



정유화학

[정유화학] 김정현 3771-9351

jh.kim@iprovest.com

[Weekly FAQ NO. 13] 글로벌 에너지 기구는 2020년 원유 수급 개선을 전망

– 유가 추가 상승 가능성 제한적이나 강보합 국면 지속 예상

- EIA, IEA, OPEC 등 글로벌 에너지 기구는 12월 보고서를 통해 전월보다 개선된 2020년 원유 수급을 전망
- EIA는 12월 보고서를 통해 2020년 원유 수요 증가분이 전월 전망보다 7만 증가한 143만에 이를 것으로 예상. EIA/OPEC은 2020년 수요 전망은 유지했으나 아시아 지역 원유 수요가 회복 중임을 언급
- 원유 공급은 소폭 축소될 것으로 전망. EIA는 2020년 글로벌 원유 공급을 전월 전망 대비 25만 감소한 150만으로 전망. IEA는 Non-OPEC의 2020년 원유 공급 증가분을 전월 대비 20만 축소된 210만으로 예상
- 유가 강세에도 미국 원유 공급은 축소되며 원유 강보합 흐름 이어질 것. 다만 OPEC+의 추가 감산 합의 종료 시기가 3월인 점과 미국 대선을 앞두고 유가 강세가 미국 정치권에 부담임을 고려할 때 추가 상승 제한적

글로벌 에너지 기구는 2020년 원유 수급 개선을 시사. 유가도 반등 중

OPEC, EIA, IEA 등 글로벌 에너지 기구는 12월 월간 보고서를 통해 2020년 원유 수급이 소폭 개선될 것임을 시사했다. 근본적인 원유 수급 개선을 예단하기에는 이르나 그 동안 지속적으로 악화되었던 원유 수급 전망이 처음으로 개선되는 방향으로 전환되었다는 것에 의의가 있다. 국제 유가는 현재 개선된 원유 수급 전망과 OPEC+ 추가 감산에 따라 약 MoM 6% 반등한 67~68\$/bbl(두바이 기준)에서 거래되고 있다.

아시아 지역 원유 수요가 2020년 원유 수요의 핵심 변수

3개 에너지기구의 12월 보고서에서는 중국 등 아시아 지역의 수요 증가에 대해 공통적으로 언급되고 있다. EIA는 12월 보고서를 통해 2020년 원유 수요 증가분이 전월 전망 대비 7만 증가한 143만에 이를 것으로 전망했는데 이러한 전망에는 중국과 일본의 원유 수요가 상향될 것이라는 가정이 포함되어 있다. 일본의 원유 수요는 매년 감소하고 있으나 감소 폭이 축소될 것으로 가정했으며 중국의 2020년 원유 수요 증가분도 11월 전망 대비 늘어났다. IEA와 OPEC은 2020년 글로벌 전체 원유 수요 전망을 변경하지는 않았으나 IEA는 2019년 3분기에 중국/인도의 원유 수요가 회복되고 있음을 강조했으며 OPEC은 2020년 중국 이외 아시아 지역 원유 수요가 가장 클 것임을 언급했다. 3개의 보고서 모두 12월 13일 미중 무역 분쟁 1단계 합의 이전에 발간된 내용으로 다음 달 전망에는 수요 전망이 추가적으로 상향될 가능성이 높다.

