

정유화학

국제유가, 단기 변동성 확대 가능성



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(-0.1%), 휘발유(+0.7%), 등유(+0.2%), 경유(+0.7%), 고유황중유(-0.3%)
- 화학: 납사(+3.7%), PX(+1.9%), PS(-1.8%), TPA(+1.6%), 부타디엔(-1.4%)
- 태양광: 알루미늄(+0.7%), 이 외 변화 없음

유럽 가스 재고에 따라 변화 전망

지정학 이슈가 다시 확대되며 국제유가는 소폭 반등했다. 미국, 러시아, 우크라이나 3자 회담이 개최되었지만 미국은 휴전을 전제로 협상을 이어갔으며 러시아는 돈바스 지역 전체 포기, 나토 회원국 탈퇴 및 중립 유지, 파병 금지를 제시했다. 우크라이나는 당연히 합의하지 않았고 휴전에 대한 비관론이 고개를 들고 유가가 소폭 반등했다. 베네수엘라에서도 마약 카르텔 대응을 위한 미국의 이지스 군함 3척 파견 보도가 있었다. 베네수엘라의 저가 에너지 수출에 부정적인 전망이 확대되며 유가 상승을 자극했다.

원유 소비는 여전히 강하지 않다. 펀더멘털에 큰 변화 없는 안정적인 상황이 지속되고 있다. 반면, OPEC 증산으로 미국 셰일 오일 생산에 부정적인 영향을 주고 있다. 셰일 오일 수급파쇄 설비 수는 4년 만에 최저치로 떨어졌다. EIA는 미국 셰일 오일 생산량이 내년까지 계속 감소할 것으로 예상해 OPEC 증산과 미국 생산량 감소의 줄다리기는 지속될 전망이다. 미국 원유 재고도 지속 감소 중이다. 정제설비 가동률이 96%로 사상 최고치를 이어가고 있고 수출도 4월 이후 최고치를 기록했기 때문이다. 특히, 휘발유 재고의 감소 규모가 큰 반면, 디젤은 증가하며 시장 예측치를 웃돌았다. 휘발유 성수기 종료를 앞두고 겨울철 난방 수요 대비를 위해 디젤 생산을 우선시해 재고에 영향을 준 것으로 보인다. 전반적으로 과거대비 재고 레벨이 낮지만 유가 상승세를 강하게 뒷받침하지는 못하고 있다.

결국 장기적으로는 OPEC 발 공급과잉이 지속되는 가운데 미국의 생산량이 공급에 영향을 줄 것으로 보이고 수요에 큰 변화가 없는 상황에서 지정학 이슈에 따라 국제유가의 변동성이 커질 가능성이 존재한다. 겨울철 유럽의 가스재고 보충이 시작되며 유가가 상승할 가능성도 있다. 정유사 실적과 재고손실에 긍정적 영향을 기대해볼만하다.

주간 주요 뉴스

우크라이나, 러시아 송유관 공습

8/21 우크라이나는 러시아 원유 정제설비와 드루즈바 송유관을 공격. 이로 인해 러시아의 슬로바키아와 헝가리 원유 공급이 중단됐으며 최소 5일간 공급 차질 지속 전망

美 이란 원유 거래 추가 제재

8/21(현지시간) 미국 재무부는 이란 석유 수출에 관련한 그리스 해운사와 중국 원유 터미널 업체 2곳을 제재 목록에 추가

인도 Nayara 정유사 제재 선박 이용 지속

LSEG에 따르면 Nayara는 이번달 최소 7척의 제재 대상 선박을 통해 약 70만배럴의 러시아산 원유 수입

국내 주요 석화9社 1H25 수익성 소멸

2Q25 에틸렌 스프레드는 BEP인 300달러/톤을 하회하는 220달러/톤 수준을 기록. 이로 인해 최근 구조재편 협약을 맺은 주요 석화9개 매출원가를 평균은 약 98.6% 기록

