China Issue

중국, 호르무즈 해협 봉쇄 영향은?

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

중국 원유 수입량 55%의 길목 호르무즈 해협

-중국의 연간 석유 소비량은 2025년 기준 7.62억톤이며 중국의 원유 생산량이 2.16억톤, 원유 수입량이 5.78억톤으로 비축, 정제 과정을 감안해도 석유 소비량의 수입 비중은 70%를 소폭 상회

-2024년, 2025년 중국 해관총서 데이터 기준, 중국의 원유 수입 국가별 비중은 러시아, 사우디아라비아, 이라크 등의 순이며 호르무즈 해협을 통과해야하는 중동국가 비중 및 이란산으로 추정되는 말레이시아산 비중을 합산할 경우 전체 수입량의 52~55%를 차지

-이란의 호르무즈 해협 봉쇄로 인해 중국의 석유 소비량의 40%는 호르무즈 해협에 묶이게 되는 상황으로 봉쇄가 장기화될 경우 중국 경제에 타격은 불가피함

호르무즈 해협 봉쇄, 중국이 버틸 수 있는 시간은 의외로 길다

-중국이 호르무르 해협 봉쇄를 견딜 수 있는 시간은 결국 중국의 비축류 총량이 관건

-중국 정부는 비축류 총량을 공개하지 않고 있고, Bernstein 등 기관들의 분석 및 외신 보도상 추정되는 중국의 원유 비축량 규모는 2025년 말 기준 약 12~13.8억 배럴(5억 배럴은 전략비축유, 그 외는 상업 재고량)수준으로 평가됨

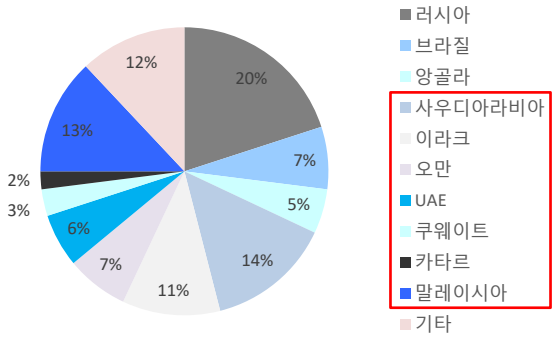
-전략비축유를 제외한 상업 재고량 비축분을 단순 소진하는 것만 해도 총 소요 시간은 일간 1,500만 배럴 규모로 소비한다고 가정할 경우 약 50일 내외라는 짧지 않은 여력이 중국에게 있음

-또한, 중국은 호르무즈 해협을 통하지 않는 러시아, 브라질, 앙골라, 남미 및 중앙아시아 국가들로부터 원유 수입이 가능하고, 자국 생산도 가능해 실제 호르무즈 해협의 봉쇄가 3개월 이상 장기화되지 않는다면 이번 중동발 불확실성 우려는 기우로 끝날 가능성이 높음

아직 남은 불확실성은? 생산시설의 파괴 상황 발생

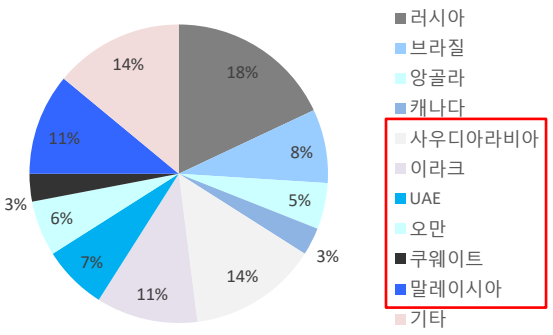
-호르무즈 해협 봉쇄 기간의 장단과 별개로 미국과 이란의 충돌이 전면전으로 치닫는 상황에서 1) 미국의 공습 확대로 이란의 석유 생산시설이 크게 훼손되는 경우, 2)이란의 주변국 석유 생산시설 공격으로 중동의 석유 생산시설이 크게 파괴되는 경우 호르무즈 해협의 봉쇄가 해제된다고 해도 중국 역시 새로운 원유 수입처를 찾아야만 한다는 점에서 경제에 상당한 부정적 요인으로 작용할 수 있어 추후 상황 전개에 대한 관찰이 필요

〈그림1〉 2024년 중국 원유 수입국 현황



자료: 해관총서, 현대차증권 / 주: 말레이시아산은 이란산으로 추정

〈그림2〉 2025년 중국 원유 수입국 현황



자료: 해관총서, 현대차증권 / 주: 말레이시아산은 이란산으로 추정

▶Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 여태경의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.