미국 등 Non-OPEC 지역의 원유 공급 축소 전망

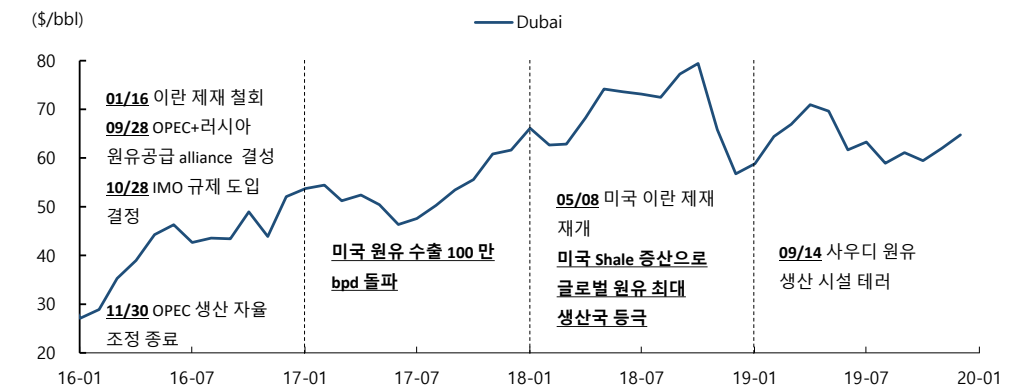
글로벌 기구들은 12월 전망을 통해 전월 전망 대비 2020년 원유 공급이 축소될 것으로 예상했다. EIA는 2020년 글로벌 공급이 전월 전망 대비 25만 축소될 것으로 예상했는데 이는 미국 증산 규모가 예상보다 더딜 것으로 전망함과 동시에 OPEC+ 추가 감산 합의가 이루어졌기 때문이다. WSJ 등 외신 보도 (<https://on.wsj.com/39m73vP>, <https://on.wsj.com/2SCAuni>)에 따르면 미국의 대표적인 원유 생산지인 Permian 지역의 경기 하강 속도가 가파른 것으로 알려지고 있다. IEA 역시 Non-OPEC 지역의 원유 증산 전망을 11월 230만에서 12월 210만으로 축소했다. OPEC은 2020년 공급 전망을 변경하지는 않았으나 2019년 미국의 원유 공급 증가분 전망을 하향하며 Non-OPEC 원유 공급 감소를 전망하는 여타 글로벌 에너지 기구

들과 견해를 같이 했다.

원유 가격의 추가 상승 가능성은 제한적. 강보합 지속

원유 가격의 추가 상승 가능성은 제한적이나 강보합 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 미국 셰일 업체는 원유 생산 확대를 지속했지만 최근 원유 강세 흐름에도 불구하고 생산 증가 폭이 크게 둔화되고 있다. 이는 셰일 업체들이 기대했던 생산량을 달성하지 못해 배럴당 생산 비용이 높아지고 있으며 미국 은행들도 리스크 관리에 나서면서 투자가 축소되고 있기 때문이다. 에너지 분석 회사 Rystad Energy는 미국 셰일 Capex 투자가 19년/20년 각각 YoY -6%/-14%씩 축소될 것으로 예상했다. 미국의 원유/가스 생산 관련 고용 역시 순감소 추세로 돌아섰다. 따라서 유가 강세가 이어지더라도 미국 셰일 업체들이 생산량을 조기에 확대할 수 없다. 또한 유가 강세 흐름이 이어질 경우 1) 3월까지 유효한 OPEC+ 추가 감산 합의의 결속력이 약해질 수 있고 2) 미국 대선을 앞두고 에너지 가격이 높을 경우 미국 정치권에 정치적인 부담이 커진다는 점은 추가적인 상승을 제한하는 요소이다. 러시아 에너지부 장관은 최근 인터뷰를 통해 OPEC+의 감산 합의는 한시적인 조치임을 강조했으며(<https://reut.rs/2tVmTx8>) 원유 강세가 이어질 경우 미국 정부도 공급 확대 정책을 펼칠 가능성이 높다. 결론적으로 국제 유가는 강보합 흐름 이어지되 추가적인 상승은 제한적일 것으로 전망한다.

