정유화학

관세 유예, 일단은 긍정적이지만

주간 주요 제품 가격변화

- **정유:** WTI(-1.2%), 휘발유(-1.3%), 등유(-3.4%), 경유(-2.8%), 고유황중유(-3.0%)
- **화학:** 프로판(-15.3%), PS(-4.2%), TPA(+3.4%), PET(+2.8%), 프로필렌(-2.6%)
- **태양광:** 웨이퍼(-7.1%), 셀(-3.3%), 메탈실리콘(-2.8%), 폴리실리콘(-1.1%)

단기, 장기 기대감의 단일화는 어려울 전망

미국과 중국이 서로 부과했던 145%, 125%의 관세가 90 일 유예와 함께 30%, 10%로 조정되었다. 화학 산업이 피해 업종으로 분류되었던 만큼 단기적으로는 주가에 긍정적인 영향이 기대된다. 그러나 장기적으로는 여전히 관세가 적용될 수 있어 보수적 판단이 필요하다. 한국 석유화학 산업의 전체 생산 중 43%는 수출에 의존하고 있고, 중국(40%)과 중국 기업의 공장이 많은 동남아(9%)에 화학 제품을 중간재로 수출하는 비중이 절반을 차지한다. 품목별로는 가전, 자동차, 건설의 중간재로 많이 활용되는 합성수지(PE, PP, ABS 등 플라스틱) 비중이 40%로 가장 크고 합섬원료(EG, TPA)와 고무(SBR, EPDM, NBR)에 비해 중국向 수출 비중도 더 크다. 그러므로 **피해가 가장 클 것이라 생각되던 NCC(나프타 분해 설비)를 중심으로 주가 반등이 빠르게 시작될 수 있다.**

다만, 중국도 미국산 수입품에 대해 부과하기로 했던 보복 관세를 10%로 축소함에 따라 **중국 화학 기업들의 원재료 가격 상승으로 가동률이 낮아질 것이라던 기존의 중장기 기대감은 낮아질 것**이라 판단한다. 트럼프 1 기 당시 중국은 미국산 LPG 등 에너지에 관세를 인상했으며 수입이 거의 중단되었다. 현재 미국산 LPG는 중국 전체 수입의 약 50%를 차지하고 있는데, 대규모 관세가 부과되지 않으면 미국산 LPG 수입이 지속될 수 있으며, PDH 설비(프로필렌, PP 생산) 가동률은 현 수준을 유지할 것으로 예상된다(전체 PP 의 22%). 또한 미국산 에탄을 활용하는 설비(중국 에틸렌 크래커의 6%, EG 의 10%, 스티렌의 9%, PVC 의 3%)도 정상 가동을 유지할 수 있어 반사수혜 기대감은 낮아질 전망이다.

무역협회에 의하면 중국에 대한 관세가 10%p 부과될 때마다 한국의 대미 수출액은 0.3% 증가할 것으로 추정된다. 그러므로 현재 낮아진 관세 30%를 적용하면 풍선효과로 수출액이 1% 수준 증가할 것이라는 기대감은 유효하다. 그러나 여전히 보편관세가 적용되어 **한국의 수출금액은 1% 감소할 수 있으며, 세계 화학 설비 가동률도 0.7%p 하락할 것으로 전망**된다.

주간 주요 뉴스

유가 약세로 Aramco 1Q25 이익 감소
Aramco 1Q25 순이익 260 억달러(-5%yoy) 기록. 배당금 214 억달러(-30%qoq)로 감소함에 따라 사우디 정부 예산 압박 심화 전망

미국 NGL 수출 최고치 경신
4 월 NGL 수출량 290 만 b/d 로 사상 최고치 기록. **중국向 수출량 -35%qoq 급감**에도 일본, 인도, 브라질向 수출 증가하며 중국과의 무역 전쟁에 따른 수요 감소 우려 불식

영국, 러시아산 원유 운반선 추가 제재
기존 133 척에 **추가 100 척 제재 대상 지정**, 러-우 전쟁 평화협정 모색 압박 강화 목적

나이지리아 석유 생산 목표 상향
기존 200 만 b/d 에서 2025 년말까지 250 만 b/d 로 생산 목표 상향. 엑손모빌 Usan 심해 유전 개발 15 억달러 투자 결정은 증산 목표 가시성 확대

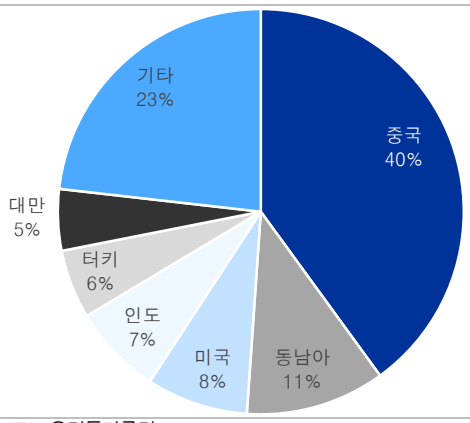
인도, 미국산 원유 수입 확대
미 관세 회피, **러시아 원유 대체 공급처 확보 목적.** 3 월 244,000b/d(+67%qoq), 4 월 326,000b/d(+34%qoq)으로 수입량 확대

