

2026.06.22.

## 미국-이란 종전 MOU 체결, 주요 산업별 영향

- 항공운송, 석유화학, 해운, 정유, 방산

<b>[총괄]</b> 유준위 기업1실 수석연구원 02.368.5403 jwyoo@korearatings.com	<b>[석유화학/정유]</b> 장미수 기업1실 책임연구원 02.368.5471 msjang@korearatings.com	<b>[항공운송]</b> 김종훈 기업4실 수석연구원 02.368.5523 jhoonkim@korearatings.com	<b>[방산]</b> 최정현 기업4실 선임연구원 02.368.5368 choijh@korearatings.com
<b>[해운]</b> 이서진 기업4실 선임연구원 02.368.5332 leesj@korearatings.com	<b>[정유]</b> 최주욱 기업1실 실장 02.368.5303 jwchoi@korearatings.com	<b>[방산]</b> 이지웅 기업4실 실장 02.368.5475 jwlee@korearatings.com	

2026년 6월 17일(미국 현지시각) 미국과 이란이 전쟁을 종결하기 위한 14개 조항의 양해각서(MOU)에 원격 서명하고, 60일간의 협상을 진행 중이다. 개전 이후 100여일이 경과하면서 국내 산업에 미친 영향이 작지 않다. 주로 영향을 받은 산업은 유가에 민감한 정유, 석유화학, 항공업과 전쟁 이후 수요가 급증한 방산업, 그리고 해협 봉쇄에 따른 물류 장애 이슈가 있었던 해운업이다. 이 외의 산업은 유가 상승 등에 따른 부정적 영향을 피할 수 없었지만, 실적에 유의미한 영향을 받지 않은 것으로 파악된다. 주요 산업의 개전 이후 영향을 요약하면 다음과 같다.

전쟁 영향	업종	주요 내용 및 모니터링 요인
긍정	정유	● 유가, 석유제품 가격 급등. 정부의 비축유 스왑 및 방출, 업계의 대체원유 조달 등으로 수급 안정화 노력 지속. 래깅효과로 3월 이후 실적 급등
	방산	● 중동 지역 내 방공 무기체계 보강 필요성 확대되며 가격 경쟁력과 납기 대응력 보유한 국내 무기체계의 수출 기회 확대
긍정·부정 혼재	석유화학	● 나프타 및 화학제품 전반 가격 급등하였으나, 화학제품별로는 전쟁 전 수급 상황, 재고 수준 등에 따라 차별화. 3월 이후 래깅효과로 대다수 업체 실적 개선
중립	해운	● 실질 공급 제한으로 해상운임 상승, 주력 선종 및 사업포트폴리오에 따라 선사별 실적은 차별화
부정	항공운송	● 전쟁 기간 운항 측면의 영향은 크지 않았으나, 유가 및 환율 상승으로 업계 손익에 즉각적인 부정적 영향

종전 MOU 이후 60일 동안 핵 프로그램 처리 방식, 호르무즈 해협 통제 방식, 재건 자금 조성, 제재 해제 등에 대한 후속 협상이 진행될 것이다. 6월 21일(현지시각) 스위스에서 후속 대면 협상이 진행됐지만, 양국 간의 강경 발언 등으로 초반부터 갈등을 보이고 있는 상황이다. 각각의 사안에 대해 양측 의견 차이가 존재하는 점을 고려할 때, 향후 후속 협상이 난항을 겪을 것으로 본다. 잠정적인 종전 합의에도 불구하고 추가 협상에 내재된 불확실성, 훼손된 생산 인프라, 인상된 선박 보험료 부담 등을 감안할 때, 생산 및 물류 정상화는 완만할 것으로 본다.

**KR SPECIAL COMMENT - 미국-이란 종전 MOU 체결, 주요 산업별 영향**

**[유가]** 전쟁 발발 후 호르무즈 해협 봉쇄로 유가가 급상승하여 두바이유 기준 배럴당 100달러를 상회하는 고유가 국면이 지속되었고 높은 변동성을 나타냈다. 그러나, 최근 종전 기대감 및 MOU 서명 등으로 두바이유 기준 배럴당 80달러 이하로 빠르게 하락하는 모습을 보였다. 올해 하반기 유가는 미국-이란의 세부 합의 양상에 따라 변동성을 보이겠지만, 통항 안전이 보장된 상태로 호르무즈 해협 개방이 유지될 경우 하향안정화되어 배럴당 80~95달러 수준에서 등락할 것으로 본다. 물류 및 생산 정상화, 미국의 증산에도 불구하고 훼손된 에너지 인프라, 보험료 부담, 전략비축유 축적 수요 등을 감안할 때 하향안정화 속도가 완만할 것으로 예상된다.

**[공급망]** 전쟁에 따른 호르무즈 해협 봉쇄가 글로벌 에너지 공급망 안정성을 크게 저해하였고, 원유, 가스 등 에너지 수급에 상당한 불확실성을 초래하였다. MOU체결 후 호르무즈 해협을 통과한 일일 원유 물량이 전쟁 이전 대비 약 63% 수준이었지만, 그 간의 대기 물량까지 포함된 점을 감안할 때 실질적인 물동량 회복은 제한적인 수준인 것으로 추정된다. 호르무즈 해협 통항이 점진적으로 재개될 전망으로, 원유 및 가스 물동량은 점차 회복되면서 공급망이 단계적으로 복구될 것으로 예상된다. 가스전, 정유설비 등 훼손된 생산시설과 높은 보험료, 항로 안전 점검 등을 감안할 때, 완전한 정상화까지 상당 기간이 소요될 것으로 본다.

종전에 따른 주요 산업별 영향은 차별화될 전망이며, 주된 내용을 요약하면 다음과 같다.

