Commodity

연기된 미중 정상회담, 늘어지는 이란 전쟁

Commodity Analyst 최진영
jinyoing.choi@daishin.com

- 연기된 미중 정상회담, 예상보다 더 길어지고 있는 호르무즈 해협 봉쇄
- 이란의 후견인인 중국, 일단 버텨보겠다는 심산이지만 시간은 미국의 편
- EPCA 통해 장기전 가능한 미국, 결국 중국의 항복이 이란 사태 진정 시점

연기된 미중 정상회담, 이를 Proxy 로 삼고 있는 이란 전쟁도 길어지는 상황

지난 16일 트럼프 대통령은 중국 측에 미중 정상회담(3/31~4/2)을 연기할 것을 요청했다. 이는 무역 협상이 난항을 겪고 있다는 의미이자 동시에 호르무즈 해협 봉쇄 사태가 당초 예상(개전일로부터 4~5주)보다 더 길어질 수 있음을 암시한다. 앞서 베센트 재무장관은 중국 측과 무역 협상 중 해당 문제를 거론하며 미국산 원유 · LNG 구매를 늘릴 것을 요구했다. 이란 전쟁이 협상을 위한 수단임을 보여주는 대목이다.

중국 측은 일단 상황을 지켜보며 대응하겠다는 심산이다. 1)발개위(NDRC)는 정유사들을 소집해 정유제품 수출을 중단하라 지시하는 한편, 2)전략비축유(SPR) 방출을 검토하기 시작했다. 내부에서는 3)염가의 이란산의 원유를 안정적으로 독점하고 있다는 점과 4)미국 내 정치 이벤트(중간선거)를 근거로 장기전도 버틸 수 있다 자신하고 있다. 미중 정상회담 지연과 호르무즈 해협 봉쇄 장기화 가능성이 커지는 부분이다.

버텨보겠다는 중국, 그러나 시간 지날수록 Cost 압력에 노출되는 것은 중국

그러나 시간이 지날수록 힘들어지는 것은 중국이다. 중국은 2대 원유 소비국이지만 자체 생산 능력은 24%에 불과하다. 중국의 SPR 재고 일수는 140일이지만 정유제품을 정상적으로 수출했다면 100일도 버티지 못했을 국가이다. 이란산 원유를 안정적으로 수입하고 있지만 수출 거점인 Kharg 아일랜드가 피격(미 해병대 상륙) 받는다면 가장 먼저 타격 받을 국가는 이란의 후견인(전쟁 자금줄)인 중국이 된다.

이미 중국은 한계에 직면해 있다. 부동산 경기 침체로 내수가 위축된 상황에서 발생한 고유가는 스태그플레이션 가능성을 높이고 있다. 그간 시가 대비 50% 할인된 가격에 구매할 수 있었던 베네수엘라산 원유(수입 비중: 6%)는 마두로 대통령이 축출되면서 접근하기 어려워졌다. 25~30% 할인된 가격에 판매되던 러시아산 우랄유(수입 비중: 21%)는 제재가 해제되자 배럴당 100달러를 돌파했다. 염가의 이란산 원유(수입 비중: 13%)마저 불가항력이 발생한다면 충격은 배가될 수밖에 없다.

EPCA 통해 장기전도 가능한 미국, 결국 중국의 항복이 이번 사태 진정 시점

결국 이란 전쟁과 호르무즈 해협 봉쇄 사태는 중국 측에서 미국의 요구(미국산 에너지 수입↑)를 수용한 후 진정될 것으로 예상한다. 1971년 존 코널리 미 재무장관은 '달러는 미국의 화폐이지만 가치 하락은 당신들의 문제'라 말하며 세상을 경악시켰다. 지금 트럼프 대통령은 '호르무즈 해협 봉쇄 사태는 아시아 국가들의 문제'라 말한다. 호르무즈 해협 내에서 43%의 원유를 의존하는 중국이 경악할 만한 발언이다.

