

정유화학

호르무즈, 공급은 살아있다



주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(+4.2%), 휘발유(+2.2%), 등유(+1.5%), 경유(+2.5%), 고유황중유(+6.4%)
- **화학:** 에틸렌(+7.5%), 벤젠(+6.4%), 납사(+5.2%), HDPE(+5.0%), 자일렌(+5.0%)
- **태양광:** 셀(+32.3%), 웨이퍼(+26.5%), 폴리실리콘(+8.5%), 알루미늄(-0.7%)

원유 공급 충격은 우려보다 제한적

중동 원유시장에 이상한 현상이 나타나고 있다. 유조선들이 호르무즈 해협에 접근하면 선박 추적 화면에서 사라졌다가 몇 시간 뒤 반대편에서 다시 나타난다. 이란의 봉쇄와 공격 위험을 피하기 위해 자동식별시스템(AIS)을 끈 채 운항하기 때문이다. 최근 2 주간 호르무즈를 통과한 선박의 약 80%가 AIS 신호를 끄고 이란에서 먼 오만 쪽 항로를 이용했다. 일부는 미군 보호 아래 야간에 통과한다. 그리스 국적 초대형 원유운반선(VLCC) 키쿠호도 두바이 인근에서 AIS 신호가 사라진 뒤 다음 날 오전 해협 반대편에서 다시 포착됐다.

운송 방식도 달라지고 있다. 걸프 지역에서 호르무즈 인근까지 원유를 운송한 뒤 오만만에 대기 중인 다른 유조선으로 옮겨 실는 환적 방식도 활용된다. AIS 차단과 미군 호위, 선박 간 환적을 결합해 원유 수출을 이어가는 셈이다. 이 때문에 기존 데이터가 실제 통항량을 크게 과소평가할 가능성이 있다. 미국은 현재 호르무즈를 통과하는 석유 물량을 8~9백만 b/d로 추산하는데, 이는 AIS 기반 일부 추정치의 약 2 배다. 7 월 미국 보호 항로를 이용한 유조선만 해도 약 5 백만 b/d를 운송한 것으로 분석된다. 미국은 지금까지 1,000 척 이상의 선박 통항을 지원했고, 오만만에는 약 20 척의 미군 함정이 작전 중이다.

즉, 원유 통항량이 감소한 것이 아니라 상당 물량이 데이터에서 포착되지 않았을 가능성이 크다. 미군 호위와 환적에 의존하는 방식은 비용과 군사적 부담이 크지만, 통항이 전면 중단되지 않는다면 공급 충격은 우려보다 제한적일 수 있다. IEA는 올해 세계 석유 수요를 약 1 억 400 만 b/d, 공급을 1 억 500 만 b/d로 전망해 연평균 약 100 만 b/d의 공급 여유를 예상한다. 미국에서도 원유 생산이 1,383 만 b/d로 사상 최고 수준을 유지하고 수출이 늘어나는 가운데, 최근 상업용 원유 재고는 증가했다. 공급이 완전히 막힌 상황과는 거리가 있다는 의미다. 따라서 현 단계의 리스크는 원유의 절대 부족보다 운송비·보험료와 지정학적 프리미엄 상승에 가깝다. 다만 호르무즈 차질이 장기화되면 이 여유도 빠르게 소진될 수 있다.

주간 주요 뉴스

美, 이란 경제 제재 발표

이란을 글로벌 경제 및 금융에서 고립시키기 위한 조치를 시행, 이란을 지원하는 금융기관은 미국 달러 시스템에서 퇴출하겠다고 경고

UAE, 이란에 대한 무역 및 금융 거래 전면 중단

중동 지역 긴장 고조가 국제 평화 및 안보를 저해하고 있다는 이유로 이란과의 모든 무역, 교류, 금융 거래를 전면 중단한다고 발표

이란, 원유 수출 중단

이란 중앙은행 총재에 따르면 미국의 해상 봉쇄로 현재 원유 수출이 중단. 이란은 7 월 첫째 주를 마지막으로 해상 원유 1,740만 배럴 수출

이라크, 원유 생산 증대 계획 발표

6년 내에 원유 생산을 800만~1,000만 b/d로 늘리겠다고 발표. 실제 증산 여부는 OPEC+의 생산 기준선 재평가 및 수출 인프라 확충에 따라 결정될 전망

