



Energy Bites



국제유가 제한적 약세 전망

국제유가 하방 지지 요인

1) 중국 재고 비축, 2) 해상물동량(Oil in Transit) 증가

1) 중국의 원유 재고 비축: 중국은 4월부터 약 6개월간 원유 재고를 약 8,300만 배럴을 축적한 것으로 추정한다(Kpler). 이는 OPEC+의 증산으로 늘어난 공급량 추정치인 약 2억 배럴 중 약 42% 수준이다. 중국은 러-우 전쟁 이후부터 원유 재고를 늘리기 위한 움직임을 가속화하고 있다.

2) 해상물동량, COVID-19 수준까지 증가: 글로벌 원유 해상물동량은 지난 한달간 약 10% 증가한 12억 배럴을 기록했다(Vortexa). 이는 육상에 도달하지 못한 원유가 증가했다는 뜻으로, 공급량이 늘어났지만 아직은 시장에 반영되지 않았다고 해석할 수 있다. 현재 이 지표는 원유 수요가 약 30% 가까이 급감하며 공급 과잉을 야기했던 COVID-19 수준까지 증가한 상황이다.

중국 재고/해상물동량 전망

국제유가 약세 지속 예상

중국, 원유 재고 비축 지속 전망: 중국 원유 재고량과 목표치는 공식적으로 발표되지 않았으나, 유가가 낮게 유지될 경우 재고 비축은 지속될 것으로 전망한다. 중국의 25~26년(2년간) 원유 재고 캐파 증설은 약 1.7억 배럴 이상으로, 2020년부터 5년간 증설한 1.8억 배럴과 유사한 수준이다. Reuter에 따르면, 중국 정부의 원유 재고 비축 목표는 약 20억 배럴이다(순수입 6개월 규모, 현재 11.5억 배럴). 유가가 상승하지만 않는다면, 중국이 원유 재고 비축을 지속할 의지는 확인되고 있다.

해상물동량, 원유 공급 확대에 기여할 전망: 현재 이동중인 원유 해상물동량이 많아진 만큼, 향후 공급 과잉 부담도 확대될 전망이다. 최근 원유 수출량이 늘어난 국가는 사우디, 러시아, 미국이다.

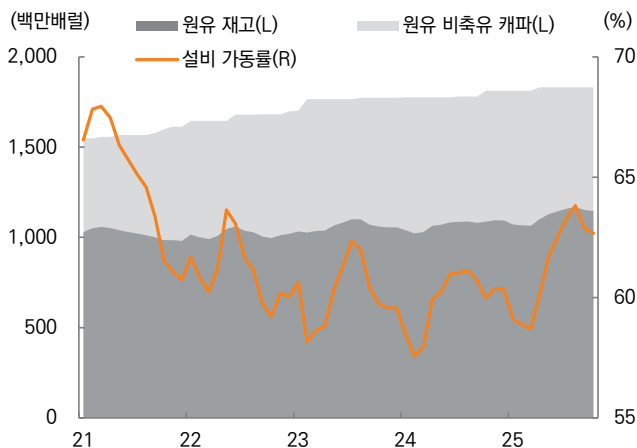
애널리스트 코멘트

국제유가 단기 약세 불가피

정유, 조정 시 매수 대응

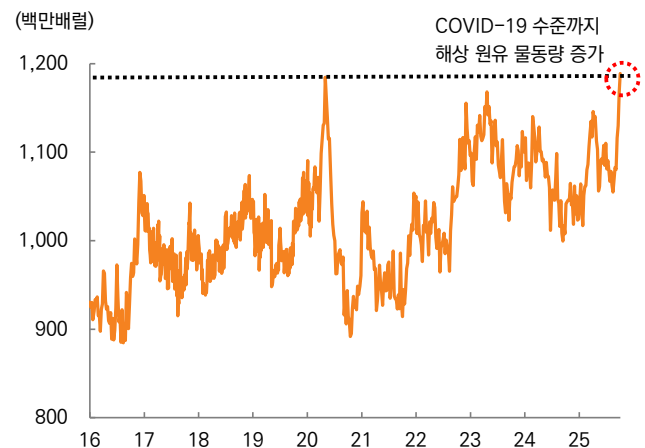
국제유가 해상물동량 반영되며 제한적 약세 예상: 국제유가는 증가한 해상물동량이 반영되며 약세가 지속되겠지만, 중국의 원유 재고 비축으로 인해 하락 폭은 제한될 전망이다. 미국 세일 연내 피크아웃 전망은 유지하나, 헛징 및 효율성 개선 영향으로 감소 폭은 크지 않을 것으로 의견을 변경한다. 정유업에 대한 의견은 미국 LA 정유소 화재 등의 영향으로 기존 뷰 대비 정제마진의 추가 강세를 기대하지만, 여전히 단기 유가 약세를 보고 있어 조정 시 매수 대응 의견을 유지한다.

그림 1. 중국 원유 재고 캐파 및 실재고량 추이



자료: Kpler, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 원유 해상 물동량 추이(Oil on water)



자료: Vortexa, 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.