종전 영향	업종	주요 내용 및 모니터링 요인
긍정	항공 운송	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 원가부담 완화 등으로 종전 이후 업황 개선 전망                     <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 단기 리스크 잔존하나 항공유가 하향안정화로 수익구조 점진적 정상화 예상</li> </ul> </li> <li>➢ 모니터링 요인: 항공유가 안정화 수준, 여객 수요 성장세 지속 여부</li> </ul>
중립	방산	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 수출다변화 등으로 종전 이후에도 양호한 실적 유지 전망                     <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 긴급 조달 모멘텀 약화되겠지만, 수출지역·품목 다변화 기반한 성장세 지속될 전망</li> </ul> </li> <li>● 모니터링 요인: 수출물량의 원활한 납기 이행, 수출지역 다변화에 따른 신규 계약 성사</li> </ul>
	해운	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 공급 정상화까지 시차 존재하는 점 감안할 때, 종전 이후 양호한 실적 전망                     <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 공급망 병목 해소까지 시일 소요되겠으나 점진적인 운임 하향 안정화 예상</li> </ul> </li> <li>➢ 모니터링 요인: 선박 운항 정상화 추이, 해상운임 하향 안정화 수준</li> </ul>
부정	석유 화학	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 래깅효과 소멸, 공급부담 지속 등으로 종전 이후 실적 부진 전망                     <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 하반기 긍정적 래깅효과 소멸, 제품가격 하락으로 업황 약세 전환 전망</li> </ul> </li> <li>➢ 모니터링 요인: 공급망 회복, 리스토킹 수요 등 수급상황 변화, 제품별 스프레드</li> </ul>
부정	정유	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 유가 급락에 따른 재고 손실 등으로 종전 이후 실적 악화 전망                     <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 하반기 유가 하락으로 재고손실 예상되나, 정제마진 기반 양호한 수익성 유지 전망</li> </ul> </li> <li>➢ 모니터링 요인: 석유최고가격제 손실보전 규모, 담합 조사결과, 이란산 원유 공급 영향 등</li> </ul>

## 1. 매크로 동향

2026년 6월 17일(미국 현지시각) 미국과 이란이 전쟁을 종결하기 위한 14개 조항의 양해각서(MOU)에 원격 서명하였고, 미국 정부가 MOU 전문을 공개했다. 양 국은 즉각적이고 영구적으로 군사작전을 종료하고 상호 무력사용 및 위협을 금지하기로 했다. 또한, 호르무즈 해협 통항이 전쟁 이전 수준으로 복원되도록 미국은 대이란 해상 봉쇄를 해제하고, 이란은 기술적 장애물 및 기뢰 제거 등의 조치를 취하기로 했다. 다만, 통항 수수료에 대한 양측의 의견 차이가 존재하고, 이란은 호르무즈 해협 무상 통항을 60일로 제한한 점을 감안할 때, 추후 통행료 관련 세부 합의 도출이 쉽지 않을 것으로 보인다. 한편, MOU 체결 직후 이란산 원유, 석유제품 수출에 대한 제재 면제 조치 시행이 에너지 수급회복에 긍정적으로 작용할 것으로 본다.

종전 MOU 이후 60일 동안 핵 프로그램 처리 방식, 호르무즈 해협 통제 방식, 재건 자금 조성, 제재 해제 등에 대한 후속 협상이 진행될 것이다. 6월 21일(현지시각) 스위스에서 후속 대면 협상이 진행됐지만, 양 국 간의 강경 발언 등으로 초반부터 갈등을 보였다. 각각의 사안에 대해 양 측의 의견 차이가 존재하는 점을 고려할 때, 협상과정 내내 난항이 예상된다. 잠정적인 종전 합의에도 불구하고 추가 협상에 내재된 불확실성, 훼손된 생산 인프라, 인상된 선박 보험료 부담 등을 감안할 때, 생산 및 물류 정상화는 완만할 것으로 본다.

**[유가]** 전쟁 발발 후 호르무즈 해협 봉쇄로 유가가 급상승하여 두바이유 기준 배럴당 100달러를 상회하는 고유가 국면이 지속되었고 높은 변동성을 나타냈다. 그러나, 최근 종전 기대감 및 MOU 서명 등으로 두바이유 기준 배럴당 80달러 이하로 빠르게 하락하는 모습을 보였다. 올해 하반기 유가는 미국-이란의 세부 합의 양상에 따라 변동성을 보이겠지만, 통항 안전이 보장된 상태로 호르무즈 해협 개방이 유지될 경우 하향안정화되어 배럴당 80~95달러 수준에서 등락할 것으로 본다. 물류 및 생산 정상화, 미국의 증산에도 불구하고 훼손된 에너지 인프라, 보험료 부담, 전략비축유 축적 수요 등을 감안할 때 하향안정화 속도가 완만할 것으로 예상된다.

**[공급망]** 전쟁에 따른 호르무즈 해협 봉쇄가 글로벌 에너지 공급망 안정성을 크게 저해하였고, 원유, 가스 등 에너지 수급에 상당한 불확실성을 초래하였다. MOU체결 후 호르무즈 해협을 통과한 일일 원유 물량이 전쟁 이전 대비 약 63% 수준이었지만, 그 간의 대기 물량까지 포함된 점을 감안할 때 실질적인 물동량 회복은 제한적인 수준인 것으로 추정된다. 호르무즈 해협 통항이 점진적으로 재개될 전망으로, 원유 및 가스 물동량은 점차 회복되면서 공급망이 단계적으로 복구될 것으로 예상된다. 가스전, 정유설비 등 훼손된 생산시설과 높은 보험료, 항로 안전 점검 등을 감안할 때, 완전한 정상화까지 상당 기간이 소요될 것으로 본다.

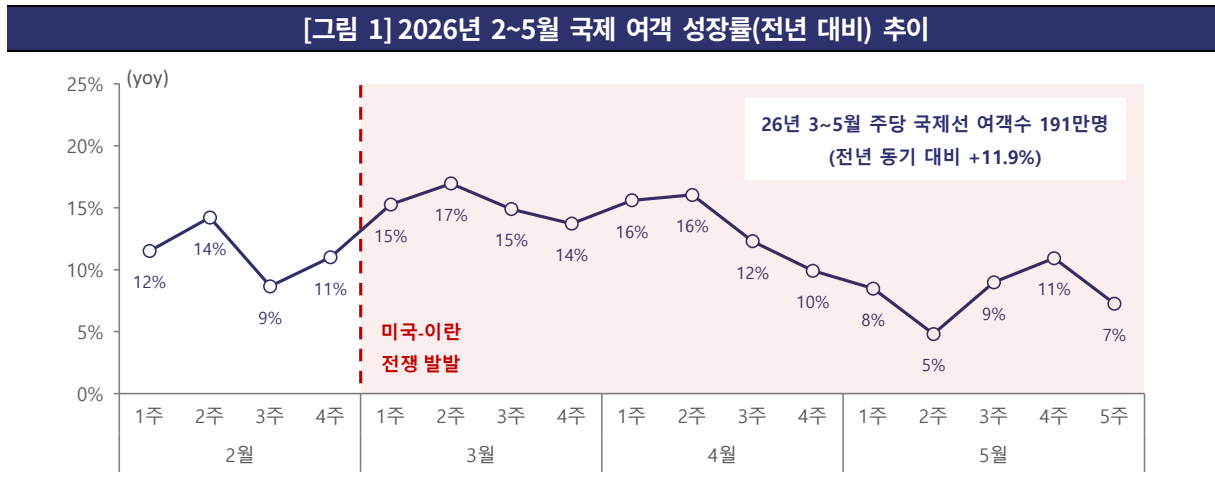
**[인플레이션]** 중동지역 지정학적 리스크에 따른 에너지 및 서비스 가격 인상 등으로 올해 상반기 소비자물가 상승 압력이 지속되었다. 그러나, 하반기에는 에너지 가격 안정, 긴축적 금융여건에 따른 수요 둔화, 정부의 물가안정 대책 등을 감안할 때, 물가상승률이 점진적으로 둔화될 것으로 예상된다.

