

정유화학

알래스카 LNG 투자?



주간 주요 제품 가격변화

- 정유: WTI(-0.1%), 휘발유(+1.1%), 등유(+0.2%), 경유(-0.2%), 고유황중유(-1.2%)
- 화학: 부타디엔(-6.0%), PVC(-2.8%), 프로필렌(+2.5%), TPA(+1.5%), SBR(-1.4%)
- 태양광: 메탈실리콘(+0.5%), 알루미늄(+1.1%), 이 외 변화 없음

알래스카 LNG의 사업성은?

알래스카는 국유지가 많아 환경 보호를 이유로 일부를 제외하고 대부분 원유, 가스 시추가 금지되어 왔다. 이런 이유로 미국 전체 석유 생산량 중 알래스카가 차지하는 비율은 약 2%, 천연가스는 약 1%에 불과하다. 알래스카의 대표적 국유지로는 National Petroleum Reserve in Alaska(NPRA)와 Arctic National Wildlife Refuge(ANWR)가 있다. NPRA는 1923년 해군 석유 저장 기지로 설치되었으며, 1976년 내무부로 이관되었다. 반면, ANWR는 매장량이 많을 것으로 기대되고 있지만 대부분 미개척 상태이다. 트럼프 대통령 취임 이후 알래스카 노스슬로프 프루도베이 가스전에서 시추 후 니키스키에서 액화, 수출하는 프로젝트(2천만톤/년, 파이프라인 포함 전체 투자비 44십억달러, 현재 환율 환산 64조원)에 속도가 붙고 있다. 일본, 필리핀에 이어 한국도 사업 참여 가능성이 있는 것으로 언론에 보도되고 있어 관련 내용의 업데이트가 필요하다.

현재 알래스카 정부가 관할하는 해안 연안 지역의 노스 슬로프는 석유 64억배럴, 천연가스 35 TCF(약 8억톤)의 매장량을 보유하고 있으며, ConocoPhillips와 ExxonMobil 등이 생산을 담당 중이다. 알래스카는 1988년 200만 b/d의 석유 생산을 기록했으나, 현재는 40만 b/d 이하로 생산량이 줄었다. 가스는 석유에 수반되어 생산되고 있으며, 인프라 부족으로 대부분 재압입(Re-injection)되고 있다.

Wood Mackenzie가 '24년 9월 분석한 Alaska LNG 프로젝트 Phase 1의 사업성은 파이프라인 투자비 최대 14십억달러(Debt : Equity ratio 75:25, 40년 평균 JKM 11달러/mmBTU) 기준 목표 ROE 10%이며, 이를 제외하면 터미널 투자비는 약 30억달러(1,500달러/톤으로 적정)로 추정된다. 다만, 프로젝트 상업운전이 빨라야 2031년으로 예상되고 있으며, 위에서 언급한 전체 투자비 및 FSRU 활용 가능성 등 비용 증가 리스크, 중장기 가스 가격 불확실성 등을 감안할 필요가 있어 보인다. 단순 투자 여부만으로 주가의 흐름을 낙관하기는 어렵다고 판단한다.

주간 주요 뉴스

미국, 이라크 석유 수출 최후통첩

터키 통한 쿠르드 석유 수출재개 압력 행사
영향으로 21일 WTI 70.4 달러/배럴로 급락
(전일대비 2.87% 하락)

ADNOC 가스부문 대규모 주식매각 완료

가스 사업부문 28억 4천만 달러 매각으로
유동주식 비율 기존 5%에서 9%로 증가.
MSCI, FTSE Emerging Market Index 편입가
능성 증대.

Venture Global LNG 수출 용량 증가 승인

Venture Global Plaquemines 공장 수출 용량
기존 2,400만톤에서 2,720만톤으로 늘리도록
승인. 미국 세계 최대 LNG 수출국 입지
강화

Tokyo Gas 필리핀 LNG 시장 진출

필리핀 FGEN LNG 지분 20% 취득으로 해외
LNG 터미널 첫 투자. 일본 기지 운영에서
얻은 노하우로 수익성 증대 계획

주간 가격 동향

(달러/톤)	2/24	2/17	증감(%)
에틸렌	860	850	▲1.2
프로필렌	830	810	▲2.5
부타디엔	1,400	1,490	▼6.0
벤젠	920	920	-
톨루엔	800	790	▲1.3
자일렌	720	720	-
SM	1,050	1,045	▲0.5
HDPE	885	885	-
PVC	705	725	▼2.8
PS	1,255	1,255	-
ABS	1,465	1,465	-

