



원유시장, 높아진 공급 정상화 기대

Summary

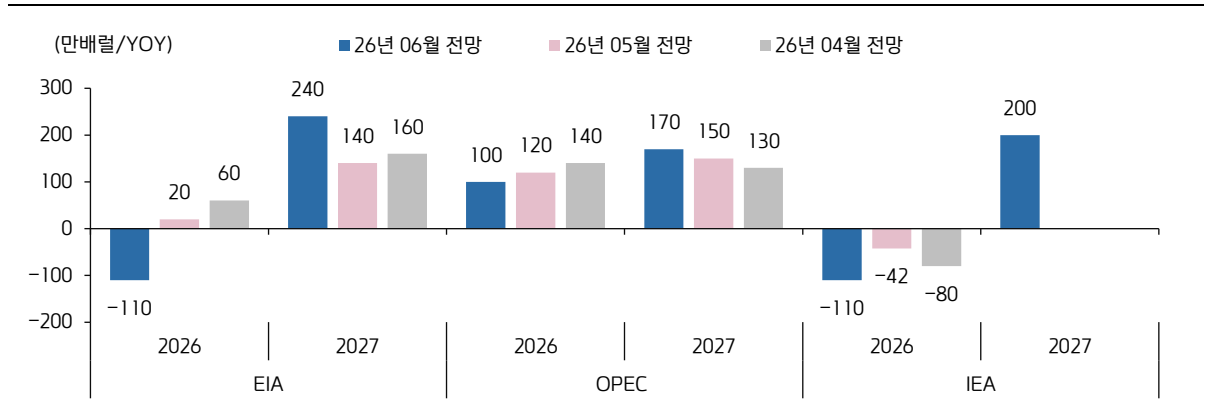
- 주요 에너지기관은 2026년 글로벌 원유 수요 증가 전망치를 추가로 하향 조정했으며, 공급의 경우 호르무즈 해협 정상화 시점이 공급 전망치의 주요 변수로 언급. EIA가 미국 산유량 전망치를 상향 조정한 가운데 OPEC과 IEA는 비OPEC의 공급이 중동발 공급 충격을 완화시킨 것으로 판단
- 최근 유가가 미-이란 종전 협상 이후 빠르게 하락한 만큼, 공급 정상화 기대 반영한 것으로 판단. IEA는 미-이란 종전 협상에 대해 실질적인 진전으로 평가하면서도 원유 공급이 정상화되는데 시간이 소요될 것으로 전망. 따라서 유가의 추가 하락은 제한될 것으로 보이지만, 미-이란간 긴장 완화로 3분기 유가는 2분기보다 낮은 레인지에서 움직일 것으로 예상

주요 에너지기관, 수요 전망치 하향 지속

미국 에너지정보청(EIA), 석유수출국기구(OPEC), 국제에너지기구(IEA)는 2026년 6월 에너지 전망 보고서를 발표. 세 기관 모두 2026년 글로벌 원유 수요 전망치를 하향 조정했으나, 세부 내용에서 차이. OPEC은 비OECD 국가의 견조한 수요로 2026년 글로벌 원유 수요가 증가세를 유지할 것으로 예상한 반면, EIA와 IEA는 2026년 글로벌 원유 수요가 2025년 대비 크게 줄어들 것으로 전망. 그 배경으로 고유가와 제품 공급 부족, 일부 국가의 연료 사용 제한 등을 언급. 다만, 2027년 원유 수요 증가 전망치는 상향.

