

정유화학

국제유가의 중심은 점점 밀로...



주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(-1.5%), 휘발유(-1.8%), 등유(+0.6%), 경유(+0.9%), 고유황중유(+0.5%)
- **화학:** 부타디엔(+4.7%), PX(+2.4%), TPA(+2.4%), 벤젠(+2.1%), SBR(+1.6%)
- **태양광:** 셀(+7.7%), 메탈실리콘(+5.3%), 알루미늄(+0.3%)

8월 OPEC+ 회의가 트리거가 될 가능성

국제유가는 2~3 달러/배럴의 상승, 하락을 반복하며 한 달간 박스권을 유지 중. 지난달 휴전 발표 원유 기간 스프레드는 지속 축소되기 시작. 이는 OPEC+의 증산으로 인해 중장기 공급 부담 우려가 가격에 반영되고 있기 때문. 그러나 유종별로는 수요 차별화로 기간 스프레드에서 강세와 약세가 혼재된 흐름을 보이는 중. 석유 제품 가격은 상승세가 둔화되고 있고 정제마진도 고점에서 횡보하면서, 수요 성수기로 인한 가격 강세도 점점 약해지고 있음을 시사. 그러나 유가 하단 지지로 강한 숏 포지션은 없는 상황으로 유가의 방향성이 정해지기 위해서는 새로운 이벤트가 발표되어야 할 것이라 판단

당사는 이 계기를 8/3 예정된 OPEC+ 회의라 보고 있음. OPEC+는 생산량을 단계적으로 확대해 나가고 있으며, 증산 시기를 지속적으로 앞당기는 중. 8월 회의에서 9월 생산량 할당 결정이 예정되어 있으며, 현재까지의 흐름을 볼 때 220만 b/d 규모의 자발적 감산과 UAE의 30만 b/d 감산은 종료될 가능성이 높다고 판단. 계획대로 OPEC+의 생산량 회복이 이루어진다면 2025년 생산 증가량은 96만 b/d에 도달할 전망. 4~6월 실제 증산이 계획대비 낮았던 것을 감안해도 68만 b/d의 공급 증가 가능. 당사는 이 규모가 하반기 시장에 공급 압력을 가하기에 충분한 수치라 판단. 관건은 미국의 원유 생산량임. 최근 연중 고점 대비 30만 b/d 감소한 1,327만 b/d를 기록. 시추 장비수도 60기 이상 감소 중이며, 셰일 업체들의 신규 투자 지연이 생산량 감소로 이어지고 있음

결국 원유 시장은 8월 들어 박스권에서 약세 국면으로 전환될 것이라 판단. WTI, Brent, Dubai 평균 가격도 점차 우하향하는 조짐을 보이는 중. 8월초 OPEC+의 증산 규모 확정에 따라 유가는 본격적으로 하락 가능하다고 판단. 당사 추정은 WTI 기준 연간 평균 62 달러/배럴이며, 상반기 강세 감안 시 하반기 하락 속도는 더 빨라질 전망

주간 주요 뉴스

미국 EU 15% 관세 합의

미국은 당초 30%로 예고한 상호관세를 15%로 하향, EU는 대규모 천연가스 구입 등 대미 투자를 늘리는 방안에 합의

美, 웨브론에 베네수엘라 석유생산 일부 허용

베네수엘라 국영 PDVSA 규제 완화로, 베네수엘라 석유 수출 약 20만 b/d 증가 전망

美, 미국방 자본재 신규 주문 감소

6월 +0.2% 증가 전망 대비, -0.7% 감소한 756억 달러로 예상치 하회하는 부진한 지표 발표. 핵심 자본재 주문은 향후 기업 설비 투자 정도를 가능하는 지표

이란, 유럽 3개국 핵 협상 재개

7/25(현지시간) 이란과 영국, 프랑스, 독일 유럽 3개국 핵 협상 재개. 이로 인해 국제유가(WTI 기준)는 0.87달러 하락한 65.16달러/배럴로 마감

러시아, 휘발유 수출 제한 조치 검토

러시아 국내 휘발유 가격 상승을 억제하기 위해 8, 9월에 제한 조치를 우선 적용하는 방안 검토 발표

주간 가격 동향

(달러/톤)	7/28	7/21	증감(%)
에틸렌	770	775	▼0.6
프로필렌	735	730	▲0.7
부타디엔	1,125	1,075	▲4.7
벤젠	740	725	▲2.1
톨루엔	670	660	▲1.5
자일렌	635	635	-
SM	930	920	▲1.1
HDPE	855	865	▼1.2
PVC	705	715	▼1.4
PS	1,125	1,125	-
ABS	1,345	1,365	▼1.5

