

Issue & Pitch

정유/석유화학(Overweight)

오늘의 이슈&차트: 미국 석유 생산량은 언제 줄어들까?

Feb. 2015

11

Analyst 이충재
02) 2184-2199
twim2000@ktb.co.kr

▶ Issue

미국 셰일 오일 생산 현황/전망이 담긴 Drilling Productivity Report가 발표됨

▶ Pitch

미국 주요 7개 셰일 오일 생산 지역의 2월 석유 생산량은 551.6만BPD로 전망
1월보다 10.8만BPD 늘어난 수치. 3월 석유 생산량은 558만배럴로 전망됨
3월에도 석유 생산량이 늘어날 것으로 전망되나, 생산 증가량은 6.7만BPD로 감소

▶ Rationale

2015년 2월 10일 미국의 월간 Drilling Productivity Report가 발표됐음

미국 Oil Rig Count는 고점 대비 30% 떨어졌지만, 석유 생산량은 여전히 늘어나고 있음. Rig가 줄어도, 유정의 수가 바로 줄어들지는 않기 때문. 하지만 Rig 감소로 신규로 굴착된 유정의 수가 줄면서 미국의 신규 석유 유전에서 생산된 석유량은 지난 1월을 고점으로 줄어든다고 있는 상황. 셰일 오일은 특성상 생산 감소율이 매우 높음. 이에 따라 기존 유전의 석유 생산 감소량은 계속 늘어나고 있다는 게 중요함

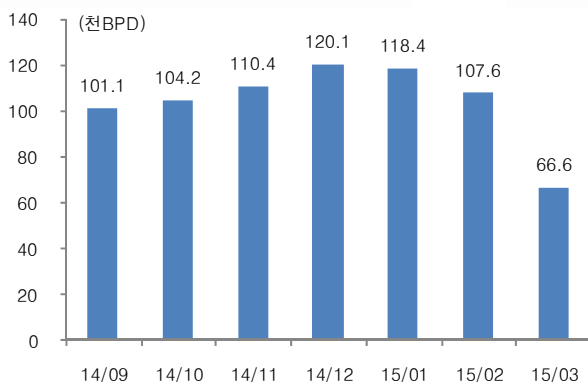
즉 Rig 감소에 따라 신규 유전의 석유 생산 증가량은 계속 줄어들고 있음. 기존 유전의 석유 생산 감소량은 반대로 늘어나고 있음. 현재 추세라면 빠르면 5월, 늦어도 7-8월에는 미국의 석유 생산량 감소가 나타날 수 있을 것으로 생각됨

물론 유가가 상승하면서 Rig 감소 추세가 바뀌면 상황은 달라질 수도 있음. 하지만 현재 수준의 유가가 이어진다면, 미국 석유 생산량 감소는 예상보다 오히려 빨라질 수도 있음

Companies on our radar

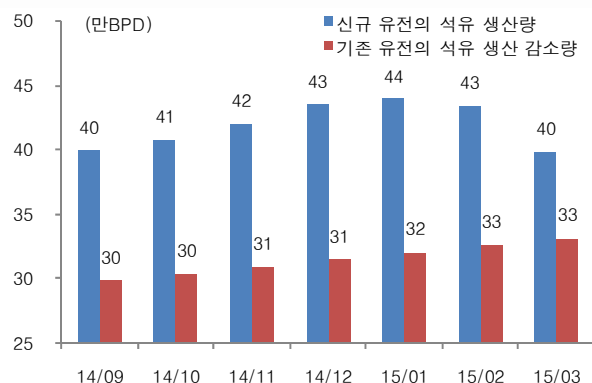
종목명	투자의견	목표가	Top pick
SK이노베이션	BUY	13만원	
S-OIL	BUY	7.5만원	✓
GS	BUY	5.5만원	

