

IBKS Spot Comment

에너지/소재

이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

[에너지/소재]

중동 공백을 채우는 한국: 윤활기유 수출 프리미엄 확대

정제마진 다음은 윤활기유, 국내 정유사의 이중 수혜 발생

중동 지역의 지정학적 긴장이 완화되더라도 국내 정유사의 윤활기유 이익은 단기간에 정상화되기보다 높은 수준을 유지할 가능성이 크다. 금융시장에서 원유 가격은 휴전과 해상 운송 정상화 기대를 빠르게 반영하지만, 실제 윤활기유 시장은 원료유 조달, 정제설비 가동, 제품별 재고와 운송 경로가 회복되는 데 상당한 시간이 필요하기 때문이다.

특히 중동산 증질유 공급 감소와 정유사의 경유 생산 우선 배분으로 윤활기유 생산량이 제한되면서, 원유 가격이 하락해도 윤활기유 가격과 스프레드는 후행적으로 조정될 전망이다. Group I/II 공급은 점진적으로 개선되겠지만 지역별 수급 불균형은 지속될 가능성이 높고, Group III는 중동 핵심 생산업체의 공급 차질과 대체재 부족으로 2027년까지 구조적 공급 부족이 이어질 것으로 예상된다.

이는 Group II/III 생산 및 수출 경쟁력을 보유한 국내 정유사에 두 가지 측면에서 긍정적이다. 첫째, 유럽과 미주 지역의 공급 부족으로 아시아산 Group II의 역외 수출 기회가 확대되면서 국내 업체들은 아시아 역내 현물시장보다 가격이 높은 서구권 시장을 우선적으로 공략할 수 있다. 실제로 원거리 수출 채산성이 유지되면서 한국산 물량이 높은 순판매단가를 확보할 가능성이 커지고 있으며, 이는 판매량 증가보다 제품 믹스와 지역 믹스 개선을 통한 마진 상승으로 연결될 전망이다. 둘째, Group III는 완성차 업체 인증과 고급 합성윤활유 수요로 가격 방어력이 높은 가운데 중동 물량의 회복이 제한되고 있어, 국내 업체가 단순한 대체 공급자를 넘어 글로벌 고객사의 장기 조달처로 재평가될 가능성이 크다.

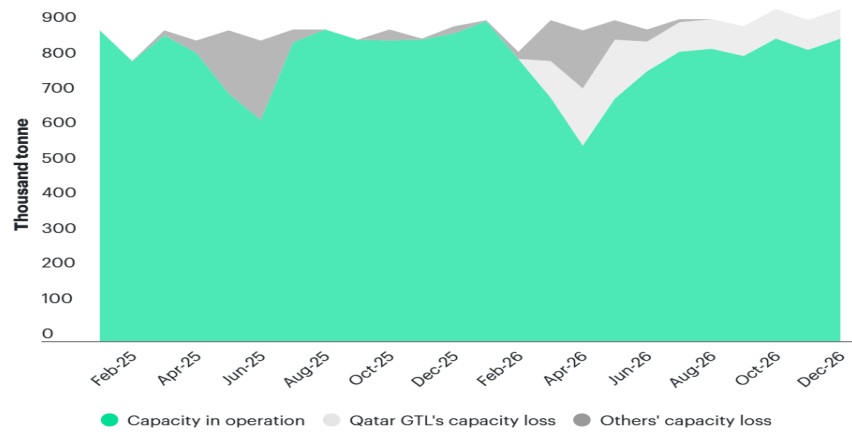
결국 국내 정유사의 투자 포인트는 유가 상승 자체가 아니라, 세계 정제제품 부족과 윤활기유 공급망 재편이 만들어 내는 정제마진과 윤활기유 스프레드의 동반 강세에 있다.

그림 1. 세계 지역별 Group III 윤활기유 가격 추이



자료: ICIS, IBK투자증권

그림 2. 세계 Group III 윤활기유 생산 차질 추이/전망



자료: ICIS, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.