2025년 12월 12일
KIWOOM DAILY ISSUE

키움증권 리서치센터 투자전략팀
디지털자산/원자재 Analyst 심수빈 sb.shim@kiwoom.com

원유시장, 과잉공급 진정 기대

Summary

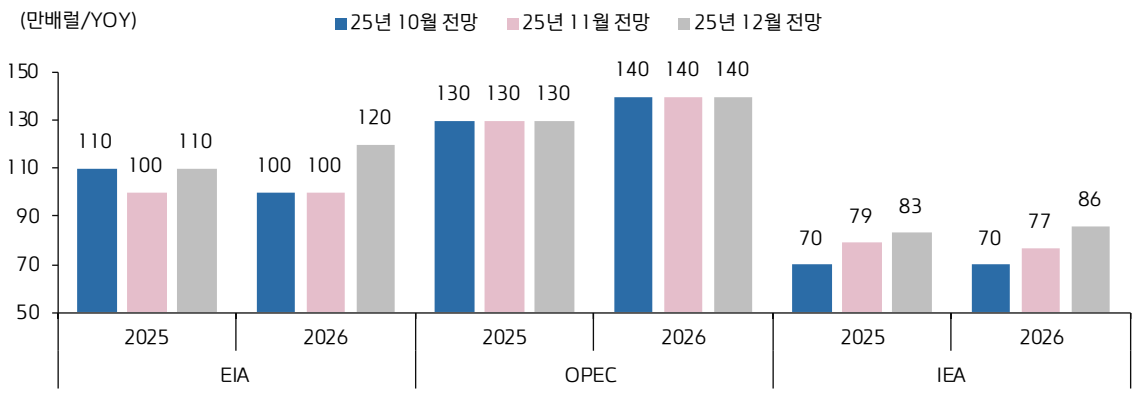
- 주요 에너지기관 중 국제에너지기구(IEA)가 전망에 변화를 주었음. IEA는 원유시장 내 과잉공급 여건이 이어질 것이라는 기존의 전망을 유지하면서도, 2025년, 2026년 원유 소비 전망을 상향 조정하고 공급 증가 전망치를 낮추었음. 이는 2026년 원유 시장 내 과잉공급 규모가 당초 예상보다 낮을 수 있다는 점을 시사
- 최근 국제유가는 러-우 휴전 기대 속 약세 압력 높아진 상황이나, 연말 반등 예상. 일부 요건에 대한 이견 등으로 러-우 휴전을 위한 협상이 교착상태에 직면했고, 러시아와 우크라이나 간 군사적 충돌도 지속. 이런 가운데 미국의 베네수엘라 제재도 강화되고 있는 만큼 공급 불안이 상존하고 있기 때문

IEA, 글로벌 원유 수요 증가 전망치 상향

미국 에너지정보청(EIA), 석유수출국기구(OPEC), 국제에너지기구(IEA)는 2025년 12월 에너지 전망 보고서를 발표했으며, IEA가 2025년과 2026년 글로벌 원유 수요 증가 전망치를 상향. IEA는 전망치 상향 조정의 이유로 거시 경제 및 교역 전망 개선을 언급. 특히 2025년 글로벌 원유 수요 개선은 휘발유와 항공유 수요에서 기인했으며, 2026년 원유 수요 증가는 석유 화학 연료가 주도할 것으로 예상.

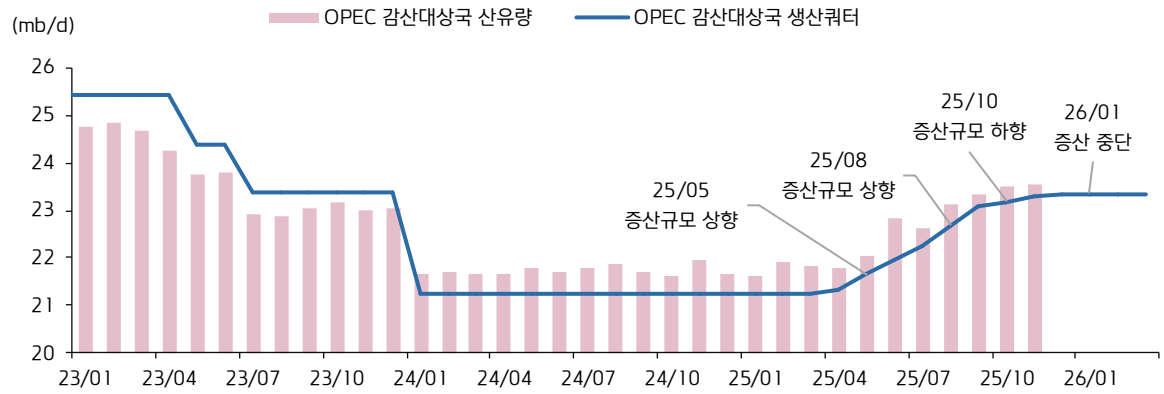
전반적으로 비OPEC+ 국가들을 중심으로 공급이 늘어나며 재고 증가세도 지속될 것으로 보고 있기는 하나, IEA는 공급 증가 전망치를 하향 조정. IEA에 따르면, 11월 글로벌 산유량은 10월 대비 일평균 61만 배럴 감소했으며, 이는 러시아, 베네수엘라 등 미국의 제재를 받는 국가의 생산 차질에서 기인한 것으로 분석. 한편 EIA는 2026년 미국 산유량 전망치를 소폭 하향했으나, 그 이유를 보고서에 따로 언급하지는 않았음. 다만, EIA가 과거 보고서를 통해 미국 내 석유 시추 활동 둔화를 언급했고, 10월부터 신규 유정의 원유 생산량이 늘어나는 것보다 기존 유정의 원유 감소가 더욱 빨라진 만큼, 미국 내 원유 생산이 둔화되고 있다는 것을 의미한 것으로 보임.

