Equity Research | 2025.7.3
이진호 jinho.lee.z@miraeasset.com
김태형 taehyoung.kim@miraeasset.com

MIRAE ASSET 미래에셋증권

Energy Bites

미국 셰일: 생산 비용 증가 우려 지속

2Q25 Dallas Energy Survey

25년 말 국제유가 전망치 $68

1분기와 큰 변화 없는 유가 전망: 미국 텍사스 인근 120개 기업의 경영진들의 25년말 유가(WTI) 전망 평균치는 $68로 1분기와 동일했다. 서베이 조사 기간(18일~26일)과 이란-이스라엘 분쟁 이후 유가 하락 시점(23일)을 고려하면, 현재는 당시보다 유가를 소폭 낮게 전망할 가능성이 있다.

5년 후 유가 전망치는 $77: 향후 유가 전망치는 6개월 후 $68, 1년 후 $68, 2년 후 $72, 5년 후 $77였다. 중장기적인 유가 상승의 요인은 생산 비용(철강 및 인건비)의 상승으로 인한 공급량 감소로 추정한다.

원유 생산비용 증가

미국 시추기 수 감소 중

관세 불확실성 지속: 미국 E&P 기업들 중 약 절반이 연초대비 25년 시추 유정 수 계획을 축소했다. 철강 관세로 인해 배관 비용, 시추 및 프래킹 비용 증가가 나타나고 있고, 상호관세로 인한 추가 비용 증가가 나타날 수도 있기 때문이다. 관세로 인한 비용 증가분 예상은 4~6%가 전체 응답자 중 26%로 가장 많았고, 다음으로는 변동없음(24%), 2~4%(15%) 순을 기록했다.

생산량은 유가가 60달러면 소폭, 50달러면 대폭 감소: 향후 12개월간 유가가 60달러를 가정했을 때 시나리오별 응답 비율은 생산량 소폭 감소(61%), 대폭 감소(9%), 50달러라면 생산량 소폭 감소(42%), 대폭 감소(46%)를 예상했다.

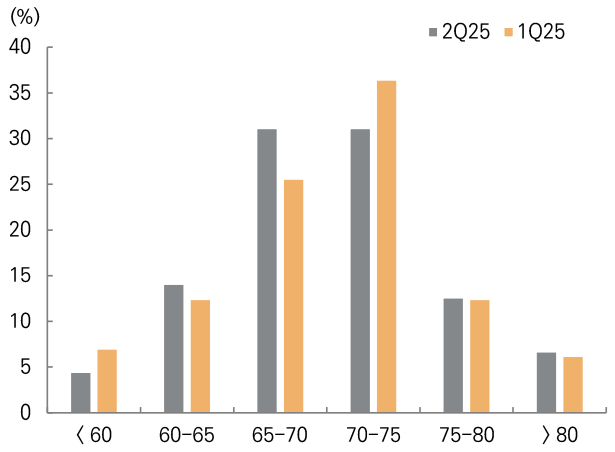
애널리스트 코멘트

국제유가 단기 약세 후, 중장기 회복 전망 유지

다시 전쟁 이전으로 되돌아온 유가: 6월 24일 이란의 카타르 미군 기지 공격을 마지막으로 지정학적 리스크가 해소되며, WTI는 60달러 중반으로 하락했다. 따라서 하반기 전망에서 제시했던 유가 전망인 단기 약세, 연말 회복 시나리오로 회귀한다. 연말 회복의 근거는 미국 셰일 생산량 감소다.

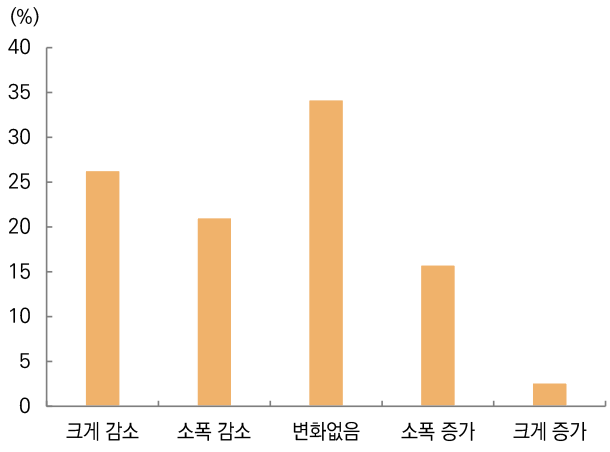
OPEC+ 증산이 누르는 유가: 7월 6일 OPEC+는 8월 41만 b/d 증산을 결정하며, 다시 한번 증산 속도를 가속화할 것으로 전망한다. 해당 속도로 진행된다면 10월 정도에 기존 예상했던 증산 목표치를 달성하게 되며, 공급량 증가에 대한 우려는 일단락될 전망이다.

그림 1. 25 년 말 WTI 가격 전망



자료: Dallas Fed Survey, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 연초대비 25 년 시추 유정 수 전망치 변화



자료: Dallas Fed Survey, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.