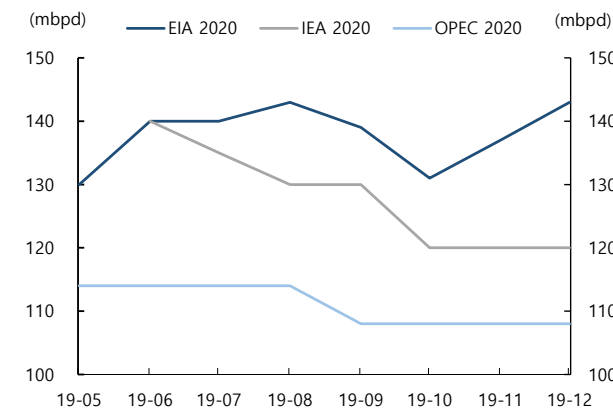
[도표 1] 최근 원유 가격 흐름



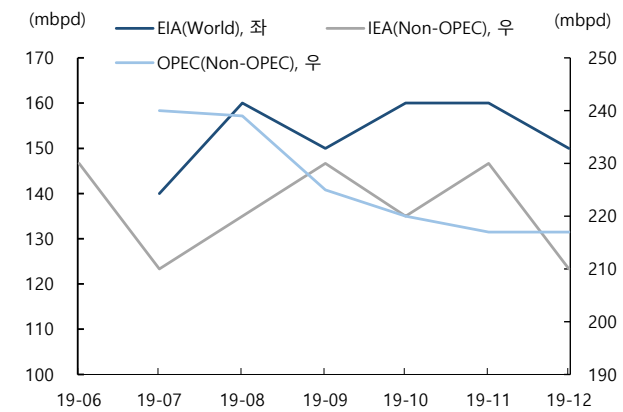
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 글로벌 에너지 기구 2020 년 원유 수요 전망 추이

[도표 3] 글로벌 에너지 기구 2020 년 원유 공급 전망 추이

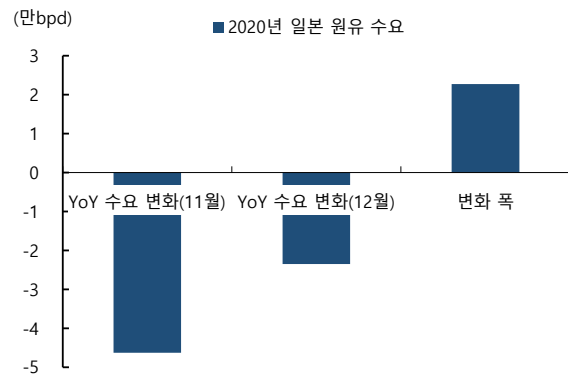


자료: 교보증권 리서치센터



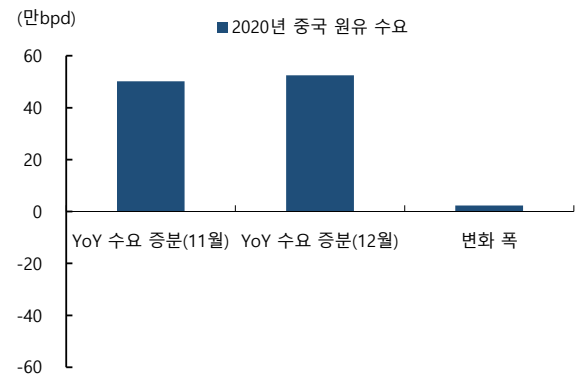
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 2020 년 EIA 일본 원유 수요 주요 가정 변경



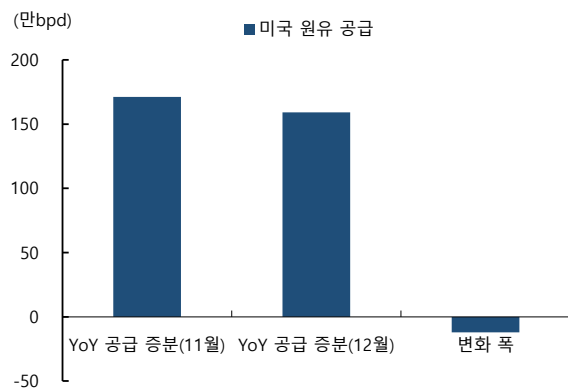
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 2020 년 EIA 중국 원유 수요 주요 가정 변경