미국은 버틸 체력이 있다. 1975년 오일쇼크 때 시행한 EPCA(에너지 정책 · 보존법: 에너지 수출 허가제)를 부활시켜 중간선거 전까지 미국 내 물가를 상대적으로 안정시킬 수 있다. 아직 고려 대상 아니라 말하지만 언제든 활용될 카드이다. 이를 고려해 미중 무역 합의와 호르무즈 해협 봉쇄 해제 가능성을 계속 열어둘 것을 권고한다. 정상회담 재개 전까지 노이즈는 불가피하지만 아직 파국을 논할 단계는 아니다.

그림 1. 미중 정상회담 연기 요청한 트럼프

Reuters

White House says China agreed to postpone Trump's Beijing trip

By Reuters

March 19, 2026 12:52 AM GMT+9 - Updated 15 hours ago

WASHINGTON, March 18 (Reuters) - The White House said on Wednesday that China had agreed to postpone U.S. President Donald Trump's visit to Beijing, originally scheduled in just two weeks.

Spokeswoman Karoline Leavitt said that the White House was working to secure a new date for the visit as soon as possible.

자료: Energy Intelligence, 대신증권 Research Center

그림 2. 이란 전쟁은 협상용 지렛대, 장기전 가능성↑

THE WALL STREET JOURNAL.

EXCLUSIVE | CHINA

U.S. Has a Big Ask for China: Buy Less Oil From Russia, More From America

Treasury Secretary Scott Bessent weighs pushing the tricky trade-off along with other economic goals prior to the Trump-Xi summit

By Lingling Wei and Gavin Bade

March 5, 2026 3:12 pm ET

China Petroleum & Chemical Corp. storage tanks at the container terminal in Hong Kong. BLOOMBERG NEWS

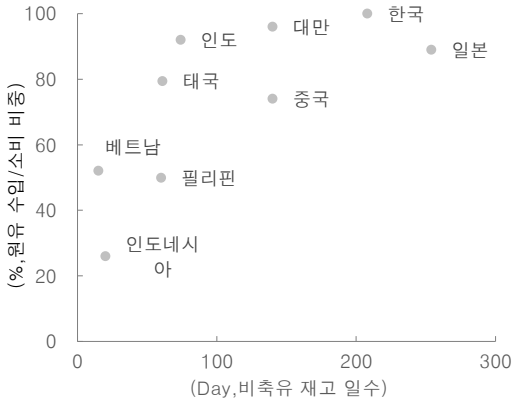
Ahead of President Trump's visit to Beijing, Treasury Secretary Scott Bessent is considering putting a tricky trade-off on the agenda for coming talks with his Chinese counterpart: reducing China's oil purchases from U.S.