우크라이나, 러시아 루코일 정유공장 드론 타격

연간 약 1,300 만 t의 원유 처리 능력을 갖춘 러시아 페름 지역의 루코일 정유시설을 공격

주간 가격 동향

(달러/톤)	8/24	8/17	증감(%)
에틸렌	1,005	935	▲7.5
프로필렌	1,055	1,015	▲3.9
부타디엔	1,400	1,350	▲3.7
벤젠	1,000	940	▲6.4
톨루엔	955	920	▲3.8
자일렌	945	900	▲5.0
SM	1,180	1,140	▲3.5
HDPE	1,045	995	▲5.0
PVC	825	825	-
PS	1,365	1,345	▲1.5
ABS	1,605	1,605	-

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D

02)368-6878_tjdgsu2009@

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	8/21	8/14	7/24	5/22	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	93.0	88.6	87.8	105.8	5.0	5.9	(12.1)
WTI	86.0	82.5	87.3	101.5	4.2	(1.4)	(15.3)
납사	88.6	86.1	103.0	105.7	2.8	(14.0)	(16.2)
휘발유	113.9	111.4	118.7	133.7	2.2	(4.1)	(14.8)
등유	154.7	152.5	155.2	156.0	1.5	(0.3)	(0.8)
경유	161.8	157.9	159.0	155.7	2.5	1.7	3.9
고유황중유	96.3	90.5	90.9	111.1	6.4	5.9	(13.3)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	8/24	8/17	7/27	5/25	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	829	788	969	884	5.2	(14.4)	(6.2)
에탄	-	-	120	104	-	-	-
프로판	-	-	386	458	-	-	-
에틸렌	1,005	935	950	1,050	7.5	5.8	(4.3)
프로필렌	1,055	1,015	1,000	1,200	3.9	5.5	(12.1)
부타디엔	1,400	1,350	1,300	1,650	3.7	7.7	(15.2)
벤젠	1,000	940	1,010	1,065	6.4	(1.0)	(6.1)
톨루엔	955	920	950	1,025	3.8	0.5	(6.8)
자일렌	945	900	990	1,040	5.0	(4.5)	(9.1)
PX	1,090	1,070	1,065	1,130	1.9	2.3	(3.5)
HDPE	1,045	995	995	1,235	5.0	5.0	(15.4)
LDPE	1,295	1,255	1,175	1,475	3.2	10.2	(12.2)
PP	1,105	1,095	1,045	1,255	0.9	5.7	(12.0)
PVC	825	825	755	895	-	9.3	(7.8)
PS	1,365	1,345	1,345	1,645	1.5	1.5	(17.0)
ABS	1,605	1,605	1,605	1,845	-	-	(13.0)
PET	1,060	1,040	1,060	1,240	1.9	-	(14.5)
SBR	2,141	2,042	2,059	2,293	4.9	4.0	(6.6)
TPA	840	825	815	855	1.8	3.1	(1.8)

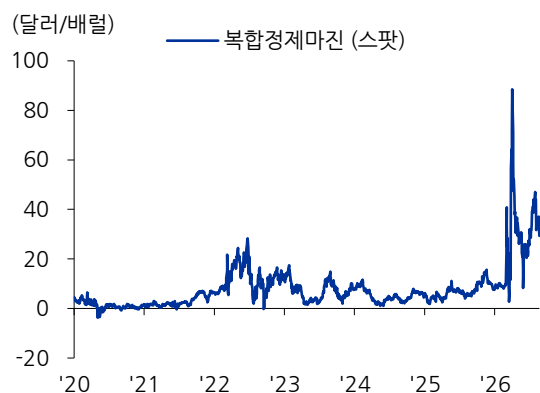
자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	8/19	8/12	7/22	5/20	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,498	1,494	1,485	1,502	0.3	0.9	(0.3)
PV Poly-Si	5,510	5,080	4,180	4,660	8.5	31.8	18.2
웨이퍼 (달러/개)	0.086	0.068	0.068	0.072	26.5	26.5	19.4
셀 (달러/와트)	0.041	0.031	0.031	0.041	32.3	32.3	-
모듈 (달러/와트)	0.111	0.112	0.112	0.113	(0.5)	(0.4)	(1.4)
알루미늄	3,226	3,249	3,171	3,720	(0.7)	1.7	(13.3)

