

정유화학

불안한 국제유가



주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(-10.5%), 휘발유(-13.0%), 등유(-10.1%), 경유(-10.1%), 고유황중유(-10.7%)
- **화학:** PX(-13.7%), 부타디엔(-13.3%), TPA(-11.7%), 톨루엔(-11.4%), 벤젠(-10.5%)
- **태양광:** 메탈실리콘(-2.6%), 폴리실리콘(-1.0%), 알루미늄(+0.6%)

국제유가 급락으로 단기 바닥이나, 추가 하락 가능성 존재

최근 국제유가는 관세, OPEC+ 증산, 지정학 이슈 등이 겹치며 변동성이 확대되고 있다. OPEC+은 4월부터 증산을 시작했으며 국제유가에 하방 압력을 가하는 중이다. 또한 4월 월간 보고서에서 OPEC, EIA 모두 2025년 수요 전망을 기존대비 각각 30만b/d, 40만b/d 하향하며 관세 전쟁으로 인한 공급 악화를 반영하였다. EIA는 2025~2026년 브렌트유 전망을 68달러/배럴, 61달러/배럴로 발표하며 내년까지 유가 하락이 지속될 것으로 전망하였다.

당사는 WTI 기준 2Q25 국제유가 전망을 65~75달러/배럴, 하반기까지 Non-OPEC 국가를 중심으로 생산량이 증가하며 62달러/배럴로 하락할 것이라 전망하고 있다. 현재 유가 레벨은 불확실성을 선반영 중이며, 단기적으로는 현 수준에서 횡보하는 흐름을 보일 것이라 판단한다. 그러나 OPEC, EIA가 전망하듯이 내년까지 수요 감소가 이어질 경우 유가는 60달러/배럴 미만으로 하락할 가능성이 있으며, 미국 셰일오일 업체들의 손익이 악화되며 생산 전망은 하향 조정될 것이라 판단한다. 퍼미안 분지의 일부 유정을 제외하면 대부분 유가 하락 시 수익 창출이 어려워져 미국 정부의 석유 생산 목표도 조정될 전망이다.

사우디 아람코는 올해들어 아시아향 OSP를 빠르게 하향하고 있다. 최근 발표를 참고하면 하향 규모가 2달러/배럴을 상회해 최대이며, 이는 기존의 물량 감산 & 가격 우선 정책이 증산 전략으로 완전히 바뀌었음을 시사한다. 2015년에도 OPEC의 공격적인 증산이 시작되며 가격 경쟁력이 낮은 미국 셰일오일 업체들의 구조조정이 진행되었던 전례가 있다. 당시 국제유가는 30달러/배럴까지 하락해 바닥을 확인한 뒤 상승하였으며, 유가 상승기에 석유, 화학 제품들의 투기 수요가 증가하며 업황이 개선되었다. 현재 수요 가정이 당시와 동일하지는 않지만 하반기 Non-OPEC 국가들의 공급 계획과 OPEC의 전략 변화를 감안하면 유가의 추가 하락을 고려할 필요가 있다.

주간 주요 뉴스

한미, 조만간 알래스카 LNG 협력 회의
LNG, 조선, 무역 균형 3대 분야 협력 강화 목적. 한국 알래스카 LNG 개발 프로젝트 참여 가능성 증대

EIA, 글로벌 석유 수요 전망 하향

4월 단기 에너지 전망, 최근 글로벌 무역 정책으로 25년 세계 석유 수요 130만 b/d에서 40만 b/d 감소한 90만 b/d로 하향

트럼프, 석탄 생산 확대 행정명령 서명

데이터센터, AI 등 전력 수요 증가에 대응 목적. 폐쇄 예정 석탄발전소 지속 가동 예정

미국 풍력 시장 설비, 10년만에 최저치

24년 총 설비 용량 5.2GW로 10년만에 최저치. 해상 풍력 임대 지역 일시적 철수 등 미국 정책 불확실성으로 향후 5년간 신규 설비 예측 기준 75.8GW에서 40% 감소한 45GW로 대폭 하향

