

정유화학

결국은 다시 OPEC 이 중요해지는



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(-0.6%), 휘발유(+1.8%), 등유(+2.4%), 경유(+1.7%), 고유황중유(-2.7%)
- 화학: 에탄(+3.8%), 프로필렌(+3.6%), PP(-2.5%), ABS(-1.6%), 프로판(+1.6%)
- 태양광: 웨이퍼(-2.0%), 메탈실리콘(+0.4%), 알루미늄(-0.2%)

중장기 하락 속 단기 지정학 이슈의 영향

지난 주 지정학적 이슈가 다시 발생하며 유가는 상승했다. 우크라이나의 대규모 드론 공격으로 러시아 항구 석유 저장 시설과 선박이 피해를 입으면서 시장은 단기 공급 차질 우려에 민감하게 반응했다. 노보로시스크 항구는 9~10 월에 약 70 만 b/d 를 수출(풀캐파 220 만 b/d)해 규모가 크지는 않지만 여전히 항구 인근 셰스카리스 터미널이 정상화되지 못해 국제유가에 영향을 준 것으로 해석된다.

단기 지정학 이슈 발생에도 최근 발표된 주요 기관들의 원유 수급 전망은 여전히 부정적이다. EIA 는 세계 원유 수요 증가 규모를 2025 년 +105 만 b/d, 2026 년 +106 만 b/d 로 제시해 이전보다 -3 만 b/d 정도 보수적으로 하향 조정했다. OPEC 은 2025~2026 년 수요 증가를 +130 만 b/d, +138 만 b/d 로 제시해 상대적으로 낙관적으로 보고 있으나, IEA 는 +79 만 b/d, +77 만 b/d 로 제시해 가장 보수적인 시각을 유지 중이다. IEA 는 2026 년 세계 석유 공급 과잉 규모를 약 400 만 b/d 로 전망하며 코로나 시기 수준의 수급 악화를 우려 중이다. IEA 가 과거에 전망했던 패턴은 미국이 원유 순수입 국가일 때 국제유가를 보수적으로 전망하고, 순수출 국가로 전환된 후에는 상대적으로 후하게 전망하고 있는 편이다. 이런 부분을 감안하면 내년 미국 생산량 증가와 유가 하락 뷰가 트럼프 대통령의 시각과 유사해 기존 패턴과 비교할 필요가 있어 보인다. 오히려 EIA, OPEC 의 전망이 기존보다 보수적으로 조정되고 있다는 방향성에 더욱 집중 해야할 시점이다.

단기 지정학 이슈가 있으나 반복적으로 상향 조정하고 있는 2026 년 이후의 공급 과잉 전망, 미국 원유 재고 증가 흐름이 맞물리면서 원유 수급은 점차 공급 우위 쪽으로 기울 것으로 예상된다. 현재 유가는 지정학 리스크와 장기 공급 과잉 전망 사이에 있는 것으로 보이며, 결국 OPEC+의 확실한 정책 결정에 따라 내년 유가의 방향성이 뚜렷하게 정해질 것으로 전망된다(OPEC+ 1Q26 증산 중단 발표).

주간 주요 뉴스

러시아 원유 수출 차질

우크라이나의 드론 공격으로 러시아 흑해 노보로시스크 항구 석유 수출 중단. 해당 항구를 통한 원유 수출은 220 만 b/d

미국 러시아 제재 거래 마감 기한 도래

루크오일(Lukoil)에 대한 거래 금지 조치가 11/21 부터 발효되어 러시아의 단기 수출 차질 우려를 가중

이란 유조선 나포

이란군은 호르무즈 해협을 거쳐 싱가포르 향하던 마셜 제도 국적의 유조선 Talara 호를 나포, 중동 긴장 고조

美 섀다운 종료에 따른 수요 증가 기대감

43일만에 섀다운 종료되며 근로자 100만명 이상의 임금 정상화. 소비와 연말 휴가철 여행 수요 회복 기대감 형성

EIA, 미 원유 재고 증가 발표

11/7 미국 원유 재고는 4억 2,758 만배럴로 전주대비 641 만배럴 증가. 예상치인 196 만 배럴을 크게 웃도는 수준

주간 가격 동향

(달러/톤)	11/17	11/10	증감(%)
에틸렌	695	695	-
프로필렌	710	685	▲3.6
부타디엔	795	805	▼1.2
벤젠	658	655	▲0.4
톨루엔	680	670	▲1.5
자일렌	645	645	-
SM	770	775	▼0.6
HDPE	825	835	▼1.2
PVC	695	695	-
PS	1,005	1,015	▼1.0
ABS	1,225	1,245	▼1.6