주간 가격 동향

(달러/톤)	5/12	5/5	증감(%)
에틸렌	745	760	▼2.0
프로필렌	750	770	▼2.6
부타디엔	1,035	1,035	-
벤젠	665	675	▼1.5
톨루엔	625	625	-
자일렌	590	590	-
SM	875	880	▼0.6
HDPE	850	850	-
PVC	695	695	-
PS	1,135	1,185	▼4.2
ABS	1,355	1,375	▼1.5

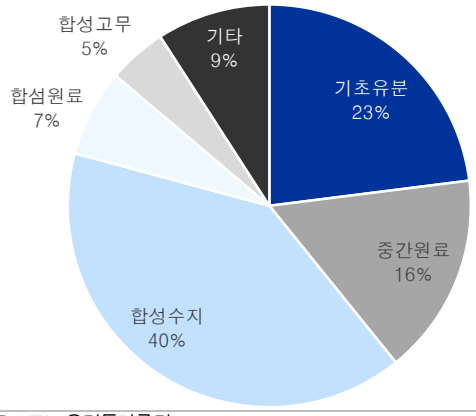
에너지/인프라/배터리 황성현
02)368-6878_ tjdgus2009@

도표 1. 한국 화학 산업의 국가별 수출 비중



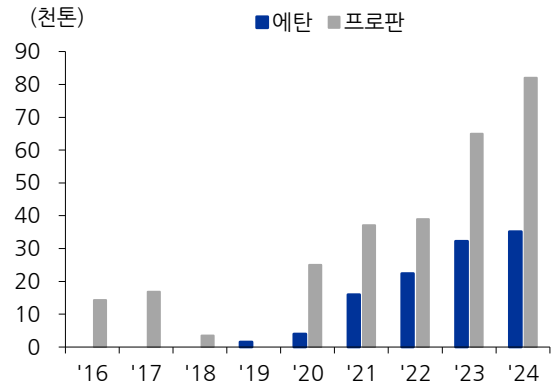
자료: KITA, 유진투자증권

도표 2. 한국 화학 산업의 제품별 수출 비중



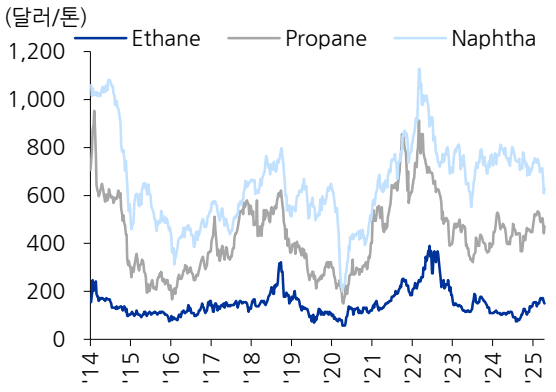
자료: KITA, 유진투자증권

도표 3. 미국의 대중국 에탄, 프로판 수출량 추이



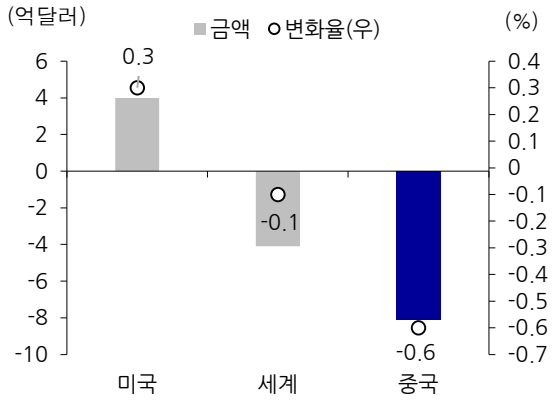
자료: Kpler, 유진투자증권

도표 4. 에탄, 프로판, 나프타 가격 추이



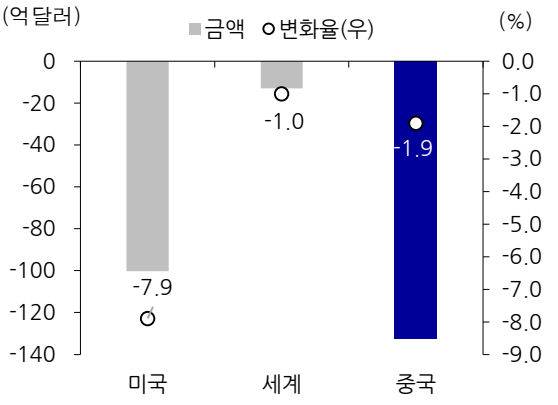
자료: 시스켐, Bloomberg, 유진투자증권

도표 5. 중국 관세 부과(10%p) 수요 민감도



자료: KITA, 유진투자증권

도표 6. 세계 보편관세 부과(10%p) 수요 민감도



자료: KITA, 유진투자증권

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	5/9	5/2	4/11	2/7	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	62.2	64.0	64.4	78.0	(2.8)	(3.4)	(20.3)
WTI	59.0	59.7	60.8	71.7	(1.2)	(3.0)	(17.7)
납사	60.5	61.8	57.3	71.5	(2.0)	5.6	(15.4)
휘발유	73.7	74.7	70.9	84.2	(1.3)	4.0	(12.4)
등유	76.8	79.5	77.1	92.2	(3.4)	(0.5)	(16.8)
경유	77.0	79.2	77.0	91.2	(2.8)	(0.1)	(15.6)
고유황중유	64.5	66.5	64.0	76.2	(3.0)	0.7	(15.4)

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	5/12	5/5	4/14	2/10	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	558	549	552	670	1.6	1.1	(16.7)
