Global Equity Analyst 고선영
02-3770-3525 / sunyoung.kou@yuantakorea.com

전통적 수혜 공식, 이번에도 유효할까(요약)

1. 말보다는 행동을, 정치에서도 동일하게 적용

- 미국 대선 관련 잡음 지속. 지지율에 따라 움직이는 증시 테마. 그 중 에너지는 양당 구도 뚜렷해 시장 관심. 전통적 수혜 공식 유효 여부 점검 필요.
- 트럼프 = 전통, 바이든 = 친환경 구도 뚜렷. 그러나 바이든 시기 원유 생산량은 역대 최대 수준으로 증가. 트럼프 시기 태양광 설치량도 견조한 성장세.
- 정책 스탠스보다 강력했던 목적과 효과가 있었기 때문. 대선과 무관하게 양당 모두 저렴한 에너지를 원활하게 조달하기 위한 노력을 지속할 전망.

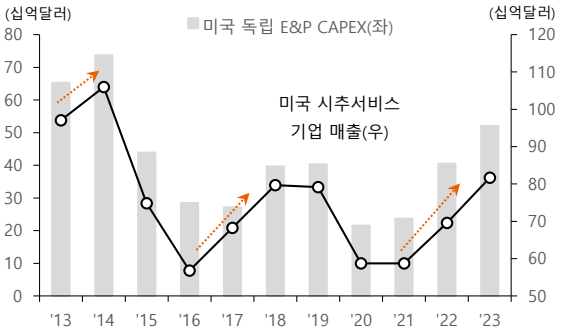
양당 구도 뚜렷한 에너지. 다만, 대표 ETF 주가 흐름 보면 정당 별 스탠스와 다른 이례적 구간 확인.

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 시류를 파악하고 있는 영리한 E&P, 미드스트림 수혜 전망

- 트럼프, 원유 생산량 증가 위해 연방정부 토지 시추허가 및 임대 규제 완화 카드 주목. 이는 바이든도 22년부터 시행.
- 결국 양측이 바라는 것은 원활한 에너지 조달. SPR 비축을 근거로 원유 생산량 증가 노릴 개연성 높음. 미국 E&P들 시류 파악 중. 유전 개발 수요 증가 의지는 CAPEX 투자에서 확인되는 중.
- 시추서비스 기업들이 제공하는 신규 유전 탐사 및 시추 장비 수요도 견조할 것. 대표 미드스트림 3사 매출은 E&P CAPEX와 유사한 상관관계, 수혜 전망.

E&P들의 CAPEX 규모의 시추서비스 기업 매출은 높은 양의 상관관계를 가지고 있음, 수혜 전망 시점.



자료: 유안타증권 리서치센터

1. 말보다는 행동을, 정치에서도 동일하게 적용

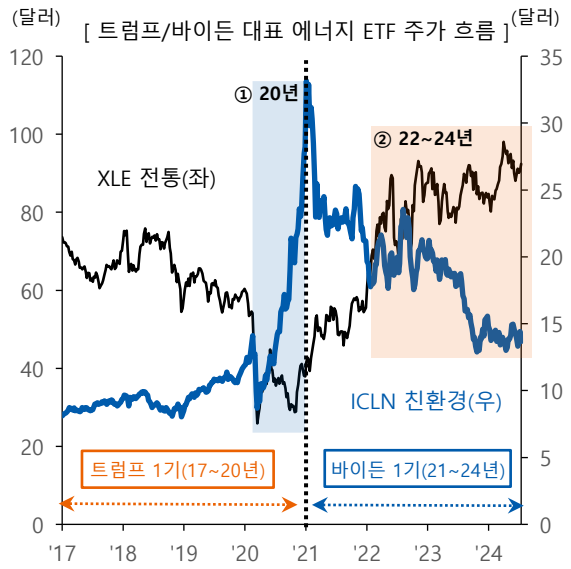
미국 대선 관련 잡음이 지속되고 있으며 글로벌 금융시장은 바이든 사퇴 선언으로 새로운 국면을 맞이했다. 지지율에 따라 대선 테마에 대한 시장 관심도도 이동하고 있다. 그 중 에너지의 경우 양당 구도가 뚜렷해 시장의 관심을 크게 받고 있다.

'공화당 = 전통에너지, 민주당 = 친환경 수혜' 공식이 이번에도 유효할 수 있을지 그 이면에 대한 점검이 필요한 시점이라는 판단이다. 대표 ETF(전통 XLE, 친환경 ICLN) 흐름을 비교해보면 트럼프, 바이든 1기 모두 각 정당 별로 정책 스탠스와 다른 이례적 구간(① 20년, ② 22~24년)들이 존재하기 때문이다.

에너지 관련 양측 기본 스탠스는 명확하다. 트럼프는 전통 에너지원을 긍정하며 석유 시추 및 생산 관련 산업을 지원하는데 중점이 있으며 바이든 에너지 정책의 핵심은 IRA를 통해 드러나듯이 태양광, 풍력을 비롯한 친환경 에너지원의 영향력 확대이다.

