

2026년 9월 1일
미국 주식

미국 주식

미 정유주, 베네수엘라 석유 협정 단기적 수혜 제한적

8월 28일, 미국과 베네수엘라가 역대 최대 규모의 석유 개발 계약을 체결했습니다. 미국은 향후 100년간 베네수엘라 석유 생산량의 55%를 확보하게 됩니다. 중질유 위주의 베네수엘라 원유 생산량 확대는 미국 대형 정유사들의 정제마진에 긍정적인 영향을 미칩니다. 보수적인 자본지출 계획과 노후화된 인프라로 단기간 내 실적 개선 영향은 제한적일 것으로 판단됩니다.

계약 규모는 역사적 최대

8월 28일, 미국과 베네수엘라가 석유 개발 계약을 체결했다. 주요 내용은 100년간 베네수엘라 유전 17곳을 개발하고, 미국이 생산량의 55%를 확보하는 것이다. 계약 전문은 공개되지 않았으나, 미국은 베네수엘라 내 매장된 650억 배럴 규모의 원유 과반 통제권을 확보하게 됐다.

미 정유사에 협정 수혜는 제한적

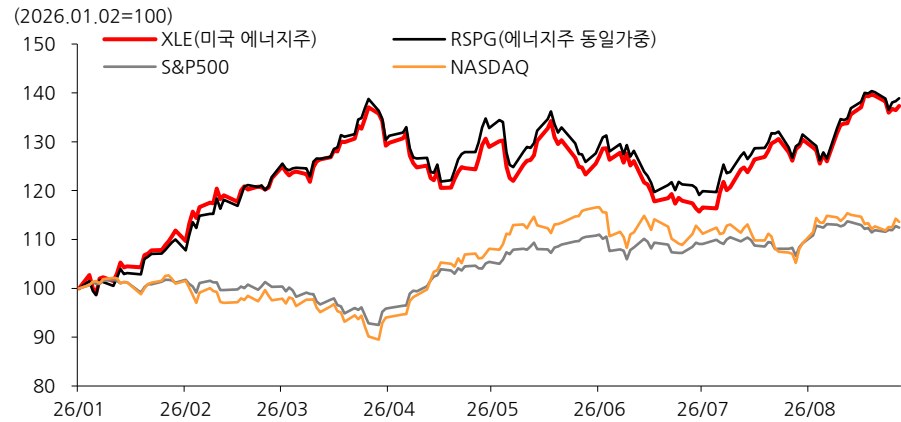
베네수엘라 원유 생산량 확대는 미국 정유사에 호재다. 미국 걸프만 대형 정유사들은 멕시코, 베네수엘라 등의 중질유를 고부가가치 제품으로 분해하는 고도화 설비를 갖췄다. 초경질유의 미국 셰일오일과 베네수엘라의 초중질유를 함께 배합하면 미국 정유공장 설비에 최적화된 원료가 완성된다. 상대적으로 값싼 베네수엘라 중질유 공급이 늘어나면 미국 내 원유 가격이 하락해 정제마진이 극대화될 수 있다.

정제 마진은 원유와 석유 제품(휘발유, 디젤, 항공유 등)의 가격 차이로, 과리가 높아질수록 정유사들의 이익은 개선된다. 코로나19 이후 회복된 제품 수요와 구조적인 공급 부족이 동시에 맞물리며 정제마진은 크게 상승했다. 높아진 수익성에도 엑손모빌과 쉘의 주가 방향성은 달랐다. 엑손모빌은 쉘 대비 Downstream 비중이 커 호황기 이익을 크게 흡수할 수 있었다. 자본 대비 영업이익을 보여주는 투자자본수익률도 과거 5년간 쉘을 앞섰다. Downstream 위주 기업인 발레로 에너지, 마라톤 펠트로리엄, 필립스 등은 실적 추정치가 지속 상향 중이다.

베네수엘라와의 석유 개발 협정이 구조적인 정제마진 개선으로 연결될 수 있다. 미국 제재 완화로 베네수엘라의 미국향 원유 수출이 본격화된 점도 긍정적이다. 노후화된 인프라와 대형 정유사들의 보수적인 자본지출 계획 등을 감안하면 단기간 내 베네수엘라 원유 생산량 확대는 쉽지 않다. 역대 최대 규모의 협정이 장기 전망에는 호재이나, 단기 실적 요인에는 제한적일 것으로 판단된다.

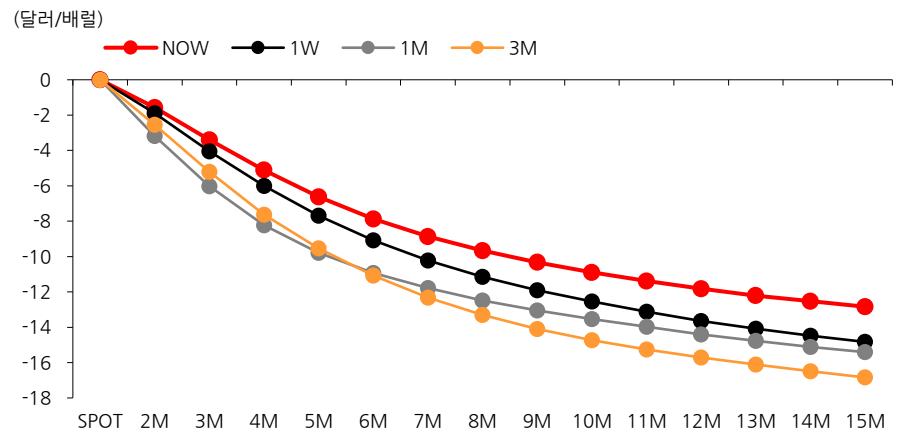
▶미국주식 신승윤
seungyun.shin@hanwha.com
3772-7428