에너지/인프라/배터리 황성현
02)368-6878_tjdus2009@

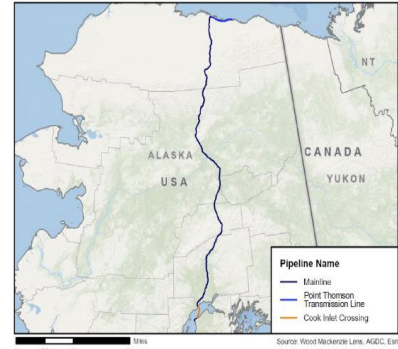
도표 1. Alaska LNG 파이프라인

Alaska LNG Pipeline capex by scenario
Real 2024 US\$ million

Capex / Scenarios (2024 US\$ million)		Baseload	WM Case	Additional Industrial demand	Alaska LNG
Phase 1 mainline ¹	\$10,769	✓	✓	✓	✓
Compression	\$2,485				✓
Cook Inlet + Additional Section	\$1,131				✓
Point Thompson Expansion	\$564				N.A. ²
Total Amount	\$14,950	\$10,769	\$10,769	\$10,769	\$14,385

¹ In-state gas demand is burden only by Phase 1 Capex
² Additional cost is considered only for LNG volumes coming online

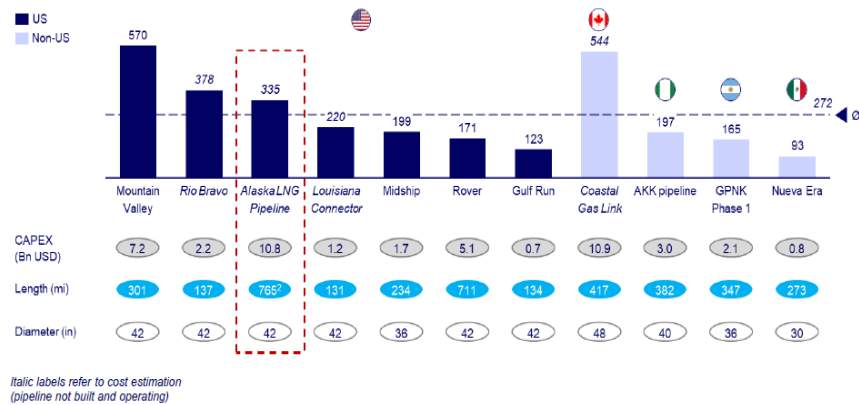
Alaska LNG Pipeline Scope



자료: WoodMackenzie, 유진투자증권

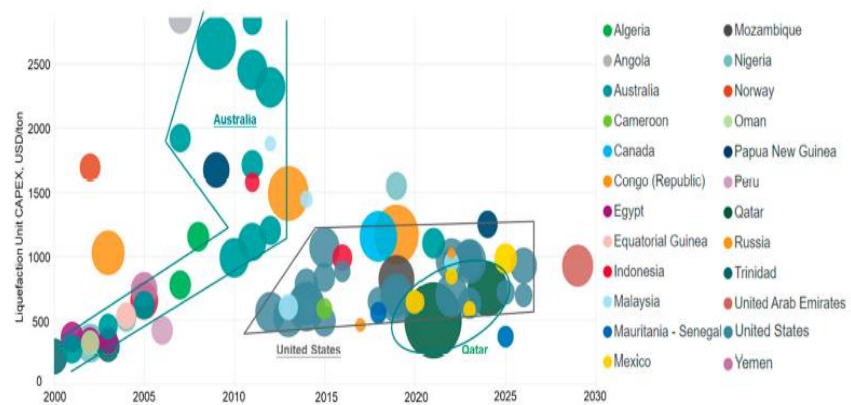
도표 2. 파이프라인 투자비

k US\$/in-mi¹, real 2024



자료: WoodMackenzie, 유진투자증권

도표 3. LNG FID(최종투자결정) CAPEX(투자비/톤)



자료: S&P, 유진투자증권

도표1. 주간 제품가격 동향(1): 에너지

(달러/배럴)	2/21	2/14	1/24	11/22	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
Dubai	78.5	78.2	82.6	72.5	0.4	(4.9)	8.3
WTI	71.8	71.8	75.7	69.8	(0.1)	(5.2)	2.9
납사	72.4	72.9	72.9	68.7	(0.7)	(0.7)	5.4
휘발유	86.4	85.5	83.8	79.0	1.1	3.2	9.5
등유	92.8	92.6	95.0	89.8	0.2	(2.3)	3.4
경유	91.3	91.5	96.2	89.6	(0.2)	(5.1)	2.0
고유황중유	77.0	77.9	77.8	71.0	(1.2)	(1.1)	8.5