Fig. 01: 미국 셰일 오일 생산 지역의 월별 석유 생산 증가량 추이



Source: EIA, KTB투자증권

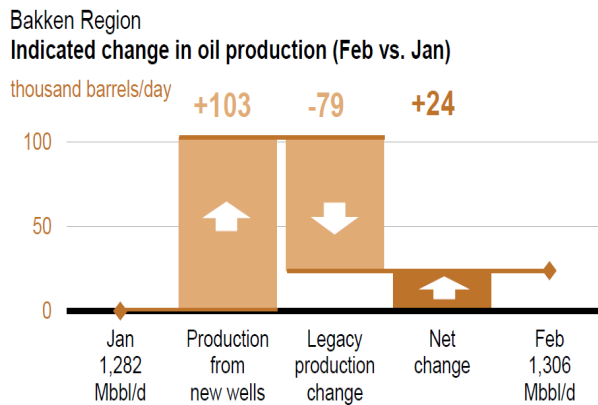
Fig. 02: 미국 셰일 오일 생산 지역의 월별 석유 생산 상황



Source: EIA, KTB투자증권

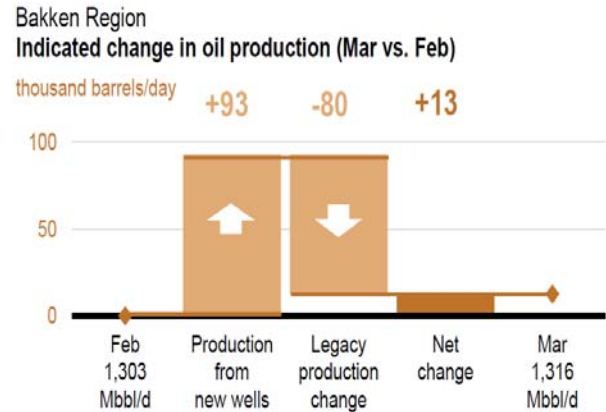


Fig. 03: Bakken의 2월 석유 생산 전망: Net Change 2.4만BPD



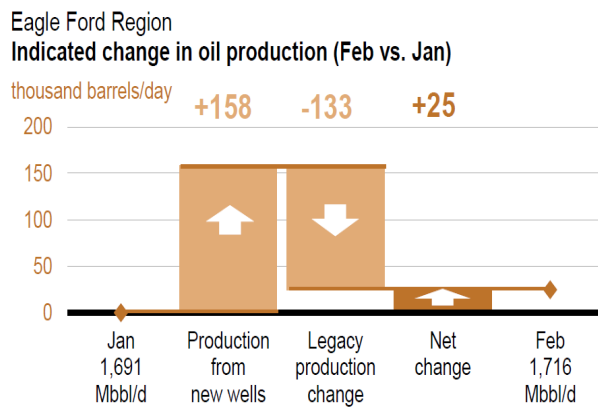
Source: EIA, KTB투자증권

Fig. 04: Bakken의 3월 석유 생산 전망: Net Change 1.3만BPD



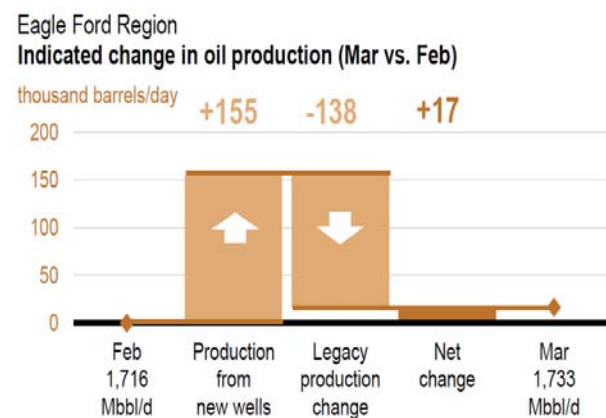
