

미국-이란 전쟁에 따른 산업별 영향 점검

2026.03.04

정유, 민자발전, 건설	산업1실	홍석준 실장	02-787-2224	sjhong@kisrating.com
석유화학, 항공, 해운	산업3실	원종현 실장	02-787-2251	jonghyun.won@kisrating.com
방산	그룹실	안희준 실장	02-787-2282	heejun.an@kisrating.com

Executive Summary

▣ 미국-이란 전쟁의 전개 상황과 산업별 영향 분석

2026년 2월 28일, 미국은 이스라엘과 공동으로 이란에 대한 대규모 군사작전(Epic Fury)에 돌입하였다. 미국과 이란의 군사적 충돌이 중동 지역 전반으로 확산될 경우 국내 주요 산업들의 경영환경 전반에 중대한 리스크 요인으로 작용할 가능성이 크며, 특히 호르무즈 해협 봉쇄 가능성은 유가 및 천연가스 가격 급등, 에너지 수급 불안 등 실물경제 충격을 촉발하고 있다.

전쟁이 단기간 내 마무리되면 국내 산업이나 경제의 부담도 우려할 만한 수준으로 확대되지는 않을 것으로 판단된다. 다만, 향후 전쟁의 전개 양상과 종결 시점, 방식 등에 대한 불확실성이 확대되는 양상으로, 전쟁이 장기화될 경우 에너지 및 수출 의존도가 높은 우리 경제 및 산업에 상당한 부담이 될 수 밖에 없다. 한국신용평가는 향후 전쟁의 진행 상황과 경제적 영향을 지속적으로 모니터링하여 필요한 경우 주요 업종의 신용평가에 반영할 계획이다.

주요 산업별 영향

구분	영향	내용
정유	긍정적	✓ 중동 지역 원유 생산 및 정제설비 가동 차질, 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 유가, 정제마진 상승 전망 ✓ 단기적으로 국내 정유사의 영업실적에 긍정적, 장기적으로 원유 도입 불확실성과 운전자금 증가 가능성은 사업 및 재무적 부담 요인 ✓ 전쟁 종결 이후 이란산 원유의 국제 시장 공급 정상화 가능성은 국내 정유산업에 긍정적
석유화학	부정적	✓ 업황 부진 이어지는 상황에서 원재료비(유가) 급등을 판가에 충분히 전가하기 어려워, 주요 제품 스프레드 축소 압력 증가할 전망 ✓ 국내 업체들의 나프타 조달 중동의존도 약 80%로 매우 높아, 전쟁 장기화시 원재료 조달 안정성 저하될 가능성 증가 ✓ 중동 내 석유화학 설비 생산차질 발생 시 글로벌 수급부담 완화 가능성 내재 단, 중국 증설기조 지속 감안하면 수급 개선 효과는 단기적 혹은 제한적 수준으로 예상
민자발전	긍정적	✓ 높은 수준의 국제유가 및 LNG 현물가격 지속 시 SMP(전력도매가격) 상승 전환 예상 ✓ 미국산 LNG 등에 연계된 도입물량을 확보한 일부 민자발전사의 경우 수익성에 긍정적으로 작용 전망 ✓ 카타르의 LNG 공급 중단 장기화로 글로벌 LNG 물량 확보 경쟁 심화될 경우 SMP 급등 가능성도 존재
항공	부정적	✓ 중동 노선 비중 미미해 여객 및 화물운송 매출에 미치는 영향 제한적 단, 중동 영공을 경유하는 노선의 경우 우회운항으로 인한 운영 효율성 저하 불가피 ✓ 유가 상승 압력으로 총 비용의 20~30%를 차지하는 유류비가 증가하는 경우 수익성에 부정적 ✓ 달러 집행 영업비용 및 외화부채 비중 높아 고환율 기조 지속은 이익창출력, 재무구조 저하 요인
해운	중립적 (Wet Bulk 부문 모니터링 필요)	✓ 계약 구조와 선종에 따라 해운사에 미치는 영향 차별화 → Wet Bulk(원유, LNG 등) 장기운송계약(CVC-COA)이 상대적으로 큰 변동성에 노출 ✓ 중동 지역 리스크 장기화 시, 장기계약 기반으로 높은 재무레버리지를 활용해 온 일부 해운사의 재무부담 확대될 가능성 존재
건설	부정적	✓ 사태 장기화시 현지 공정 진행 관련 불확실성 예상 ✓ 진행 현장 공정 지연 및 공사비 증가는 수익성 측면의 부담 요인 ✓ 외부여건 변화에 따른 신규 발주 및 착공 일정 조정 가능성, 수주 환경 모니터링 필요
방산	긍정적	✓ 중동 지역의 지정학적 불확실성 확대에 따라 글로벌 안보 환경의 긴장 수준 상승 ✓ 방위산업 전반에 구조적인 수요 확대 압력이 형성되며, 국내 방산업체 수주 환경에 우호적으로 작용 ✓ 중거리 요격체계 기수주 실적을 보유한 국내 방산업체를 중심으로 추가 도입 논의가 이어질 가능성

Contents

1. 미국-이란 전쟁의 전개 상황과 국내외 영향 분석	2
2. 국내 주요 산업별 영향	5
1) 정유	5
2) 석유화학	7
3) 민자발전	8
4) 항공	9
5) 해운	10
6) 건설	11
7) 방산	12

1. 미국-이란 전쟁의 전개 상황과 국내외 영향 분석

미국과 이스라엘의
이란에 대한 군사적전 본격화

2026년 2월 28일, 미국은 이스라엘과 공동으로 이란의 미사일 기지 제거, 해군 전력 무력화, 핵무기 보유 차단 등을 목표로 한 대규모 군사작전(Epic Fury)에 돌입하였다. 수도 테헤란을 포함한 이란의 핵심 도시들에 대한 동시다발적 타격을 개시한 직후 이란 최고지도자 아야톨라 알리 하메네이를 비롯한 여러 주요 인사가 사망한 것으로 알려졌다.

미국의 공격에 대응해 이란 혁명수비대는 '역사상 가장 맹렬한 보복 작전'을 선언하고, 중동 지역 내 주요 미군 기지와 산업 인프라를 대상으로 전방위적인 미사일 및 드론 공격을 감행하였다. 실제로 카타르 알 우데이드 공군기지, 쿠웨이트 알리 알 살렘 공군기지, UAE 알 다프라 공군기지, 바레인 미 해군 제5함대 본부 등이 보복 대상에 포함된 것으로 확인되며, 사우디 및 쿠웨이트 정제설비, 카타르 LNG 설비 등 주요 에너지 시설에 대한 공격도 보고되고 있다.