자료: Bloomberg, 페트로넷, 유진투자증권

도표2. 주간 제품가격 동향(2): 화학

(달러/톤)	2/24	2/17	1/27	11/25	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
납사	673	682	-	653	(1.3)	-	3.1
에탄	135	135	-	104	-	-	30.0
프로판	479	485	-	417	(1.1)	-	15.0
에틸렌	860	850	-	830	1.2	-	3.6
프로필렌	830	810	-	770	2.5	-	7.8
부타디엔	1,400	1,490	-	1,095	(6.0)	-	27.9
벤젠	920	920	-	880	-	-	4.5
톨루엔	800	790	-	695	1.3	-	15.1
자일렌	720	720	-	670	-	-	7.5
PX	870	868	-	795	0.3	-	9.4
HDPE	885	885	-	905	-	-	(2.2)
LDPE	1,165	1,155	-	1,165	0.9	-	-
PP	915	910	-	915	0.5	-	-
PVC	705	725	-	775	(2.8)	-	(9.0)
PS	1,255	1,255	-	1,245	-	-	0.8
ABS	1,465	1,465	-	1,425	-	-	2.8
PET	820	820	-	820	-	-	-
SBR	2,083	2,112	-	2,095	(1.4)	-	(0.6)
TPA	675	665	-	635	1.5	-	6.3

자료: Bloomberg, 씨스켐, 유진투자증권

도표3. 주간 제품가격 동향(3): 태양광

(달러/톤)	2/19	2/12	1/22	11/20	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
MG-Si	1,678	1,670	1,673	1,783	0.5	0.3	(5.9)
PV Poly-Si	4,830	4,830	4,830	4,480	-	-	7.8
웨이퍼 (달러/개)	0.087	0.087	0.087	0.078	-	-	11.5
셀 (달러/와트)	0.031	0.031	0.031	0.030	-	-	3.3
모듈 (달러/개)	0.184	0.184	0.184	0.184	-	-	-
알루미늄	2,693	2,663	2,634	2,597	1.1	2.3	3.7

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 복합정제마진



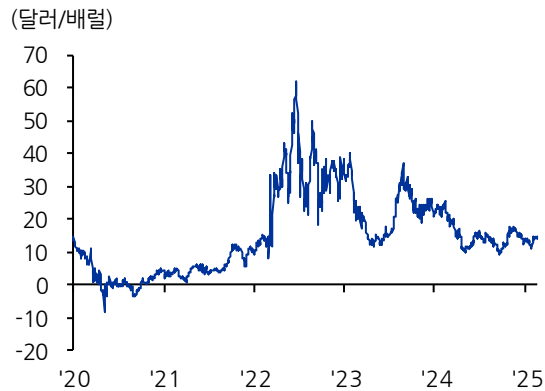
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표5. 휘발유 심플마진



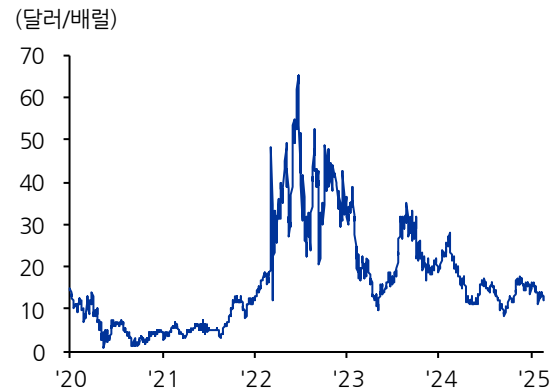
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표6. 등유 심플마진



자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표7. 경유 심플마진



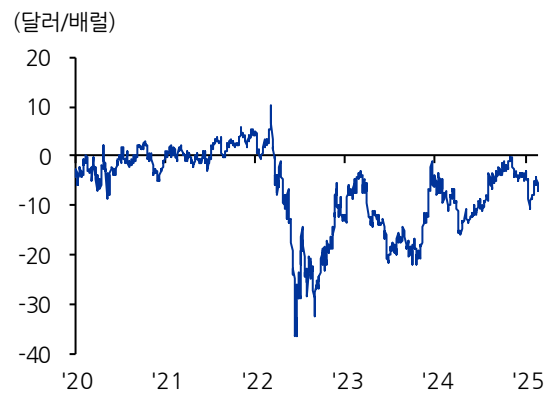
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표8. 중유 심플마진



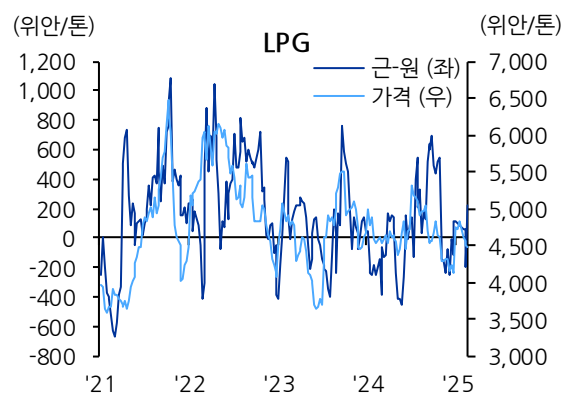
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표9. 납사 심플마진



