정유화학

에너지 공급 불안정성 고조

이차전지/석유화학
Analyst 노우호
wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식
hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 3. 3

Event

전주 2/28 이스라엘/미국의 이란향 군사작전이 불러온 지정학 Risk에 에너지 상품 공급 불안전성 고조. 3/2 기준 국제유가 및 석유 가격(WTI +6%, Brent +7%, 휘발유 +4%), 천연가스(+4%) 강세 전환. 지난 1월 베네수엘라와 달리, 이란발 지정학 Risk는 다소 시간 소요될 가능성. 미국 합참의장 Dan Caine은 "Iran operation will take some time to achieve"를 언급, 이란 역시 주변국가향 국지적 도발 지속하는 모양세

이란 사태 장기화 여부 및 에너지 소비국가들의 재고 수준이 상품 가격에 핵심

- 원유 및 천연가스 모두 공급망 차질 Risk에 노출. 가격 강세 영향력은 (1) EU 에너지 비용 증가 부담, (2) 원유 대비 천연가스가 탄력도가 높아져

- EU는 러시아산 천연가스 퇴출 계획과 맞물려 EU 총 가스 저장률 31% 수준(-9%p YoY): 독일 20%, 프랑스 21%. 특히 카타르 LNG 수입 의존도가 15%. 반면 원유 비축유는 약 1.08만톤으로 IEA의 비축유 권고 기준 90일 상회

- 아시아 국가들의 중동산 원유 의존도 한국70%/일본 95%, 천연가스 의존도 한국 20%, 일본 11% 등. 재고 수준 및 공급망 대응은 (1) 중국은 원유 15억배럴 보유, 러시아 PNG 도입량 증가, (2) 일본의 비축유 254일치 확보, 발전용 LNG 3주치, (3) 한국은 원유 200일치 확보 등

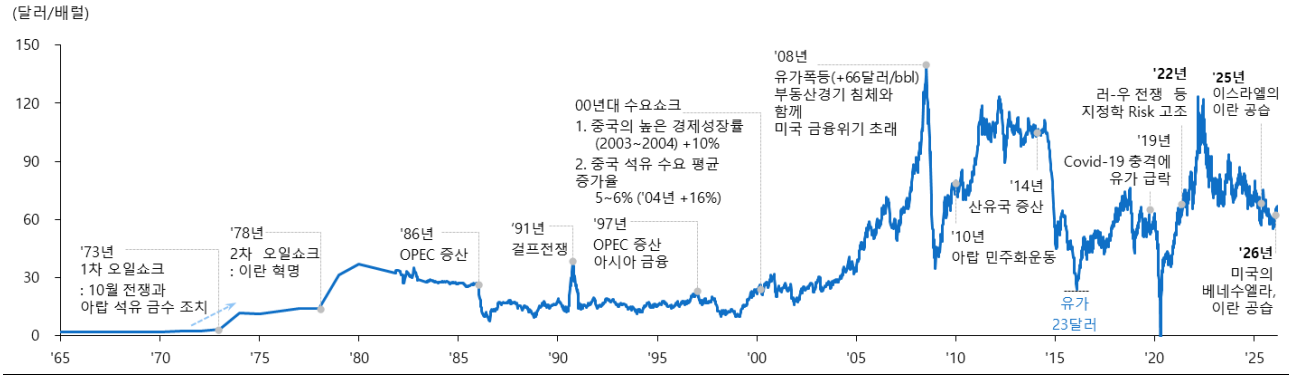
중동의 원유 및 LNG 공급차질 규모 점검

- 이란의 원유 생산량은 330만b/d. 이 중에서 200만b/d가 중국향 수출. 또한 이번 타격으로 원유 수출항구 Kharg는 전소된 것으로 파악. OPEC+는 즉시 성명으로 4월 증산 규모를 20.6만b/d로 확대(기존 월평균 13.7만b/d)