일본, 에틸렌 가동률 80% 붕괴

2월 가동률 76%, 생산량 40만 7,800톤으로 급감. 에틸렌 가동률 급락에 따라 대부분 석유화학제품 생산량 대폭 감소

주간 가격 동향

(달러/톤)	4/14	4/7	증감(%)
에틸렌	775	815	▼4.9
프로필렌	790	770	▲2.6
부타디엔	1,170	1,350	▼13.3
벤젠	725	810	▼10.5
톨루엔	620	700	▼11.4
자일렌	610	650	▼6.2
SM	900	975	▼7.7
HDPE	875	875	-
PVC	695	695	-
PS	1,185	1,205	▼1.7
ABS	1,415	1,415	-

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	4/11	4/4	3/14	1/10	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	64.4	74.4	71.2	77.0	(13.5)	(9.6)	(16.3)
WTI	60.8	68.0	66.7	74.3	(10.5)	(8.8)	(18.1)
납사	57.3	67.6	68.9	72.0	(15.2)	(16.8)	(20.4)
휘발유	70.9	81.4	77.9	83.4	(13.0)	(9.0)	(15.0)
등유	77.1	85.8	84.1	90.9	(10.1)	(8.3)	(15.1)
경유	77.0	85.7	84.1	92.4	(10.1)	(8.4)	(16.7)
고유황중유	64.0	71.7	73.3	71.7	(10.7)	(12.6)	(10.8)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	4/14	4/7	3/17	1/13	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	-	618	641	669	-	-	-
에탄	141	156	156	141	(10.0)	(10.0)	-
프로판	401	448	443	453	(10.5)	(9.4)	(11.5)
에틸렌	775	815	840	825	(4.9)	(7.7)	(6.1)
프로필렌	790	770	790	820	2.6	-	(3.7)
부타디엔	1,170	1,350	1,350	1,300	(13.3)	(13.3)	(10.0)
벤젠	725	810	830	875	(10.5)	(12.7)	(17.1)
톨루엔	620	700	710	760	(11.4)	(12.7)	(18.4)
자일렌	610	650	680	740	(6.2)	(10.3)	(17.6)
PX	695	805	805	820	(13.7)	(13.7)	(15.2)
HDPE	875	875	875	885	-	-	(1.1)
LDPE	1,135	1,155	1,155	1,145	(1.7)	(1.7)	(0.9)
PP	905	910	910	965	(0.5)	(0.5)	(6.2)
PVC	695	695	705	735	-	(1.4)	(5.4)
PS	1,185	1,205	1,225	1,235	(1.7)	(3.3)	(4.0)
ABS	1,415	1,415	1,445	1,445	-	(2.1)	(2.1)
PET	760	790	800	820	(3.8)	(5.0)	(7.3)
SBR	1,784	1,923	1,959	2,032	(7.2)	(8.9)	(12.2)
TPA	565	640	630	645	(11.7)	(10.3)	(12.4)

자료: Bloomberg, 씨스켄, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	4/9	4/2	3/12	1/8	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,499	1,539	1,640	1,703	(2.6)	(8.6)	(12.0)
PV Poly-Si	4,930	4,980	5,040	4,830	(1.0)	(2.2)	2.1
웨이퍼 (달러/개)	0.090	0.090	0.090	0.080	-	-	12.5
셀 (달러/와트)	0.033	0.033	0.032	0.030	-	3.1	10.0
모듈 (달러/개)	0.184	0.184	0.184	0.184	-	-	-
알루미늄	2,359	2,346	2,702	2,558	0.6	(12.7)	(7.8)

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



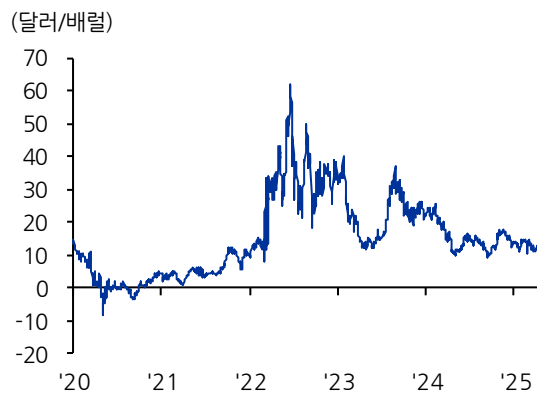
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



