

정유화학

지정학 이슈의 피로감



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(+6.2%), 휘발유(+3.0%), 등유(+3.5%), 경유(+4.7%), 고유황중유(+6.8%)
- 화학: 부타디엔(+18.4%), 벤젠(+12.8%), PX(+9.9%), 톨루엔(+9.6%), PET(+9.5%)
- 태양광: 메탈실리콘(-1.0%), 폴리실리콘(-0.9%), 웨이퍼(-1.3%), 알루미늄(+3.3%)

다시 반복되는 지정학 이슈

국제유가 보험세가 지속되고 있다. 특이사항은 WTI, Brent, Dubai, Urals 등 지역 간 가격 차이가 1~2 달러/배럴 내외로 크게 축소된 것이다. 트럼프 대통령의 중동 방문과 미국, 중국의 관세 유예 결정으로 시장의 위험 선호 현상이 강화되며, 약세를 보이던 유종의 가격이 상승해 대부분의 제품이 동조화되는 현상이 나타나고 있다.

한편, 미국과 이란의 핵 협정 체결 가능성이 부각되며 지난 주 국제유가는 4% 급락하기도 했으나, 다시 지정학적 리스크가 언급되며 빠르게 반등했다. 러시아, 우크라이나의 첫 회담은 별다른 성과 없이 종료되었고, 미국 트럼프 대통령은 러, 우 합의가 없을 경우 새로운 제재를 부과할 수 있다고 경고 중이다. 지정학 이슈의 반복으로 관망세는 강해지고 있으며, 국제유가의 변동성은 축소되고 있다.

OPEC+는 6월 회의에서 생산량 증가 속도를 결정할 예정이다. 현재까지는 OPEC이 정한 계획에 비해 실제 증가 속도는 더디며, 향후 계획된 공급량 확대가 실현될 경우 시장 내 공급과잉 규모가 커질 수 있다. 특히 사우디는 할당량 위반 국가에 대해 불만을 표출하며, 추가적인 생산 확대 가능성을 언급했다.

5월 발표된 OPEC, IEA 월간 보고서에 따르면, OPEC은 경제성장률 전망을 하향 조정했으나 수요 전망은 유지했으며, IEA는 미, 중 무역 협상 등의 긍정적 요인으로 올해 원유 수요 증가 전망치를 소폭 상향 조정했다. 공급 관점에서는 IEA가 올해 전 세계 원유 공급 증가치를 160만 b/d로 상향 조정했으며, 이는 수요 증가를 초과하는 수준이다. 이를 종합하면 하반기로 갈수록 공급과잉 국면은 강화될 전망이다. 유가 하락세가 지속될 것이라는 기존 당사의 뷰는 동일하다. 한편, 가솔린과 디젤은 원가로 반영되는 국제유가를 수동적으로 따라가며 정체마진이 우상향하는 모습을 나타내고 있지만, 유가 하락 시 다시 부정적인 시차 효과로 마진 축소 흐름이 나타날 것으로 예상된다.

주간 주요 뉴스

IEA, 글로벌 석유 수요 증가율 전망 하향

5월 보고서를 통해 기존 1Q25 99만 b/d에서, 25년 남은 기간 65만 b/d로 둔화 전망. 경기 불황, 최대 전기차 판매 실적에 기인

중, 4월 석탄 생산량 급증

4월 석탄 생산 3억 8,931만 톤(+3.8%yoy)으로 집계. 최대 생산량 기록한 3월 대비 감소한 수치이나, 여전히 석탄은 중국 에너지 믹스에서 공고한 지위

아시아 석유 제품 수입 5년만에 최저

아시아 경질중질유 수입 3월 1억 9,554만 배럴에서 4월 1억 6,634만 배럴로 급감. 계절적 정비, 가솔린디젤 수요 감소에 기인

EU, 러시아 그림자 함대 본격 제재

200여척 유조선 블랙리스트 등재. 러시아의 우크라이나 침공 이후 17번째 제재, 해운물류와 에너지 흐름 정조준

인도, 석탄 수입 감소, 자국 내 생산 증가

24-25 회계연도 석탄 수입량 -9.2%yoy, 자국 내 생산량 +5.5%yoy. 국내 석탄 생산 우선시, 자립적 에너지 체계 구축 목표

주간 가격 동향

(달러/톤)	5/19	5/12	증감(%)
에틸렌	745	745	-
프로필렌	760	750	▲1.3
부타디엔	1,225	1,035	▲18.4
벤젠	750	665	▲12.8
톨루엔	685	625	▲9.6
자일렌	590	590	-
SM	955	875	▲9.1
HDPE	850	850	-
PVC	695	695	-
PS	1,135	1,135	-
ABS	1,355	1,355	-

