US Equity Analyst 조민주 mj3346@kiwoom.com

# EQT (EQT.US)

## Drill Baby Drill, 미국 주도 천연가스 산업 성장

- 미국 내 유일한 업스트림+미드스트림 대규모 통합 천연가스 생산업체
- 한국 시간 2월 19일 FY4Q24(12월말) 실적 발표. 발표 이후 주가 +1.21%
- 컨센서스 대비 매출액 -7.8%, EBITDA 마진 +21.5%p, EPS +36.1%
- 수직 계열화 달성해 비용 구조 개선, 동종업계 대비 손익분기점 가장 낮은 수준

### 기업 개요

EQT 는 미국 최대 천연가스 생산 기업 중 하나로 주로 애팔래치아 분지의 마르셀러스 및 유티카 셰일 지역에서 천연가스, LNG, 원유를 생산하고 있다. 2024 년 7 월 천연가스 파이프라인 운송 기업인 Equitrans Midstream 와의 합병을 통해 생산과 운송을 통합한 수직 계열화(업스트림+미드스트림) 달성하며 이를 기반으로 동종업계 대비 비용 구조 개선으로 손익분기점을 낮춰 현금 창출 능력을 강화한 점이 차별화 요인이다.

### FY4Q24 실적 Review

FY4Q24(12 월말) 실적은 매출액 16.3 억달러(YoY -20.5%, QoQ +26.6%, 컨센서스 대비 -7.8%), EBITDA 14.1 억달러(YoY +68.2%, QoQ +69.7%, 컨센서스 대비 +22.5%), EBITDA 마진 86.9%(YoY +45.8%p, QoQ +22.1%p, 컨센서스 대비 +21.5%p), 순이익 4.2 억달러(YoY +94.9%, QoQ +502.4%, 컨센서스 대비 +40.1%), EPS 0.69 달러(YoY +43.8%, QoQ +475.0%, 컨센서스 대비 +36.1%) 기록했다. **헨리 허브 천연가스 MMBtu 당 분기 평균 가격이 2.81 달러 수준으로 하락함에 따라 매출액은 컨센서스 하회했으나, 예상보다 높았던 생산량과 가이던스 하단 대비 7% 가량 낮은 자본 지출 영향으로 바텀라인은 컨센서스와 이전치를 모두 큰 폭으로 상회하는 모습**이었다. **업스트림+미드스트림 통합으로 인한 비용 절감 모멘텀은 2025 년 연간 가이던스에서도 확인**할 수 있었으며, 향후 손익분기점이 mmbtu 당 2.0 달러(장기적으로 1.80~1.90 달러)로 하락하면서 지속적인 효율성 향상과 현금흐름 강화가 기대된다. 동사는 **2025 년 연간 생산량을 2,175~2,275 Bcfe 로 기존치 대비 125 Bcfe 상향했으며, 자본 지출 가이던스는 전년대비 2 억 달러 감소**하는 수준으로 제시했다. **잉여현금흐름도 2025 년 26 억달러, 2026 년 33 억달러로 설정했으며, 이를 기반으로 한 자사주 매입 기대감도 유효하기 때문에 여전히 긍정적인 관점을 유지**한다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.02.18): $53.78
목표주가 컨센서스: $53.56

### ▶ 투자의견 컨센서스

| 매수 | 보유 | 매도 |
|---|---|---|
| 62% | 34% | 3% |

### Stock Data

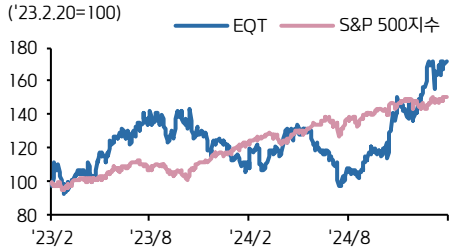
| | |
|---|---|
| 산업분류 | 석유, 가스 & 소모 연료 |
| S&P 500 (02/18) | 6,129.58 |
| 현재주가/목표주가 | 53.78 / 53.56 |
| 52주 최고/최저 ($) | 54.85 / 30.02 |
| 시가총액 (백만$) | 32,090 |
| 유통주식 수 (백만) | 597 |
| 일평균거래량 (3M) | 7,686,197 |