도표 1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	7/25	7/18	6/27	4/25	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	70.9	70.5	69.7	68.2	0.6	1.8	3.9
WTI	66.0	67.0	65.7	63.1	(1.5)	0.4	4.6
납사	61.1	62.6	63.4	62.8	(2.5)	(3.6)	(2.8)
휘발유	76.4	77.8	80.7	76.4	(1.8)	(5.3)	0.0
등유	87.7	87.2	86.1	81.5	0.6	1.9	7.6
경유	90.8	90.0	88.2	80.9	0.9	3.0	12.2
고유황중유	65.2	64.9	69.0	69.3	0.5	(5.6)	(6.0)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표 2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	7/28	7/21	6/30	4/28	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	577	576	572	585	0.2	0.9	(1.4)
에탄	125	125	115	130	-	9.1	(4.0)
프로판	370	375	401	443	(1.4)	(7.8)	(16.5)
에틸렌	770	775	770	760	(0.6)	-	1.3
프로필렌	735	730	750	780	0.7	(2.0)	(5.8)
부타디엔	1,125	1,075	1,075	1,010	4.7	4.7	11.4
벤젠	740	725	745	725	2.1	(0.7)	2.1
톨루엔	670	660	695	630	1.5	(3.6)	6.3
자일렌	635	635	670	610	-	(5.2)	4.1
PX	840	820	-	725	2.4	-	15.9
HDPE	855	865	865	855	(1.2)	(1.2)	-
LDPE	1,065	1,075	1,065	1,085	(0.9)	-	(1.8)
PP	915	915	895	905	-	2.2	1.1
PVC	705	715	725	695	(1.4)	(2.8)	1.4
PS	1,125	1,125	1,145	1,185	-	(1.7)	(5.1)
ABS	1,345	1,365	1,365	1,395	(1.5)	(1.5)	(3.6)
PET	790	790	810	740	-	(2.5)	6.8
SBR	1,702	1,676	1,688	1,639	1.6	0.8	3.8
TPA	640	625	645	575	2.4	(0.8)	11.3

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표 3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	7/23	7/16	6/25	4/23	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,420	1,349	1,240	1,466	5.3	14.5	(3.2)
PV Poly-Si	4,940	4,940	4,220	4,490	-	17.1	10.0
웨이퍼 (달러/개)	0.076	0.076	0.069	0.087	-	10.1	(12.6)
셀 (달러/와트)	0.028	0.026	0.027	0.032	7.7	3.7	(12.5)
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	2,637	2,629	2,595	2,396	0.3	1.6	10.0

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4. 복합정제마진



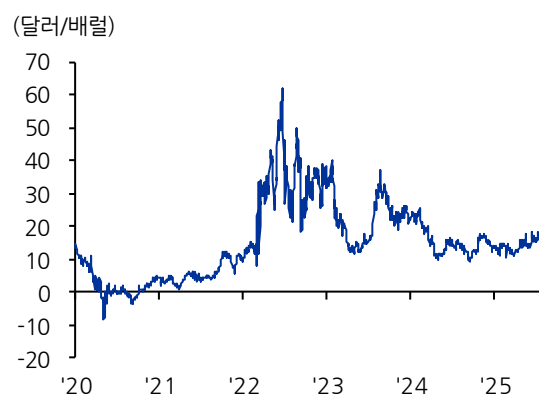
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 5. 휘발유 심플마진



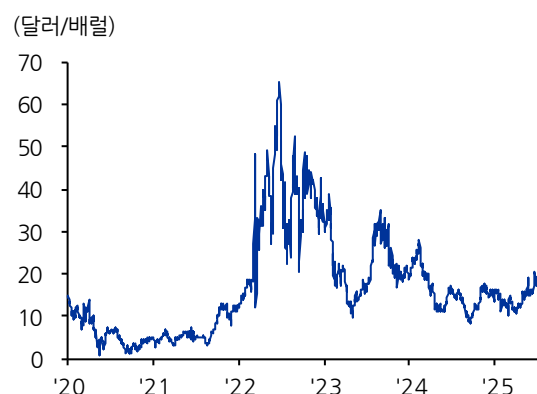
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 6. 등유 심플마진



