

# 정유화학

## 호르무즈라는 돌다리



### 주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(-5.2%), 휘발유(-3.3%), 등유(-3.8%), 경유(+0.0%), 고유황중유(-3.8%)
- **화학:** 납사(-14.7%), 에틸렌(-4.5%), PX(-4.2%), PET(-2.4%), SBR(-2.2%)
- **태양광:** 알루미늄(+2.5%), 메탈실리콘(-1.2%), 폴리실리콘(-0.4%), 모듈(-0.4%)

### 협상 기대감이 존재하지만...

미국과 이란 간 협상 타결 기대감이 커지며 주간 국제유가(WTI)는 94 달러/배럴로 9% 하락했다. 60 일 휴전과 호르무즈 해협 개방 합의 MOU 기대감이 존재하나 고농축 우라늄 처리 및 이란의 동결자금 해제 등에서 줄다리기가 이어지고 있다. 협상 기대감이 가격에 선반영된 상황으로 파악되며, 앞으로 시장은 에너지 실수급 변화에 더욱 주목할 것으로 예상된다.

세계 원유 및 석유제품 합산 재고는 79억배럴(육상 60억배럴, 해상 19억배럴)이다. 이 중 파이프라인 충전량, 탱크 바닥 잔량, 터미널 최소 운영 물량 등을 제외한 실질 가용 재고는 전체의 10%에 불과한 것으로 추정된다. 글로벌 전략비축유 25억배럴 중 4억배럴도 IEA가 방출을 결정하면서 버퍼가 빠르게 줄어들고 있다. 현재 원유 재고는 평균 400만 b/d 씩 감소 중이다. 이를 감안하면 협상 타결 후 호르무즈 해협이 개방되어도 기존 재고 물량을 비축하기 위해서는 5개월 이상의 시간이 소요될 것으로 전망된다.

걸프 산유국의 생산 규모는 전쟁 이전 대비 14백만 b/d 낮은 수준이며, 이는 세계 수요의 14%에 해당한다. 사우디 동서 송유관과 UAE의 파이프라인을 합산한 우회 용량은 4~6백만 b/d에 불과해 6월부터 호르무즈 해협의 점진적 개방을 가정해도 2026년 글로벌 공급은 4백만 b/d 감소할 것으로 추정된다. 석유제품 330만 b/d, LPG 150만 b/d 수출도 원활하지 않아 아시아 석유화학-물류-항공 산업 원가에 부정적 영향이 이어질 것이라 판단한다.

따라서 협상 기대감으로 인한 국제유가 하락은 불가피하나 전쟁 이전 수준으로 빠르게 돌아가기는 어려워 업종 방향성이 크게 달라지지는 않을 것이라 판단한다. 원유 재고는 400만 b/d 씩 소진되고 있고, 해협이 열려도 선박 운항 재개, 보험료 정상화, 재고 비축 소요 기간을 고려하면 하반기 국제유가는 80달러/배럴 이상을 유지할 가능성이 높다. 기타 에너지 가격들도 서서히 안정화될 것으로 추정된다.

