



세니어 에너지 (LNG.US)

이란-이스라엘 전쟁 속 수혜를 볼 LNG 기업

- 미국 최대의 LNG 생산 및 수출 기업이며 종합적 LNG 관련 서비스를 제공
- 이란-이스라엘 전쟁으로 인한 미국 LNG 수혜로 실적 수혜 전망
- Corpus Christi Stage 3 프로젝트 기반 생산성 확대 기대

이란-이스라엘 사태로 인한 천연가스

6/17 일 호르무즈 해협 근처에서 유조선 충돌 사고가 일어났다. 구체적 사고 원인은 밝혀지지는 않았지만, 시장은 호르무즈 해협 주변의 전파 방해가 선박 항법 시스템에 간섭했을 가능성을 언급하고 있다. 실제 미국 해상정보센터는 선박 위치 자동식별 시스템의 정보가 왜곡되는 현상이 확인되고 있음을 경고했다. **해협 봉쇄 전부터 문제가 발생하고 있다.**

전쟁 장기화 우려로 호르무즈 해협을 통해 LNG 를 수입하던 국가들은 비상회의를 열었다. 6/13 일 한국 산업통상자원부는 에너지 공급 안정에 대한 긴급회의를 열었고, **일본은 미국 알래스카산 LNG 물량 확대를 검토 중이라 언급했다.** 또한, 최근 선주들은 더 높은 리스크 프리미엄을 요구했고, 유럽 및 아시아로 향하는 중동발 VLCC(초대형 원유운반선) 운임이 40% 이상 급등했다. 중동 우회 경로인 서아프리카→중국 구간 운임 역시 40% 급등했다. 전쟁 불안이 본격적으로 운임 가격을 높이기 시작했고, 이에 대한 대응책을 국가별로 마련 중인 상황이다.

호르무즈 해협 봉쇄로 인한 충격: TTF>헨리 허브

전 세계에서 유통되는 천연가스 중 20%는 호르무즈 해협을 거쳐 가고, 글로벌 2 위 천연가스 수출국인 카타르는 지리적 이유로 호르무즈 해협을 반드시 이용해야 한다. **이란-이스라엘 전쟁으로 호르무즈 해협이 봉쇄될 경우 글로벌 천연가스 시장에 큰 파동이 올 수 있는 이유다.**

다만, **호르무즈 해협 봉쇄로 인한 충격은 TTF(유럽 천연가스 가격)가 헨리 허브(미국 천연가스 가격)보다 더욱 크게 나타날 가능성이 있다.** 유럽의 경우 러·우 전쟁 이후 카타르산 LNG 의존도를 꾸준히 높여 왔기 때문이다. 올해 1 월 러·우 간 가스 운송 계약이 중단되어 러시아 가스 공급이 완전히 중단된 것도 원인이다. 반면, 미국의 경우 트럼프의 LNG 정책으로 꾸준히 공급량이 증가했다. 호르무즈 해협과 무관하면서 정책적 인프라 투자 효과를 보고 있는 상황이다. TTF 와 헨리 허브 사이의 가격 변화가 발생할 수 있다고 보는 지점이다. 해당 관점에서 세니어 에너지가 수혜를 볼 것으로 판단한다. 뒤에서 관련 이유를 자세히 살펴보자.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.06.18): \$235.06

목표주가 컨센서스: \$262.73

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
83%	17%

Stock Data

산업분류	석유, 가스 & 소모 연료
S&P 500(06/18)	5,980.87
현재주가/목표주가(\$)	235.06 / 262.73
52주 최고/최저(\$)	257.7 / 160.8
시가총액(백만\$)	52,133
유통주식 수(백만주)	222
일평균거래량(3M)	2,048,368