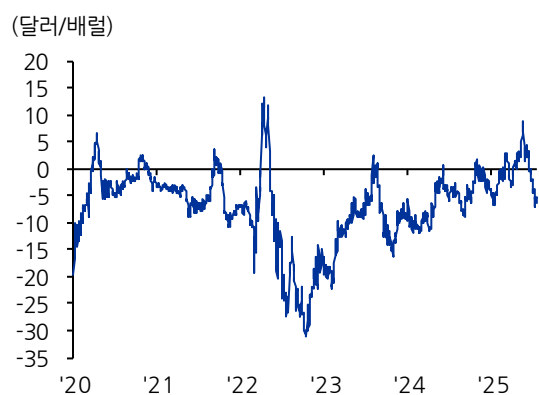
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 7. 경유 심플마진



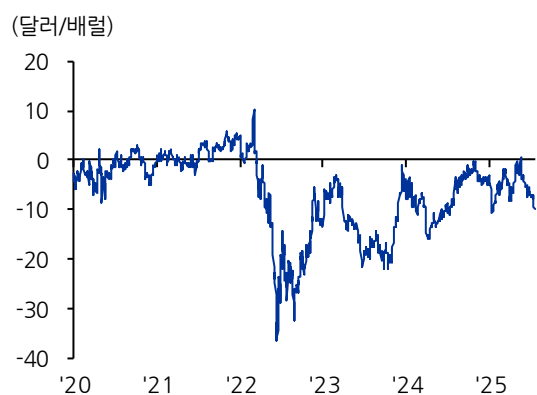
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 8. 중유 심플마진



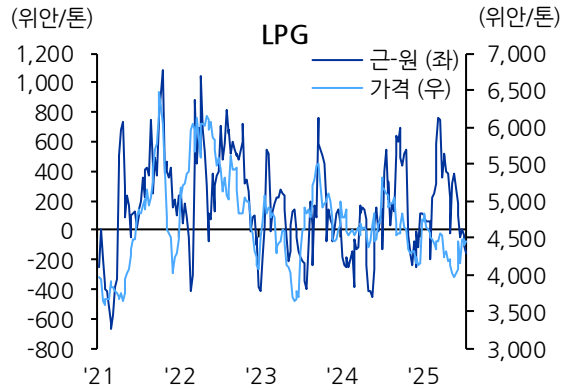
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 9. 납사 심플마진



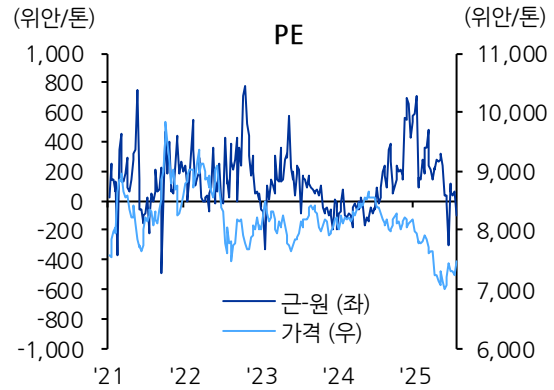
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표 10. 중국 LPG 선물가격



