2026.05.18

HK market insight

장기화되는 호르무즈 해협 통행 제한

흥국투자전략 **이영원** / (02)739-5848 / youngwon@heungkuksec.co.kr

- 호르무즈 해협 통행, 11주째 폐쇄상태 지속
- EIA 단기 전망, 6월부터 통행재개를 가정
- 실제 통행재개와 생산 복구까지 석유 수급 위축으로 인한 피해 이어질 수 밖에 없어

실제 상황보다 낙관적인 석유시장 전망

지난 2월 28일 전쟁이 개시된 이후 호르무즈 해협의 폐쇄상태가 이어지고 있다. 폐쇄된 상태가 11주째 이어지고 있는 것이며 이로 인해 세계 에너지 시장이 수급불균형, 가격 급등 현상을 겪고 있다. 지난 미국과 중국의 정상회담 등을 통해 호르무즈 사태의 돌파구가 기대되기도 했지만 협상과정에서 관련한 구체적 논의는 전혀 진전되지 않은 것으로 알려지면서 유가는 다시 반등, 브렌트 유 기준으로 지난 주말 109달러를 넘어섰다.

하지만, 최근 직접적인 무력충돌이 발생하지 않는 긴장이 이완된 상태가 이어지면서 석유 수급과 관련한 이슈가 시장을 압박하는 강도는 완화되고 있다. 또한 구체적인 종전 협상의 진전 없이도 시장 전망은 하반기 긴장이 완화될 것이라는 낙관적인 전망도 이어지고 있다.

최근 미국 에너지 관리청(EIA)의 단기 에너지 전망에 따르면 5월말까지 호르무즈 해협이 폐쇄된 상태를 유지하고 있지만 6월부터 해상 교통량이 증가하기 시작할 것을 가정, 하반기에는 분쟁 이전 수준으로 회복할 것을 예상하고 있다. 다만 지난 달 전망에 비해 생산 차질 규모가 확대되고 이에 따라 재고 소진 예상이 30만배럴/일에서 260만배럴/일로 확대될 것을 전망하고 있다. 브렌트유 기준 유가 역시 2026년 4분기에는 평균 89달러, 2027년에는 평균 79달러까지 안정을 찾을 것으로 전망하고 있다.

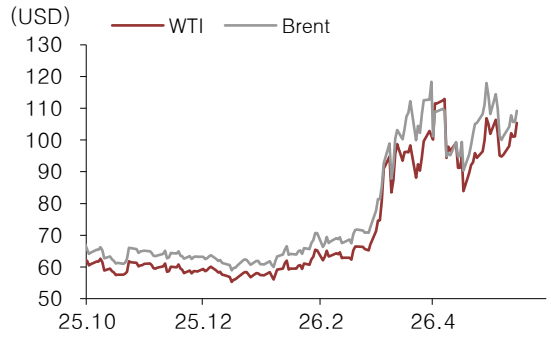
그러나 현재 호르무즈 해협 통행과 관련한 국제 정세는 구체적 개선의 증거를 찾기 어려우며, 일부 통행이 재개될 경우도 생산 중단에 돌입한 것으로 추정되는 유정의 생산 회복까지 상당한 시일이 소요될 수 있다는 우려를 불식하기는 어려워 보인다.

특히 호르무즈를 통해 생산된 원유를 수출하는 국가들 가운데 대체 수송로가 없는 쿠웨이트, 이라크, 카타르, 바레인 등은 지난 4월 이미 생산 감소율이 73~93%에 이르고 있으며 이후 회복 시기에 대한 예측도 쉽지 않은 상황이다.

물론 세계 석유 수급은 비OPEC 국가의 생산확대 등으로 호르무즈 해협의 봉쇄에 따른 영향을 일부 상쇄해 갈 것으로 보이나, 호르무즈 해협 긴장완화를 확인할 수 있는 구체적 사안의 진전 이전에는 고유가 부담은 지속될 것으로 예상되며 수급에 차질을 빚고 있는 아시아 석유 수입국의 부담은 당분간 지속될 가능성이 커 보인다.