국내 석유화학산업 구조조정 시작

국내 10대 NCC 기업들은 270~370만톤의 NCC 감축 등의 자율협약을 토대로 연말까지 사업 재편 계획을 제출할 예정

주간 가격 동향

(달러/톤)	8/25	8/18	증감(%)
에틸렌	785	780	▲0.6
프로필렌	750	750	-
부타디엔	1,075	1,090	▼1.4
벤젠	735	735	-
톨루엔	685	680	▲0.7
자일렌	655	655	-
SM	900	895	▲0.6
HDPE	855	855	-
PVC	705	705	-
PS	1,095	1,115	▼1.8
ABS	1,325	1,325	-

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	8/22	8/15	7/25	5/23	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	68.8	68.0	70.9	61.9	1.3	(3.0)	11.2
WTI	63.2	63.3	66.0	64.4	(0.1)	(4.2)	(1.9)
납사	62.2	61.0	61.1	61.3	1.9	1.8	1.5
휘발유	78.1	77.6	76.4	75.5	0.7	2.3	3.6
등유	83.4	83.2	87.7	78.3	0.2	(4.9)	6.4
경유	84.6	84.0	90.8	79.5	0.7	(6.8)	6.5
고유황중유	63.2	63.4	65.2	69.1	(0.3)	(3.1)	(8.6)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	8/25	8/18	7/28	5/26	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	586	565	577	566	3.7	1.6	3.5
에탄	109	109	125	130	-	(12.5)	(16.0)
프로판	354	354	370	391	-	(4.2)	(9.3)
에틸렌	785	780	770	740	0.6	1.9	6.1
프로필렌	750	750	735	735	-	2.0	2.0
부타디엔	1,075	1,090	1,125	1,200	(1.4)	(4.4)	(10.4)
벤젠	735	735	740	725	-	(0.7)	1.4
톨루엔	685	680	670	675	0.7	2.2	1.5
자일렌	655	655	635	610	-	3.1	7.4
PX	825	810	840	810	1.9	(1.8)	1.9
HDPE	855	855	855	850	-	-	0.6
LDPE	1,055	1,055	1,065	1,045	-	(0.9)	1.0
PP	895	905	915	895	(1.1)	(2.2)	-
PVC	705	705	705	695	-	-	1.4
PS	1,095	1,115	1,125	1,155	(1.8)	(2.7)	(5.2)
ABS	1,325	1,325	1,345	1,395	-	(1.5)	(5.0)
PET	780	790	790	810	(1.3)	(1.3)	(3.7)
SBR	1,705	1,687	1,702	1,770	1.1	0.2	(3.7)
TPA	635	625	640	625	1.6	(0.8)	1.6

자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	8/20	8/13	7/23	5/21	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,420	1,420	1,420	1,381	0.0	0.0	2.8
PV Poly-Si	4,940	4,940	4,940	4,290	-	-	15.2
웨이퍼 (달러/개)	0.087	0.087	0.076	0.072	-	14.5	20.8
셀 (달러/와트)	0.031	0.031	0.028	0.029	-	10.7	6.9
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	2,627	2,609	2,637	2,457	0.7	(0.4)	6.9

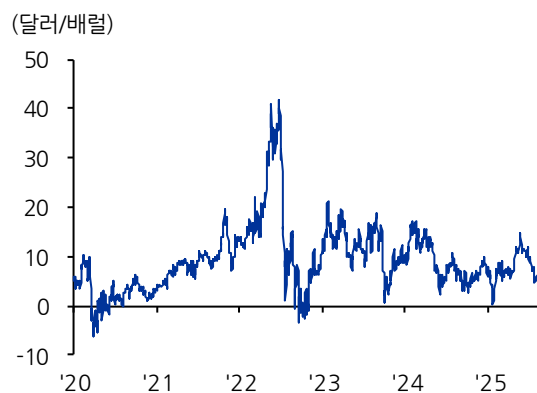
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



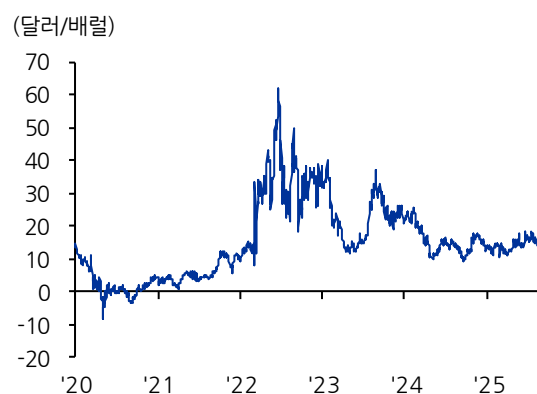
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