**[환율]** 전쟁 여파로 인한 안전자산 수요 증가, 국제유가 상승, 연준 금리인하 기대 후퇴 등으로 올해 상반기 고환율이 지속되었다. 하반기에는 종전 합의에 따른 위험자산 선호, 유가 안정화 등으로 달러 강세가 약화되면서 원/달러 환율이 하향안정화될 것으로 전망한다.

## 2. 주요 산업별 영향

### 1) 항공운송업 (긍정적)

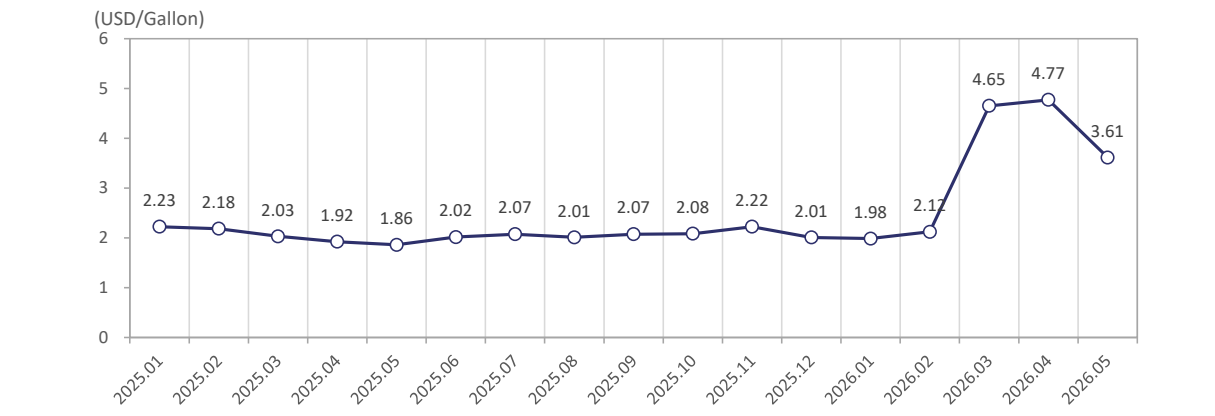
**전쟁 기간 항공사 원가 부담 크게 가중** 전쟁 발발 이후 약 3개월 간 운항 측면에서의 전쟁 영향은 크지 않았다. 중단 노선은 대한항공의 인천-두바이 노선이 유일하였고, 해당 노선의 비중도 대한항공 매출의 1% 미만에 불과하여 직접적인 실적 영향은 미미했다. 겨울 성수기부터 가속화된 여객 성장세가 전쟁 발발 이후 현재까지도 상당 부분 지속되고 있다. 2026년 3~5월 주당 평균 국제선 여객수는 전년 동기 대비 11.9% 많은 191만명을 기록하였다. 5월 들어 성장률이 일부 둔화되었으나, 전년 대비 여전히 약 8% 증가한 여객수를 기록하고 있다.



자료) 국토교통부 항공포털

운항 측면의 영향은 크지 않았지만, 전쟁 발발 후 항공유가가 2배 이상 상승하면서 항공사들의 원가 부담이 크게 가중되었다. 연료유류비는 항공사 원가의 약 30%(2025년 기준 대한항공 27.8%, 아시아나항공 29.8%)를 차지하는 최대 단일 원가 항목이다. 갤런당 2달러 내외(싱가포르 현물시장 MOPS 기준)였던 항공유가는 3월 4.65달러, 4월 4.77달러로 2배 이상 상승하였다. 대형 항공사(FSC)는 예상 유류 소모량의 일부를 파생상품을 통해 헤징하며 변동성을 완화하고 있으나, 저비용항공사(LCC)의 경우 파생상품을 통한 헤지 사례가 많지 않은 것으로 파악된다.

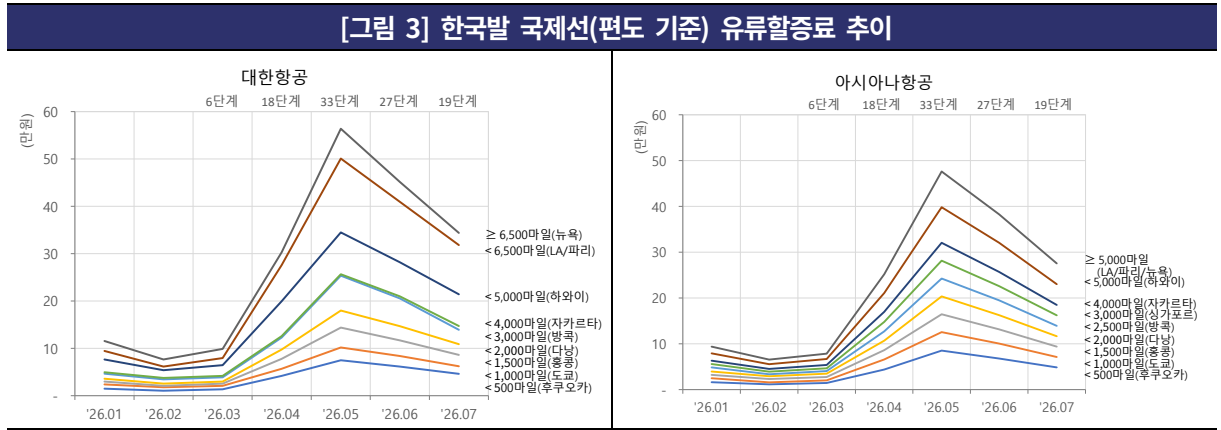
**[그림 2] 월별 항공유가 추이 (싱가포르 현물시장 가격지표 MOPS 기준)**



자료) 대한항공

**KR SPECIAL COMMENT - 미국-이란 종전 MOU 체결, 주요 산업별 영향**

항공사들은 파생상품 외에도 유류할증료(fuel surcharge) 제도를 통해 연료비 부담을 판가에 일부 전가하고 있다. 지난 5월 발권분에 대해서는 할증 최고 단계인 33단계가 적용되어, 대한항공의 한국발 뉴욕행 편도 기준 56만원의 유류할증료가 부과되었다. 다만 유류할증료 산정 구조상 약 45일의 시차를 두고 반영되며, 발권시점을 기준으로 부과되기 때문에 이미 발권된 항공권에는 항공유가 상승분을 추가 반영하기 어렵다. 무엇보다 유류할증료 인상에 따른 항공권 가격 상승은 수요를 제약하는 요인으로 작용하기 때문에, 수급여건이 좋지 않은 노선에서는 실질적으로 연료비 인상분을 운임에 충분히 전가하기 어려운 한계가 존재한다.