### 주간 주요 뉴스

#### 미-이란 간 평화협상 기대감 확대

트럼프 대통령, 이란과 종전을 위한 평화와 관련된 양해각서(MOU)를 논의 중이라고 발표. 다만, 서명까지는 불확실성이 남아있는 상황

#### EA, 원유 수출 정상화에 2~3개월 소요 전망

선박들이 호르무즈 해협을 통과한 후에도 석유와 천연가스 부족 해소를 위해 아시아 및 유럽의 항구 도착까지 수주가 걸릴 예정

#### UAE, 호르무즈 우회 송유관 공정 50% 완료

신설 송유관 공정률이 50%에 육박했으며, 2027년 가동 목표로 인도 시기를 앞당기고 있다고 발표

#### 엑손모빌, 싱가포르 NCC 가동 중단

올해 2월 스코틀랜드 파이프의 에틸렌 83만톤 크래커의 가동 중단에 이어 싱가포르 에틸렌 90만톤의 No.1 NCC 가동 중단 결정

#### 중동 전쟁 영향으로 중국산 프로필렌 수입 급증

니프타 조달난 심화에 따른 국내 3~4월 NCC 저가동 체제의 영향이 계속되며 4월까지 한국의 중국산 프로필렌 수입 확대 지속

### 주간 가격 동향

(달러/톤)	5/25	5/18	증감(%)
에틸렌	1,050	1,100	▼4.5
프로필렌	1,200	1,225	▼2.0
부타디엔	1,650	1,675	▼1.5
벤젠	1,065	1,070	▼0.5
톨루엔	1,025	1,045	▼1.9
자일렌	1,040	1,040	-
SM	1,280	1,270	▲0.8
HDPE	1,235	1,235	-
PVC	895	895	-
PS	1,645	1,675	▼1.8
ABS	1,845	1,845	-

**도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지**

(달러/배럴)	5/25	5/18	4/27	2/23	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	103.8	106.1	102.2	70.3	(2.1)	1.6	47.7
WTI	98.3	103.7	94.3	66.4	(5.2)	4.2	48.1
납사	101.7	113.4	113.5	66.3	(10.4)	(10.4)	53.2
휘발유	130.8	135.2	124.2	77.0	(3.3)	5.3	69.8
등유	151.1	157.1	181.8	91.7	(3.8)	(16.9)	64.8
경유	152.6	152.5	154.0	91.3	0.0	(1.0)	67.2
고유황중유	107.8	112.1	100.9	68.8	(3.8)	6.8	56.7

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

**도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학**

(달러/톤)	5/25	5/18	4/27	2/23	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	884	1,036	1,018	613	(14.7)	(13.2)	44.2
에탄	104	104	109	120	-	(4.8)	(13.0)
프로판	458	464	417	328	(1.1)	10.0	39.7
에틸렌	1,050	1,100	1,250	655	(4.5)	(16.0)	60.3
프로필렌	1,200	1,225	1,265	790	(2.0)	(5.1)	51.9
부타디엔	1,650	1,675	1,950	1,300	(1.5)	(15.4)	26.9
벤젠	1,065	1,070	1,105	765	(0.5)	(3.6)	39.2
톨루엔	1,025	1,045	1,000	725	(1.9)	2.5	41.4
자일렌	1,040	1,040	1,035	720	-	0.5	44.4
PX	1,130	1,180	1,200	893	(4.2)	(5.8)	26.6
HDPE	1,235	1,235	1,245	845	-	(0.8)	46.2
LDPE	1,475	1,495	1,475	995	(1.3)	-	48.2
PP	1,255	1,255	1,255	835	-	-	50.3
PVC	895	895	895	725	-	-	23.4
PS	1,645	1,675	1,675	1,095	(1.8)	(1.8)	50.2
ABS	1,845	1,845	1,895	1,325	-	(2.6)	39.2
PET	1,240	1,270	1,250	840	(2.4)	(0.8)	47.6
SBR	2,293	2,345	2,428	1,901	(2.2)	(5.6)	20.7
TPA	855	855	885	675	-	(3.4)	26.7

자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

**도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광**

(달러/톤)	5/20	5/13	4/22	2/18	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,502	1,521	1,475	1,478	(1.2)	1.9	1.7
PV Poly-Si	4,660	4,680	4,730	6,190	(0.4)	(1.5)	(24.7)
웨이퍼 (달러/개)	0.072	0.072	0.072	0.096	-	-	(25.0)
셀 (달러/와트)	0.041	0.041	0.041	0.049	-	-	(16.3)
모듈 (달러/와트)	0.113	0.113	0.114	0.097	(0.4)	(1.5)	16.1
알루미늄	3,720	3,628	3,669	3,079	2.5	1.4	20.8