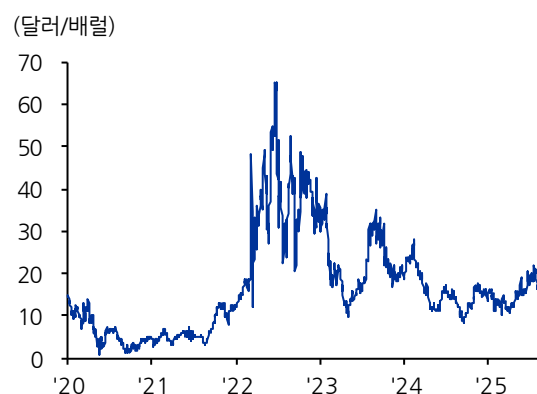
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



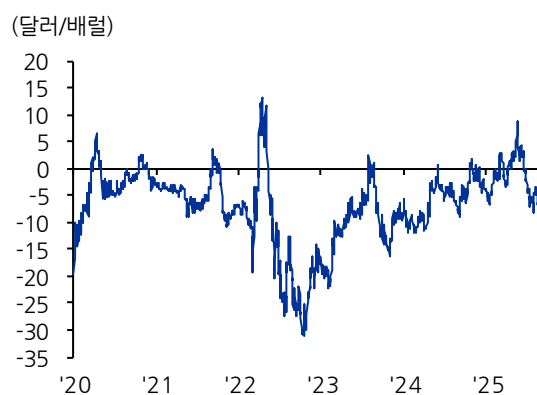
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



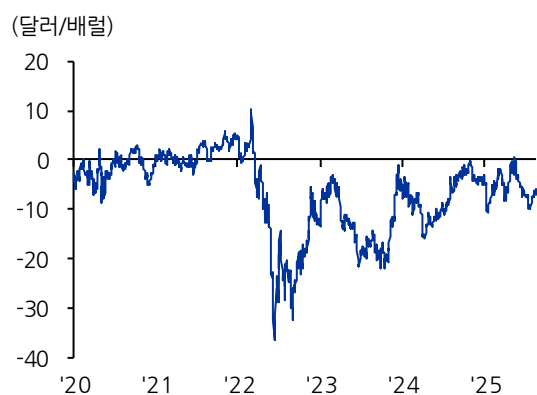
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



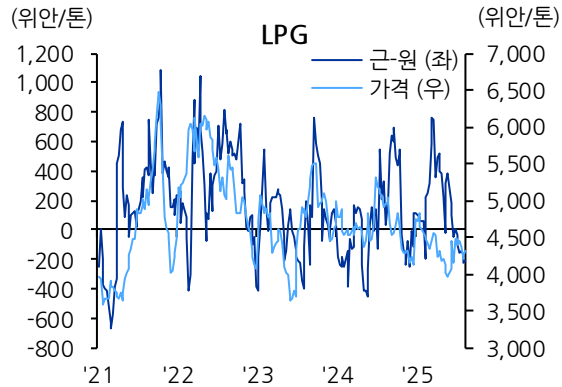
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



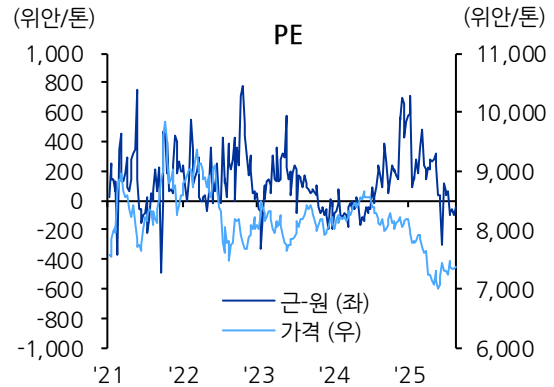
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



