



트럼프의 LNG 시대: 미국 인프라는 얼마나 확대될까

트럼프 집권 2기 공식 출범, 본격적으로 열릴 그의 LNG 시대

지난 월요일(1/20, 한국 시간으로는 1/21 새벽) 트럼프 대통령 취임하며 그의 집권 2기가 공식적으로 시작되었음. 트럼프는 취임 직후 에너지 부문에서 여러 정책 변화를 예고해왔는데 실제로 취임 당일에 파리기후협약을 재탈퇴하는데 서명하였을 뿐만 아니라, 국가 에너지 비상사태(National Energy Emergency) 선포하며 화석연료 생산과 파이프라인 등 인프라 건설에 적용되던 각종 규제 완화를 지시하였음. '24년 1월 바이든 행정부에서 중단했던 Non-FTA 국가들에 대한 LNG 수출 신규 터미널 승인 중단 절차 역시 즉각 재개할 것을 명령함. 이처럼 트럼프 행정부에서는 친환경 정책을 강조해왔던 바이든 행정부의 흔적을 지우고 그 자리를 전통에너지로 채우려는데 공격적인 움직임을 보이고 있는 만큼 향후 4년간 에너지 시장의 판도 변화는 불가피할 전망

특히 가장 빠르게 변화 및 성장할 것으로 예상되는 시장은 LNG 산업. 미국은 글로벌 천연가스 생산량 기준 확고한 1위 국가일 뿐 아니라 LNG 수출 시장에서도 호주/카타르 제치고 최대 수출국으로 자리 잡았으나, '24년 초 바이든 정부에서 Non-FTA 국가에 대한 수출 승인을 중단하며 일부 터미널 건설 전반적으로 지연. Freeport 사고 이후 정상 가동 지연과 신규 터미널 유입 부재로 '24년 미국 LNG 수출량은 처음으로 YoY -1.1% 감소하였음. 그러나 '25년에는 천연가스 시추 및 생산과 관련된 트럼프 행정부의 규제 완화 및 지난해 말에 완공된 Plaquemines #1, Corpus Christi #3 터미널 가동 효과가 온기로 반영됨에 따라 전년도 대비 큰 폭 증가하는 모습 확인할 수 있을 듯

그래서 미국 LNG 인프라는 얼마나 확대될까

바이든의 지시는 Non-FTA 국가에 대한 신규 프로젝트 대상이라 현재 건설 중인 터미널에는 적용되지 않음. 따라서 25~28년 상업가동 예정 프로젝트들이 기존 계획대로 진행한다고 가정했을 때 '24년 대비 연말 기준 CAPA는 25년 +34.3%, 26년 +8.9%, 27년 30.7%, 28년 13.3% 등으로 매년 꾸준히 증가(참고로 '24년 12월 말에 운영 개시했던 신규 터미널 2개 용량은 '25년으로 반영). 매년 미국 내 천연가스 생산량 증가 속도가 이를 따라갈 수 없기 때문에 실제 수출량 증가율이 LNG 터미널 용량 확대 규모에는 못 미치겠지만, 신규 터미널 부재와 Freeport 설비 트러블로 천연가스 생산 및 수출량 증가가 거의 미미했던 '24년과는 확실히 다른 모습을 볼 수 있을 것

한편, 미국에서 LNG 터미널 건설하기 위해서는 FERC, PHMSA로부터 환경 및 안전 등에 대한 검토를 받아야 하고, Non-FTA 회원국에 대한 수출 프로젝트의 경우 해당 절차 이후 DOE 승인을 추가로 얻어야 함. '24년 1월 바이든 정부 중단 이후 DOE 승인 대기 중인 프로젝트는 총 9개로 그 용량은 14.1Bcf/d로 현재 미국 내 건설 중인 12.0Bcf/d보다 좀 더 큼. 그 중 4개(5.55Bcf/d) 터미널은 DOE 검토만 받으면 되고, 5개(8.53Bcf/d)는 NEPA 법안에 따른 환경영향 평가가 완료되어야 DOE 검토가 이뤄질 수 있음