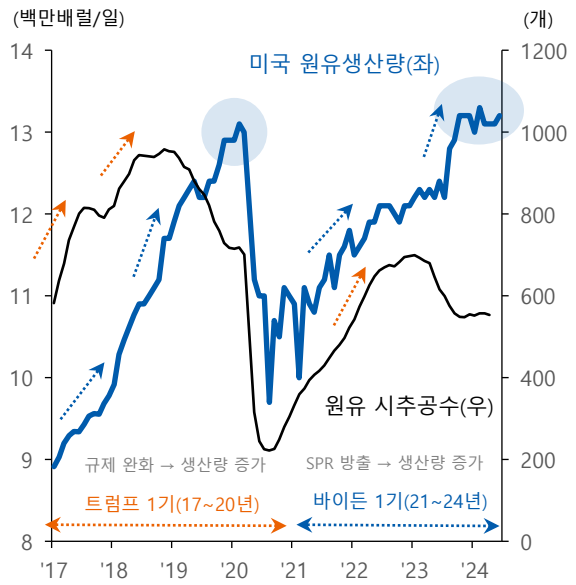
임기 이후 트럼프는 셰일 산업 성장을 위한 규제 완화에 집중했으며 이로 인해 미국의 원유 생산량은 시추공수 증가에 힘입어 역대 최대치를 기록했다. 팬데믹이라는 변수를 만나 급감했지만 역설적이게도 바이든 집권 이후 재차 역대 최대로 증가했다.

[차트1] 양당 구도 뚜렷한 에너지. 다만, 대표 ETF 주가 흐름 보면 정당 별 스탠스와 다른 이례적 구간 확인.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 트럼프 1기 시추공수 증가에 힘입어 역대 최대치를 기록했던 원유 생산량, 바이든 집권 이후 재차 상승세.



자료: Bloomberg, 미국 에너지부, 유안타증권 리서치센터

2. 정책 스탠스보다 강력했던 목적과 효과

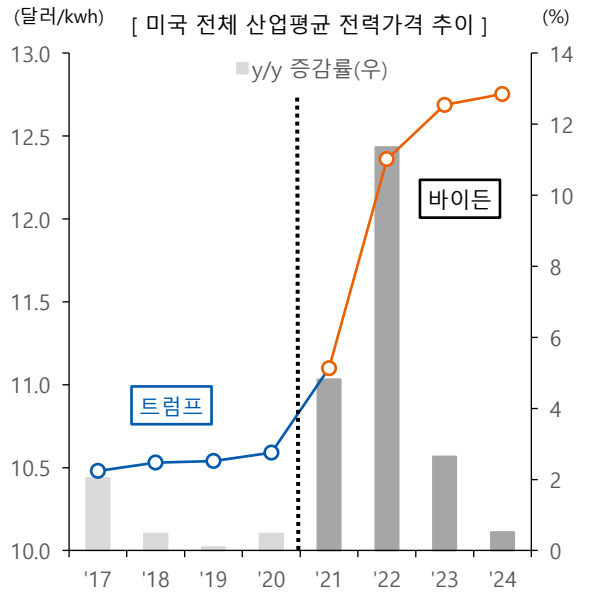
이유는 정책 스탠스보다 강력했던 목적과 효과에 있었다는 판단이다. 실제로 트럼프는 전통, 친환경을 가리지 않고 합리적인 가격의 에너지 조달에 집중했고 바이든은 인플레이션 진정을 위해 전통에너지인 원유(전략비축유, SPR)를 활용해 전쟁과 OPEC 감산 효과를 방어하는데 주력했다.

미국 전력 가격 추이를 보면 에너지 확보에 적극적이었던 트럼프 시기 가격 변동이 적었다는 것이 확인되며 현재 바이든 스탠스대로 친환경에너지를 긍정하며 정책을 수립한 캘리포니아주의 전력 가격은 트럼프-바이든 평균(11.4달러) 대비 2배 이상 높다.

대선을 앞두고 수혜 업종에 대한 기대감은 필연적이다. 하지만 이후 주가의 향방은 새로운 지도부가 추진하는 정책 목적과 기대 효과에 따른 실질적인 수혜가 예상되는 부문으로 기울어질 것이라 판단한다.

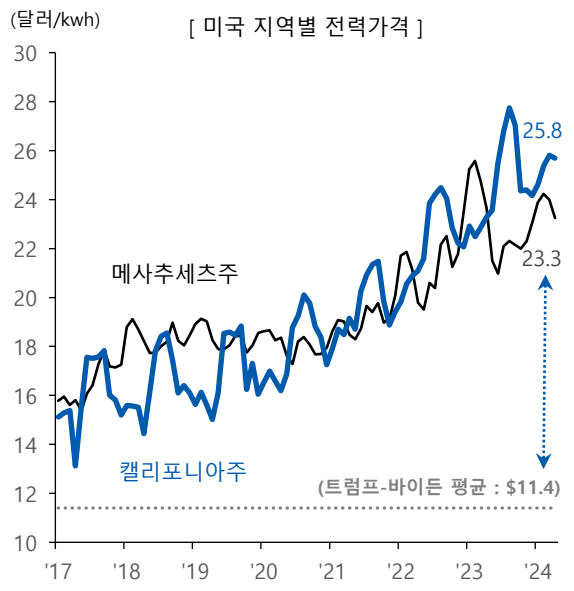
그리고 현재 AI발 전력 수요 증가 전망 속 트럼프의 에너지 슬로건은 'Unleash American Energy'이다. 대선 결과와 무관하게 양측 모두 원활한 에너지 조달을 위한 노력을 지속될 것이라 판단된다.