### Earnings & Valuation

| (백만 $) | FY23 | FY24 | FY25E | FY26E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 6,909 | 5,273 | 7,609 | 8,347 |
| EBITDA | 2,998 | 3,729 | 5,283 | 6,043 |
| EBITDA 마진(%) | 43.4 | 70.7 | 69.4 | 72.4 |
| 순이익 | 946 | 827 | 1,765 | 2,398 |
| EPS | 2.29 | 1.61 | 2.99 | 4.11 |
| 증가율(%) | -26.4 | -29.7 | 85.6 | 37.4 |
| PER(배) | 16.9 | - | 18.0 | 13.1 |
| PBR(배) | 1.1 | - | 1.4 | 1.3 |
| ROE(%) | 13.4 | - | 8.2 | 9.1 |
| 배당수익률(%) | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |

### Performance & Price Trend

| 주가수익률 (%) | YTD | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대 | 16.6 | 1.5 | 67.3 | 55.0 |
| S&P Index | 4.2 | 2.2 | 10.4 | 22.5 |




자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 컨센서스는 2025-02-18 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

## 트럼프의 관세는 LNG 수출을 위한 협상 도구

트럼프는 취임 직후 바이든 행정부가 고수해온 LNG 신규 수출 허가 중단 조치를 재개했으며, 에너지 비상사태도 동시에 선포하며 미국의 에너지 자립과 보호무역주의가 결합된 강한 국익 우선 주의를 표방하고 있다. 뿐만 아니라 유럽 가스 시장에서 러시아산 가스가 미국산 LNG 로 대체되고 있는 상황 속에서 관세 조치도 적극적으로 시행 중인데, 이에 **중국(중국향 LNG 수출 비중 2%로 낮은 상황)이 미국산 LNG 관세 부과로 맞대응한 점을 감안하면, 트럼프의 관세 조치가 LNG 수출 확대용 카드라는 것을 방증**한다고 생각된다. **실제로 일본과 인도 정부는 트럼프 행정부의 통상 압력을 회피하기 위해 미국산 LNG 수입 확대를 약속**했다. 따라서 **현재 트럼프가 남발하고 있는 상호 관세 조치는 협상을 통해 LNG 수출 확대로 이어질 가능성 높다고 평가하며 이에 따른 LNG 수출 확대 모멘텀은 여전히 유효**하다고 생각된다. 다만 AI 데이터센터發 전력 및 수출 확대 영향으로 높아진 천연가스 수요에 반해 트럼프의 Drill Baby Drill 정책 지원 속 공급 부족 가능성은 제한된 상황이기 때문에 잠재적인 천연가스 가격 상방 압력은 크지 않을 것으로 전망된다. 따라서 **미국 에너지 밸류체인 내에서도 석유보다는 천연가스 선호하며, 천연가스 수출 터미널이나 운송 파이프라인 보유한 미드스트림과 천연가스를 통한 전력 생산 및 공급과 직접적으로 관련된 기업들에 수혜가 집중**될 것으로 예상한다.

## 전력원으로써 다시 각광 받고 있는 천연가스

**AI 와 리쇼어링이 촉발한 전력 수요 급증과 공급 부족에 따라 전력원으로써 다시금 천연가스에 대한 중요성이 부각**되고 있다. 현재 미국 내 신규 건설 데이터센터 규모에 비해 전력망 접근성은 현저히 부족한 상황이며, 기존 화력 발전소는 계속해서 폐쇄되고 있는 추세이다. 주요 전력 수요자인 빅테크 기업들은 탈탄소 기조를 이어가고 있다는 점에서 현재 원자력이 전력원으로 각광 받고 있는 반면 미국 내 원전은 54 곳에 불과하다는 점도 주목할 필요가 있다. 이렇듯 **급증하는 전력 수요 속 단기간 내 천연가스를 대체할 수 있는 에너지원은 부재한 상황이며, 트럼프 2 기 정권 하에 화석 에너지에 대한 규제 완화와 지원 강화가 더해지는 점도 긍정적**이라 생각된다. **실제로 데이터센터 수요가 높은 미국 동남부 지역에 위치한 유틸리티 기업들과 프리미엄 가격이 반영된 장기 가스 판매 계약을 체결한 동사의 경우, 전력 수요 증가에 따른 직접적인 수혜**를 받고 있는 상황이다.