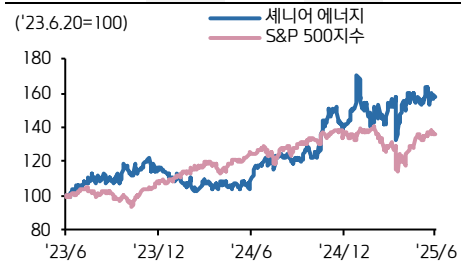
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	20,394	15,703	20,372	21,836
EBITDA(Adj.)	8,771	6,155	6,926	7,424
EBITDA(Adj.) 마진(%)	43.0	39.2	34.0	34.0
순이익	9,881	3,252	2,578	2,998
EPS	40.72	14.20	11.55	14.26
증가율	622.0	-65.1	-18.7	23.4
PER	7.9	22.1	20.3	16.5
PBR	8.0	8.4	8.0	6.2
ROE	-	60.5	48.4	43.2
배당지표수익률	0.8	0.8	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	9.4	0.8	14.1	45.9
S&P Index	1.7	0.7	0.8	9.3

('23.6.20=100)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

전쟁으로 인한 세니어 에너지의 수혜 가능성

앞서 언급했듯 호르무즈를 경유하는 중동산 천연가스 수출에는 이란-이스라엘 전쟁으로 인한 많은 부침이 예상된다. 특히 전 세계 2 위 LNG 수출국인 카타르의 수출에 타격이 있을 수 있다. 이에 대한 반사 수혜는 미국이 누릴 수 있다. 미국과 카타르는 글로벌 LNG 수출 1 위, 2 위의 경쟁 관계이기 때문이다.

세니어 에너지는 미국 최대 LNG 생산업체이다. 미국 내 8개의 LNG 수출 터미널 중 2개의 터미널(Sabine Pass, Corpus Christi)을 운영하고 있고, 미국 전체의 LNG 수출량(93mtpa) 중 약 50%(43mtpa) 정도의 비율을 차지한다. 천연가스를 구입해 액화한 이후 고객에게 운송 및 판매하는 수익 구조를 지니고 있으며, 이때 구입하는 천연가스는 대체로 미국 내 천연가스 가격인 헨리 허브 가격과 연동되어 있다. 동사의 주 수입원인 장기 LNG 판매 계약(SPA)이 헨리 허브 가격에 연동되는 변동 수수료가 포함되어 있기 때문이다. 헨리 허브 가격이 낮아지면 동사의 비용 역시도 낮아진다. 반대로 동사가 LNG를 판매할 경우에는 TTF의 가격이 중요하다. TTF의 가격이 높아져 중동에서 수출하는 LNG 가격이 높아질 경우 동사의 LNG가 가격적 이점을 보기 때문이다. 이러한 구조로 TTF와 헨리 허브 사이 간 가격 차이와 동사의 주가는 높은 상관관계를 보인다(6년 상관관계: 0.8).

앞서 언급했듯 이란-이스라엘 전쟁으로 호르무즈 해협 관련 불확실성이 높아지고 있다. 또한, 현재 유럽은 부족한 천연가스 재고를 꾸준히 채워 넣고 있는 시점이다. 낮은 재고와 전쟁 불확실성은 TTF 가격 상방 리스크로 연결된다. 다만, 호르무즈와 큰 관계없는 헨리 허브 가격은 제한적 상승 압력을 보일 수 있다. 더불어 트럼프의 LNG 확대 정책으로 인해 미국 내 천연가스 공급은 꾸준히 늘어나고 있는 실정이다. TTF와 헨리 허브 간 가격 갭이 축소될 가능성이 높다고 판단한다. 이로 인한 동사의 실적 역시 긍정적 영향을 받을 가능성이 높다.

동사는 Corpus Christi Stage 3 프로젝트를 진행 중이다. 이는 Corpus Christi 수출 터미널의 LNG 생산 능력을 기존 16mtpa에서 26mtpa 이상으로 늘리는 것이 목표이다. 해당 프로젝트는 올해 3월 기준 82.5%가 완료되었다. 중동 LNG 불안으로 인해 미국산 LNG 수요 확충이 각국에서 검토되는 단계에 생산량 확충 프로젝트가 거의 마무리된 것이다. 높은 수요를 충족할 수 있는 두 번째 모멘텀이다.