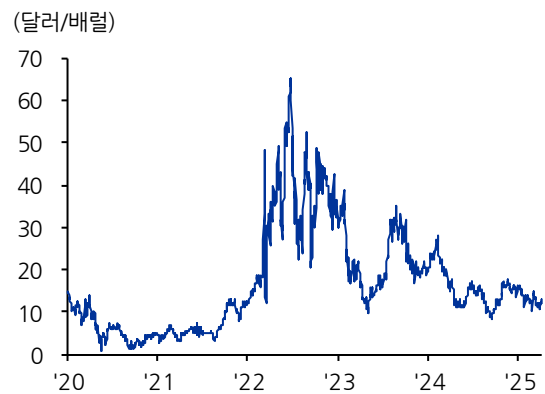
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



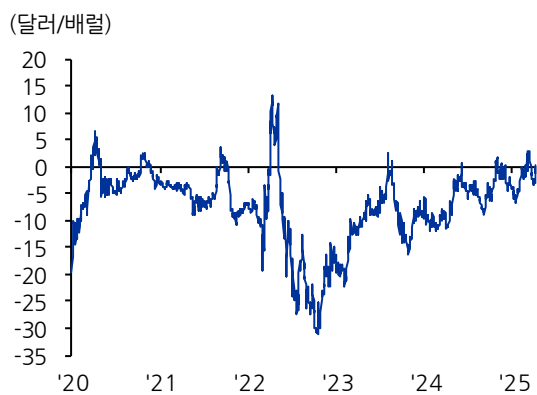
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



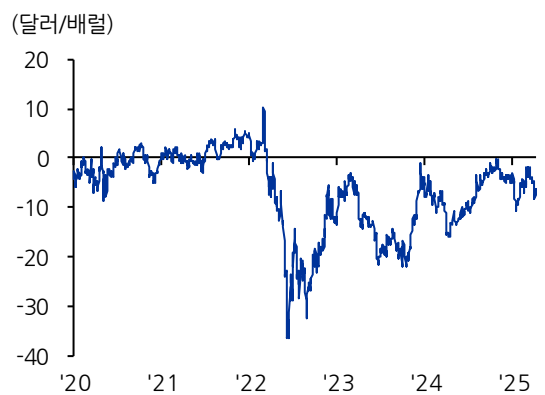
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



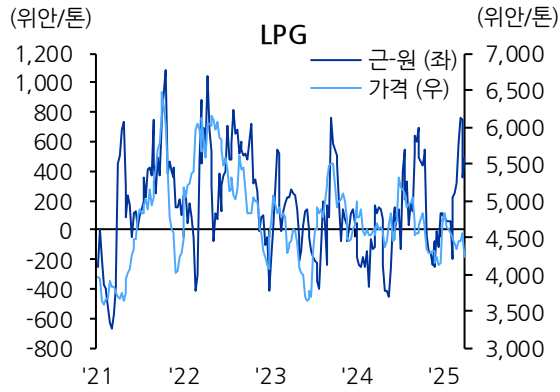
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



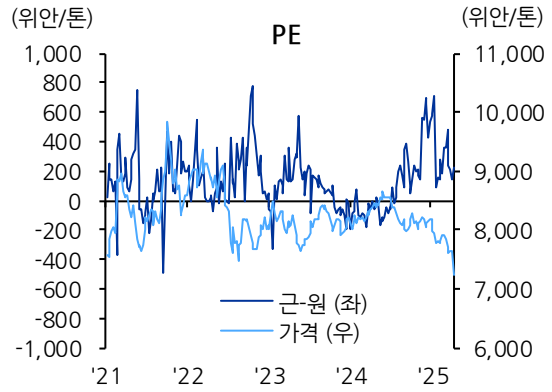
자료: 페트로넛, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



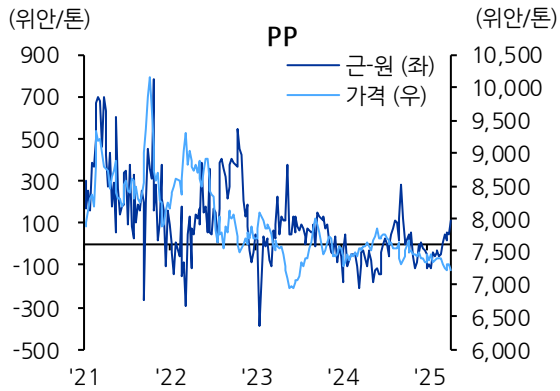
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