Source: EIA, KTB투자증권

Fig. 05: Eagle Ford의 2월 석유 생산 전망: Net Change 2.5만BPD



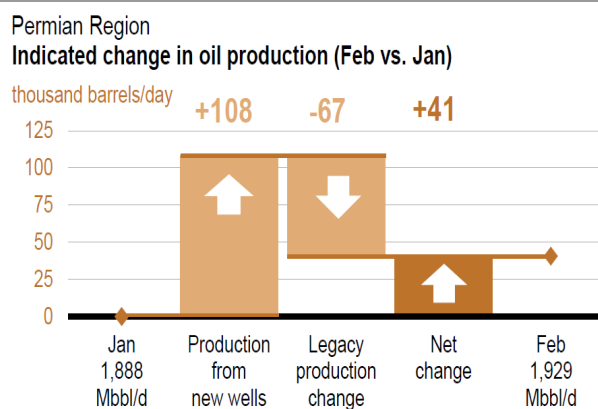
Source: EIA, KTB투자증권

Fig. 06: Eagle Ford의 3월 석유 생산 전망: Net Change 1.7만BPD



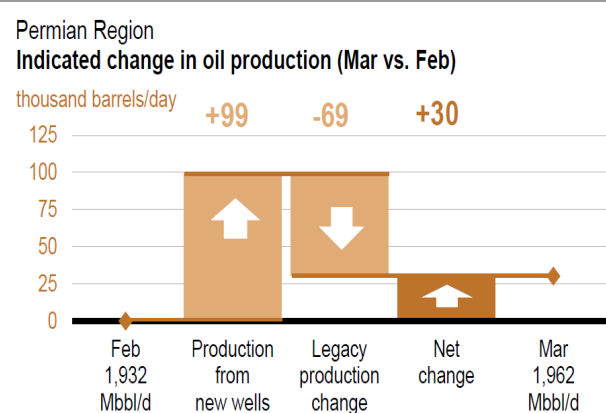
Source: EIA, KTB투자증권

Fig. 07: Permian의 2월 석유 생산 전망: Net Change 4.1만BPD



Source: EIA, KTB투자증권

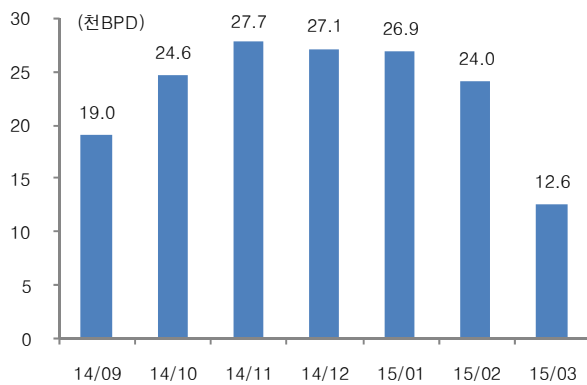
Fig. 08: Permian의 3월 석유 생산 전망: Net Change 3.0만BPD