물론 이란과 이스라엘의 갈등이 예상보다 빨리 해소될 경우 실적 개선세는 제한적 수준에 머무를 수 있다. 하지만, 동사는 기본적으로 70% 이상의 수익이 장기 계약에서 나오며, 현재 LNG 매매 계약(SPA) 및 통합 생산 마케팅(IPM) 계약의 가중평균 잔여 수명은 약 15년이다. 계약이 일단 체결될 경우 오랜 기간 수익으로 환원된다는 반증이며, 전쟁이 조기에 종료된다 해도 실적이 갑자기 악화될 가능성은 낮다는 의미이다.

세니어 에너지 FY25 1Q ('25.01.01~03.31)

구분	FY25 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 1Q	성장률	FY24 4Q	성장률
매출액	5,444	4,495	21.1%	4,253	28.0%	4,436	22.7%
EBITDA(Adj.)	1,872	1,638	14.3%	1,773	5.6%	1,577	18.7%
EBITDA(Adj.) 마진(%)	34.4%	36.4%	-2.1%p	41.7%	-7.3%p	35.6%	-1.2%p
순이익	353	622	-43.2%	502	-29.7%	977	-63.9%
EPS (USD)	1.57	2.75	-42.8%	2.13	-26.3%	4.33	-63.8%

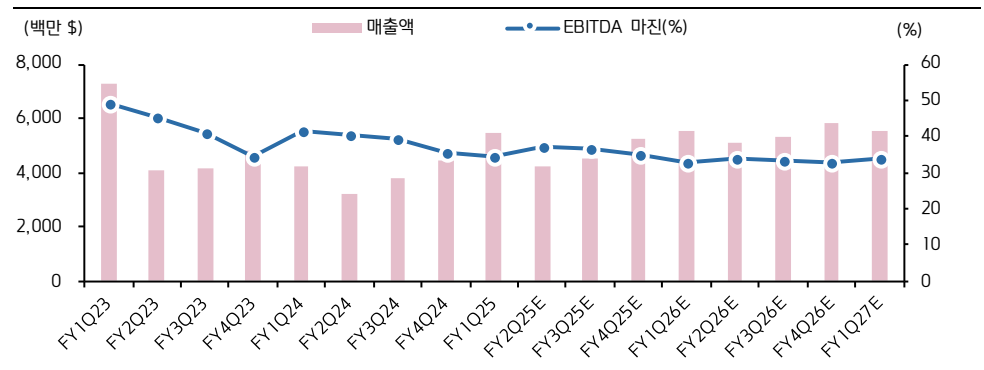
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-06-19 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

세니어 에너지 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY25Q2	YoY 성장률	FY25Q3	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	4,263	31.1%	4,547	20.8%	20,372	29.7%	21,836	7.2%
EBITDA(Adj.)	1,579	19.5%	1,654	11.5%	6,926	12.5%	7,424	7.2%
EBITDA(Adj.) 마진(%)	37.0%	-3.6%p	36.4%	-3.0%p	34.0%	-5.2%p	34.0%	0.0%p
순이익	606	-31.2%	662	-25.8%	2,578	-20.7%	2,998	16.3%
EPS (USD)	2.62	-31.8%	2.95	-24.8%	11.55	-18.7%	14.26	23.4%

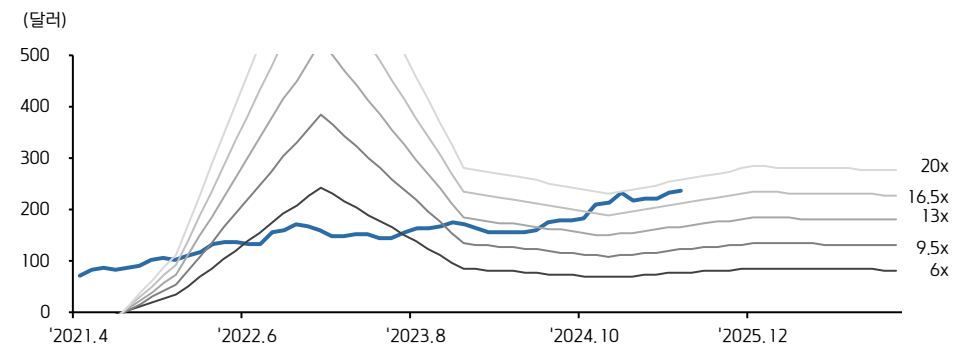
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-06-19 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