에너지/인프라/배터리 황성현

02)368-6878_tjdgs2009@

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	11/14	11/7	10/17	8/15	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	64.9	65.5	62.5	68.0	(0.9)	3.9	(4.5)
WTI	59.7	60.1	58.3	63.3	(0.6)	2.4	(5.7)
납사	62.4	62.7	59.7	61.0	(0.6)	4.5	2.2
휘발유	80.2	78.8	75.7	77.6	1.8	6.0	3.4
등유	94.9	92.7	84.7	83.2	2.4	12.2	14.1
경유	94.3	92.7	84.3	84.0	1.7	11.8	12.2
고유황중유	57.2	58.8	58.2	63.4	(2.7)	(1.9)	(9.8)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	11/17	11/10	10/20	8/18	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	572	579	548	565	(1.2)	4.4	1.2
에탄	141	135	135	109	3.8	3.8	28.6
프로판	339	333	339	354	1.6	-	(4.4)
에틸렌	695	695	715	780	-	(2.8)	(10.9)
프로필렌	710	685	725	750	3.6	(2.1)	(5.3)
부타디엔	795	805	975	1,090	(1.2)	(18.5)	(27.1)
벤젠	658	655	675	735	0.4	(2.6)	(10.5)
톨루엔	680	670	625	680	1.5	8.8	-
자일렌	645	645	645	655	-	-	(1.5)
PX	805	800	765	810	0.6	5.2	(0.6)
HDPE	825	835	850	855	(1.2)	(2.9)	(3.5)
LDPE	985	995	1,045	1,055	(1.0)	(5.7)	(6.6)
PP	785	805	845	905	(2.5)	(7.1)	(13.3)
PVC	695	695	705	705	-	(1.4)	(1.4)
PS	1,005	1,015	1,055	1,115	(1.0)	(4.7)	(9.9)
ABS	1,225	1,245	1,305	1,325	(1.6)	(6.1)	(7.5)
PET	760	760	750	790	-	1.3	(3.8)
SBR	1,519	1,537	1,640	1,687	(1.2)	(7.4)	(10.0)
TPA	615	620	595	625	(0.8)	3.4	(1.6)

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	11/12	11/5	10/15	8/13	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,439	1,432	1,416	1,420	0.4	1.6	1.3
PV Poly-Si	6,500	6,500	6,530	4,940	-	(0.5)	31.6
웨이퍼 (달러/개)	0.097	0.099	0.099	0.087	(2.0)	(2.0)	11.5
셀 (달러/와트)	0.032	0.032	0.033	0.031	-	(3.0)	3.2
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.200	0.200	-	-	-
알루미늄	2,830	2,835	2,790	2,609	(0.2)	1.4	8.5

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



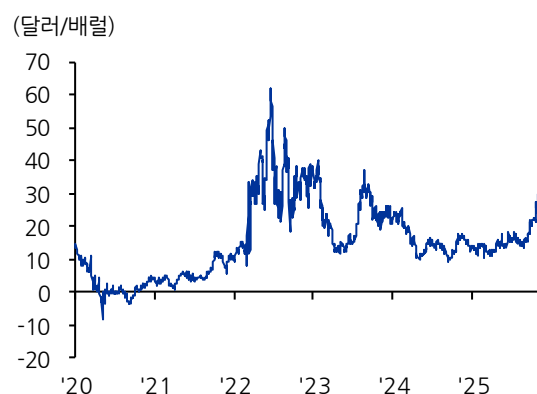
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