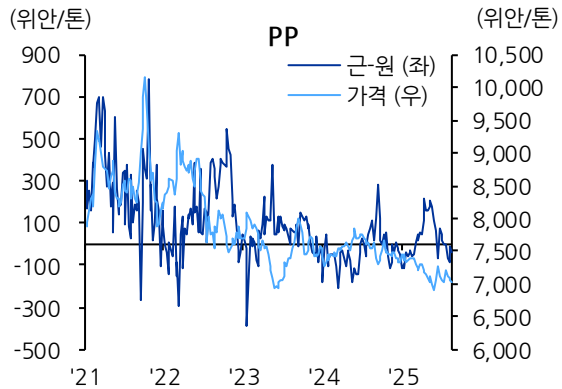
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



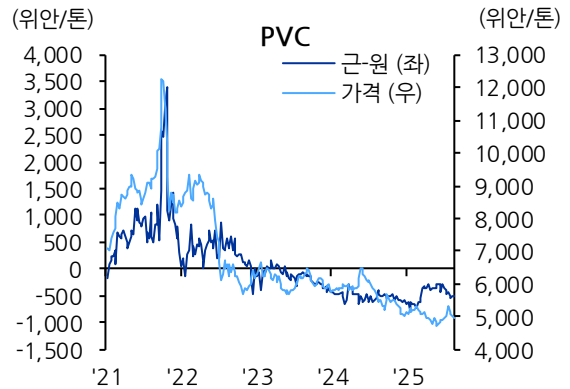
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



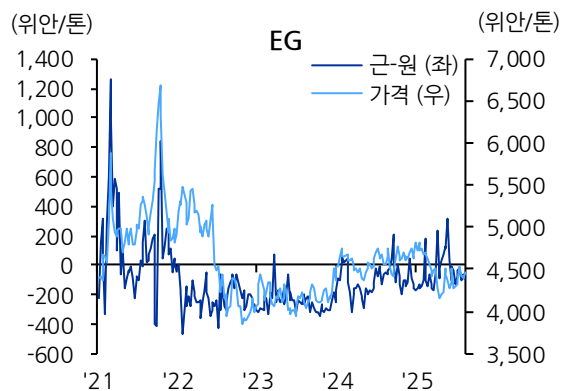
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



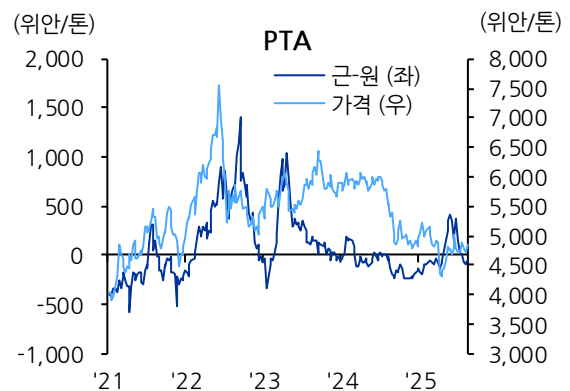
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



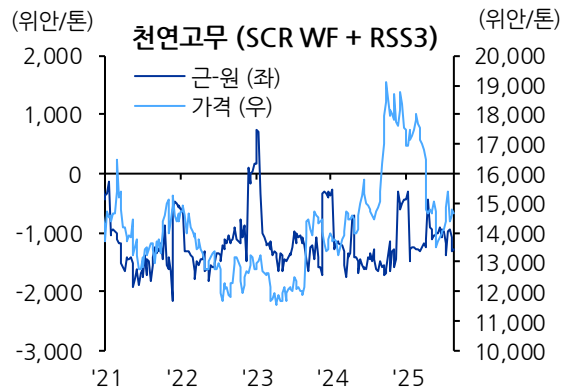
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



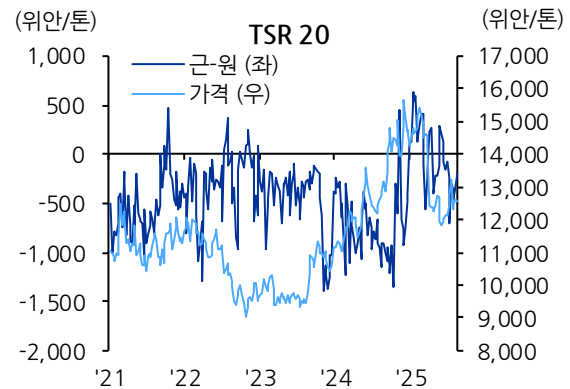
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