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	5/16	5/9	4/17	2/14	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	64.7	62.2	66.5	78.2	4.0	(2.7)	(17.3)
WTI	62.7	59.0	62.3	71.8	6.2	0.7	(12.6)
납사	62.4	60.5	60.3	72.9	3.1	3.6	(14.4)
휘발유	75.9	73.7	73.0	85.5	3.0	3.9	(11.2)
등유	79.5	76.8	79.2	92.6	3.5	0.4	(14.1)
경유	80.6	77.0	79.1	91.5	4.7	1.8	(12.0)
고유황중유	68.8	64.5	67.4	77.9	6.8	2.1	(11.6)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	5/19	5/12	4/21	2/17	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	568	558	570	682	1.8	(0.4)	(16.7)
에탄	130	130	135	135	-	(3.8)	(3.8)
프로판	396	375	427	485	5.6	(7.3)	(18.3)
에틸렌	745	745	760	850	-	(2.0)	(12.4)
프로필렌	760	750	790	810	1.3	(3.8)	(6.2)
부타디엔	1,225	1,035	1,100	1,490	18.4	11.4	(17.8)
벤젠	750	665	735	920	12.8	2.0	(18.5)
톨루엔	685	625	630	790	9.6	8.7	(13.3)
자일렌	590	590	610	720	-	(3.3)	(18.1)
PX	808	735	715	868	9.9	12.9	(6.9)
HDPE	850	850	875	885	-	(2.9)	(4.0)
LDPE	1,055	1,055	1,115	1,155	-	(5.4)	(8.7)
PP	895	885	905	910	1.1	(1.1)	(1.6)
PVC	695	695	695	725	-	-	(4.1)
PS	1,135	1,135	1,185	1,255	-	(4.2)	(9.6)
ABS	1,355	1,355	1,395	1,465	-	(2.9)	(7.5)
PET	810	740	740	820	9.5	9.5	(1.2)
SBR	1,740	1,673	1,655	2,112	4.0	5.1	(17.6)
TPA	655	600	575	665	9.2	13.9	(1.5)

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	5/14	5/7	4/16	2/12	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,385	1,399	1,492	1,670	(1.0)	(7.1)	(17.1)
PV Poly-Si	4,300	4,340	4,580	4,830	(0.9)	(6.1)	(11.0)
웨이퍼 (달러/개)	0.077	0.078	0.089	0.087	(1.3)	(13.5)	(11.5)
셀 (달러/와트)	0.029	0.029	0.032	0.031	-	(9.4)	(6.5)
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.184	-	-	8.7
알루미늄	2,487	2,408	2,330	2,663	3.3	6.8	(6.6)

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



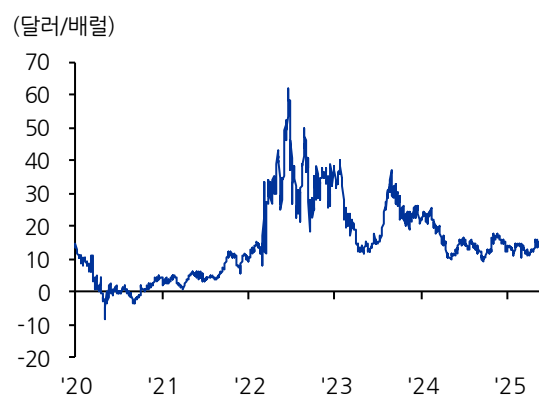
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