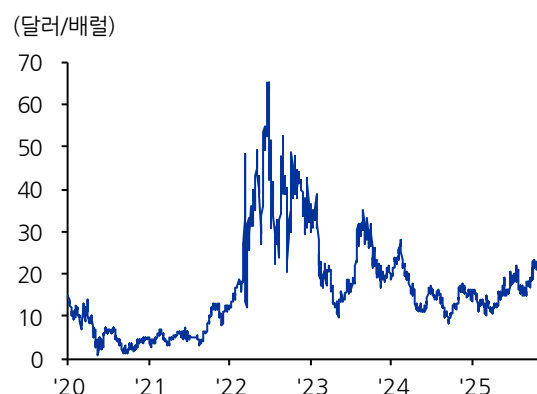
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



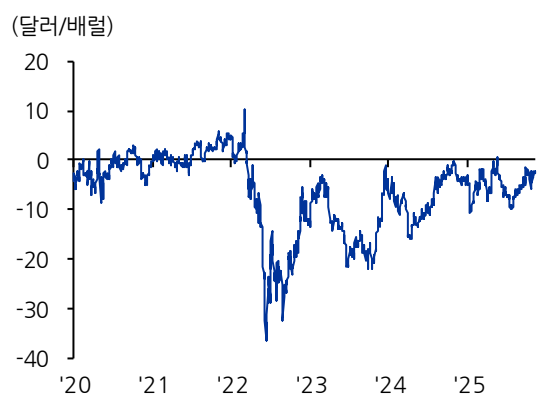
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



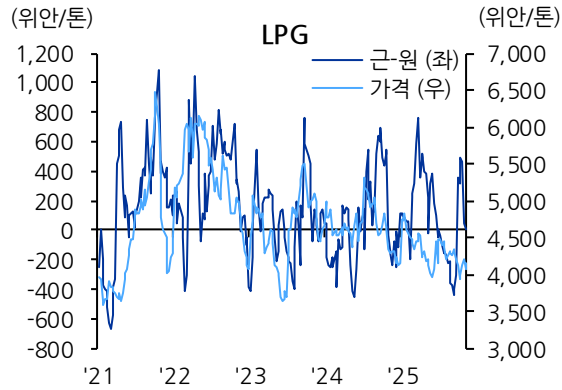
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



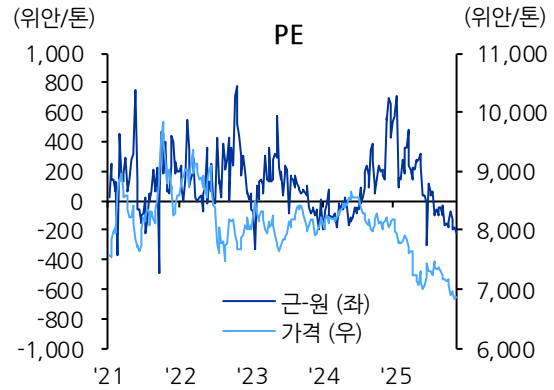
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



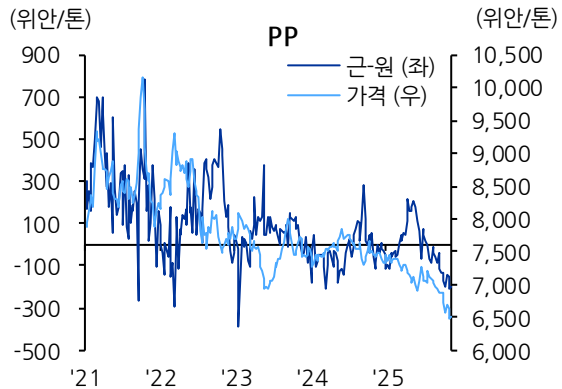
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



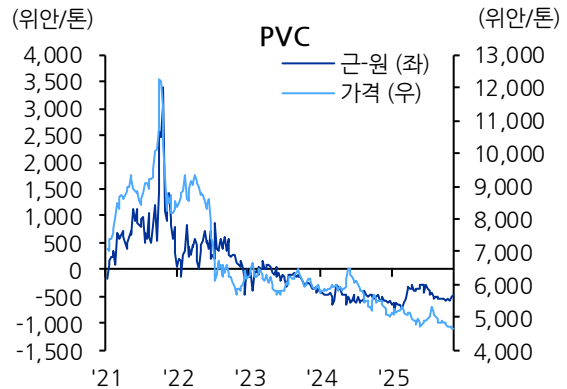
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