세니어 에너지 분기 실적 추이



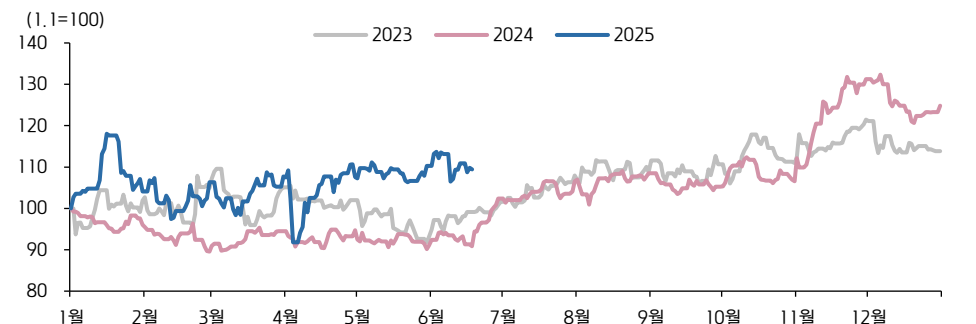
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-06-19 블룸버그 기준

세니어 에너지 12M FWD PER 밴드



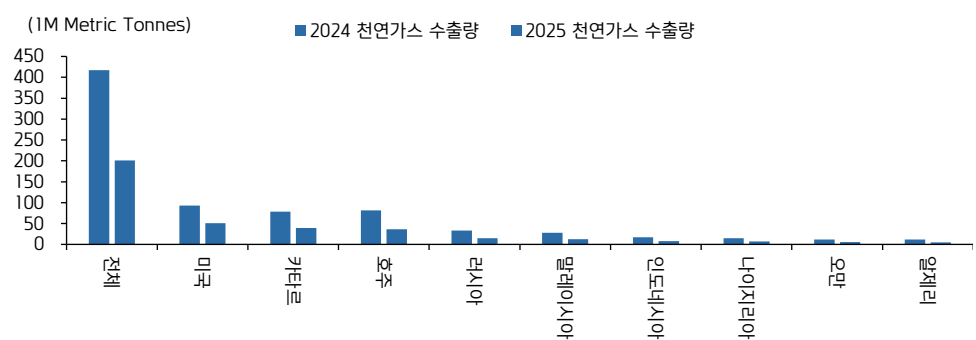
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

세니어 에너지 3 개년 주가 추이 비교



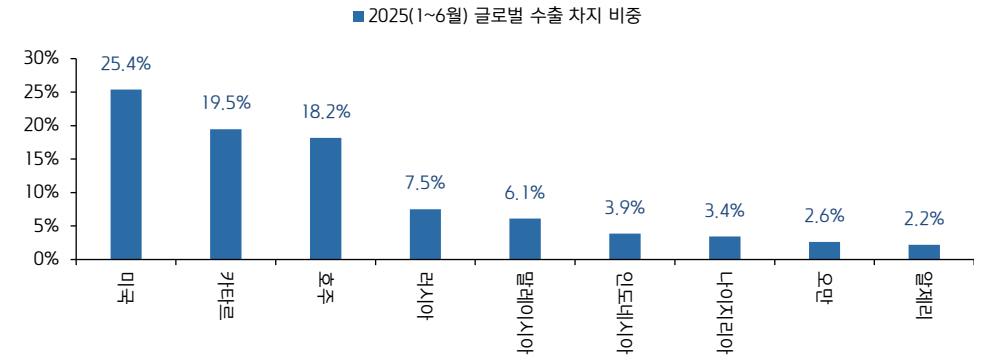
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