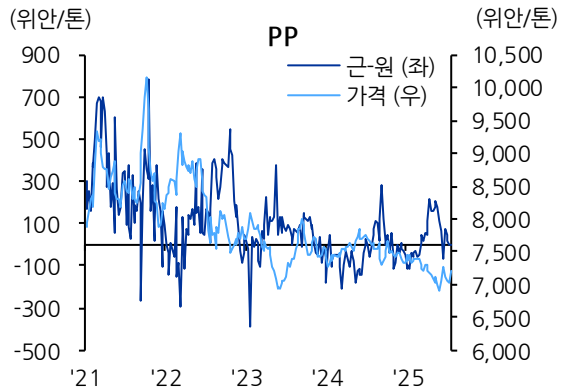
자료: DCE, 유진투자증권

도표 11. 중국 PE 선물가격



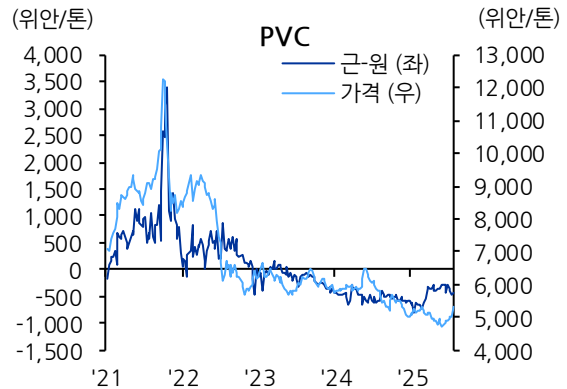
자료: DCE, 유진투자증권

도표 12. 중국 PP 선물가격



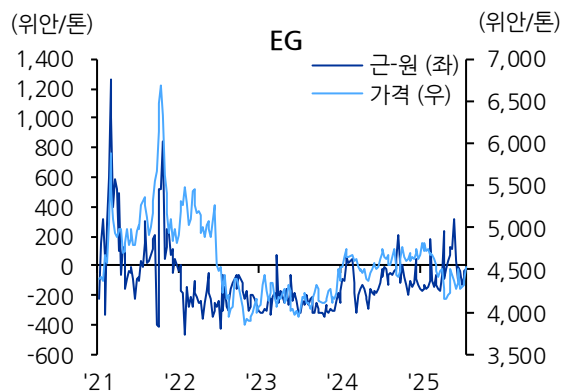
자료: DCE, 유진투자증권

도표 13. 중국 PVC 선물가격



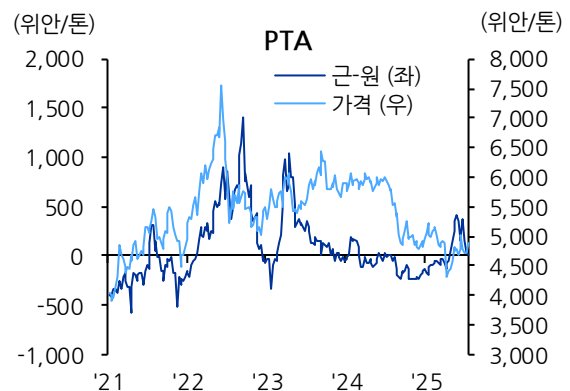
자료: DCE, 유진투자증권

도표 14. 중국 EG 선물가격



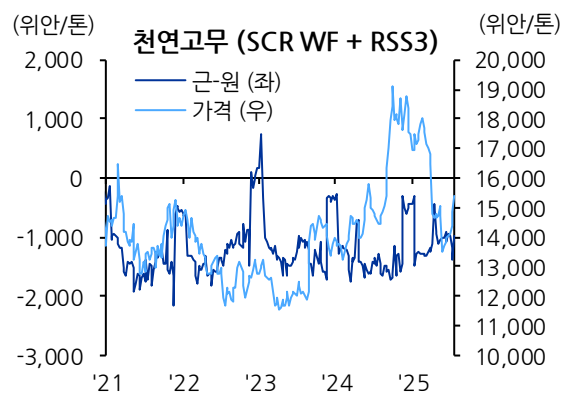
자료: DCE, 유진투자증권

도표 15. 중국 PTA 선물가격



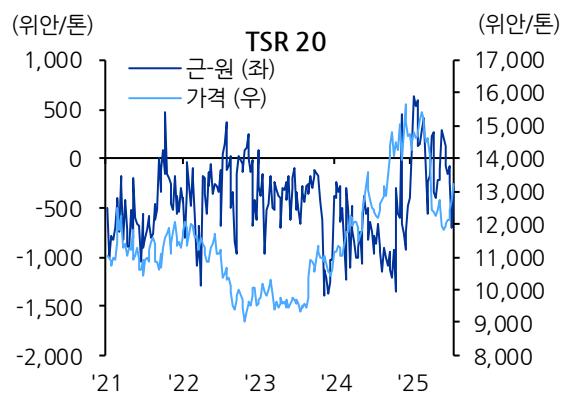
자료: CZCE, 유진투자증권

도표 16. 중국 천연고무 선물가격



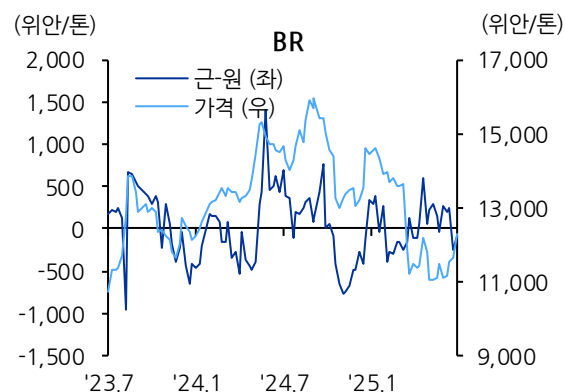
