Henry Hub 급등이 LNG선 발주에 미치는 영향은?

Analyst 배세진
02) 3787-2573
sjbae@hmcib.com

주요 이슈와 결론

- 최근 두 달 Henry Hub 가격 약 46% 급등. 그러나, 이는 LNG선 발주로 이어지지 않을 것
- 글로벌 LNG 수급상황의 바로미터는 Henry Hub 가격이 아닌 아시아 LNG 스팟가격
- 2018~2021년 대규모 LNG 플랜트 FID(최종투자결정)로 LNG선 발주 싸이클 이끌 전망

산업 및 해당기업 주가전망

- LNG선 발주기대감은 유효, 내년에도 높은 수주 점유율 지속할 전망
- 내년 LNG선, VLCC 중심의 상선 발주 양호할 전망, 수주잔고 반등 가능할 것
- 현재 조선사의 수주수익성은 마이너스, 선가 상승이 주가 상승의 트리거가 될 전망

미국 천연가스 재고 역사적 저점으로 Henry Hub 가격 급등

최근 두 달 Henry Hub 가격은 약 46% 급등했다. 이는 크게 세 가지 이유로 판단된다. 1)미국 천연가스 재고가 15년래 최저 수준을 기록했고, 2)10월 말 Sabine Pass Train 5, 11월 Corpus Christi Train 1이 가동을 개시하면서 미국 LNG 수출이 급증했고, 3)올해 미국 날씨가 평년대비 낮아질 것으로 예상됨에 따라 난방용 수요가 증가할 것이라는 예측 때문이다. 겨울철 성수기에 들어서면서 가스 수요 증가가 예상됨에 따라 높은 가스 가격은 유지될 것으로 예상된다.

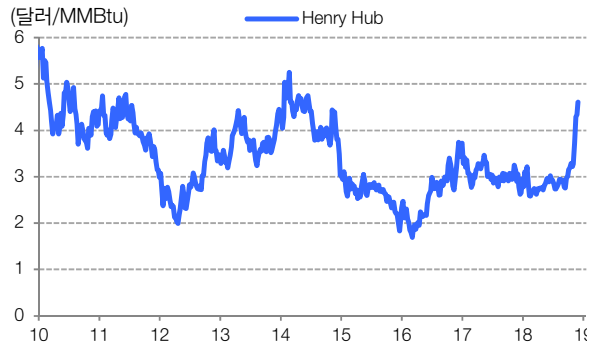
글로벌 LNG 수급상황을 나타내는 지표는 Henry Hub이 아닌 아시아 LNG 스팟가격

LNG 물동량 측면에서 Henry Hub 가격보다 아시아 LNG 스팟가격이 중요한 의미를 갖는다. Henry Hub 가격 상승은 오히려 LNG 물동량에 있어 부정적인데, 이는 1)Henry Hub 가격 상승은 유가연동방식을 사용하는 LNG 가격대비 가격경쟁력이 낮아진다는 것을 의미하고, 2)미국 내 천연가스 수급 타이트로 미국 LNG 수출 증가 둔화를 야기할 수 있기 때문이다. 따라서 HH가격이 상승하는 것과 LNG선 발주와는 큰 관련이 없다는 판단이다. 반면 아시아 LNG 스팟가격은 전세계 LNG 수급상황을 나타내는 바로미터이다. 따라서 LNG 스팟가격이 오른다는 것은 LNG 수급이 타이트해지는 것을 의미하고, 이는 LNG 플랜트 FID(최종투자결정)로 이어질 수 있다.

2018~2019년 73.5MTPA 규모 LNG 플랜트 FID 예상

2018년 11월 누적 20MTPA 규모의 LNG 플랜트 FID(최종투자결정)이 이뤄졌다. 이는 대규모 LNG플랜트 FID이 이뤄졌던 2011~2015년 24MTPA 규모와 비슷한 수준이다. 2019년에도 약 53.5MTPA 규모의 LNG플랜트 FID이 예상됨에 따라 중장기적인 LNG선 발주 싸이클을 이끌 것으로 전망한다. 최근 LNG플랜트의 투자 승인이 이뤄지는 이유는 향후 LNG 수급이 타이트해질 것으로 전망되기 때문이다. 당사는 2025년에 LNG수요가 약 102MTPA 부족할 것으로 전망하고 있다. 따라서, 2018~2021년 4년 동안 102MTPA 규모의 LNG플랜트 투자승인이 이뤄질 것으로 전망해 용선발주만 감안해도 연간 34척 발주가 예상된다.