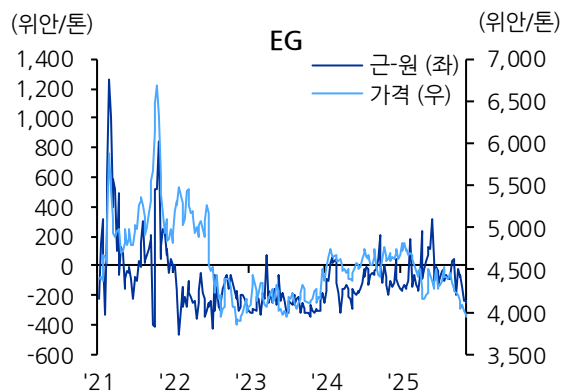
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



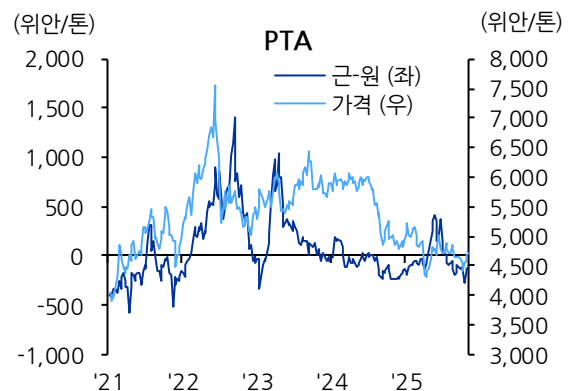
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



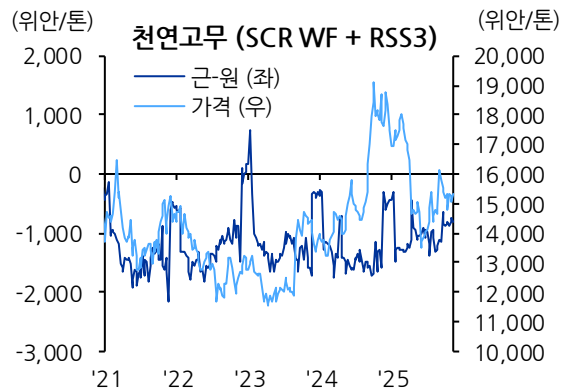
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



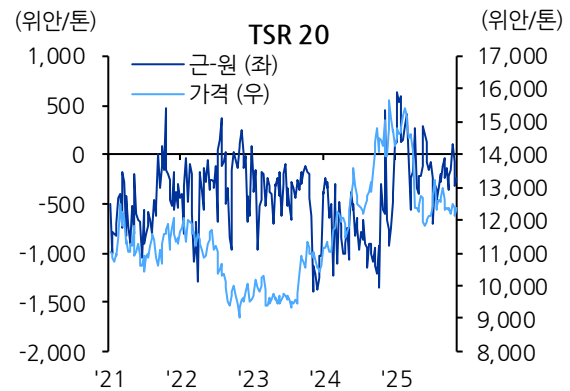
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



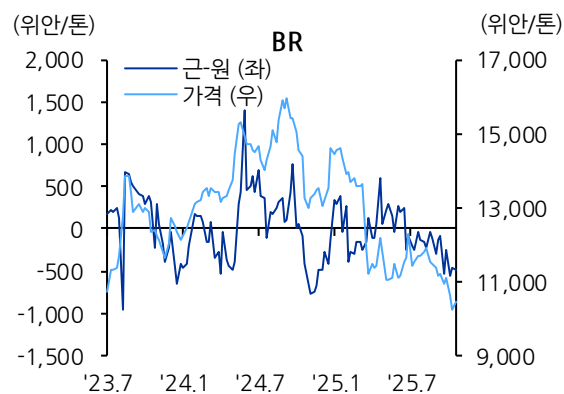
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