자료: SHFE, 유진투자증권

도표 17. 중국 TSR20 선물가격



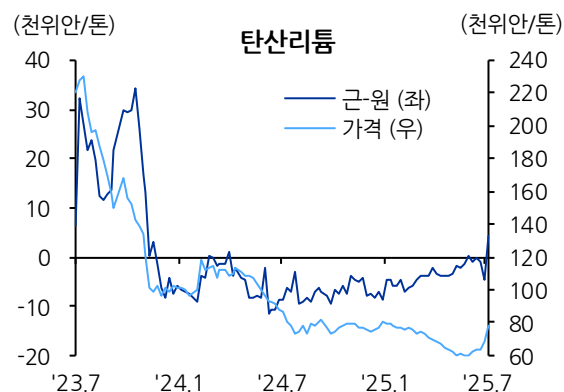
자료: SHFE, 유진투자증권

도표 18. 중국 BR 선물가격



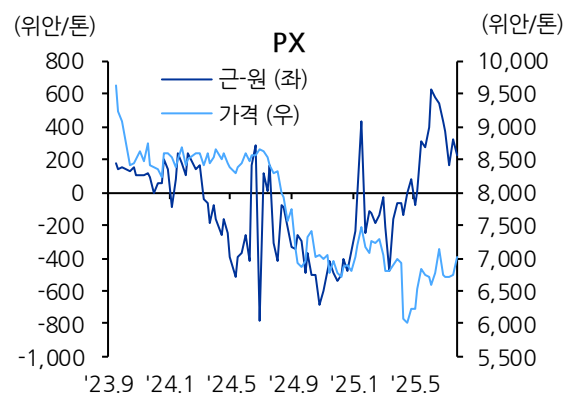
자료: SHFE, 유진투자증권

도표 19. 중국 탄산리튬 선물가격



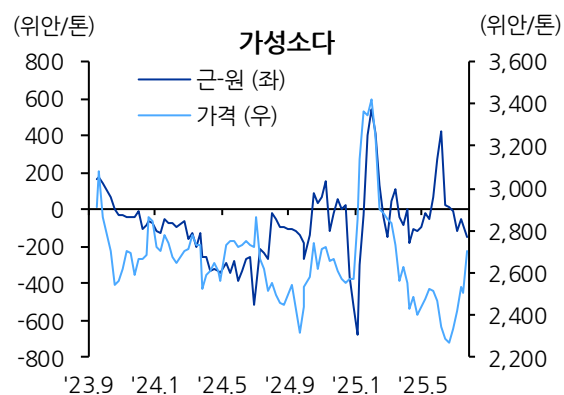
자료: GFEX, 유진투자증권

도표 20. 중국 PX 선물가격



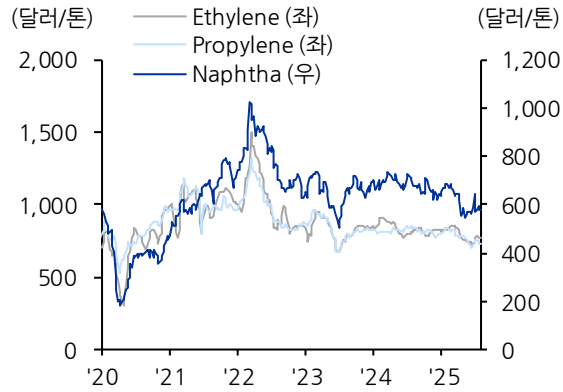
자료: CZCE, 유진투자증권

도표 21. 중국 가성소다 선물가격



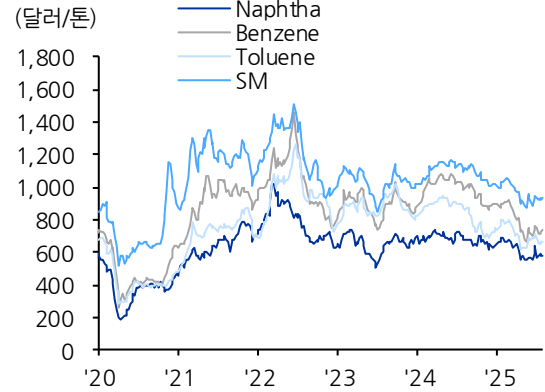
자료: CZCE, 유진투자증권

도표 22. 납사와 기초유분 가격



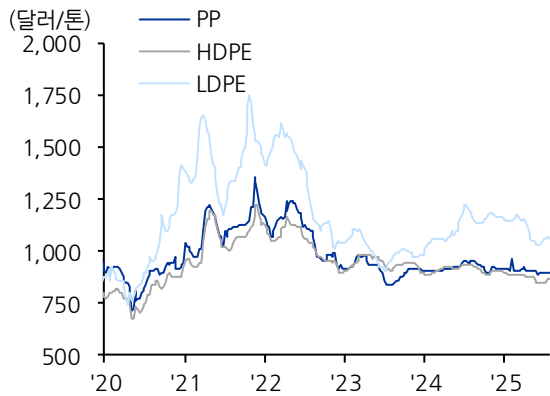