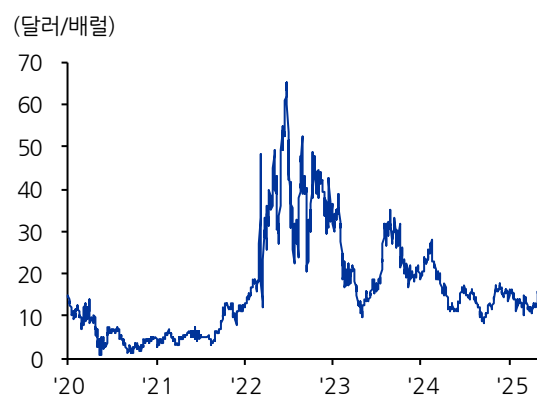
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



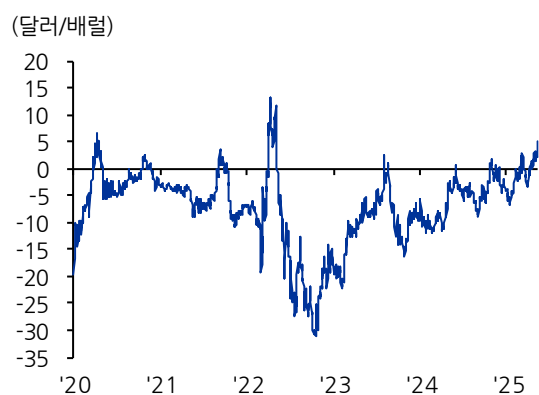
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



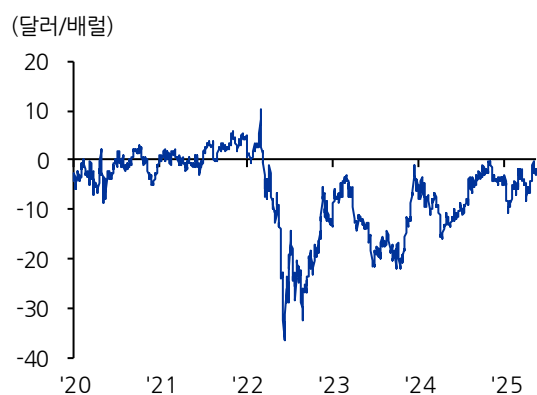
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



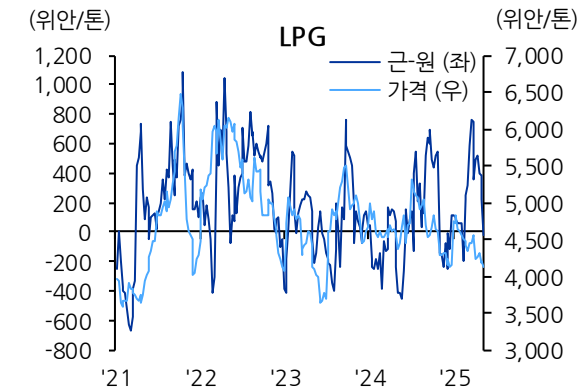
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



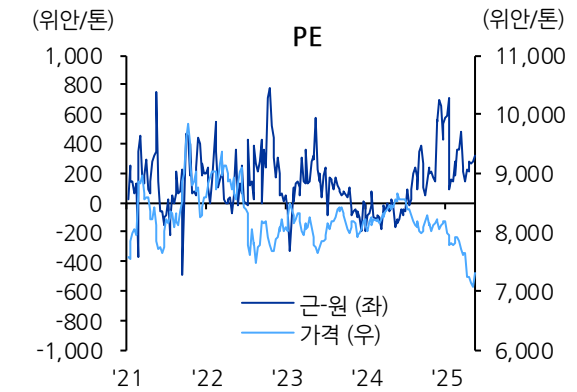
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



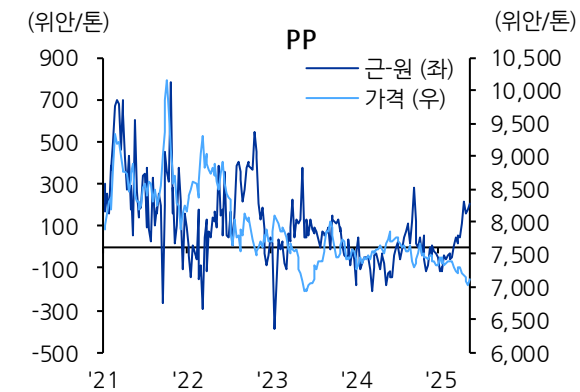
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