에탄	130	130	141	125	-	(7.4)	4.2
프로판	375	443	401	474	(15.3)	(6.5)	(20.9)
에틸렌	745	760	775	840	(2.0)	(3.9)	(11.3)
프로필렌	750	770	790	830	(2.6)	(5.1)	(9.6)
부타디엔	1,035	1,035	1,170	1,500	-	(11.5)	(31.0)
벤젠	665	675	725	905	(1.5)	(8.3)	(26.5)
톨루엔	625	625	620	785	-	0.8	(20.4)
자일렌	590	590	610	720	-	(3.3)	(18.1)
PX	735	730	695	850	0.7	5.8	(13.5)
HDPE	850	850	875	885	-	(2.9)	(4.0)
LDPE	1,055	1,065	1,135	1,145	(0.9)	(7.0)	(7.9)
PP	885	905	905	910	(2.2)	(2.2)	(2.7)
PVC	695	695	695	725	-	-	(4.1)
PS	1,135	1,185	1,185	1,255	(4.2)	(4.2)	(9.6)
ABS	1,355	1,375	1,415	1,465	(1.5)	(4.2)	(7.5)
PET	740	720	760	820	2.8	(2.6)	(9.8)
SBR	1,673	1,658	1,784	2,136	0.9	(6.2)	(21.7)
TPA	600	580	565	655	3.4	6.2	(8.4)

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	5/7	4/30	4/9	2/5	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,399	1,439	1,499	1,681	(2.8)	(6.7)	(16.8)
PV Poly-Si	4,340	4,390	4,930	4,830	(1.1)	(12.0)	(10.1)
웨이퍼 (달러/개)	0.078	0.084	0.090	0.087	(7.1)	(13.3)	(10.3)
셀 (달러/와트)	0.029	0.030	0.033	0.031	(3.3)	(12.1)	(6.5)
모듈 (달러/개)	0.200	0.200	0.184	0.184	-	8.7	8.7
알루미늄	2,408	2,409	2,359	2,633	(0.0)	2.1	(8.5)

자료: Bloomberg, 유진투자증권

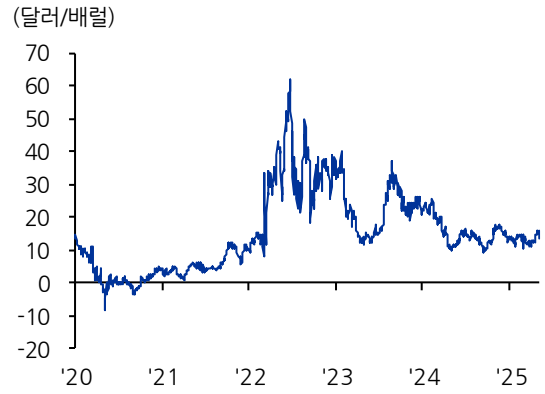
도표4. 복합정제마진

자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진

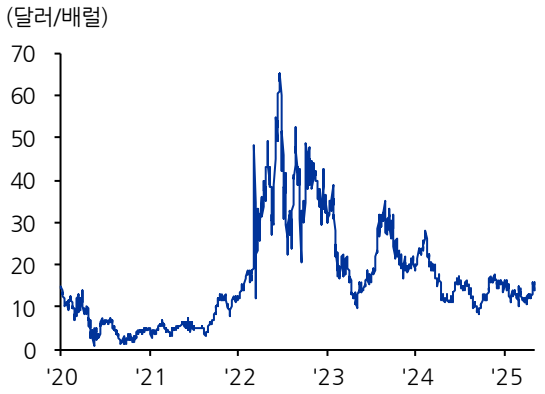
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진