트럼프 대통령 집권 이후 미국-이란 갈등 타임라인

날짜	주요 내용
2025년 4월	미국-이란 핵 평화 협정 목표로 협상 개시
2025년 6월	미국-이란 핵 평화 협정 최종 협상 실패 이스라엘의 이란 본토 대규모 선제공격, 이란은 즉각 보복 미국 주도 하에 이스라엘-이란 휴전 체결
2026년 1월	이란 내 반정부 시위 개시 및 확산. 진압 과정에서 사상자 다수 발생 미국은 이란 정부의 강경 진압에 대해 비판
2026년 2월	미국-이란 핵 협상 재개, 협상 결렬 미국 및 이스라엘, 이란에 대한 대규모 공습 개시 이란은 미국, 이스라엘 및 주요 중동 국가에 대한 보복 공습 실시
2026년 3월	이란 국영방송, 최고지도자인 아야톨라 알리 하메네이 사망 확인 이란 혁명수비대의 "역대 최대 보복" 천명 및 호르무즈 해협 봉쇄 선언

자료: 재정경제부 보도자료

미국-이란 전쟁 진행상황



주) 주요 공격 관련 데이터는 2026년 3월 1일 오후 11시 30분(미국 동부시간) 기준

자료: CNN. 당사 재가공

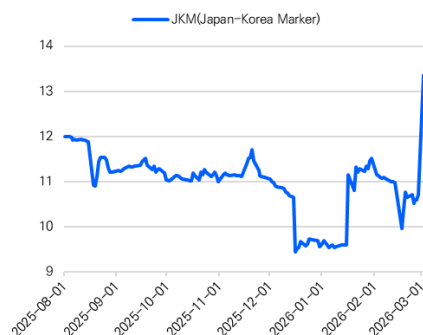
중동 정세는
국내 경제에 중대한 리스크 요인

중동 지역은 원유 및 LNG의 핵심 생산거점이자 글로벌 물류 네트워크의 주요 허브로, 국내 건설사 해외 수주의 비중 또한 높은 곳이다. 이란이 산업 시설에 대한 공격을 감행하면서 군사적 충돌이 중동 지역 전반으로 확산될 경우 국내 주요 산업들의 경영환경 전반에 중대한 리스크 요인으로 작용할 가능성이 크다.

특히, 이란 혁명수비대가 호르무즈 해협을 ‘전면 봉쇄’를 선언한 점은 금번 사태의 위험 요인으로 부각되고 있다. 호르무즈 해협은 전 세계 원유 물동량의 20% 이상이 통과하는 글로벌 에너지 공급의 핵심 병목지로, 사우디아라비아, UAE, 쿠웨이트, 이라크 등 주요 산유국의 원유와 카타르산 LNG 대부분이 이 항로를 거친다. 해협 봉쇄 가능성은 글로벌 에너지 공급 불확실성을 단기간에 극대화하며, 유가 및 천연가스 가격 급등, 에너지 수급 불안 등 실물경제 충격을 촉발하고 있다.

아시아 LNG 현물가격

(단위: 달러/mmbtu)



원유가격(Dubai)

(단위:달러/배럴)



자료: 시장자료

	에너지 가격 급등과 함께 글로벌 물류망 전반에서도 혼란이 발생하고 있다. 중동 지역의 영공 폐쇄와 주요 허브 공항의 운항 중단으로 국제선 결항 및 지연이 증가하면서 항공 물류가 위축되고 있다. 동시에 호르무즈 해협 일대의 위험도가 급격히 높아지면서 주요 항로의 운항 지연과 우회가 불가피해지고, 해상보험료와 운임 부담도 빠르게 증가하고 있는 것으로 파악된다.
전쟁 장기화 가능성에 대한 전략적 판단 필요	이처럼 중동 지역의 군사, 에너지, 물류 관련 리스크가 동시 다발적으로 확대되는 가운데, 금번 군사적 충돌이 단기간 내 진정될지, 혹은 예상을 넘어 장기전으로 전개될지에 대한 전략적 판단이 무엇보다 중요한 시점이다. 미국은 트럼프 행정부에 대한 저조한 지지율 아래 2026년 11월 중간선거를 앞두고 있는 상황에서 전쟁 장기화의 정치적 부담, 유가 상승에 따른 인플레이션 가속화, 글로벌 공급망 위축, 사우디 아라비아, 쿠웨이트, UAE 등 중동 우호국가들의 피해 확대 가능성 등을 감안하면 전쟁의 장기화로 인한 부담이 큰 상황이다. 이란의 입장에서도 전쟁이 길어지면 이란 경제의 생명줄인 석유 생산 및 수출 시설이 복구 불가능한 수준으로 파괴되어 국가 재건 자체가 매우 어려워 질 수 있는 점, 반정부 시위가 확산될 정도로 민심이 이반되어 있는 상황에서 지지층 마저 등을 돌릴 가능성, 호르무즈 해협의 장기 봉쇄로 중국, 인도 등 우호세력을 잃을 수 있는 외교적 고립을 고려하면 전쟁을 장기화할 유인이나 여력이 낮다고 볼 수 있다. 다만, 기존 지도부가 다수 사망하며 정치적 혼란이 심화된 상황에서 현재 핵심 인물인 알리 라리자니 최고국가안보회의 사무총장이 최근 미국과 협상하지 않을 것이라고 밝힌 가운데, 트럼프 대통령도 지상군 투입을 포함한 장기화 가능성을 언급하는 등 향후 전쟁의 전개 양상과 종결 시점, 방식 등에 대한 불확실성이 확대되는 양상이다.
전쟁 장기화 될 경우 국내 경제 및 산업 부담 증가	전쟁이 단기간 내 마무리되면 국내 산업이나 경제의 부담도 우려할 만한 수준으로 확대되지는 않을 것으로 판단되나, 예상치 못한 사유로 전쟁이 장기화될 경우 에너지 및 수출 의존도가 높은 우리 경제 및 산업에 상당한 부담이 될 수 밖에 없다. 한국신용평가는 향후 전쟁의 진행 상황과 경제적 영향을 지속적으로 모니터링하여 필요한 경우 주요 업종의 신용평가에 반영할 계획이다.

2. 국내 주요 산업별 영향

1) 정유

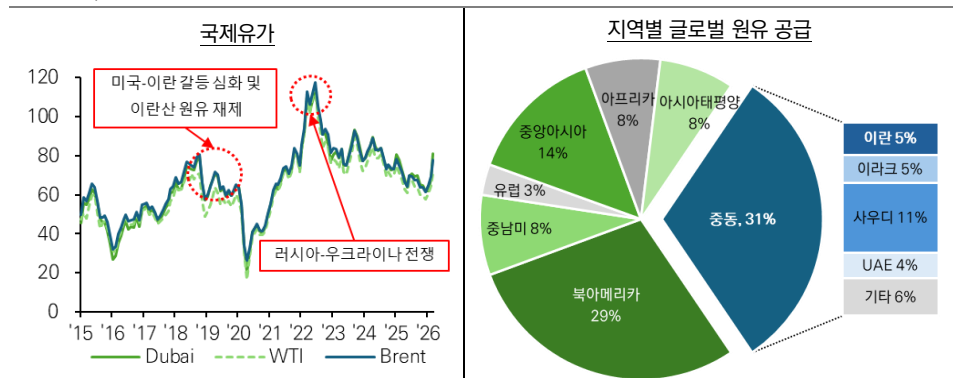
원유 생산 및 정제설비 가동 차질,
호르무즈 해협 봉쇄 본격화로
유가 및 정제마진 상승

미국-이란 전쟁이 본격화되면서 국제유가가 단기간에 큰 폭으로 상승하고 있다. 연초부터 베네수엘라, 이란 등 주요 산유국의 정치적 불확실성과 더불어 상승세로 전환된 국제유가는 2월 28일 미국과 이스라엘의 이란 공습과 이후 이란의 걸프(Gulf) 지역 에너지 설비 및 호르무즈 해협 유조선 공격 등으로 인해 급등세를 보이고 있다(Dubai 기준 2026월 1월 평균 62.0달러/배럴 → 2월 평균 68.4달러/배럴 → 3월 2일 80.8달러/배럴, 3월 3일 82.8달러/배럴).