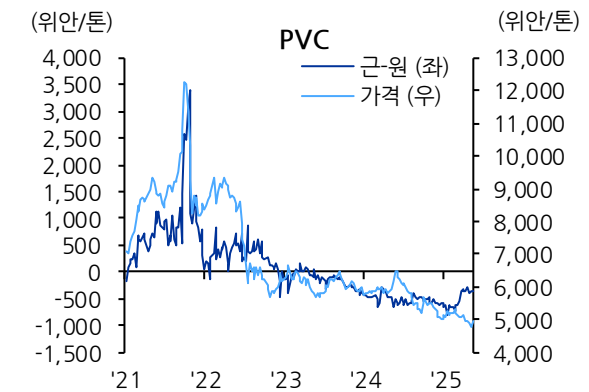
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



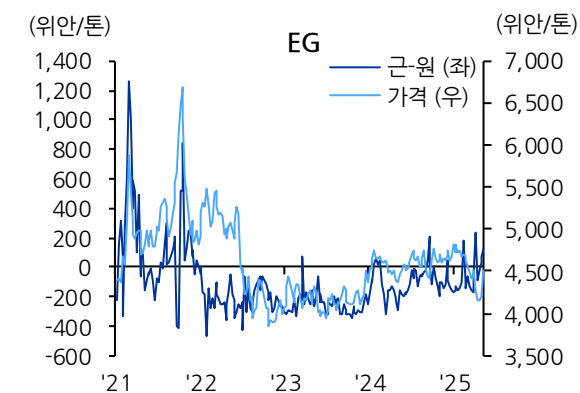
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



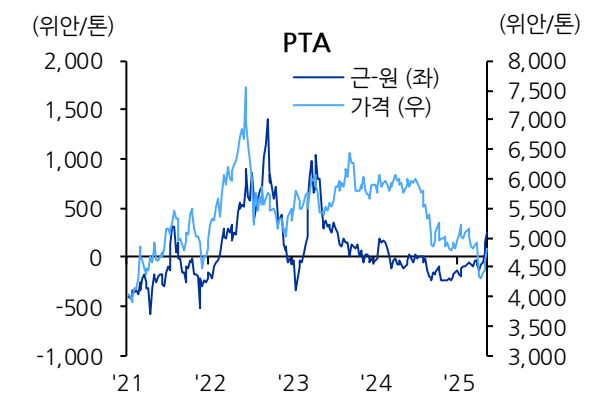
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



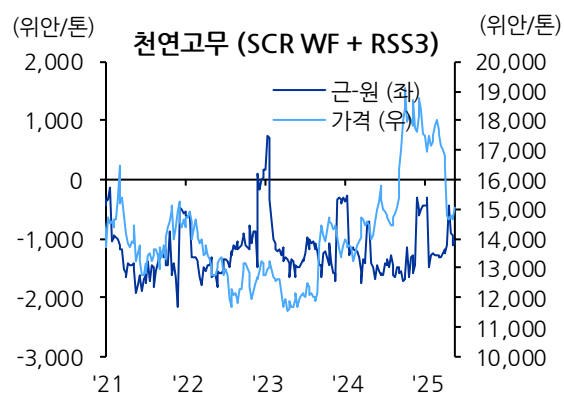
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



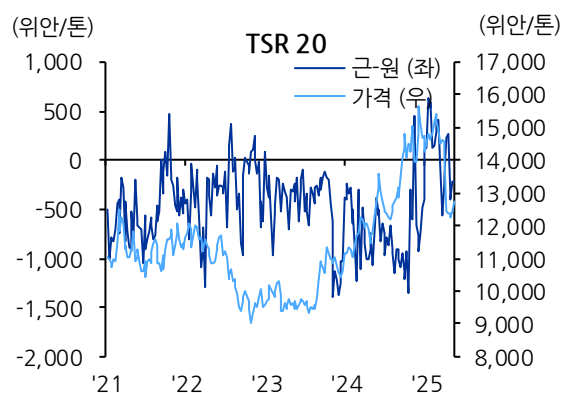
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