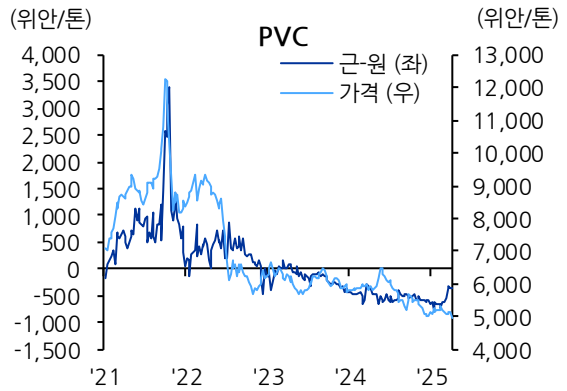
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



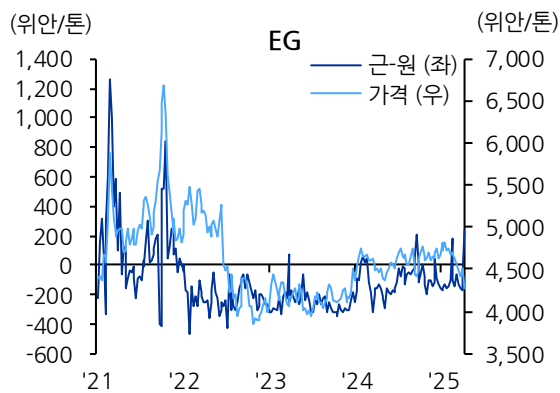
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



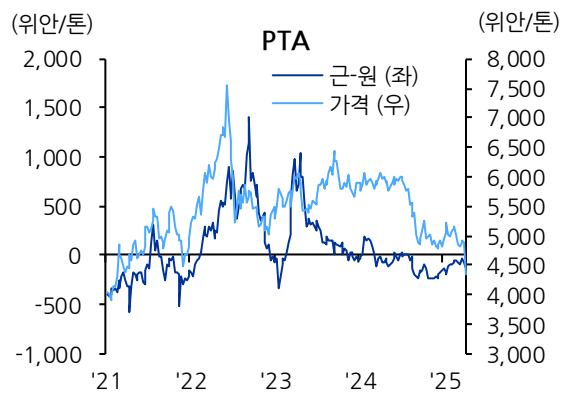
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



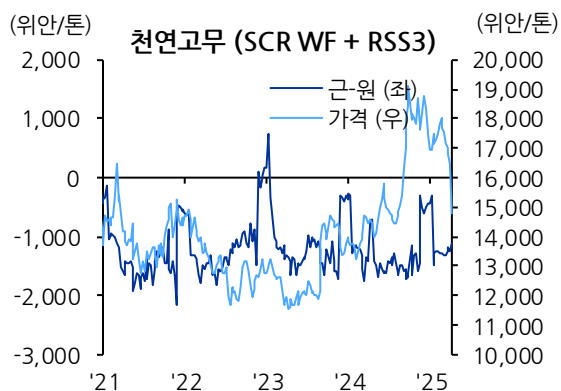
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



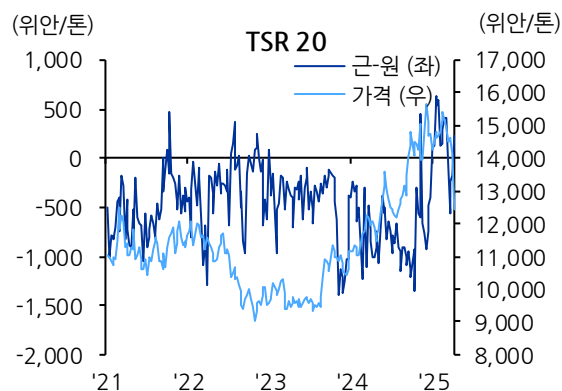
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



