

정유화학

가스 → 석유 → 석탄



주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(-2.0%), 휘발유(-0.9%), 등유(-0.6%), 경유(-1.3%), 고유황중유(-0.8%)
- **화학:** 에탄(-11.1%), PS(+1.6%), 톨루엔(+1.3%), PX(+1.2%), 프로판(+1.1%)
- **태양광:** 메탈실리콘(-0.6%), 알루미늄(+1.6%), 이 외 변화 없음

구조적인 가스 가격 상승과 정제마진에 대한 기대감

아시아 LNG 와 유럽, 미국 천연가스 가격이 다시 변동성을 보이며 상승세로 돌아섰다. 아시아 JKM(일본, 한국, 대만) LNG 현물 가격은 17 달러/mmBTU까지 급등했다. 가격 상승의 주요 원인은 유럽의 에너지안보 불확실성과 중국의 미국산 LNG 에 대한 보복 관세 발표 때문이었다. 여기에 2 월부터 다시 아시아 지역에 한파가 예보되면서 52 주 최고가를 경신했다. 유럽 천연가스 지표인 TTF(네덜란드) 역시 상승 중이다. 현 가격은 58유로/MWh(17 달러/mmBTU)로 최고가를 기록했다. 중국의 보복 관세로 유럽 LNG 물량이 증가할 수도 있다는 풍선효과 가능성이 제기되며 주춤했으나, 한파로 가스 수요가 증가할 것으로 예상되며 가격이 반등했다. EU 천연가스 저장률은 49%(-26%p yoy, 5년 평균 대비 -13%)에 불과해 지난달 54%에서 지속 감소 중이다. 미국 Henry hub 도 상승했다. 3.4 달러/mmBTU 로 1 월말 3 달러/mmBTU 에서 +13% 상승했다. 미국 천연가스 재고는 전년 동기 대비 -8% 감소했으며, 5년 평균 대비 -4% 낮은 수준을 유지 중이다.

당사는 최근 유럽의 낮은 가스 재고와 세계 가스 가격 상승세에 주목한다. LNG 가격이 20 달러/mmBTU 이상으로 상승하면 석유 대체 수요가 발생하며, 30 달러/mmBTU 이상으로 상승하면 석탄 수요가 자극되며 가격이 급등하는 특징이 있다 (아직 유가, 석탄가 모두 잠잠한 상황). 유럽의 구조적인 가스 재고 감소 등을 고려할 때 러시아-우크라이나 전쟁 당시와 유사한 흐름이 이어질 가능성이 높다. 당시에 디젤 마진 강세로 정제마진이 30 달러/배럴(vs. 평년 정제마진 레벨 10 달러/배럴, '21~'22년 S-Oil 영업이익 2.1 조원, 3.4 조원)까지 급등한 경험이 있다. '25년 정제설비 순증설 규모가 30 만 b/d 에 그치는 점을 감안하면 지금이 정유주에 대한 적극적인 관심이 필요한 시기라 판단한다. SK 이노베이션, S-OIL, GS 에 대한 긍정적인 뷰를 유지하며 관심종목으로 추천한다.

주간 주요 뉴스

트럼프 철강 및 알루미늄 수입품 관세부과
캐나다, 멕시코를 포함해 미국으로 수입되는 모든 철강 및 알루미늄에 25% 수입 관세 부과 발표

트럼프 행정부, 이란 제재 발표

이란 원유를 중국으로 운송 및 판매하는 개인과 선박을 표적으로 새로운 제재 발표

인도 1 월 연료수요 증가

EIA 25 년 인도 석유 수요 하루 330,000 배럴(bdp) 증가, 전세계 석유 수요 증가 중 25% 차지할 것으로 예상

중국 정유업체 가동률 대폭 감소

미국 제재에 따른 러시아 공급 감소로 인해 중국 티팟업체 가동률 43.64%로 최저 기록

주간 가격 동향

(달러/톤)	2/10	2/3	증감(%)
에틸렌	840	835	▲0.6
프로필렌	830	825	▲0.6
부타디엔	1,500	1,490	▲0.7
벤젠	905	905	-
톨루엔	785	775	▲1.3
자일렌	720	715	▲0.7
SM	1,055	1,045	▲1.0
HDPE	885	885	-
PVC	725	725	-
PS	1,255	1,235	▲1.6
ABS	1,465	1,465	-