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



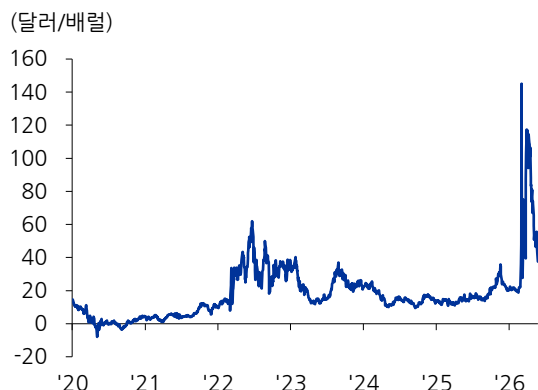
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



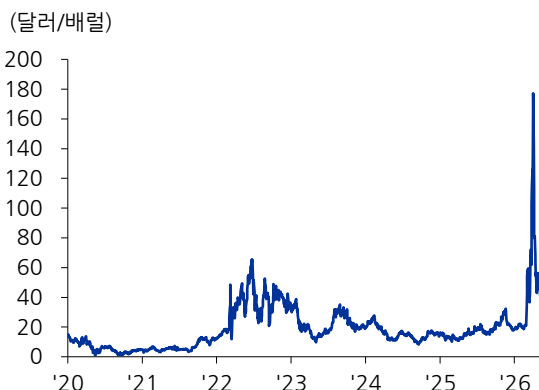
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



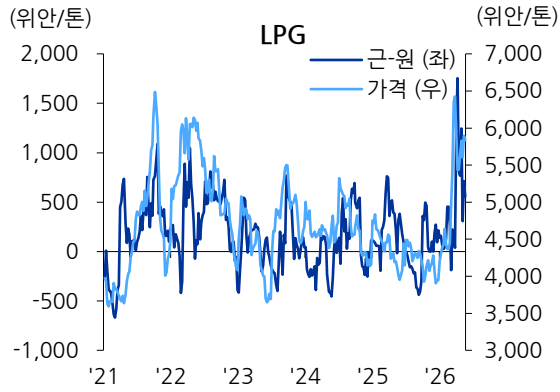
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



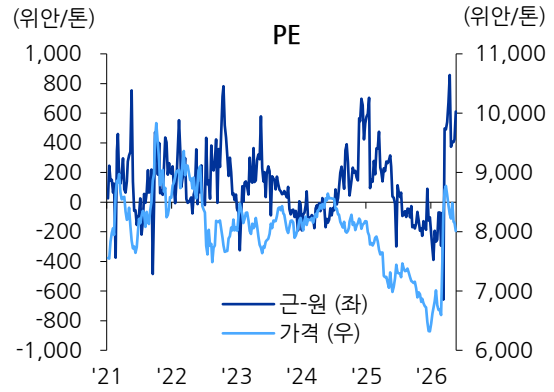
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



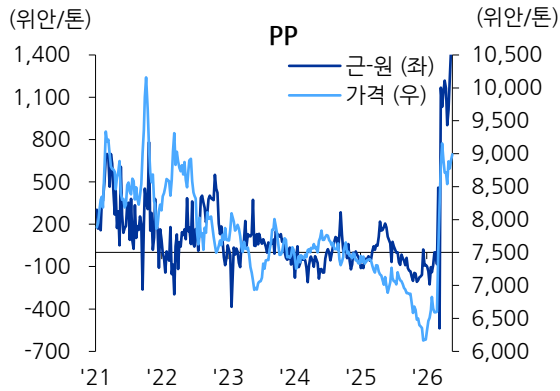
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



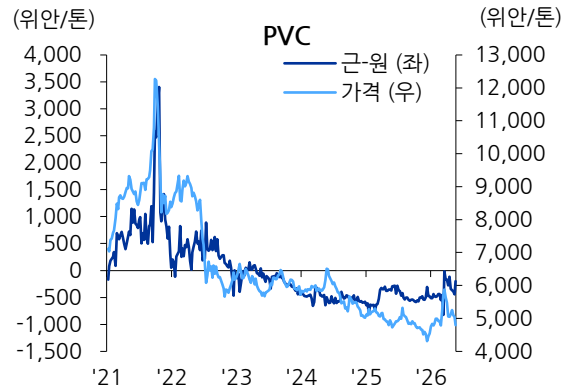
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



