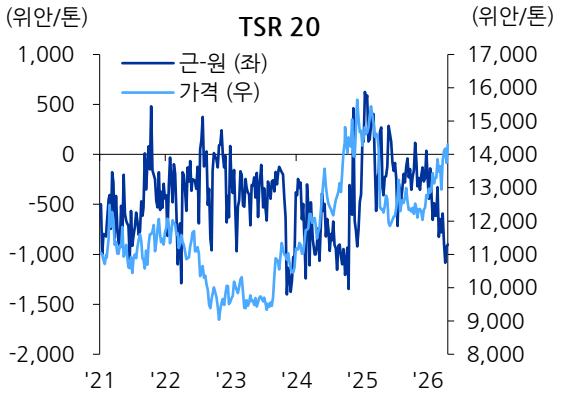
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



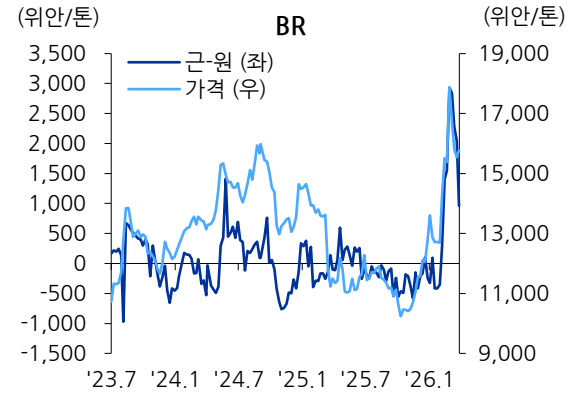
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



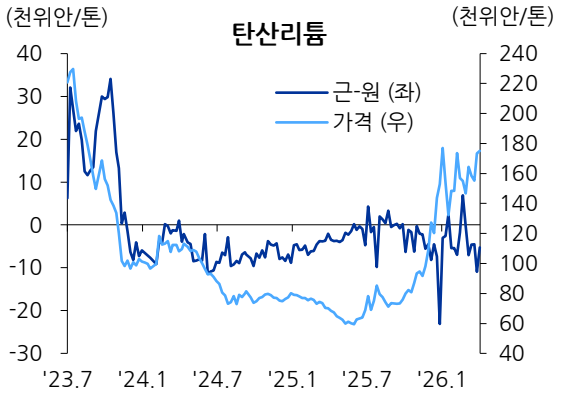
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



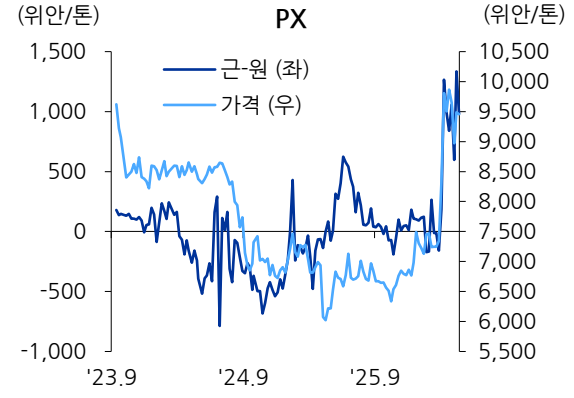
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



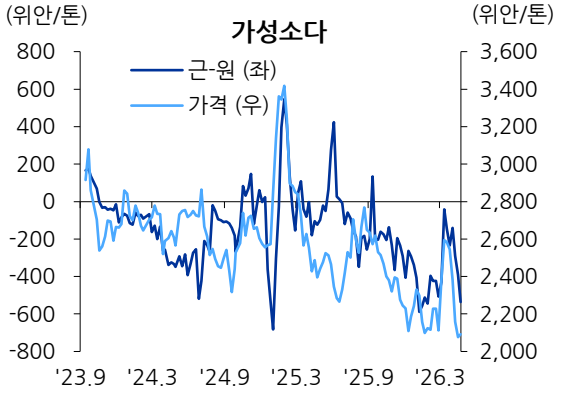
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



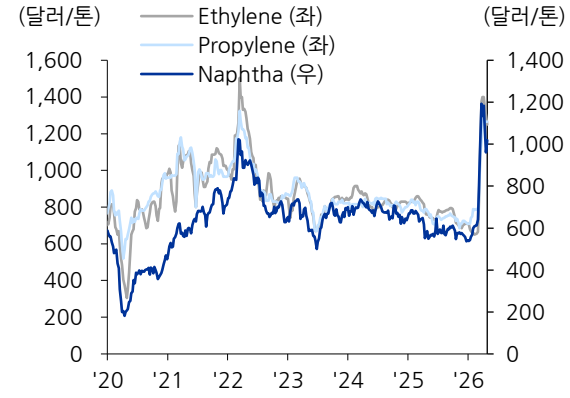
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