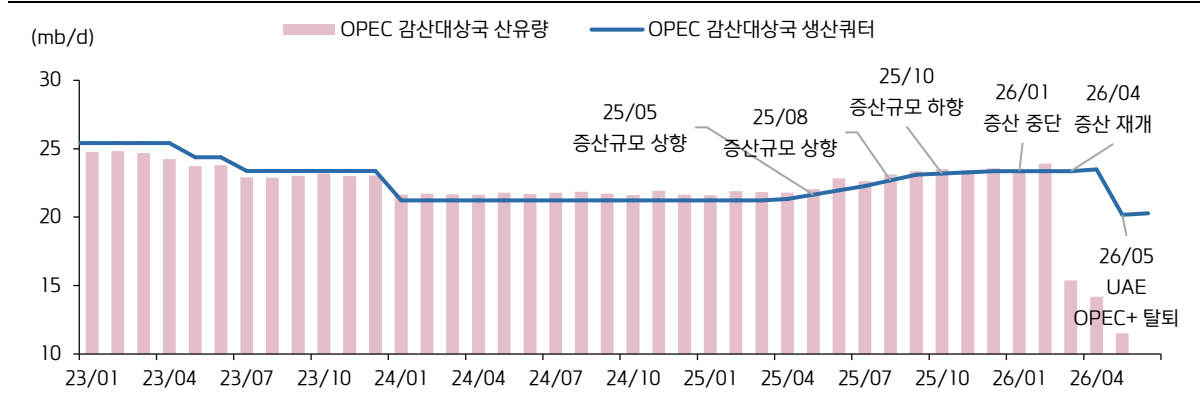
공급 전망에 대해서는 계속해서 호르무즈 해협 정상화 시점을 주요 변수로 언급. EIA는 2026년 미국의 생산 전망치를 상향 조정했으며, 이는 연초보다 높은 유가 레벨이 영향을 준 것으로 보임. OPEC과 IEA는 비OPEC의 원유 공급이 중동발 생산 축소에 따른 충격을 완충시켜준 것으로 분석.

주요 에너지기관별 2026년, 2027년 원유 수요 증가 전망치 비교



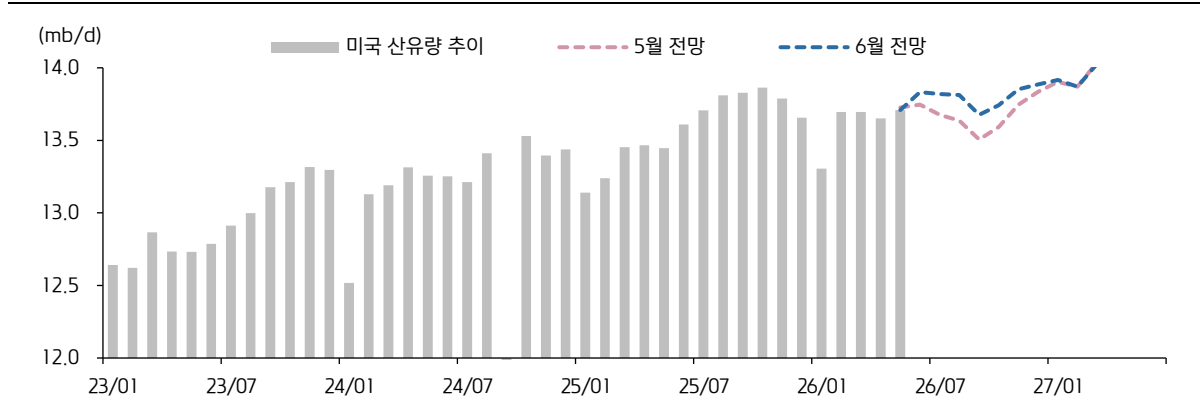
자료: EIA, IEA, OPEC, 키움증권 리서치센터

OPEC 감산대상 산유국 생산쿼터와 산유량 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 산유량 추이 및 전망 변화