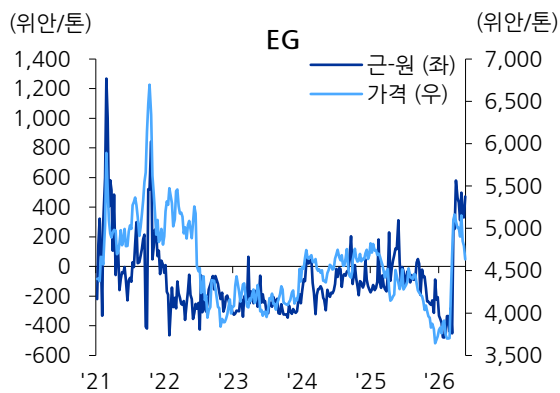
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



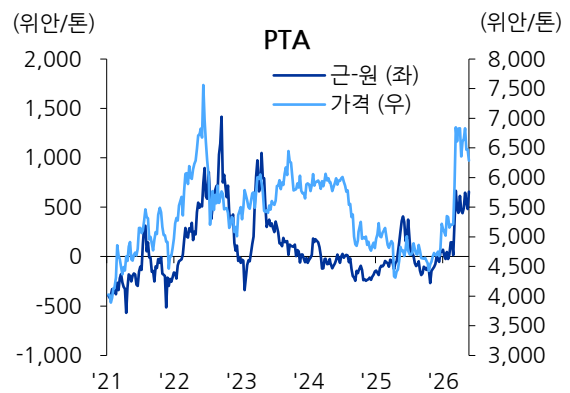
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



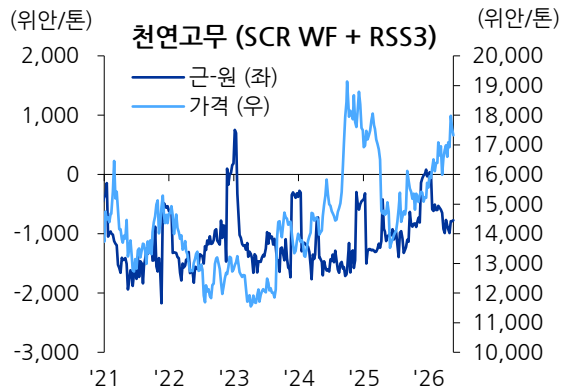
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



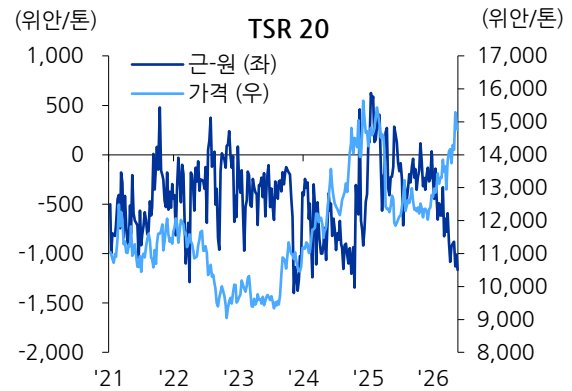
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



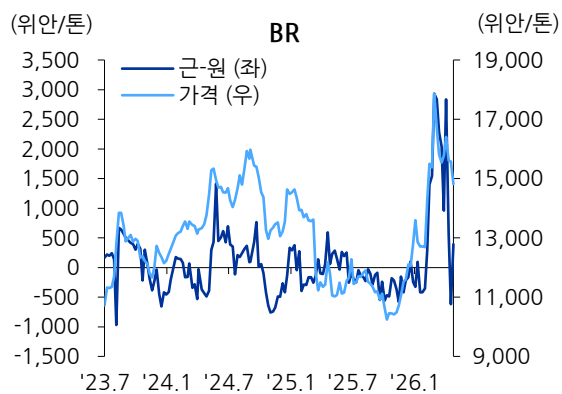
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



