

에너지

산업이슈

2019. 08. 30

미국 Permian 파이프라인 개통 시작

News

Cactus II 67만b/d, 상업개통 시작: 미국 Permian 대규모 원유 파이프라인이 Cactus II 67만b/d를 시작으로 순차적으로 개통될 예정이다. 로이터에 따르면 당초 9월로 예상되었던 Cactus 파이프라인은 8월 중순부터 부분 개통을 시작했으며 점진적으로 운송량을 확대해 나갈 것으로 예상된다. EPP의 Midland to Echo 소규모 파이프라인(26만b/d)이 4월 개통된 이후 미국 원유 생산량은 EIA 주간 data 기준 약 30만b/d 증가했으며, 수출은 41만b/d 증가했다. Cactus 이후 4Q 개통이 예정된 EPIC 59만b/d, Gray Oak 90만b/d 등이 순차적으로 개통되면 Permian의 병목현상은 완전히 해소될 것으로 예상되며 본격적인 미국 원유 생산량 증가→수출량 증가로 이어질 것으로 판단된다.

Comment

미국 원유 재고 하락은 원유 수요 증가보다는 순수입 감소 때문: 8/28, EIA가 발표하는 미국 주간 원유재고 급감으로 국제 유가는 수요 둔화 우려에도 반등했다. 23일 기준 미국 원유 재고는 4.3억배럴로 전 주 대비 1,003만배럴이 감소(예상치 -200만배럴)했는데 원유재고 급감의 원인은 미국 내 원유 수요 호조보다는 순수입이 큰 폭으로 감소했기 때문이다. 미국의 주간 원유 수입량은 전주 대비 129만b/d 감소(배럴 환산 903만배럴)했으며, 수출량은 전주 대비 22만b/d 증가(배럴 환산 151만배럴)했다. 즉 미국 원유 순수입량은 전주 대비 1,054만배럴 감소했으며 이는 원유 재고 하락 폭과 유사하다. 미국 원유 순수입량은 18년말 기준 516만b/d에서 19.8월 평균 441만b/d로 감소한 상황이며 이는 미국 원유 생산량 증가/수출량 증가와 무관하지 않다. 임박한 Permian 대규모 파이프라인이 순차적으로 개통되면 미국 원유 순수입량은 더 가파르게 줄어든 것으로 예상되며 이는 미국 외 유가와 미국 내 유가의 차이, 즉 WTI의 타 유종 대비 할인 폭을 더 축소시킬 가능성이 높다.

Action

지역별 원가 불균형이 균형으로 수렴하는 과정, 아시아 업체의 원가 부담 완화 예상: 석유 제품 가격의 지역별 차이는 크지 않다. 하지만 원유, 원가의 차이로 인해 미국과 미국 외 정유 업체들의 수익성은 차이가 벌어질 수 밖에 없다. 다만 그 원가 불균형은 점진적으로 해소되고 있으며 9월 이후 미국의 원유 수출량 증가와 함께 균형으로 가는 속도는 더욱 빨라질 수 있다. Risk는 OPEC의 추가 감산 폭 확대 가능성이다. 유가가 미국 발 공급 부담으로 추가 하락한다면 연말 총회에서 다시 감산 카드를 꺼낼 수 있기 때문이다. 다만 OPEC의 추가 감산은 트럼프의 반발을 불러올 수 있기에 쉽게 예단하기 어려운 문제다. 지금은 당장 수급에 영향을 미칠 미국 Permian 파이프라인 개통에 집중할 필요가 있으며 국내 정유사들의 원가 부담 완화 기대감을 높여야 할 시점이다.

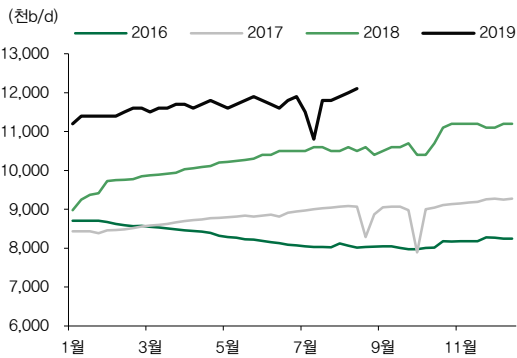
도표 1. Permian 분지 주요 파이프라인 개통: 19년 하반기~20년초 약 228만b/d 예정

(단위: 천b/d)

Companies	Pipeline	Capacity	가동 시점
Plains All American Pipeline	Sunrise Expansion	300~350	4Q18
Plains All American Pipeline & Magellan Midstream	BridgeTex Expansion	40	1Q19
Enterprise Products Partners	Midland to Echo 1	60	1Q19
	Midland to Echo 2	200	2Q19
Epic Midstream Holdings	EPIC Pipeline	590	4Q19
Plains All American Pipeline & Westar Gas Partners	Cactus II	670	3Q19~1Q20
Enterprise Products Partners	Permian Express 4 Expansion	120	4Q19
Phillips 66 Partners	Gray Oak Pipeline	900	4Q19
Plains All American Pipeline & ExxonMobil	Wink to Webster Pipeline	1,000+	1H21

