

iM Your Energy

[에너지/정유/화학] 전유진 2122-9193 yujinjn@imfnsec.com



오일 메이저들의 전력사업 진출이 시사하는 바

가스발전소 가동을 통한 전력사업 진출 계획 발표한 Exxon Mobil, Chevron

최근 글로벌 원유/천연가스 메이저 업체들의 전력사업 진출 계획 발표가 인상적임. 특히 이 같은 움직임은 Exxon Mobil, Chevron 등 미국 업체 중심으로 나타나고 있는데, 아무래도 미국은 AI 및 데이터센터 확대에 인한 전력수요 성장률이 가장 두드러지는 지역이기 때문으로 추정됨. 참고로 지난 10년 연평균 0.4% 증가에 그쳤던 미국의 전력소비 증가율은 2024년 2.7% 확대에 이어 2025년에도 1.8% 증가할 것으로 예상

대표적으로 미국 최대 원유 생산 업체인 Exxon Mobil은 지난 2024년 12월 메이저 업체들 중에서 처음으로 신규 가스발전소 운영 계획 발표. 동사가 생산한 천연가스로 1.5GW 발전소를 가동하고, 여기에서 생산된 전력을 인근 데이터센터에 직접 공급하는 것을 목표로 하고 있음. 현재는 부지 확보를 완료했고, 잠재적 고객들과 전력 공급 논의 중에 있음. 공급처 확정된 후에 착공해 2029년 이전에는 상업가동 시작한다는 계획. 이와 동시에 동사는 2030년까지 업스트림(원유/천연가스) 부문 생산량도 540만 b/d로 2024년 460만 b/d 대비 +17.4% 확대 제시하였음

Chevron 또한 2025년 1월 가스발전소 운영을 통한 전력사업 진출 계획 발표했고, 지난주 미국에서 진행됐던 CERWeek에서 Mike Wirth CEO는 해당 계획을 재언급. 동사는 총 4GW 규모의 천연가스 발전소를 데이터센터 인근에 건설해 전력을 직접 공급하고자 하는데, 2026년에 GE Vernova 터빈을 공급받고 2027년 말부터는 1GW 규모 발전소부터 순차적으로 상업가동 시작한다는 구체적인 타임라인도 제시하고 있음

한편, BP, Shell 등 유럽 메이저 업체들은 전력사업으로의 신규 진출보다는 신재생에너지 발전량 목표를 축소 또는 철회하고, 화석연료 생산량을 확대하는 등 포트폴리오 재조정에 일단 집중하려는 모습. 유럽도 대규모 데이터센터 운영으로 전력소비 증가율이 상향되고 있긴 하나, 오랜 기간 수익성 낮은 재생에너지에 주력하면서 이익 체력 훼손된 만큼 신규로 사업을 확대할 여력은 없기 때문으로 추정. 또한 탄소배출에 대한 압박이 높아 미국 오일 메이저들과는 달리, 신규 가스화력 발전소 건설을 통한 전력 생산에 대한 부담감도 작용하고 있을 것으로 예상됨

가스발전소 밸류체인에 우호적인 여건임이 점점 더 확인되고 있는 중: GE Vernova, 한국 전력기기 업체 관심

지금까지 오일 메이저들의 발전소 운영은 정제설비와 화학 콤플렉스에 필요한 전력 자체생산을 위한 목적에만 그쳤고, 원유와 천연가스 시추 및 생산하는 업스트림 사업에 집중돼왔음. 가령, Exxon Mobil은 Texas, Louisiana 등에서 자가 소비용으로 가스발전소 운영 중. 그러나 이제 가스로 발전소 가동해 전력 생산한 후 이를 직접 판매하겠다는 것. 양사 전력사업 진출에 있어 공통적인 점은 그리드에 연결하지 않고 인근 수요처로 직접 공급하는 co-location 방법을 활용하는 것과 가스발전소에서 발생하는 CO2 포집을 통해 중장기적으로 CCUS 사업을 확대하겠다는 것임