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 23. 아로마틱 유분가격



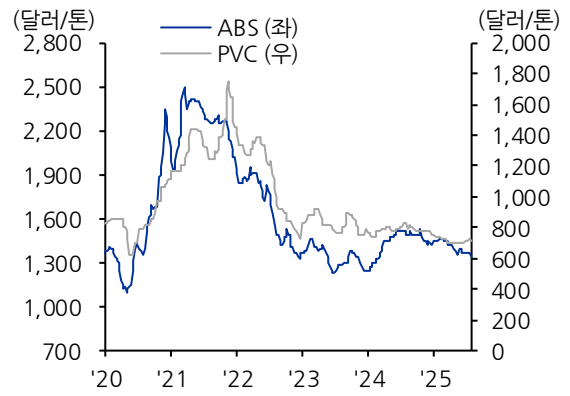
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 24. 합성수지 가격 (1)



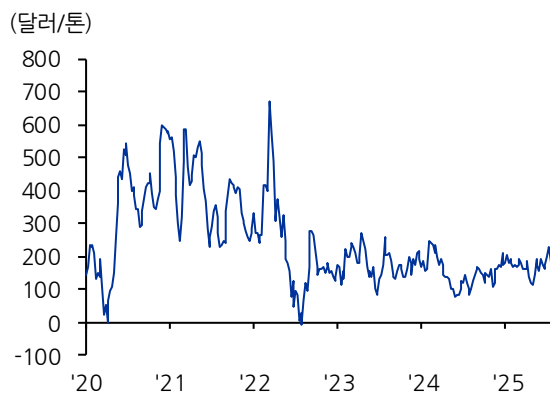
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 25. 합성수지 가격 (2)



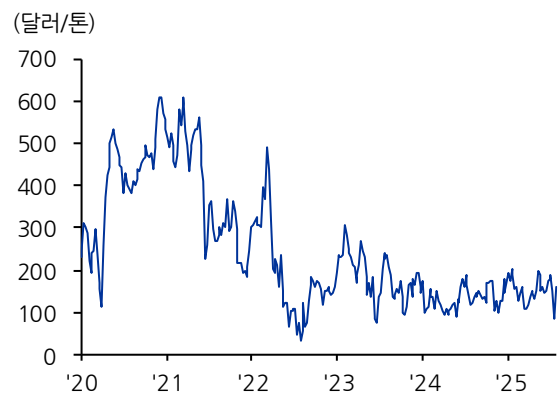
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



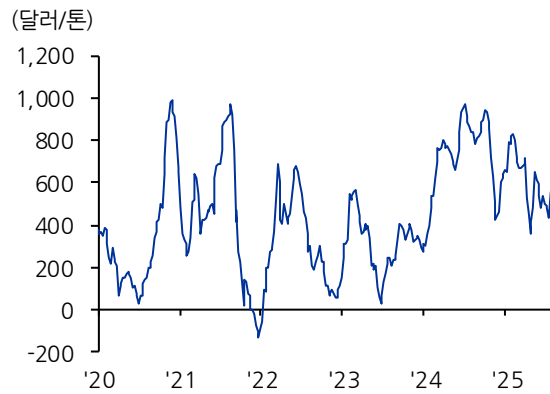
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