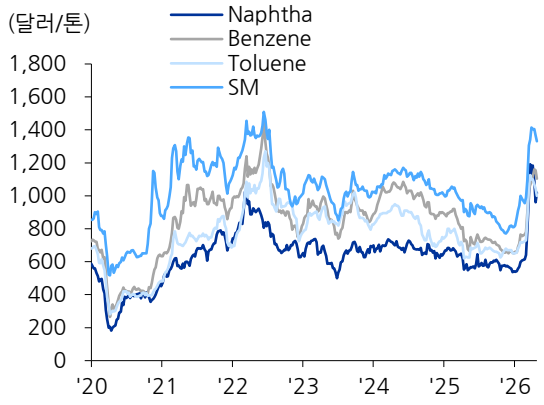
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



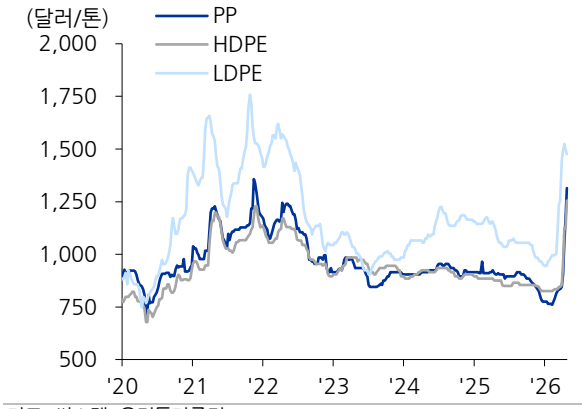
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



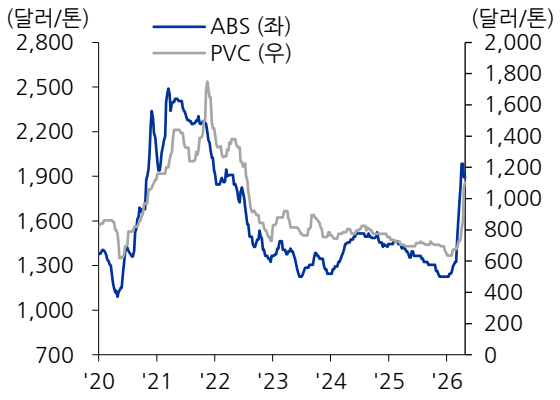
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



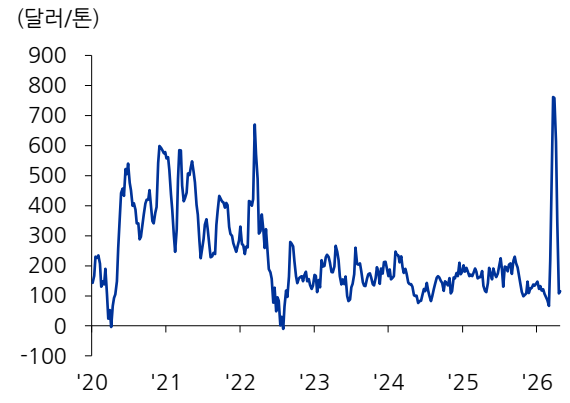
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



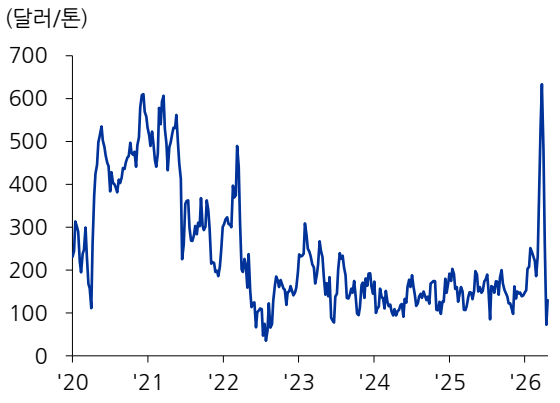
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



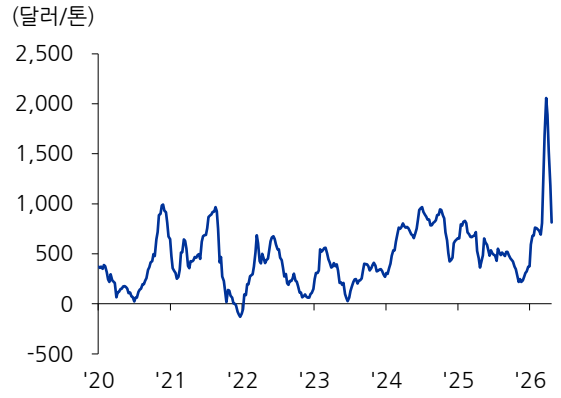
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



