

에너지

산업이슈

2024. 06. 04

OPEC+, 단순하게 4Q24부터 증산 선회

News

OPEC+ 전반적인 감산 정책은 25.12월까지 연장, 단 220만b/d 자발적 감산은 24.9월 종료 예정:
OPEC+는 6/2 회의를 통해 전반적인 감산 정책 기조를 25년말까지 연장하기로 결정했다. 다만 23.11월에 시행된 자발적 감산 220만b/d(사우디 100만b/d, 러시아 50만b/d 등)는 24.9월까지 현 수준을 유지한 후 24.10월부터 25.9월까지 순차적으로 종료하기로 발표했다. 현 발표가 바뀌지 않는다면 단순하게 24.10월부터 1년간 OPEC+는 순차적인 220만b/d 증산으로 산유량 정책이 선회하게 된다. 자발적 감산에 참여한 8개국의 산유량은 24.1월~9월 평균 3,041만b/d에서 25.3월 3,160만b/d(24.9월 대비 +118만b/d)→25.9월 3,288만b/d로 총 246만b/d 증가할 계획이다.(UAE 30만b/d의 생산쿼터 상향 포함, 도표 3 참조)

사우디 아람코 추가 주식 매각(\$120억, 0.64%) 완료: 6/2, 사우디 아람코는 미뤄왔던 주식 추가 매각을 완료했다. 0.64%의 지분을 \$120억에 매각했으며 19.12월 상장 이후 두 번째 매각이다. 상장 당시 \$1.7조 가치에 \$294억을 조달했던 아람코는 19년 매각 규모에는 미치지 못하지만 \$1.87조 가치에 추가 매각을 성사시켰으며 사우디 정부의 투자 자금 조달에 숨통이 트일 것으로 예상된다. 공교롭게도 19.12월 아람코 상장 3개월 후 러시아/사우디 합의 실패로 OPEC+가 증산으로 선회했는데 이번에는 아람코 추가 상장 4개월 후 합의된 증산으로 선회하고 있다는 점이 흥미롭다.

동해 석유/가스 최대 140억배럴 매장 가능성. 시추계획 승인: 6/2, 대통령 국정브리핑을 통해 포항 영일만 앞바다에 35억배럴~140억배럴(최대 기준 석유 42억배럴, 가스 13억톤)에 달하는 석유/가스가 매장돼 있을 가능성을 발표했다. 한국 연간 사용량 기준 가스는 최대 29년, 석유는 4년을 넘게 사용할 수 있는 양이며 심해 광구로는 금세기 최대 석유 개발 사업으로 평가받는 남미 가이아나 광구의 110억 배럴보다도 더 많은 탐사 자원량이다. 미국 Act-Geo사를 통해 심해 평가 결과를 받았으며 국내외 지문단을 통해 검증작업을 진행한 결과 산업부는 탐사 성공률을 20% 정도로 높게 평가했다. 하반기부터 26년까지 시추 계획을 잡고 있으며 20% 가능성을 고려할 때 최소 5년 이상의 시추가 진행될 것으로 예상된다. 심해광구 특성상 시추 1개당 1,000억원의 비용이 소요된다는 점은 걸림돌이지만 막대한 매장량을 감안했을 때 충분히 투자할 가치가 크다. 갑론을박이 펼쳐지고 있지만 기대감으로 바라보아야 하는 주제임은 분명하다. 정말 성공한다면 동북아시아 에너지 구조 재편, 중장기 CCS 등 수소관련 사업 시너지 확대, 석유/화학 complex 비용 효율화 등 수많은 경제적/정치적 이점이 쏟아질 수 밖에 없다. 기대를 넘어 응원할 수 밖에 없다.

Action

OPEC+ 사실상 4개월 후 증산 선회, 수급 완화 우려로 유가 점진적 약세 예상: 이슈가 많았지만 단순하게 24년 10월 이후 공급이 늘어난다는 점에 주목하자. 지긋지긋하게 이어졌던 OPEC+의 감산은 공식적인 회의자리에서 처음으로 감산 철회를 언급했으며 구체적인 증산 계획표 역시 발표되었다. 당장은 타이트하지만 24.4월 이후 나타나고 있는 미국/중국 수요 둔화를 고려하면 현재의 수요 전망치는 하반기로 갈수록 하향 조정될 가능성이 높으며 OPEC+가 증산으로 선회하는 4Q24 이후로는 글로벌 석유 수급이 수요 초과에서 균형, 25년 과잉으로 전환될 수 있다. 유가의 점진적 약세 전환을 대비할 시점이다.