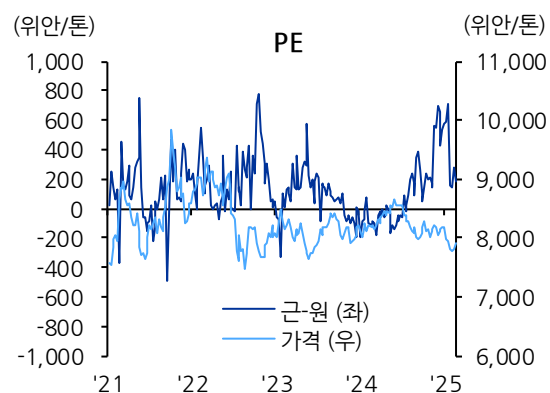
자료: 페트로넬, 유진투자증권

도표10. 중국 LPG 선물가격



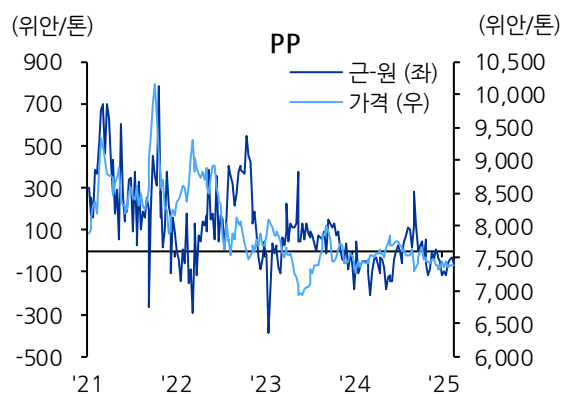
자료: DCE, 유진투자증권

도표11. 중국 PE 선물가격



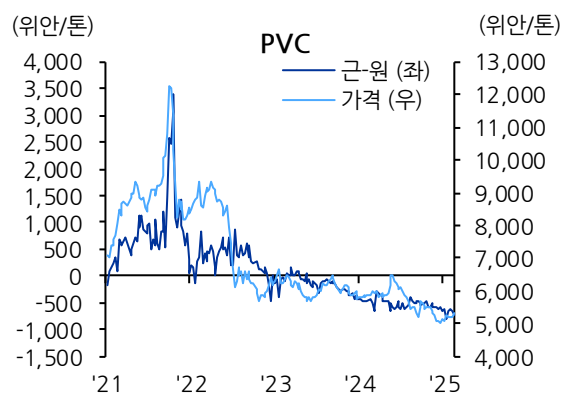
자료: DCE, 유진투자증권

도표12. 중국 PP 선물가격



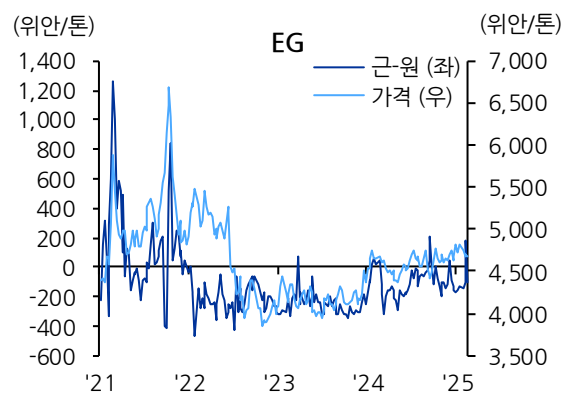
자료: DCE, 유진투자증권

도표13. 중국 PVC 선물가격



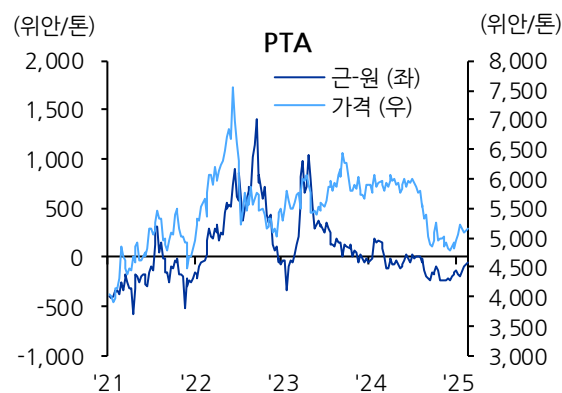
자료: DCE, 유진투자증권

도표14. 중국 EG 선물가격



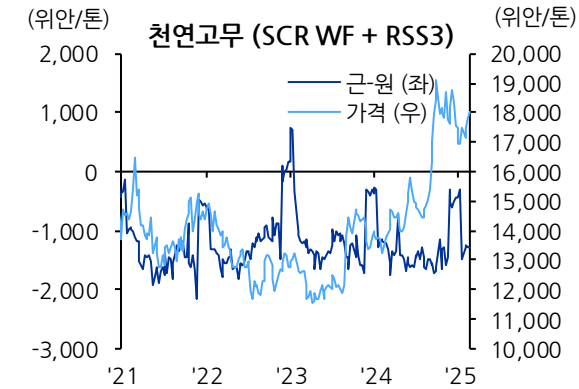
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 PTA 선물가격