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



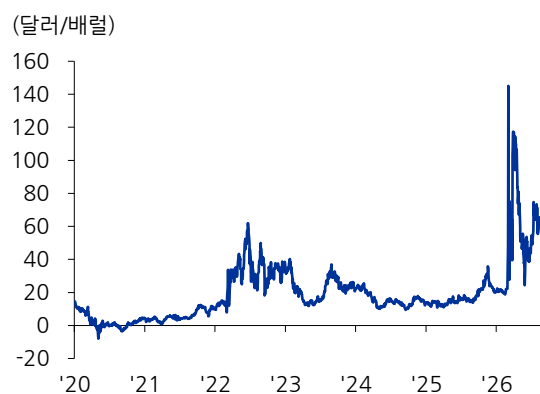
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



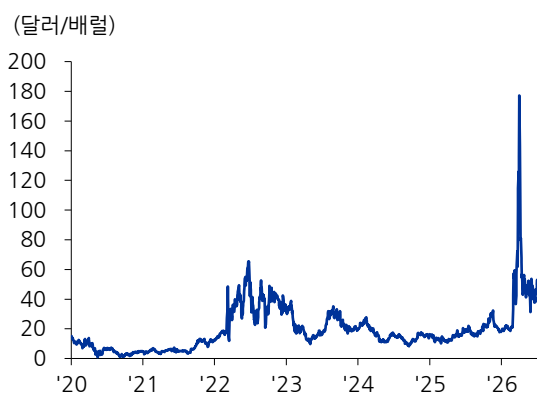
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



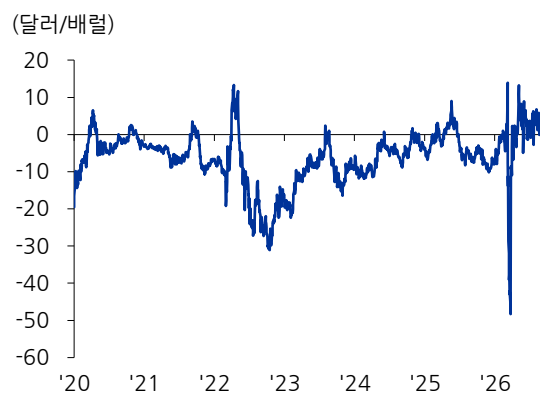
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



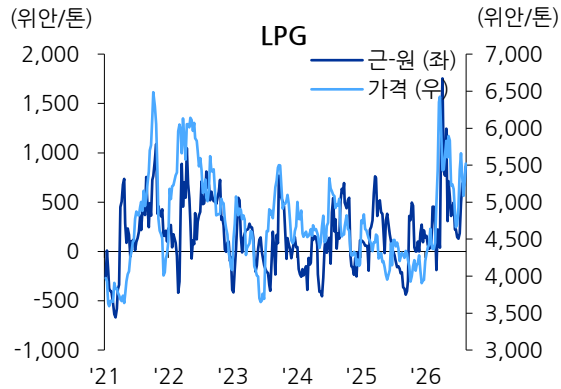
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



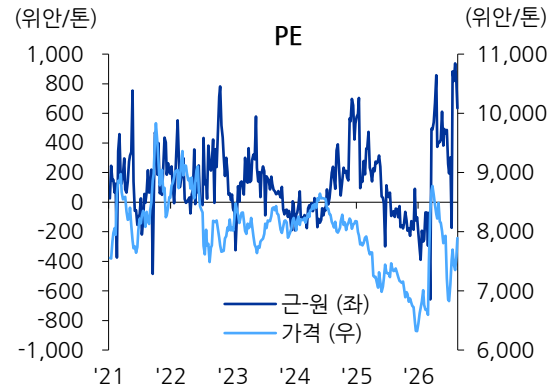
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



