



Energy Bites



OPEC+의 공급이 누르는 유가

8월 월간 원유 리포트

공급 전망치 크게 상향

25년 원유 공급 성장세 > 수요 성장세: 8월 발간된 국제 에너지 기구들(EIA, IEA, OPEC)의 월간 보고서는 수요 전망치도 상향 조정되었지만, 공급 전망치는 그보다 더 큰 폭으로 상향 조정되었다. 24년 대비 25년 수요 성장 전망치 평균은 93만 b/d(7월) → 98만 b/d(8월)로 상향되었고, 공급 성장 전망치 평균은 202만 b/d(7월) → 231만 b/d(8월)로 상향 조정되었다.

국제유가 하락세: 국제유가는 8/14 기준, 월초대비 Brent/WTI 모두 약 4~5% 하락한 60달러 초중반 수준을 기록 중이다. 유가 약세 요인은 OPEC+의 증산 영향이 큰 것으로 보이며, 현 상황에서는 지정학적 리스크나 경제 상황으로 인한 가격 변화는 크지 않은 것으로 판단한다.

다시 펀더멘탈로 귀환

OPEC+의 증산이 누르는 유가

OPEC+, 9월까지 감산 완료: OPEC+는 9월 역시 4개월치(55만 b/d) 증산을 결정하며, 이번 감산 되돌림은 9월을 마지막으로 종료된다. 이에 따라 총 246만 b/d의 원유(글로벌 수요의 약 2.5%)가 18개월이 아닌 6개월 만에 모두 시장에 되돌아오게 된다. 7월까지 생산량 쿼터 증가분(123만 b/d) 대비 실생산량(115만 b/d)도 유사하게 증가하고 있다.

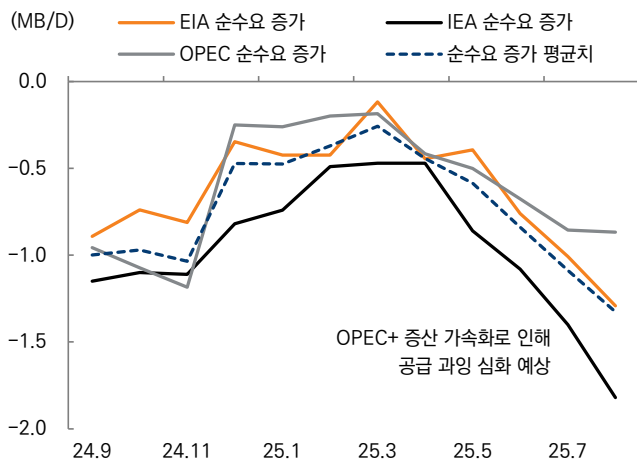
증산 쿼터, 실제로는 달성 불가능할 수도: 국가별로 보면, 사우디/UAE/러시아는 생산량이 증가 중이나, 이라크/카자흐스탄 등은 오히려 감소하는 상황이다. 시스템적으로 쿼터만큼 증산하지 못하는 국가들이 발생할 가능성도 존재한다.

애널리스트 코멘트

단기 하방 압력 지속 전망

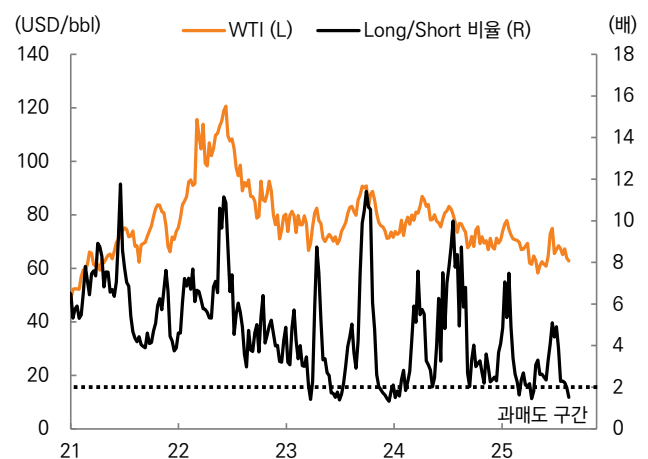
공급 과잉으로 치우치는 원유, 하지만: OPEC+ 증산 물량으로 인해 단기 하방 압력을 전망한다. 특히, OPEC+의 증산 물량이 지속적으로 늘어나는 시기인 9월까지의 하방을 열어두어야 한다고 판단한다. 하지만 1~2개월 내 반등을 전망하는 이유는 1) 투기 포지션의 롱/숏 비율은 1.5배(과거 10년 평균 5배) 수준까지 하락해 과매도 수준에 근접했고, 2) 4분기부터는 미국 셰일 생산량이 점차 감소하며, 공급의 밸런스를 맞춰줄 것으로 예상하기 때문이다.

그림 1. 25년 원유 순수요 성장 전망치 변화



자료: EIA, IEA, OPEC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 국제유가 및 비상업 투기포지션 롱/숏 비율 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제 3자에게 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.