트럼프 귀환과 동시에 지난 1년간 중단된 DOE 검토가 즉각 재개되며 신규 터미널 건설에 대한 움직임도 빨라질 듯. 통상 DOE 승인 후 FID 완료 후 터미널 건설 및 첫번째 카고 출하까지는 약 2.5년 소요되는데, 현재 남아있는 절차와 타임라인 고려하면 향후 3~5년 사이 신규 터미널 건설이 대거 이뤄진다는 의미. 국내 에너지 섹터에서는 미국산 LNG 도입 수혜 기대되는 SK 가스, SK E&S 등 민자발전사 긍정적. 보다 확장적으로는 LNG 터미널 건설에 직접적으로 노출되는 밸류체인에도 우호적 여건(ex: 피팅, 냉각시스템 등 플랜트 기자재)

Status	Project name	Operator	Capa (Bcf/d)
FERC Approved, Not Under Construction	Lake Charles LNG	Energy Transfer	2.33
	Magnolia LNG	Magnolia LNG Holdings	1.23
	Cameron LNG Train 4	Sempra Energy	1.41
	Freeport LNG Train 4	Freeport LNG Development	0.72
	Gulf LNG	Gulf LNG Liquefaction Company, LLC (Kinder Morgan)	1.53
	Eagle LNG Partners	Eagle LNG Partners Jacksonville LLC (The Energy & Minerals Group)	0.13
	Texas LNG	Texas LNG Brownsville, LLC (Glenfame Group)	0.56
	Alaska LNG	Alaska Gasline Development Corporation	2.55
	Commonwealth LNG	Commonwealth LNG (Kimmeridge)	1.2
	Port Arthur LNG Phase 2 (T 3,4)	Sempra Energy	1.91
	Calcasieu Pass 2 (CP2)	Venture Global LNG, Inc.	3.96
	Southern LNG Company Optimization	Southern LNG Company LLC (Blackstone, Kinder Morgan)	0.08
	Plaquemines LNG Phase 2 (T 19-36)	Venture Global Plaquemines LNG, LLC	0.45
Proposed to FERC	Corpus Christi (T 8,9)	Cheniere Energy	0.45
	Sabine Pass Stage 5	Cheniere Energy	2.34
Projects in Pre-filling	Delta LNG	Venture Global Delta LNG, LLC	2.76
	Gulfstream LNG	Gulfstream LNG Development LLC	0.58