주요 에너지기관별 2025년, 2026년 원유 수요 증가 전망치 비교



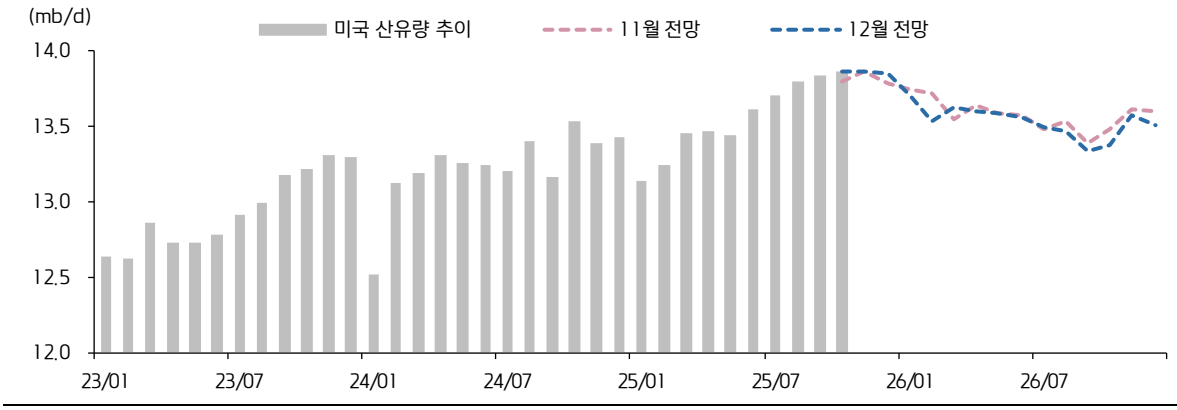
자료: EIA, IEA, OPEC, 키움증권 리서치센터

OPEC 감산대상 산유국 생산쿼터와 산유량 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 산유량 추이 및 전망 변화



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

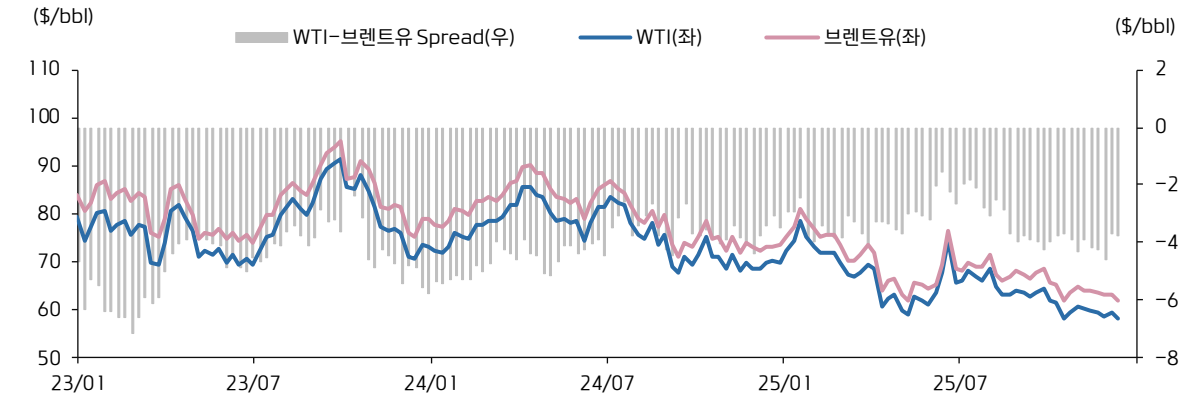
국제유가, 연말 반등에 무게

최근 국제유가는 러-우 휴전 협상 가능성이 언급되면서 하방 압력 강화. 글로벌 원유재고는 연초부터 꾸준히 증가하면서 OECD 상업용 원유 재고가 5년 평균 수준을 상회하는 가운데 주요 에너지기관이 2026년에도 원유시장 내 공급 과잉이 이어질 것이라는 전망을 유지하고 있다는 점도 유가 하방에 영향.

