

# 세계 석유산업경기 동향 및 전망

안상희 대신증권 연구위원

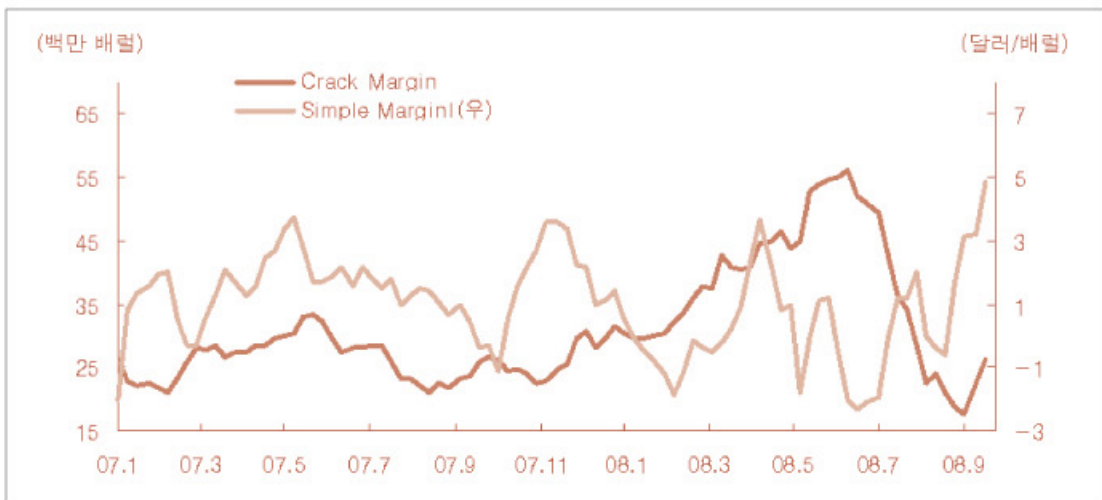
## 세계 석유산업경기 동향 및 전망

세계 석유산업은 공급확대 영향으로 2008년 하반기 이후 Down cycle에 진입하고 있는 것으로 판단된다. 아시아/태평양 지역에서의 석유제품의 초과수요는 '07년 177만 b/d에서 '08년 164만 b/d, '09년 155만 b/d로 다소 둔화될 것으로 전망되고 있다. 이같은 초과 수요 둔화는 동 지역 국가들의 활발한 증설 때문이다.

특히 중국, 인도 등 수요시장이 확대되고 있는 국가들을 중심으로 증설이 확대되고 있다. 동 지역에서 '07년에 43만 b/d, '08년 및 '09년에 각각 151만b/d, 110만 b/d로 생산시설이 확대될 전망이다. 특히 '08년에는 증설 분의 86.6%(130만b/d)가 하반기, '09년 상반기에는 약 68만 b/d(61%) 증설이 집중되어 있다.

수요측면에서는 글로벌경기 위축영향으로 '09년 이후

〈도표1〉 정제마진 추이



〈자료〉 Petronet, 대신증권 리서치센터

공급증가분을 원활히 소화하기에는 다소 부담스러운 수준으로 판단된다. 아시아·태평양지역의 '08년 석유제품 공급은 전년대비 약 4.4% 증가한 2,320만 b/d로 예상되나 수요증가율은 전년비 3.6% 증가한 2,484만 b/d로 공급증가가 다소 많을 것으로 전망된다.

'08년 석유산업 시황은 상반기 호조, 하반기 부진한 것으로 나타나고 있다. '08년초 석유류제품의 크랙마진이 배럴당 30달러에서 6월에는 약 55달러 수준까지 상승하였다. 이는 유가상승과 중국, 인도 등 경기회복에 따른 수요증가가 큰 영향을 미쳤다. 특히 북경 올림픽 관련 수요증가도 단기적으로 크랙마진 개선에 큰 기여를 한 것으로 판단된다. 그러나 7월 이후 국제유가가 하락과 중국 올림픽 관련 수요위축 영향으로 크랙마진이 9월초 배럴당 18달러 수준까지 하락하는 등 하반기 시황이 부진한 편이다. 하반기 크랙마진 하락은 유가하락 및 북경 올림픽 관련 수송용원료(휘발유, 경유)의 수요위축에 따른 영향이라 판단된다. 더욱이 4분기 이후에는 인도 등 일부 아시아 국가들의 증설물량 확대 리스크가 상존하고 있다.

