

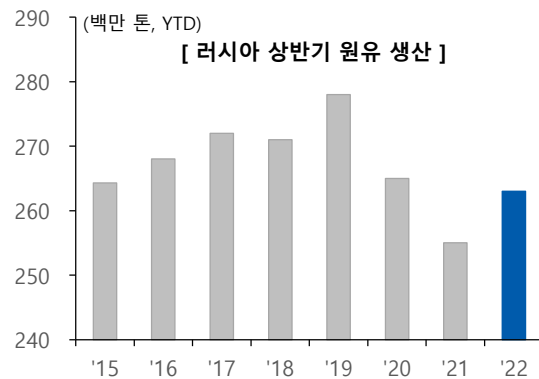


## 결국 유가가 반영하게 될 변화

### 1. 행선지만 변한 러시아산 원유

- 국제유가는 경기침체와 수요 둔화 우려를 반영해 하락세. 그러나 공급 측면의 변화도 주목할 필요가 있어 보이는 상황.
- OPEC의 산유량은 리비아 등의 공급차질에도 불구하고 양호한 수준. 가동률은 85.6%로 장기 평균을 상회.
- 러시아의 상반기 원유생산량은 2.63억톤으로 오히려 전년대비 증가. 서방의 제재 효과는 행선지 변화에 불과했던 모습.

상반기 러시아의 산유량은 오히려 전년대비 증가. 서방의 제재 효과는 목적지의 변화(유럽 → 중국, 인도)

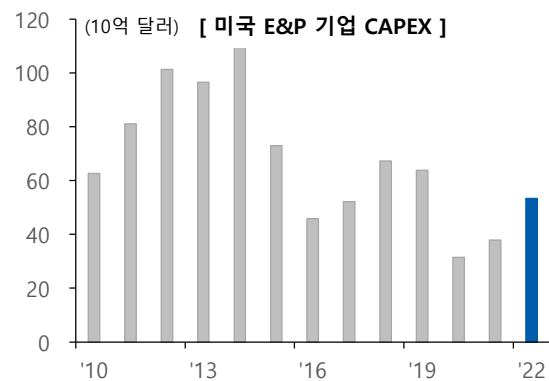


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

### 2. 투자에 나서는 미국의 에너지 기업

- 미국의 셰일오일 생산량은 코로나19 이전 수준을 회복. 8월에는 역대 최고치 경신이 예상. 시추공수도 꾸준한 증가세.
- 그동안 투자를 축소해온 E&P 기업들은 올해 CAPEX를 전년대비 40% 늘릴 것으로 추정. 추가적인 수급 안정 요인.
- 6월 EIA는 하반기 글로벌 원유수급 전망치를 70.3만 배럴/일에서 121.2만 배럴/일로 크게 상향. OECD 원유재고는 4개월 연속 전월대비 증가.

미국의 셰일오일 생산량은 역대 최고치 경신 전망. E&P의 투자 확대는 추가적인 수급 안정 요인



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

## 1. 행선지만 변한 러시아산 원유

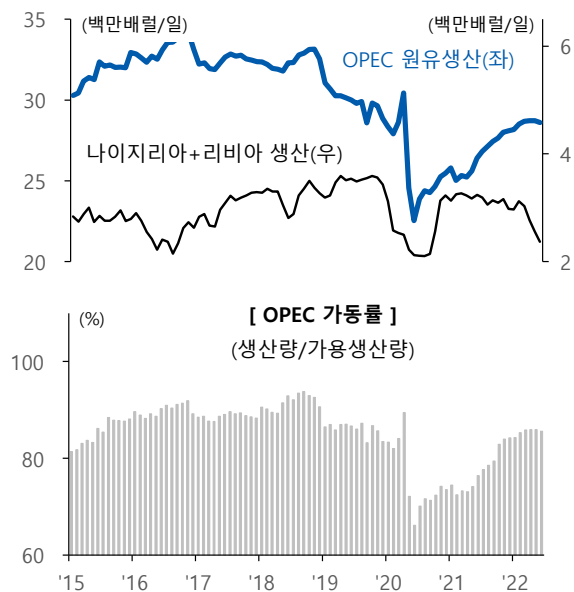
급등했던 국제유가가 하향 안정되고 있다. 최근 유가 하락은 미국의 경기침체 우려와 수요 둔화 가능성을 반영한 것으로 보이나, 공급 측면에서도 가격 하락 요인이 진행되고 있다는 점에 주목할 필요가 있어 보인다.

1) OPEC의 산유량은 나이지리아 내전과 리비아 반정부 시위로 인한 공급차질에도 불구하고 양호한 수준을 유지하고 있다. 나이지리아-리비아의 산유량은 연초와 비교해 -60만 배럴/일 감소했으나, 둘을 제외한 OPEC의 생산량은 +103만 배럴/일 증가했다.

6월 OPEC의 가용생산량 대비 실제생산량은 85.6%(리비아, 나이지리아 포함)로 최근 10년 평균인 84.5%(5년 평균 83.7%)를 상회하고 있다. 최근 서방과의 대치 구도가 우려되고 있으나, OPEC은 나름의 노력을 기울이고 있는 것으로 보인다.