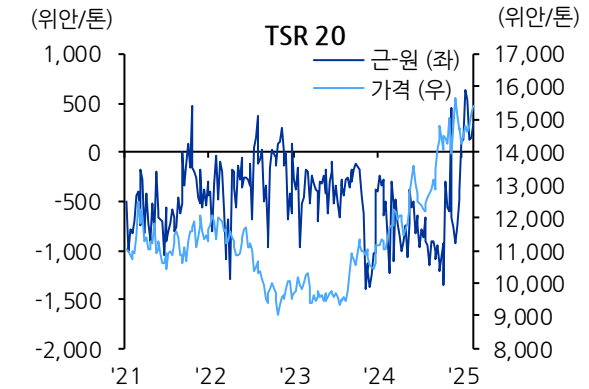
자료: CZCE, 유진투자증권

도표16. 중국 천연고무 선물가격



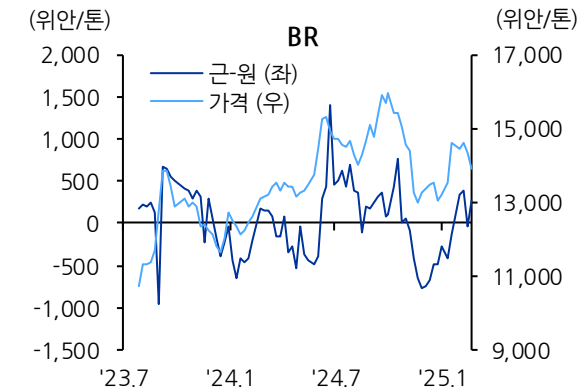
자료: SHFE, 유진투자증권

도표17. 중국 TSR20 선물가격



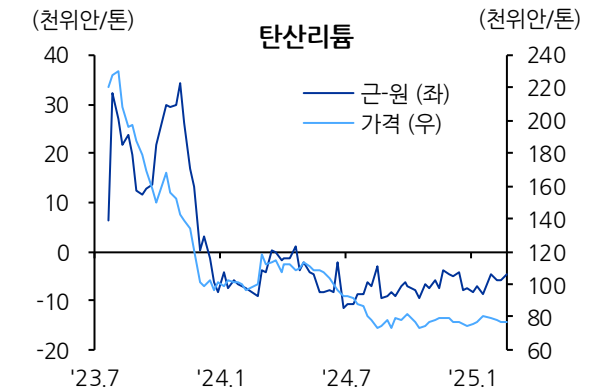
자료: SHFE, 유진투자증권

도표18. 중국 BR 선물가격



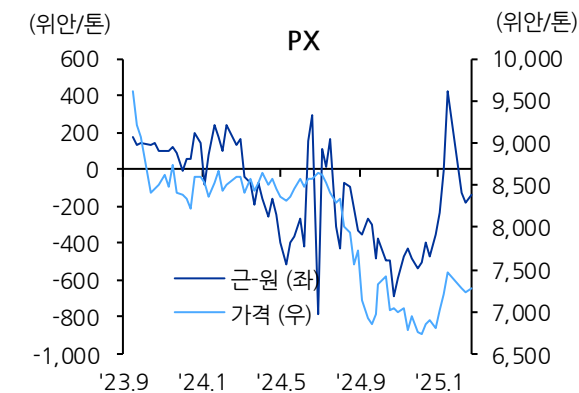
자료: SHFE, 유진투자증권

도표19. 중국 탄산리튬 선물가격



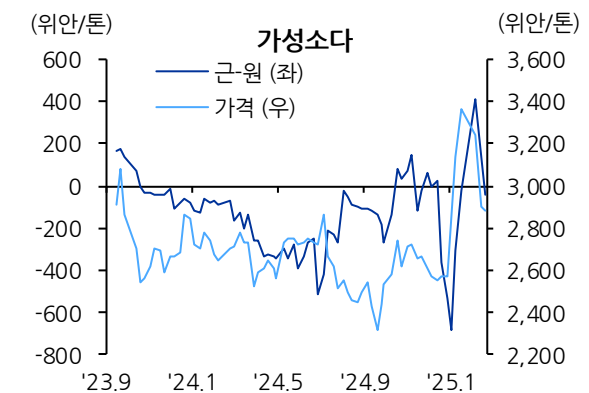
자료: GFEX, 유진투자증권

도표20. 중국 PX 선물가격



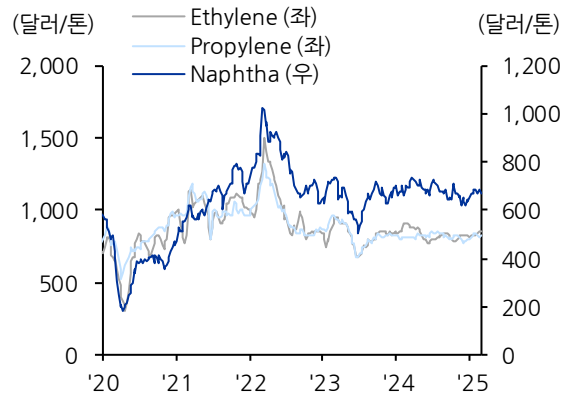
자료: CZCE, 유진투자증권

도표21. 중국 가성소다 선물가격



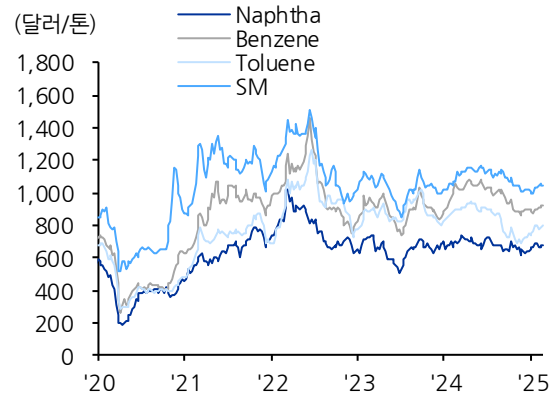
자료: CZCE, 유진투자증권

도표22. 납사와 기초유분 가격



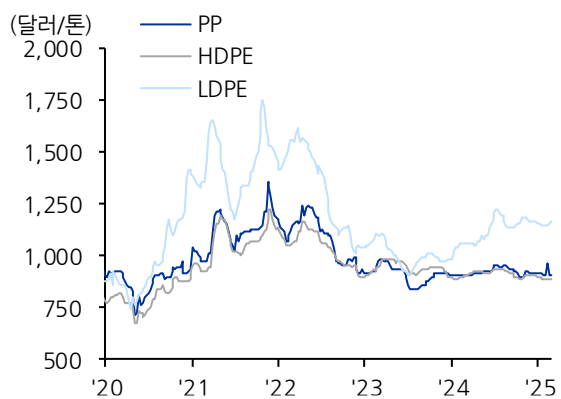