그러나 크랙마진 하락과 달리 7월 이후 단순정제마진은 개선되고 있다. 단순정제마진 개선은 B-C유 등 국제유가가 하락 폭에 비해 상대적으로 석유류 제품가격 하락이 작았기 때문이다. 9월 셋째주 국제유가(WTI)는 배럴당 97.3달러로 3개월 연속 하락세를 기록하면서 7개월만에 100달러 이하로 떨어졌다. 그러나 단순정제마진(Singapore simple margin)은 8월 넷째주 배럴당 -0.6달러에서 최근 4.9달러로 급등세를 기록하고 있다. 국제유가는 7월초 전고점(142.5달러) 대비 31.7% 하락하였으나 B-C유 가격은 82달러(-26.5%)로 상대적으로 적게 하락하였다. 이 같은 석유류제품의 가격추이는 9월 들어 계절

적수요 진입, 미국 허리케인, 중국 보조금 축소 등에 따른 수급타이트가 겹쳤기 때문이다. 당분간 단순정제마진의 추이는 국제유가가 향방에 달려 있는 것으로 판단된다.

정유업체 3분기 영업실적은 국제유가 약세 등 영향으로 전분기 대비 부진한 것으로 추정되고 있다. 그러나 9월 이후 정제마진이 급반등하고 있어 9~10월 정제마진 개선 폭에 따라서 3분기 영업실적이 당초 예상치 대비 개선될 수 있을 것으로 전망된다. 결국 3분기 석유류제품 정제마진 개선 폭은 국제유가 방향성에 달려 있다. 국제유가 상승의 환경적 요인이 상대적으로 많아 당분간 상승추세가 이어질 것으로 전망된다. 이는 미국 원유재고의 절대수준이 낮은 점, 허리케인 영향으로 인한 미국 멕시코만 생산차질, 나이지리아 정전불안 등으로 공급차질 우려가 상존하고 있기 때문이다. 특히 미국 원유재고는 최근 2.91억배럴로 전고점인 3.25억배럴에 비해 감소세가 지속되고 있다.

### 국내 정유사 시설투자 및 환율영향

지상유전이라 불리는 중질유분해설비에 대한 국내 정유사의 투자가 활발히 진행되고 있다. 국내 정유사들은 평균 2010~2011년 완공을 목표로 대규모 투자가 이루어지고 있다. 향후 세계 석유산업경기의 다운사이클에 대비해서라도 최근 추진되고 있는 고도화설비 투자는 석유업계에 수익 및 성장성에 긍정적 영향을 미칠 것으로 예상된다. 더욱이 향후 공급확대 및 글로벌경기 위축에 따른 시장리스크는 국내 석유산업의 생존차원에서 선택이 아닌 필수사항이다. 국내 정유사들의 중질유분해시설 비율은 평균 18.8%로 낮은 수준이다. 미국 55.8%, 독일 36.7%, 일본 24.6%이며 세계 평균도 30%~40%인 점을 감안하면 추가적인 설비투자가 필요한 상황으로 판단된다.

〈표 1〉 국내 정유사별 증질유 분해시설 현황 및 전망

(단위:천배럴/일, %)

| 구분          | SK에너지       | GS칼텍스 | S-OIL | 현대오일뱅크 | 계     |      |
|-------------|-------------|-------|-------|--------|-------|------|
| 석유제품 생산능력   | 1,150       | 770   | 580   | 390    | 2,890 |      |
| 증질유 분해시설    | 기 확보(08. 5) | 162   | 153   | 148    | 58    | 521  |
|             | 증질유분해시설비율   | 14.5  | 22.5  | 25.5   | 14.9  | 18.8 |
|             | 추진계획 확정     | 40    | 113   | 2공장 검토 | 52    | 205  |
|             | 확보 후 계      | 202   | 266   | 148    | 110   | 726  |
| 확보후 증질유분해시설 | 18.1        | 39.1  | 25.5  | 28.2   | 26.3  |      |