중동 지역의 원유 생산 차질과 호르무즈 해협의 봉쇄가 본격화될 경우 국제유가가 추가적으로 상승할 수 있다. 과거 우크라이나-러시아 전쟁이 개시된 이후 주요 산유국인 러시아의 원유 수출에 차질이 발생하면서 2022년 6월에는 국제유가(Dubai 기준)가 평균 113.3달러/배럴로 상승한 바 있다. 중동은 국제 원유 생산의 약 30%(British Petroleum 기준)를 차지하는 핵심 공급지이며, 현재 일부 원유 생산 시설이 전쟁 확산 가능성에 대비해 가동을 중단한 것으로 파악된다. 또한, 호르무즈 해협은 글로벌 석유 물동량의 약 20%(Energy Information Administration 기준)가 이동하는 주요 항로이기 때문에 봉쇄가 본격화될 경우 글로벌 원유 공급망 차질이 불가피하다.

국제유가, 지역별 글로벌 원유 공급 비중

(단위: 달러/배럴)



주) 지역별 글로벌 원유 공급 비중은 2024년 기준

자료: 한국석유공사, British Petroleum

중동 지역 정제설비의 가동 차질로 정제마진이 상승할 가능성이 내재하고 있다. 최근 이란의 공격으로 일산 55만배럴의 사우디 Aramco 라스 타누라(Ras Tanura) 정제설비의 가동이 중단된 것으로 파악된다. 라스 타누라는 사우디 동부에 위치한 핵심 정제시설이자 수출 거점으로, 단일 시설의 가동 중단만으로도 역대 석유제품 공급 여력이 상당 폭 감소할 수 있다.

쿠웨이트, UAE(아랍에미리트) 등 미군이 주둔하고 있는 산유국 정제시설에 대한 이란의 추가적인 타격 가능성도 배제할 수 없으며, 중동 정제설비의 가동 차질은 단기적인 석유제품의 공급 축소와 더불어 정제마진의 상승 요인으로 작용할 가능성이 존재한다.

단기적으로 영업실적에 긍정적,
원유 도입 불확실성 및
운전자금 증가는 부담 요인

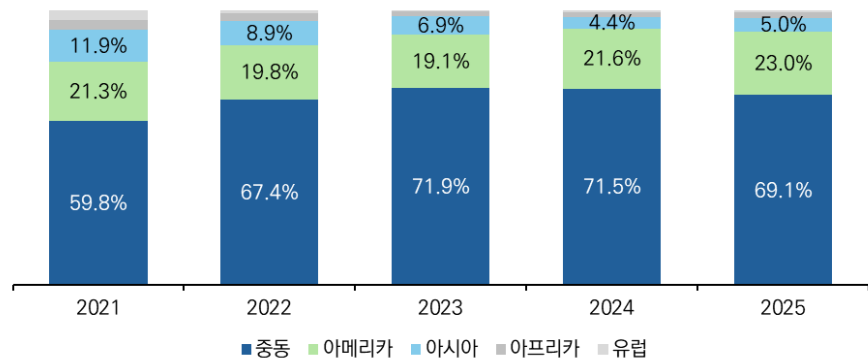
유가 및 정제마진 상승은 단기적으로 국내 정유사의 영업실적에 긍정적으로 작용할 전망이다. 2025년 하반기부터 과거 대비 정제설비 손증설 부담이 완화되면서 국내 정유사들의 영업실적이 개선된 가운데 금번 미국-이란 전쟁으로 높은 수준의 유가 및 정제마진이 지속될 경우 정유사들의 추가적인 실적 개선 요인으로 작용할 전망이다. 국내 정유사는 국제유가 상승으로 재고 관련 이익을 기록하게 되고, 정제마진 확대에 힘입어 정유부문을 중심으로 영업실적 상승세가 유지될 것으로 보인다.

장기적으로는 원유 도입 불확실성, 운전자금 증가 가능성 등이 국내 정유사들의 부담 요인이다. 중동 지역을 중심으로 원유를 도입하여 석유제품을 생산, 판매하는 국내 정유사의 사업구조상 안정적인 원유 도입은 사업경쟁력의 핵심 요소이다.

이란은 글로벌 원유 매장량의 약 9%를 보유한 주요 산유국이지만, 2019년 미국의 제재 이후 국내 정유사들은 이란산 원유를 도입하고 있지 않아 직접적 영향은 제한적이다. 또한, 한국석유공사 보유 비축유(2025년 11월 말 기준 약 1억배럴, 공동비축물량 제외), 민간 보유 원유 재고(2026년 1월 말 기준 382만배럴) 등을 감안하면 원유 도입 차질이 발생하더라도 단기적인 대응은 가능할 전망이다.

하지만, 중동은 국내 전체 원유 수입의 약 70%를 차지하는 핵심 도입 지역인 만큼, 중동산 원유 도입의 불확실성이 확대될 경우 국내 정유사들은 운영 측면에서 부담이 크게 증가할 수 있다. 향후 중동 이외 지역으로 원유 조달처를 다변화할 수 있으나, 단기적으로는 원유 유종 차이, 운송거리 증가 등으로 정제설비의 공정 운영과 원유 운송 등에 차질이 발생할 가능성을 배제할 수 없다.

국내 정유사 지역별 원유 도입 비중



자료: 한국석유공사

한편, 고유가 기조가 지속될 경우 영업실적 측면에서는 재고 관련 이익이 반영될 수 있지만, 매출채권과 재고자산 증가로 정유사들의 운전자금 부담은 확대될 전망이다. 국내 정유사들의 차입 부담이 과거 대비 증대된 상황에서 과중한 운전자금으로 인해 재무부담 완화가 지연될 가능성이 내재하고 있다.

전쟁 종결 이후
이란산 원유의 공급 정상화 시
국내 정유산업에 긍정적

향후 전쟁 종결 이후 이란산 원유가 국제 시장에 정상적으로 공급된다면 국내 정유산업에는 긍정적 요인으로 작용할 수 있다. 2019년 미국의 제재 이후 현재까지 이란의 원유 수출입이 제한되고 있지만, 향후 전쟁이 종결되고 미국에 우호적인 이란 지도부가 집권하게 된다면 글로벌 시장에 이란산 원유 공급이 재개될 수도 있다. 특히, 이란산 콘덴세이트(초경질원유)의 도입이 확대될 경우 국내 정유사가 보유한 콘덴세이트 정제설비 수익성이 개선될 것으로 기대된다.

또한, 아시아 지역의 경쟁 구도에도 변화가 나타날 수 있다. 중국은 저가의 이란산 원유를 기반으로 석유제품 가격경쟁력을 유지하고 있다. 이란산 공급이 축소될 경우 중국 정유사의 가격 우위가 약화되며 소규모 정제설비(Teapot)를 중심으로 가동률이 하락할 수 있으며, 역내 공급 압력 완화를 통한 추가적인 수급 개선 가능성도 존재한다.