자료) 각 사 공시자료

**단기적인 리스크 잔존하나 항공유가 하향 안정화로 수익구조 점진적 정상화 예상** 종전 이후에도 단기적으로는 원가 부담이 잔존할 것으로 보이며, 여객 수요도 일부 위축될 가능성이 있다. 현재 항공사들은 유류할증료 인상에도 불구하고 기본 운임 조정을 통해 총 운임 상승을 최소화하면서 승객 유지에 집중하고 있다. 특히 경쟁이 심한 노선에서는 원가 상승분의 판가 전가가 매우 어려워 수익구조가 크게 저하되었다. 또한 항공권 발권이 통상 수개월 전부터 진행되는 점을 감안하면, 유류할증료 인상 여파가 시차를 두고 6월 이후 나타날 가능성도 배제할 수 없다. 5월까지의 영향이 크지 않았으나, 높은 유류할증료가 적용된 5월 발권분부터는 항공사들의 운임 인상 최소화 노력에도 불구하고 수요가 다소 위축되었을 것으로 예상된다.

그러나 중장기적으로는 항공유가가 점차 하향 안정화 추세를 보이면서 항공시장의 수요 성장 모멘텀이 재차 회복될 것으로 판단된다. 5월 이후 항공유가는 3~4월 전쟁 초기 대비 낮은 갤런당 3~4달러에서 등락하고 있으며 금번 종전 합의로 하방 압력이 더욱 확대되었다. 원유 생산 및 물류 정상화가 빠르게 진행되기 어렵다는 점에서 전쟁 이전 수준으로의 안정화에는 다소 시일이 소요되겠지만, 올해 하반기 중 완만한 하락세를 보일 것으로 예상된다. 이는 항공사들의 원가 부담 완화와 더불어 기존 여객 수요 성장세를 유지·강화하는 요인으로 작용하면서 업황 정상화를 이끌 것으로 전망된다.

**주요 모니터링 요인: 항공유가 하향 안정화 수준, 여객 수요 성장세 지속 여부**

2) 방산업 (중립적)

**전쟁 기간 방공·요격체계 실전 운용으로 국내 무기체계 수출경쟁력 제고** 미국-이란 전쟁 기간 중 국내 방산업에 는 대체로 긍정적인 요인이 우세하였다. 약 3개월간 이란의 탄도미사일 및 드론 공격이 반복되면서 중동 주요국의 요격탄 재고가 빠르게 소진되었고, 방공망 보강과 재고 확충 필요성이 확대되었다. 특히 UAE에 배치된 천궁-II가 실전 운용 성과가 확인된 것으로 알려지면서 국내 방공체계의 수출 레퍼런스가 강화되었다. 전쟁 기간 사우디아라 비아의 기계약 물량 조기 인도와 UAE의 요격미사일 추가 공급 관련 논의가 진행된 것으로 파악된다.

패트리엇 등 해외 방공무기체계의 높은 도입비용, 공급여력 제약 등을 감안할 때 가격 경쟁력과 신속한 납기 대 응력을 보유한 국내 무기체계가 실질적인 대안으로 부각되고 있다. 이에 LIG디펜스앤에어로스페이스, 한화시스템, 한화에어로스페이스를 중심으로 중동향 후속 수주 기대가 높아졌으며, 현대로템과 KAI도 지상·항공전력 현대화 사업을 중심으로 수주 기회가 확대될 가능성이 있다. 다만 조기 인도, 추가 물량 공급 등 생산 공정 및 협력업체 공급망 병목이 발생할 수 있다. 납기 지연 시 지체상금 부담과 운전자본 부담이 확대될 가능성도 있어, 기수주 물 량의 원활한 납기 이행 여부가 중요하다.

[표] 주요 무기체계 수출 및 협상 현황

구분	무기체계	주요 업체	대상 국가	계약 체결 시점	비고
기체결	천궁-II	LIG디펜스앤에어로스페이스, 한화시스템 한화에어로스페이스	UAE	2022년	현지 인도 및 실전 배치 운용 중 추가 공급 요청
			사우디아라비아	2023년	기존 2028년 인도 예상, 조기인도 요청
			이라크	2024년	2028년 인도 예상
천무	한화에어로스페이스	UAE	2017년	전량 인도 완료 및 실전 배치	
		사우디아라비아	2022년	순차적 인도 및 현지 MRO 논의 중	
논의중	천궁-II	LIG디펜스앤에어로스페이스, 한화시스템 한화에어로스페이스	카타르, 쿠웨이트, 인도네시아, 말레이시아	-	인도네시아 2개 포대 구매의향서(LOI) 전달 그 외 국가 협상 검토 중
	L-SAM	LIG디펜스앤에어로스페이스, 한화시스템 한화에어로스페이스	UAE, 사우디아라비아, 이라크	-	장거리·고고도 요격 담당 상층 방어체계
	K-2	현대로템	사우디아라비아, 이라크 등	-	이라크 250대 규모 수주 협상 중
	KF-21	KAI	UAE, 사우디아라비아 등	-	차세대 전투기 공동 개발 논의

자료) 국방부 및 시장자료 정리, 한국기업평가

**긴급 조달 모멘텀은 일부 약화되나 지역·품목 다변화에 기반한 성장세 지속될 전망** 종전 합의에 따라 중동 지역 의 즉각적인 군사적 위협이 완화될 경우 전쟁 기간 확대되었던 무기체계의 긴급 조달 및 조기 인도 수요와 지정 학적 리스크 프리미엄은 다소 축소될 수 있다. 유가 하향 안정화는 중동 산유국의 재정 확대 효과를 제한하여 대 규모 방산 프로젝트의 발주 여력을 일부 약화시킬 가능성이 있다. 원/달러 환율 하락 시 국내 업체의 수출 가격경

쟁력도 전쟁 기간 대비 일부 낮아질 수 있다. 이러한 점을 감안할 때 금번 종전 합의가 전쟁 기간 확대되었던 수요 모멘텀을 일부 약화시키는 요인으로 작용할 수 있다.