Source: EIA, KTB투자증권

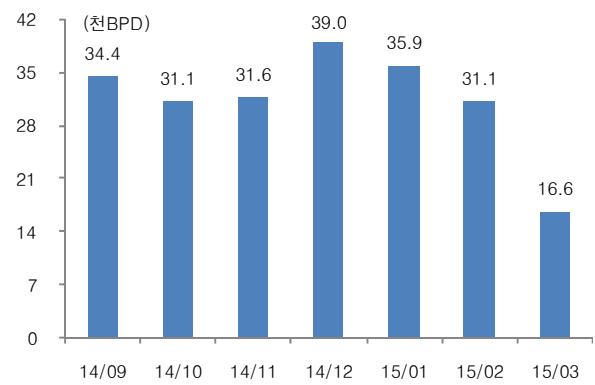


Fig. 09: Bakken 지역의 월별 석유 생산 증가량 추이



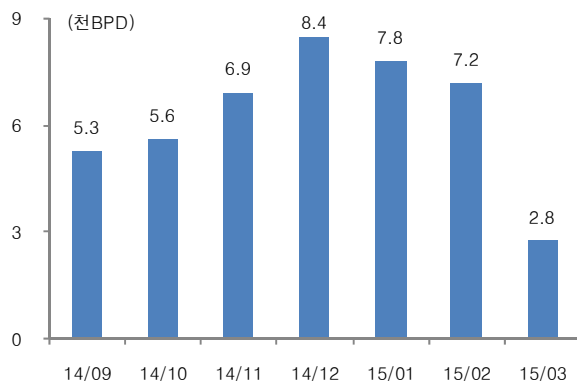
Source: EIA, KTB투자증권

Fig. 010: Eagle Ford 지역의 월별 석유 생산 증가량 추이



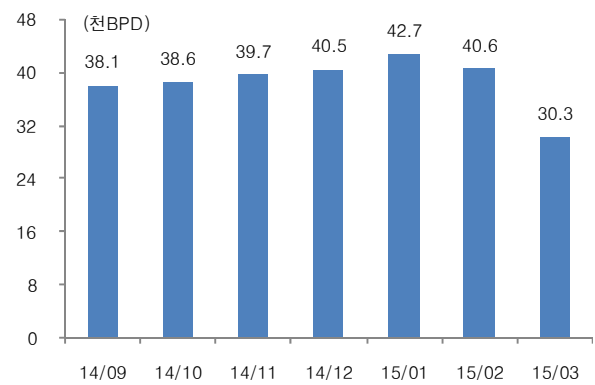
Source: EIA, KTB투자증권

Fig. 011: Niobrara 지역의 월별 석유 생산 증가량 추이



Source: EIA, KTB투자증권

Fig. 012: Permian 지역의 월별 석유 생산 증가량 추이



Source: EIA, KTB투자증권



▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 당사는 본 자료 발간일 현재 해당기업의 인수 합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 본 자료 발간일 현재 해당기업의 계열사가 아닙니다.
 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 6개월 주권사로 참여하지 않았습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.
 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.
 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자등급은 향후 12개월간 추천기준일 종가 대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 종가 대비 +50% 이상
- HOLD: 추천기준일 종가 대비 +5% 이상 ~ +15% 미만
- BUY: 추천기준일 종가 대비 +15% 이상 ~ +50% 미만
- REDUCE: 추천기준일 종가 대비 +5% 미만
- SUSPENDED: 기업 가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자등급은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자등급과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경내용

◎ SK이노베이션 (096770)

일자	2013.02.04	2013.02.25	2013.03.26	2013.04.11	2013.04.29	2013.06.03
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	240,000원	260,000원	260,000원	260,000원	210,000원	210,000원
일자	2013.06.25	2013.07.29	2013.09.09	2013.09.26	2013.10.28	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	애널리스트 변경
목표주가	180,000원	190,000원	210,000원	210,000원	210,000원	
일자	2014.09.29	2014.10.14	2014.10.16	2014.10.22	2014.10.29	2014.10.31
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	120,000원	120,000원	120,000원	120,000원	120,000원	120,000원
일자	2014.11.04	2014.11.06	2014.11.11	2014.11.24	2014.12.1	2014.12.10
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	120,000원	120,000원	120,000원	120,000원	120,000원	120,000원
일자	2014.12.12	2014.12.16	2014.12.18	2015.01.06	2015.01.14	2015.01.15
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	120,000원	120,000원	120,000원	120,000원	120,000원	120,000원
일자	2015.01.20	2015.02.09	2015.02.10	2015.02.11		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY		
목표주가	120,000원	130,000원	130,000원	130,000원		

◎ S-OIL (010950)

일자	2013.02.01	2013.02.25	2013.03.26	2013.05.02	2013.06.25	2013.07.26
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	120,000원	130,000원	130,000원	110,000원	90,000원	90,000원
일자	2013.09.09	2013.09.26		2014.09.29	2014.10.14	2014.10.16
투자의견	BUY	BUY	애널리스트	STRONG BUY	STRONG BUY	STRONG BUY
목표주가	100,000원	100,000원	변경	75,000원	75,000원	75,000원
일자	2014.10.22	2014.10.28	2014.10.31	2014.11.04	2014.11.06	2014.11.11
투자의견	STRONG BUY	STRONG BUY	STRONG BUY	STRONG BUY	STRONG BUY	STRONG BUY
목표주가	75,000원	75,000원	75,000원	75,000원	75,000원	75,000원
일자	2014.11.24	2014.12.1	2014.12.10	2014.12.12	2014.12.16	2014.12.18
투자의견	STRONG BUY	STRONG BUY	STRONG BUY	STRONG BUY	STRONG BUY	STRONG BUY
목표주가	75,000원	75,000원	75,000원	75,000원	75,000원	75,000원
일자	2015.01.06	2015.01.14	2015.01.15	2015.01.20	2015.02.02	2015.02.09
투자의견	STRONG BUY	STRONG BUY	STRONG BUY	STRONG BUY	BUY	BUY
목표주가	75,000원	75,000원	75,000원	75,000원	75,000원	75,000원
일자	2015.02.10	2015.02.11				
투자의견	BUY	BUY				
목표주가	75,000원	75,000원				