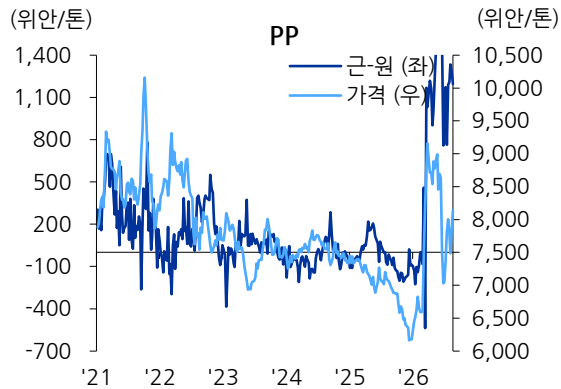
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



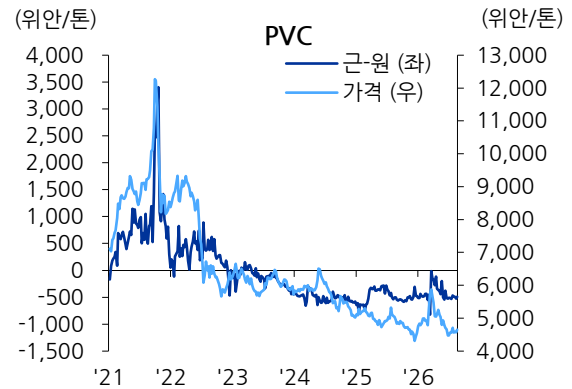
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



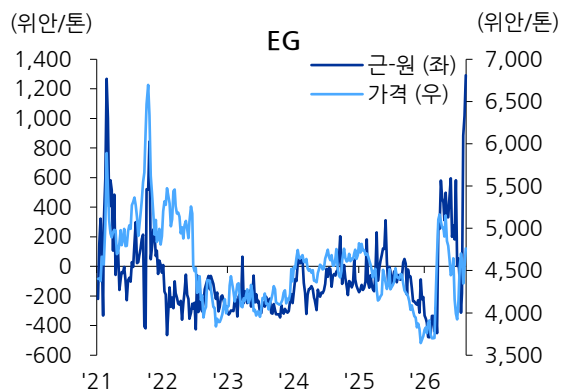
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



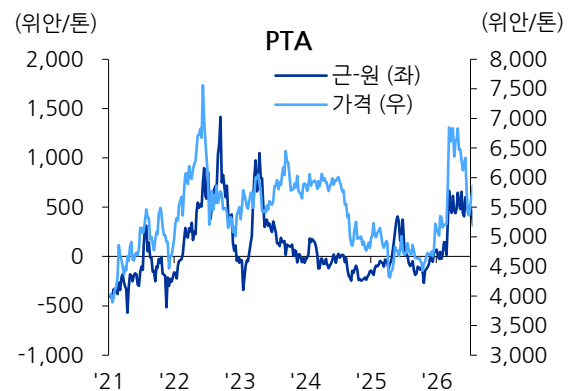
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



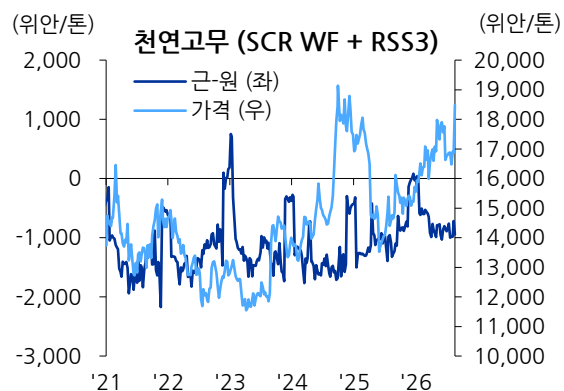
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



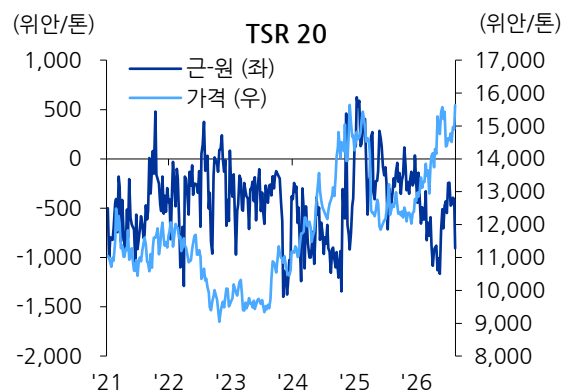
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