2024, 2025 천연가스 수출량 변화



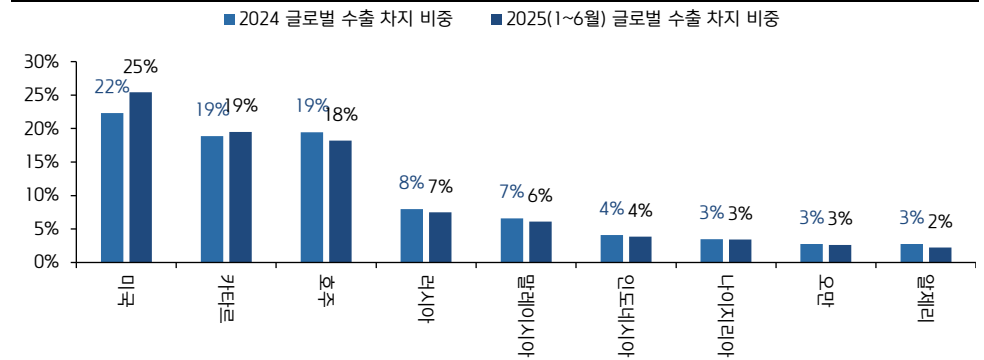
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

각국 글로벌 수출 비중 변화



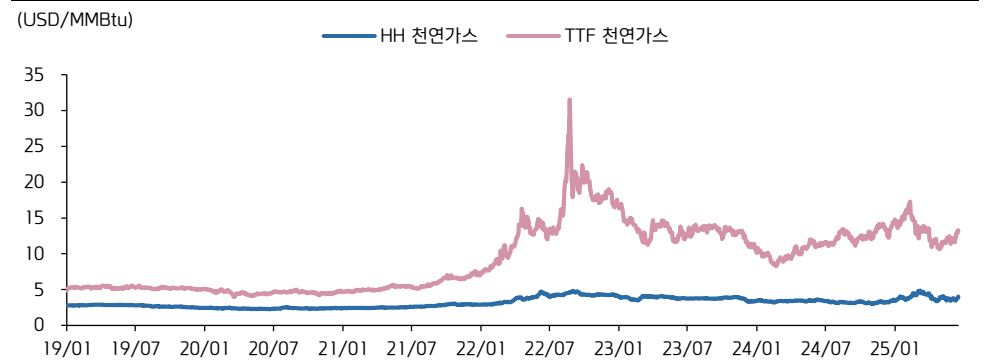
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

각국 글로벌 수출 비중 변화(2024 vs 2025)



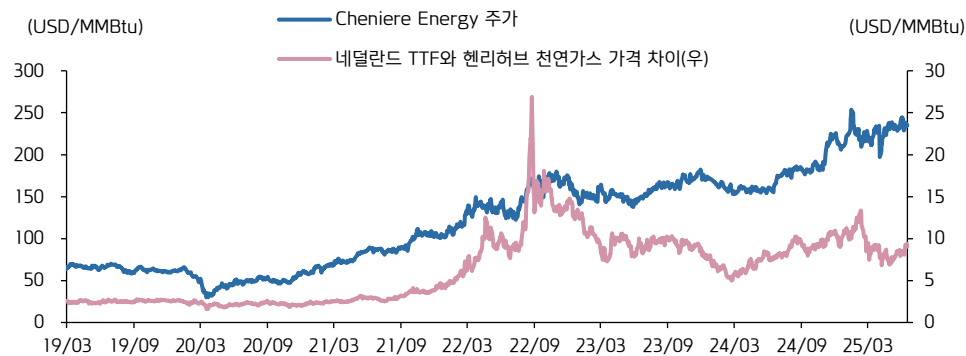
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