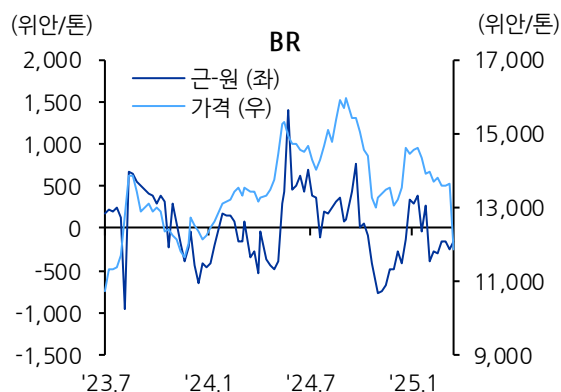
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



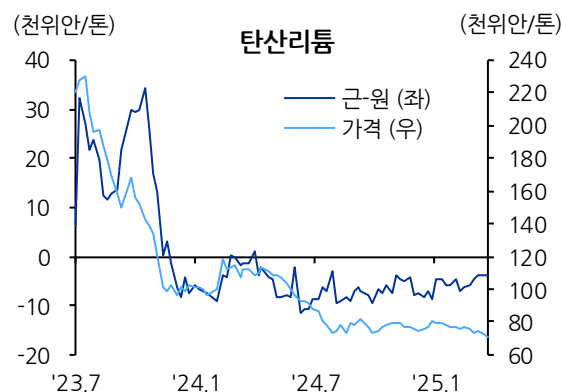
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



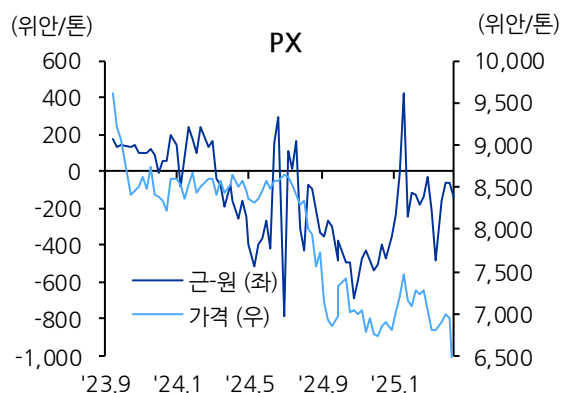
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



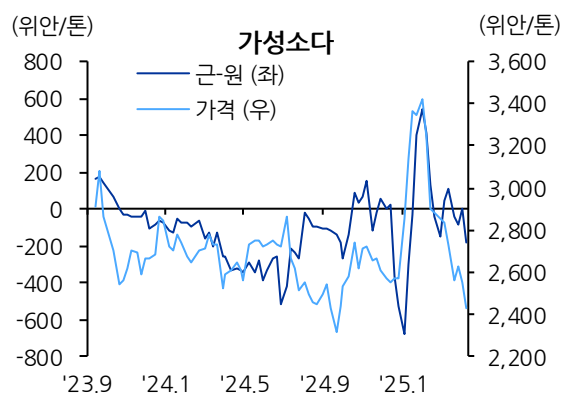
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



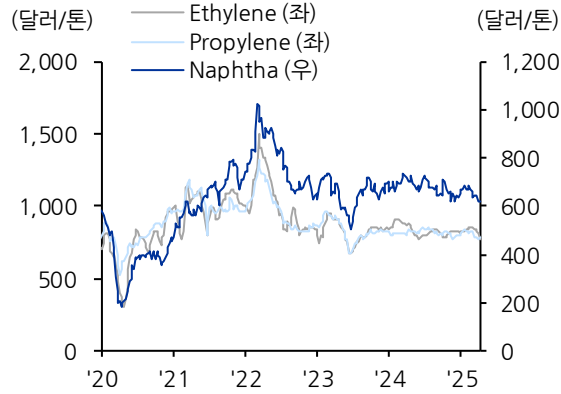
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



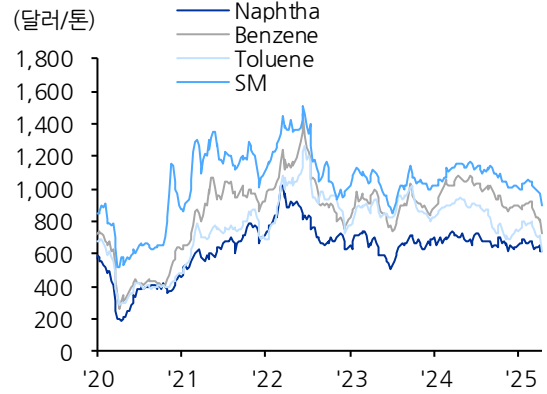
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