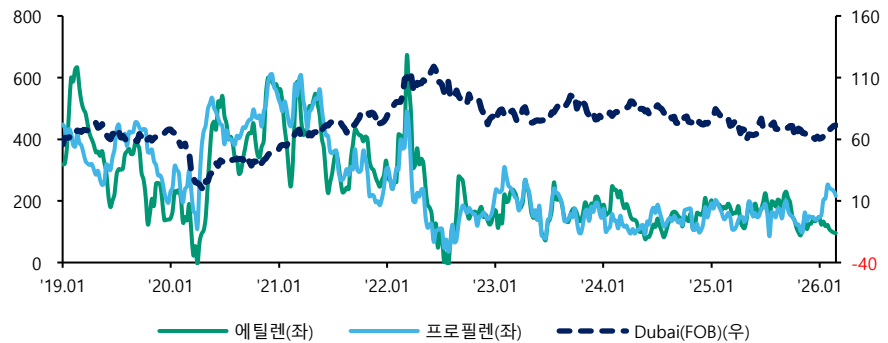
2) 석유화학

업황 부진한 가운데
원재료비(유가) 상승,
주요 석유화학 제품
스프레드 축소 예상

미국-이란 전쟁에 따른 유가 상승은 국내 석유화학 산업에 부정적이다. 석유화학 제품 판가는 유가 등락과 연계되므로 유가 상승 시 일시적으로 마진이 확대될 수 있으나, 수급 부진(수요 약세 및 공급 과잉)이 지속되고 있는 최근의 영업환경 하에서는 원재료비 상승분을 판가에 충분히 전가하기 어려워, 석유화학 제품의 스프레드 축소 압력이 커질 것으로 예상된다.

주요 석유화학 제품 스프레드¹ 추이

(단위: 달러/톤)



주1) 나프타 대비 1 month lagging 기준

자료: Ciscchem

나프타 조달 중동의존도
약 80%로 매우 높음,
전쟁 장기화시
원재료 조달 안정성
저하될 전망

국내 나프타 수급구조를 살펴보면, 2025년 석유화학 업체들은 약 2.9억배럴의 나프타를 국내 정유사에서 공급받았고, 1.5억배럴을 중동에서(이란에서의 나프타 직접 수입 물량은 없음), 나머지 0.9억배럴은 동남아, 북미, 아프리카, 유럽 등지에서 수입하여 이 중 4.3억배럴을 소비하였다. 정유업체들은 원유의 약 70%를 중동에서 수입하고 있으므로(중동 수입량 중 대부분이 호르무즈 해협을 통과), 석유화학 업체들의 나프타에 대한 중동 의존도는 80% 내외로 추정된다. 현재 정부와 민간이 약 7개월분의 비축유를 확보하고 있는 것으로 알려져 있으나, 중동 내 분쟁이 장기화 될 경우 운임 상승, 대체 조달처 확보 경쟁 심화 등으로 원재료 조달 안정성이 저하될 가능성을 배제하기 어렵다.

국내 나프타 수급현황

(단위: 천bbbl)

구분	생산(A)	수입			수출	소비(C)	중동 의존도 ¹
		중동(B)	기타	합계			
2021년	285,599	93,040	160,273	253,313	31,203	451,808	65%
2022년	300,607	119,692	116,916	236,608	33,945	446,835	74%
2023년	305,999	120,787	119,163	239,950	39,862	429,749	78%
2024년	309,428	155,889	90,804	246,693	40,479	446,835	83%
2025년	293,370	146,121	91,409	237,530	34,236	434,606	81%
2026년 1월	26,660	13,762	9,463	23,225	3,333	40,440	80%

주1) [국내생산(A)×70%+중동수입(B)]÷국내소비(C)

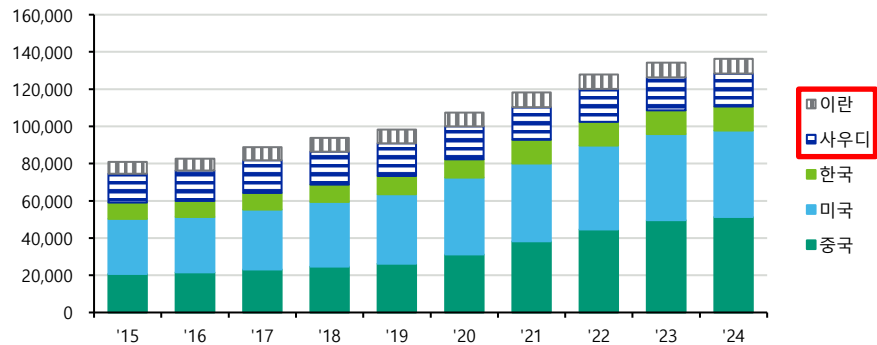
자료: Petronet, 당사 가공

중동 내 생산차질에 따른
수급 개선 효과는
제한적으로 예상

한편, 분쟁 격화로 중동 내 석유화학 설비 생산에 차질이 발생할 경우, 글로벌 공급량이 감소하면서 수급부담이 일부 완화될 여지가 있다[2024년 말 에틸렌 생산능력: 사우디 17.6백만톤(점유율 7.8%), 이란 7.9백만톤(점유율 3.5%)]. 다만, 무력 충돌의 지속 기간 및 전개 양상에 대한 불확실성이 높고, 최근 수년간 글로벌 공급과잉의 주요 원인이었던 중국의 대규모 증설 기조에는 유의미한 변화가 없는 점 등을 감안하면, 중동지역 공급 감소 가능성에 따른 긍정적인 효과는 제한적이거나 단기간에 그칠 것으로 판단한다.

주요국 에틸렌 생산능력 추이

(단위: 천톤)



자료: 한국화학산업협회

3) 민자발전

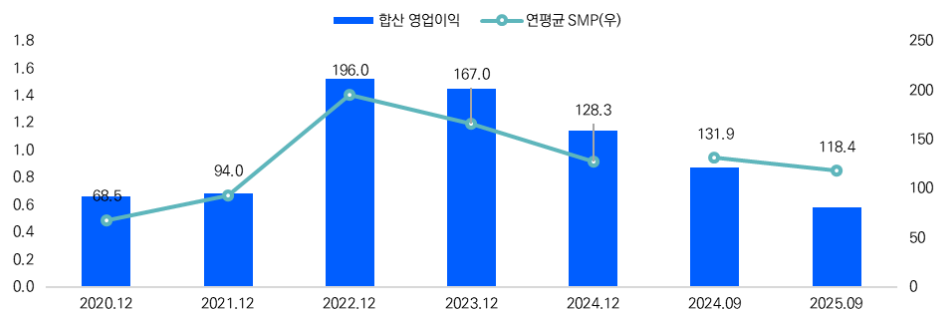
미국산 LNG 등에 연계된
도입계약을 체결한 직도입사는
전력량요금 마진 기반의
영업실적 개선 전망

국제유가 및 LNG 현물가격에 연계한 SMP 상승은 LNG를 직도입하는 민자발전사의 수익성에 긍정적으로 작용할 전망이다. 민자발전사의 전력판매가격인 SMP(System Marginal Price)는 대부분 한국가스공사(KOGAS)의 LNG 도입가격으로 결정되며, 한국가스공사의 LNG 도입가격은 국제유가(주로 5~6개월 전 국제유가)와 LNG 현물가격에 크게 영향을 받고 있다. 미국-이란 전쟁 이후 원유 및 LNG 가격이 크게 상승한 상황으로 과거 대비 높은 수준의 국제유가 및 LNG 현물가격이 지속될 경우 2023년 이후 하락세를 지속한 SMP가 점차 상승세로 전환될 것으로 예상된다. LNG 구매와 관련한 변동비 부담이 증가할 수 있으나, SMP 상승 효과를 감안하면 LNG 민자발전사의 영업실적에 중립적 또는 긍정적으로 작용할 전망이다.