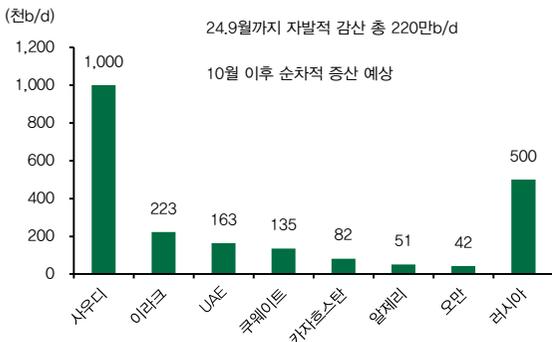
도표 1. 글로벌 석유 수급: OPEC+ 감산 지속으로 24년 수요 우위. 4Q24 OPEC+ 증산 시 균형 전환

(단위: \$/bbl, 백만b/d)

	2021	2022	2023	2024E	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E
Dubai(분기말)	76.5	78.7	76.5		78.7	76.8	76.1	92.9	76.5	86.8	83.4		
수요/공급 Balance	100.4%	99.5%	99.1%	99.1%	99.1%	98.5%	99.8%	101.3%	101.4%	100.0%	100.8%	100.9%	100.6%
글로벌 석유 수요	97.56	99.81	102.09	103.16	100.29	100.50	102.17	103.24	102.43	101.68	102.92	104.07	103.95
글로벌 석유 공급	95.46	100.02	102.15	102.59	101.33	101.86	101.86	101.99	102.90	101.71	102.15	103.19	103.32
수요-공급	2.09	-0.21	-0.06	0.57	-1.05	-1.36	0.31	1.24	-0.46	-0.03	0.77	0.88	0.23
Total OPEC 생산량	30.6	33.3	33.0	32.4	33.7	33.7	33.2	32.4	32.5	32.4	32.4	32.4	32.9
- OPEC Crude	26.5	29.1	27.4	26.8	28.3	28.3	27.7	26.8	27.0	26.8	26.8	26.8	27.2
- OPEC NGLs	5.3	5.4	5.5	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.6	5.6	5.6
Total Non-OPEC 생산량	64.9	66.8	69.2	70.2	67.7	68.1	68.6	69.6	70.4	69.3	69.8	70.8	70.9
- America	24.3	25.7	27.4	28.1	26.3	26.7	26.9	27.7	28.3	27.6	27.9	28.3	28.7
- FSU	13.8	13.9	13.8	13.5	14.1	14.1	13.8	13.6	13.8	13.7	13.4	13.4	13.5
- Others	26.8	27.3	28.0	28.6	27.3	27.3	28.0	28.3	28.3	28.0	28.5	29.0	28.7