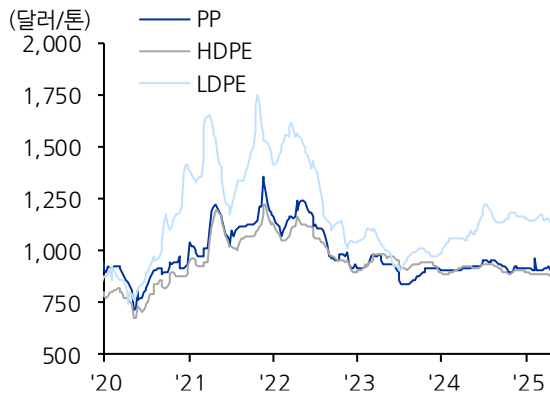
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



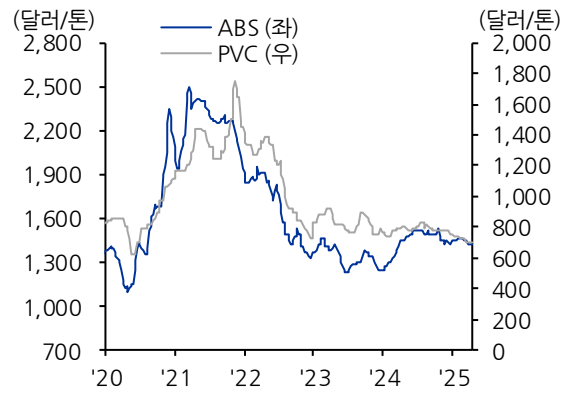
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



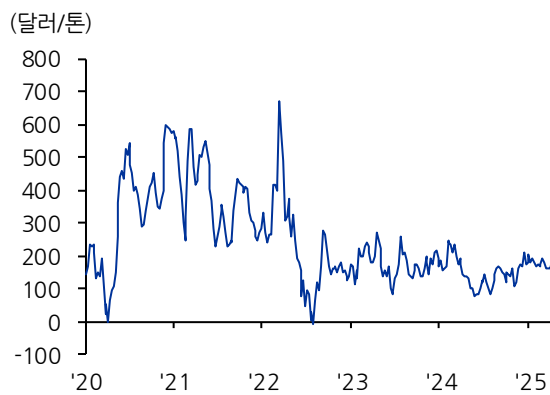
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



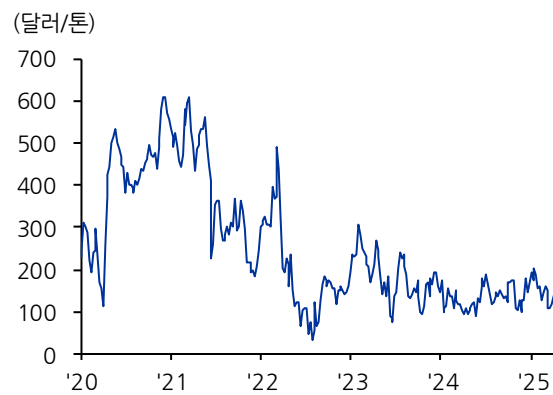
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



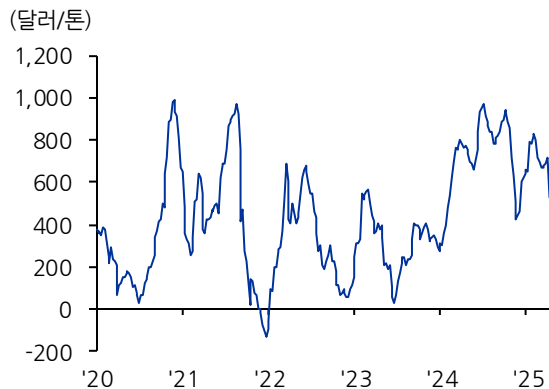
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