에너지/인프라/배터리 황성현
02)368-6878_tjdus2009@

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	2/7	1/31	1/10	11/8	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	78.0	80.9	77.0	73.8	(3.6)	1.4	5.8
WTI	71.7	73.2	74.3	71.6	(2.0)	(3.5)	0.2
납사	71.5	72.5	72.0	72.5	(1.3)	(0.7)	(1.3)
휘발유	84.2	85.0	83.4	80.0	(0.9)	1.0	5.2
등유	92.2	92.8	90.9	90.6	(0.6)	1.5	1.8
경유	91.2	92.5	92.4	90.4	(1.3)	(1.3)	0.9
고유황중유	76.2	76.8	71.7	72.4	(0.8)	6.2	5.3

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	2/10	2/3	1/13	11/11	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	670	669	669	664	0.1	0.1	0.9
에탄	125	141	141	94	(11.1)	(11.1)	33.3
프로판	474	469	453	422	1.1	4.6	12.3
에틸렌	840	835	825	820	0.6	1.8	2.4
프로필렌	830	825	820	810	0.6	1.2	2.5
부타디엔	1,500	1,490	1,300	1,340	0.7	15.4	11.9
벤젠	905	905	875	885	-	3.4	2.3
톨루엔	785	775	760	710	1.3	3.3	10.6
자일렌	720	715	740	680	0.7	(2.7)	5.9
PX	850	840	820	810	1.2	3.7	4.9
HDPE	885	885	885	905	-	-	(2.2)
LDPE	1,145	1,145	1,145	1,185	-	-	(3.4)
PP	910	910	965	915	-	(5.7)	(0.5)
PVC	725	725	735	775	-	(1.4)	(6.5)
PS	1,255	1,235	1,235	1,255	1.6	1.6	-
ABS	1,465	1,465	1,445	1,455	-	1.4	0.7
PET	820	820	820	850	-	-	(3.5)
SBR	2,136	2,135	2,032	2,242	0.1	5.1	(4.7)
TPA	655	655	645	635	-	1.6	3.1

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	2/5	1/29	1/8	11/6	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,670	1,680	1,703	1,811	(0.6)	(1.9)	(7.8)
PV Poly-Si	4,830	4,830	4,830	4,580	-	-	5.5
웨이퍼 (달러/개)	0.087	0.087	0.080	0.080	-	8.7	8.7
셀 (달러/와트)	0.031	0.031	0.030	0.030	-	3.3	3.3
모듈 (달러/개)	0.184	0.184	0.184	0.184	-	-	-
알루미늄	2,633	2,592	2,558	2,584	1.6	2.9	1.9

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



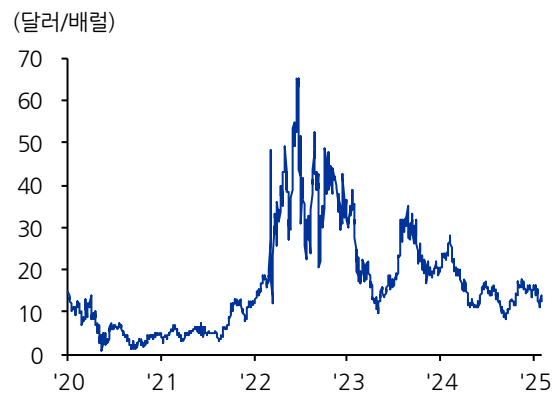
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