다만, 전쟁 과정에서 중동 지역 내 방공능력 강화 및 요격탄 재고 확충 필요성이 부각되었으며, 글로벌 방산업체의 높은 수주잔고와 제한적인 공급여력을 고려할 때 종전 이후에도 국내 무기체계에 대한 수요는 지속될 것으로 예상된다. 천궁-II의 실전 운용 성과가 확인된 가운데 L-SAM, 장사정포요격체계, 전차 등으로 수출 품목이 확대되고, 중동 외 동남아시아, 유럽, 중남미로 수출 지역이 다변화될 가능성도 존재한다. 호르무즈 해협 개방과 유가 하락은 화약, 추진체, 복합소재 등 주요 원재료의 조달비용 및 수송 부담을 완화하여 원가 측면의 긍정적 요인으로 작용할 수 있다. 이에 따라 중장기적으로 국내 방산업의 수요 성장 모멘텀이 지속될 것으로 판단된다.

**주요 모니터링 요인: 기수주 수출물량의 원활한 납기 이행, 수출지역 다변화에 따른 신규 계약 성사**

**3) 해운업 (중립적)**

**실질 공급 제한으로 해상운임 상승** 미국-이란 전쟁 발발 이후 해운시장의 변동성이 크게 확대되었다. 글로벌 에너지 교역의 요충지인 호르무즈 해협의 선박 통행량이 급감하면서 실질 공급이 제한되었고, 이에 따라 해상운임이 전반적으로 상승하였다. 다만 구체적인 시장 환경은 선종별로 상이하게 전개되었다.

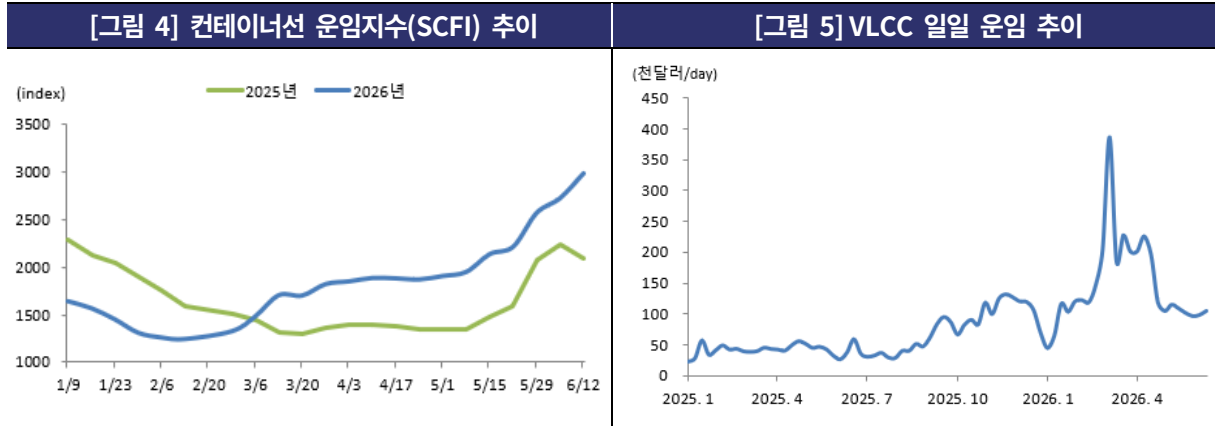
컨테이너선 시장은 통상 1분기가 비수기로 계절적인 운임 약세가 나타나는 특징이 있다. 그러나 이 시기에 전쟁이 발생하면서 기존 홍해 우회 장기화에 따른 공급 제약이 지속되는 가운데, 연료비·보험료 등 비용 상승과 시장 불확실성 확대에 대응하여 주요 정기선사들이 일괄운임인상(GRI, General Rate Increase)을 실시하면서 운임이 반등하였다. 이에 따라 상하이컨테이너운임지수(SCFI)는 2026년 2월말 1,300대 초반에서 4월말 1,900대까지 비교적 완만한 상승세를 나타냈다.

이후 SCFI는 6월 12일 기준 2,965 수준까지 추가 상승하였다. 5월 이후의 가파른 운임 상승은 통상 7월 이후 시작되는 성수기가 조기에 시작된 영향이 주된 것으로 판단된다. 일반적으로 정기선사들은 유가 변동분을 월별 또는 분기별 유류할증료(BAF)에 반영하는데, 2분기 중 상승한 벙커유 가격이 7월부터 본격 반영될 것으로 예상되면서 화주들의 조기 선적 수요가 확대되었다. 여기에 성수기할증료(PSS), 미-중 관세정책 관련 불확실성에 대응한 조기 선적 수요 등도 더해지며 운임 상승세가 이어지고 있다.

초대형 원유운반선(VLCC) 및 LNG운반선은 항로 내 호르무즈 해협 의존도가 높아 전쟁 직후 운임이 가장 큰 폭으로 상승하였다. 최근에는 전쟁 발발 직후의 운임 급등분이 일부 조정되었으나, 전쟁 발발 이전 대비 여전히 높은 수준을 유지하고 있다. 반면 건화물선은 호르무즈 해협 경유 비중이 낮아 타 선종 대비 전쟁으로 인한 운임 상승 영향이 제한적이었다.

**KR SPECIAL COMMENT - 미국-이란 종전 MOU 체결, 주요 산업별 영향**

장기계약 비중이 높은 선사는 주력 선종과 관계없이 시황 변동에 대한 노출도가 낮아, 운임 및 원가 변동에 따른 단기 실적 영향은 크지 않은 것으로 판단된다. KRI 유효등급을 보유한 국내 해운사 대부분은 우량 화주와의 장기계약을 주된 사업 기반으로 하고 있어 전쟁 기간에도 안정적으로 보유 장기계약을 이행하였다.