자료: WSJ, 대신증권 Research Center

그림 3. 지켜보며 대응하겠단 중국, 정유제품 수출 금지

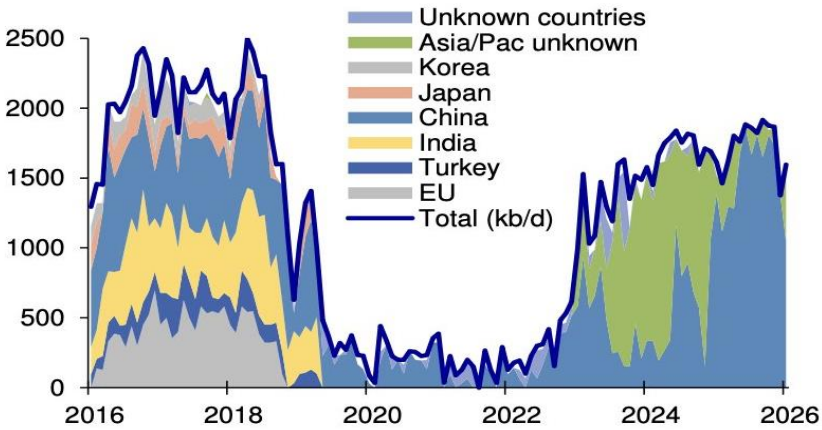
자료: 중국해관총서, 대신증권 Research Center

그림 4. 전략비축유 방출까지 검토 시작



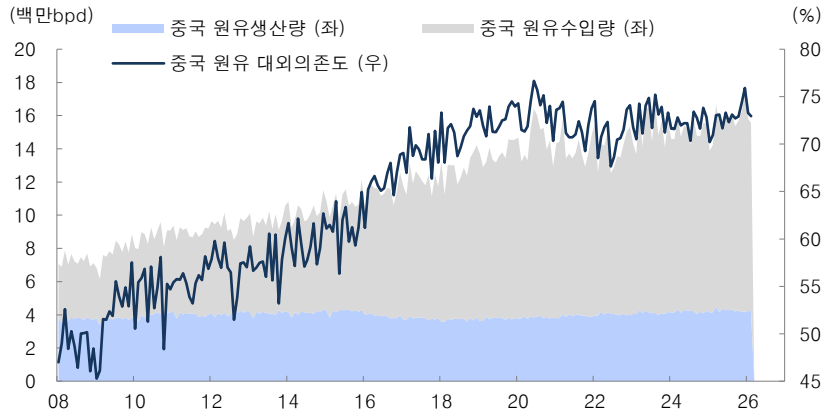
자료: JODI, OPEC, IEA, EIA, Kpler, 대신증권 Research Center

그림 5. 염가의 이란산 원유까지 안정적으로 독점 중, 내부에서는 장기전도 가능 주장



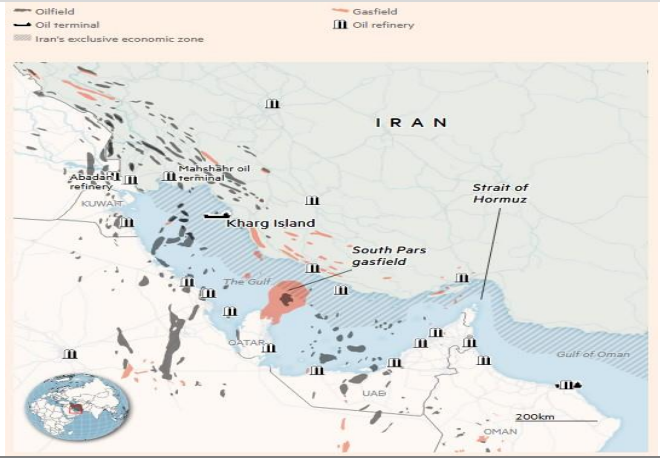
자료: Deutsche Bank(재인용), 대신증권 Research Center