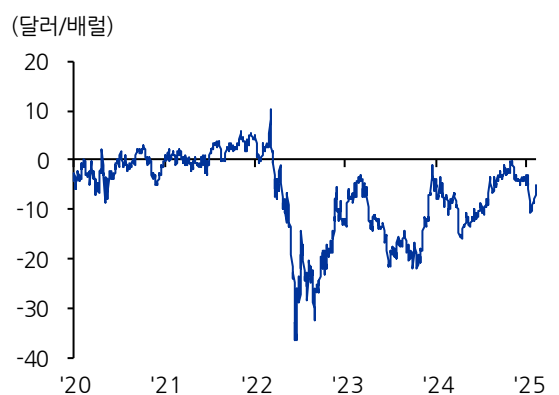
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



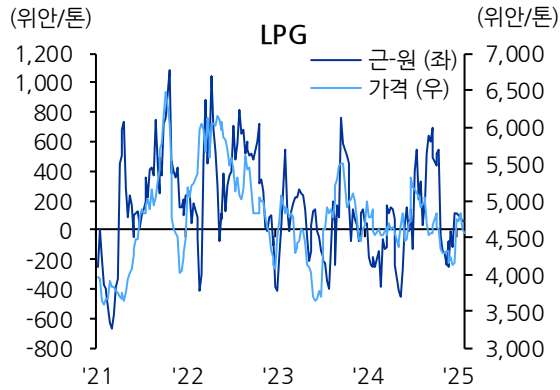
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



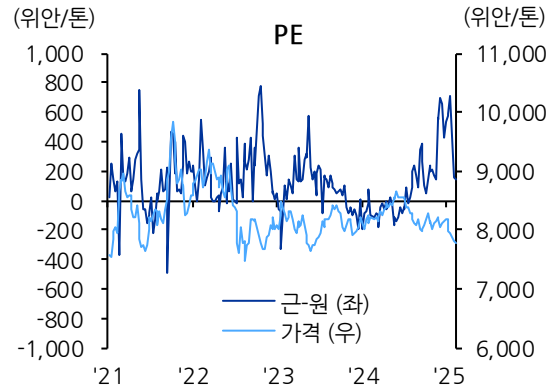
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



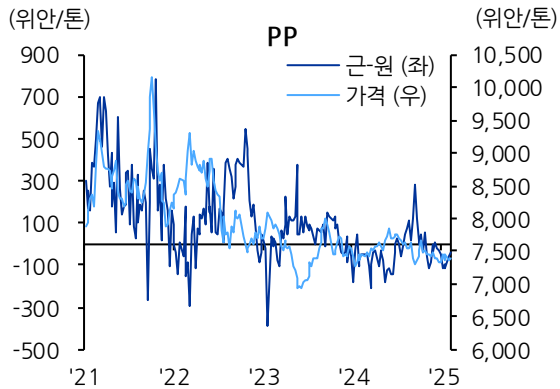
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



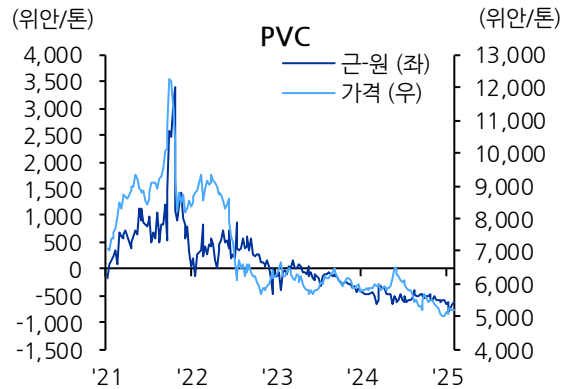
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



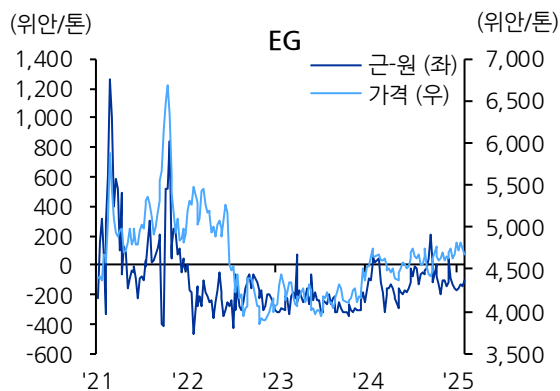
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