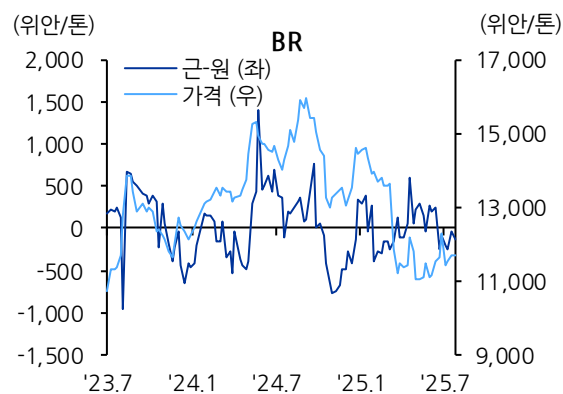
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



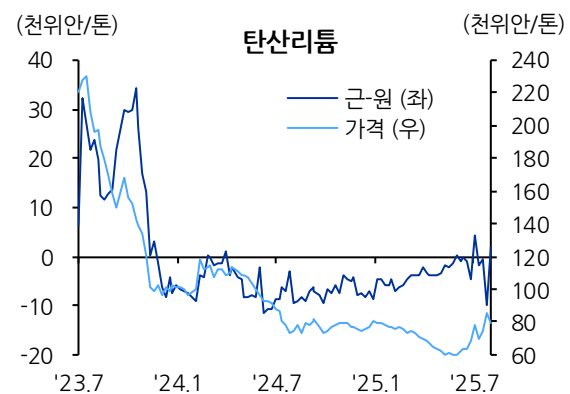
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



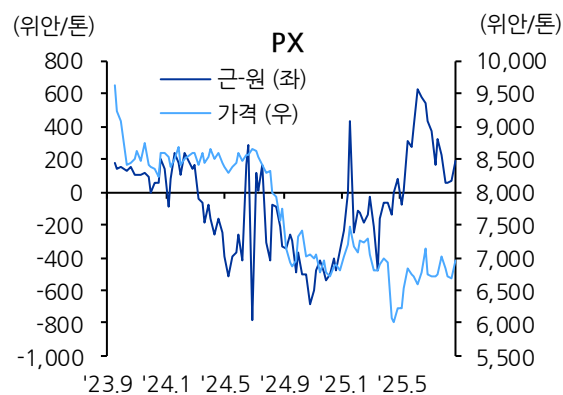
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



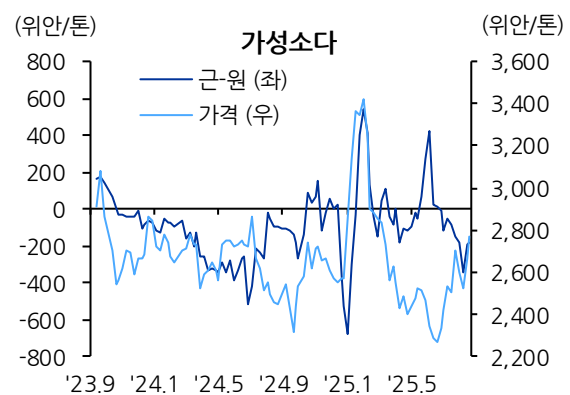
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



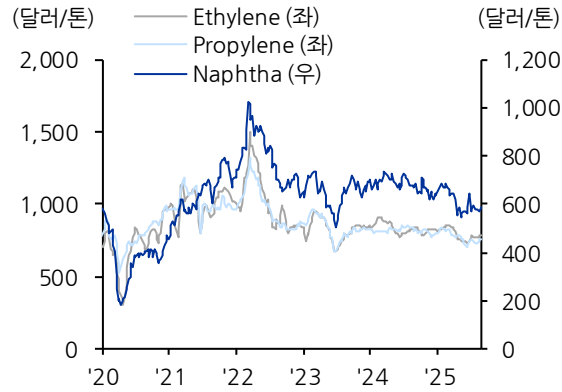
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