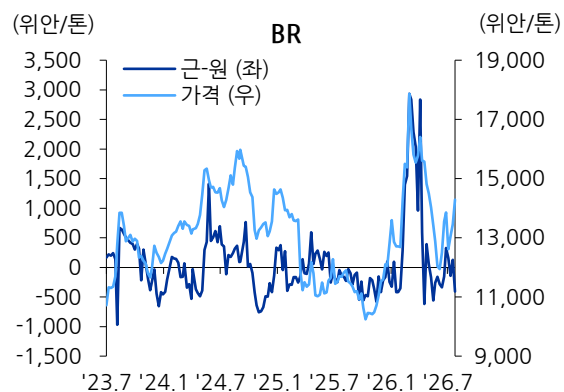
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



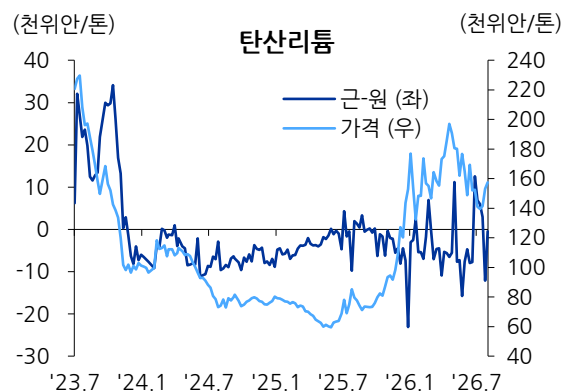
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



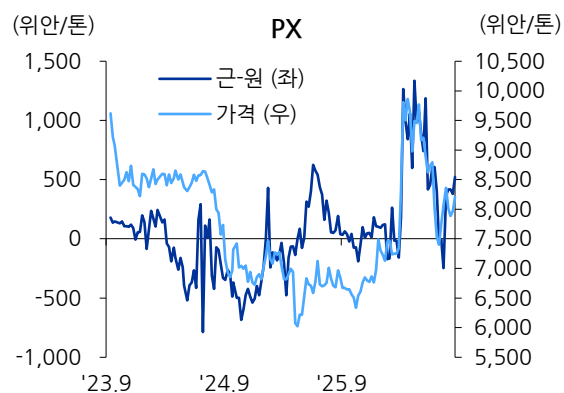
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



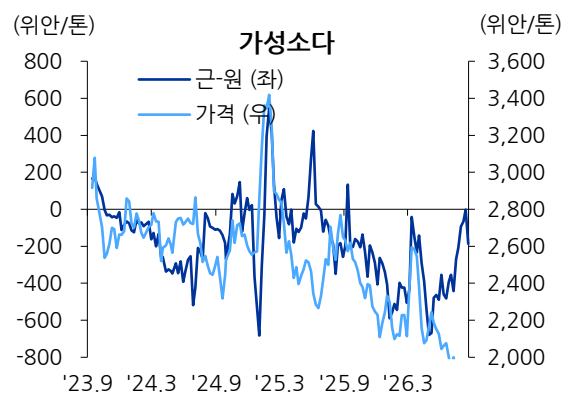
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



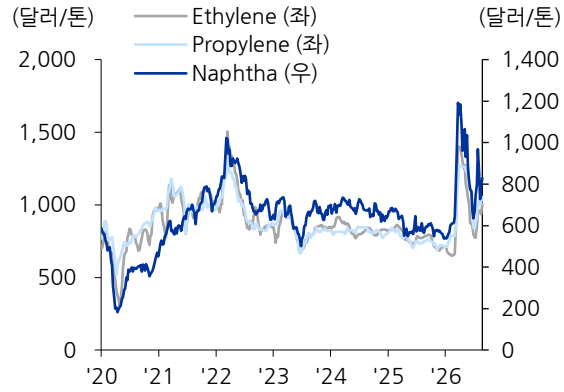
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



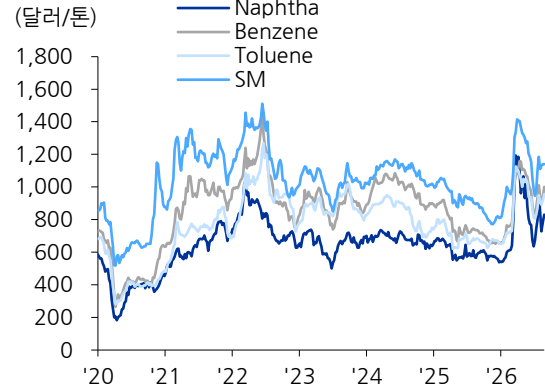
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



