



Energy Tracker – H613

오늘만 살았던 결과...

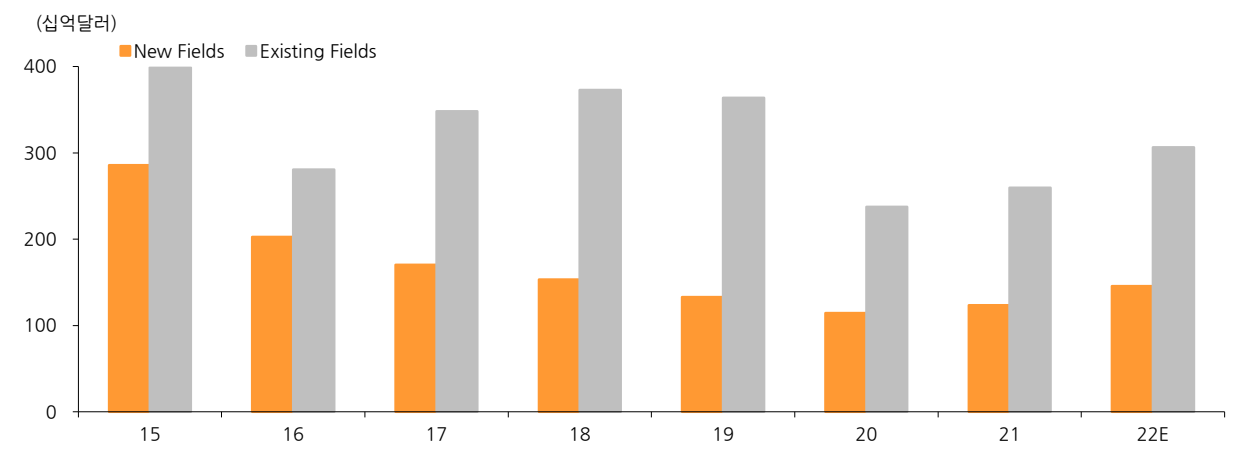
Analyst 박영훈 houn0715@hanwha.com 3772-7614

에너지 가격 강세가 유지될 수 밖에 없는 상황

언제든지 감소할 수 있다는 사우디의 최근 발언은 유가 약세를 허용하지 않겠다는 의미이다. 그런데 유가 강세 기조 가능성은 인위적인 개입을 통해서 일정 부분 가능할 수도 있겠지만 구조적으로 피할 수 없는 상황이기도 하다. 자주 언급한 내용으로 2014년 하반기 유가 약세 전환 이후 큰 폭으로 감소한 E&P 투자 때문이다. 최근 IEA는 “World Energy Investment”라는 보고서를 통해 Oil & Gas의 “New fields” 개발을 위한 투자액이 2015년 2,857억달러에서 2021년 1,235억달러로 매년 추세 감소하고 있음을 언급하였다. 이에 따라 2010~2014년 연평균 300억BOE(Barrel of Oil Equivalent) 수준이던 Oil & Gas Reserve 추가량이 2015년 이후 150억BOE 미만으로 급감했고 2021년에는 88억BOE에 그쳤다. 신규 발견량 중 가스가 절반 이상이니 원유의 Reserve는 감소할 수 밖에 없다.

한 가지 문제가 더 있다. Oil & Gas의 기존 생산 fields에 대한 투자액은 2015년 4,000억달러에서 2021년 2,590억달러로 감소는 했지만 앞서 언급한 New Fields 개발을 위한 투자액보다는 그 감소 폭이 덜했다. 특히 2018~2019년 기존 Fields에 대한 투자액은 연평균 3,700억달러로 사실상 감소했다고 보기 어려운 수준이다. 2014년 이후 지난 7년간 신규 투자는 줄고 기존 생산 Fields에 대한 투자가 유지되었다는 것은 어떤 의미일까? 낮아진 유가 수준에서 신규 투자를 통한 Risk를 최소화하고 수익을 극대화하기 위한 노력으로 해석할 수 밖에 없다. 좀 없어 보이게 표현하자면, 꽃감 빼먹기 또는 오늘만 살았다 정도일 것이다. 이런 투자 행태의 변화는 후행적으로 에너지 가격에 영향을 줄 수 밖에 없다. 특히 지금과 같은 혼돈의 시기에, 보유 자산의 Monetization을 극대화할 수 있을 가능성이 높아진 유리한 상황에서 산유국들의 적극적인 E&P 개발 투자 행위는 제한될 것이다. 여러분들이라면 하시겠는가? 상황이 더 악화되지 않게 관리하고 신재생으로의 전환 속도를 높이는 것 말고는 다른 방법이 없을 것이다. 고난의 행군은 몇 년간 지속될 것이라 본다.

[그림1] Global E&P Capex 중 New & Existing Fields의 투자액 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2022년 8월 24일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박영훈)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소체에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 거부하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%