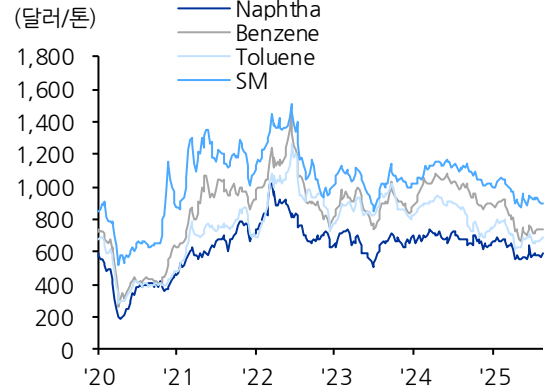
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



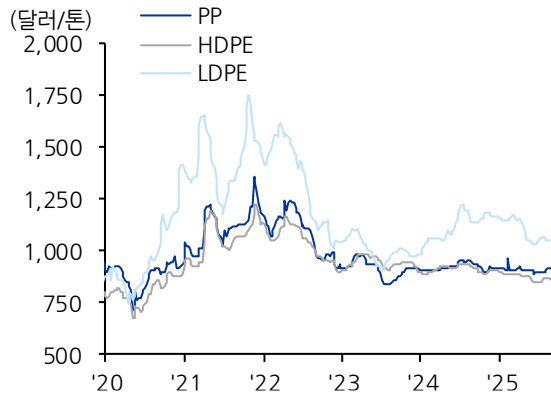
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



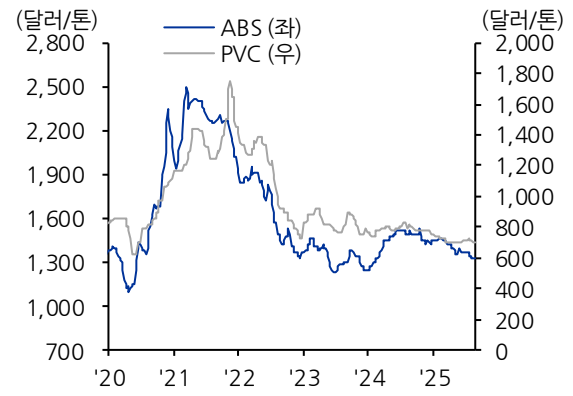
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



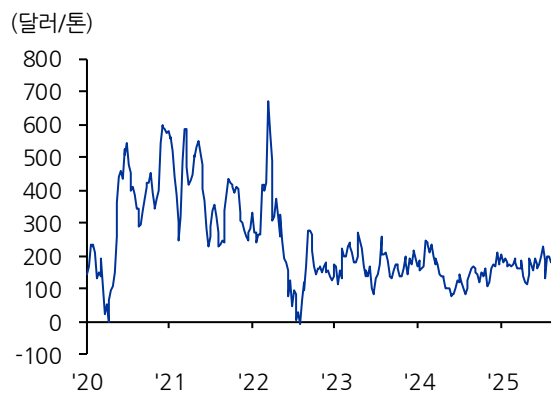
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



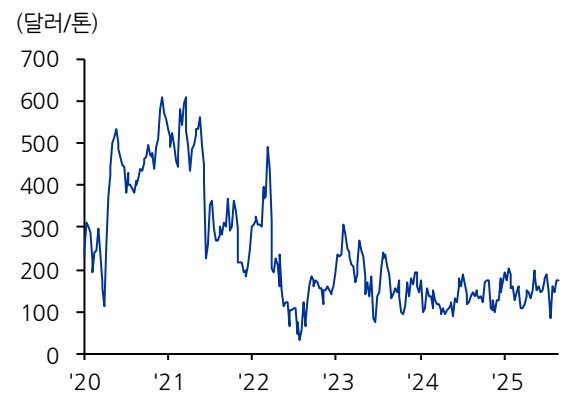
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



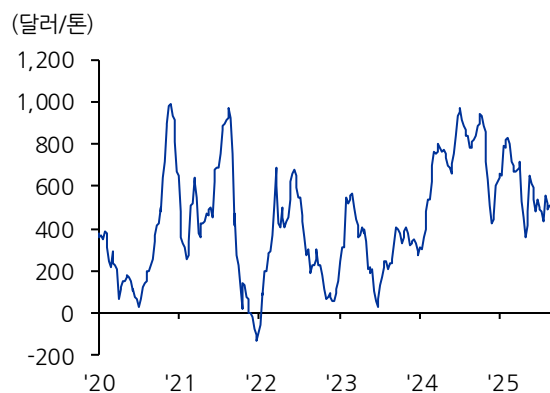
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