### EQT FY24 4Q ('24.10.01~12.31)

| 구분 | FY24 4Q | 컨센서스 비교 | | YoY 비교 | | QoQ 비교 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (백만 USD) | 발표치 | 컨센서스 | 차이 | FY23 4Q | 성장률 | FY24 3Q | 성장률 |
| 매출액 | 1,625 | 1,763 | -7.8% | 2,043 | -20.5% | 1,284 | 26.6% |
| EBITDA | 1,412 | 1,152 | 22.5% | 840 | 68.2% | 832 | 69.7% |
| EBITDA 마진(%) | 86.9 | 65.4 | 21.5%p | 41.1 | 45.8%p | 64.8 | 22.1%p |
| 순이익 | 416 | 297 | 40.1% | 214 | 94.9% | 69 | 502.4% |
| EPS (USD) | 0.69 | 0.51 | 36.1% | 0.48 | 43.8% | 0.12 | 475.0% |

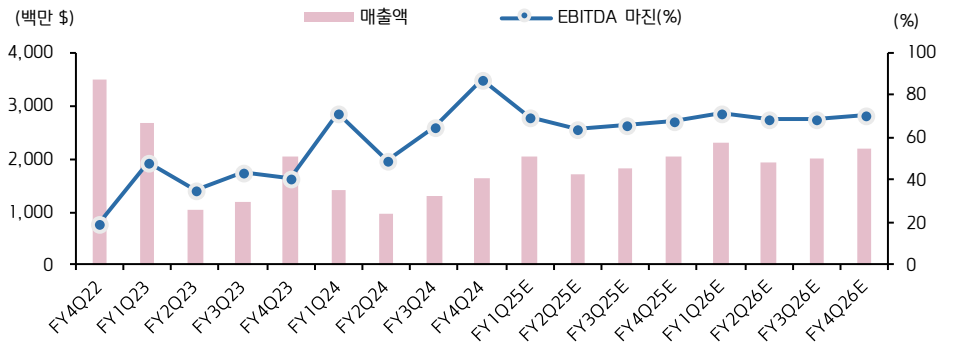
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-18 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

### EQT 향후 실적 컨센서스 표

| 구분 | 분기 컨센서스 | | | | 연간 컨센서스 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (백만 USD) | FY25Q1 | YoY 성장률 | FY25Q2 | YoY 성장률 | FY25 | YoY 성장률 | FY26 | YoY 성장률 |
| 매출액 | 2,044 | 44.7% | 1,689 | 77.3% | 7,609 | 44.3% | 8,347 | 9.7% |
| EBITDA | 1,428 | 41.2% | 1,086 | 133.9% | 5,283 | 41.7% | 6,043 | 14.4% |
| EBITDA 마진(%) | 69.9 | -1.8%p | 64.3 | 15.6%p | 69.4 | -1.3%p | 72.4 | 3.0%p |
| 순이익 | 536 | 46.8% | 283 | 흑전 | 1,765 | 113.5% | 2,398 | 35.9% |
| EPS (USD) | 0.90 | 10.0% | 0.50 | 흑전 | 2.99 | 85.6% | 4.11 | 37.4% |

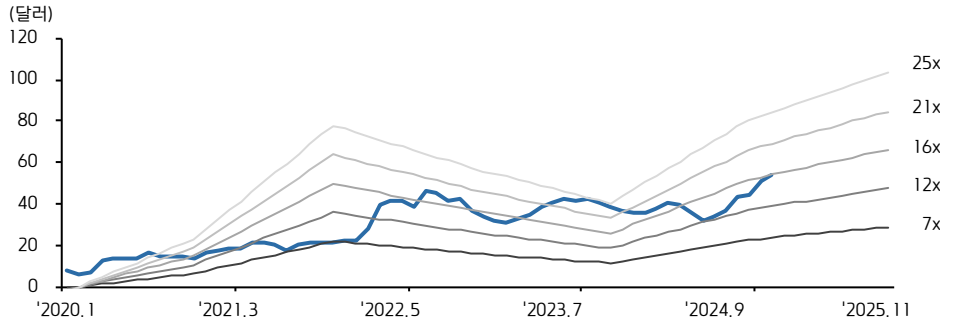
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-18 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