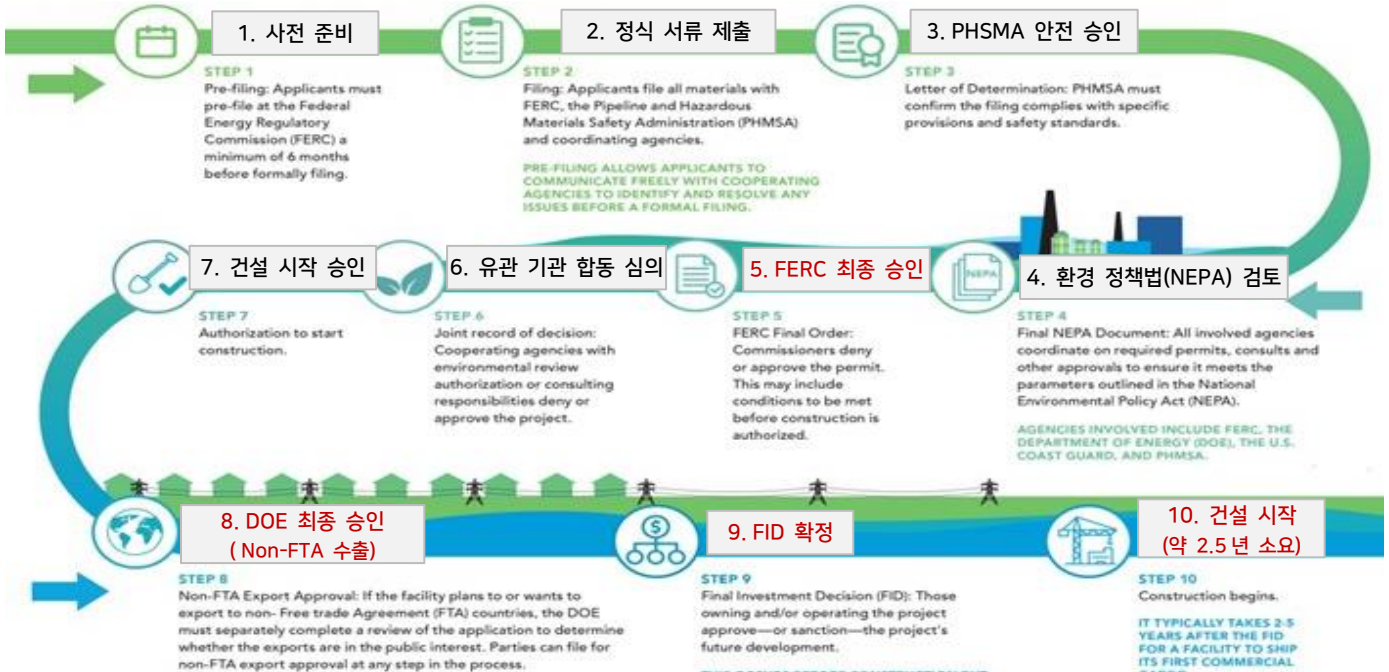
자료: US Department of Energy, iM 증권 리서치본부

주: 하늘색 음영은 DOE 검토 대기 중인 프로젝트, 주황색 음영은 NEPA 법안에 근거한 FERC 등 유관 기관들의 최종 승인 이후 DOE 검토 이뤄질 수 있는 프로젝트들

Key Chart

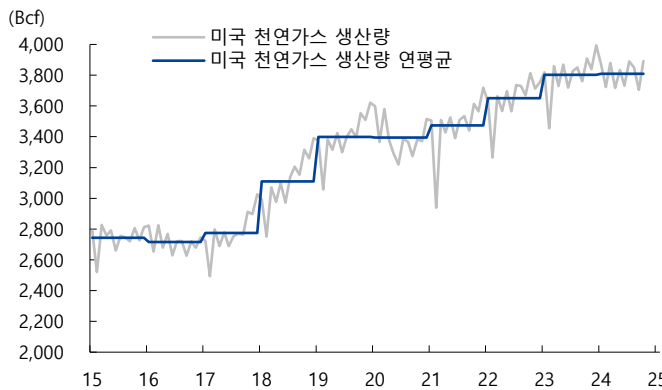
미국 LNG 수출 터미널 건설 관련된 주요 절차 및 소요 기간

STEPS FOR LNG PROJECT APPROVAL



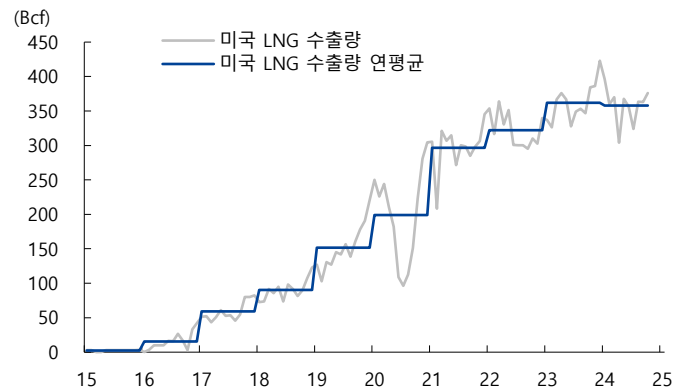
자료: CLNG, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 생산량 추이



