

Energy Bites

석유제품 정상화 지연 전망

3Q26 Dallas Energy Survey

유가 전망 전분기 대비 상황

26년 말 국제유가 전망 \$88: 미국 텍사스 인근 125개 기업 경영진의 26년 말 유가(WTI) 평균 전망치는 \$88로, 2Q26 전망치인 \$81 대비 7달러가 상승해 3개분기 연속 상승했다(조사 기간은 9월 16일~24일). 한편, 5년 후 WTI 전망치는 \$82(2Q26 \$82)로, 중장기 유가 전망은 변동이 없었다. 반면, 26년 말 미국 천연가스(Henry Hub) 가격 전망은 \$3.29로 2Q26 전망치였던 \$3.36 대비 하향 조정되어 3개분기 연속 하락했다.

석유제품 정상화 지연 예상

늘어난 현금은 주주환원으로

경유는 1년 이상 정상화 지연 전망: 원유 대비 석유제품 가격 스프레드가 2025년 수준으로 돌아가기까지 걸리는 시간에 대해, 경유는 응답자의 48%, 휘발유는 36%가 1년 이상을 예상했다. 러시아의 경유 수출 재개가 불투명하고 미국 내 정제설비 여력도 부족하다는 코멘트도 있었다. 한편 중동 원유 수출 정상화 시점으로는 27년 2분기(28%)가 가장 많았으나, 28년 이후라는 응답도 21%에 달해 공급 차질 장기화를 우려하는 시각도 적지 않았다.

고유가에 시추 활동 소폭 증가, 현금은 주주환원으로: 3분기 E&P 업체들의 원유 생산지수는 15.0에서 20.7로 상승하며, 고유가 지속으로 인한 공급 확대가 나타났다. 하지만 탐사개발비용 및 운영비용 증가와 기자재 납기 지연 등 비용 부담은 높은 편이다. 늘어난 잉여현금흐름의 사용처를 묻는 질문에 대형 업체들(생산량 ≥ 1만 b/d)은 주주환원(50%), 설비투자(21%)를 선택했다. 반면 중소형 업체들은 설비투자(31%), 부채상환(23%), 주주환원(19%)을 선택했다. 대형 업체들(시장점유율 80%) 대부분이 주주환원을 택한 만큼 증산 규모가 클 가능성은 제한적이다.

애널리스트 코멘트

석유제품 강세는 남는다

원유보다 긴 석유제품 강세: 원유는 중동 수출 회복과 함께 점진적 하향 안정화가 가능하지만, 석유제품은 정제설비 병목으로 강세가 지속될 전망이다. 미국이 러시아 경유 제재를 한시적으로 해제했으나, 실제 가동률 회복 속도는 낮아 효과는 제한적일 것이다. 하지만 아직 정제설비 추가 가동여력이 남은 중국의 석유제품 수출 확대 여부에 따라서 정제마진 변동성은 확대될 수 있다.

그림 1. 26년 말 WTI 가격 전망

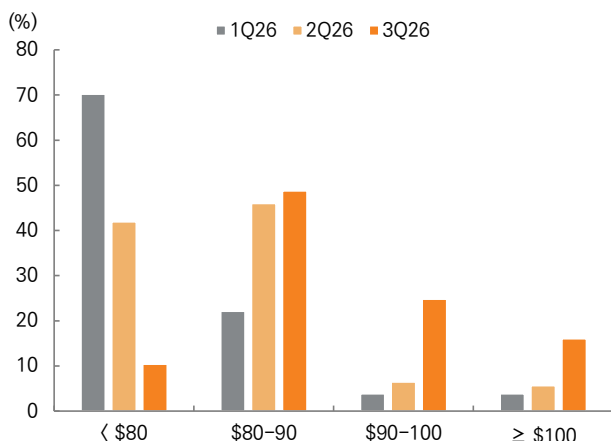
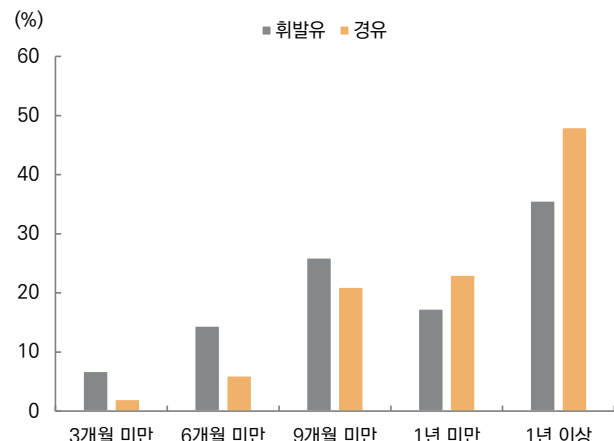


그림 2. 석유제품 가격 정상화(2025년 수준)까지 걸릴 시간 추정



자료: Dallas Fed Survey, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Dallas Fed Survey, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.