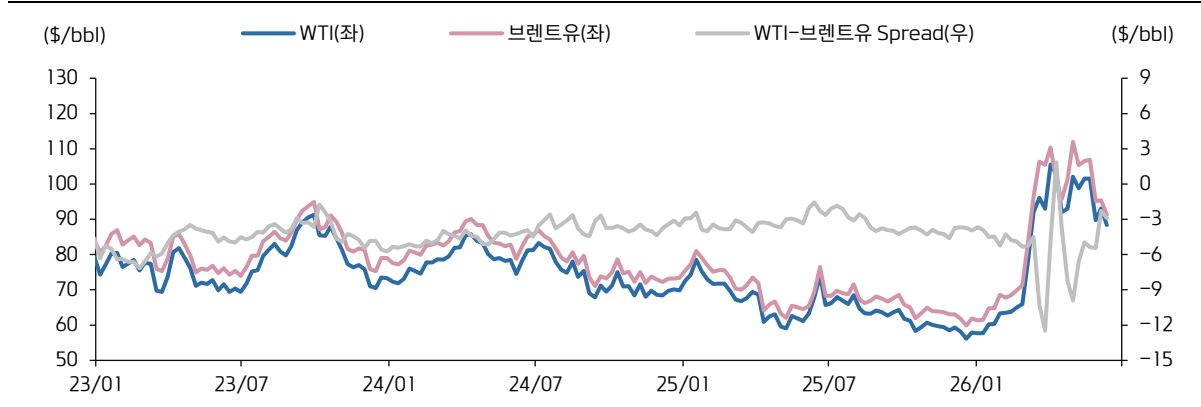
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

IEA, 원유 공급 회복에 시간이 소요될 것으로 전망

미-이란 전쟁이 발생한 이후 주요 에너지기관은 호르무즈 해협 개방을 원유 수급의 주요 변수로 언급. 15일(현지시간) 미국과 이란이 종전 양해각서를 체결한 가운데 세 기관 중 IEA의 월간보고서만 종전 협상 이후 발표. IEA는 미-이란 종전 협상에 대해 해결되지 않은 쟁점이 존재하나 실질적인 진전을 이룬 것으로 평가. IEA는 합의 유지 시 걸프 지역의 원유 생산과 수출이 점진적으로 재개될 것으로 보이나, 기뢰 제거 등 완전하게 공급망이 정상화되기 위해서는 시간이 소요될 것으로 예상. 이에 2026년 글로벌 원유 공급이 2025년 대비 감소할 것이라는 전망은 유지했으며, 원유 시장 내 재고 감소가 이어질 경우 글로벌 석유 재고가 역사적 저점 수준까지 하락할 것으로 전망. 이는 미-이란 종전 협상 이전에 발표된 EIA의 전망과 유사한 부분.

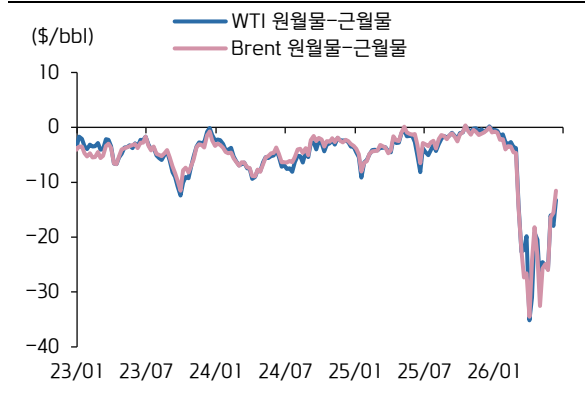
IEA는 미-이란 종전 합의 이후에도 타이트한 수급 여건이 당분간 지속될 것으로 보고 있지만, 최근 유가는 빠르게 하락하며, WTI 기준 80달러 선을 하회. 이는 호르무즈 해협 통항 및 걸프 산유국의 생산 정상화 기대가 높아지는 가운데 이란산 원유 공급 회복에 대한 기대도 추가된 영향으로 보임. 17일(현지시간) 발표된 미-이란 MOU에 따르면 호르무즈 해협 상업선 통항의 30일 내 복원, 이란산 원유 및 석유제품 수출 관련 제재 면제 등이 언급되어 있기 때문. 다만, 현재 최종 합의까지 60일의 협상 기간이 남아있고, 트럼프 미 대통령은 이란이 합의 내용을 미이행할 경우 군사적 공격을 재개할 수 있다는 점을 언급. 따라서 단기간 내 유가의 추가 약세 가능성은 낮아 보이지만, 3분기 유가는 계절 수요에도 불구하고 2분기 보다 낮은 레인지에서 움직일 것으로 예상.