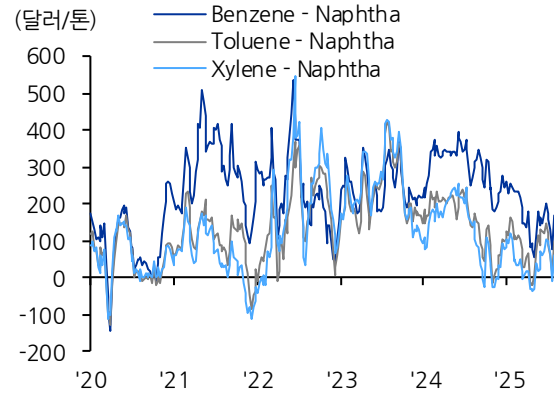
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표 28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



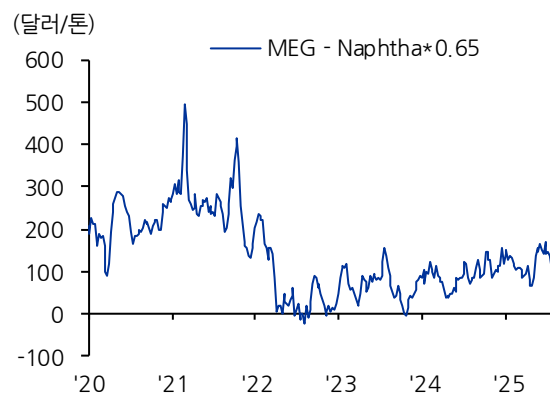
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표 29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



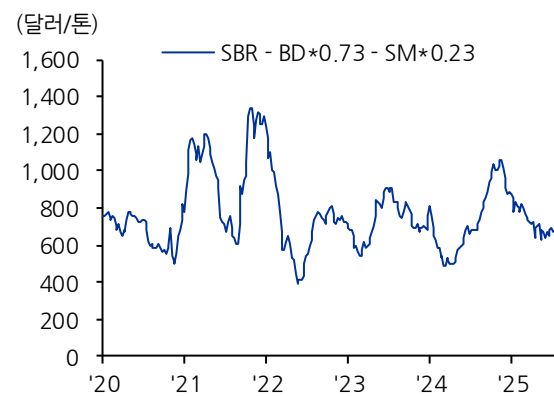
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표 30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



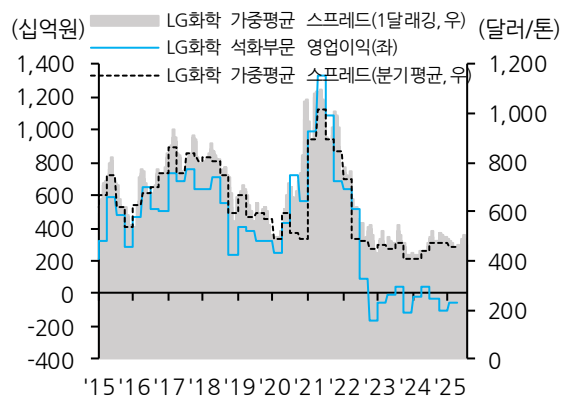
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표 31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



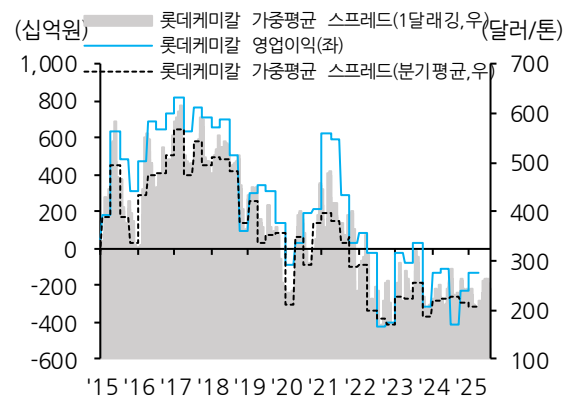
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표 32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