〈주〉 GS칼텍스와 SK에너지의 생산능력은 9만, 3만5천배럴 나프타 스피릿 포함

S-OIL 대산공장 확정시 약 15만 배럴 추가, 정제능력 48만배럴 추가 감안시 28.1%이상

〈자료〉 각사, 대신증권 리서치센터

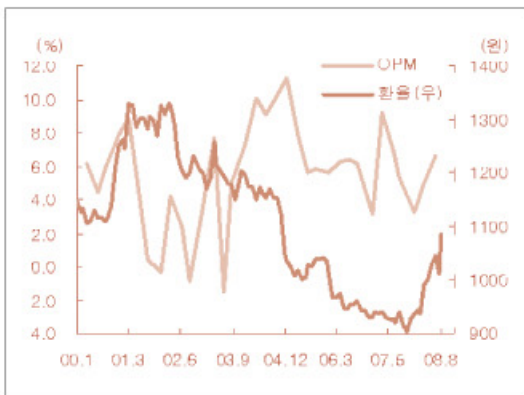
정유사들의 환율등락에 따른 영향은 영업활동에는 양(+)의 방향성을 보이지만 외환관련에서 음(-) 방향성을 나타낸다. 즉 원달러 환율이 상승하는 경우 환노출이 큰 석유업체에게는 긍정적인 영향을 미치지만 원재료(원유) 100%를 수입하는 입장에서 환율노출이 커 부정적 영향이 불가피하다. 과거 '06년 4분기 중 원달러 환율하락에도 불구하고 영업이익률이 급등한 것은 당시 허리케인 카트리아 영향으로 인한 석유류제품의 공급차질 때문으로 파악된다. 그러나 환율상승은 외화부채 관련 손실이 확대되는 구조를 가진다. 특히 최근 '08년 상반기와 같은 경우 급격한 환율상승은 외화관련 손실이

상대적으로 많이 발생하게 된다. '08년 국내 주요 기관들의 하반기 평균 원달러 환율 전망치가 평균 1,030원 수준인 점을 감안하면 환율상승에 의한 정유사들의 외환관련 리스크 헷지가 필요한 상황으로 판단된다.

### 세계 석유화학산업 동향 및 전망

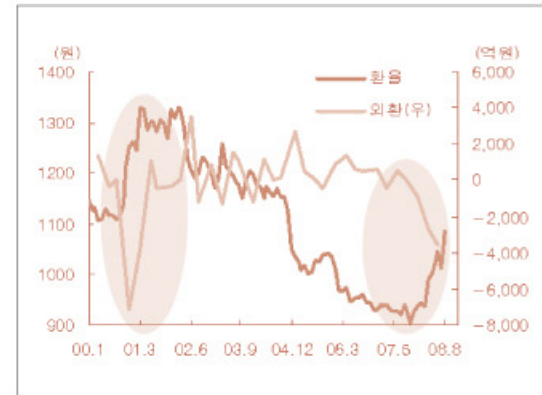
세계 석유화학산업은 '08년 4분기 이후 하락사이클 국면으로 진입할 것으로 전망된다. 에틸렌 기준 세계 '08년 및 '09년 생산능력 증가율은 각각 5.7%, 6.6%로 예상되고 있으나 수요증가율은 4.7% 수준으로 공급증가