〈그림1〉 최근 Henry Hub 가격 약 46% 급등

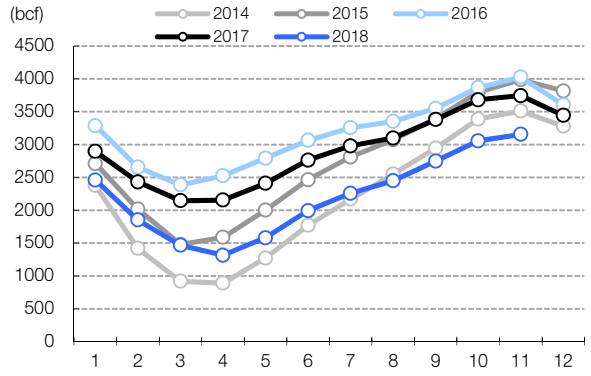


자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 미국 천연가스 생산량

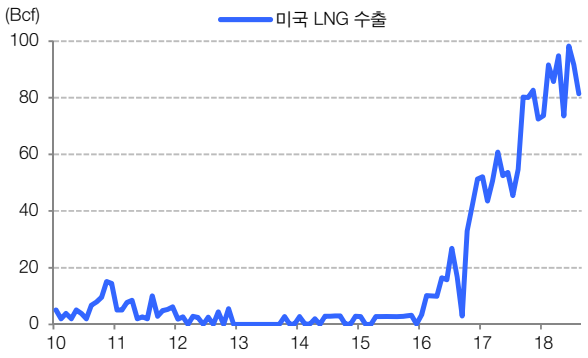
자료: EIA, 현대차증권

〈그림3〉 미국 천연가스 재고 추이



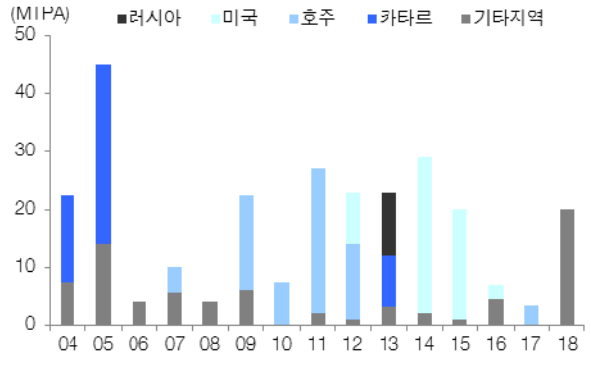
자료: EIA, 현대차증권

〈그림4〉 미국 월별 LNG 수출량



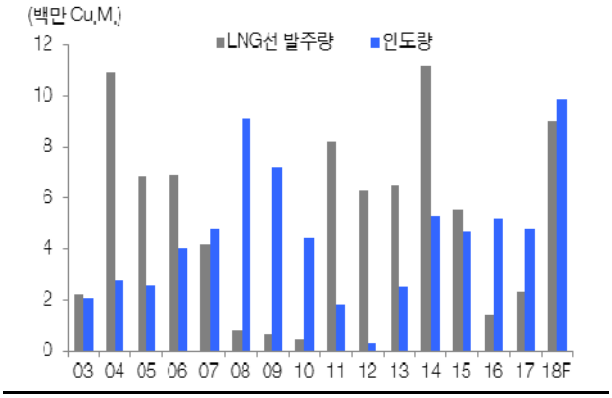
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림5〉 LNG플랜트 FID 추이



자료: Clarkson, Bloomberg, 현대차증권

〈그림6〉 LNG선 발주량 및 인도량 추이



자료: Clarkson, 현대차증권

〈표1〉 LNG 플랜트 가동률별 LNG 수급 전망

LNG 플랜트 가동률 100%	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
LNG 수요	279	304	321	335	351	369	394	412	428
LNG 공급	300	334	370	400	401	392	388	385	383
Excess(Shortage)	21	30	49	65	50	23	(6)	(27)	(45)
LNG 플랜트 가동률 95%									
LNG 수요	279	304	321	335	351	369	394	412	428
LNG 공급	285	317	352	380	381	372	369	366	364
Excess(Shortage)	6	13	31	45	30	3	(25)	(46)	(64)
LNG 플랜트 가동률 90%									
LNG 수요	279	304	321	335	351	369	394	412	428
LNG 공급	270	301	333	360	361	353	349	347	345
Excess(Shortage)	(9)	(3)	12	25	10	(16)	(45)	(66)	(83)
LNG 플랜트 가동률 85%									
LNG 수요	279	304	321	335	351	369	394	412	428
LNG 공급	255	284	315	340	341	333	330	327	326
Excess(Shortage)	(24)	(20)	(7)	5	(10)	(36)	(64)	(85)	(102)
LNG 플랜트 가동률 80%									
LNG 수요	279	304	321	335	351	369	394	412	428
LNG 공급	240	267	296	320	321	314	310	308	306
Excess(Shortage)	(39)	(37)	(25)	(15)	(30)	(55)	(84)	(104)	(122)

주: LNG 플랜트의 추가 FID가 없다고 가정
자료: BNEF, 현대차증권

▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 당사는 추천일 현재 현대제철과 관련하여 계열회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	145건	90.06%
보유	16건	9.94%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.