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표23. 아로마틱 유분가격



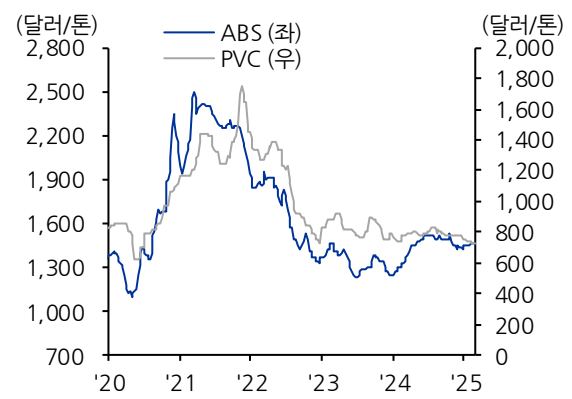
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표24. 합성수지 가격 (1)



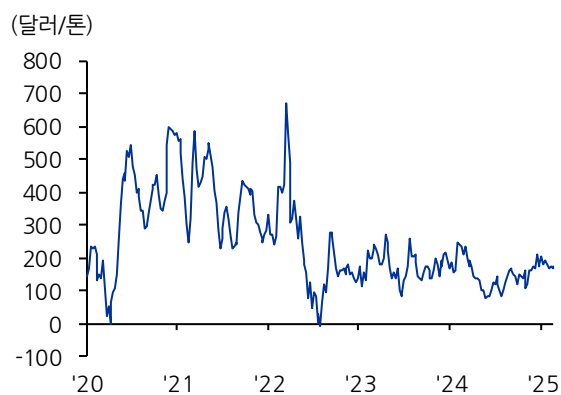
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표25. 합성수지 가격 (2)



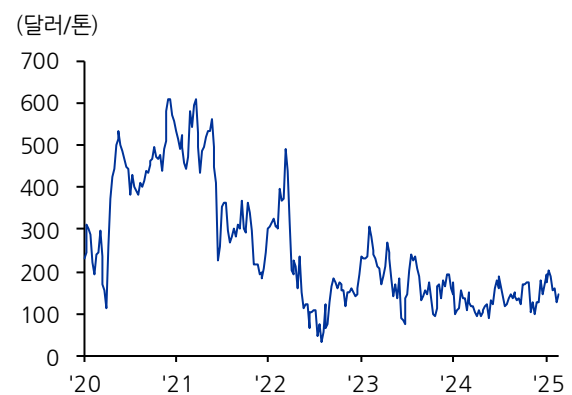
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표26. 에틸렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



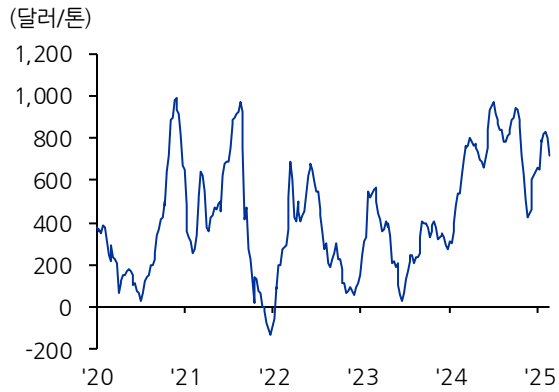
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표27. 프로필렌-납사 스프레드 (1 달 래깅)