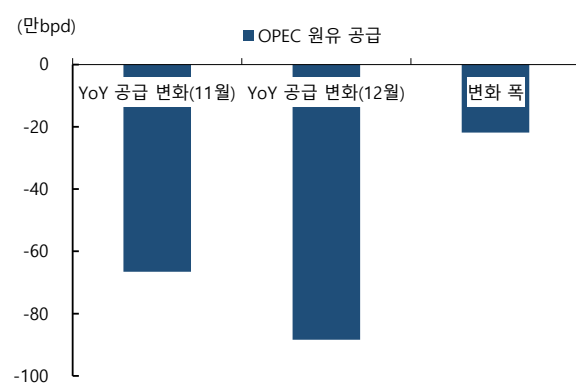
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 2020 년 EIA 미국 원유 공급 주요 가정 변경



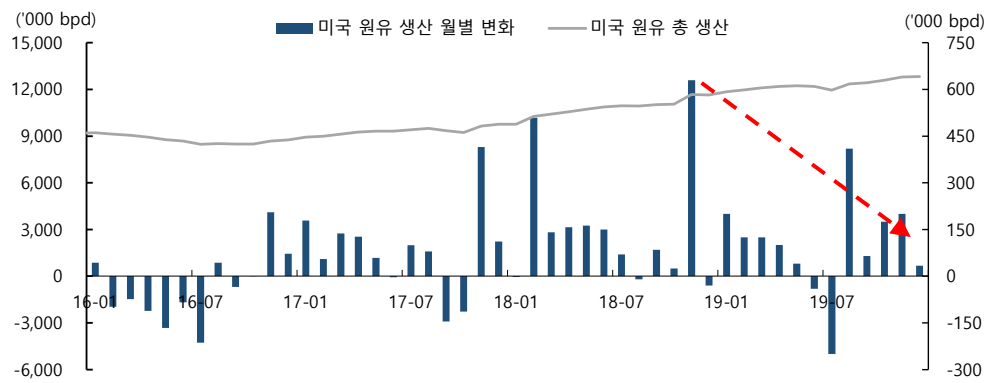
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 2020 년 EIA OPEC 원유 공급 주요 가정 변경



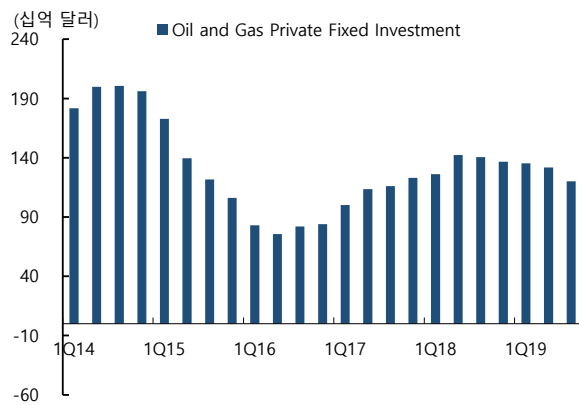
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 8] 미국 원유 증산 추이



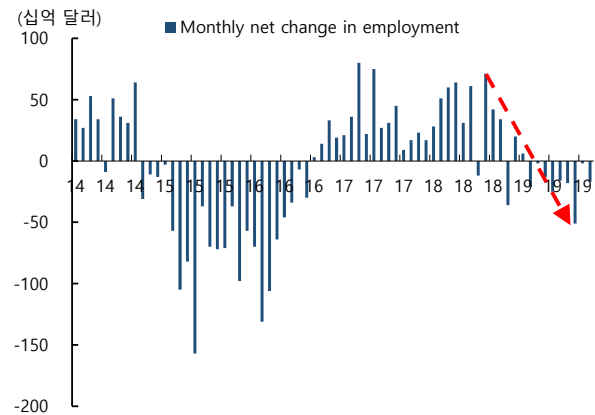
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 9] 미국 원유/가스 투자 추이



자료: 델러스 연준, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 미국 원유/가스 관련 월별 순고용 변화 추이



자료: 미국 노동부, 교보증권 리서치센터

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2019.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	87.0	10.1	2.9	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하