### EQT 분기 실적 추이



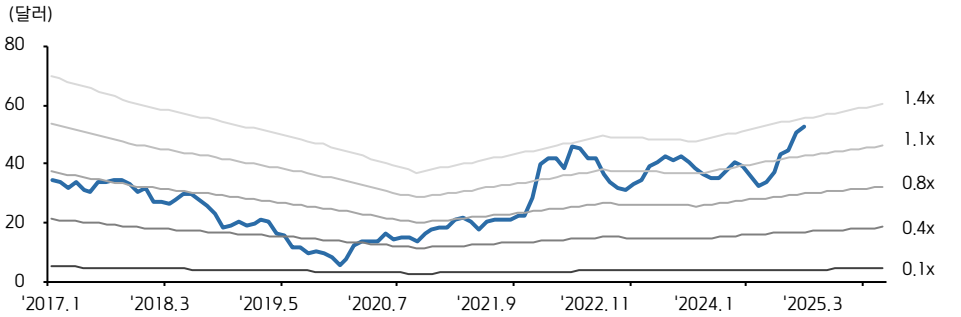

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-18 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

## EQT 12M FWD PER 밴드



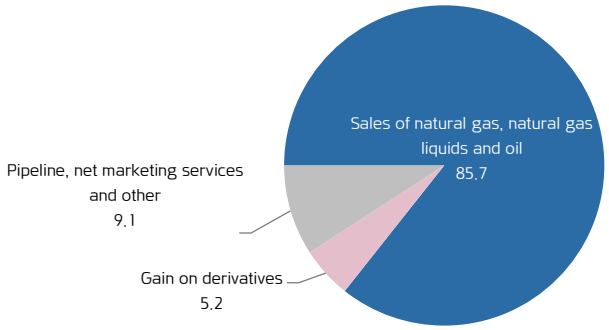

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-18 블룸버그 기준

## EQT 12M FWD PBR 밴드



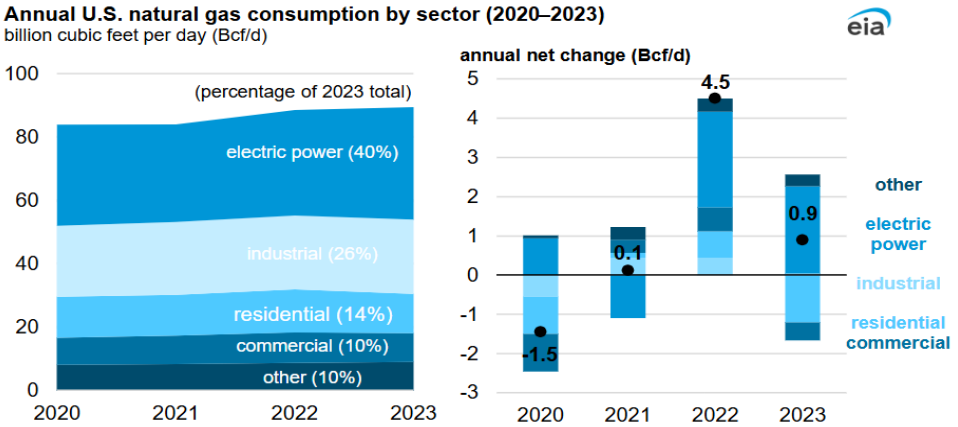

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-18 블룸버그 기준

## EQT 사업부별 매출액 비중



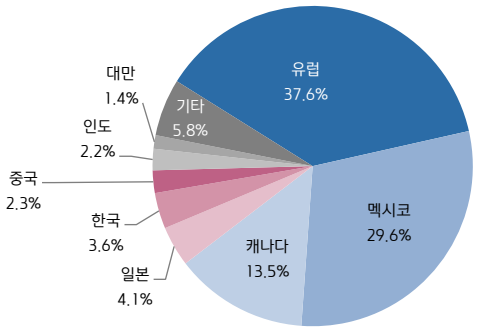

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-18 블룸버그 기준

## 전력원으로서 천연가스 수요 높아진 상황



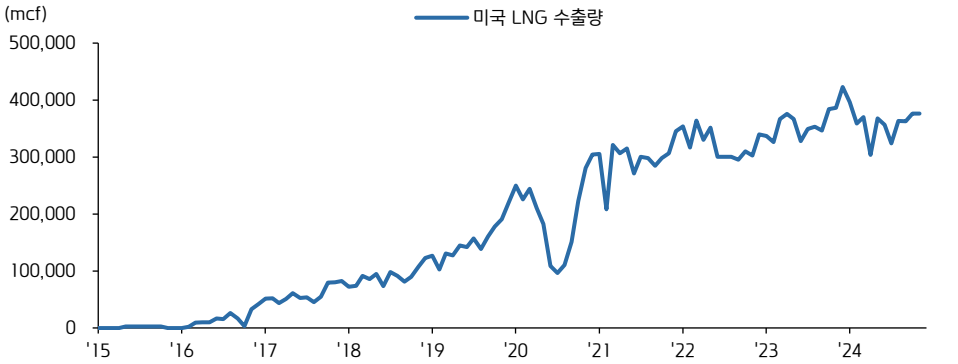

자료: EIA, 키움증권 리서치센터

## 주요 국가별 미국 LNG 수출 비중



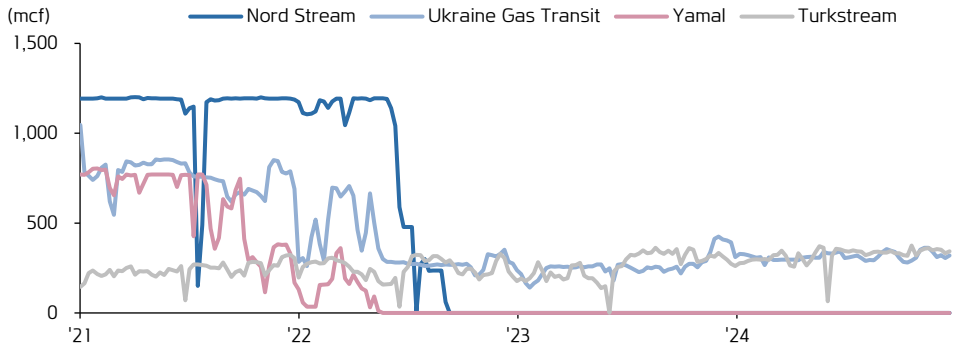

자료: EIA, 키움증권 리서치센터