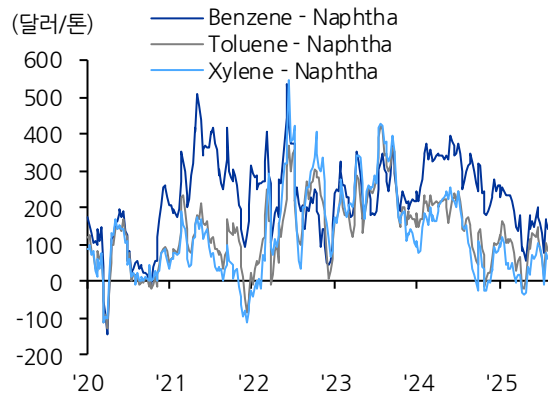
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



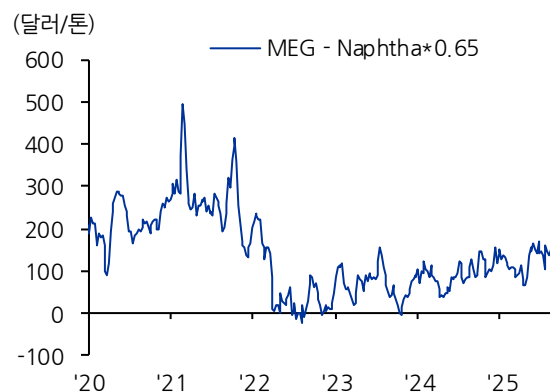
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



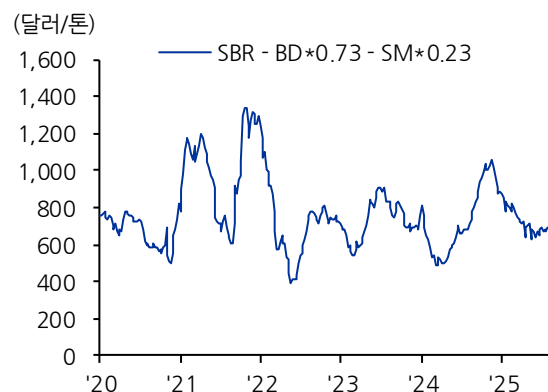
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



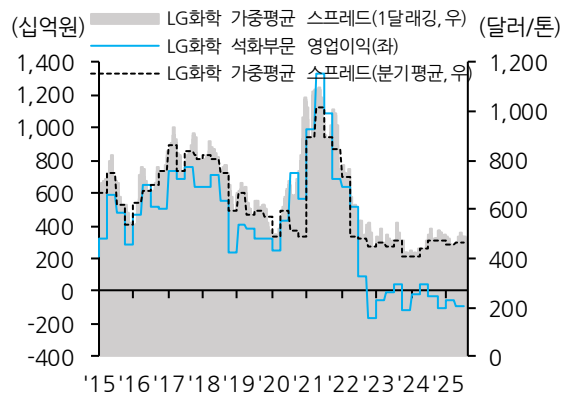
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



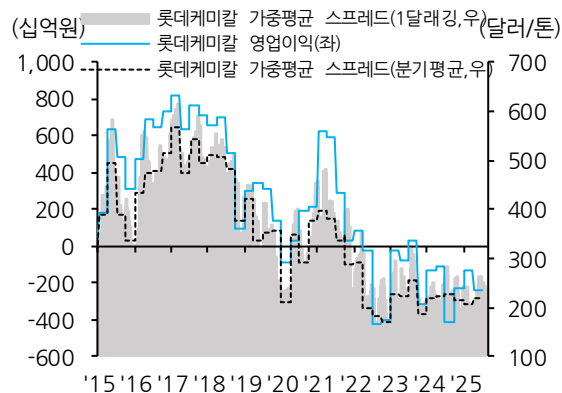
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