자료) Clarksons

**공급망 병목 해소까지 시일 소요되겠으나 점진적인 운임 하향 안정화 예상** 전쟁 종결로 호르무즈 해협의 통항이 재개되더라도 공급망 병목이 해소되기까지는 시일이 소요될 것으로 예상된다. 분쟁 지역 내 계류 선박들이 운항을 재개하는 과정에서 항만 혼잡, 선박 재배치 및 항차 조정에 따른 비효율이 발생할 가능성이 존재한다. 6월 15일 기준 분쟁 지역 내에는 700척 이상의 선박이 계류 중인 것으로 추정되며, 종전 선언 이후에도 즉각적인 통항 정상화 조짐은 확인되지 않고 있다. 종전 협상과 관련한 세부 조건 및 운항 안전성에 대한 불확실성이 남아 있어, 선사들은 향후 협상 진행 상황을 주시하며 점진적으로 운항을 정상화할 것으로 예상된다.

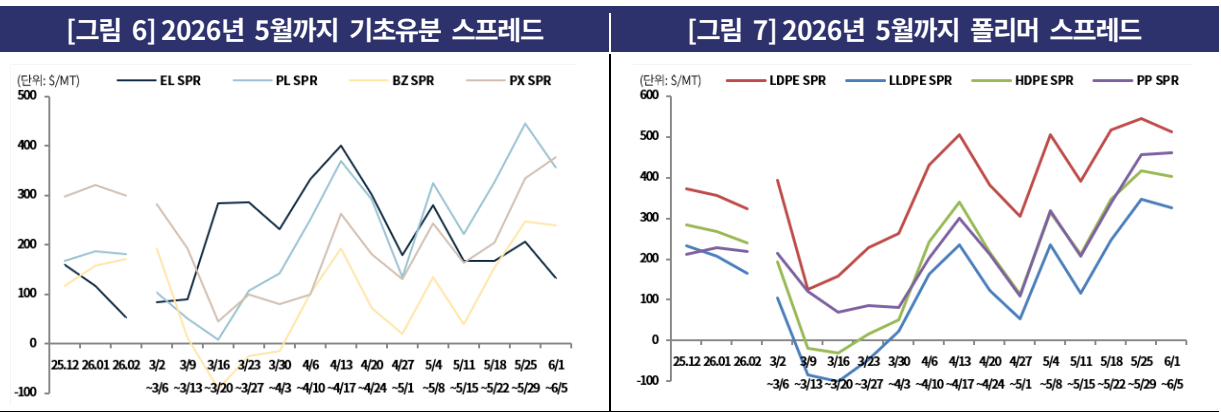
대체 항로를 운항 중인 선박이 중동 항로로 복귀하기까지도 시차가 발생할 전망이다. 예를 들어 중동 Ras Laffan 에서 한국까지의 항해 거리는 약 6,000해리(VLCC 기준 왕복 약 50일 소요)인 반면, 미국 걸프 지역에서 한국까지의 항해 거리는 약 15,000해리(왕복 100일 이상 소요) 수준이다. 이에 따라 기존에 한국과 중동을 오가던 선박이 중동 지역 입항이 제한되어 한국-미국 대체 항로를 운항하게 될 경우, 일회성 항차에도 최소 100일 이상의 기간이 소요되어 종전이 이루어지더라도 기존 항로 복귀까지 지연이 불가피하다.

해협 재개방 초기에는 시장 불확실성으로 해상운임의 변동성이 확대될 가능성이 존재한다. 다만 중장기적으로는 선박 운항 정상화를 통해 실질 공급 제한이 점차 완화되면서 운임이 하향 안정화될 것으로 전망된다. 특히 컨테이너선 시장은 2026년 4월말 기준 기존 선복량 대비 37.7% 수준의 발주잔고로 높은 공급 확대 압력이 존재하는 가운데, 홍해 항로 우회 기조가 정상화될 경우 운임이 본격적으로 하락할 가능성이 존재한다.

**주요 모니터링 요인: 선박 운항 정상화 추이, 해상운임 하향 안정화 수준**

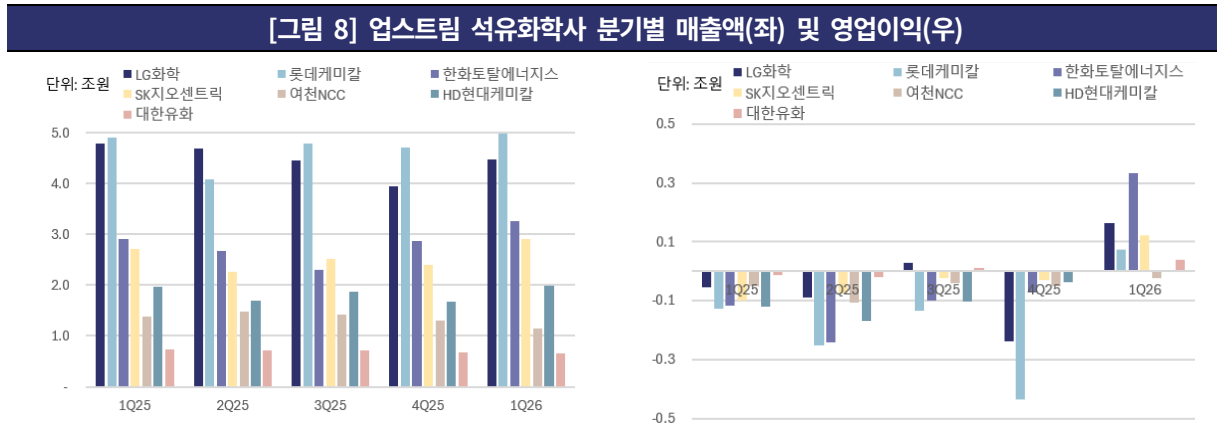
4) 석유화학업(부정적)

**긍정적 래깅효과로 일시적인 업황 반등** 3월 2주차부터 전쟁 장기화 우려, 생산차질 및 공급 축소 가능성을 토대로 화학제품 전반의 가격이 나프타 대비 크게 상승하면서 스팟 스프레드가 증가세로 전환하였다. 4월 중순부터는 미국-이란 협상 논의에 따라 나프타 및 제품 전반의 가격이 일부 하락한 가운데, 나프타 가격 등락에 따라 스프레드가 증감 중이다. 다만, 제품별로 수급상황 등에 따라 일부 차별화된 모습을 보이고 있다. 에틸렌의 경우, 5월 가격 하락세가 비교적 크게 나타나면서 스프레드가 감소세로 전환하였는데, 이는 다운스트림 수요 부진, 중국의 역내 공급 지속, 높은 가격 변동성에 따른 수요 관망세 전환 등이 주요 원인으로 파악된다. 반면, PX는 PTA 등 다운스트림 수요를 토대로 5월 스프레드가 증가하였다.