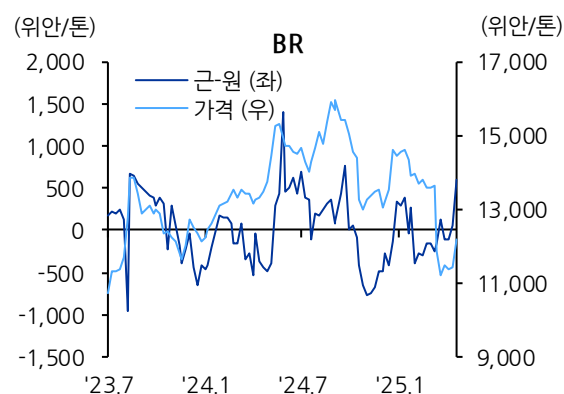
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



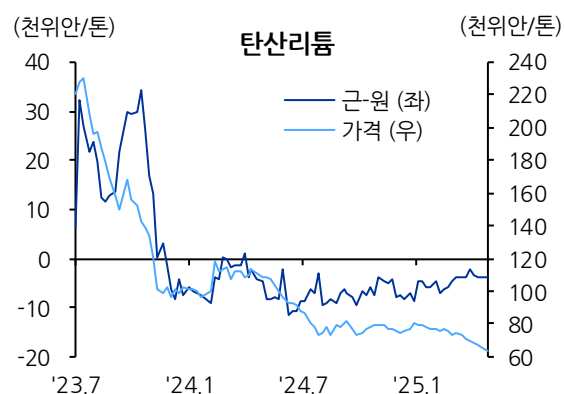
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



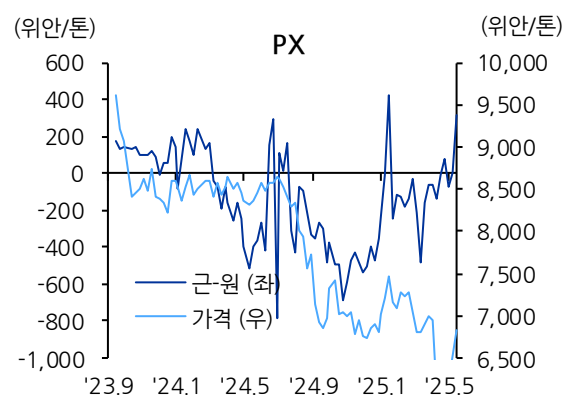
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



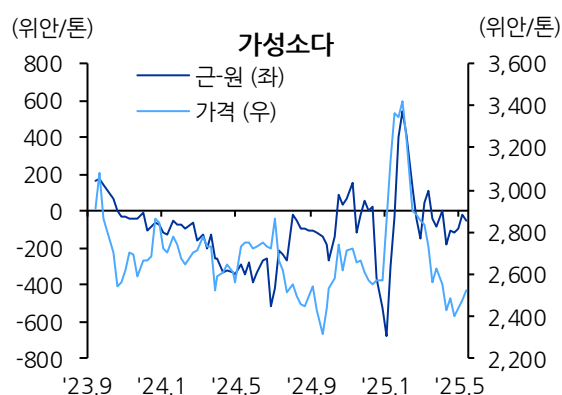
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



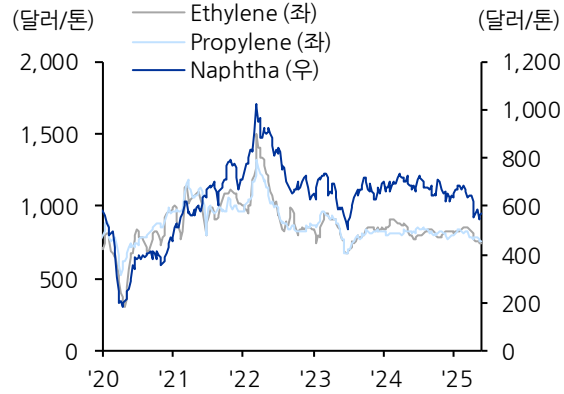
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



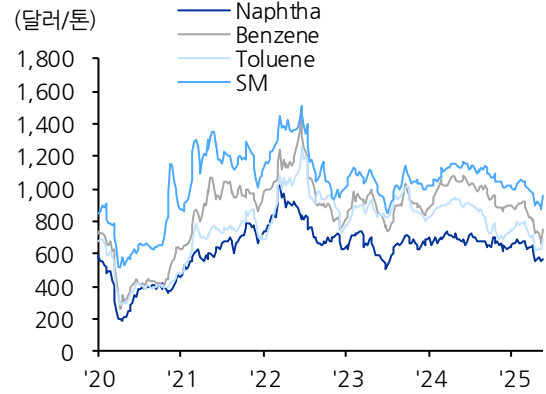
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