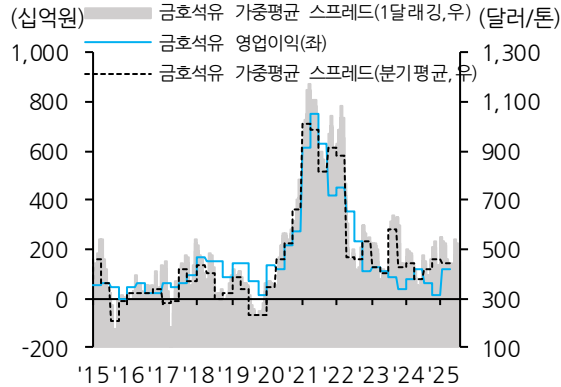
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표 33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



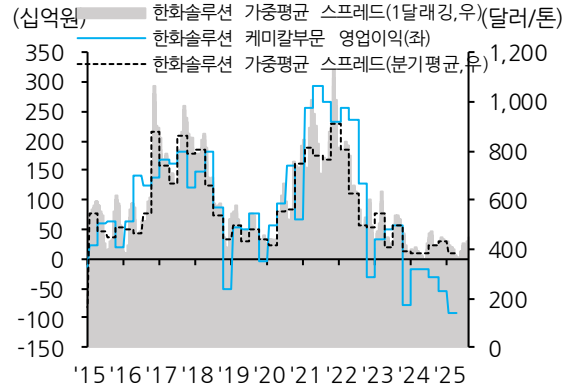
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표 34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



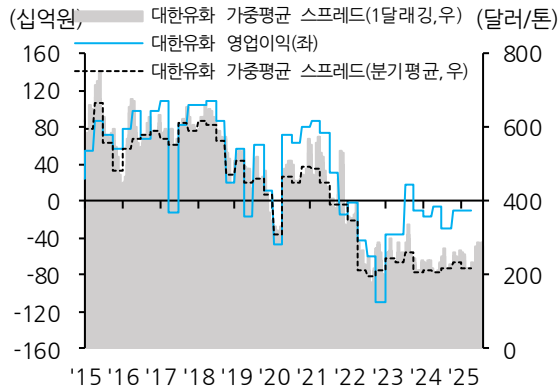
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표 35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



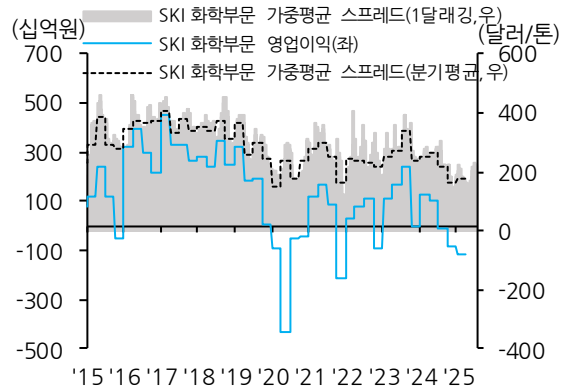
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표 36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



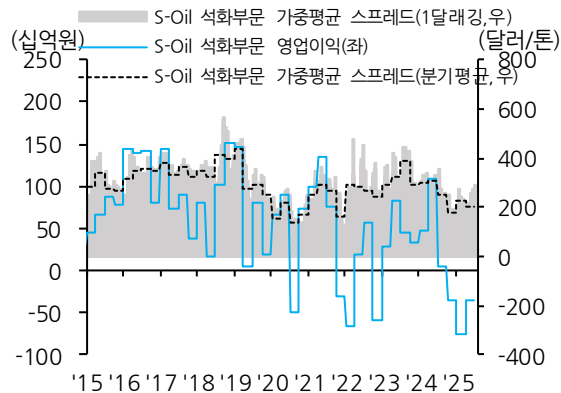
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표 37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



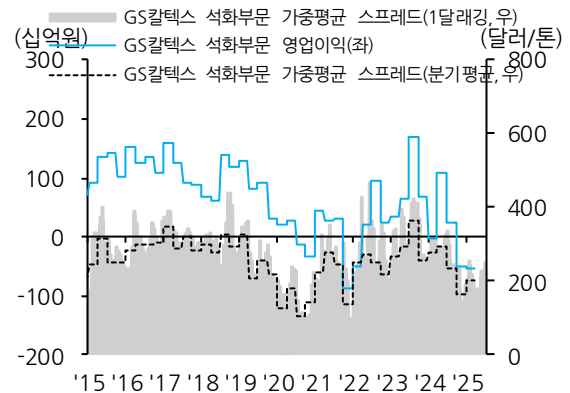
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표 38. S-Oil 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: S-Oil, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표 39. 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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)