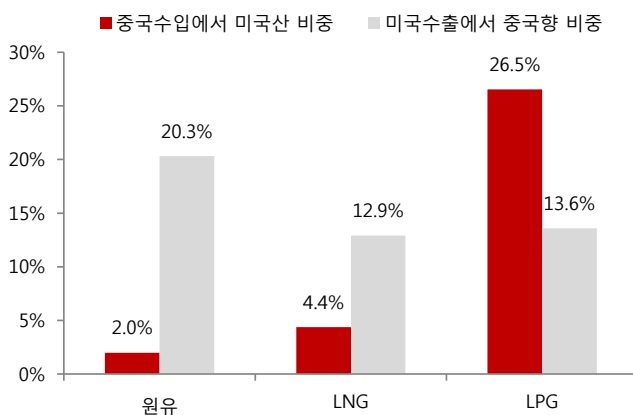


## 알쏭달쏭한 中의 對美 에너지 무역관세

- ▶ 관세를 부과하는 것이 유리한 원유는 비과세, 의존도가 서로 높은 가스에 대해서는 최대폭 과세 결정. 미국 역시 현재 가스와 화학에 대한 최대폭 관세는 타격 꽤 큼. 금번 관세에 대한 평가 선불리 내릴 상황 아님

### 중국원유 수입에서 미국산 비중 2.2% 불과함: LPG 26.5%



자료 : KITA, SK증권  
주: 2017년 기준

### 허리케인보다 미국화학업계를 무섭게 만든 중국 관세폭탄

## China tariffs targeting three US polyethylene grades: ACC

(전략) The list also includes other resins and chemicals, such as polyvinyl chloride, ethylene dichloride, acrylonitrile and phenol, as well as naphtha, gasoline, diesel and liquefied propane and methanol. **"If you're shipping anything to China you'd better stop,"** a trader source said. (중략) **"This is worse than a hurricane,"** said a market source harking back to Hurricane Harvey's unprecedented assault on Texas petrochemical infrastructure nearly a year ago. (후략)

자료 : Platts, SK증권

- 지난 주 발표된 중국의 미국산 수입물품에 대한 사실상의 '보복' 관세에서 흥미로운 것이 있었습니다. 바로 원유가 빠졌다는 것이죠
- 글로벌 유력지 월스트리트저널(WSJ)을 비롯한 다수 언론에서는 이에 대해 "중국의 패배"라는 자극적인 기사를 쏟아내고 있는데요. 골자는 '중국이 에너지 부족 국가이기 때문에 셰일로 원유생산량을 늘리고 있는 미국을 포기할 수 없었다'라는 식입니다
- 하지만 아무리 생각해도 이상합니다. 중국의 17년 원유수입에서 미국산 비중은 2.0%에 불과했습니다. 이 정도 비중이라면 충분히 중동, 러시아 등 다른 곳에서 대체가 가능한 수준입니다. 즉 미국물량을 수입 못한다고 걱정할 만한 상황은 아니라는 것이죠
- 반대로 美 원유수출에서 중국향은 20.3%로 높았는데, 그렇다면 원유는 관세 부과하는 것이 '中 유리 / 美 불리'한 것 아닌가요?
- 한편 미국물량 의존도가 매우 높은 LPG(26.5%)와 최근 수입을 늘리는 LNG(4.4%)에는 25%의 최대관세를 부과했습니다
- 지난 수 년간 중국은 가스 중심의 에너지 정책을 펼쳐왔기에, 가스에는 이런 공격적 관세를 부과한 것이 또 이상합니다. 무역전쟁 치고는 자국에 불리한 선택을 꽤나 다양하게 한 셈입니다
- 그렇다고 미국이 유리하냐? 절대 그렇지 않습니다. 일단 미국은 가스의 생산량/매장량이 원유보다 많습니다. 게다가 wet gas 개발로 NGL과 LPG가 특히 넘쳐나는 상황이기에 이번 관세는 꽤 아프죠(자세한 내용은 Cyclical Bulletin Release 12 참조)
- PE를 포함한 대다수 화학제품에도 최대폭 관세가 매겨졌는데, 美화학협회(ACC)는 이에 대해 "허리케인보다 최악"이라 평했구요
- 여하튼 이번 원유/가스/화학제품에 대한 관세는 평가를 조금 더 지켜보고 할 필요가 있습니다. 일단 '무조건 중국 패배'는 아닙니다

• 작성자는 본 자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
• 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
• 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
• 종목별 투자권은 다음과 같습니다.  
• 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15% 이상 → 매수 / -15% ~ 15% → 중립 / -15% 미만 → 매도