다만, co-location 관련해서는 현재 FERC에서 기존 그리드의 신뢰성 훼손 등 상호영향을 검토 중에 있고 내년은 되어야 구체적인 정책 방향성이 제시될 수 있을 것으로 예상되는 만큼 양사의 전력사업 진출 방법에 대해서도 좀 더 지켜볼 필요는 있을 듯. 오히려 최근 미국 IPP 업체에 이은 오일 메이저들의 발전사업 진출과 유틸리티 업체 CAPEX 확대 등을 모두 감안하면 가스발전소 건설 및 운영에 노출되는 터빈과 전력기기 부문에는 확실히 점점 더 우호적인 여건이 조성되고 있는 셈. 신규 발전소 확대에 송배전량이 증가하는 만큼 노후화된 기존 송배전 업그레이드 뿐만 아니라 신규 송배전 설치가 함께 이뤄져야 하고, 그리드에 직접 연결하지 않는 co-location 형태로 건설된다고 하더라도 송배전 과정에서 전압을 조절하는 변압기와 차단기 등의 설치는 수반될 수밖에 없기 때문. 해외 업체 중에서는 GE Vernova(글로벌 가스 터빈 1위), 국내에서는 전력기기 업체, 그 중에서도 특히 미국 내 생산설비 보유 및 생산하고 있는 전력기기 업체들에 주목할 필요가 있다는 판단

오일 메이저들의 전력사업 및 포트폴리오 재조정 관련 투자 동향

업체명	전력사업 진출 관련 투자 내용	업체명	포트폴리오 재조정 관련 투자 내용
Exxon Mobil	1) 가스발전 사업 진출 계획 발표 (2024.12) - 총 1.5GW 규모 가스발전소 가동 계획, 직접 생산한 천연가스 활용 예정 - 생산된 전력은 인근 데이터센터에 직접 공급 예정. 현재 부지 확보 완료 - 2029년 이전에 상업가동 시작 목표 - 현재 Texas, Louisiana, Illinois 등에서 석유화학 설비 운영에 필요한 전력 자가소비 목적으로 가스발전소 운영 중 2) 2030년 업스트림(원유/천연가스) 생산량 2024년 대비 +17% 확대	BP	1) 석유 및 가스 투자규모 증액 및 생산량 목표 확대 (2025.02) - 2030년 업스트림(원유/천연가스) 목표 생산량 230만 b/d → 250만 b/d - 2025~2027년 업스트림 부문 투자규모 가이드선스 \$85억 → \$100억 - 2025~2027년 재생에너지 투자규모 가이드선스 \$70억 → \$15~20억 2) 태양광 사업부(Lightsource BP) 지분 50% 매각 계획 검토 (2025.03) - 2025년 6월 압찰 마감 예정 3) 해상풍력 사업 지분 매각 검토 (2024.10)
Chevron	1) 가스발전 사업 진출 계획 발표 (2025.01) - 총 4.0GW 규모 가스발전소 가동 계획 - 2026년 GE Vernova로부터 550MW 터빈 7개 공급받을 예정 - 2027년 말부터 순차적으로 가동 목표 - 미국 남동부, 중서부, 서부 지역 데이터센터용 전력 공급 계획	Shell	1) 재생에너지 계획 축소 방침 표명 (2024.12) - 신규 해상 풍력 프로젝트 투자 대부분 중단 - 유럽 및 중국 시장에서 철수 계획 2) 탄소 감축 목표 하향 조정 (2024.03) - 2035년까지 탄소 배출량 45% 감축하는 목표 철회

자료: iM 증권 리서치본부



Exxon Mobil, 데이터센터 전력수요 충족을 위해 가스발전소 건설 계획 발표 (2024.12)

Exxon Plans to Sell Electricity to Data Centers

The country's largest oil company is designing a natural gas power plant outfitted with carbon capture technology to meet the voracious power demand of technology companies.

Dec. 11, 2024

자료: The New York Times, iM 증권 리서치본부

Chevron 또한 AI 데이터센터에 전력 공급을 위한 가스발전소 건설 계획 발표 (2025.01)

Chevron Joins Pact to Build Gas Plants for AI Data Centers

- Oil and gas producer partners with GE Vernova, Engine No. 1
- Chinese AI company DeepSeek throws power forecasts into doubt

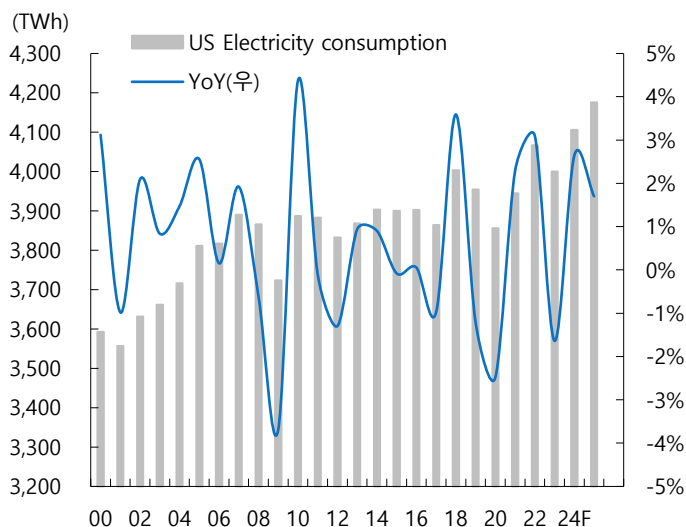
2025년 1월 28일 at 오후 10:55 GMT+9

ELECTRIC POWER, NATURAL GAS
March 10, 2025

CERAWEEK: Chevron to prioritize access to gas, ease of decarbonization in siting data center power facilities

