



고경범 Passive/ETF
gyeongbeom.ko@yuantakorea.com

김혜원 Research Assistant
hyewon.kim@yuantakorea.com

LNG가 늘수록, 길이 바빠진다

LNG 공급망 재편, 미국이 공백을 메운다

미국-이란 전쟁 발발 이후, 호르무즈 해협 봉쇄로 중동발 LNG 공급이 급감하면서 글로벌 LNG 시장의 공급망 재편이 본격화되고 있다. 호르무즈 해협은 카타르, UAE의 LNG 수출이 통과하는 핵심 운송로로, 글로벌 LNG 교역의 약 20%가 해당 경로를 통해 운송된다. 전쟁 이후 카타르의 LNG 공급 차질이 장기화되는 가운데, 미국의 LNG 수출량은 26년 상반기 기준 전년 대비 23% 증가하며 수출 확대를 통해 LNG 공급 공백을 보완하고 있다. 특히, 신규 LNG 프로젝트의 FID(Final Investment Decision, 최종투자결정)가 미국을 중심으로 확정되면서 미국이 글로벌 LNG 공급을 주도하는 모습이다. 중동 중심의 LNG 공급망이 미국 중심으로 다변화되는 과정 속에서 LNG 공급 확대를 뒷받침하는 천연가스 인프라, 미드스트림에 주목한다.

미드스트림의 역할이 커진다

미국 중심으로 LNG 공급망이 재편되면서 천연가스 생산지와 수요처를 연결하는 미드스트림의 역할이 중요해지고 있다. 미드스트림에 주목해야 하는 이유는 다음과 같다.

1) LNG 수출이 미국 천연가스 새로운 수요처로 부상

미국 LNG 수출량은 신규, 증설 프로젝트 가동으로 빠르게 증가하고 있다. 유럽(TTF) 및 아시아(JKM)와 미국(Henry Hub) 간 천연가스 가격 괴리는 글로벌 LNG 공급이 상대적으로 타이트한 상황임을 보여주며, 글로벌 LNG 수요 확대를 뒷받침하고 있다. 미국은 발전, 난방 등 기존 국내 수요에 더해 글로벌 LNG 수요까지 맞물리면서 LNG 수출이 미국 천연가스의 새로운 수요처로 부각되고 있다.

2) 데이터센터 전력 수요 증가

AI 데이터센터 확산에 따른 미국 전력수요 증가도 천연가스 수요 확대를 견인하는 요인이다. 현재 미국 데이터센터 전력의 40% 이상이 천연가스 발전을 통해 공급되는 가운데, BloombergNEF에 의하면 '35년까지 미국 신규 데이터센터 전력수요의 69%를 천연가스가 공급할 것으로 전망된다. 데이터센터를 중심으로 전력수요가 빠르게 증가하는 상황 속, 천연가스 인프라에 대한 수요 역시 높아질 것이라 판단한다.

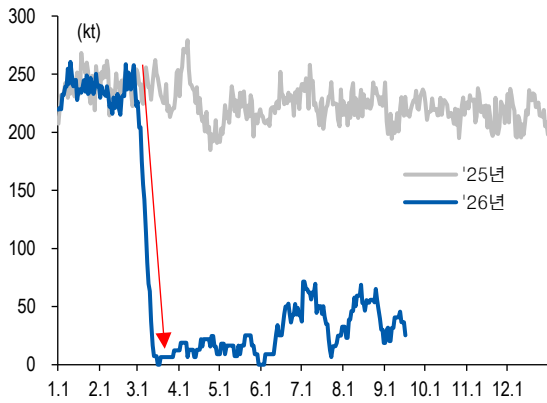
3) Take-or-Pay 기반 계약, 안정적인 현금흐름 확보

미드스트림 기업은 장기 운송계약과 Take-or-Pay 계약을 통해 약정된 최소 물량에 대한 요금을 수취하는 구조로 수익을 확보한다. 따라서, 천연가스 가격 및 수요 변동에 대한 직접적인 노출도가 상대적으로 낮고 안정적인 수익 창출을 기대할 수 있다.