특히 LNG를 직도입하는 민자발전사는 주로 글로벌 에너지기업과 국제유가 및 미국산 LNG 가격 등에 연계한 방식으로 장기도입계약을 체결하고 있으며, 일반적으로 LNG 조달원가 증가분 대비 SMP 상승 효과가 크기 때문에 전력량요금 마진(SMP-연료비) 확대를 통한 영업실적 개선이 가능할 것으로 보인다.

주요 직도입 LNG 발전사의 영업실적과 SMP

(단위: 조원, 원/kWh)



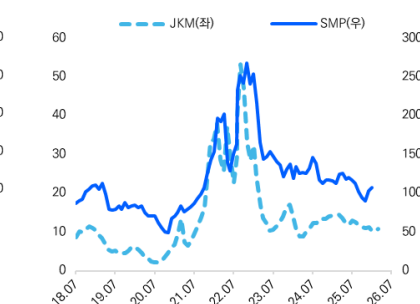
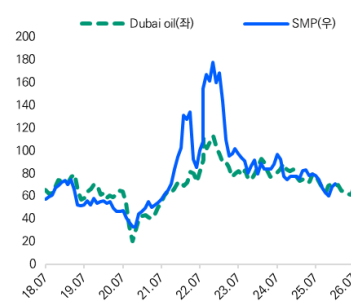
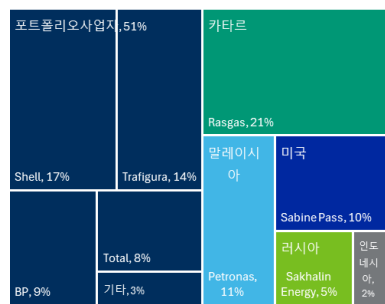
주) 파주에너지서비스, 나래에너지서비스, GS EPS, GS파워, 포스코인터네셔널 발전부문의 영업이익 합산

자료: 각 사 공시자료

카타르 LNG 공급 중단
장기화 시 글로벌 LNG 물량
확보 경쟁 심화로
SMP 급등 발생 가능성

한국가스공사 장기도입계약의 약 20%를 차지하는 카타르의 LNG 공급 중단이 장기화될 경우, 2021~2023년 러시아-우크라이나 전쟁 당시의 SMP 급등 사태가 재현될 수 있다. 금번 이란의 드론 공격으로 카타르 Ras Laffan LNG 플랜트의 생산이 전면 중단되었다. 2026년 상반기 미국의 Golden pass1(연간 600만톤) 등 가동 예정 설비를 제외하면 주요 LNG 수출국의 수출설비가 최대치로 가동 중인 상황이며, 국내뿐 아니라 중국, 중동, 유럽 지역의 카타르산 LNG 의존도가 10~20%에 해당하는 만큼 카타르의 LNG 수출 차질이 지속된다면 글로벌 주요 천연가스 수입 국가들의 추가적인 LNG 물량 확보 경쟁이 심화될 것으로 예상된다. 한국가스공사도 카타르산 LNG의 대체물량 확보 과정에서 국내 LNG 도입가격과 SMP가 크게 상승할 수 있으며, 이는 일부 민자발전사의 실적 개선 요인으로 작용할 전망이다.

한국가스공사의 LNG 장기도입계약¹ 구성 전력도매가격(SMP) 및 국제유가, LNG 현물가격 (단위: 원/kWh, 달러/bbl, 달러/mmbtu)



주1) 2025년 9월 말 계약물량 기준

2) SMP는 국제유가에 5~6개월 후행, LNG 현물가격은 JKM(Japan-Korea Marker) 기준

자료: 한국가스공사, 한국석유공사

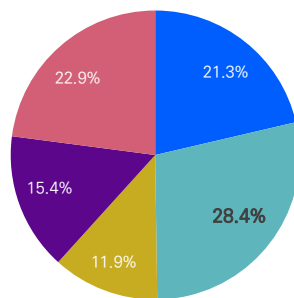
4) 항공

중동 노선 비중 미미하나,
영공 우회 운항에 따른
운영효율성 저하 불가피

미국-이란 전쟁이 국제선 여객 및 화물운송 매출에 미치는 영향은 제한적인 것으로 판단한다. 중동 지역은 여객 및 화물 수요 규모가 크지 않고 직접 취항 노선도 적어 국내 항공사들의 노선 포트폴리오 내 비중이 미미하기 때문이다. 다만, 중동 지역 영공을 통과하는 유럽 노선 등의 경우 영공 통제와 위험 회피를 위한 우회 운항이 불가피해지면서 비행시간, 운항거리 및 연료 소모 증가 등으로 운영 효율성이 저하될 것으로 예상된다.

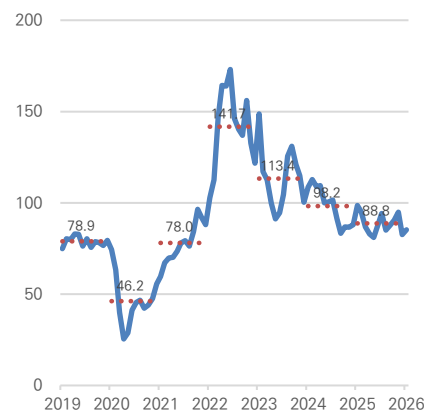
항공산업 비용구조

■ 인건비 ■ 연료유류비 ■ 감가상각비 등 ■ 자산운영비 ■ 기타



제트유가 추이

(단위: 달러/배럴)



주) 항공산업 비용 구조는 2025년 3분기 누적 대한항공 연결 재무제표 기준

자료: 공시자료, EIA

높은 유류비 비중으로
유가 상승은 수익성에 부정적

또한, 지정학적 리스크 확대에 의한 국제유가 상승은 항공사의 주요 비용인 유류비 부담을 가중시켜 수익성에 부정적이다. 항공업은 유가 변동에 대한 비용 민감도가 높은 산업으로, 유류비는 통상 총 영업비용의 20~30%를 차지하나, 유가 급등 시 그 비중이 확대될 수 있다. 실제로 2022년 우크라이나 사태 당시 국제유가가 급등하며 국내 주요 항공사의 총 비용 중 유류비 비중이 약 37%까지 높아진 바 있다. 금번 전쟁에 따른 유가 상승 압력으로 유류비가 증가하는 가운데, 상승한 원가 부담이 유류할증료를 통해 운송단가에 충분히 전가되지 못할 경우 수익성에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망한다.

