

# 에너지/화학

## 공급부족은 올해 지속

SK증권 리서치센터



Analyst  
김도현

do.kim@sks.co.kr  
3773-9994

### 공급: 타이트한 레벨 지속

WTI는 \$90 선 터치하며 강세를 지속 중이다. 사우디와 러시아 중심의 감산에 따라 타이트한 공급 상황이 전개될 국면에서 유가는 강세를 보이고 있다. 23년 8월 사우디의 원유 생산량은 896.7 백만 b/d 로 감소했고, 러시아의 경우에도 30 만 b/d 감산을 연말까지 연장하며 지속적인 감산 스탠스를 유지 중이다. 이란의 경우 8월 공급량 314 만 b/d 로 전월대비 10 만 b/d 상승하는 등 공급취약국들의 공급량은 증가했으나 여전히 감산대비 미미한 상황이다. 한편, 사우디 아람코의 지분매각 시점이 23년말인점을 고려할 때 올해 말까지 OPEC+의 감산 스탠스와 고유가 기조는 계속될 것으로 전망된다. 남은 감산여력은 100 만 b/d 수준으로 추정되며 이에 따라 유가 하락 시 추가적인 감산 역시 가능한 상황이다.

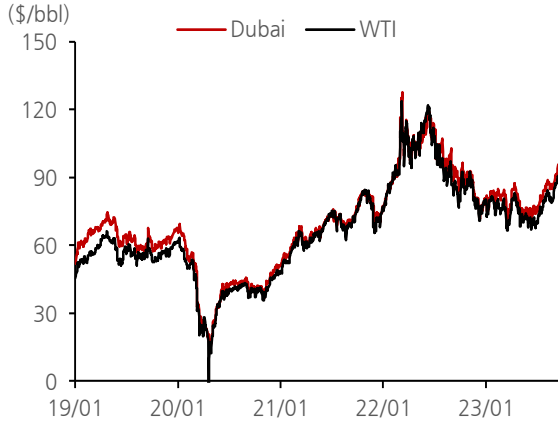
### 수요: 2H23 제한적 수요 상승 관점 유지

9월 OMR(Oil Market Report)을 통해 IEA 와 OPEC 은 23년 원유 수요 전망치를 각각 1.02억 b/d 를 제시했다. 2Q23 부터 제기됐던 지속적인 수요둔화 우려에도 수요 전망치의 조정은 크지 않았다. 한편, 2Q23 중국의 휘발유 소비량은 월 평균 340 만 b/d, 경유 소비량은 440 만 b/d 로 +18.0%, +8.5% QoQ 를 기록했다. 또한, 중국과 인도 정제처리량 역시 다운스트림 수요 증가에 따라 지속적으로 증가 중이다. 한편, 선진국 다운스트림 재고의 지속적인 하락은 계절적 영향이라는 판단이다. 미국 휘발유 재고의 경우 22년 7월 2.3 억배럴을 고점으로 지속적으로 하락해 9월 2.1 억배럴까지 하락했다. 올해 역시 계절적 영향으로 재고는 하락 중인 상황이 나 작년과 비교했을 때 큰 폭의 감소는 아니라는 판단이다. 2H23 수요는 상반기 대비 성장을 둔화가 예상되는 상황이지만, 22년 기저를 고려하면 여전히 견조한 수요를 이어갈 것으로 전망한다.

### 유가는 정말 100 달러를 갈 수 있을까?

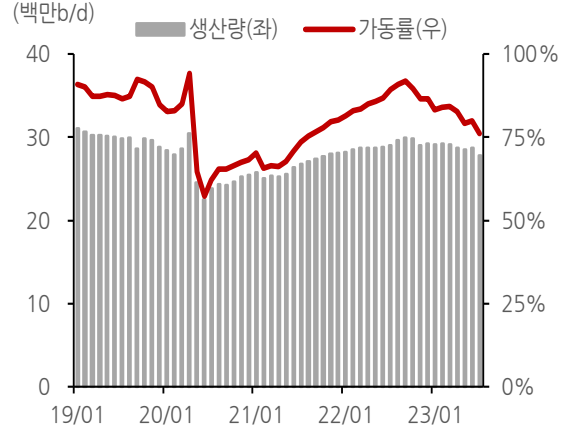
2H23 수요의 제한적 상승 관점은 유지하지만, 현재 시점에서 유가가 \$100 를 돌파할 가능성은 적다는 판단이다. 공급단의 영향력이 강한 상황이지만, 유가의 상승에 따른 수요 성장의 추가적인 둔화와 물가상승으로부터 시작되는 금리인상 등 긴축국면의 영향은 유가의 하방압력으로 지속적으로 작용할 것으로 예상된다. 유가는 \$95 상단으로 고유가 기조가 지속될 것으로 전망되며, 정제마진의 경우 3Q23 고점을 지나 4Q23 하향안정화 될 것으로 예상된다. 한편, 아직 남아있는 OPEC+ 감산여력과 올해 수요의 제한적 상승을 고려하면 \$80 하단은 견고하다는 판단이다.

