



Overweight

Top Picks 및 관심종목

S-Oil(010950)

BUY | TP 80,000원 | CP 62,300원

SK이노베이션(096770)

Neutral | TP 120,000원 | CP 101,100원

유니드(014830)

BUY | TP 130,000원 | CP 84,900원

*CP 2025년 6월 18일



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 6월 19일 | 산업분석_Update

에너지

IRA 세제개편 상원 초안: 전통 에너지에 우호적

IRA 세제개편 상원 초안 주요 사항 정리

이번 IRA 세제개편 상원 초안은 신재생업체에 부정적, 전통 에너지 업체에 우호적인 트럼프 행정부의 스탠스가 그대로 반영되어 있다. 재무위원회에서 작성된 해당 안건은 토의 및 수정을 거쳐 최종 표결에서 단순 과반(51표) 획득 시 통과된다. 이후 하원과의 조정, 대통령 서명 후 최종 확정된다. 상원 초안의 핵심은 1) 전기차 세액공제(30D/45W)법안 발효 후 180일 이내 종료 2) 태양광, 풍력 ITC(48E)/PTC(45Y) 세액공제 2026년부터 단계적 축소 후 2028년 일몰 + 제3자 양도 금지 3) 탄소포집 세액공제(45Q)는 원안과 동일하게 2033년까지 유지 + 제3자 양도 가능 4) 풍력을 제외한 배터리/태양광 AMPC 2033년 일몰 5) 원자력, 수력, 지열 모두 ITC/PTC/AMPC 2036년 일몰 6) 청정연료 생산세액공제(45Z) 일몰 시점 기존 2027년에서 2032년으로 연장, 다만 SAF 특별공제 혜택은 폐지 7) 원유/가스 생산업체 대상 특정 시추 비용 공제 허용 등 8) PFE(=FEOC) 규정 2026년 시행 등이다. 즉, ① 전기차/태양광/풍력보다 원유/가스/석유제품/탄소포집, 원자력/수력/지열을 선호하며 ② 전기차/태양광은 중국을 배제한 자국 내 공급망 구축 시에만 힘을 실어주겠다는 의지로 해석된다.

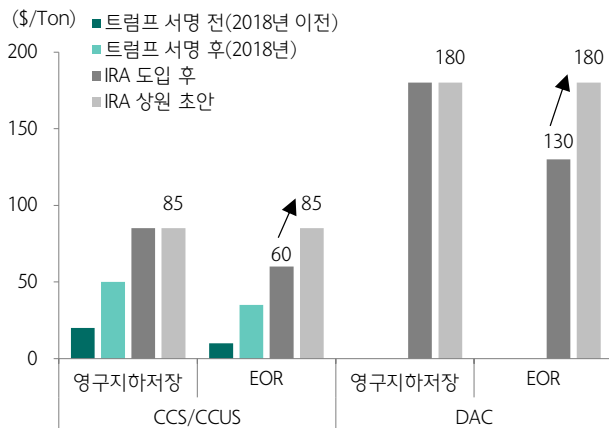
특히 눈에 띄는 3가지 조항

이번 상원 초안에서 눈에 띄는 3가지가 있다. 첫 번째는 탄소포집 세액공제(45Q)가 기존과 동일하게 2033년까지 유지된 데다, EOR에 대한 세액공제 규모 확대가 포함되었다는 점이다. 당초 IRA 법안 상 세액공제는 CCS/CCUS는 지하저장 85\$/톤 vs. EOR 60\$/톤, DAC는 지하저장 180\$/톤 vs. EOR 130\$/톤으로 차등을 두었으나, 이번 초안에서는 EOR에 대한 공제 규모를 확대해 지하 저장과 동일 세제 혜택을 부여할 계획이다. EOR 기술이 원유/가스 생산량 확대에 필수적 기술이라고 꾸준히 어필해 온 Occidental 등 에너지 업체들의 로비의 결과이다. 두 번째는 청정연료 생산세액공제(45Z) 일몰 시점이 당초 2027년에서 2032년으로 5년 연장되고, SAF 특별공제 혜택이 폐지된 점이다. 일몰 시점 연장으로 미국 정유업체는 저탄소 연료 투자기간에 대한 불확실성 요인이 제거되어 설비 투자의 타당성이 확보되며, SAF 특별공제 혜택 폐지로 항공사/스타트업 중심의 SAF 대비 Renewable Diesel 위주의 정유사에 유리한 환경이 조성될 가능성이 높아졌다. 세 번째는 원유/가스 생산업체에 대한 특정 시추 비용 공제 허용 가능성이다. 이는 미국 Super Major 및 독립 E&P 업체들에게 긍정적 소식이다.

전통 에너지, 탄소포집, 원자력 관련 업체들의 밸류에이션 재평가 이뤄질 것

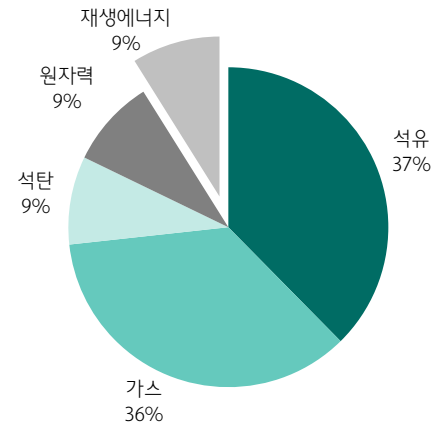
IRA 세제개편 상원 초안이 의미하는 바는 “잘하는 것을 더욱 잘하겠다는 것”이다. 2023년 기준 미국의 1차 에너지 Mix는 석유 38%, 가스 36%, 석탄 9%, 원자력 9%, 재생에너지 9%다. 전력 Mix는 가스 43%, 원자력 18%, 석탄 16%, 풍력 10%, 수력 6%, 태양광 6%다. 중국 의존도가 높은 태양광/풍력보다 이미 높은 Mix를 차지하며 자국 내 공급망이 잘 구축된 전통 에너지원 혹은 원자력을 적극 활용하고, 그 과정에서 필요한 탄소포집/청정연료기술에 대한 세제 혜택을 확대하겠다는 것이다. 이를 반영해 최근 미국 정유사 주가는 저점 대비 +34~111% 상승, 원자력/SMR 업체는 신고가 행진이다. 글로벌/국내 모두 전통 에너지, 탄소포집, 원자력 관련 업체의 밸류에이션 재평가가 이뤄질 것이다.