외화 비용 및 부채 비중 높아
환율 상승은
이익창출력, 재무구조 저하요인

대외 불확실성 확대에 따른 달러 강세도 비용 및 재무부담을 높이는 요인이다. 유류비를 비롯해 항공기 리스료, 정비비 등 영업비용 상당 부분이 달러로 집행되는 항공업 특성상 달러 강세는 외화 지출 규모 증가로 이어진다. 아울러 항공기 도입 관련 차입금 및 리스부채 등 외화 부채 비중이 높아 고환율 기조 하 재무부담 역시 확대될 가능성 있다. 특히 유가와 환율이 동반 상승하는 경우 비용 및 재무 부담이 중첩되며 이익창출력과 재무구조를 저하시키는 요인으로 작용할 수 있다.

5) 해운

계약 구조와 선종에 따라
중동 지역 리스크 노출도 상이

중동 지역 지정학적 리스크는 계약 구조와 선종에 따라 해운사에 미치는 영향이 상이하게 나타날 수 있어 유형별 리스크 점검이 필요하다. 먼저 Wet Bulk(원유, LNG 등)를 운송하는 장기운송계약(CVC·COA)이 상대적으로 큰 변동성에 노출되어 있는 것으로 판단된다.

장기운송계약은 항차 단위로 선적과 하역이 반복되는 계약구조상, 운송계약을 수행하지 못한 항차에 대해서는 운임이 발생하지 않는다. 이에 호르무즈 해협 통행 제한 등으로 중동 지역에서 원유나 LNG 등의 선적 자체가 불가능해질 경우에는 항차 수행이 제약되어 매출이 감소하게 된다. 다만, 화주가 대체항을 지정하거나 호르무즈 해협 통행 제한이 불가항력에 해당되지 않을 경우에는 최소물량보장 조항 등의 적용으로 변동성이 축소될 수 있어 진행 경과에 대한 모니터링이 필요하다.

Dry Bulk 장기운송계약의 경우 철광석·석탄·곡물 등 주요 화물 수출국이 호주, 브라질, 인도네시아, 미국 등으로 중동 지역에 기항하는 선박이 많지 않아, 호르무즈 해협 통행 제한 등에 따른 영향은 제한적이다. 유가 상승 시에도 유류비 보전 조항에 의해 화주에게 전가가 가능해 수익성에 미치는 영향도 크지 않을 전망이다.

장기대선계약은 해운사가 선박을 일정 기간 용선자에게 임대하는 구조로, 해운사 귀책이나 선박 결함이 없는 한 화물 적재 여부와 무관하게 대선료 수취가 가능한 것으로 파악된다. 이에 대선 계약기간 동안 지정학적 리스크 노출도는 낮은 것으로 판단된다. Spot 계약은 중동 항로 우회로 따른 희망봉 경유, 중동 외 지역 원유 수입 확대 등으로 운항거리가 증가하면서 실질 선복량 감소 효과가 나타나 수급에 긍정적 요인이 될 수 있으며, 유류비 상승에 따른 비용 부담 증가는 수익성에 부정적 요인으로 작용할 전망이다.

지정학적 리스크 장기화 시
계약 구조·선종별 재무부담
차별화 가능성

일부 국내 장기계약 중심 선사는 장기계약 기반의 안정적인 영업현금흐름을 바탕으로 높은 재무 레버리지 구조 하에서 상당 규모의 선박금융 원리금을 상환하고 있다. 중동 지역 지정학적 리스크가 단기간에 그칠 경우에는 영향이 제한적일 수 있으나, 사태가 장기화될 경우에는 선종 구성 및 계약 구조에 따라 현금흐름 저하 정도가 차별화되면서 원리금 상환 부담이 확대될 가능성이 있다. 이에 지정학적 리스크 전개 양상과 화주의 대체항 지정 여부, 최소물량보장 조항 등의 작동 여부 등을 종합적으로 고려하여 재무용통성 확보 수준에 대한 점검을 강화할 필요가 있다.

호르무즈 해협 통행 제한 시 영향

구 분	Wet Bulk(원유, LNG 등)	Dry Bulk(철광석, 석탄 등)
장기운송계약 (CVC·COA)	· 중동 지역 선적 차질 시, 운송계약 이행 불가 → 운임 미발생 (*) 단, 대체항 지정 시에는 운송계약 이행 가능 · 운임 미수취로 선박금융 원리금 상환 부담 증가 · 재무용통성 모니터링 필요	· 주요 화물 선적항이 중동에 위치하지 않아 영향 제한적 (*) 3대 화물별 주요 수출국: 철광석(호주·브라질), 석탄(호주·인도네시아·미국), 곡물(브라질·미국·아르헨티나)
장기대선계약 (Time Charter)	· 일정 기간 동안 선박을 대여해주는 것 → 선주 귀책이나 선박 결함이 아닌 이상 화물 적재 여부와 무관하게 대선료 수취 가능	
Spot 계약	· 희망봉 우회 지속, 중동 외 지역 원유 수입 등으로 운항거리 증가 → 실질 선복량 감소로 수급에 긍정적 작용 · 유류비 증가로 인한 비용 상승은 부정적 요인	

자료: 한국신용평가

6) 건설

중동지역은 건설사
해외수주의 핵심시장
- 다수 프로젝트 수행 중

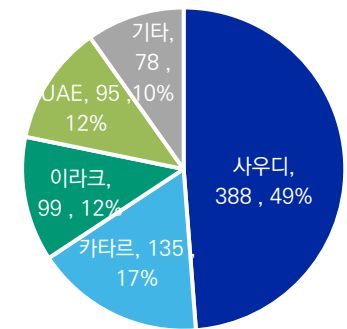
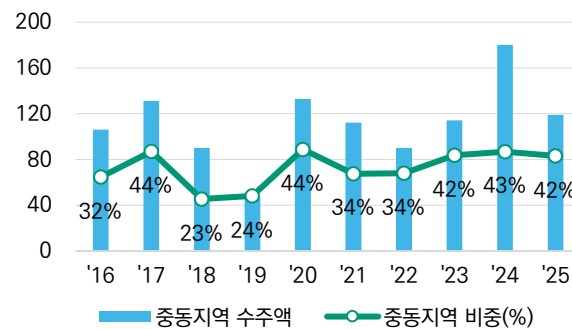
이란이 사우디, UAE 등 인접 국가에 보복을 가하면서 미국-이란 전쟁 여파가 중동지역 전역으로 확대되는 가운데, 사태가 장기화될 경우 중동지역 사업 비중이 높은 국내 건설사들의 현지 공정 지연과 원가 상승이 예상된다. 주요 건설사들은 과거 대규모 손실을 경험한 해외사업을 축소하고 국내 주택 사업 위주의 사업구조로 전환함에 따라 해외사업 비중이 크게 축소되었으나, 중동지역은 최근 수년간 국내 건설사 해외수주의 약 30~40%를 차지하는 핵심 시장으로 여전히 중요한 사업기반이 되고 있다.