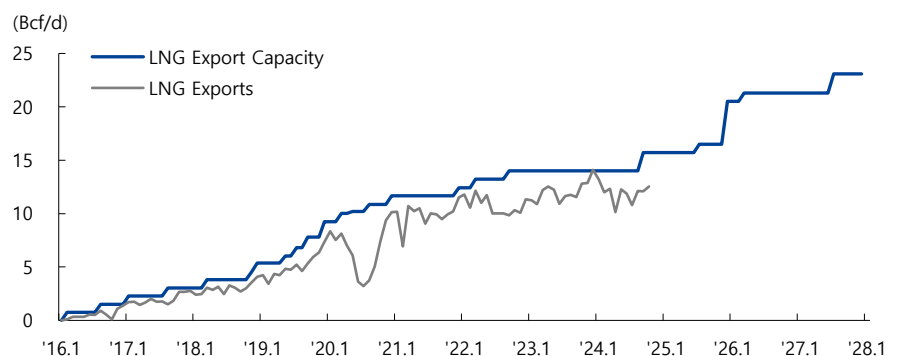
자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 LNG 수출량 추이



자료: EIA, iM증권 리서치본부

미국 LNG 수출 CAPA 및 수출량 추이



자료: EIA, iM증권 리서치본부

Global Peer Valuation (1)



Global Peer Valuation - Integrated & Upstream

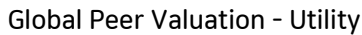
(십억\$, %, 배)	국가(통화)	시가총액	주가	1W(%)	1M(%)	3M(%)	YTD(%)	PER	PBR	EV/EBITDA
Aramco	SAR	1,818.8	28.2	0.4	-2.8	4.7	0.5	17.9	4.6	7.5
Exxon Mobil	USD	493.7	112.3	5.4	6.1	-6.5	4.4	15.2	1.8	8.3
Shell	GBp	202.9	2,719.5	1.7	13.6	6.6	9.8	9.6	1.1	4.2
Total	EUR	141.6	57.1	2.7	10.0	-4.7	7.0	7.6	1.2	4.3
BP	GBp	84.7	429.5	2.2	13.3	6.1	9.3	9.7	1.2	4.8
Equinor	NOK	67.8	276.8	-4.8	8.8	5.2	4.3	7.5	1.5	1.6
Suncor Energy	CAD	49.6	57.2	0.7	15.2	6.0	11.4	12.5	1.6	4.5
Eni	EUR	46.9	13.8	0.5	8.6	-3.1	5.5	8.3	0.9	4.6
Repsol	EUR	13.7	11.5	-1.9	3.9	-3.1	-2.1	5.6	0.5	4.6
OMV	EUR	13.1	38.8	0.3	6.6	-1.0	3.8	6.5	0.7	3.5
ConocoPhillips	USD	136.9	105.9	3.9	11.3	0.8	6.7	14.1	2.2	5.7
Hess	USD	46.6	151.4	6.3	18.1	8.4	13.8	23.2	4.0	7.4
EQT	USD	31.6	53.0	8.1	23.2	45.7	14.9	21.9	1.5	12.5
Expand Energy	USD	24.6	106.4	4.1	12.1	24.0	6.8	32.7	1.7	6.9
Murphy Oil	USD	4.7	32.2	-3.0	14.2	-2.6	6.5	10.7	0.9	2.8
Coterra Energy	USD	21.7	29.5	6.1	24.5	23.8	15.4	11.4	1.7	5.6
Antero Resources	USD	12.6	40.5	5.6	30.8	50.6	15.4	20.1	1.7	5.0
Range Resources	USD	9.9	41.1	7.6	23.8	37.1	14.1	14.7	2.5	8.5
Woodside Energy	AUD	30.4	25.7	-0.7	9.3	3.1	4.6	9.4	N/A	6.0
Santos	AUD	14.4	7.1	-0.1	11.4	1.9	6.7	10.3	N/A	5.9
INPEX	JPY	15.4	1,911.0	-3.4	-1.6	-4.4	-3.0	N/A	N/A	2.3
PTT E&P	THB	14.3	122.5	-3.2	4.3	-4.7	2.9	6.4	0.9	2.4
CNOOC	HKD	119.7	18.9	-2.8	5.8	1.0	-0.9	6.8	N/A	3.5
ONGC	INR	38.6	265.8	2.1	12.1	-3.9	11.1	N/A	N/A	4.6
Sinopec	HKD	94.3	4.3	-0.5	1.2	-7.1	-3.4	7.7	0.6	6.5
China Gas Holdings	HKD	4.4	6.4	1.1	-2.0	-5.8	-5.9	8.9	0.6	10.5
Kunlun Energy	HKD	8.2	7.4	-2.4	-8.6	-6.6	-12.5	9.4	0.9	4.0

