



2026 년, 미국 셰일 피크아웃과 OPEC+의 반격

4Q25 Dallas Energy Survey

26년 말 국제유가 전망 \$62

26년 말 국제유가 전망 \$62: 미국 텍사스 인근 131개 기업 경영진의 26년 말 유가(WTI) 평균 전망치는 \$62다. 55-70달러 구간을 선택한 비중이 75%로 대부분이었으며, 기간별 가격 전망은 6개월 후 \$59, 1년 후 \$63, 2년 후 \$69, 5년 후 \$75로 중장기적으로는 점차 유가가 상승할 것으로 예상했다. 추가적으로 26년 말 미국 천연가스(Henry Hub) 가격 전망은 \$4.19로, 최근 천연가스 가격의 강세가 일시적이지 않을 것으로 예상했다.

26년 CAPEX 변화

CAPEX 증가 ≠ 증산

CAPEX 증가는 증산이 아닌 비용 증가: 26년 미국 E&P 기업들의 CAPEX는 25년 대비 증가 37%, 감소 39%, 유지 24%로 다양한 선택지를 보여주었다. 다만, 1만 b/d 이하로 생산하는 중소 기업들은 CAPEX가 소폭 증가할 것이라고 답한 비중(29%)이 높았다. 따라서 CAPEX 증가 기업들이 증산을 계획 중인 것이 아니라, 전반적인 생산 비용이 높아지고 있다고 추정한다.

효과적인 비용 절감 방안 부재: 이번 설문에서 비용 관련 질문이 많았지만, 비용 절감에 보족한 수가 보이지는 않았다. 향후 5년간 시가 얼마나 비용을 절감시켜줄 수 있겠냐는 질문에, 0달러(62%), 1달러 이하(16%), 2달러 이하(11%)로 회의적인 답변이 돌아왔다. 총 인력도 그대로 유지하겠다고 밝힌 비중이 57%로, 인건비도 비슷하거나 소폭 늘어날 가능성이 높다. CAPEX 산정 시 유가를 60-65달러로 가정한 비중이 높는데, 이보다 유가가 낮을 경우 생산량은 줄어든 가능성이 높다.

애널리스트 코멘트

2026년, OPEC+ 반격의 시작

현 유가에서는 미국 셰일 피크아웃 가능성 높아: 여전히 비용 절감에 대한 해결책이 존재하지 않는 상황에서, 유가 60달러 이하인 현 상황에서 미국 셰일 생산량은 피크아웃할 것으로 전망한다. 4분기 에너지 사업 활동성 지수는 -6.2(3Q25 -6.5), 기업 전망 지수는 -17.6(3Q25 -15.2)을 기록해 부정적인 상황이다. 25년 하반기는 생산효율성 증대와 헛지 물량 덕분에 생산량이 유지될 수 있었으나, 이제는 해당 영향도 거의 끝나가고 있다고 판단한다. 26년은 OPEC+가 지난 몇 년간 미국에게 빼앗겼던 시장 점유율을 되찾아오는 한 해가 될 것이라고 예상한다.

그림 1. 26년 말 WTI 가격 전망

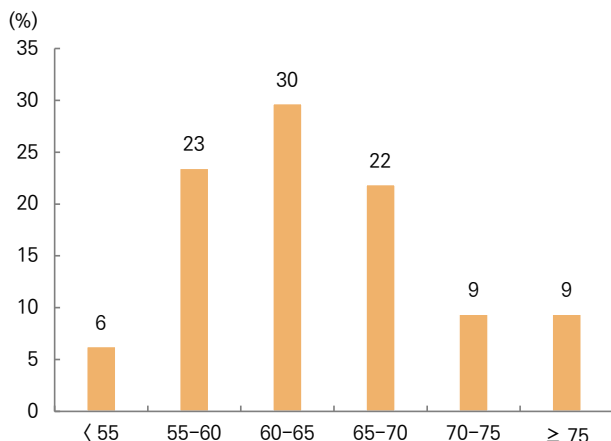
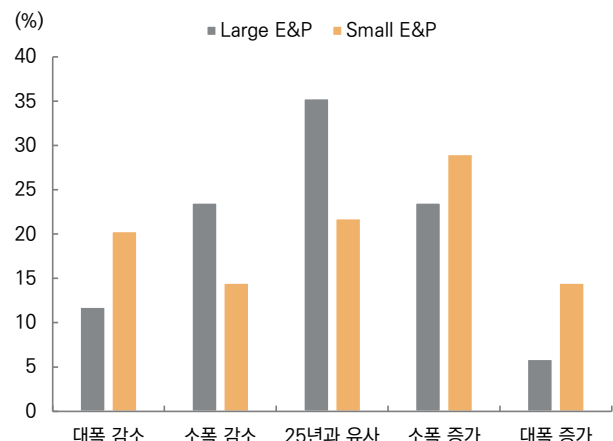


그림 2. 26년 CAPEX 변화 예상(vs. 25년)



자료: Dallas Fed Survey, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Dallas Fed Survey, 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.