- 호르무즈 해협 봉쇄 기간이 핵심. 아시아 및 EU 지역 원유 및 LNG 공급 차질로 가격 강세 장기화 조짐. 해당 해협은 원유 기준 물동량 20%(2천만b/d), LNG 23%(주로 카타르) 차지. 특히 원유 수출량 69%가 아시아향, 기타 EU. 공급차질 제품으로 (1) 항공유/디젤/gasoil, (2) 에틸렌 및 암모니아 등

- 이란의 주변국 보복에 사우디의 최대 정유설비 Ras Tanura 가동중단(55만b/d), 카타르 LNG 생산설비 Ras Raffan 불가항력 선언(force majeure). 특히 카타르 Ras Raffan의 LNG는 글로벌 LNG 생산량 기준 20%를 차지. 공급차질 영향에 Brent 유가와 연동되는 유럽 LNG 가격 강세 불가피

그림1 WTI 가격 추이

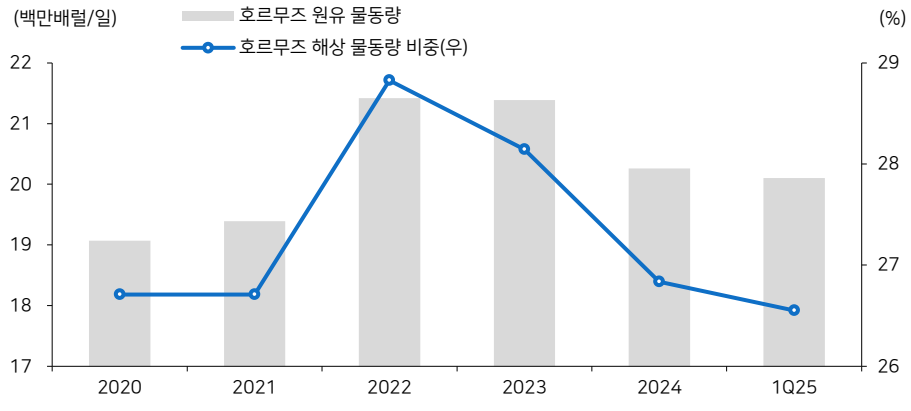


자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 이란의 원유 생산량 및 생산 점유율

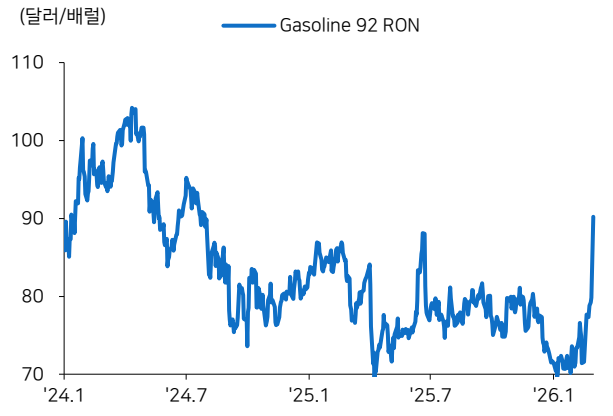
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 중동 호르무즈 해협 원유 물동량 규모 및 비중



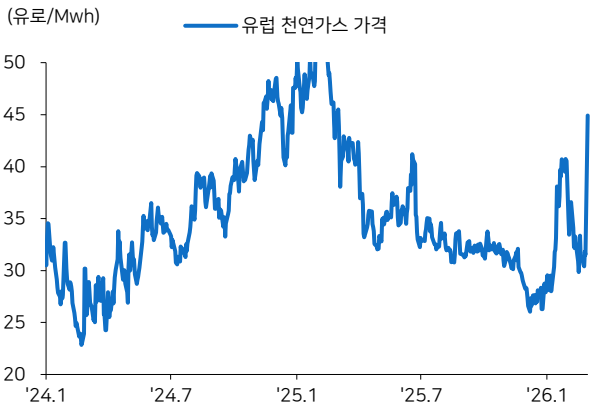
자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

그림4 휘발유 가격 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 유럽 천연가스 가격 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.