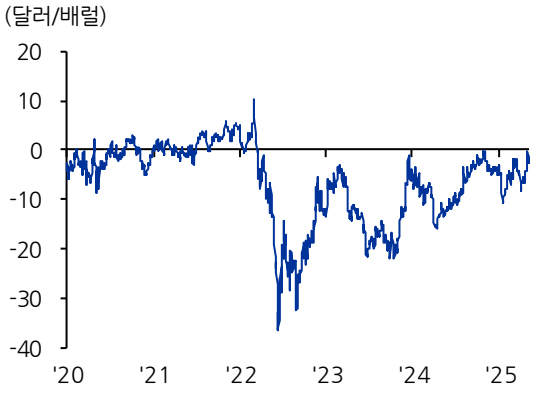


자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진

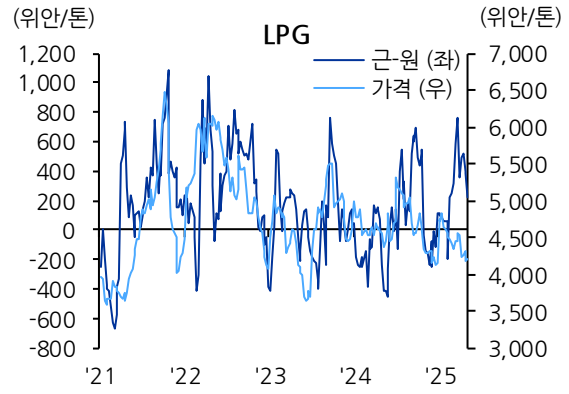
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



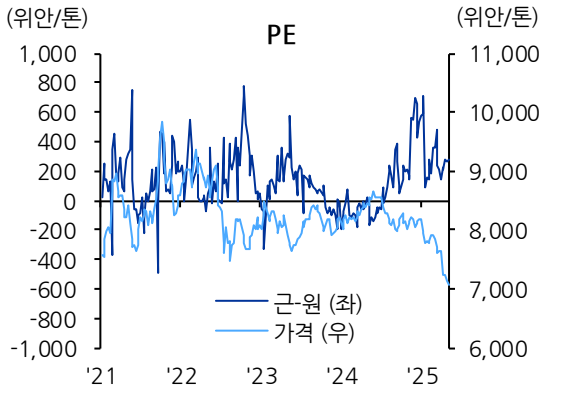
자료: 페트로넷, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



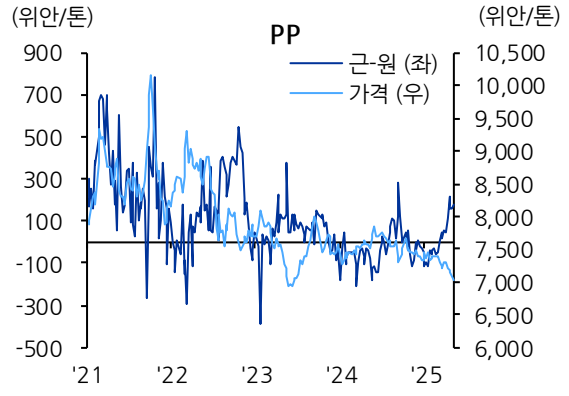
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



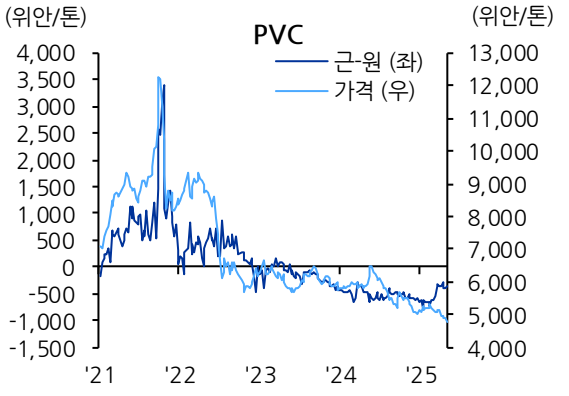
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



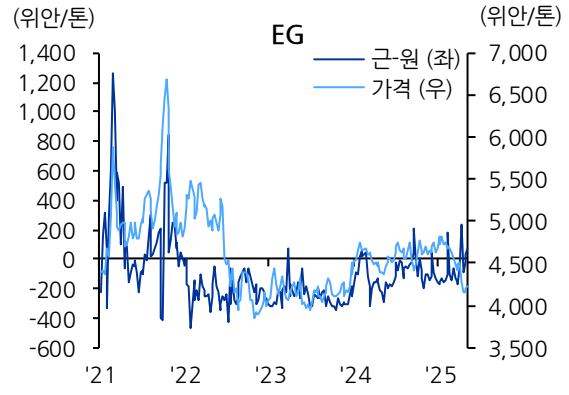
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



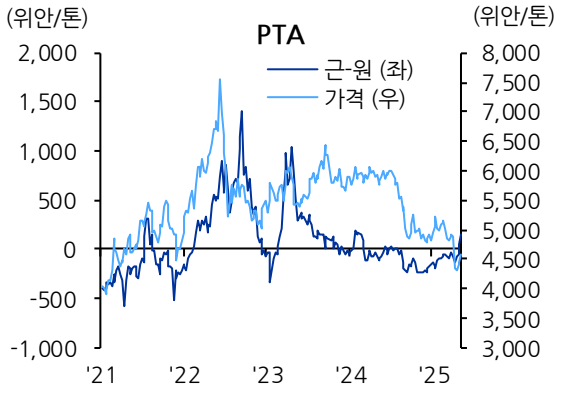
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