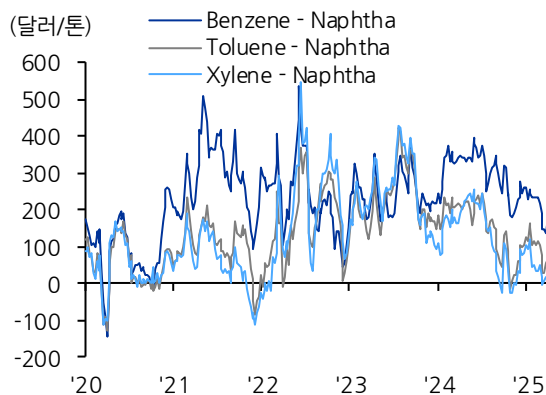
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



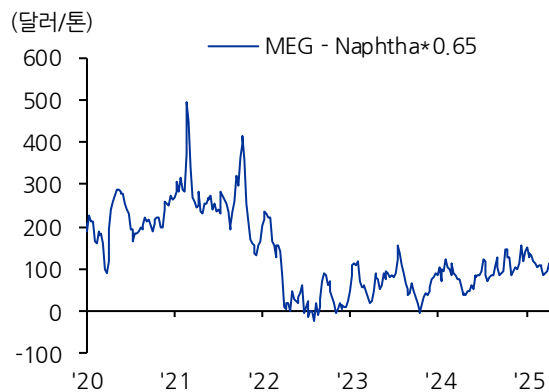
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



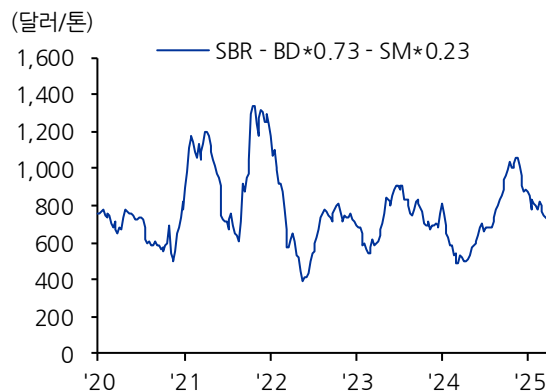
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



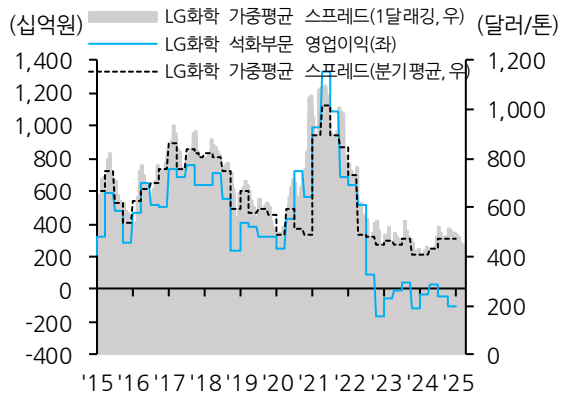
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



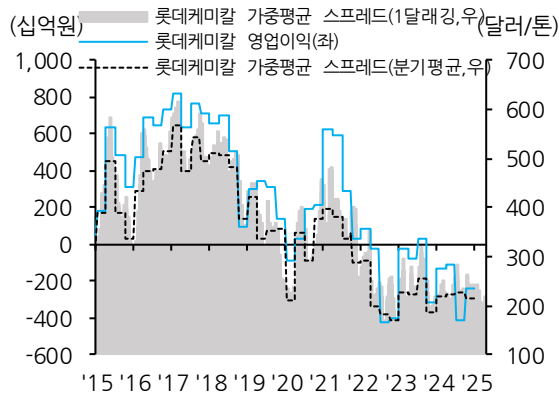
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



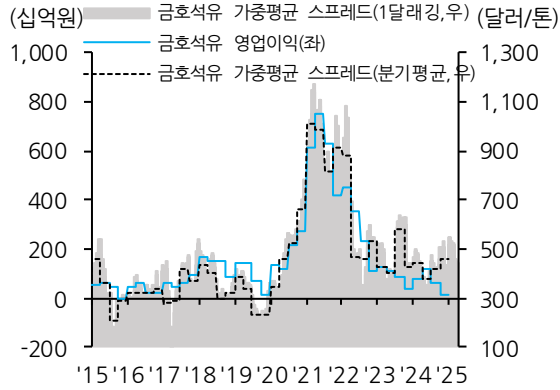
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