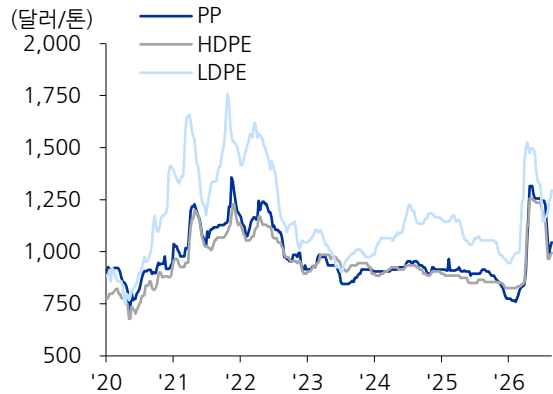
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



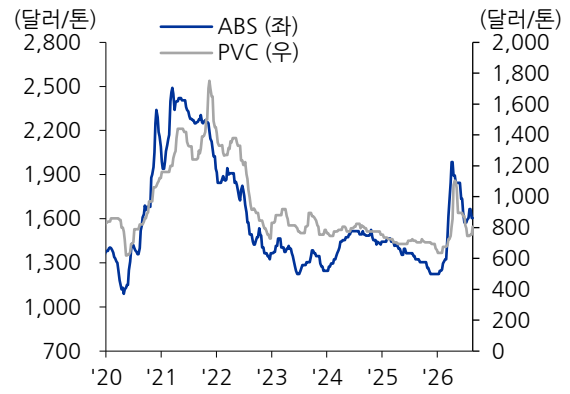
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



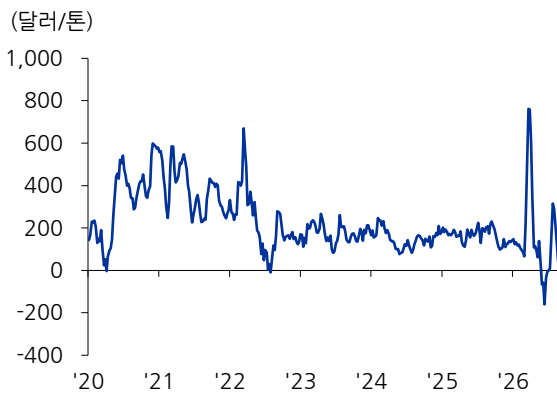
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



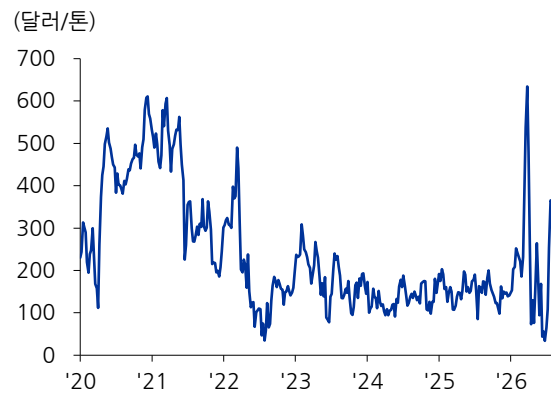
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



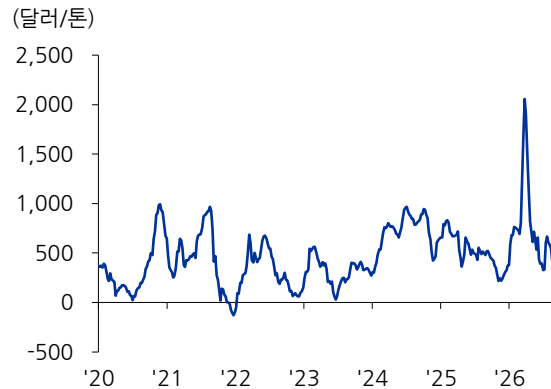
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