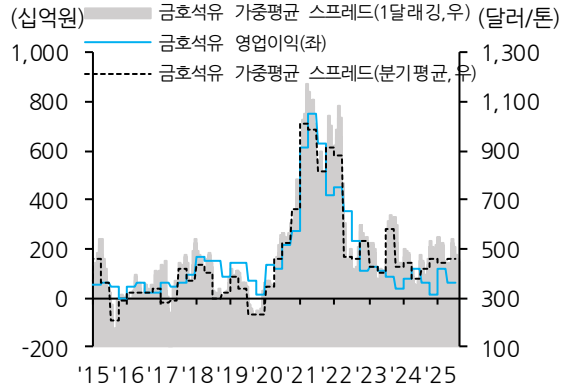
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



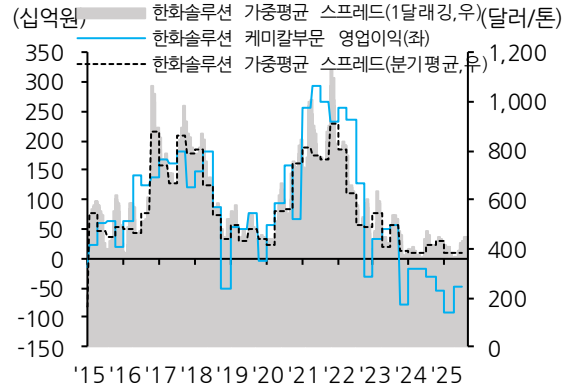
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



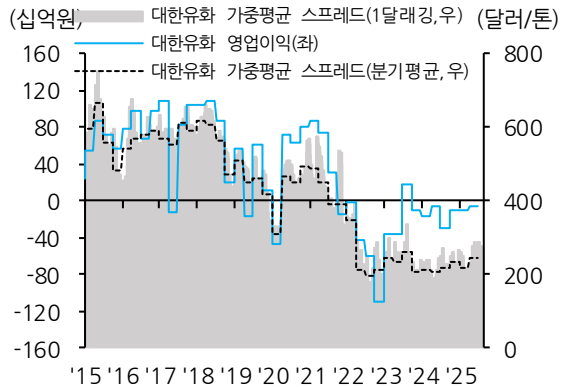
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



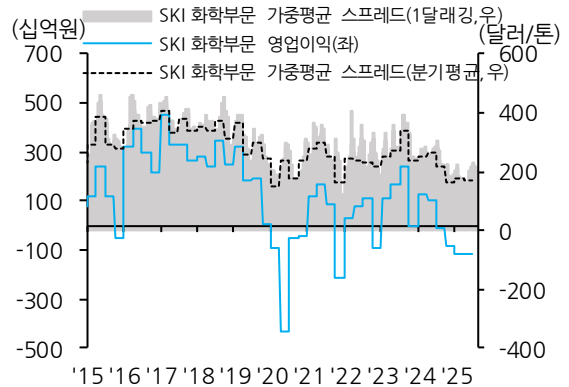
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



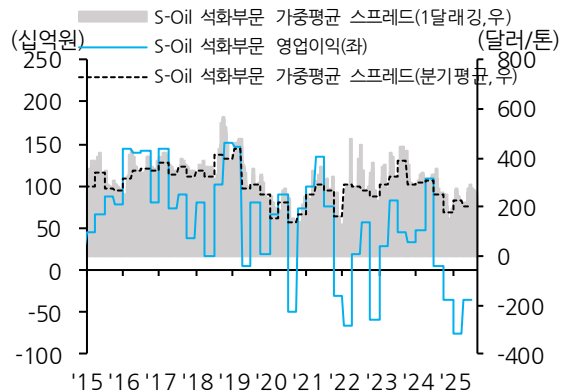
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



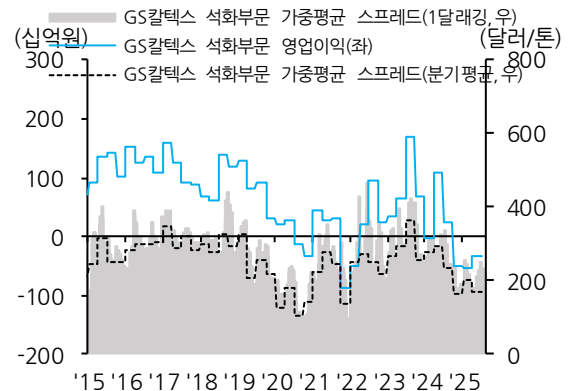
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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

(2025.06.30 기준)