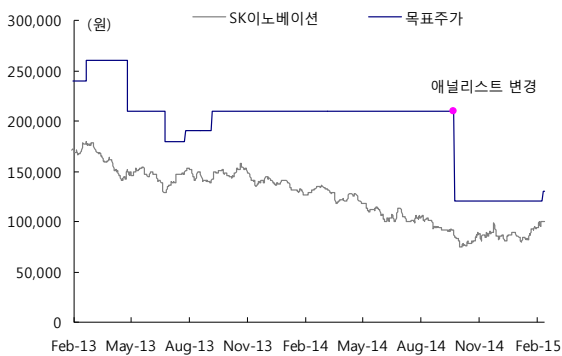


◎ GS (078930)

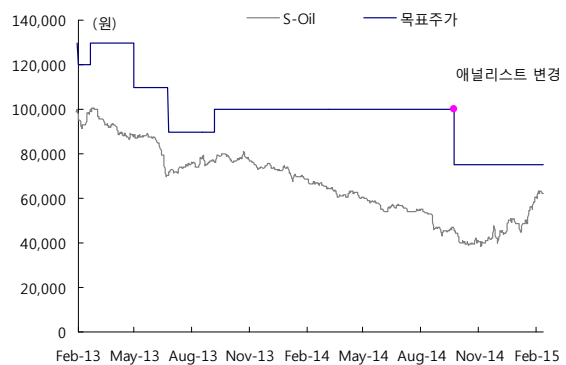
일자	2013.01.07	2013.02.26	2013.02.25	2013.03.26	2013.05.13	2013.06.25
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	88,000원	88,000원	94,000원	94,000원	76,000원	65,000원
일자	2013.08.14	2013.09.09	2013.09.26		2014.09.29	2014.10.14
투자의견	BUY	BUY	BUY	애널리스트 변경	BUY	BUY
목표주가	65,000원	75,000원	75,000원		55,000원	55,000원
일자	2014.10.16	2014.10.22	2014.10.31	2014.11.04	2014.11.06	2014.11.11
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	55,000원	55,000원	55,000원	55,000원	55,000원	55,000원
일자	2014.11.24	2014.12.1	2014.12.10	2014.12.12	2014.12.16	2014.12.18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	55,000원	55,000원	55,000원	55,000원	55,000원	55,000원
일자	2015.01.06	2015.01.14	2015.01.15	2015.01.20	2015.02.09	2015.02.10
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	55,000원	55,000원	55,000원	55,000원	55,000원	55,000원
일자	2015.02.11					
투자의견	BUY					
목표주가	55,000원					

▶ 최근 2년간 목표주가 변경추이

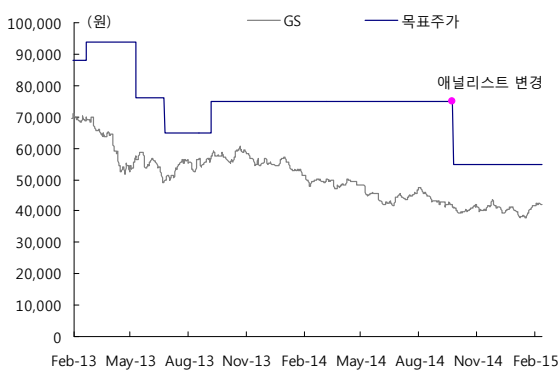
◎ SK이노베이션 (096770)



◎ S-OIL (010950)



◎ GS (078930)



본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위해 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.