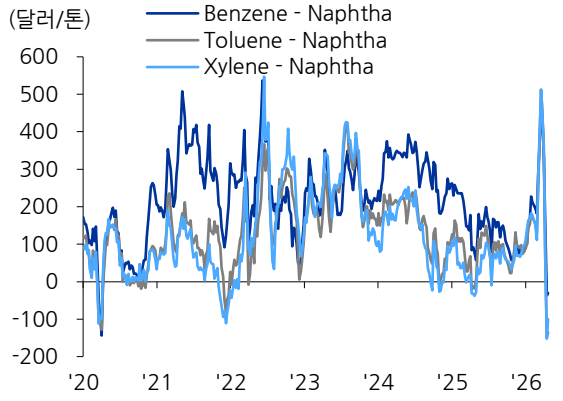
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



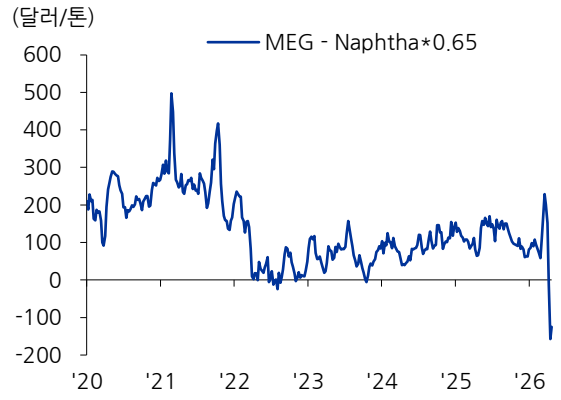
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



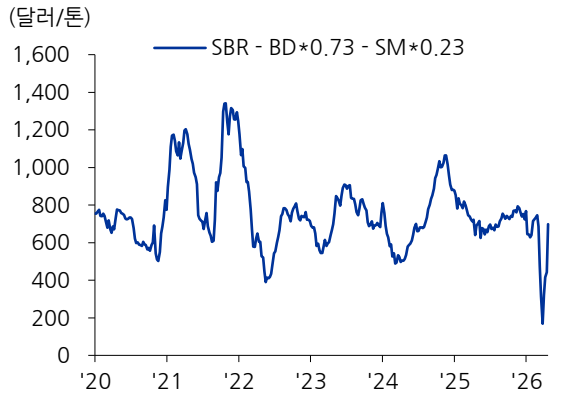
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



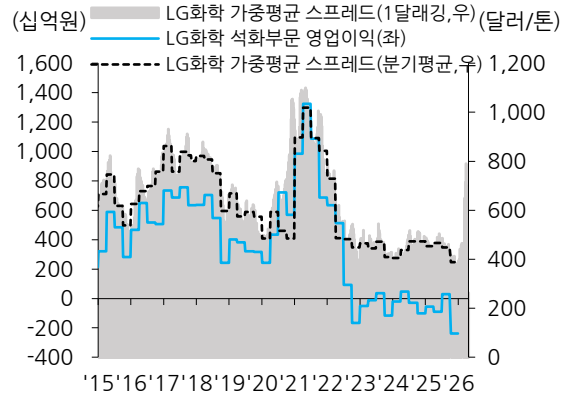
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



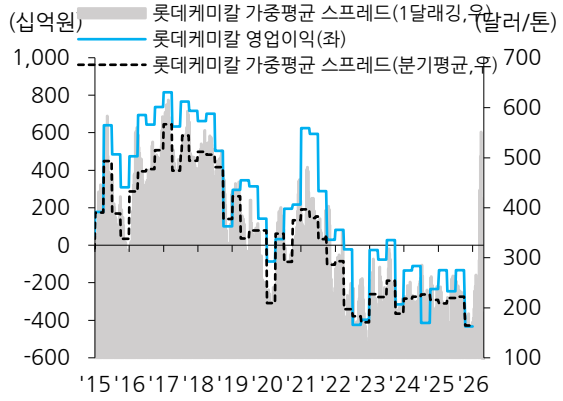
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