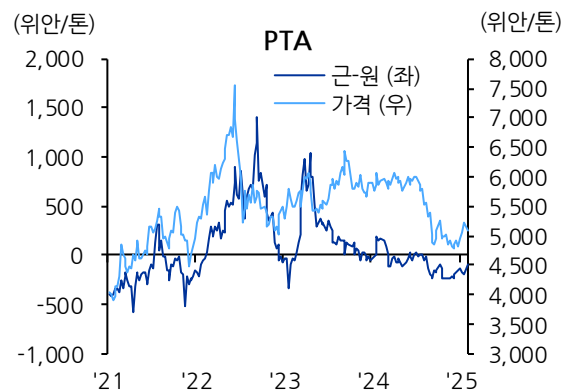
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



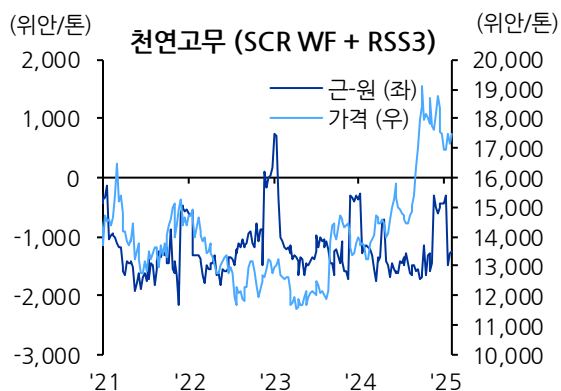
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



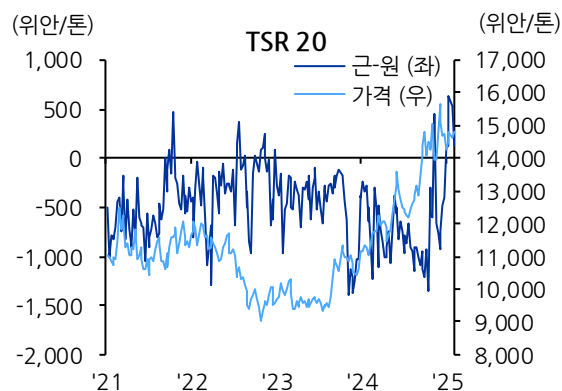
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



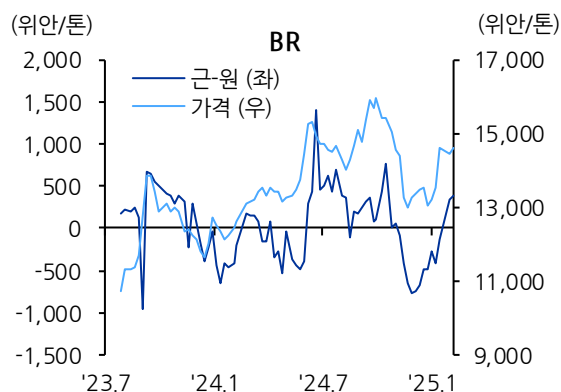
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



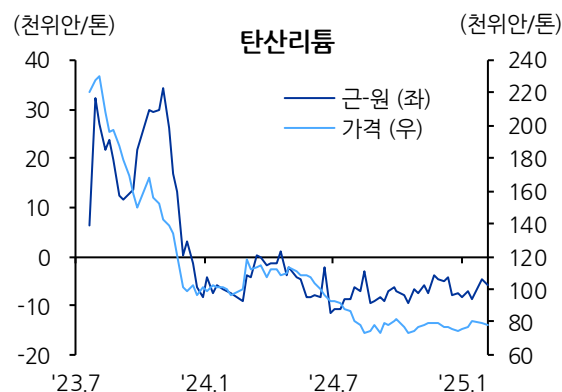
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