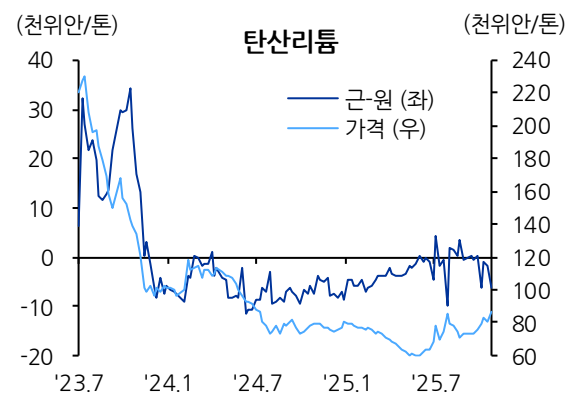
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



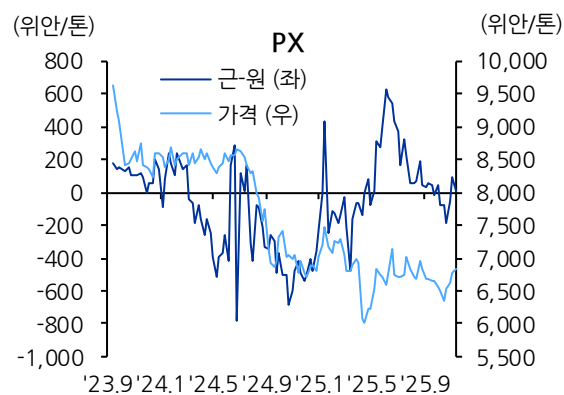
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



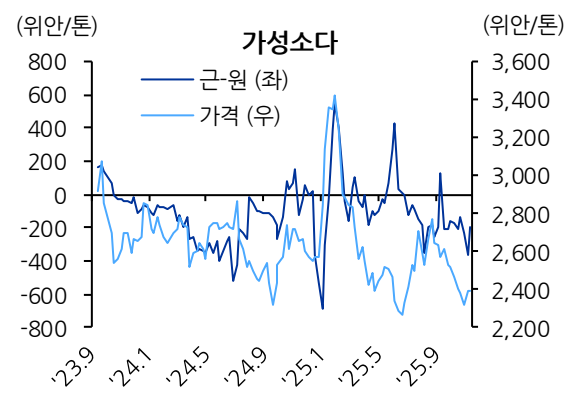
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



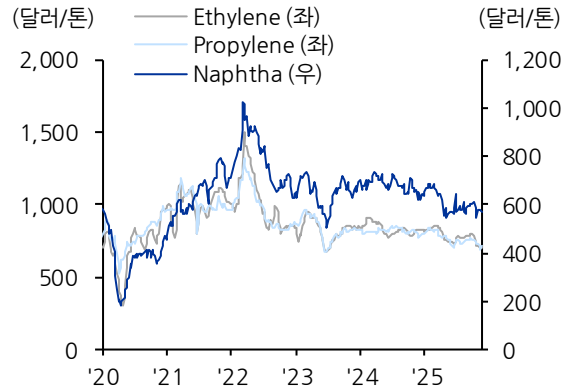
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



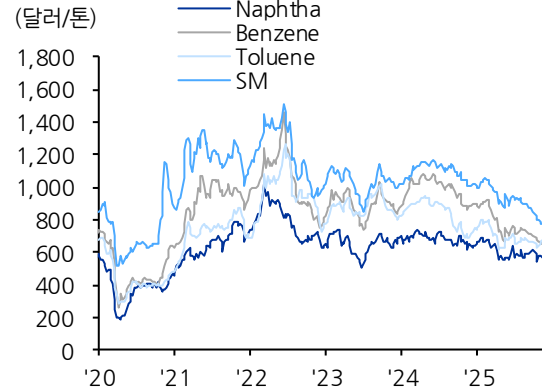
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