TTF와 헨리 허브 천연가스 가격 비교



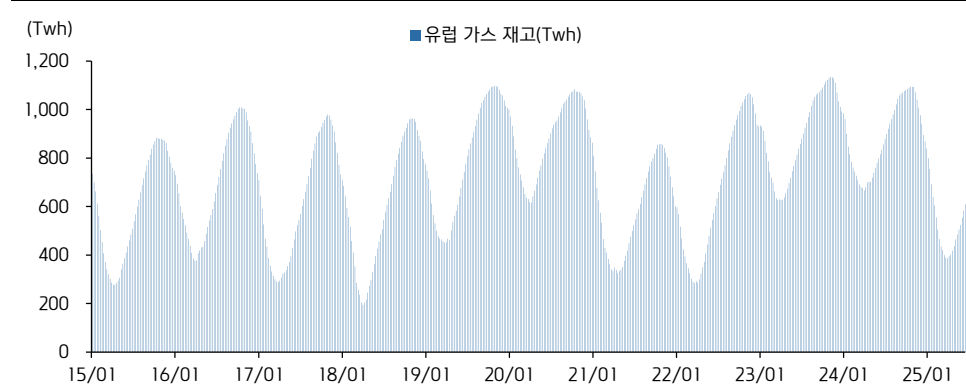
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

세니어 에너지 주가와 천연가스 간 가격 차이 비교



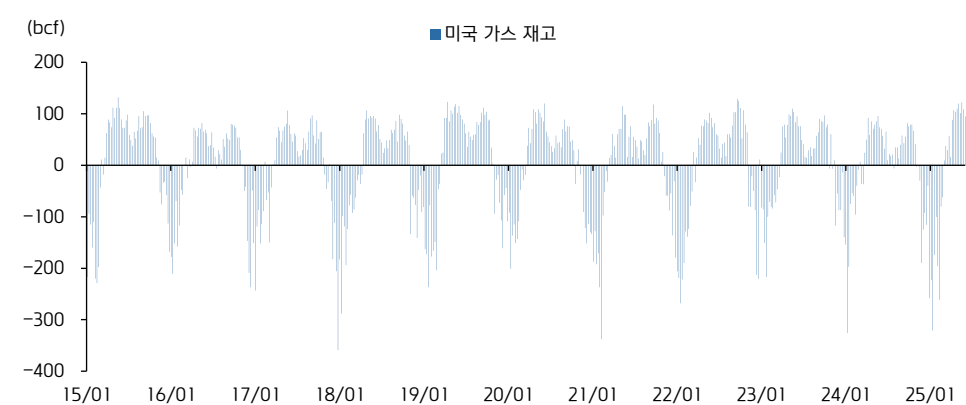
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

유럽 천연가스 재고



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 천연가스 재고



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

세니어 에너지 상세 실적표

(백만 달러)	FY1Q24	FY4Q24	FY1Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	4,253	4,436	5,444	28.0	22.7
LNG	4,037	4,266	5,305	31.4	24.4
Regasification	34	33	34	0.0	3.0
기타	182	137	105	-42.3	-23.4
매출원가	2,236	1,746	3,571	59.7	104.5
매출총이익	2,017	2,690	1,873	-7.1	-30.4
영업비용	863	951	912	5.7	-4.1
유지보수비	451	493	473	4.9	-4.1
판매관리비	101	142	116	14.9	-18.3
상각비	302	308	312	3.3	1.3
기타 영업비용	9	8	11	22.2	37.5
영업이익	1,154	1,739	961	-16.7	-44.7
이자비용	266	240	229		
이자수익	61	40	37		
기타영업외손익	-1	6	20		
세전이익	948	1,545	789		
법인세비용	109	261	121		
순이익	839	1,284	668	-20.4	-48.0
Cheniere 귀속 순이익	502	977	353	-29.7	-63.9
회석 EPS(달러/주)	2.13	4.33	1.57	-26.3	-63.7
회석 가중평균주수(백만주)	235	225	224	-4.6	-0.6
[영업데이터]					
[LNG 수출데이터]					
Number of Cargoes	166	167	168	1.2	0.6
Volumes(TBtu)	602	604	609	1.2	0.8
LNG Volumes Recognized in Income(TBtu)					
from Liquefaction Projects	608.0	605.0	609.0	0.2	0.7
from Third-Party	11.0	10.0	7.0	-36.4	-30.0
[주요 지표]					
EBITDA(adj.)	1773	1577	1872	5.6	18.7

자료: 세니어 에너지, Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.