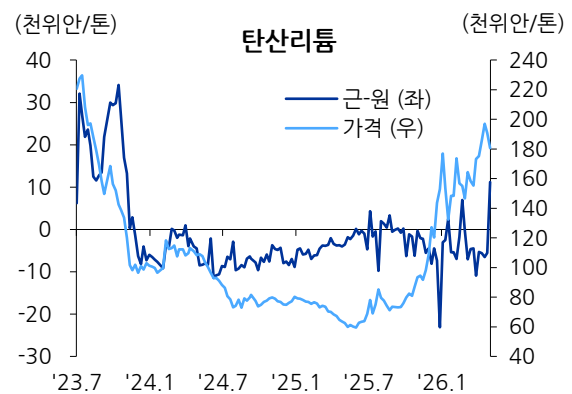
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



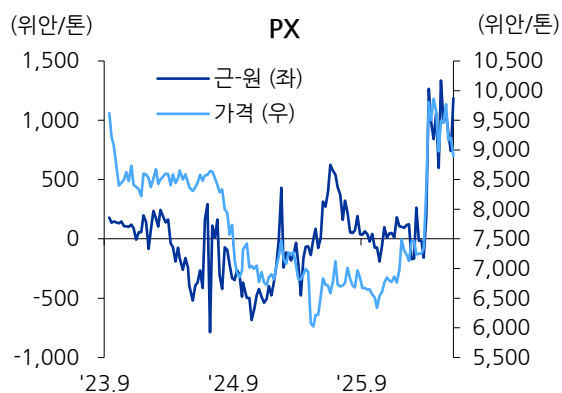
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



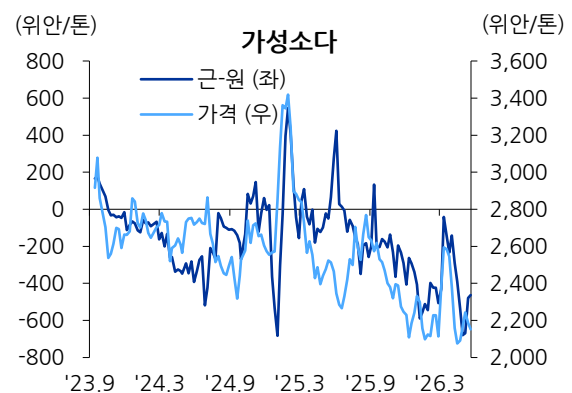
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



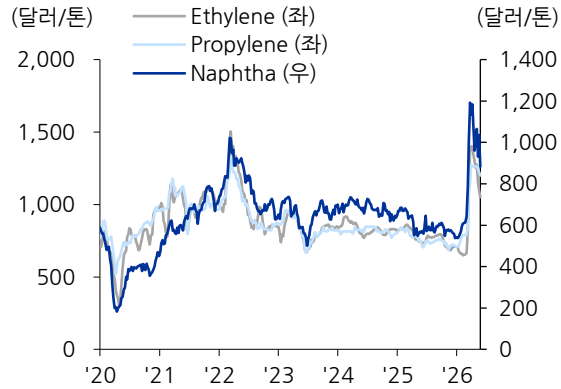
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



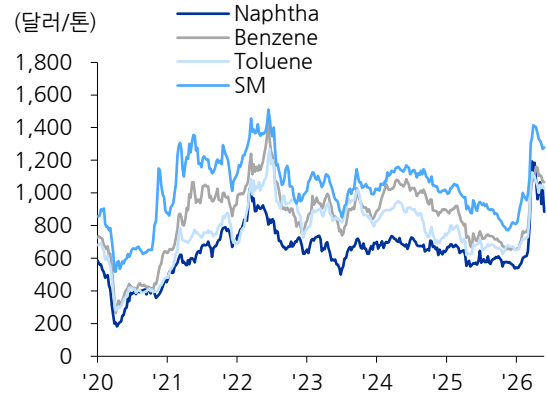
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