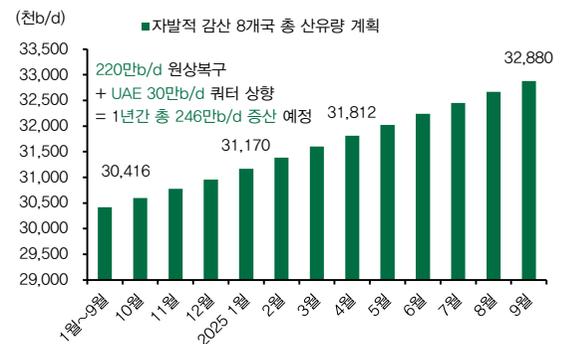
자료: Bloomberg, IEA, OPEC, DB금융투자

도표 2. 자발적 감산 220만b/d 24.9월까지, 10월 후 순차증산



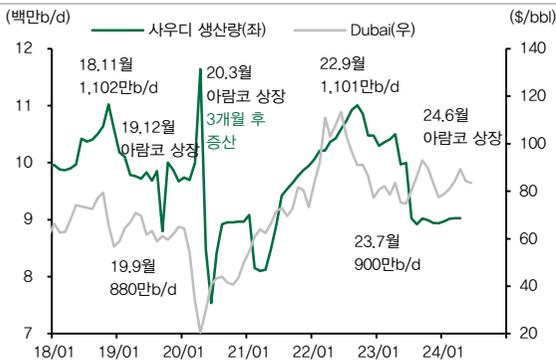
자료: OPEC+, DB금융투자

도표 3. 자발적 감산 8개국, 24.9월 이후 약 246만b/d 증산



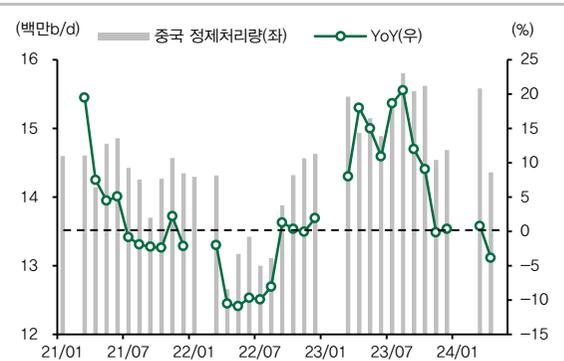
자료: Bloomberg, IEA, OPEC, DB금융투자

도표 4. 사우디 아람코 상장 후 증산?



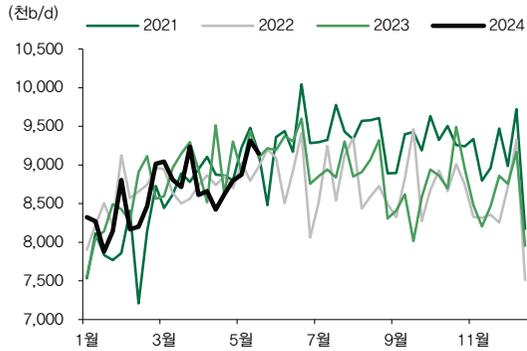
자료: OPEC+, DB금융투자

도표 5. 중국 24.4월 정제처리량 1,436만b/d(YoY-3.8%)



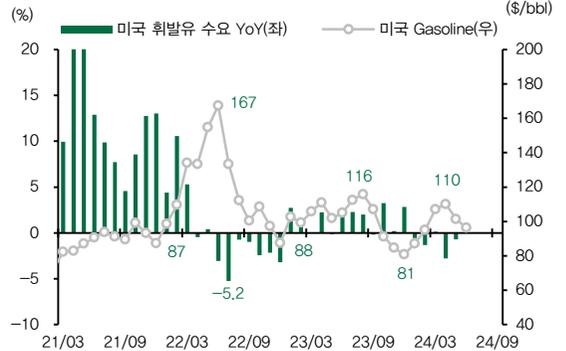
자료: Bloomberg, IEA, OPEC, DB금융투자

도표 6. 미국 휘발유 수요 둔화(4/19~5/24, YoY-3.1%)



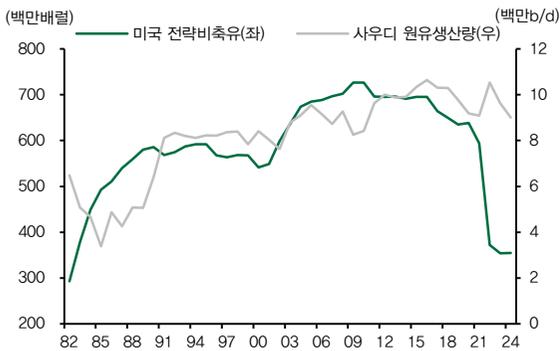
자료: EIA, DB금융투자

도표 7. 소비자 저항 가격(미국 휘발유) 상단이 내려가고 있다



자료: Bloomberg, IEA, OPEC, DB금융투자

도표 8. 사우디가 증산하면 미국은 비축유를 채울까?



자료: Bloomberg, IEA, OPEC, DB금융투자

도표 9. 석유공사/산업통상자원부 동해 탐사 현황



자료: 산업통상자원부, DB금융투자

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

■ 1년간 투자익률 비율 (2024-04-01 기준) - 매수(92.8%) 중립(7.2%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만