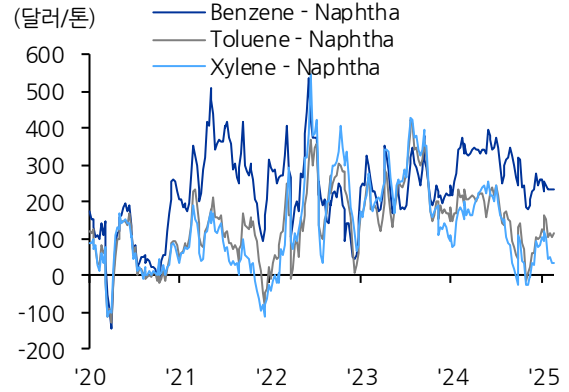
자료: 씨스켈, 유진투자증권

도표28. 부타디엔-납사 스프레드 (1 달 래깅)



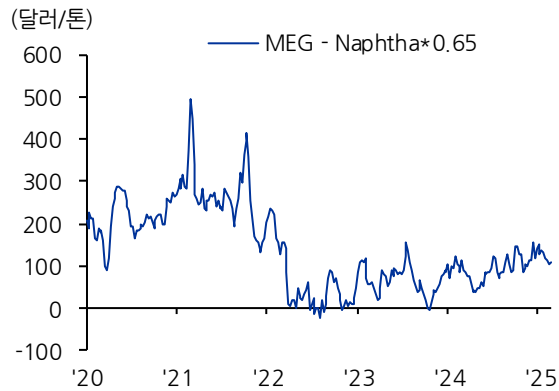
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표29. BTX-납사 스프레드 (1 달 래깅)



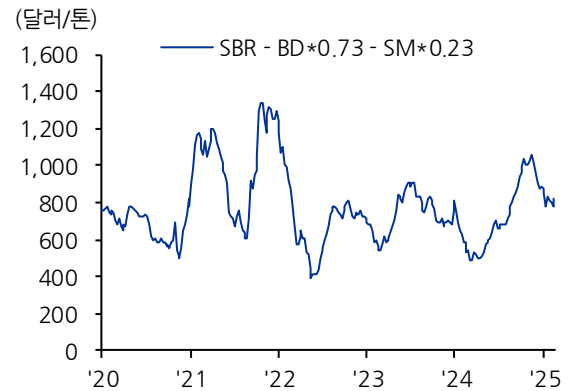
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표30. MEG-납사 스프레드 (1 달 래깅)



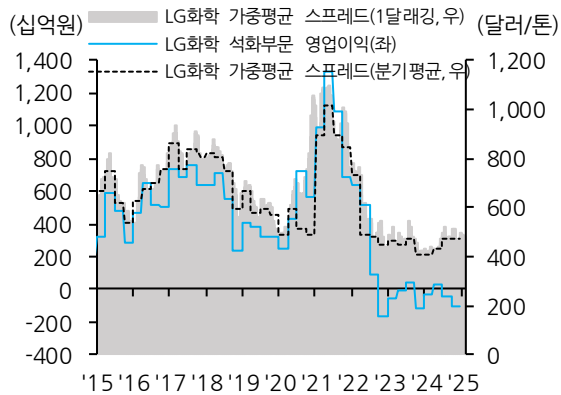
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표31. SBR-BD 스프레드 (1 달 래깅)



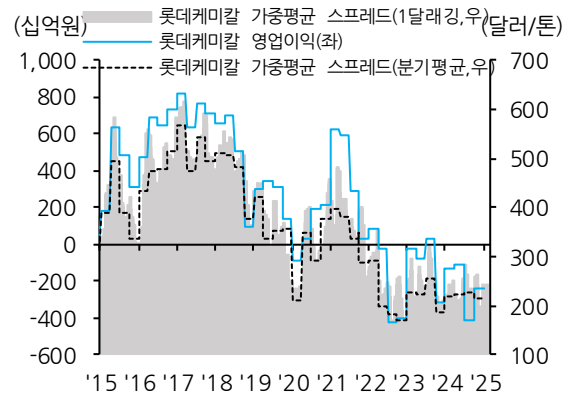
자료: 씨스켄, 유진투자증권

도표32. LG 화학 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



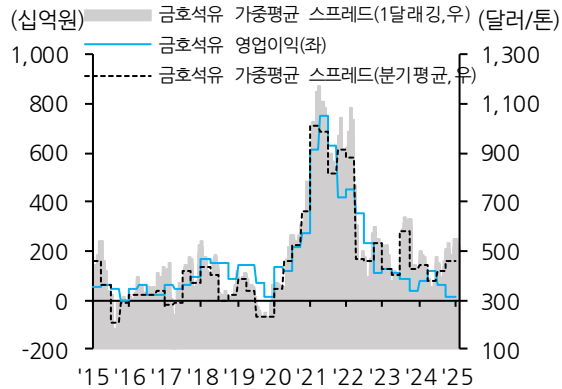
자료: LG 화학, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표33. 롯데케미칼 가중평균 스프레드 (래깅)