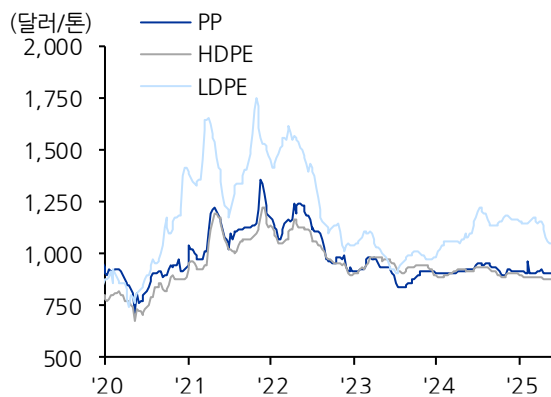
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



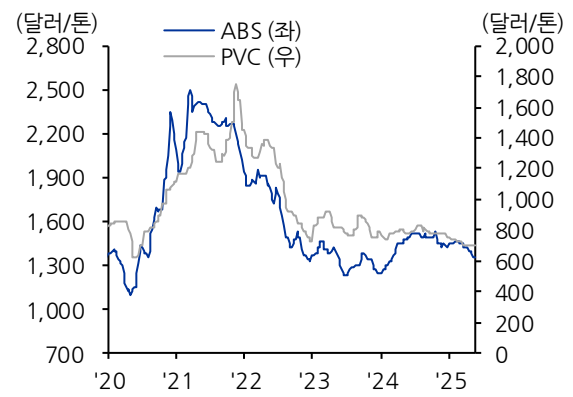
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



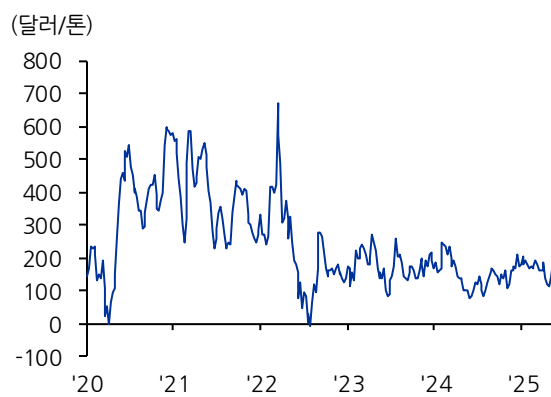
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



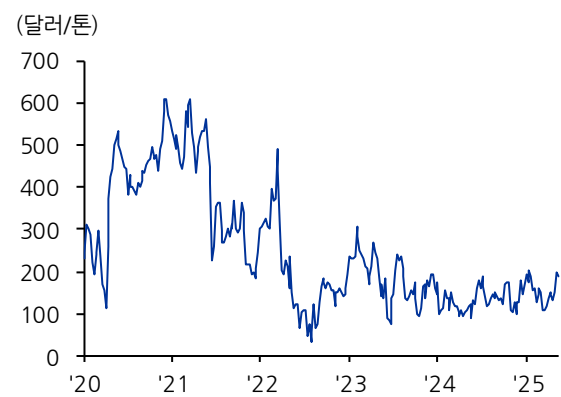
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



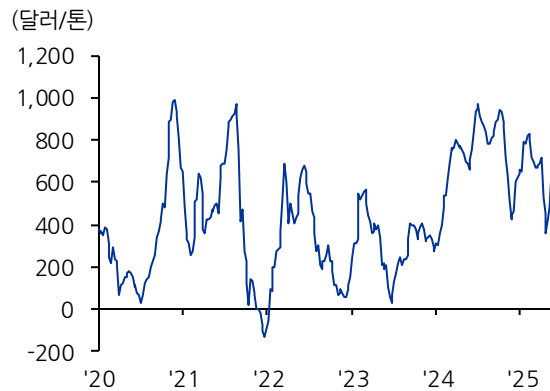
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