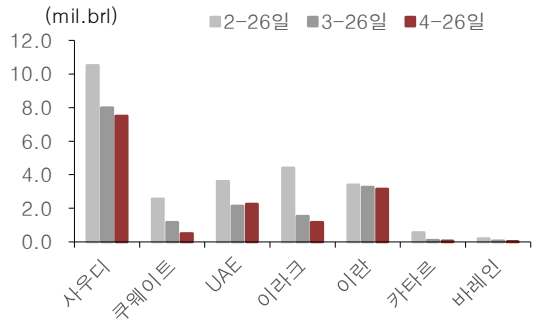
Heungkuk 흥국증권

그림 1 WTI, Brent 유가



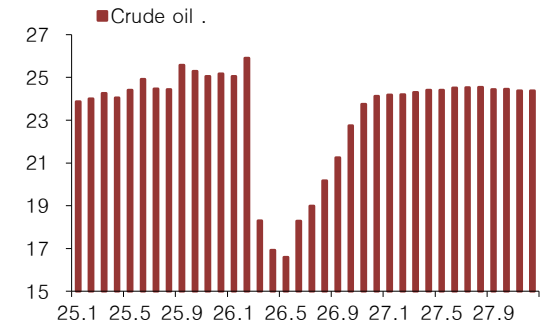
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 2 호르무즈 해협을 통한 석유수출국 원유 생산량



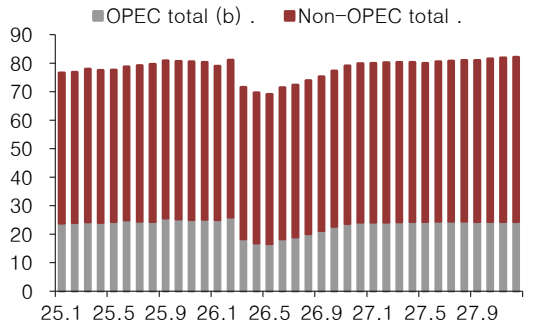
자료: EIA, 흥국증권 리서치센터

그림 3 OPEC국가 원유 생산량



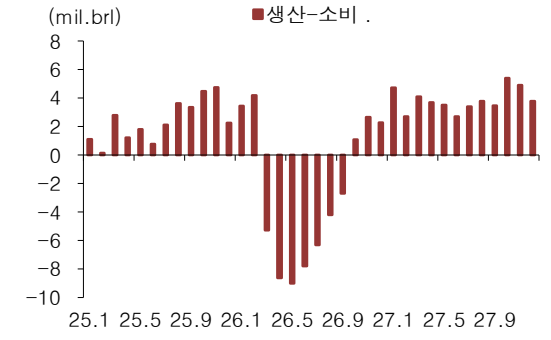
자료: EIA, 흥국증권 리서치센터

그림 4 OPEC, non0OPEC 국가 원유 생산량



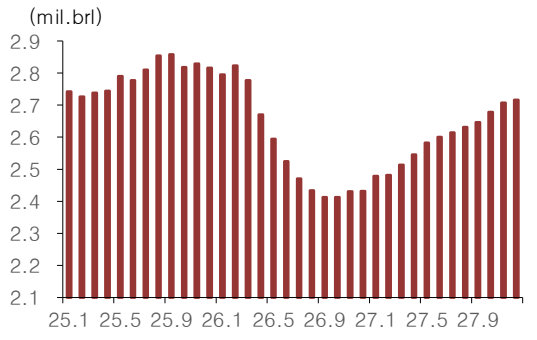
자료: EIA, 흥국증권 리서치센터

그림 5 세계 석유생산량과 소비량 차이



자료: EIA, 흥국증권 리서치센터

그림 6 OECD 석유 상업 재고



자료: EIA, 흥국증권 리서치센터

Heungkuk 흥국증권

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286