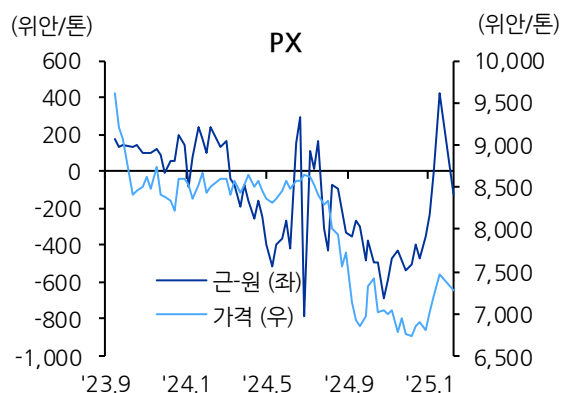
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



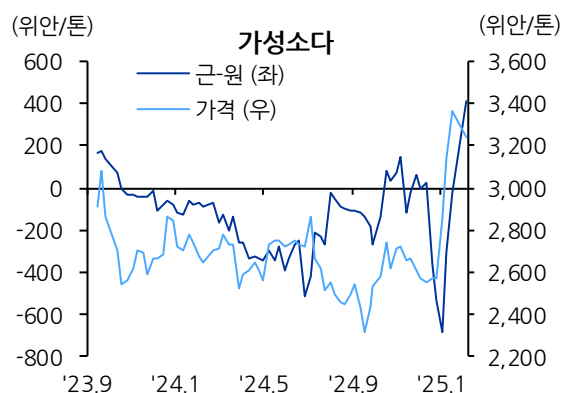
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



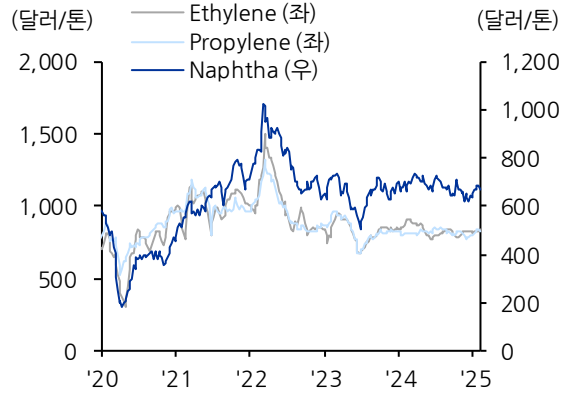
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



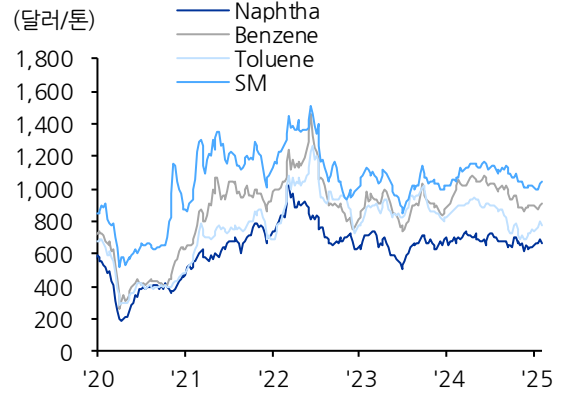
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



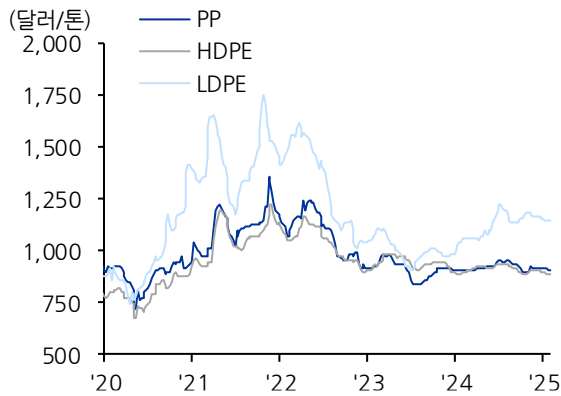
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