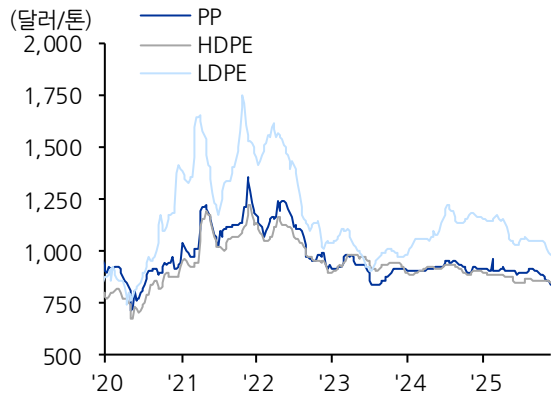
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



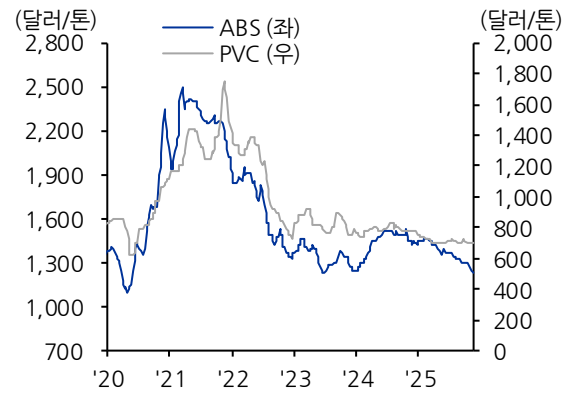
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



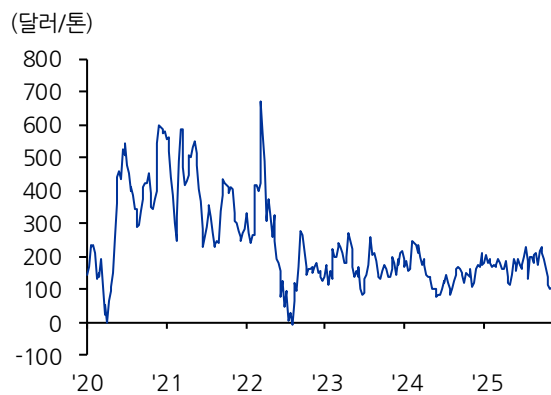
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



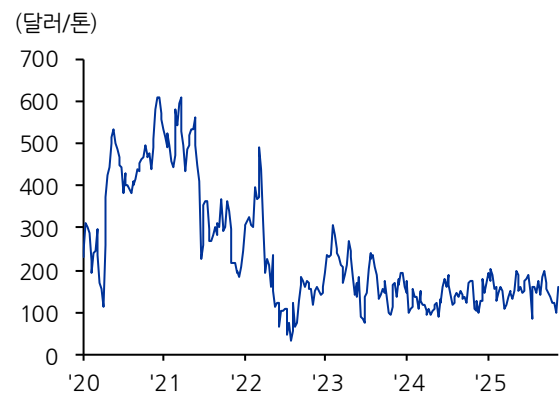
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



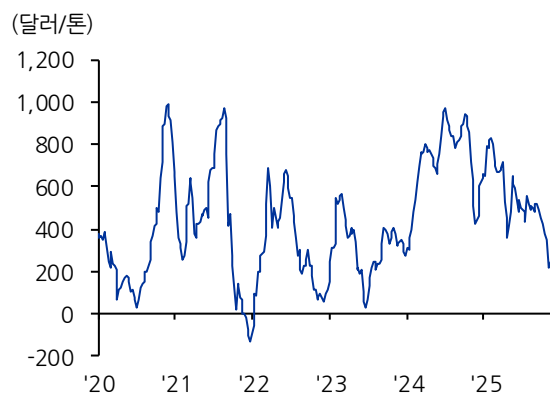
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