Global Peer Valuation - Midstream (Gas Pipeline)

(십억\$, %, 배)	국가(통화)	시가총액	주가	1W(%)	1M(%)	3M(%)	YTD(%)	PER	PBR	EV/EBITDA
Enterprise Products	USD	72.8	33.6	4.4	8.3	15.8	7.0	12.0	2.5	10.3
Williams Companies	USD	72.1	59.1	6.5	10.6	13.7	9.3	30.1	5.8	14.6
Energy Transfer	USD	69.5	20.3	4.5	7.6	23.7	3.6	13.4	2.1	9.3
ONEOK	USD	63.7	109.0	7.1	8.9	12.5	8.5	18.5	3.7	14.5
Kinder Morgan	USD	67.3	30.3	7.6	12.9	22.5	10.6	24.3	2.2	12.4
TC Energy	USD	49.2	47.4	1.5	3.5	0.1	1.9	20.0	2.4	14.2
MPLX	USD	52.1	51.2	5.8	8.2	16.3	6.9	12.0	3.7	10.0
Targa Resources	USD	47.0	215.7	11.6	22.0	33.4	20.9	28.6	17.1	12.0
Cheniere Energy	USD	56.7	252.8	12.2	21.0	39.6	17.6	23.7	11.1	7.5
Cheniere Energy Partners	USD	30.1	62.1	10.7	19.0	29.3	17.0	14.7	17.8	9.1
Western Midstream Partners	USD	15.8	41.5	4.6	8.2	8.3	8.0	12.2	4.7	8.3
Plains All American Pipeline	USD	14.1	20.1	6.3	18.4	17.2	17.4	12.7	1.3	8.7
Hess Midstream	USD	10.2	41.3	9.0	14.0	16.0	11.5	13.9	8.9	6.4
Antero Midstream	USD	7.9	16.5	6.6	9.9	9.3	9.3	17.6	3.7	13.4
Enlink Midstream	USD	7.0	15.3	7.0	8.8	5.6	8.3	23.3	5.1	9.9
New Fortress Energy	USD	4.1	16.3	12.3	36.2	82.6	7.7	81.9	1.7	10.8
Excelerate Energy	USD	3.4	32.3	8.7	8.6	41.2	6.9	24.2	0.4	8.2
Delek Logistics	USD	2.4	45.3	7.4	11.9	17.1	7.2	16.3	N/A	12.6
Genesis Energy	USD	1.3	10.8	4.5	8.2	-17.3	7.0	N/A	N/A	11.8
NGL Energy Partners	USD	0.7	5.3	-0.8	11.7	25.8	5.4	7.4	3.0	8.6
Enbridge	CAD	96.5	63.9	2.3	8.4	11.2	4.8	21.5	2.3	15.9
Pembina Pipeline	CAD	22.0	54.7	4.6	4.5	-8.0	3.0	17.6	2.1	15.7

자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

주: 시가총액은 US 십억달러, 종가는 현지통화 기준, PER/PBR 은 블룸버그 컨센서스 기준



Global Peer Valuation - Renewable Energy

[illegible]