국내 건설사들은 사우디, 카타르의 에너지 및 유틸리티 프로젝트, 이라크의 인프라 프로젝트 등을 중심으로 사업을 전개하고 있으며, 장기간의 對이란 경제 제재의 영향으로 국내 건설사들의 이란 지역 수주 규모는 제한적이다.

중동지역 수주 규모

(단위: 억달러)

중동 국가별 수주현황 (단위: 억달러)



주) 국가별 수주현황은 2019~2025년 누적 기준

자료: 해외건설협회

일부 현장 공정 중단에도
상당수 현장은 정상 진행

국내 건설사가 중동지역에서 진행 중인 주요 사업장은 삼성물산의 카타르 담수복합발전(Facility E IWPP), 현대건설의 사우디 Amiral 석유화학 플랜트, 삼성E&A의 사우디 Fadhili 가스플랜트, 한화의 이라크 Bismayah 신도시 건설현장 등이 있다. 언론보도 등에 따르면 직접적인 피해가 발생한 현장은 없는 것으로 보이며 상당수 현장은 정상적으로 공사 진행되고 있으나, 피해지역과 인접한 일부 현장의 경우 현지 상황 등을 고려하여 공정을 일시 중단한 것으로 파악된다.

건설사별 주요 프로젝트

(단위: 억원)

업체명	프로젝트명	도금액	비고
삼성물산	카타르 Facility E IWPP	40,138	-
	UAE 원전	33,841	-
	UAE HVDC	31,628	-
	카타르 LNG 수출기지 Tank	31,571	-
현대건설	이라크 Basra 정유공장 고도화설비 공사	25,889	시운전 중
	사우디 Amiral 유틸리티 및 부대시설 공사 (PKG4)	27,815	일시 중단 이후
	사우디 Jafurah 유틸리티 및 부대시설 공사 (PKG2)	16,636	현재 공사 재개
대우건설	이라크 신항만1단계	22,499	-
GS건설	오만 GHUBRAH III	25,140	공사 진행 중
	사우디 Fadhili Gas Increment Program PKG2	16,311	
현대엔지니어링	사우디 Amiral Project PKG#1	34,829	-
	사우디 Jafurah 프로젝트 (PKG2 확장)	16,547	-
삼성E&A	사우디 Fadhili 가스	85,359	-
	카타르 Ras Laffan Petrochemicals Project	21,169	-
	사우디 Aramco Jafurah GPF Project	16,809	-
한화	이라크 Bismayah 신도시 건설사업(BNCP, SI)	86,967	2022년 사업 중단, 현재 본격 재개 전

주) 도금액은 2025년 9월 말 기준

자료: 각 사 공사 및 제시자료

단기적 영향:

공정 지연, 공사비 증가로
수익성 부담

현재의 지정학적 불확실성이 지속될 경우 단기적으로는 인력과 자재 이동 제약, 물류 불안정 등이 일부 프로젝트의 진행에 영향을 미칠 것으로 예상된다. 2024~2025년 일부 건설사가 해외 대형 공사 현장의 공정 차질과 추가 원가 투입으로 대규모 손실을 반영한 상황에서 금번 사태로 인한 공정 지연과 공사비 증가가 수익성 측면에서 상당한 부담으로 작용할 수도 있다.

사태 장기화의 영향:

신규 발주, 프로젝트 착공
일정 조정 가능성

현재의 분쟁 상태가 해소되지 못하고 사태가 장기화된다면 발주 일정 및 투자 의사결정과 관련한 불확실성이 커질 수 있다. 국내 건설사들이 주력하는 에너지 및 인프라 프로젝트는 대규모 예산이 투입되는 국책사업이 대부분으로 외부 여건에 변화가 발생할 경우 신규 발주나 협상 중인 프로젝트 착공 일정이 조정될 가능성이 있다.

7) 방산

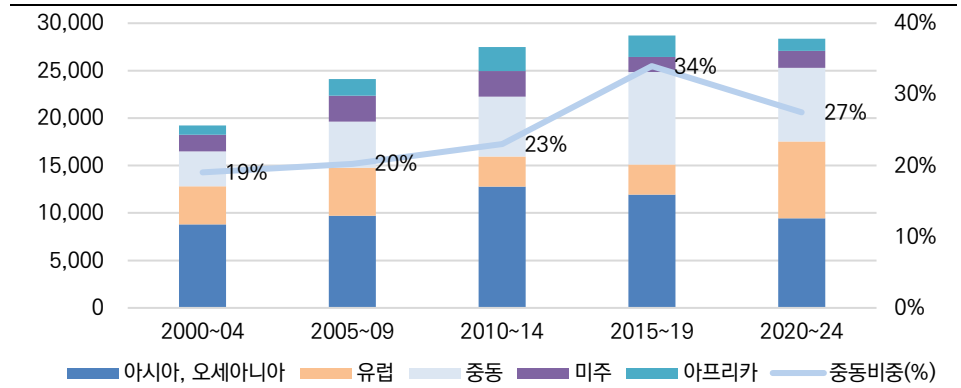
중동 지역 지정학적 불확실성 확대,
국내 방위산업의 수주 환경에
우호적인 요인으로 작용 전망

미국-이란 전쟁으로 인해 중동 지역의 지정학적 불확실성이 단기간 내 크게 확대되었다. 중동 및 인접 지역의 방공·미사일 대응 수요 증가, 글로벌 군사비 지출 확대 흐름, 그리고 기수주 물량(천공-II: UAE, 사우디아라비아, 이라크)의 납품 진행 등을 감안할 때 **국내 방위산업의 수주 환경에 우호적인 요인으로 작용할 것으로 보인다.**

중동은 전통적으로 글로벌 무기 수입 비중이 가장 높은 지역 중 하나로, SIPRI(스톡홀름 국제 평화연구소)에 따르면 최근 5년간(2020년~2024년) 전 세계 무기 수입의 약 4분의 1 이상을 차지하고 있다. 이란과 인접한 국가들은 자국 안보에 대한 위협 인식이 강화되면서 방공체계, 미사일 요격체계, 정밀유도무기 등 핵심 전력 확보를 위한 국방비 집행을 확대할 가능성이 높다.

지역별 글로벌 무기 수입 추이 및 중동 비중

(단위: 백만TIV)



주) TIV(Trend Indicator Value)는 생산 비용이 알려진 주요 무기체계를 기준으로 무기거래를 표준화 단위로 측정하는 지표

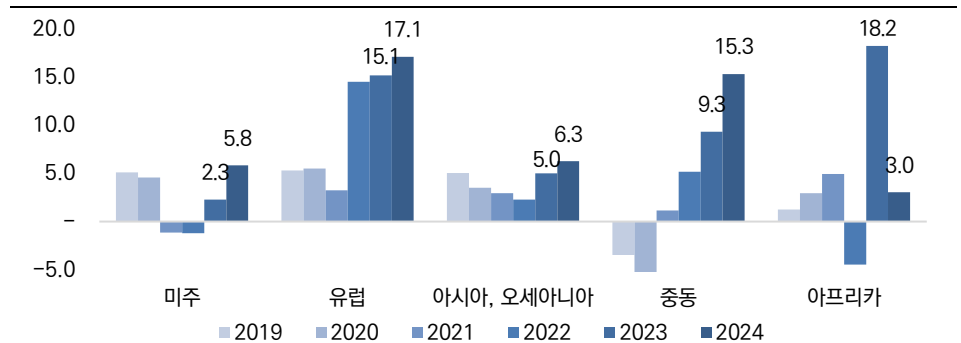
자료: SIPRI(2025)

이와 같은 흐름은 중동 지역 전반에서 반복적으로 확인된 구조적 특성과도 부합한다. 지역 분쟁과 안보 환경은 주요 무기 도입의 핵심 배경으로 작용해 왔으며, 중동 지역의 지정학적 리스크 확대는 무기 수입 확대와 밀접한 연관성을 보여 왔다. 실제로 SIPRI에 따르면 중동 지역의 주요 무기 도입 품목 역시 항공기·미사일·방공체계 등 분쟁 대응과 직결된 전력 위주로 구성되어 있다.