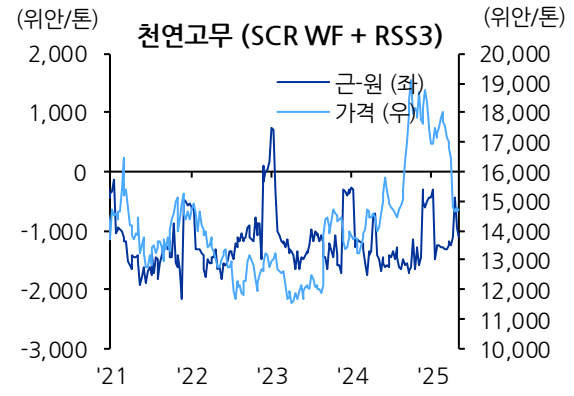
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



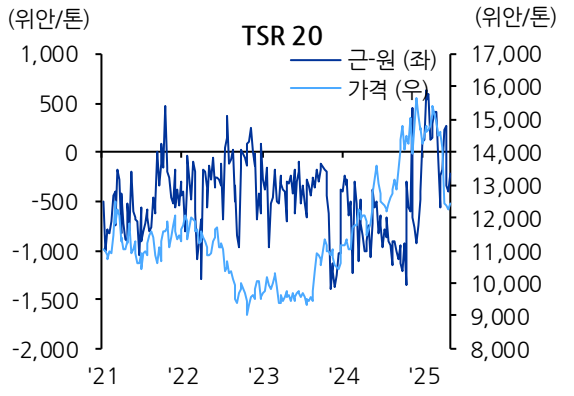
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



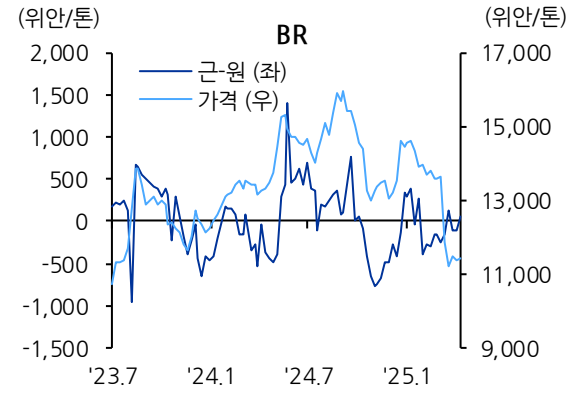
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



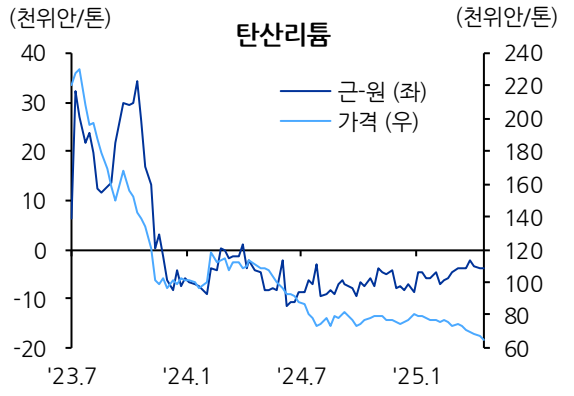
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



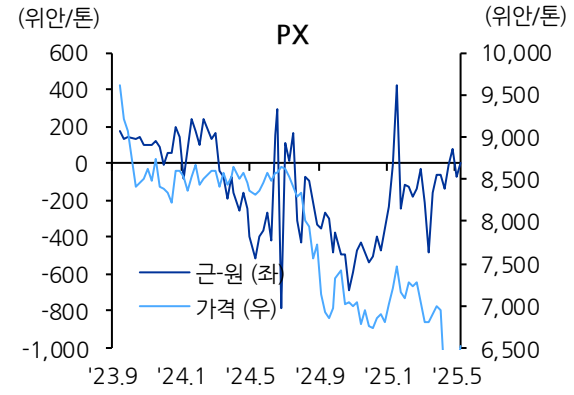
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



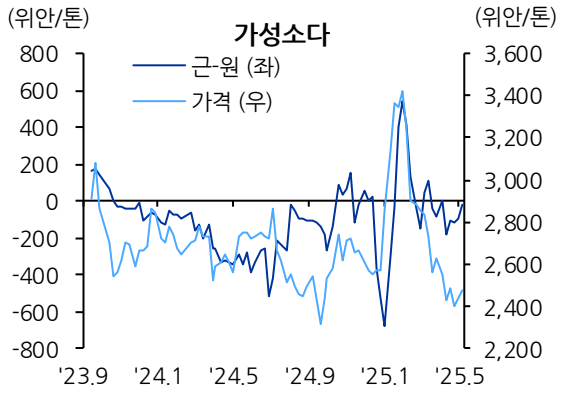
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