자료) S&P Global Platts, ICIS

업스트림·다운스트림 화학사 전반의 1분기 실적은 3월 래깅효과를 토대로 반등하였다. 화학제품 가격이 급등한 가운데 전쟁 이전 낮은 가격으로 구매한 나프타가 생산투입됨에 따라 긍정적 래깅효과가 발생하였기 때문이다. 여천NCC를 제외한 나머지 NCC 5개사가 영업흑자로 전환하였으며, 여천NCC는 제품가격 급등을 온전히 판매가격에 반영하기 어려운 장기공급계약 구조, 타이트한 보유 원재료 재고자산 등으로 3월 긍정적 래깅 효과가 비교적 크지 않아 전분기 대비 적자 규모 축소에 그쳤다. 정유사업을 함께 영위하는 한화토탈에너지스의 경우, 유가 상승에 따른 대규모 재고관련 이익, 정제마진 강세 등을 토대로 실적 개선 폭이 두드러졌다.



자료) 각 사 공시자료

## KR SPECIAL COMMENT - 미국-이란 종전 MOU 체결, 주요 산업별 영향

공급망 차질에 대응하는 과정에서 시간, 자원 등이 소요되면서 국내 구조개편 작업이 지연된 것으로 파악된다. 전쟁 이전 최종 승인을 받은 대산 1호, 3월 20일 최종 사업재편안을 제출한 여수 1호를 제외한 나머지 프로젝트들은 별다른 진전이 없는 것으로 보인다. 이에 하반기 중 최종 계획을 결정하고 정부 승인을 받는 일정을 목표로 진행 중이다.

**래깅효과 소멸, 제품가격 하향안정화에 따라 업황 약세 전환 전망** 1분기와 같은 실적 호조의 지속가능성은 높지 않다. 공급망 정상화, 역내 공급능력 회복에 따라 제품가격이 하락하는 가운데, 상반기 고가로 매입한 나프타의 생산 투입으로 역래깅 효과가 발생하여 수익성 제약하는 요인이 될 것으로 예상된다. Restocking 수요가 제품가격을 일부 지지하겠지만, 공급능력이 빠르게 회복할 경우 전쟁 이전의 과다공급 구조로 회귀할 수 있다. 업계는 경제성을 감안한 대체 납사 확보, 보유 재고자산 및 가동률 최적화를 통해 하반기 업황 약세 전환에 대비하고 있다.

종전 후에도 역내 공급부담이 지속될 것으로 예상된다. 금번 공급망 차질로 중국의 신증설 속도가 둔화될 수는 있겠으나, 다수 투자 프로젝트가 이미 진행되고 있는 점, 감유증화 정책기조 등을 감안하면 향후 공급부담이 유의미하게 줄어들 가능성은 낮을 것으로 본다. 연초 2026~2028년 중국 에틸렌 capa의 순증가 규모를 20.5백만톤/년으로 예상한 가운데, 현재 기준으로는 19백만톤/년 수준의 capa 순증이 전망되어 동기간 수요 성장을 상회할 가능성이 여전히 높다.

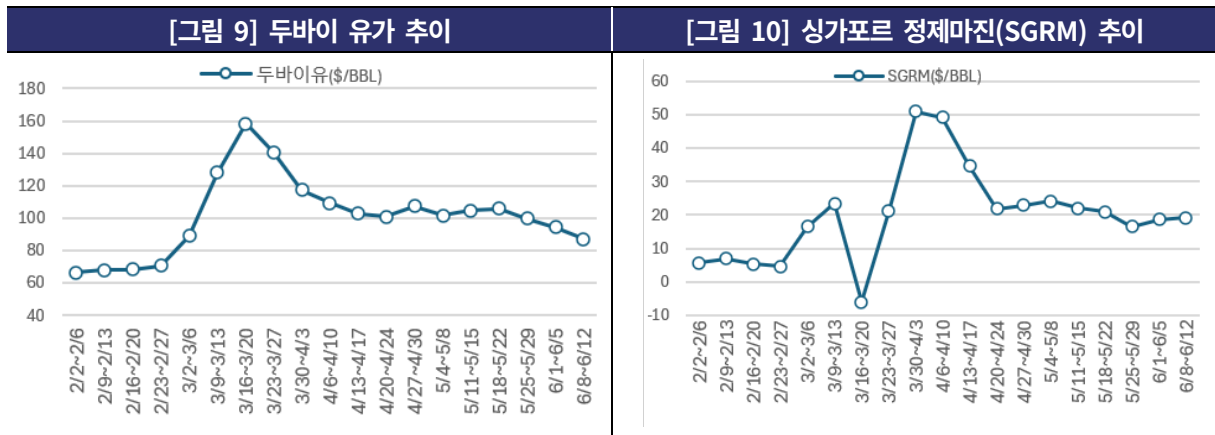
중동의 경우, 5월 중순 기준 중동 내 피격으로 가동중단된 설비CAPA(에틸렌 기준)가 최소 7백만톤/년인 것으로 파악되며, 전쟁 피해 복구에 시간이 소요될 것으로 전망한다. 지정학적 리스크가 부각됨에 따라 신증설부담이 전쟁 이전 대비 축소될 가능성이 내재되어 있다. 중동 내 공급부담 완화 여력은 지리적으로 근접한 유럽 석유화학 산업에 먼저 긍정적인 요소로 작용될 것으로 예상하며, 동북아 시장에 미치는 영향에 대해서는 확인이 필요하다. 향후 공급망 정상화, 중동·중국의 신증설투자 집행 규모·속도, 물가 상승에 따른 수요 둔화 여부 등을 중심으로 수급상황과 구조적 변화를 모니터링할 예정이다.

이란산 석유제품 수입이 가능해질 경우 국내 석유화학사의 원가부담은 일부 완화될 수 있다. 그동안 중국, 인도 등은 글로벌 경제 제재 대상이었던 이란·러시아산 원유, 콘덴세이트, 나프타 등 저렴한 feedstock을 토대로 원가 부담을 완화시켜 온 측면이 있다. EIA의 보고서에 따르면, 이란의 중국향 원유·콘덴세이트 수출이 2018년 609천 B/D 2025년 1,567천B/D로 증가한 것으로 파악된다. 향후 경제 제재 완화·해제로 이란산 석유·화학제품 수입이 가능해진다면, feedstock 차이로 인한 중국과의 원가경쟁력 격차가 일부 좁혀질 가능성이 있다.