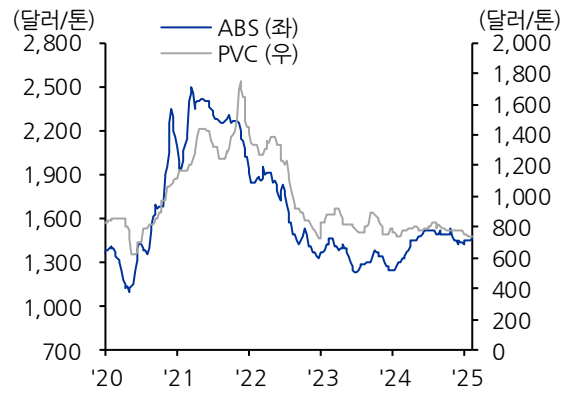
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



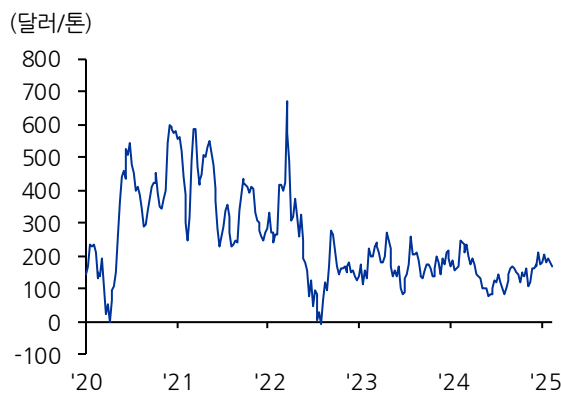
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



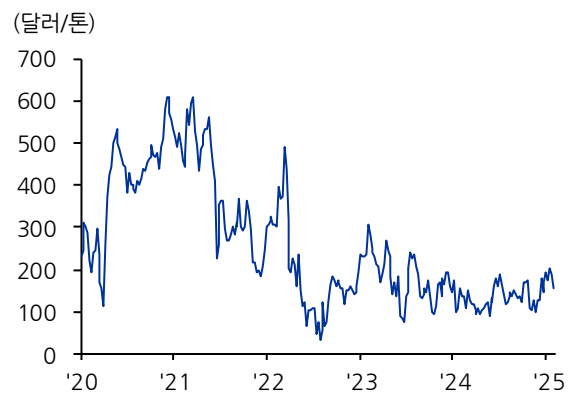
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



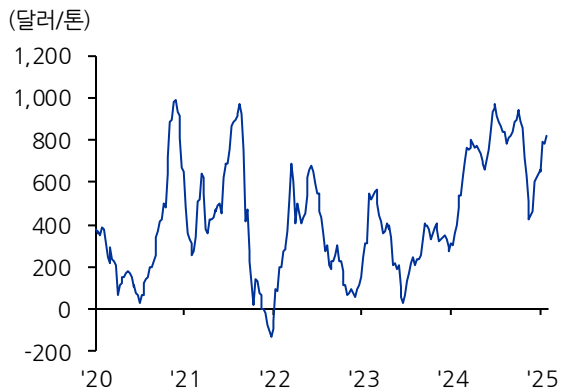
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



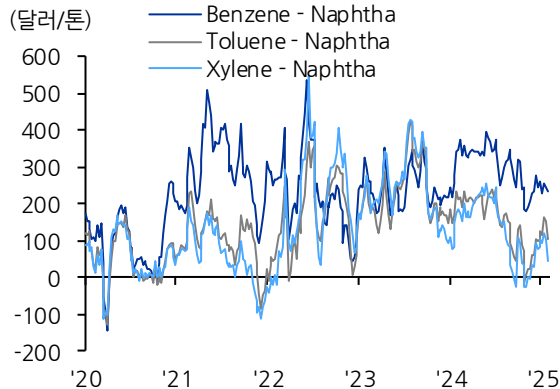
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