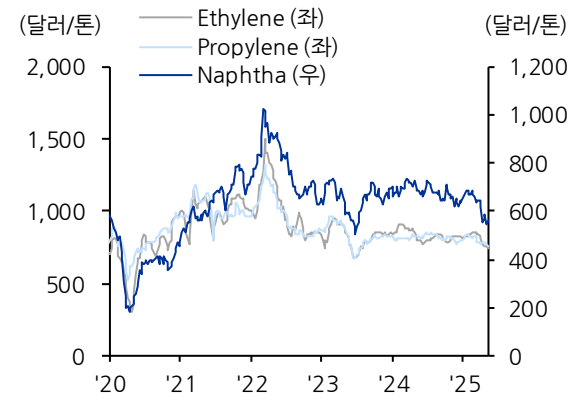
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



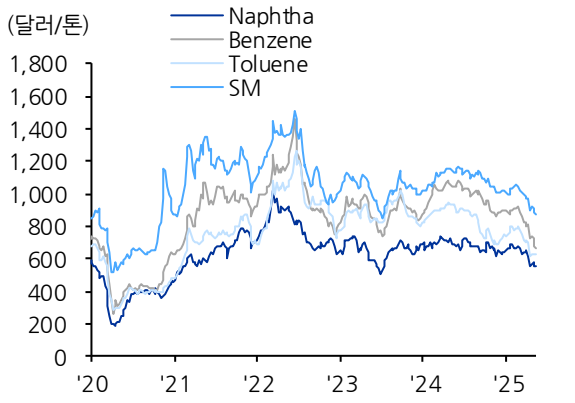
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



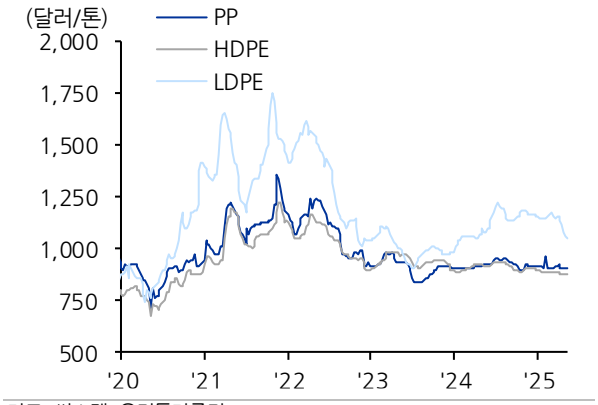
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



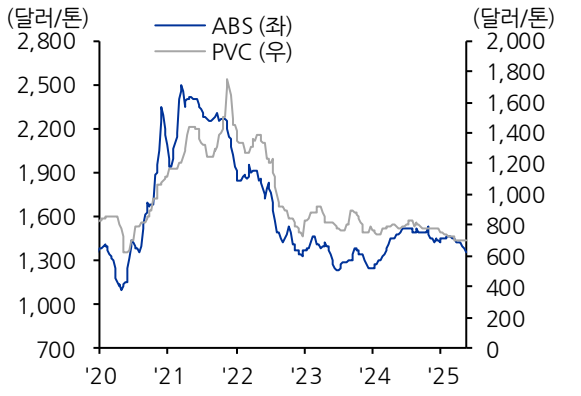
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



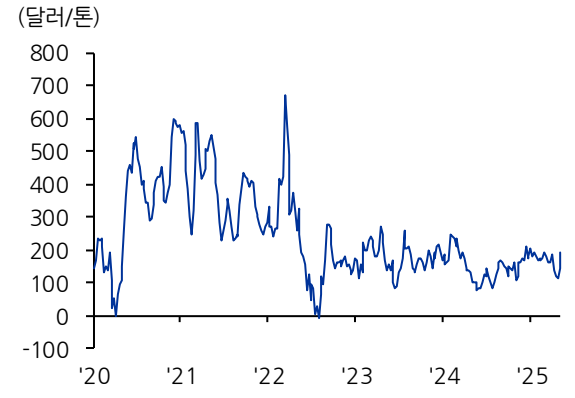
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



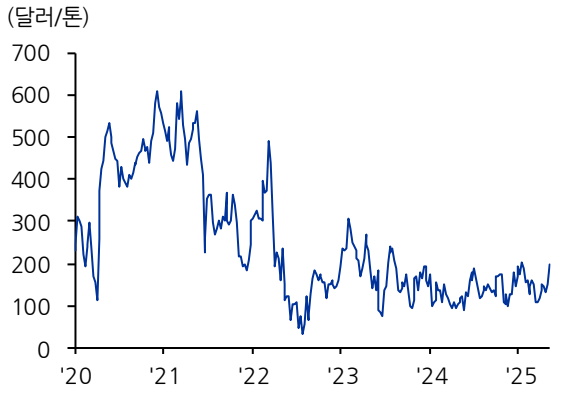
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