Best) Global X MLP & Energy Infrastructure ETF (MLPX)

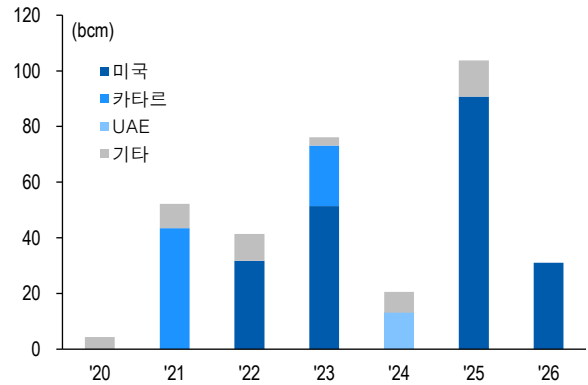
- ✓ 에너지 인프라를 보유/운영하는 상장 합자회사(MLP) 및 관련 기업에 투자하는 ETF
- ✓ 에너지 인프라 ETF 중에서 천연가스 인프라 익스포저가 높은 편(76.8%)
- ✓ 미국 중심의 LNG 공급망 재편 → LNG 공급 확대에 따른 미드스트림 기업 수혜 기대
- ✓ MLP 편입 비중을 제한해 PTP 과세 대상(매도 시 매도금액의 10% 원천징수) 제외

[차트 1] 미국-이란 전쟁 여파로 카타르 LNG 수출량 급감



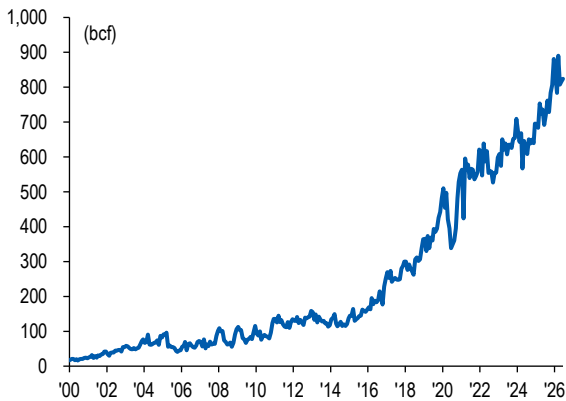
주: 10D Avg. LNG 수출량, 자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 2] LNG 공급 공백 속 데이터센터 수요 확대, 미국 LNG 프로젝트 FID 증가