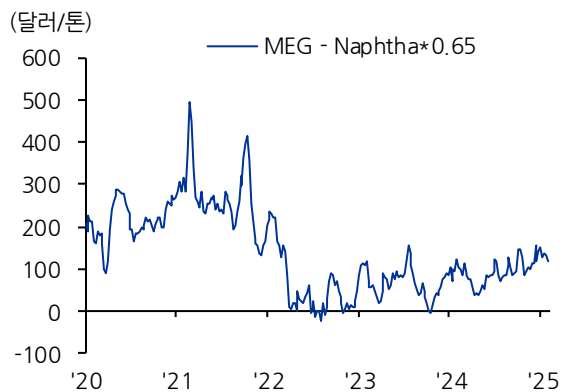
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



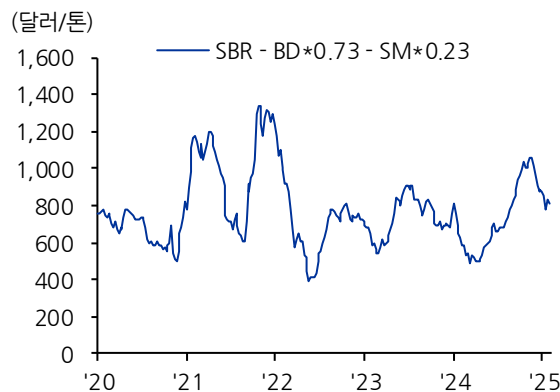
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



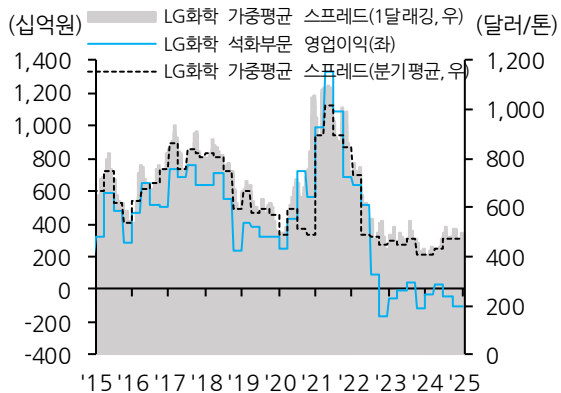
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



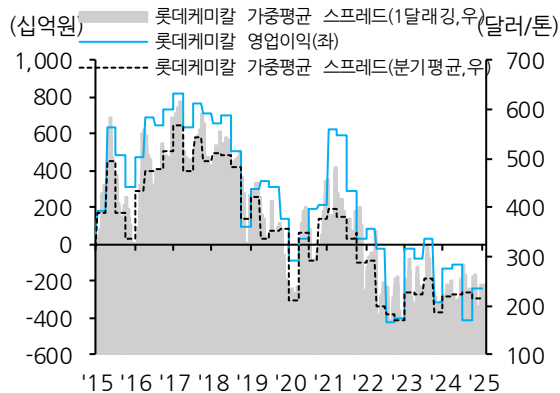
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



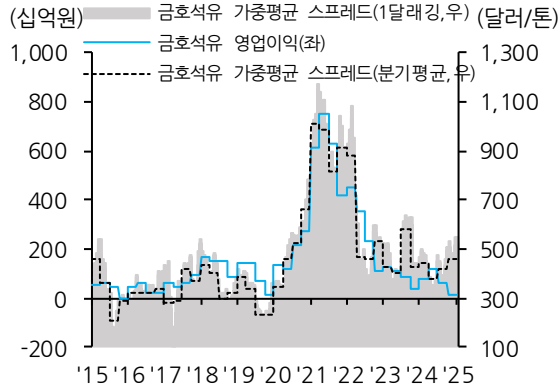
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