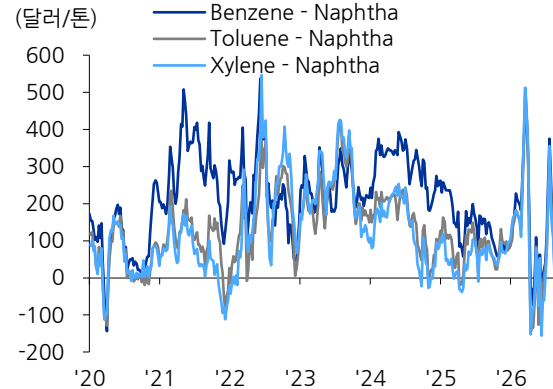
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



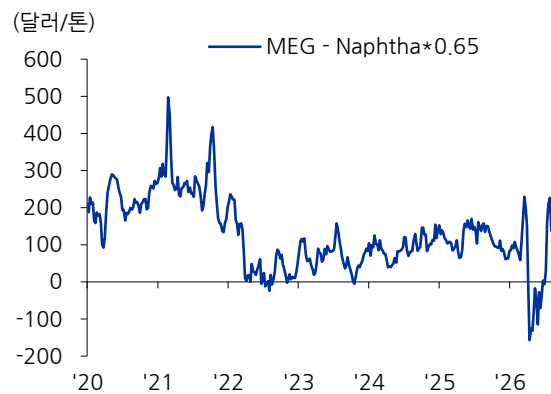
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



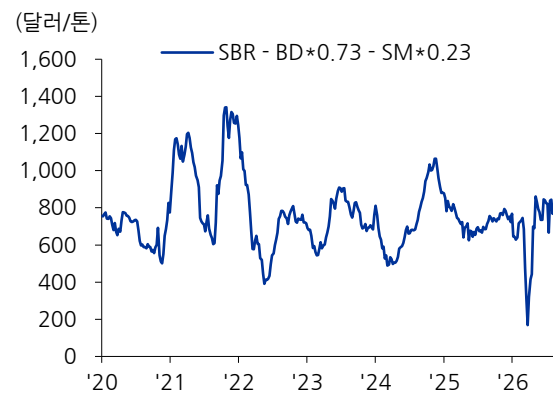
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



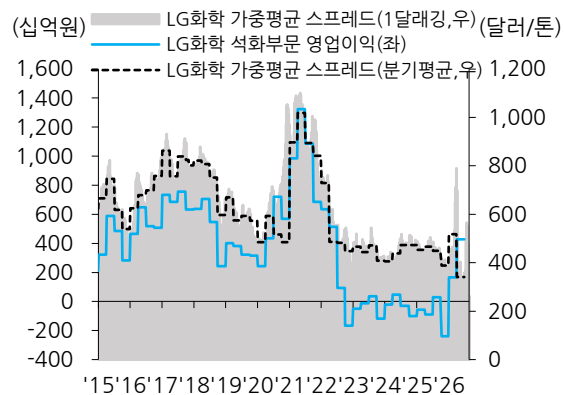
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



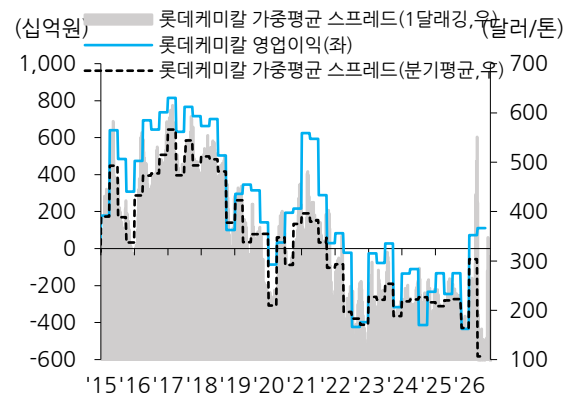
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



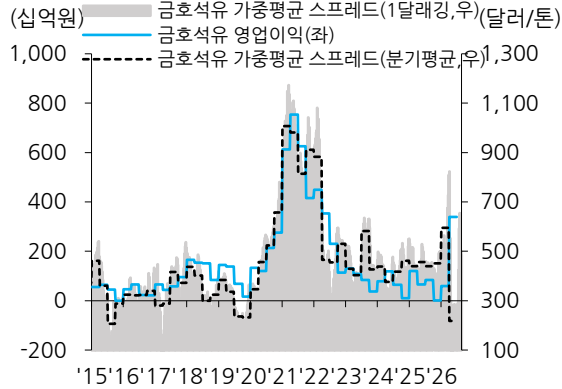
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



