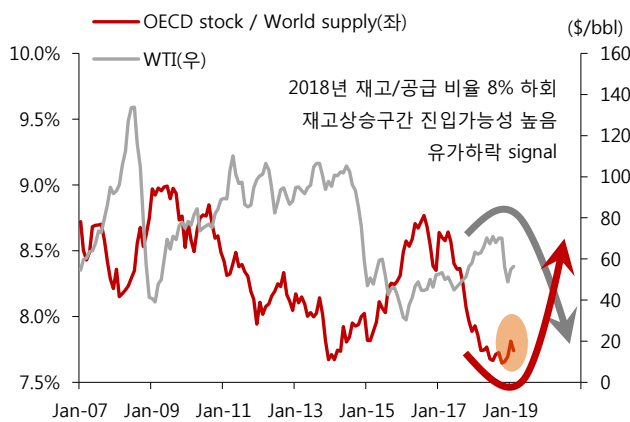


올해는 원유재고부담이 높아지는 시기

▶ 지난 수요일 재고 감소로 인해 유가 상승했지만, 추세적으로 본다면 올 해는 오히려 재고부담이 높을 시기임
EIA 역시 STEO를 통해서 비슷한 전망. 트럼프 등 negative 이슈 감안 시 올 해 유가 상승 기대감 크지 않음

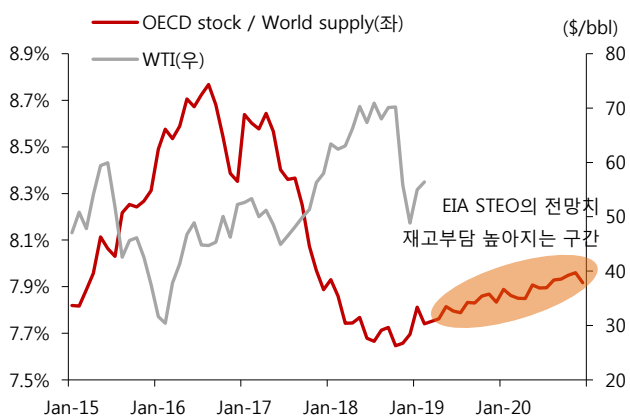
원유 재고/공급비율은 역사적으로도 낮은 수준



자료 : Petronet, EIA, SK증권

- 한동안 잠잠하던 유가 흐름이 최근에 다시 좋습니다. 그리고 지난 수요일 가격 상승은 미국 재고 감소가 불을 붙였죠
- 예상치는 330만bbl 감소였는데 실제로는 390만bbl이 감소했고, 휘발유 재고도 460만bbl이 줄었다고 합니다
- 거기에 더해서 OPEC의 공급감소, 베네수엘라 수출 차질 역시 유가에 긍정적인 영향을 미친 것으로 보입니다
- 다만 올 해 재고가 긍정적인 이슈가 될 지는 의문인데, OECD 재고/공급량 비율은 지금 역사적 바닥입니다. 현재 재고가 없다는 의미죠. 적정수준으로 본다면 이제 재고부담이 높아질 때 입니다
- 단기유가의 방향성은 재고 흐름을 잘 반영하는 편인데, 그렇다면 올 해 최소한 재고가 유가에 긍정적 흐름이 될 지는 의문입니다

EIA 재고부담이 높아질 것으로 전망, 유가상승에 부담요인



자료 : Petronet, EIA, SK증권

- EIA가 단기에너지전망(Short Term Energy Outlook, STEO)를 통해 내놓은 전망도 유사합니다. 2020년까지 월간 전망치를 대입해보면, 재고/공급 비율은 점차 올라올 것으로 추정됩니다
- 재고는 늘 적정 수준은 채우고 가는 방향으로 보는 것이 맞습니다. 과할 때는 재고감축(de-stocking), 부족할 때는 재고축적(re-stocking)이 진행되죠. 당연한 추정일 지 모릅니다
- 여전히 fundamental은 좋을 것이 없습니다. 다양한 신규유전이 가동되고 있고, EIA도 2022년에는 미국 산유량이 1,500만b/d를 넘는다고 할 정도니까요. 장기 저유가 흐름은 여전히입니다
- 그나마 지난 해 상반기에는 지정학적 이슈가 터져주면서 유가에 긍정적 분위기를 만들었는데, 올 해는 그럴 일이 있을까요? 오히려 눈에 불을 켜고 NOPEC을 외치는 트럼프가 걱정입니다

• 작성자는 본 자료에 게재된 내용들이 본인의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
• 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
• 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
• 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
• 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