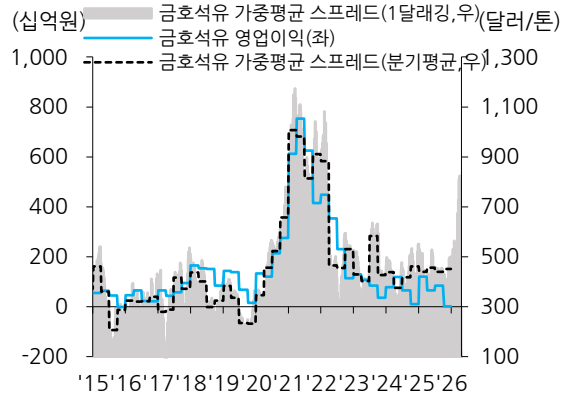
자료: LG 화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



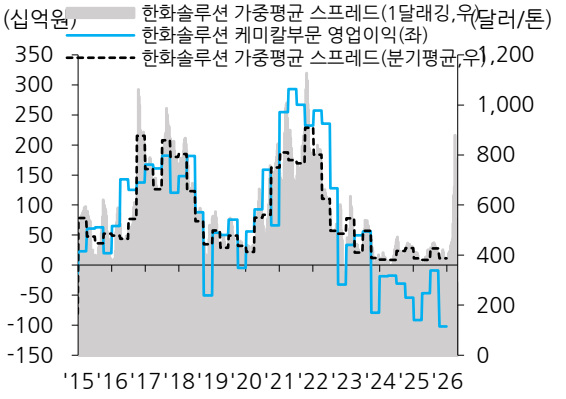
자료: 롯데케미칼, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



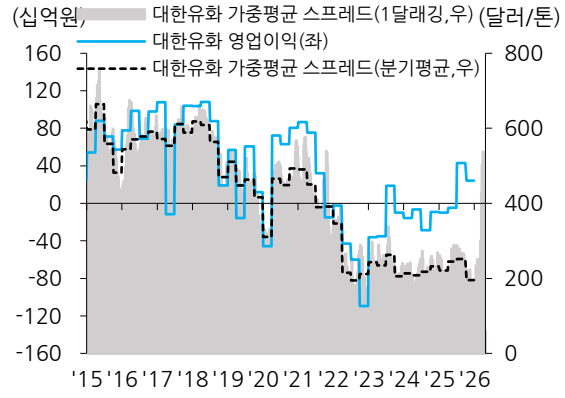
자료: 금호석유화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



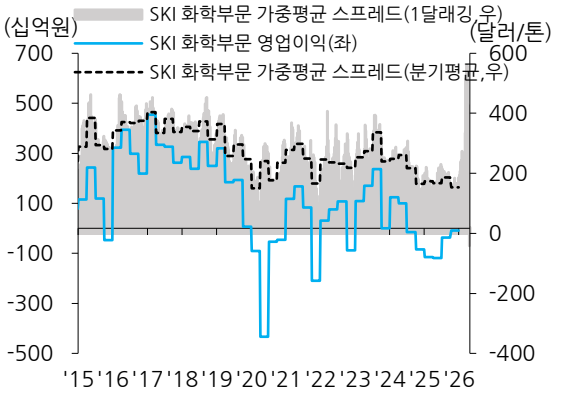
자료: 한화솔루션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



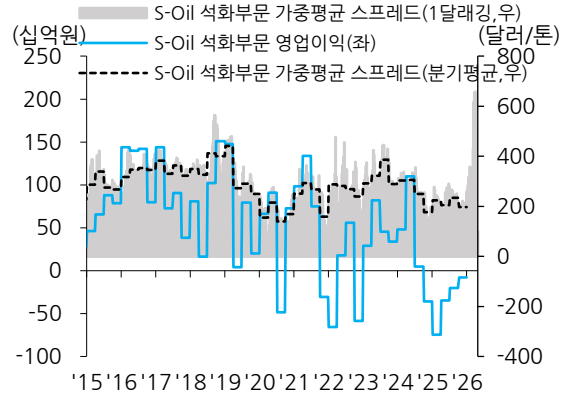
자료: 대한유화, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



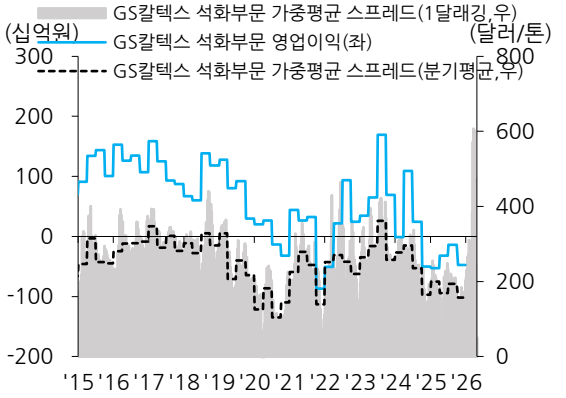
자료: SK 이노베이션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

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

(2026.03.31 기준)