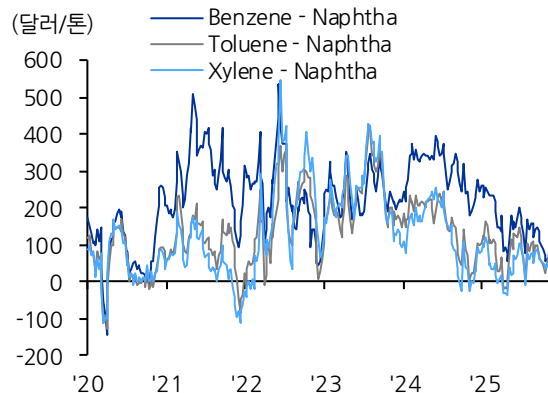
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



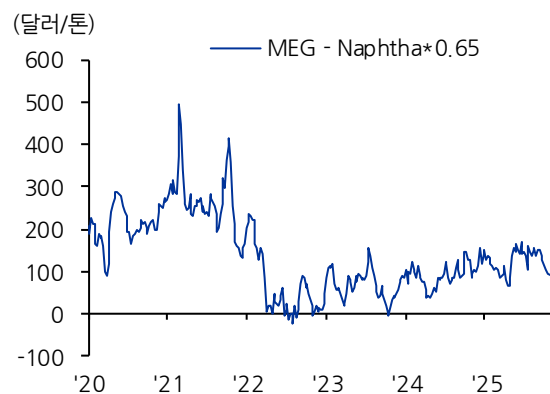
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



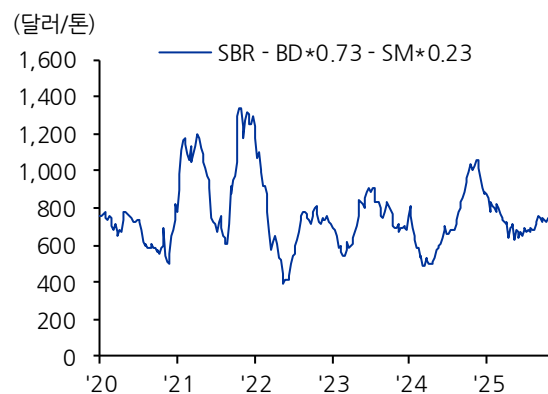
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



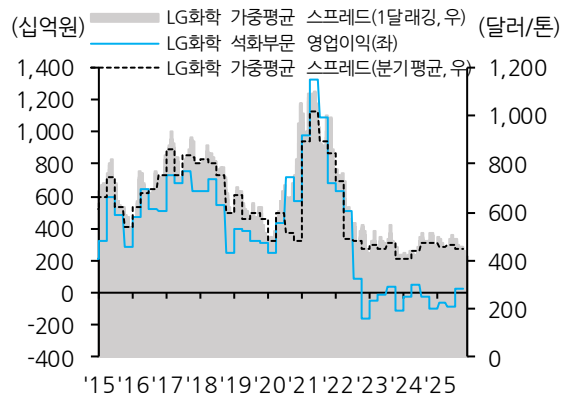
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



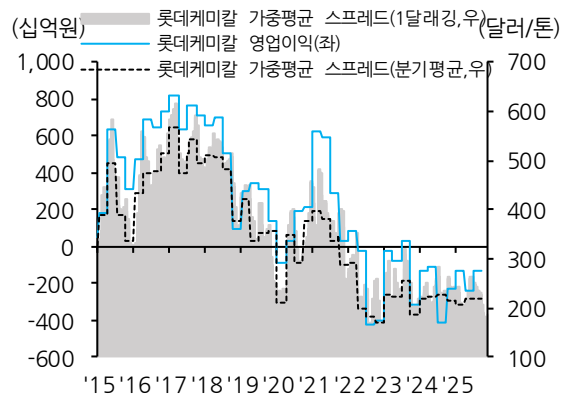
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



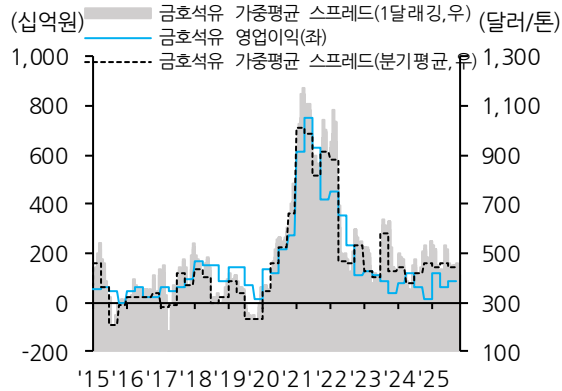
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