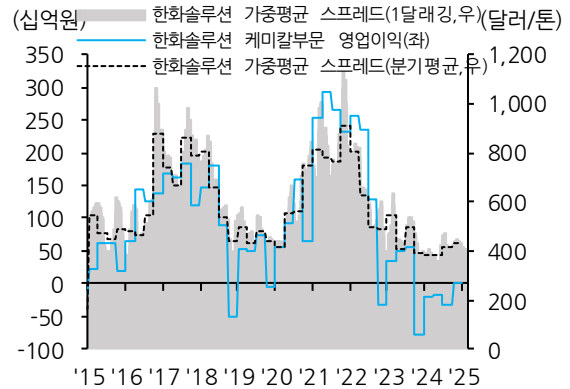
자료: 롯데케미칼, 씨스켄, KITA, 유진투자증권

도표34. 금호석유화학 가중평균 스프레드 (래깅)



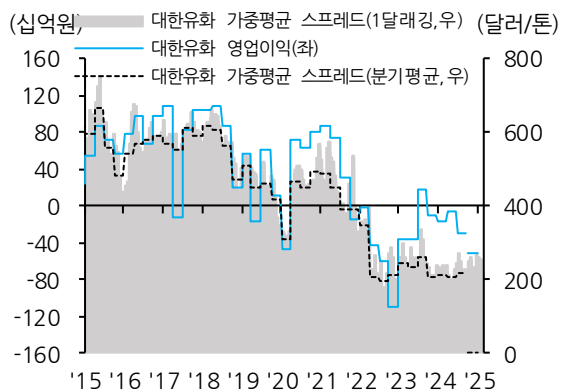
자료: 금호석유화학, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표35. 한화솔루션 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



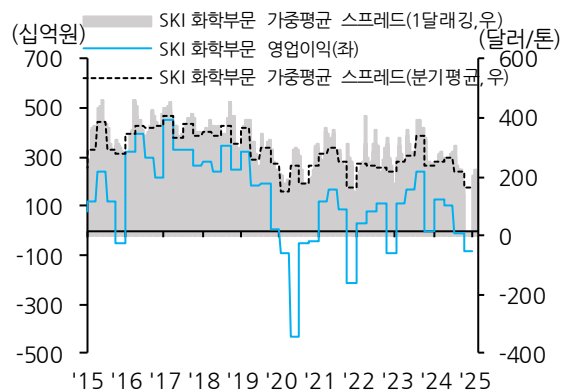
자료: 한화솔루션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표36. 대한유화 가중평균 스프레드 (래깅)



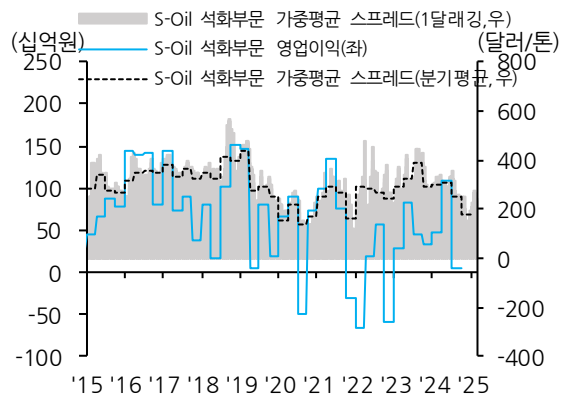
자료: 대한유화, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표37. SKI 화학부문 가중평균 스프레드 (래깅)



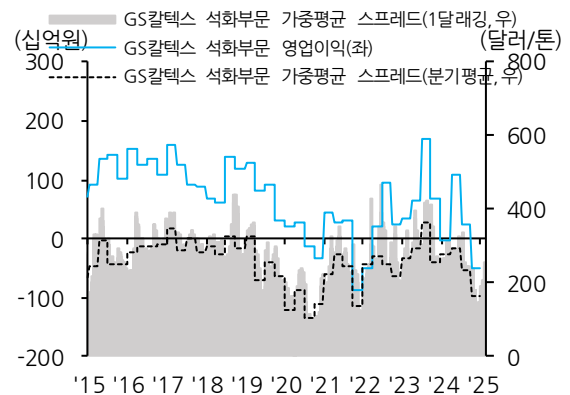
자료: SK 이노베이션, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표38. S-Oil 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: S-Oil, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

도표39. GS칼텍스 석화부문 가중평균 스프레드 (래깅)



자료: GS칼텍스, 씨스캠, KITA, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)