

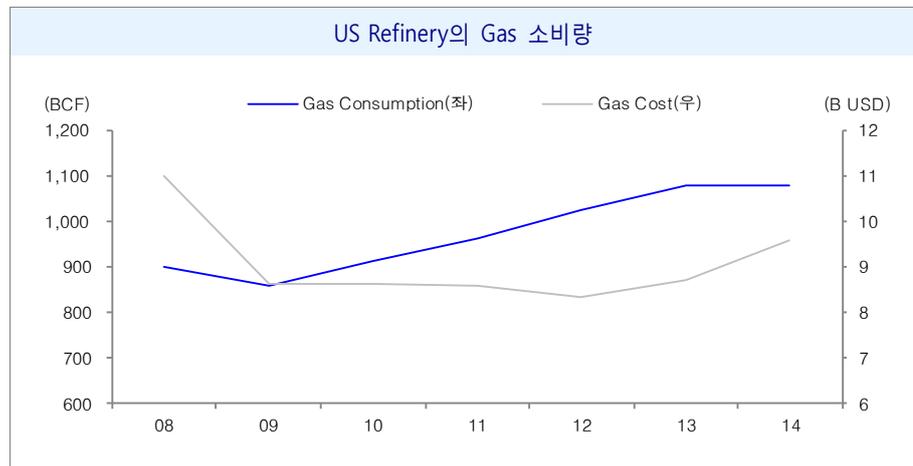
Energy Tracker – 267

US Refinery의 또 다른 경쟁력

[그 누구도 넘어설 수 없는 Gas 경쟁력]

US Refinery의 가동률이 상승한 시점은 WTI가 Brent/Dubai 대비 Under Value를 받기 시작한 때부터이다. 다른 지역대비 절대적으로 낮은 가격의 원유를 절반 이상 사용하는 상황에서 수익성이 좋지 않을 수 없다. Commodity 시장 가격은 수급도 있지만 원가율이 가장 높은 생산업체의 판매가격에 종속된다. 어차피 원가율이 가장 좋은 미국/중동의 Refinery Capa는 Global 기준 30%가 채 안되기에 나머지 70%가 생산활동을 유지하기 위해선 비산유국 Refinery 들이 먹고 살 수 있는 수준에서 가격이 결정되어야 하기 때문이다. 그런 측면에서 보면 WTI의 상대적 약세는 미국 Refinery에게는 대단한 횡재가 아닐 수 없다.

미국이 원유 수출을 허용해 WTI의 상대적 강세가 유발되었을 때, Non-US Refinery가 좋아질 것이라고 보는 견해가 많으나 당사는 그렇게 생각하지 않는다. Light Crude 수출 증가로 인한 Light/Heavy간 가격 Gap 축소도 걱정이지만, 설령 그렇다고 해서 US Refinery의 원가 경쟁력이 Non-US 지역보다 떨어지지는 않을 것이다. Gas 때문이다. 미국 정유사들은 Utility Energy로, 수소 추출용으로 일간 원유 환산기준 100만배럴 내외의 Gas를 사용한다. 현재 미국 Gas가격을 유가로 환산하면 배럴당 \$15이니 Oil의 33% 수준이다. 아래 그림에서 확인되듯, US Refinery의 Gas 소비량은 '09년을 저점으로 완만히 상승하고 있다. 이를 산업용 Gas 가격으로 환산하면 '14년 기준 \$96억 규모인데, 이를 Oil based Fuel로 사용할 경우 3배 정도의 비용이 더 소요될 것이다. 이를 넘어설 수 있을까? 공급 측면에서 “Peak Oil”이 아닌, 수요 측면에서 “Peak Demand”를 고민해야 하는 상황에서, 고려해야 할 것이 더 많아진다. 그래서 그런지 머리 아프다.



자료: LIG투자증권

▶ Compliance

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.