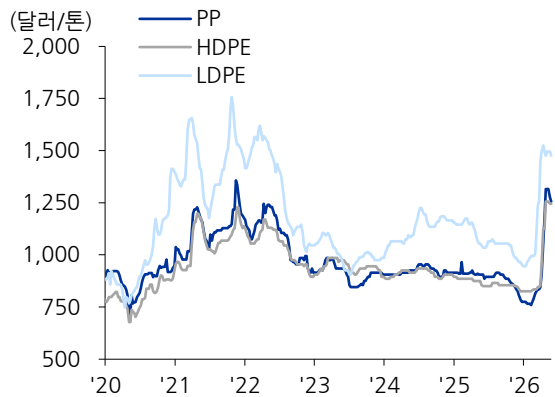
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



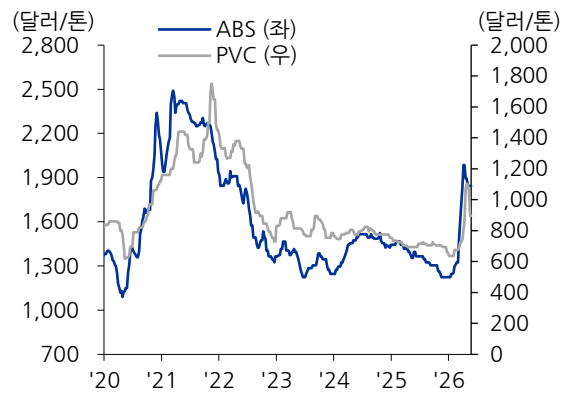
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



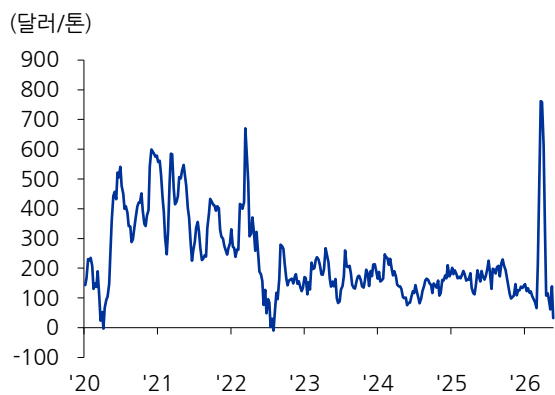
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



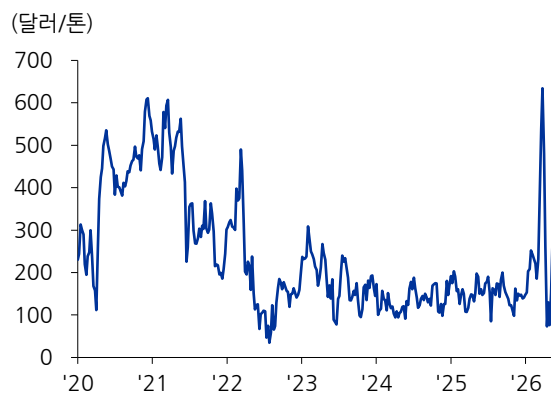
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1달 래깅)



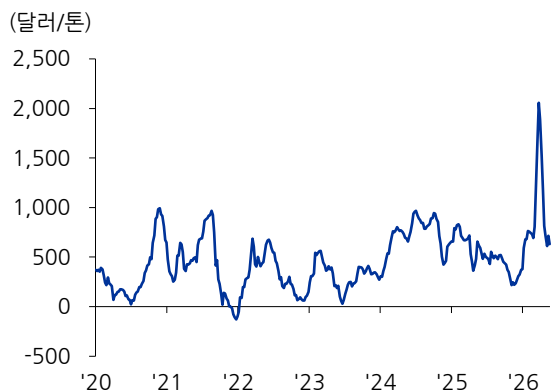
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1달 래깅)