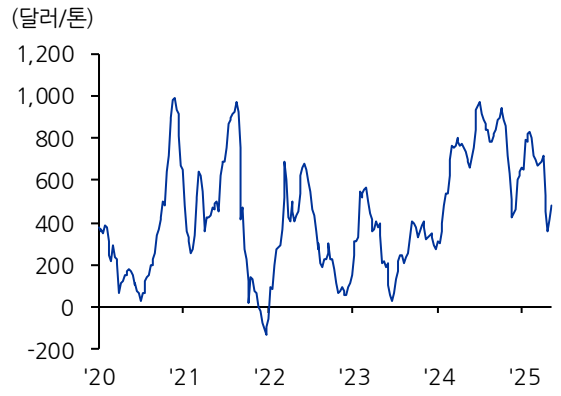
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



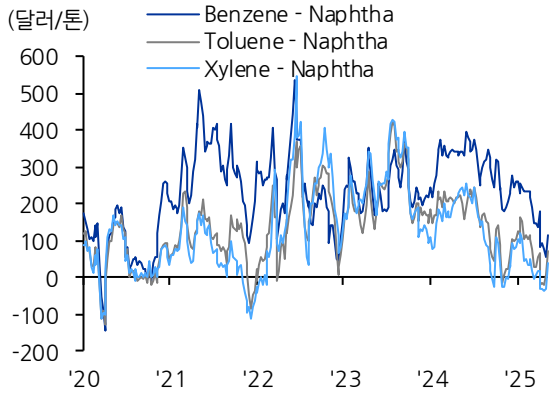
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



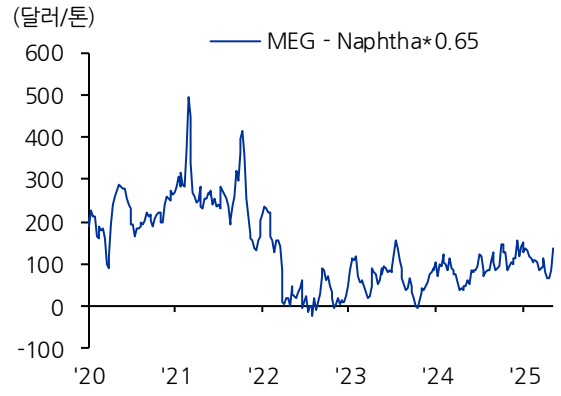
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



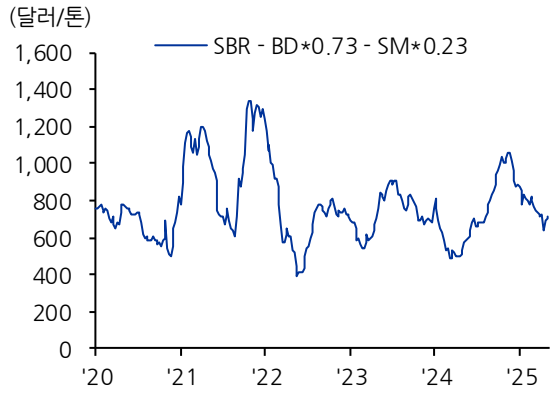
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



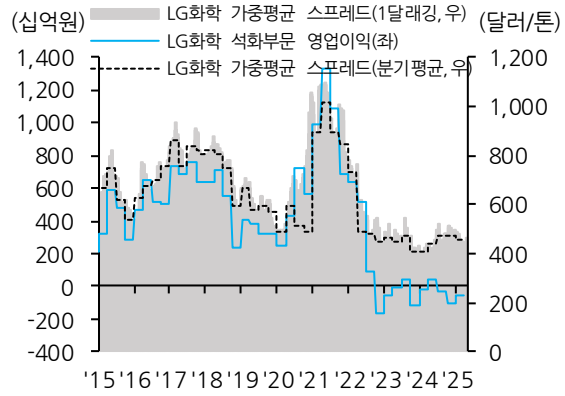
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



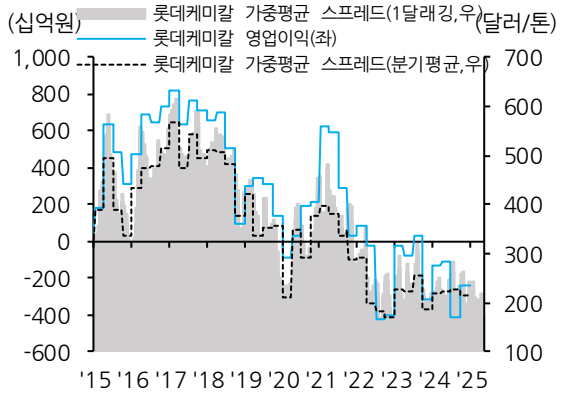
자료: 씨스켐, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