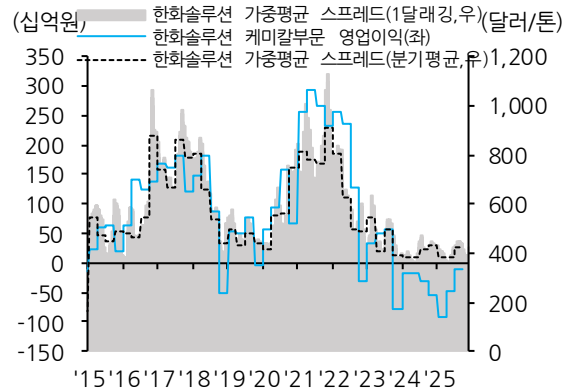
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



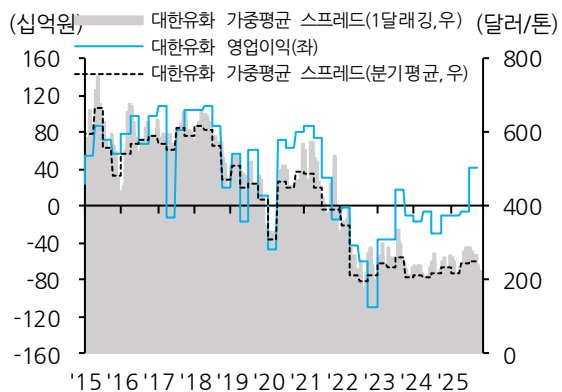
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



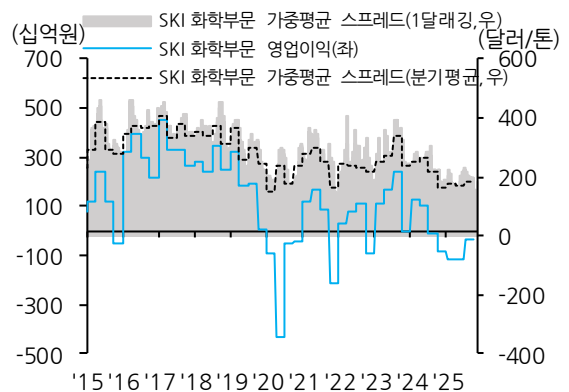
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



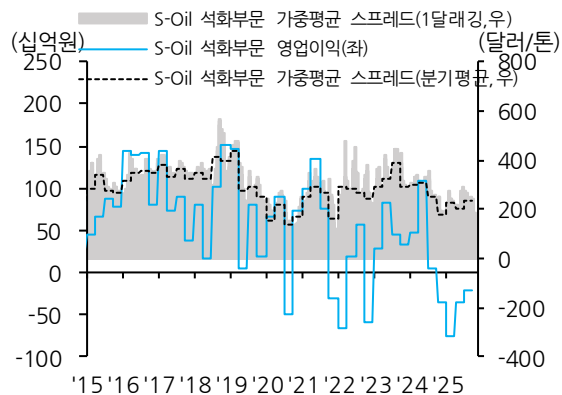
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



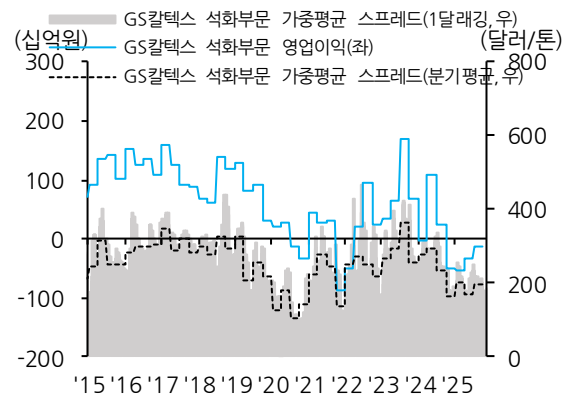
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)