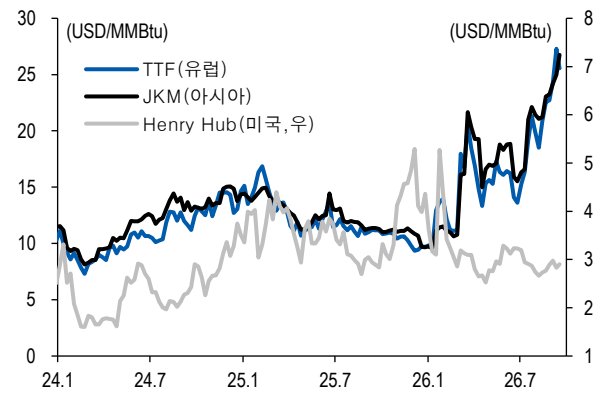
주: '26 년은 상반기 기준, 자료: IEA, 유안타증권 리서치센터

[차트 3] 미국 LNG 수출 확대, 천연가스의 새로운 수요처로 부상



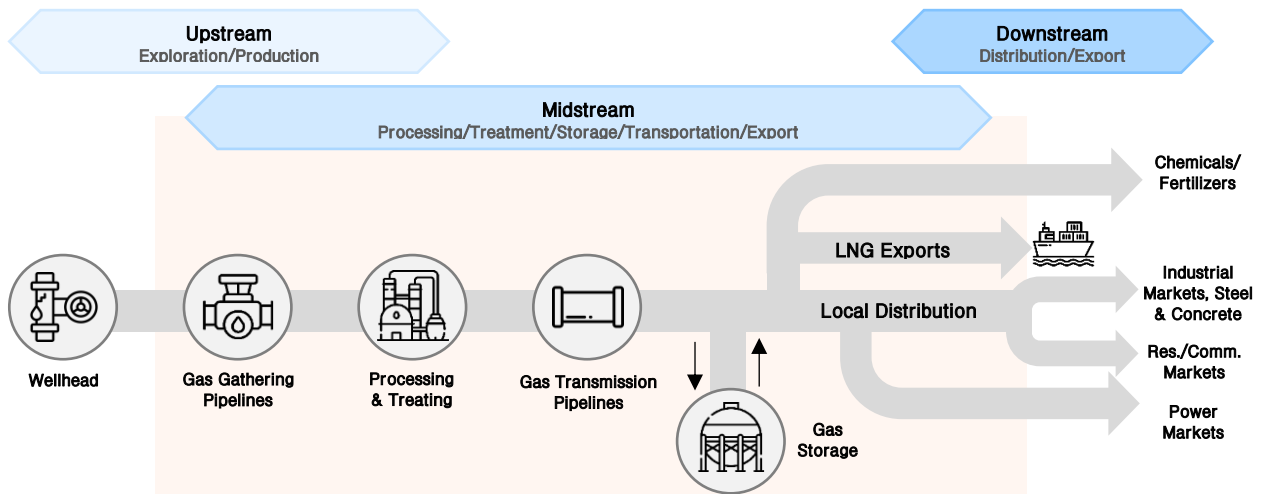
주: 월간 수출량 기준, 자료: EIA, 유안타증권 리서치센터

[차트 4] 유럽, 아시아의 천연가스 가격 상승은 글로벌 LNG 공급 타이팅 반영



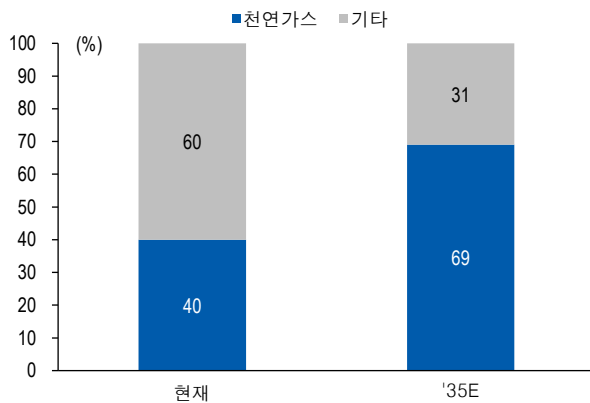
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 5] 천연가스 생산부터 LNG 수출까지 이어지는 미드스트림 밸류체인



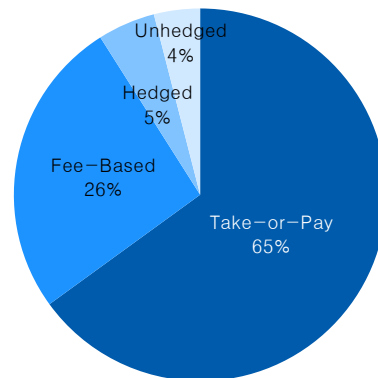
자료: GPA Midstream, 유안타증권 리서치센터

[차트 6] '35년까지 미국 신규 데이터센터 전력의 69%는 천연가스가 공급할 전망



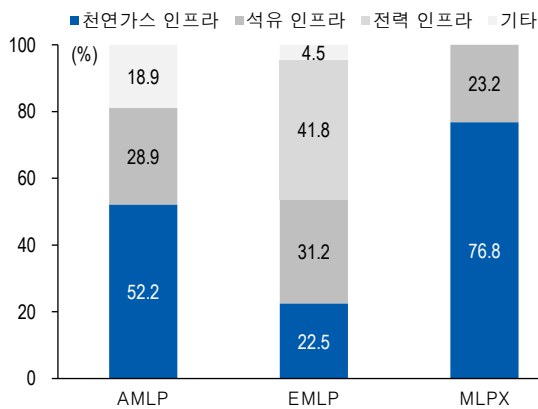
자료: BloombergNEF, 유안타증권 리서치센터

[차트 7] 미드스트림은 장기 운송계약, Take-or-Pay 기반 안정적인 현금흐름 확보



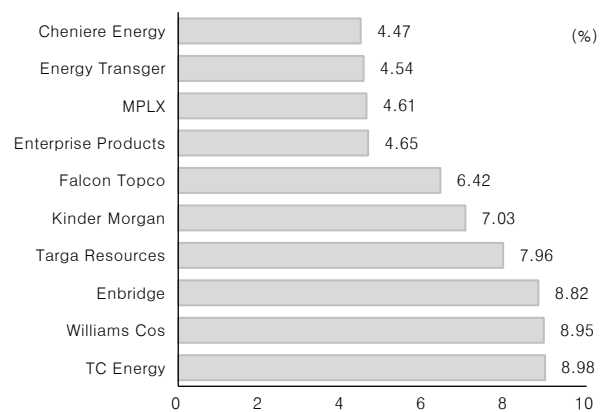
자료: KinderMorgan, 유안타증권 리서치센터

[차트 8] MLPX ETF는 상대적으로 천연가스 인프라 익스포저가 높은 편



자료: ALPS Funds, First Trust, Global X, 유안타증권 리서치센터

[차트 9] Global X MLP & Energy Infrastructure ETF(MLPX) 주요 종목 비중



자료: Global X, 유안타증권 리서치센터

[표 1] MLP 및 에너지 인프라 ETF 리스트

(USD mn., %)

Ticker	ETF	개요	AUM	YTD 수익률	YTD 순유입	상장일
AMLP	Alerian MLP ETF	MLP	13,406	23.9	1,045	2010-08-25
EMLP	First Trust North American Energy Infrastructure Fund	에너지 인프라	4,343	15.9	265	2012-06-21
MLPX	Global X MLP & Energy Infrastructure ETF	MLP & 에너지 인프라	3,614	26.3	408	2013-08-07
MLPA	Global X MLP ETF	MLP	2,374	23.4	204	2012-04-19

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 고경범, 김혜원)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.