도표 1. 탄소포집 세액공제 45Q 변화. 상원 초안에서 EOR 혜택 증가



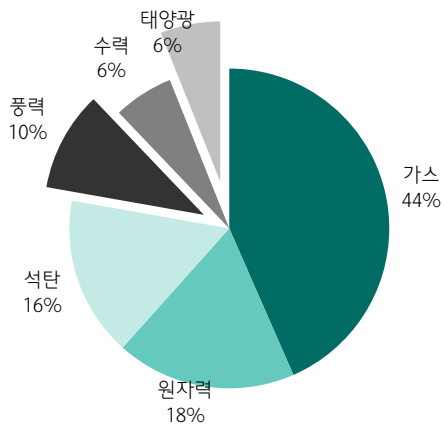
자료: 하나증권

도표 2. 미국의 1차 에너지 Mix



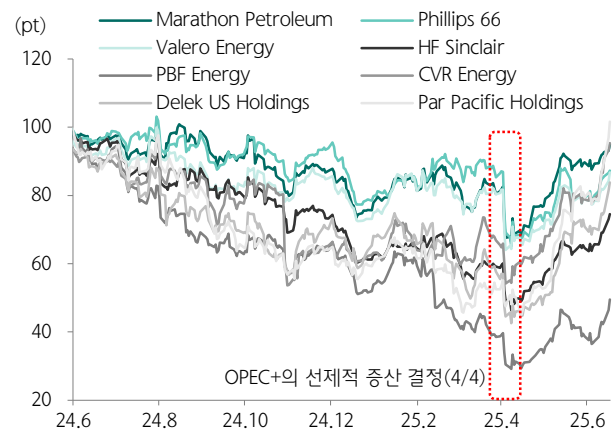
자료: 하나증권

도표 3. 미국의 전력 Mix



자료: 하나증권

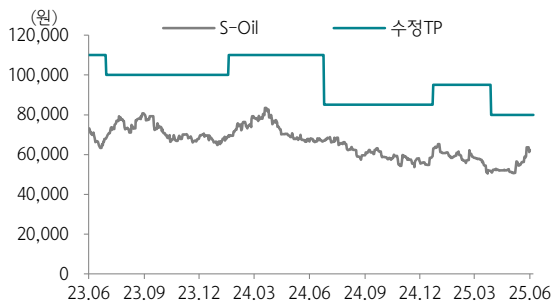
도표 4. 미국 주요 독립 정유업체 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

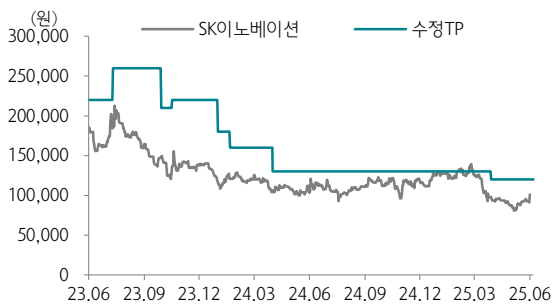
S-Oil



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.15	BUY	80,000		
25.1.9	BUY	95,000	-38.35%	-31.26%
24.7.12	BUY	85,000	-28.78%	-19.06%
24.2.5	BUY	110,000	-34.12%	-24.09%
23.7.17	BUY	100,000	-28.65%	-19.30%
23.2.2	BUY	110,000	-30.56%	-20.82%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

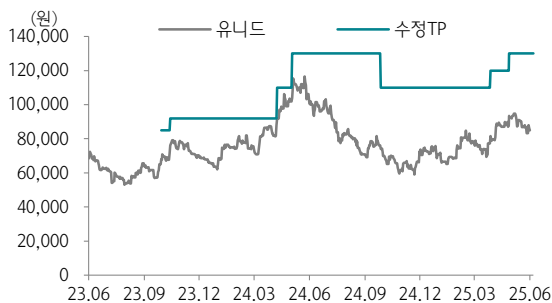
SK이노베이션



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.15	Neutral	120,000		
25.1.16	Neutral	130,000	-5.91%	7.08%
24.4.18	BUY	130,000	-14.46%	-1.92%
24.2.7	BUY	160,000	-25.60%	-19.44%
24.1.18	BUY	180,000	-35.07%	-29.39%
23.11.3	BUY	220,000	-38.12%	-29.32%
23.10.16	BUY	210,000	-36.22%	-28.76%
23.8.3	BUY	260,000	-35.17%	-21.92%
23.7.28	BUY	260,000	-21.42%	-18.26%
23.4.10	BUY	220,000	-18.77%	-7.64%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유니드



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.15	BUY	130,000		
25.4.14	BUY	120,000	-28.74%	-25.17%
24.10.14	BUY	110,000	-35.62%	-23.00%
24.5.20	BUY	130,000	-30.14%	-10.38%
24.4.25	BUY	110,000	-9.04%	-3.36%
23.10.31	BUY	92,000	-18.52%	-4.46%
23.10.16	BUY	85,000	-18.74%	-15.88%
23.10.13	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2025년 6월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 6월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2025년 6월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 18일