그림 6. 그러나 시간 지날수록 힘들어지는 것은 중국, 자체 생산 능력은 24% 수준



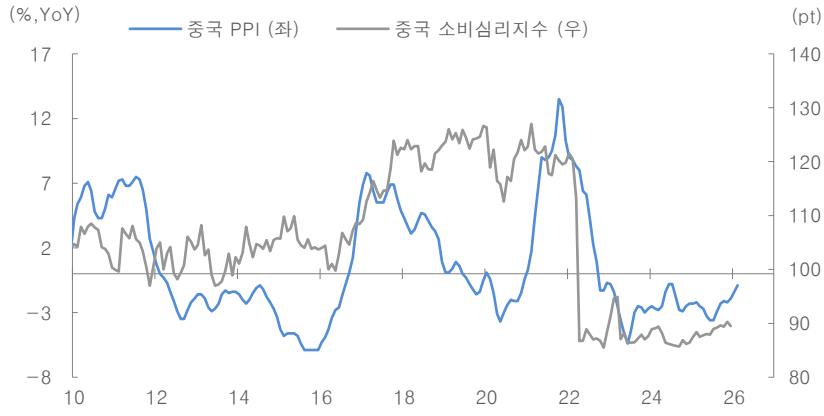
자료: 중국통계국, 대신증권 Research Center

그림 7. 이란 수출 거점인 Kharg 아일랜드 피격(미 해병대 상륙) 가능성도 존재



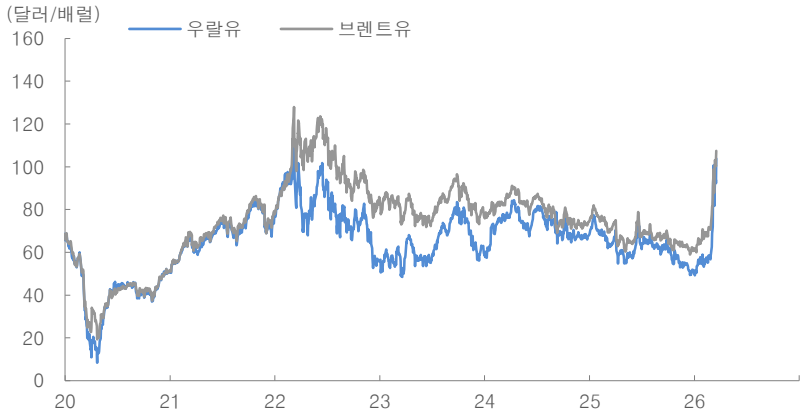
자료: FT, 대신증권 Research Center

그림 8. 이미 한계 직면한 중국, 부동산 경기 침체로 내수 소비 둔화된 상황에서



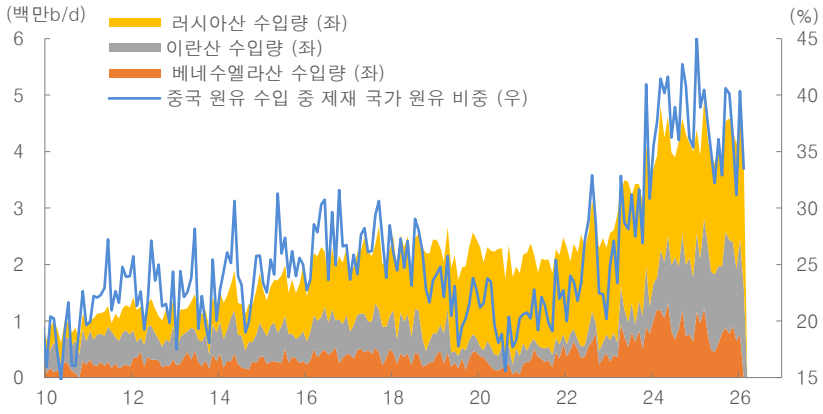
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 9. 이러한 가운데, 염가의 러시아산 우랄유는 제재 해제로 상승, 스태그 우려↑



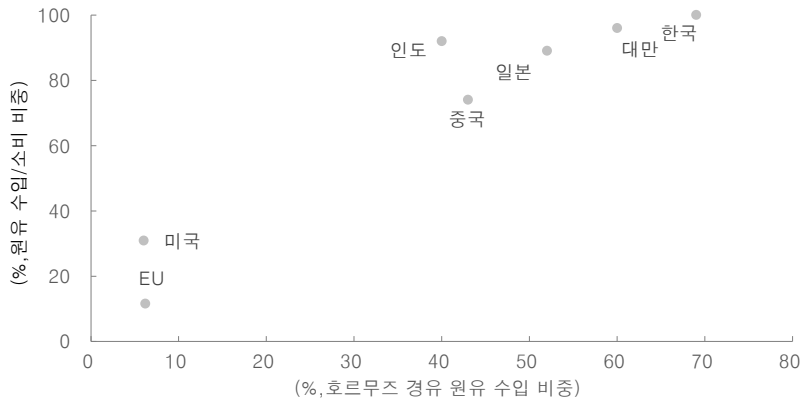
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 10. 이란산까지 조달하기 어려워진다면?



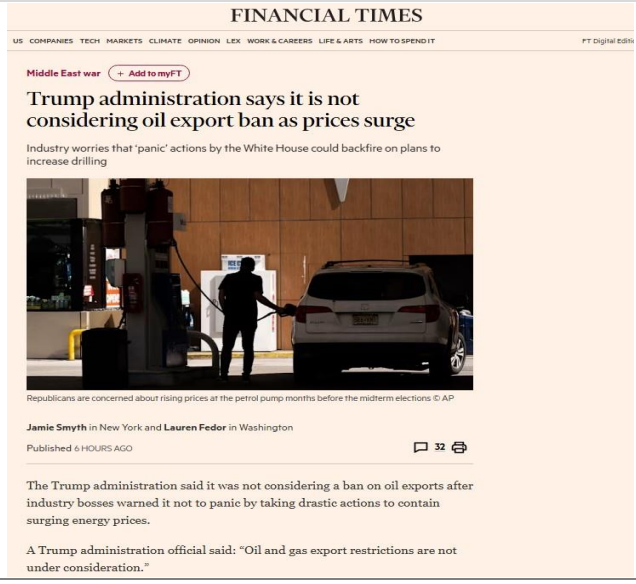
자료: JODI, OPEC, 중국통계국, Kpler, 대신증권 Research Center