최근 국제유가 추이



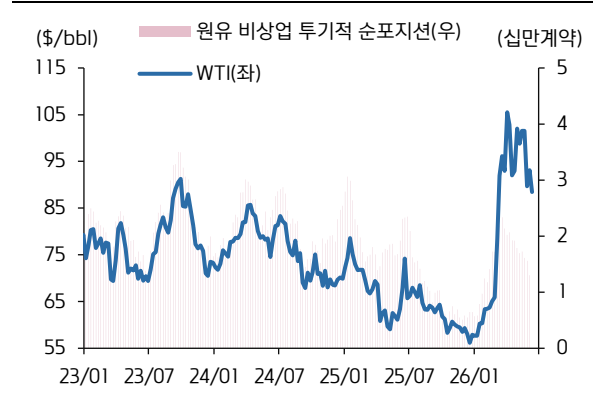
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

WTI와 브렌트유의 원월물-근월물 스프레드 추이



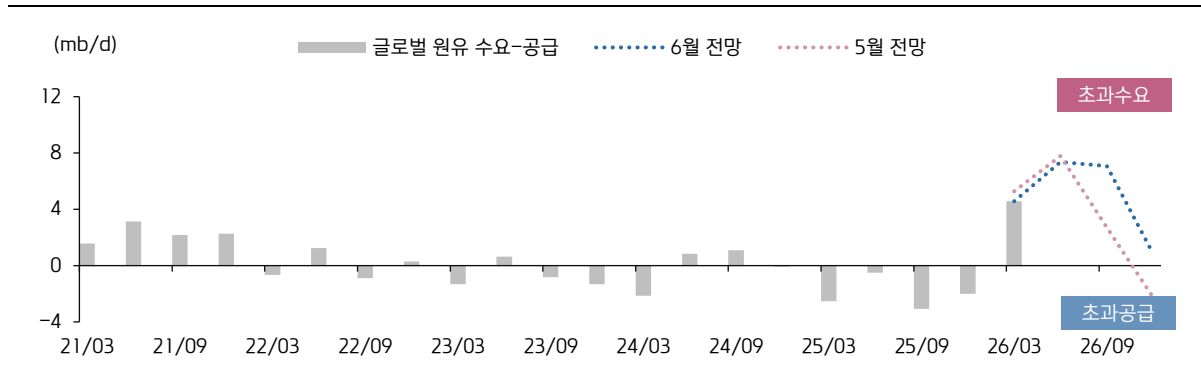
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

WTI와 원유 비상업 순매수 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

글로벌 원유 수요-공급 및 추이 변화



자료: Bloomberg, EIA, 키움증권 리서치센터

미-이란 종전 MOU 내용

	내용
제1조	MOU 서명 즉시 모든 전투 즉각·영구 중단
제2조	상호 주권·영토 보전 존중, 내정 불간섭
제3조	60일 내 최종 합의 체결, 필요시 기한 연장
제4조	미국, MOU 체결 즉시 해상 봉쇄 해제, 30일 내 항행 정상화, 최종 합의 체결 후 30일 내 역내 미군 철수
제5조	이란, MOU 체결 즉시 기뢰 제거 등 조치 착수, 30일 내 페르시아만·오만해 상선 운항 전쟁 이전 수준 회복
제6조	미국, 역내 파트너국과 이란 재건·개발 계획 수립. 최소 3000억 달러(약 452조 원) 자금 조달 보장
제7조	미국, 최종 합의 따라 대이란 제재 전면 해제 약속
제8조	이란, 핵무기 비제조 약속 재확인
제9조	최종 합의 전 현상(핵 프로그램, 제재, 군사력) 유지
제10조	미국, MOU 체결 직후 이란산 원유·석유화학 수출 제재 면제
제11조	미국, 협상 진전 고려해 이란 동결 자산 해제
제12조	최종 합의 이행 감독 기구 설치
제13조	4·5·10·11조 이행 개시·보장 후 나머지 조항 관련 최종 협상 시작
제14조	최종 합의, 유엔 안전보장이사회 결의안으로 승인

자료: 언론사 정리, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.