국제유가 추이



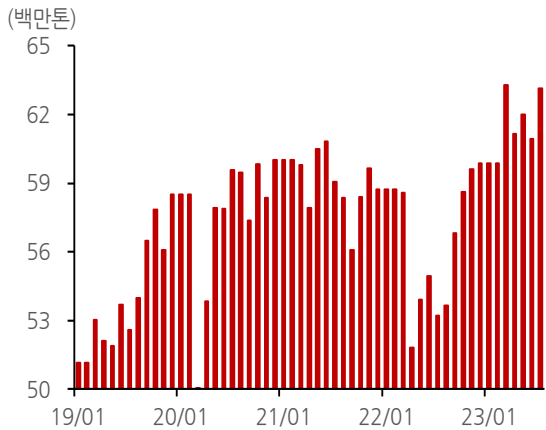
자료 : Petronet, SK 증권

OPEC 생산량 및 가동률 추이



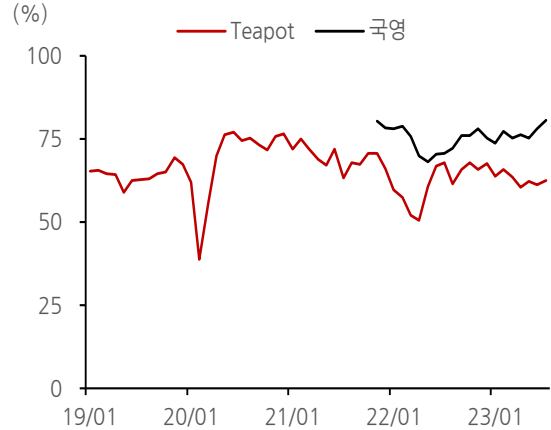
자료 : Bloomberg, SK 증권

중국 정제처리량 추이



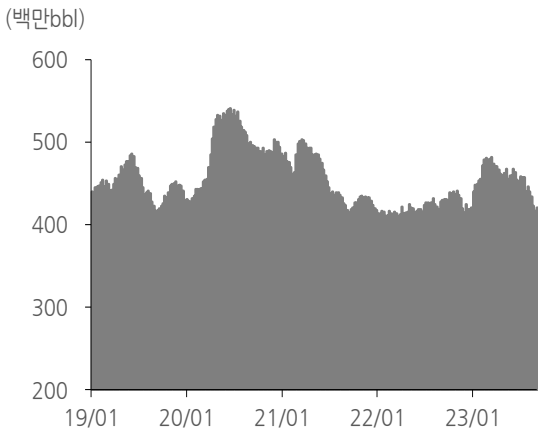
자료 : 국가통계국, SK 증권

중국 정제설비 가동률 추이



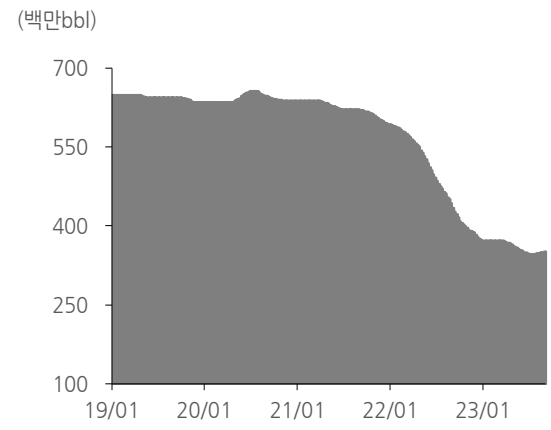
자료 : Bloomberg, SK 증권

미국 상업용 원유재고 추이



자료 : EIA, SK 증권

미국 전략비축유 재고 추이



자료 : EIA, SK 증권

### Compliance Notice

작성자(관리자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 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.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~-15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도

#### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 09월 18일 기준)

매수	94.65%	중립	5.35%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------