〈도표2〉 환율과 정유업체 영업이익률



〈자료〉 Datastream, 업계자료, 대신증권 리서치센터


〈도표3〉 환율과 정유업체 외환 관련 손익



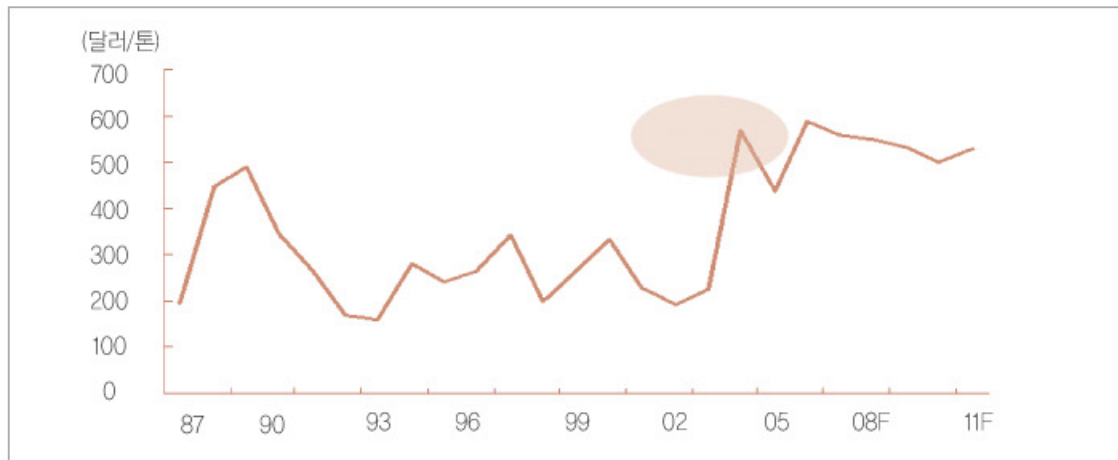
〈자료〉 Datastream, 업계자료, 대신증권 리서치센터

폭에 비해 낮을 것으로 예상되기 때문이다. 특히 세계 에틸렌 증설의 약 65%가 중동지역에서 증설될 것으로 예정되어 있는 점도 향후 세계 석유화학기기를 어렵게 만들 것으로 판단된다. 저가의 원료인 에탄베이스 중심의 NOC(납사분해시설)증설이 대부분인 중동증설이 본격적으로 출회되면 가격경쟁력이 약한 한국을 비롯한 동남아시아지역 석유화학업체들의 수익개선이 어려울 것으로 전망된다.

최근 석유화학시황은 제품가격 하락 등 어려운 시기를 겪고 있다. 석유화학제품 가격약세는 북경 올림픽 이

후 수요부진과 최근 국제유가 약세 때문이다. 일부 주요 업체들이 가동률을 조정하는 등 공급을 조절하고 있으나 제품가격을 반등시키기에는 역부족인 것으로 판단된다. 석유화학제품의 주 원료인 납사의 최근 9월 국제가격은 톤당 815달러로 크게 하락한 수준이다. 이 같은 원재료 가격하락이 제품가격 하락요인으로 작용하고 있다. 에틸렌 및 프로필렌 국제가격은 각각 1,120달러, 1,215달러로 지난 유가 고점 시기인 7월 대비 크게 하락하였다. 더욱이 유가하락 시기에는 구매 업체들이 구매시기를 지연시킴에 따라 제품가격 약세를 이끄는 경향이 나타나고 있다. 

〈도표 4〉 에틸렌 Cash Margin 고점 추이



〈자료〉 업계자료, 대신증권 리서치센터

〈표 2〉 세계 석유화학제품 수급전망

(단위:천톤, %)

| 지역       | 2007    | 2008    | 2009F   | 2010F   | 2011F   | 2012F   | 2015F   |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 전세계 Capa | 126,380 | 133,545 | 142,350 | 149,920 | 157,070 | 161,870 | 170,970 |
| 증가율      | 4.1     | 5.7     | 6.6     | 5.3     | 4.8     | 3.1     | 5.6     |
| 수요       | 116,312 | 122,046 | 127,835 | 133,848 | 140,314 | 146,287 | 162,737 |
| 증가율      | 5.2     | 4.9     | 4.7     | 4.7     | 4.8     | 4.3     | 11.2    |
| 중동 Capa  | 13,462  | 17,992  | 23,607  | 25,957  | 28,547  | 30,597  | 35,147  |
| 증가율      | 14.3    | 33.7    | 31.2    | 10      | 10      | 7.2     | 14.9    |

〈자료〉 Petronet, 대신증권 리서치센터