[그림1] 2026년 미국 나스닥 vs 에너지주 주가 추이



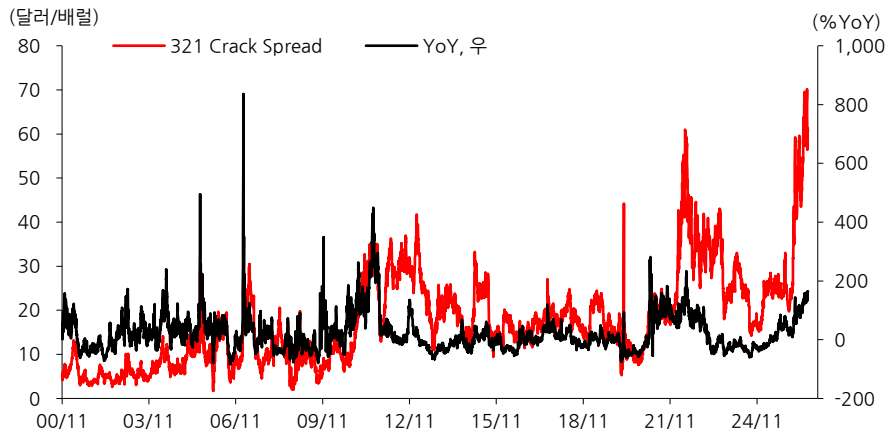
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] WTI Forward Curve: 백워데이션 소폭 축소됐으나



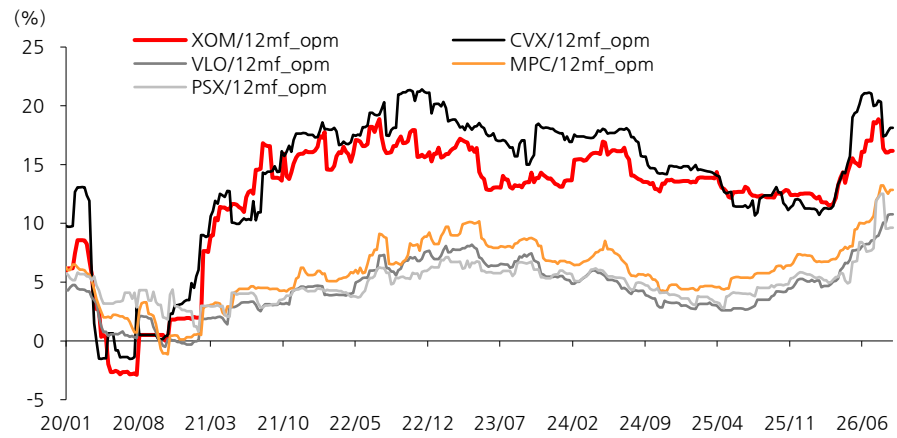
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 높아진 크랙 스프레드(정제마진)로 정유주 실적 개선 기대감



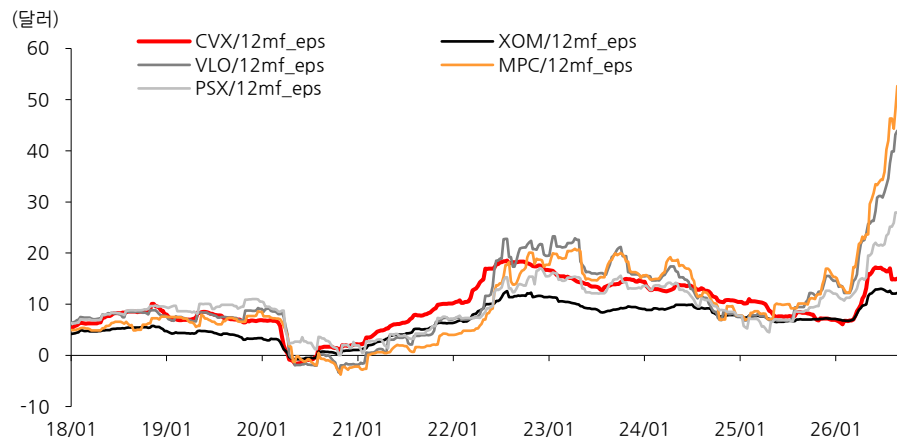
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 경제마진 개선, 다운스트림 업종의 마진 확대를 주도



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 실적 전망치 상승까지 연결



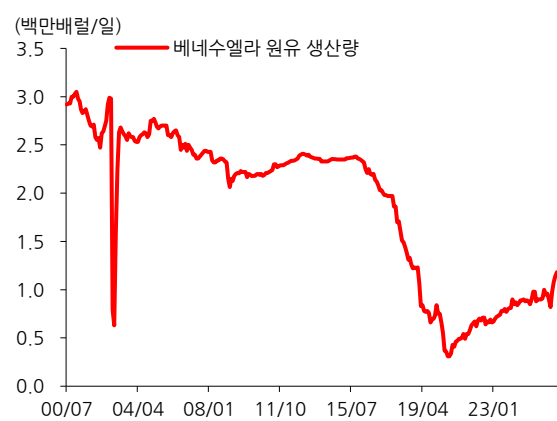
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 보수적인 자본지출 계획, 공급 완충제 고갈



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 노후화된 인프라, 제한적일 생산량 증대



자료: OPEC, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 9월 1일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려져 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (신승윤)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%