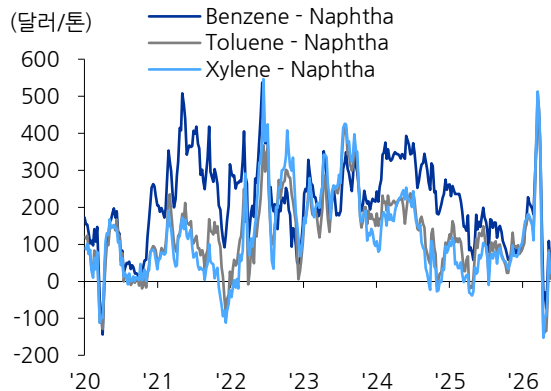
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



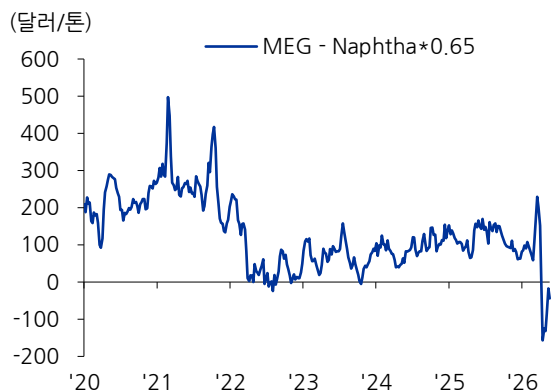
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



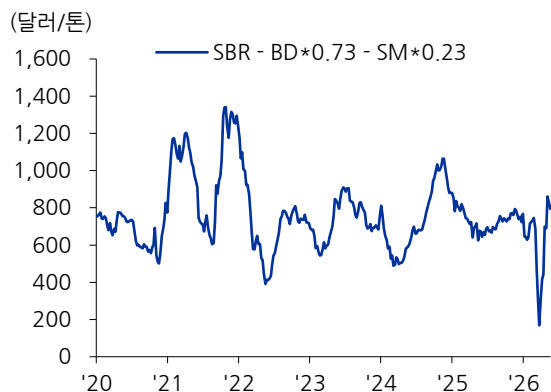
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



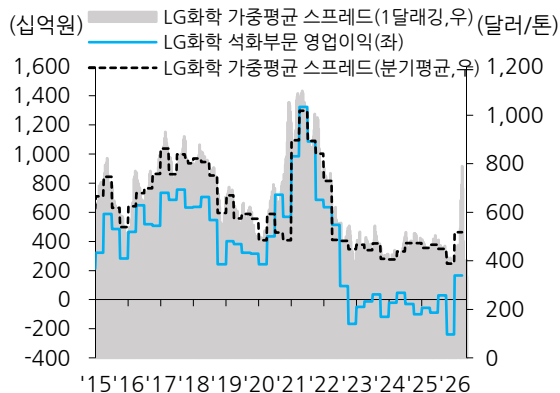
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



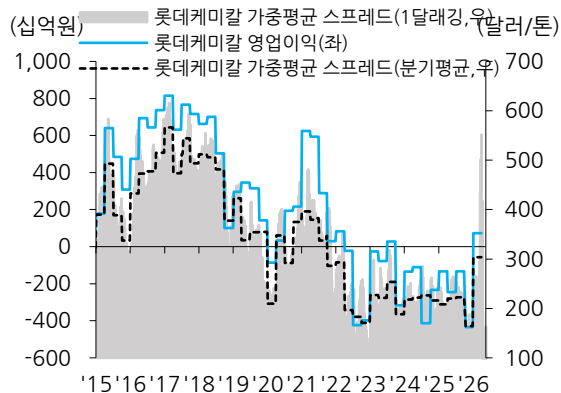
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



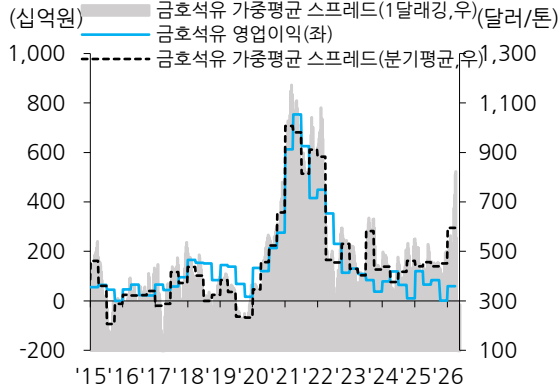
자료: LG 화학, 씨스켈, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