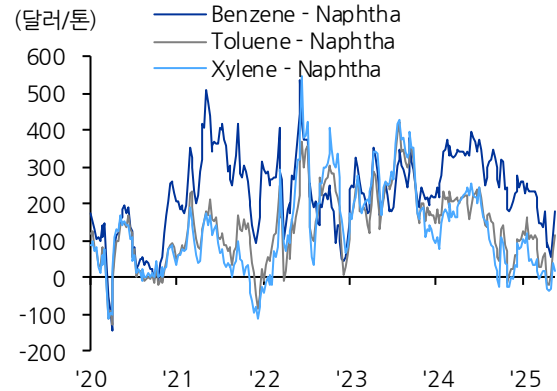
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



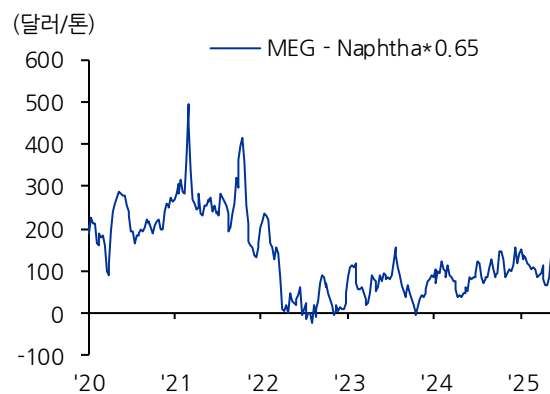
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



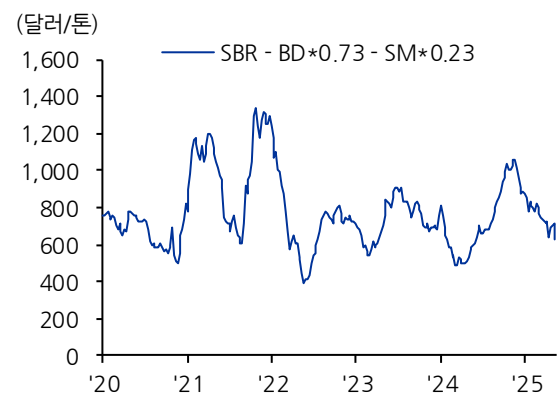
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



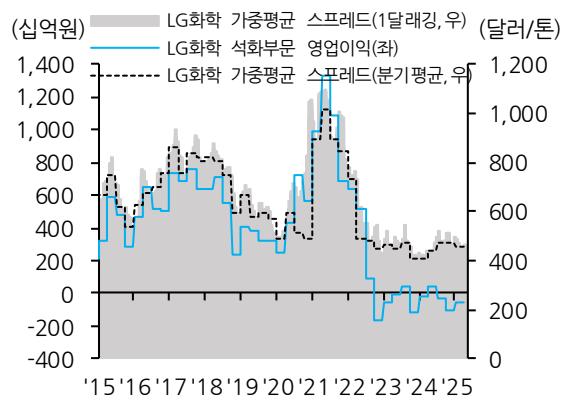
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



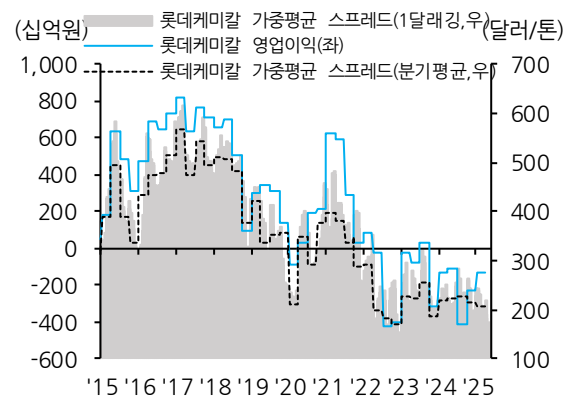
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



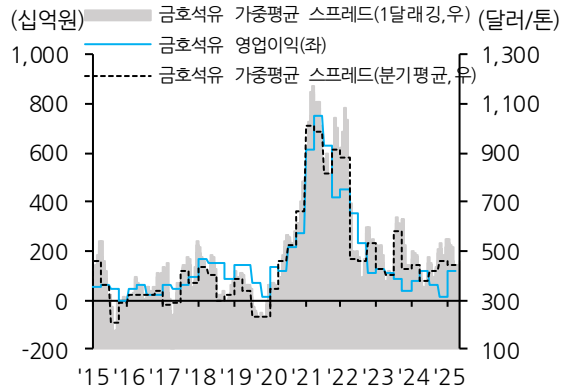
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