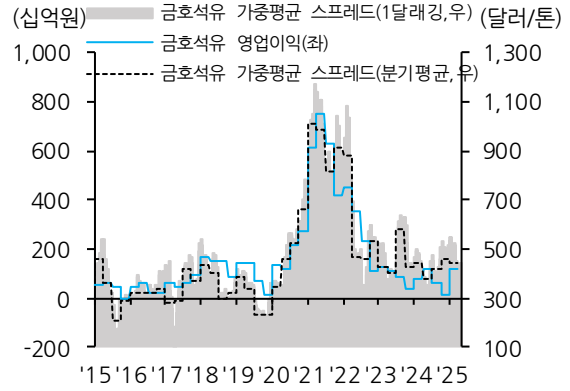
자료: LG 화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



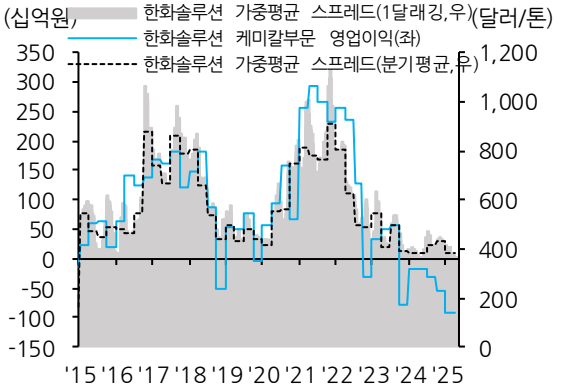
자료: 롯데케미칼, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



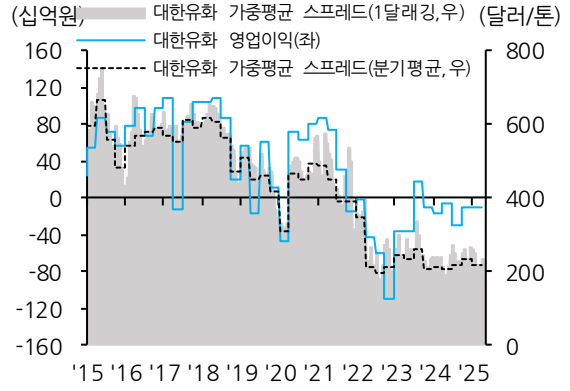
자료: 금호석유화학, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



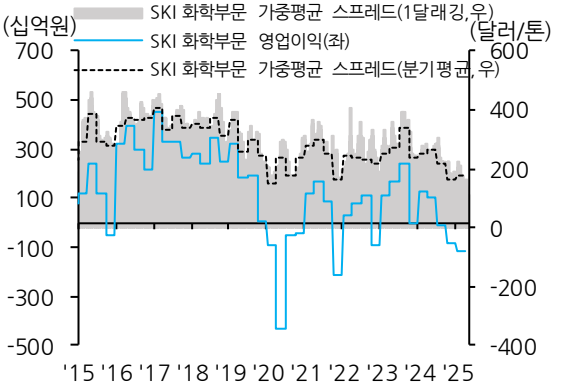
자료: 한화솔루션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



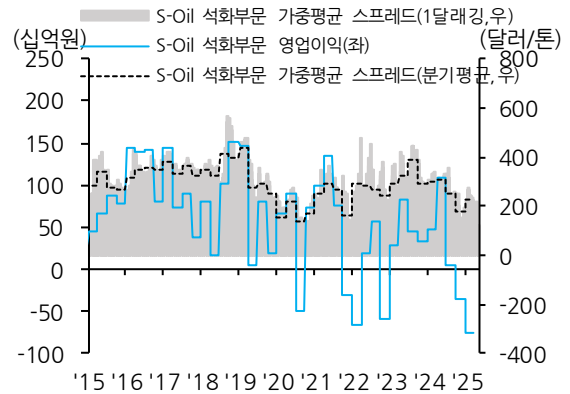
자료: 대한유화, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



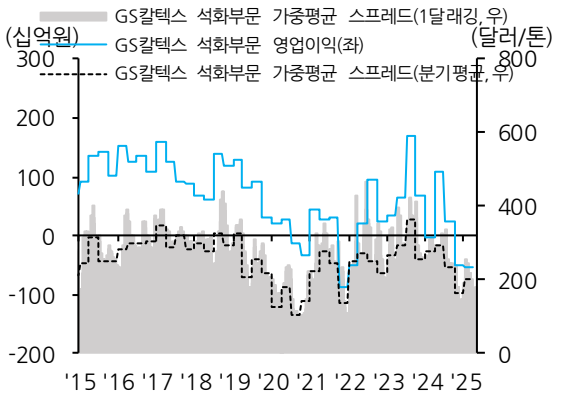
자료: SK 이노베이션, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표38. S-Oil 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: S-Oil, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

도표39. GS 칼텍스 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: GS 칼텍스, 씨스켐, KITA, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 당사에게 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: 12 개월 (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)