## 주요 모니터링 요인: 공급망 회복, Restocking 수요 등 수급상황 변화, 제품별 스프레드

5) 정유업(부정적)

**유가 및 정제마진 강세** 3월초 전쟁 발발 후 원유 및 석유제품 가격이 급등하였고, 4월 양국 협상 논의에도 해협 봉쇄가 이어지면서 배럴당 100달러 내외 수준을 지속하였다. 6월 들어서는 협상 진행에 따른 종전 기대감을 토대로 배럴당 80~90달러로 하락하였으며, 트럼프 대통령이 종전 MOU 서명 의지를 밝힌 12일 이후에는 70달러대로 낮아졌다. 정제마진(SGRM)은 4월초 일일 최고 배럴당 60달러를 상회하는 등 가파른 증가세를 보인 후 5월 감소세를 보였으며, 6월 12일 이후부터는 배럴당 10달러대를 유지 중이다.

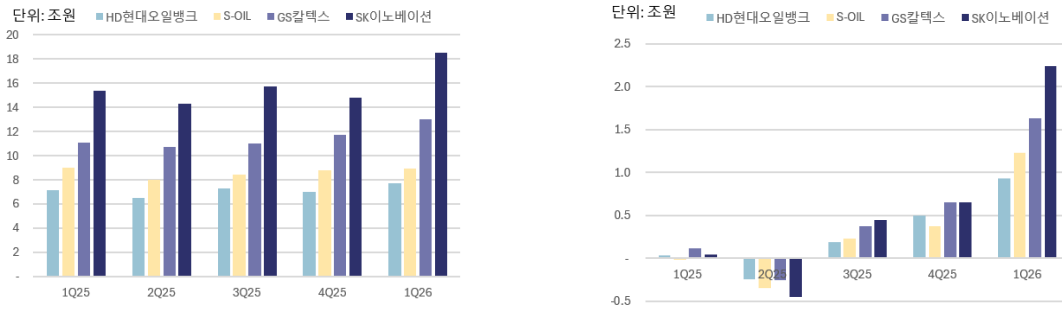


주) 주간 평균 기준  
 자료) PETRONET, S&P Global Platts

3월 13일부터 석유 및 석유대체연료사업법 제23조에 근거하여 석유 최고가격제가 시행되었다. 1차(3/13~3/26) 리터당 보통휘발유 1,724원, 자동차용 경유 1,713원, 등유 1,320원으로 설정되었으며, 2차 보통휘발유 1,934원, 경유 1,923원, 등유 1,530원으로 인상 후 현재까지 유지 중이다. 이로 인해 국내 정유사의 내수시장 가격전가력이 약화되었으나, 고마진 수출, 정부의 손실보전 등을 통해 국내 마진 압박을 일부 완충할 것으로 예상된다. 정유사가 3개월 단위로 공인회계법인의 심사를 거쳐서 손실 보전을 요청하면 정부의 보상위원회의 심사를 거쳐 손실을 보상하는 구조이며, 6월 18일 산업통상부가 최고가격제 손실보전을 위한 재정지원 고시를 마련하였다. 이를 통한 손실보전 규모, 시기 등에 대한 확인이 필요하다.

국내 정유 4개사(SK이노베이션, S-Oil, GS칼텍스, HD현대오일뱅크)는 1-2월의 정제마진 강세, 3월 유가 급등에 따른 재고이익, 래깅효과 등을 토대로 1분기 합산 매출액 48.2조원, EBIT 6조원을 기록하였다. EBIT의 상당 부분이 재고이익인 것으로 파악된다.

[그림 11] 정유4사 분기별 매출액(좌) 및 영업이익(우)



주) 연결기준, SK이노베이션은 정유, 석유화학, 운할유 부문 합계 자료) 각 사 공시자료

**정제마진 강세가 유가 하락에 따른 재고손실을 일부 보완할 것으로 전망** 향후 종전, 호르무즈 해협 개방이 될 경우에도 유가가 급락하기 보다는 배럴당 80~95달러(두바이유 기준) 수준에서 점진적으로 하락할 것으로 예상된다. 정제마진 역시 전쟁 이전 대비 타이트한 수급 하 양호한 수준을 유지할 것으로 전망한다. 원유저장·정제설비·물류 인프라 등 중동지역의 공급망 정상화에 시간이 소요되며 공급차질 영향이 물가상승으로 인한 수요 둔화를 상회할 것으로 예상되기 때문이다. 따라서, 국내 정유사의 2분기 이후 실적은 유가하락에 의한 재고손실로 저하될 것으로 예상되며, 유가 하락 속도·수준에 따라 그 규모가 결정될 것으로 본다. 다만, 정제마진 강세를 토대로 2026년 연간 실적은 2025년 대비 개선될 것으로 전망한다.

미국-이란의 종전 MOU 제10조에 따르면, 서명 즉시 그리고 제재가 종료될 때까지 이란의 원유, 석유화학제품 등의 수출과 관련 금융·보험·운송에 대한 웨이버가 즉시 발효된다. 2019년 이란산 석유·화학제품 제재 면제 종료에 따라 수입을 전면 중단하기 전까지, 이란산 원유는 2010년대 국내 총 원유수입량의 5~10%를 구성하였다. 이란산 원유의 도입단가가 평균 대비 배럴당 1~2달러가 저렴하여 가격 경쟁력이 우수하기 때문이다. 경제제재 해제 시 이란산 원유 수입이 증가하며 국내 정유사 원가경쟁력에 일부 긍정적으로 작용할 것으로 본다.

2026년 3월 공정거래위원회가 정유 4사의 가격담합행위 의혹을 제기하였으며, 23일 검찰이 각사 관련 부서를 압수수색하였다. 6월 15일엔 이란 전쟁 등 국제 정세가 불안정한 상황에서 사전 가격 협의를 통해 국내 유통 유류 가격을 조정한 담합혐의 등으로 HD 현대오일뱅크 임직원에 대한 구속영장이 청구되었다. 향후 사건 조사의 진행 결과와 정유사의 수익성 및 향후 최고가격제 손실보전규모에 미치는 영향 등을 모니터링할 예정이다.

**주요 모니터링 요인: 국내 석유최고가가격제 손실보전 규모, 담합 조사 결과, 이란산 원유 공급 영향 등**

**[유의사항]**

- (1) 한국기업평가(이하 ‘당사’)가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 ‘간행물’)는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사 또는 필자 개인의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권/유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상환능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- (2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 ‘신용평가업무 등’)에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출 시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- (3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석 도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 약속하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.
- (4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문가를 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자의사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.
- (5) 본 보고서의 내용은 필자의 개인의견으로 당사의 공식의견이 아닙니다.

Copyright 2026, Korea Ratings Corporation. All Rights Reserved. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5353.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.