

[글로벌 에너지]

권영배 Youngbae Kwon, CFA, Analyst
02-3774-6012
yb.kwon@miraeasset.com

글로벌 에너지

Oil Monitor: OPEC, 결정의 순간



SUMMARY

- 미국 원유 생산량 3달만에 감소, 증가 속도 둔화될 것
- OPEC 감산, 2018년까지 이어질 가능성 높아짐
- 엑슨모빌(XOM US), 토탈(TOT US), 엔스코(ESV US) 매력적

미국 원유 생산량 3달만에 감소

지난 주 (2017년 5월 12일 기준) 미국의 원유 생산량은 930만배럴/일을 기록해 전 주 대비 1만배럴/일 줄었다. 줄어든 양은 미미하지만, 미국의 원유 생산량이 전 주 대비 줄어든 것은 3개월 만에 처음이다.

앞으로 미국의 원유 생산량 증가 속도는 둔화될 가능성이 크다. 왜냐하면: 1) 비용 상승 등으로 인해 굴착장비(Rig) 수 증가 속도가 느려졌고, 2) 작년 하반기부터 생산량을 늘린 셰일오일 유정(Well)들의 자연 감소가 두드러질 시기에 도달했기 때문이다. 셰일오일 유정의 경제적 한계 수명은 약 1.5년이고, 생산 시작 2~3개월 뒤부터 매월 5~6%씩 생산량이 줄어든다.

미국의 원유 재고는 5.2억배럴로 6주 연속 감소했다. 계절적 수요 증가, 수출 증가, 생산량 증가속도 둔화가 주 원인이다. 가솔린 수요는 945만배럴/일 수준에 머물러 작년 같은 기간보다 30만배럴/일 작다. 드라이빙 시즌에 미국의 가솔린 수요가 기대에 못 미치면, 이는 유가에 중요한 위험 요인이 될 수 있다.

OPEC 감산 연장, 그 이후는?

이미 세계 석유 시장은 OPEC의 감산 연장을 기정 사실화 하고 있다. 시장은 이번 OPEC 미팅(5월 25일 예정)을 통해 올해 하반기 이후의 감산 계획에 대한 힌트를 얻으려 할 것이다. 이란, 이라크 등 예외를 인정받은 국가의 동참 여부도 중요하다.

최근, 사우디아라비아와 러시아가 내년 3월까지 감산 연장에 합의했다는 보도도 있었다. OPEC 국가들의 재정을 회복시킬 시간이 더 필요하다. '18년까지 OPEC의 감산 연장이 이어질 가능성이 높아졌다.

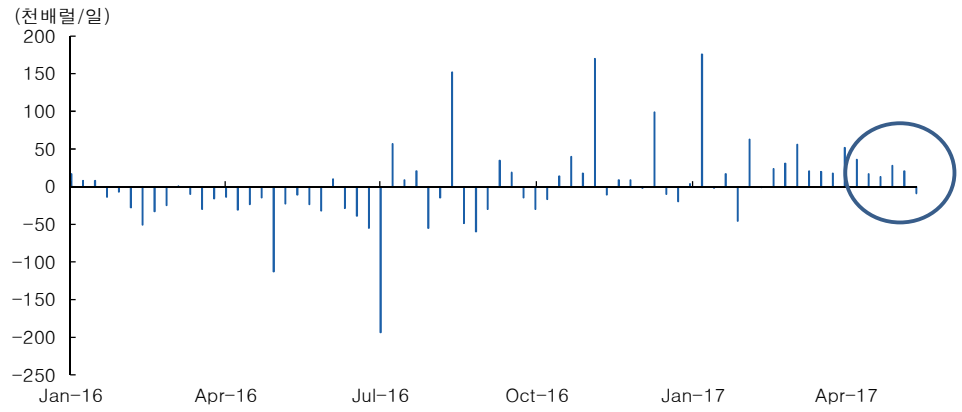
OPEC의 감산 연장에 더해, 1) 세계 원유 재고 감소, 2) 미국 셰일오일 생산량 증가속도 둔화, 3) 미국을 제외한 다른 지역의 자연감소(base decline)가 심화되기 시작할 '17년 하반기부터 유가 상승 압력이 강해질 전망이다.

불황의 끝자락

유가가 폭락하고 에너지 기업들이 신규 투자를 중단하다시피 한지 거의 3년이 지났다. '18년부터 신규로 생산을 시작할 대형 유전이 많지 않다. 셰일오일 만으로 늘어나는 수요와 자연감소를 상쇄하기는 어렵다.

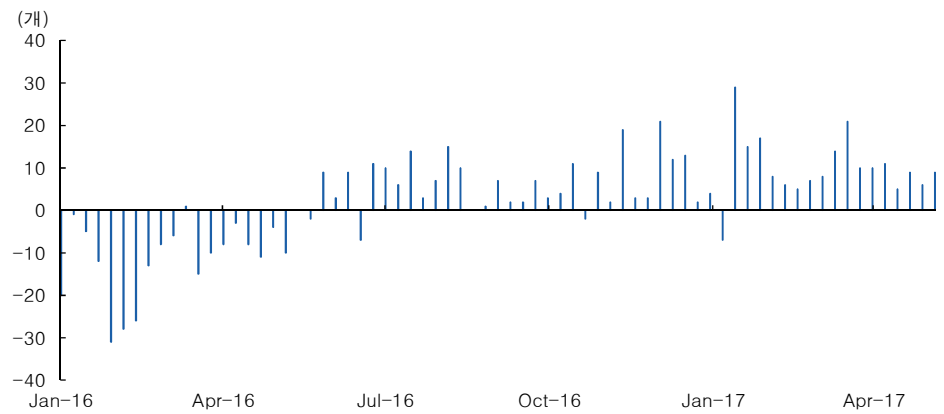
강한 현금 창출력에 기반한 배당이 매력적인 엑슨모빌(XOM US)과 토탈(TOT US)을 추천한다. 위험 감내력이 큰 투자자에게는 높은 위험대비 수익률이 기대되는 엔스코(ESV US)를 추천한다.

그림 1. 미국 원유 생산량 변동 (전 주 대비)



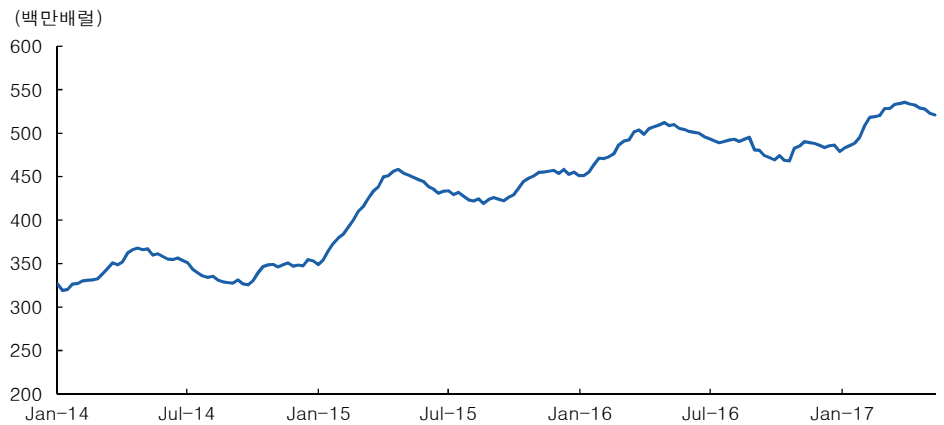
자료: EIA, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 미국 굴착장비(Rig) 수 변동 (전 주 대비)



자료: Baker Hughes, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 미국 원유 재고



자료: EIA, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.