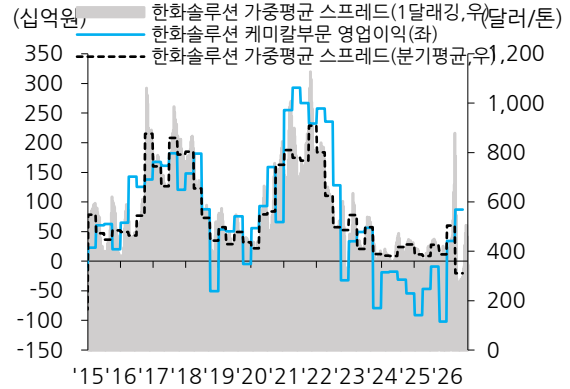
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



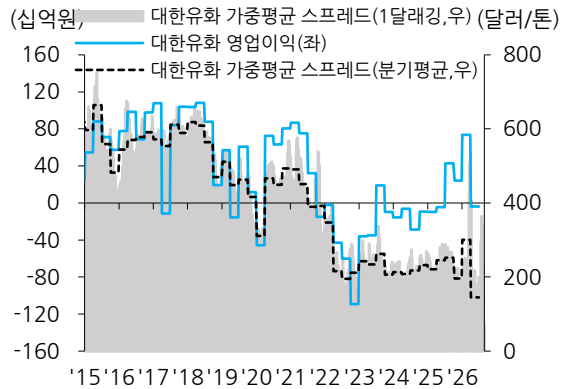
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



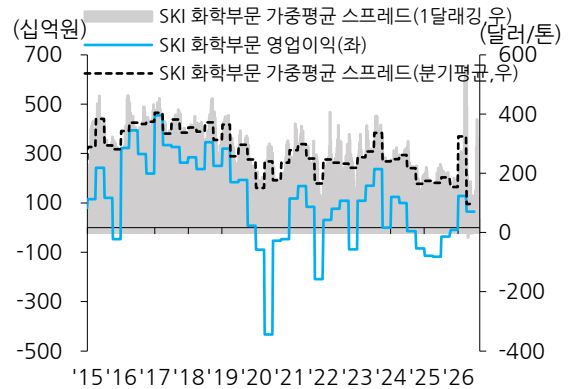
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



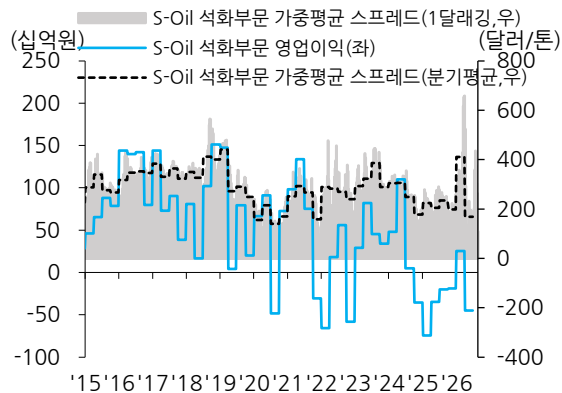
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



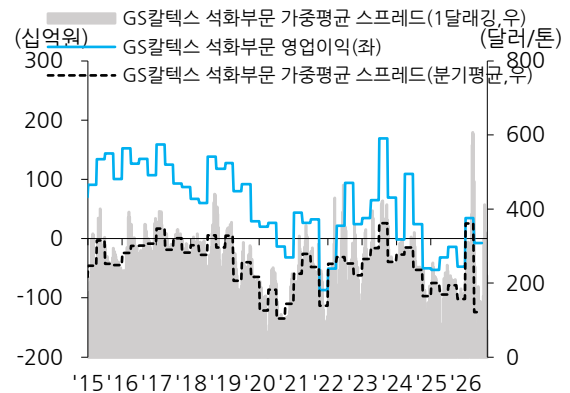
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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 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 저작물로서 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 경우에 동 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	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)