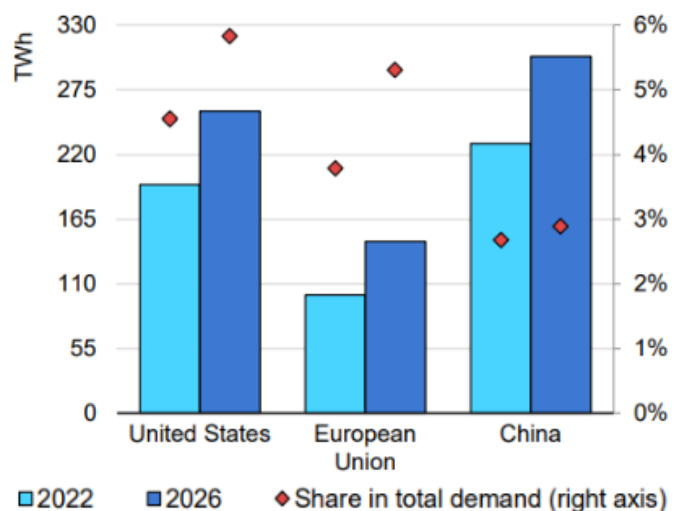
자료: Bloomberg, Platts, iM 증권 리서치본부

2000~2025 년 미국 전력소비 및 YoY 증가율



자료: EIA, iM 증권 리서치본부

주요 지역별 2022 년 vs 2026 년 데이터센터용 전력소비 전망



자료: IEA, iM 증권 리서치본부

Global Peer Valuation (1)



Global Peer Valuation – Integrated & Upstream

(십억\$, %, 배)	국가(통화)	시가총액	주가	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	12M(%)	PER	PBR	EV/EBITDA
Aramco	SAR	1,648.6	25.6	-2.9	-7.4	-10.2	-5.2	-16.4	15.7	4.2	8.0
Exxon Mobil	USD	493.6	113.8	1.8	3.3	6.9	-0.7	1.3	15.4	1.9	7.8
Shell	GBp	209.5	2,676.0	4.0	-0.1	10.6	4.8	4.5	8.9	1.2	4.0
Total	EUR	142.7	57.6	2.0	-2.6	10.2	-6.0	-8.1	7.8	1.2	4.0
BP	GBp	90.8	431.9	3.2	-6.6	12.6	5.2	-12.5	9.9	1.5	5.4
Equinor	NOK	69.1	261.0	-0.8	3.2	5.3	1.2	-1.6	7.4	1.6	1.6
Suncor Energy	CAD	46.7	53.8	4.3	-4.8	6.9	6.8	9.4	11.3	1.5	4.5
Eni	EUR	50.3	14.0	2.9	-0.5	8.8	-1.6	-1.4	8.1	0.8	5.1
Repsol	EUR	15.0	11.9	1.1	-2.3	6.6	1.2	-22.1	5.3	0.5	4.9
OMV	EUR	15.9	44.4	1.6	8.4	21.4	21.3	11.6	7.8	0.8	3.6
ConocoPhillips	USD	126.4	99.4	7.0	2.0	3.7	-8.5	-17.4	12.5	1.9	6.5
Hess	USD	46.4	150.5	1.5	1.7	16.0	14.5	0.2	19.6	3.8	7.0
EQT	USD	30.9	51.7	8.8	-3.9	21.4	54.1	54.7	16.9	1.4	14.1
Expand Energy	USD	24.6	105.6	6.5	-0.8	11.7	41.7	26.5	15.9	1.7	30.9
Murphy Oil	USD	3.9	26.7	3.9	-5.4	-6.5	-24.5	-38.9	9.1	0.7	2.6
Coterra Energy	USD	21.5	28.2	5.3	1.0	18.6	21.2	6.1	9.1	1.6	6.4
Antero Resources	USD	12.1	38.9	12.1	-2.1	27.3	46.0	52.0	12.4	1.7	5.6
Range Resources	USD	9.4	39.0	6.9	0.1	18.4	29.9	21.3	11.4	2.3	14.0
Woodside Energy	AUD	27.7	22.9	-1.4	-2.6	-2.9	-6.0	-22.6	8.6	N/A	4.0
Santos	AUD	13.1	6.3	2.6	-8.3	-1.7	-10.4	-14.1	8.8	N/A	5.1
INPEX	JPY	17.3	2,061.5	5.3	9.9	6.3	9.0	-6.5	7.1	N/A	2.3
PTT E&P	THB	12.9	109.0	-0.5	-14.5	-8.0	-20.4	-29.2	6.4	0.8	2.0
CNOOC	HKD	115.3	18.3	3.2	-1.2	0.6	-2.8	4.6	6.6	N/A	N/A
ONGC	INR	33.5	230.6	3.3	-2.6	-5.6	-20.6	-11.9	N/A	N/A	4.6
Sinopec	HKD	91.6	4.3	2.9	1.2	-0.2	-4.5	-5.3	8.5	0.6	6.5
China Gas Holdings	HKD	5.1	7.3	1.3	6.0	10.6	19.1	-6.7	10.2	0.7	10.5
Kunlun Energy	HKD	9.0	8.1	6.3	5.5	-0.4	11.1	12.3	10.4	1.0	4.0

