

유가하락으로 미국산 LNG 가격경쟁력 약화

Analyst 배세진

02) 3787-2573

sjbae@hmcib.com

주요 이슈와 결론

- 전세계 제안된 LNG 프로젝트의 2/3는 북미지역에 위치
- 유가 급락과 Henry Hub 가격 상승으로 미국산 LNG 가격경쟁력 하락
- 유가와 Henry Hub 가격이 현 수준으로 유지될 경우 미국 LNG 프로젝트 FID 딜레이 가능성 존재

산업 및 해당기업 주가전망

- 2018~2022년 102MTPA 규모의 LNG 플랜트 FID 전망
- 이는 향후 5년간 LNG선 발주사이클 이끌 것으로 전망
- LNG 시장의 변수는 유가와 Henry Hub가격이 될 것

10월부터 WTI는 약 35% 하락

10월부터 WTI는 약 35% 급락했다. 1) 전세계 경제성장률 증가세 둔화로 석유수요 전망치가 하향되는 추세이고, 2)미국 셰일오일 생산 증가 전망과 미 원유재고 증가 등으로 원유 초과공급에 대한 우려가 증가하고 있고, 3)OPEC의 지위 약화 등 원인으로 해석된다.

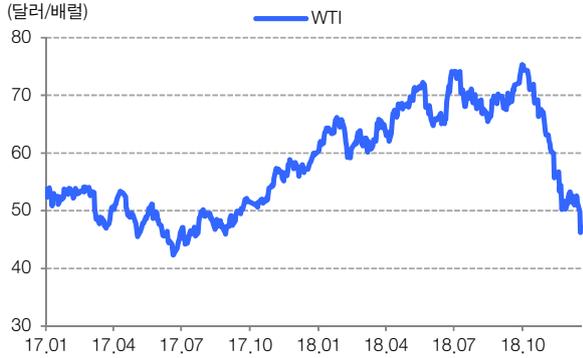
제안된 LNG 프로젝트의 2/3는 북미지역에 위치

IGU에 따르면, 제안된 LNG 프로젝트(2018년 3월 기준) 규모는 875MTPA로 파악된다. 그 중 북미지역이 차지하는 비중은 약 67%로 대부분을 차지한다. 따라서 미국 LNG의 가격경쟁력이 높아진다면, 대규모 미국 LNG플랜트가 FID(최종투자결정)로 이어질 것으로 전망한다.

유가 급락 및 HH가격 상승으로 미국산 LNG 가격경쟁력 하락

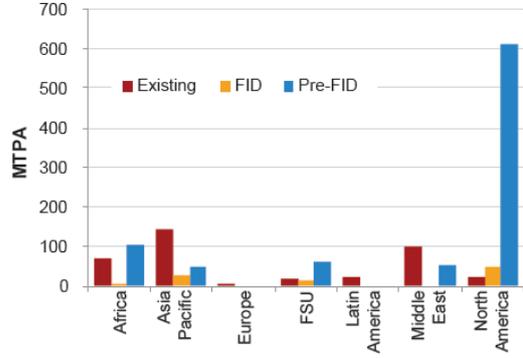
유가가 급락하면서 미국산 LNG 가격경쟁력이 하락한 것으로 판단된다. 미국산 LNG 가격은 Henry Hub가격에 연계되어 결정된다. 반면, 아시아 대부분 국가들은 LNG를 수입할 때 유가연동 방식을 사용한다. 따라서, 유가가 하락한다면 중동에서 수입하는 LNG가 가격경쟁력을 갖게 되고 상대적으로 미국산 LNG는 가격경쟁력이 떨어지게 된다. 따라서 현재 유가 수준과 Henry Hub가격이 유지된다면 미국 LNG 플랜트의 최종투자결정이 미루어질 수 있다고 판단한다.

<그림1> 10월부터 WTI 약 35% 하락



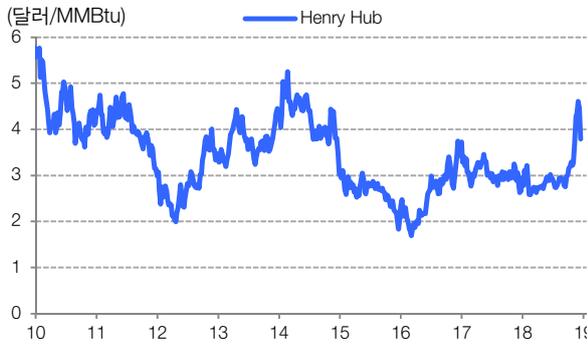
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림2> Pre-FID단계 프로젝트 대부분은 북미지역



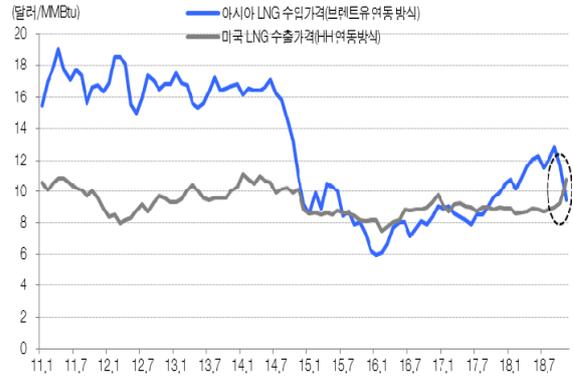
자료: IGU, 현대차증권

<그림3> 최근 Henry Hub 가격 급등



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림4> 유가 급락으로 미국 LNG 가격경쟁력 하락



주: 미국 LNG 수출가격과 아시아 LNG 수입가격은 당사 가정에 따른 것
자료: Bloomberg, 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 기관투자자 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 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M,PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 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.