그러나 과잉공급 여건이 유가의 추가 약세를 유발할 가능성은 낮아 보임. 2026년 원유 재고 증가 속도는 2025년보다 완만할 것으로 보이기 때문. 우선, EIA는 전월에 이어 2026년 WTI와 브렌트유 가격 전망치를 소폭 상향. 물론 2026년 유가가 2025년보다 낮아질 것이라는 기존 전망을 유지하고 있지만 OPEC+의 생산 정책과 중국의 지속적인 재고 축적이 유가 낙폭을 제한할 것으로 전망. 또한 IEA는 2026년 글로벌 원유 수요 전망치는 상향하고, 공급 전망치는 하향 조정. 이는 IEA가 당초 예상한 것 보다 2026년 원유 시장 내 과잉공급 규모가 낮을 수 있다는 것을 의미.

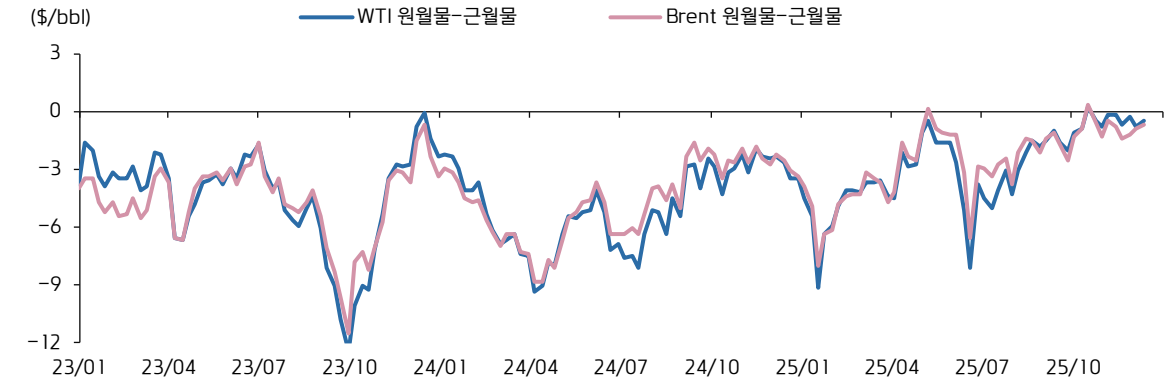
물론 현재 러-우 휴전을 위한 논의가 진행중인 만큼, 협상에 진전이 있을 시 유가 추가 약세로 이어질 가능성 상존. 그러나, 돈바스 지역 영토 등 핵심 요건에 대한 이견 속에서 잡음이 발생할 가능성이 남아있고, 미국의 베네수엘라 제재 강화 등 여전히 공급 불안을 자극할 요인도 상존. 이를 감안했을 때, 연말 유가는 추가로 약세를 보이기 보다는 반등할 것으로 전망.

최근 국제유가 추이



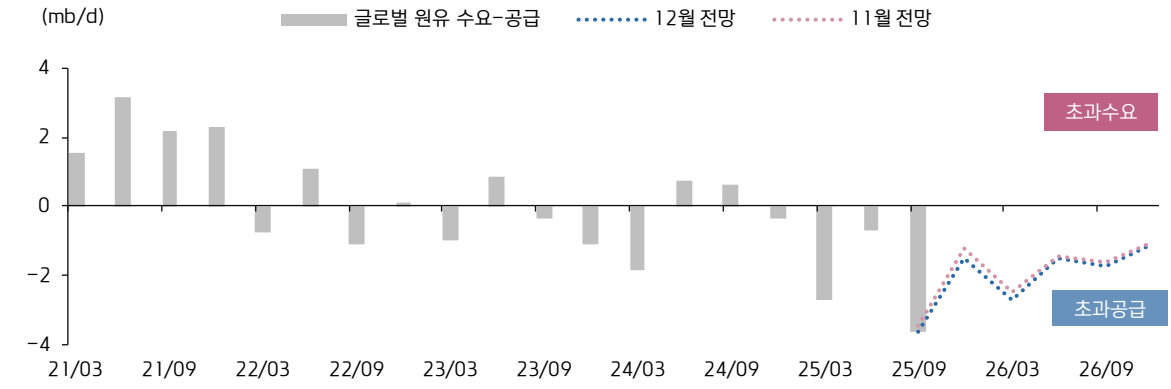
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

WTI와 브렌트유의 원월물-근월물 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

글로벌 원유 수요-공급 및 추이 변화



자료: Bloomberg, EIA, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.