Global Peer Valuation – Midstream (Gas Pipeline)

(십억\$, %, 배)	국가(통화)	시가총액	주가	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	12M(%)	PER	PBR	EV/EBITDA
Enterprise Products	USD	73.5	33.9	0.8	0.6	11.4	15.0	17.9	11.8	2.5	10.9
Williams Companies	USD	71.2	58.4	8.1	1.0	12.3	29.2	56.9	27.2	5.7	17.1
Energy Transfer	USD	64.8	18.9	9.5	-6.9	3.8	17.3	21.5	13.4	2.0	10.0
ONEOK	USD	61.5	98.4	7.7	-0.2	0.8	4.8	26.5	17.2	2.9	15.5
Kinder Morgan	USD	61.7	27.8	6.3	3.9	7.6	28.6	57.5	21.8	2.0	14.1
TC Energy	USD	49.6	47.8	3.3	3.0	5.9	13.9	30.1	17.7	2.8	14.2
MPLX	USD	55.9	54.7	4.4	0.0	17.8	24.1	35.5	12.0	3.9	10.5
Targa Resources	USD	42.9	196.6	10.2	-6.1	14.3	29.2	83.1	24.3	15.4	13.3
Cheniere Energy	USD	49.8	222.5	3.8	3.2	7.7	23.6	38.5	18.3	8.5	10.1
Cheniere Energy Partners	USD	31.1	64.3	1.9	2.9	22.4	32.3	33.2	14.6	16.0	10.3
Western Midstream Partners	USD	15.9	41.8	3.1	0.3	9.2	5.4	21.4	12.1	4.8	8.3
Plains All American Pipeline	USD	14.0	20.0	2.7	-2.0	17.6	12.8	16.9	12.0	1.3	10.0
Hess Midstream	USD	11.2	43.2	7.0	5.3	21.3	17.1	22.3	15.0	13.4	6.4
Antero Midstream	USD	8.3	17.4	4.2	3.8	22.6	16.4	30.0	17.8	4.0	13.0
Enlink Midstream	USD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	9.9
New Fortress Energy	USD	2.7	10.0	11.2	-20.8	-13.4	-6.0	-66.8	N/A	1.2	15.4
Excelebrate Energy	USD	3.0	28.4	0.4	-3.4	-1.9	37.4	79.2	20.7	0.4	10.9
Delek Logistics	USD	2.3	42.6	5.3	3.9	6.7	-2.8	6.6	13.7	N/A	13.4
Genesis Energy	USD	1.8	14.4	8.3	16.7	41.8	7.6	34.5	N/A	N/A	12.2
NGL Energy Partners	USD	0.6	4.6	-3.0	-7.1	-3.2	2.2	-22.4	23.6	4.2	9.2
Enbridge	CAD	94.7	62.1	0.8	2.5	6.2	12.6	29.2	20.2	2.2	16.4
Pembina Pipeline	CAD	22.6	55.7	0.0	7.9	7.5	1.8	17.8	18.1	2.1	14.5

자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

주: 시가총액은 US 십억달러, 주가는 현지통화 기준, PER/PBR은 블룸버그 컨센서스 기준

Global Peer Valuation - Utility

Global Peer Valuation - Renewable Energy

자료: Bloomberg, iM 증권 리서치본부

주: 시가총액은 US 십억달러. 종가는 현지통화 기준 PER/PBR은 블룸버그 컨센서스 기준