

IBKS Spot Comment

에너지/소재

이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

[에너지/소재]

사우디 OSP 하락으로 인한 국내 정유사 수혜 확대

사우디 OSP 급락, 아시아 시장을 되찾기 위한 가격 정상화

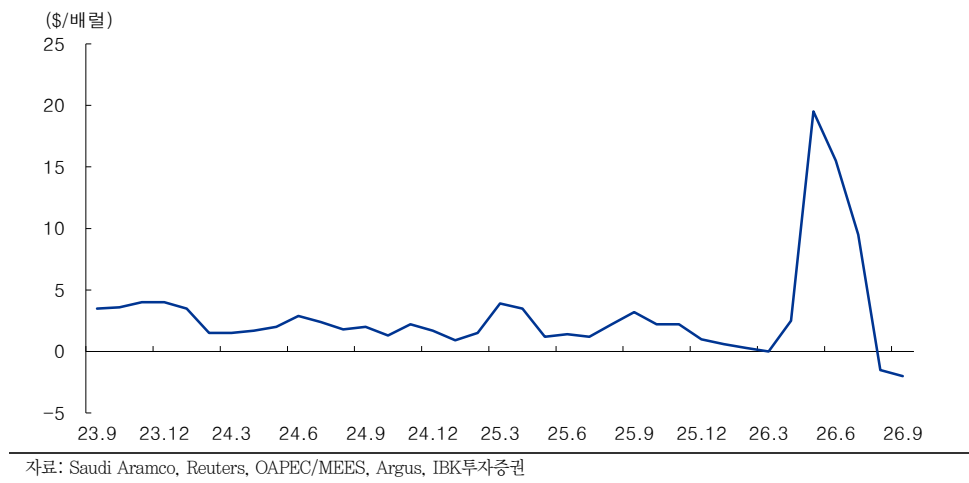
사우디 아람코는 9월 아시아향 Arab Light OSP(Official Selling Price, 공식판매가격)를 Oman/Dubai 평균 대비 -\$2.0/배럴로 책정하며 8월 -\$1.5/배럴에서 추가 인하했다. 이는 2020년 6월 이후 가장 낮은 수준이며, 불과 두 달 전까지 급등했던 중동산 원유 프리미엄이 빠르게 정상화되고 있음을 의미한다. 7월 사우디 원유의 아시아향 수출이 300만배럴/일 아래까지 감소한 가운데, 미국/UAE 등 대체 원유로 이동한 아시아 고객을 다시 확보하려는 전략적 가격 인하의 성격도 강한 것으로 추정된다.

원유는 싸지는데 제품은 부족하다, 국내 정유사의 가장 좋은 조합

이러한 가격 구조는 국내 정유업체에 우호적으로 작용할 전망이다. 정유사의 이익은 유가 자체보다 투입 원유 가격과 생산한 제품 가격의 차이에서 발생하는데, 현재는 Arab Light OSP가 6년래 최저 수준까지 하락하는 동시에 아시아 경유 크랙이 8월 평균 약 \$71/배럴까지 상승하는 이례적인 조합이 형성되고 있다. 중동 정제설비의 가동 차질과 러시아 정제설비 가동을 축소로 원유 공급 회복보다 석유제품 공급 회복이 훨씬 느리기 때문이다. 국내에서는 사우디 장기계약 비중이 높은 S-Oil이 가장 직접적인 원가 하락 수혜를 받을 가능성이 크며, SK이노베이션 역시 원유 조달비용 정상화와 높은 중간유분 크랙의 동시 수혜가 예상된다.

높은 운임과 Medium/Heavy 원유 프리미엄이 일부 효과를 상쇄하겠지만, 8~9월 OSP 하락분이 실제 투입원가에 반영되는 3분기 후반~4분기에는 시장 예상보다 높은 정제마진이 지속될 가능성이 높다. 지금 정유업종의 핵심은 유가가 아니라, 싸지는 원유와 비싸게 남아 있는 제품 사이의 간격이 얼마나 오래 유지되는가에 있다.

그림 1. 사우디 Arab Light Asia OSP 추이



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.