

Energy Tracker – 289

미국 원유 수출 허용이 호재인가?

[그럴 리 없다]

미국 원유 수출 허용이 하원에서 통과될 예정이다. 상원 통과도 무리 없이 진행될 예정이지만 오바마 정부는 거부권 행사 의사를 밝히고 있다. 필자 역시 과거 미국 원유 수출 허용 시 WTI의 상대적 강세로 미국 정유사들의 가동률이 하락해 Non US Refinery들의 수혜를 주장한 바 있으나, '14년 중반 이후 그런 주장은 하지 않고 있다. 원유 수출이 가져올 변화가 일면 긍정적으로 해석될 소지는 분명 있으나 그것은 찻잔 속 태풍의 효과 정도도 없을 것이라는 판단 때문이다. 왜 이런 판단의 변화를 겪게 되었는가?

- 1) 미국이 수출할 수 있는 원유는 API 45이상의 Ultra Light Crude로 남미가 수입을 원하는 유종이다. 큰 물량은 아니겠지만 미국의 이러한 원유 수출은 Light와 Heavy간 가격 격차를 더 축소시킬 가능성이 있다. 비산유국 고도화 설비에는 결코 좋지 않은 상황 전개이다.
- 2) 미국 정유사의 변화이다. 과거 API 30의 원유가 투입되었으나 지난 5월 API 32.2의 원유가 투입되었다. 경질원유 투입이 증가한 것이다. 게다가 미국 최대 정유사인 Valero는 최근 Topping Refinery 증설을 진행 중이다. 이 설비는 고도화 설비가 없이 Light Crude를 처리할 수 있는 설비로 미국에서 이런 설비가 증가하면 원유 수출 허용의 의미가 없어지고 Refinery 가동률도 낮아질 리 없다. 미국 정유사도 변화하고 있다. Condensate Splitter의 투자도 같은 맥락이다.(Energy Tracker 147,193,216, 217 참조)
- 3) Gas 경쟁력이다. 미국 정유사들은 Utility Energy로, 수소 추출용으로 일간 원유 환산기준 100만배럴 내외의 Gas를 사용한다. 현재 미국 Gas가격을 유가로 환산하면 배럴당 \$12이니 Oil의 1/3 수준이다. US Refinery의 Gas 소비량은 '09년을 저점으로 상승하고 있다. 이를 산업용 Gas 가격으로 환산하면 '14년 기준 \$96억 규모인데, 이를 Oil based Fuel로 사용할 경우 3배 정도의 비용이 더 소요될 것이다. 이와 경쟁할 수 있는 Refinery는 중동을 제외하고 없다.(Energy Tracker 267 참조)
- 4) Gasoline 우위이다. Commodity 가격 약세와 BRICs의 산업화 위축으로 Gasoline 우위 상황이 지속될 전망이다. Saudi와 중국의 수출 제품의 주력은 Diesel이다. 프랑스 정부의 Diesel 소비 제한 조치뿐 아니라 아시아 최대 석유제품 수출국인 인도는 '16년 3월까지 한시적이기는 하나 2000cc이상 Diesel차와 SUV 차량의 신규 등록을 금지시키고 있다. Diesel 약세, Gasoline 강세가 지속되는 상황에서 최대 수혜국은 미국 Refinery들이다. 한국과 EU의 Diesel Yield는 30~35% 수준이고 Gasoline Yield는 10%~15%로 낮지만 미국 정유사들의 Gasoline Yield는 45%로 Global 기준 가장 높다. Gasoline이 아무리 좋아봐야 Diesel이 더 많이 나오는 Refinery 들이 미국 Refinery와 경쟁할 수는 없을 것이다. (Energy Tracker 284 참조)

미국 Refinery들도 변화에 대비하고 있다. 전일 미국 최대 Refinery인 Valero 주가는 2.77% 상승했고 워렌버핏이 주요 주주인 Phillips66도 1.57% 상승했다. 미국은 모르고 우리만 아는 것이 있는가?

▶ Compliance

본 조사항목은 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.