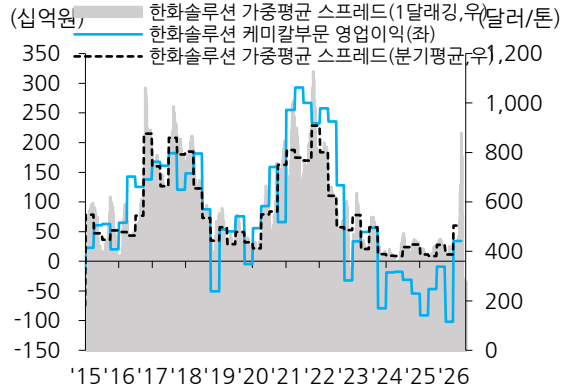
자료: 롯데케미칼, 씨스켈, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



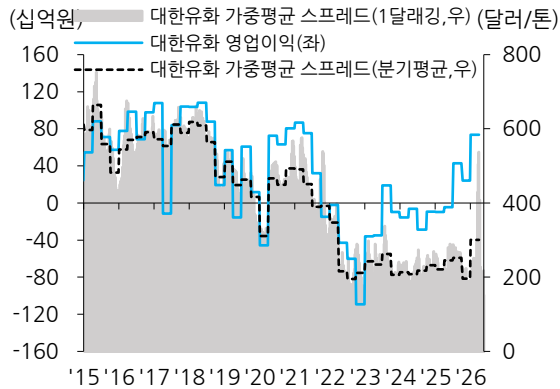
자료: 금호석유화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



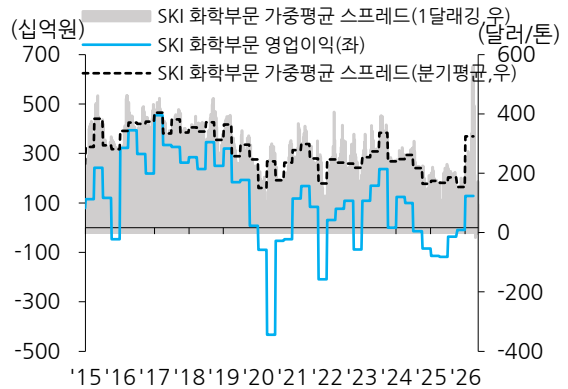
자료: 한화솔루션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



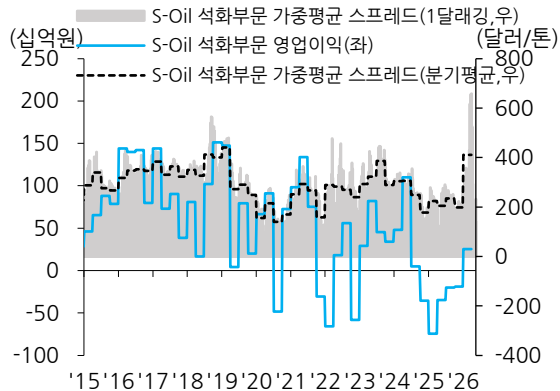
자료: 대한유화, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



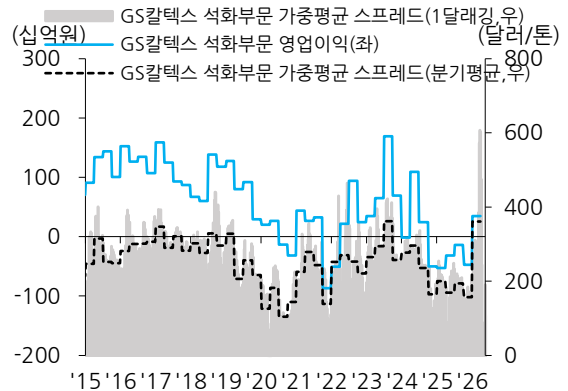
자료: SK 이노베이션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

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 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 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 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)