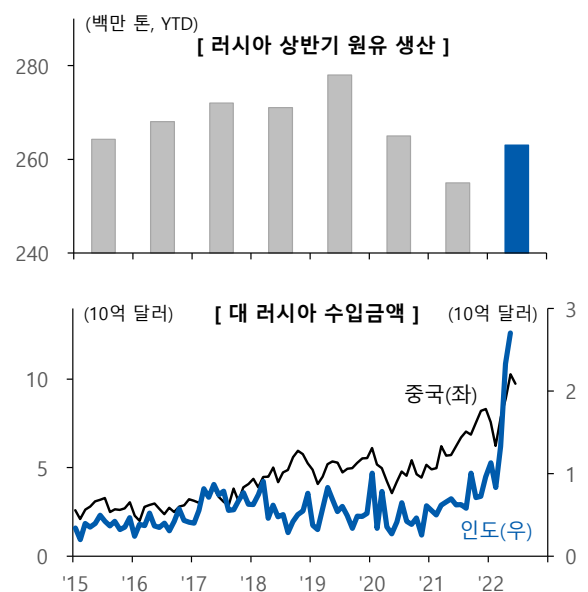
2) 지난주 확인된 러시아의 2분기말 원유 생산량은 2.63억톤(YTD)으로 제재의 타격이 전혀 없었던 것으로 확인됐다. 중국과 인도가 유럽 등의 수요를 대체하고 있는 것으로 잘 알려져 있는데, 2분기 중국의 대러시아 수입은 전년대비 +64.0%, 인도는 +271.9% (4~5월 기준) 급증한 것으로 조사됐다.

**[차트1]** 나이지리아와 리비아의 공급차질에도 불구하고 OPEC의 산유량은 회복세. 가동률도 양호한 수준.



자료: Bloomberg, 유엔터증권 리서치센터

**[차트2]** 상반기 러시아의 산유량은 오히려 전년대비 증가. 서방의 제재 효과는 목적지의 변화(유럽 → 중국, 인도).



자료: Bloomberg, 유엔터증권 리서치센터

## 2. 투자에 나서는 미국의 에너지 기업

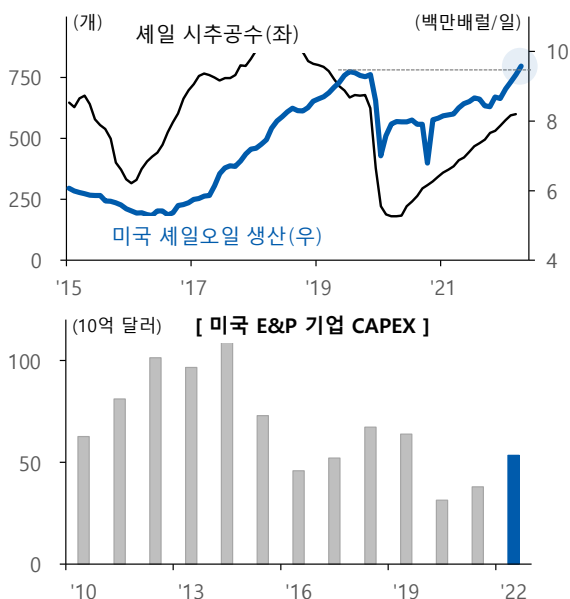
3) 유가 안정에 주도적인 역할을 하고 있는 미국의 7월 셰일오일 생산량은 933.1만 배럴/일로 추정되고 있다(EIA). 역대 최고치인 19년 11월 941.8만 배럴/일과 큰 차이가 없는 수준이며, 8월 전망치는 957.9만 배럴/일로 최고치 경신이 전망되고 있다.

상대적으로 느린 회복세를 보인 셰일 시추공수도 코로나19 이전 수준을 대부분 회복한 것으로 집계되고 있다. 20년 8월 172개로 급감했던 시추공수는 7월 현재 599개로 증가했다. 19년말 미국의 시추공수는 677개였다.

글로벌 친환경 기조로 인해 투자를 축소해온 미국의 석유개발(E&P) 기업들은 올해 투자를 크게 늘릴 것으로 예상되고 있다. 21년 34개 북미 기업의 CAPEX 규모는 379.1억 달러에 그쳤으나, 22년은 533.6억 달러(+40.7%) 수준이 전망되고 있다. 에너지 기업들의 투자활동이 재개되면서 미국의 산유량은 추가적인 회복세를 보일 것으로 예상된다.

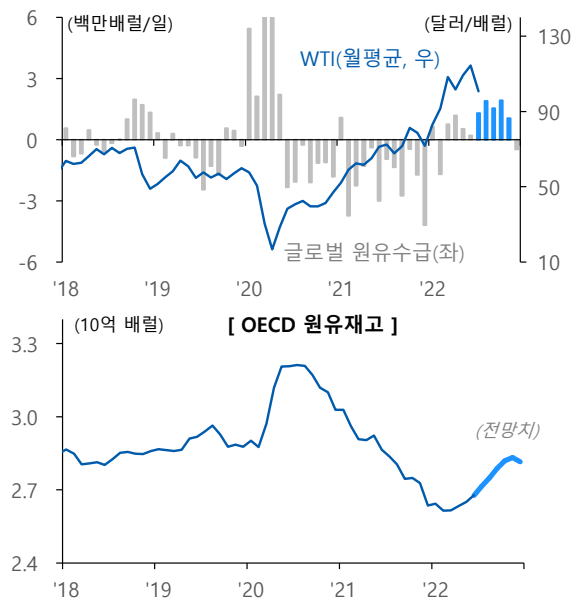
6월 EIA는 하반기 글로벌 원유수급 전망치를 기존 70.3만 배럴/일에서 121.2만 배럴/일로 크게 상향 조정했고, OECD 원유재고는 지난 2월을 저점으로 4개월 연속 증가하고 있다. 역시 유가의 추가 안정이 기대되는 변화들이다.

**[차트3]** 미국의 셰일오일 생산량은 역대 최고치 경신 전망. E&P의 투자 확대는 추가적인 수급 안정 요인.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

**[차트4]** EIA는 하반기 초과공급이 본격화 될 것으로 예상. 글로벌 원유재고도 완만한 회복 추세.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터