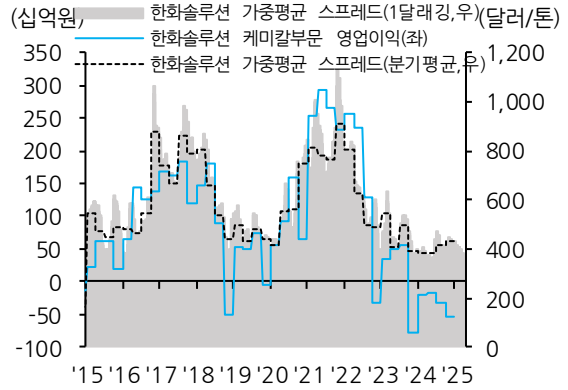
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



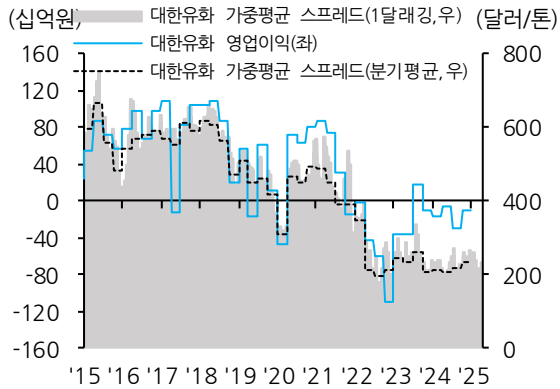
자료: 금호석유화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



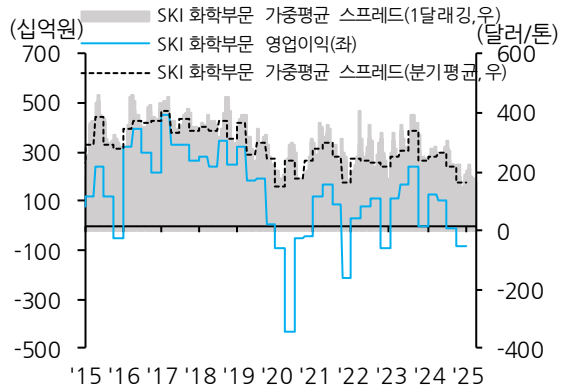
자료: 한화솔루션, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



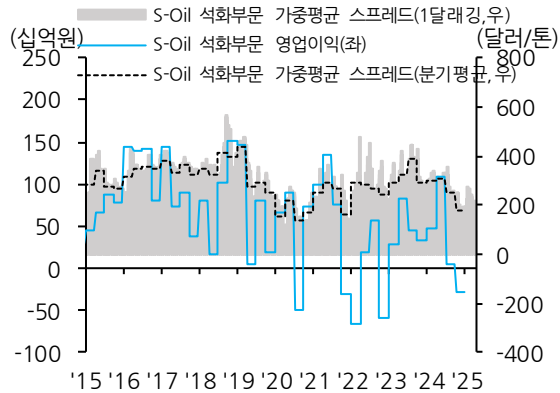
자료: 대한유화, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



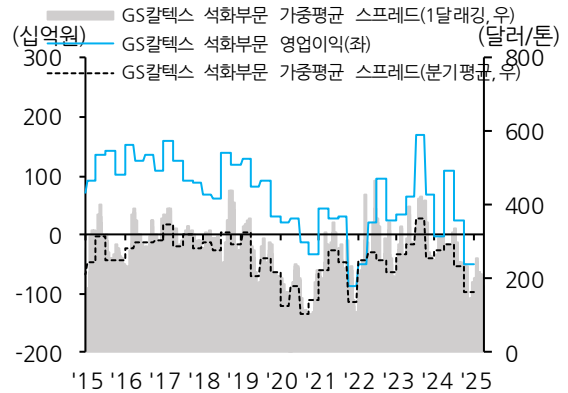
자료: SK 이노베이션, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표38. S-Oil 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: S-Oil, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표39. GS칼텍스 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: GS 칼텍스, 씨스켄, 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)