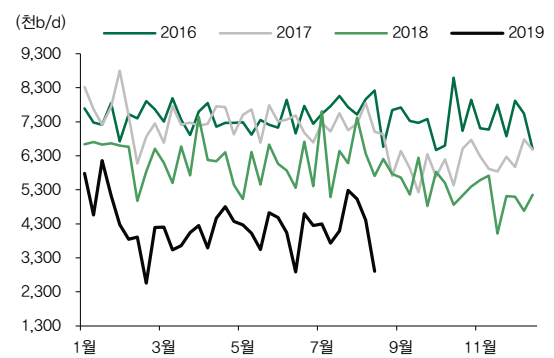
자료: 각 사, S&P Global Market Intelligence, IEA, DB금융투자

도표 2. 미국 원유생산량 상승속도는 연말로 갈수록 가파를 것



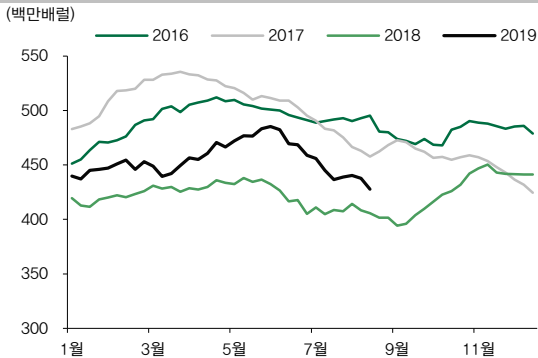
자료: EIA, DB금융투자

도표 3. 미국 원유 순수입량 급감 추세 이어질 것



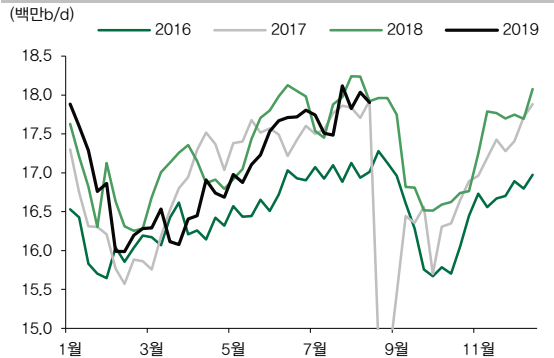
자료: EIA, DB금융투자

도표 4. 원유생산량 증가에도 재고 감소→수입량 감소 때문



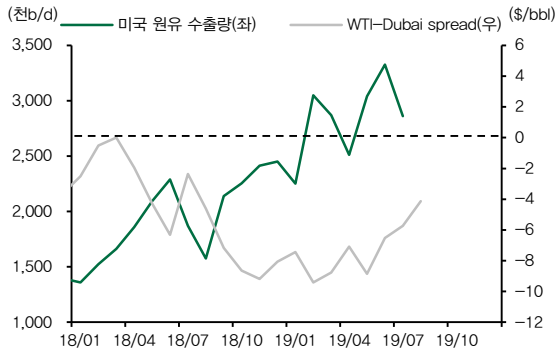
자료: EIA, DB금융투자

도표 5. 미국 정제처리량 18년과 유사한 수준, 단기 반락 예상



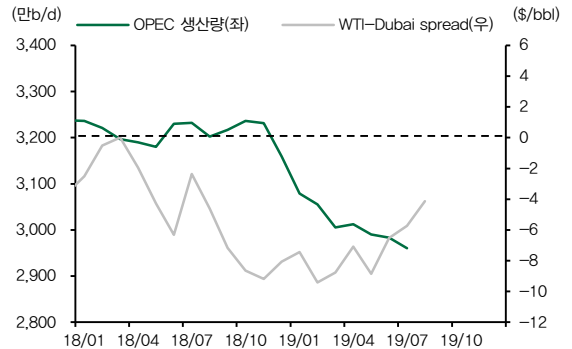
자료: EIA, DB금융투자

도표 6. 미국 원유 수출량 19년부터 재차 증가



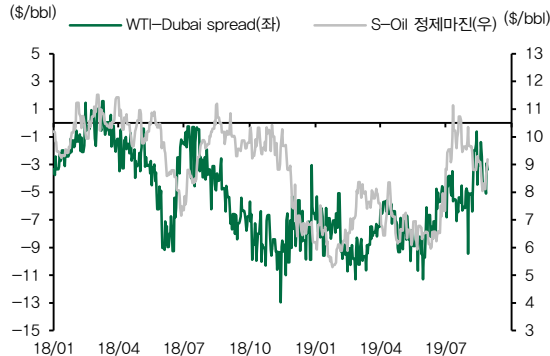
자료: Bloomberg, EIA, DB금융투자

도표 7. OPEC 원유 생산량 감소 속도 둔화



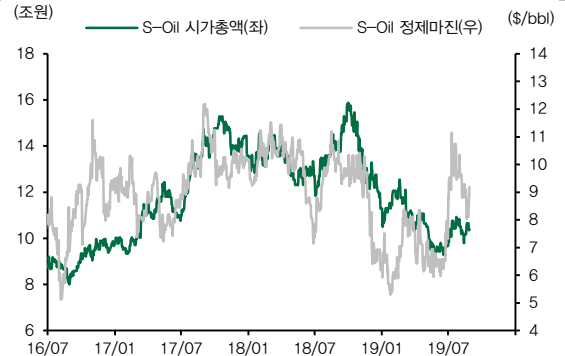
자료: Bloomberg, EIA, OPEC, DB금융투자

도표 8. WTI 할인 폭 축소와 함께 정제마진 반등



자료: Bloomberg, EIA, Petronet, DB금융투자

도표 9. 마진과 주가 방향성의 상관관계 높음



자료: Bloomberg, EIA, Petronet, DB금융투자

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이익률 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만