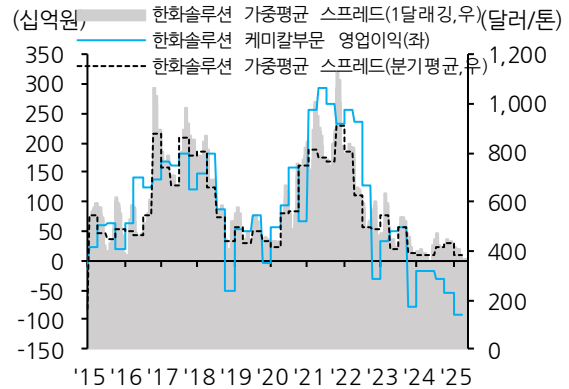
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



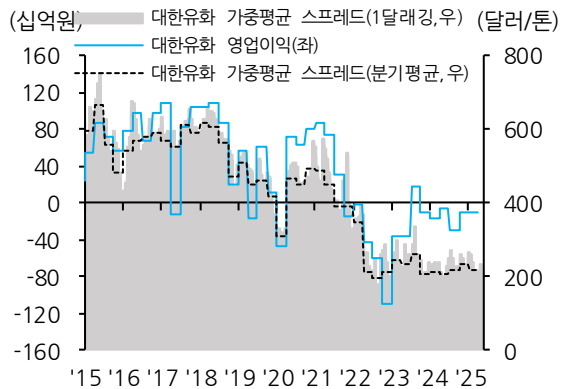
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



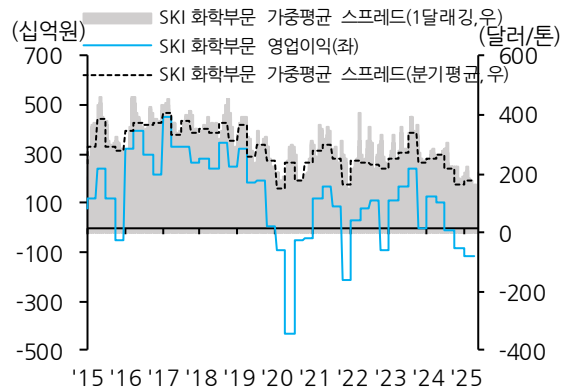
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



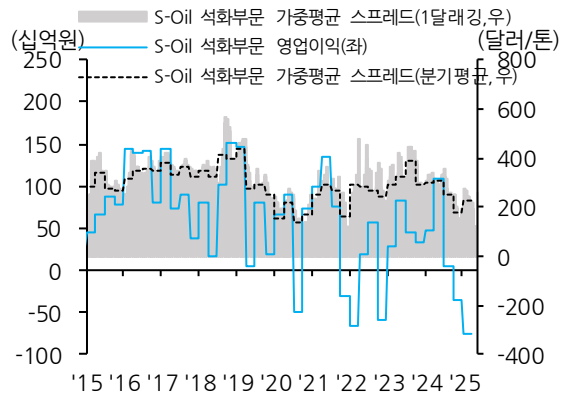
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



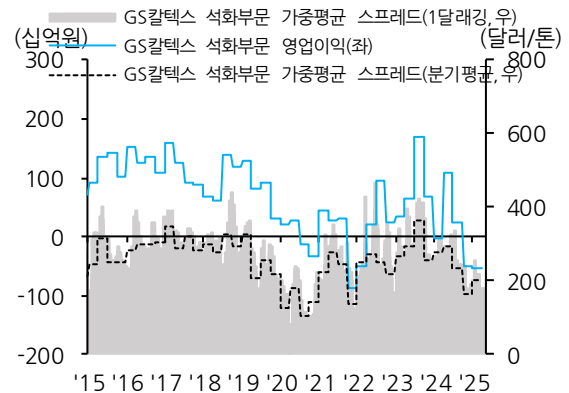
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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 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%

(2025.3.31 기준)