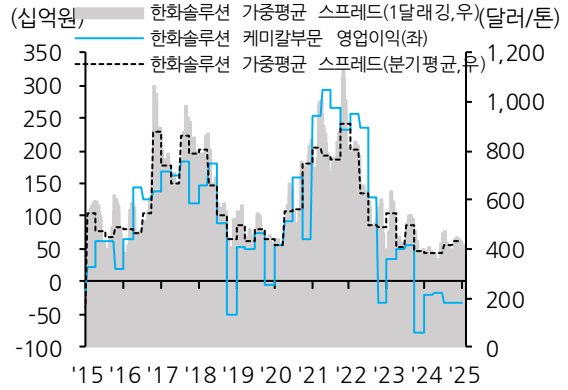
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



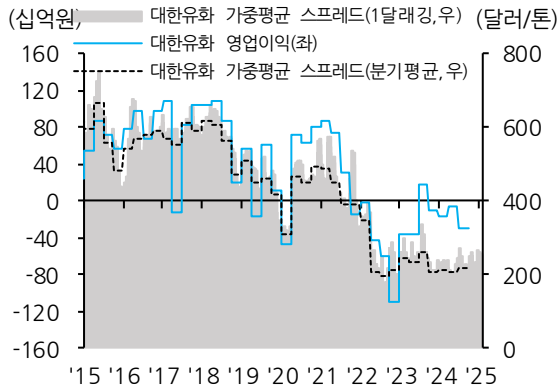
자료: 금호석유화학, 씨스کم, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



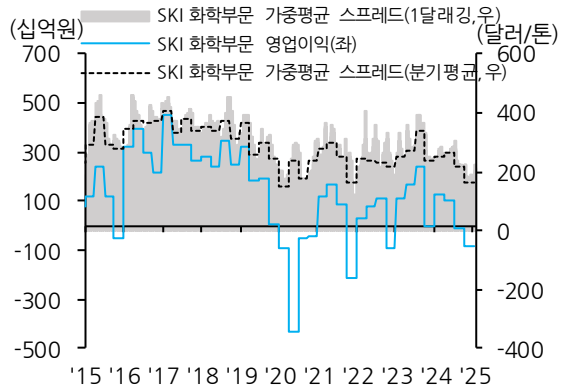
자료: 한화솔루션, 씨스کم, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



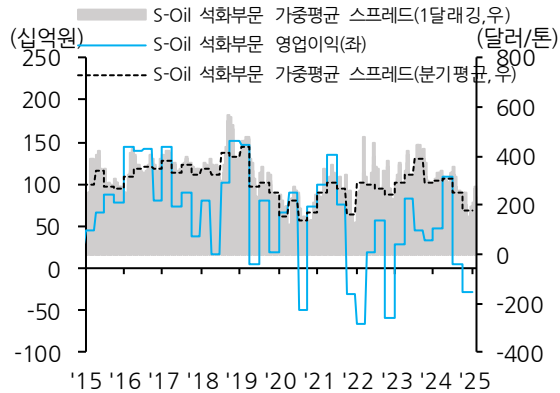
자료: 대한유화, 씨스کم, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



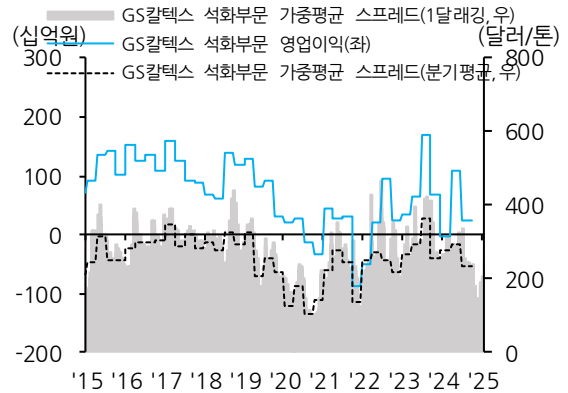
자료: SK 이노베이션, 씨스کم, KITA, 유진투자증권

도표38. S-Oil 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: S-Oil, 씨스کم, KITA, 유진투자증권

도표39. GS칼텍스 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: GS칼텍스, 씨스کم, 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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)