최근 몇 년간 지역별로 방위비 지출 증가 흐름이 뚜렷하게 나타나고 있다. 러시아-우크라이나 전쟁 장기화 이후 유럽을 중심으로 군사력 증강과 재무장 기조가 강화된 가운데, 중동 지역을 포함한 지정학적 리스크가 추가로 부각될 경우 미국 및 동맹국 전반의 군사력 증강 논의 역시 더욱 가속화될 가능성이 있다. 이러한 환경은 단기적인 군수 물자 소요 확대뿐 아니라 중장기적으로 방산 장비 및 체계 전반에 대한 투자 확대 요인으로 작용할 전망이다.

지역별 군사비 지출 변화

(단위: %)



주) 전년 대비 증감률

자료: SIPRI(2025)

수주 기회 확대 가능성이 존재,
실제 수주 성과는 차별화 예상

국내 방위산업 역시 이러한 글로벌 안보 환경 변화 속에서 구조적인 수요 확대 압력이 형성되며, 수주 기회 확대 가능성이 존재한다. 다만, 실제 수주 성과는 지역별 안보 상황, 도입 무기 체계의 특성, 정부 간 협력 수준 및 개별 기업의 제품 포트폴리오와 가격 경쟁력 등에 따라 차별화될 것으로 예상된다.

특히 중동 지역에서 미사일 위협 대응 필요성이 부각되면서 유도무기 및 방공체계에 대한 관심이 확대되고 있는 가운데, 중거리 요격체계(천궁-II) 등 기수주 실적을 보유한 국내 방산업체를 중심으로 추가 도입을 논의할 가능성이 높다. 이러한 흐름은 향후 상위 단계의 방공·요격 체계(L-SAM 등) 도입 논의로 확장될 여지가 있다.

유의사항

한국신용평가 주식회사 (“당사”)가 공시하는 신용등급은 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 뜻하며, 당사가 발표하는 신용등급 및 평가의견 등 리서치 자료(“간행물”)는 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 포함할 수 있습니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(financial obligations)를 발행사/기관이 불이행할 수 있는 위험 및 부도시 예상되는 금융손실이라고 정의하고 있습니다. 신용등급은 유동성 위험, 시장가치 위험 또는 가격변동성 등 기타 다른 위험을 다루고 있지 않습니다. 신용등급과 당사 간행물에 포함된 당사의 견해는 현재 또는 과거 사실에 대한 서술이 아닙니다. 또한 간행물에는 계량모델에 근거한 신용위험의 추정치와 관련 의견 또는 키스자산평가 주식회사에서 발행한 견해를 포함할 수 있습니다.

신용등급 및 간행물은 투자자문이나 금융자문에 해당하지 아니하고 그러한 조언을 제공하지도 않으며, 특정 증권을 매수, 매도 또는 보유하라고 권유하는 것도 아닙니다. 또한 당사가 제공하는 신용등급이나 간행물은 해당 정보의 사용자나 그 관계자들에 의해서 행해지는 투자결정에 있어서 어떤 증권을 매매하거나 보유하라는 권고 또는 권유나 사실의 서술이 아니라 당사 고유의 평가기준에 입각한 당사의 의견으로서만 해석되고 또 해석되어야만 하며, 특정 투자자를 위하여 투자의 적격성에 대해 의견을 주는 것이 아닙니다. 당사는 각 투자자가 매수, 매도 또는 보유를 고려 중인 증권 각각에 대해 적절한 주의를 기울여 자체적으로 연구, 평가할 것이라고 기대하고, 그러한 이해를 전제로 하여 신용등급을 공시하고 간행물을 발표합니다.

당사의 신용등급과 간행물은 개인 투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않습니다. 그렇기 때문에 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자의사결정을 하는 것은 적절하지 않을 수 있습니다. 만약 의문이 있는 경우에는 반드시 재무 전문가 혹은 다른 전문가에게 자문을 구하시기 바랍니다.

당사는 발행사/기관으로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며, 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인을 수령하고 있으며, 본 보고서는 발행사/기관이 제출한 자료와 함께 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원에 근거하고 있습니다. 당사는 발행사/기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나 감시기관이 아니므로 신용평가와 간행물을 준비하는 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않으며, 발행사/기관으로부터 제공받은 정보 또는 신용평가 과정에서 생성되는 정보에 있어서 인간 또는 기계에 의한, 기타 그 외의 다른 요인에 의한 실수의 가능성 때문에 해당 정보를 특정한 목적을 위해 사용하는데 대하여 명시적으로 혹은 묵시적으로도 어떠한 증명이나 서명, 보증 또는 단언을 할 수 없으며, “있는 그대로” 제공됩니다. 또한 본 보고서의 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것이고 발행사/대상 유가증권에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아님을 밝힙니다. 따라서 당해 신용등급이나 기타 의견 또는 정보에 관하여 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성 또는 특정목적에 적합한지 여부를 당사가 명시적 혹은 묵시적으로 보증하거나 약속하지는 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용이나 사용불가능으로 인하여, 또는 그와 관련하여 발생한 어떠한 간접, 특별, 결과적 또는 부수적 손해(현재 혹은 장래의 손실 당사가 부여한 특정 신용등급의 대상이 아닌 관련 금융상품에서 발생하는 손실 또는 손해를 포함하되 이에 한정되지 아니함)에 대하여, 사전에 그 같은 손실 또는 손해 가능성에 대해 고지 받았다고 하더라도, 어느 개인 또는 단체에게도 책임을 지지 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 자신들의 과실(단, 고의 또는 기타 법률상 배제될 수 없는 종류의 책임은 제외함) 또는 자신들의 통제 범위 내에 또는 밖에 있는 사유 등에 의하여, 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용 또는 사용불가능으로 인하여 또는 그와 관련하여, 어느 개인 또는 단체에게 발생한 어떠한 직접 손실이나 손해 또는 보상으로 인한 손실이나 손해에 대해서도 책임을 지지 않습니다.

여기 있는 모든 정보는 저작권법 등 법의 보호를 받으며, 당사의 사전 서면 동의 없이는 누구도, 이 정보를 전체 또는 부분적으로, 어떤 형태나 방식 또는 수단으로든, 복제 또는 재생산, 배포, 전송, 전달, 유포, 재배포 또는 재판매, 또는 그러한 목적으로 사용하기 위해 저장할 수 없습니다.