그림 11. 호르무즈 해협 통해 수입되는 원유만 40% 이상인 중국에게는 최악의 시나리오



자료: OPEC, IEA, EIA, Kpler, 대신증권 Research Center

그림 12. 장기전 가능한 미국, EPCA(에너지 수출 통제) 법안은 언제든 부활 가능



FINANCIAL TIMES

US COMPANIES TECH MARKETS CLIMATE OPINION LEX WORK & CAREERS LIFE & ARTS HOW TO SPEND IT

Middle East war + Add to myFT

Trump administration says it is not considering oil export ban as prices surge

Industry worries that 'panic' actions by the White House could backfire on plans to increase drilling

Republicans are concerned about rising prices at the petrol pump months before the midterm elections © AP

Jamie Smyth in New York and **Lauren Fedor** in Washington

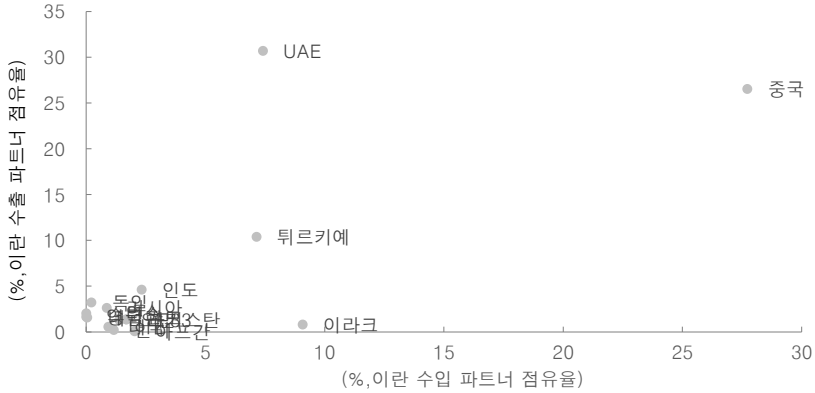
Published 6 HOURS AGO 32

The Trump administration said it was not considering a ban on oil exports after industry bosses warned it not to panic by taking drastic actions to contain surging energy prices.

A Trump administration official said: "Oil and gas export restrictions are not under consideration."

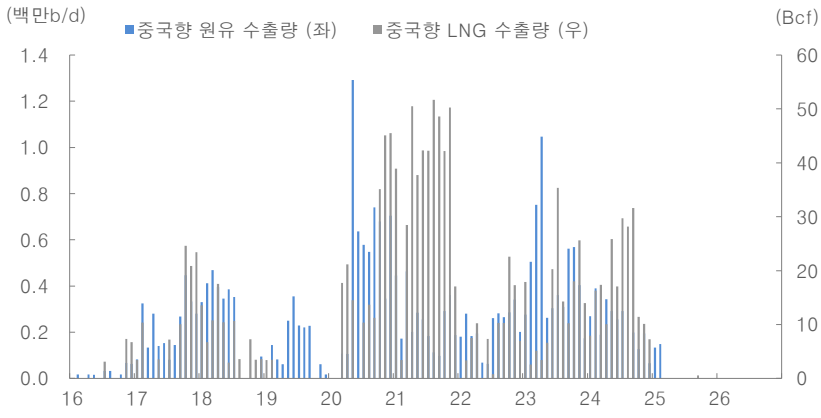
자료: FT, 대신증권 Research Center

그림 13. 결국 이란의 후견인(전쟁 자금줄)인 중국의 항복이 이란 전쟁이 진정될 트리거



자료: WB, 대신증권 Research Center

그림 14. 중국이 미국 요구(미국산 수입↑) 수용하는 때 이란 전쟁 점차 진정 예상



자료: EIA, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 최진영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.