[차트3] 에너지 조달에 적극적이었던 트럼프 시기 변동성이 낮았던 미국의 전력가격.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 바이든 체재 하에서 친환경에너지 조달의 적극적이었던 캘리포니아주 전력 가격은 현재 평균 2배 상회.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

3. 시류를 파악하고 있는 영리한 E&P, 미드스트림 수혜 전망

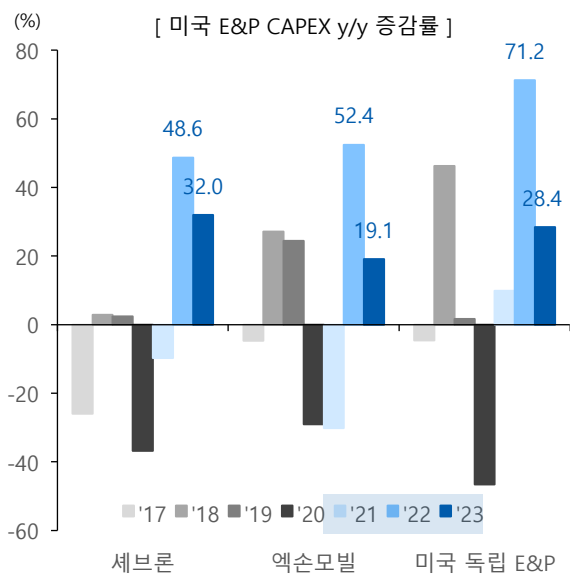
트럼프는 원유 생산량 증가로 가격 조절, 원활한 공급이라는 목표를 달성하려 하고 있으며 방안으로 연방정부 토지 시추허가 및 임대 규제 완화 카드를 주목하고 있다. 이는 바이든도 22년 SPR 방출 외 원유 생산량 확대를 위해 시행한 정책이기도 하다.

17년 이후 연방정부 토지 내 원유 생산량은 기록적인 수준으로 증가했으며 팬데믹 이후 재차 증가세로 전환되었다. 연방정부 토지 시추허가 건수를 보면 임기 기간 스탠스 변화를 확인할 수 있는데 요청, 승인, 진행건수 모두 FY23(22.10월~23.9월) 반등했다.

결국 양측 모두 바라는 것은 원활한 에너지 조달이다. 그리고 이를 위해 SPR 비축을 근거로 원유 생산량 증가를 노릴 개연성이 높다. 미국 E&P들의 유전 개발 수요 증가 의지는 CAPEX 증감률에서 드러나고 있다. 친환경을 강조했던 바이든(22~23년) 정부 하에서도 트럼프 시기의 부진을 상회할 정도로 강한 모습이다.

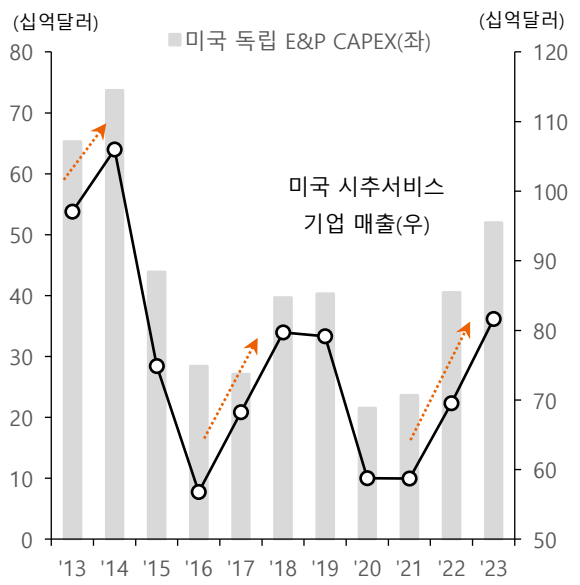
미국 시추서비스 기업들이 제공하는 신규 유전 탐사 및 시추 장비 수요도 견조한 모습을 보일 것으로 전망된다. 대표 미드스트림 3사 매출 추이는 E&P 기업들의 CAPEX 흐름과 유사한 상관관계를 가지고 있는 만큼 현 시점에서 수혜가 전망된다.

[차트5] 시류를 정확하게 파악하고 있는 미국 E&P들, 바이든 체재 하에서도 증가시킨 CAPEX.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트6] E&P 들의 CAPEX 규모의 시추서비스 기업 매출은 높은 양의 상관관계를 가지고 있음, 수혜 전망 시점.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터