## 미국 LNG 수출 추이




자료: EIA, 키움증권 리서치센터

러시아 PNG 파이프라인별 유럽 수입량 추이




자료: EIA, 키움증권 리서치센터

## EQT 상세 실적표

| (백만 달러) | FY4Q23 | FY3Q24 | FY4Q24 | YoY(%) | QoQ(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| [GAAP] | | | | | |
| 매출액 | 2,043 | 1,284 | 1,625 | -20.5 | 26.6 |
| 에너지 판매수익 | 1,364 | 1,100 | 1,641 | 20.3 | 49.2 |
| Gain on derivatives | 672 | 67 | -184 | | |
| 용역매출액 | 7 | 117 | 167 | 2286.8 | 42.5 |
| 영업비용 | 1,320 | 1,566 | 843 | -36.1 | -46.1 |
| 운송비 | 564 | 441 | 387 | -31.5 | -12.3 |
| 생산비 | 75 | 94 | 104 | 38.5 | 10.8 |
| 유지관리비 | 10 | 41 | 45 | 364.7 | 10.0 |
| 탐사비 | 1 | 0 | 0 | -78.2 | -43.6 |
| 판관비 | 67 | 88 | 108 | 60.8 | 22.1 |
| 상각비 | 502 | 589 | 620 | 23.6 | 5.3 |
| 고정자산관련손익 | 0 | 10 | -454 | | |
| 리스관련손익 | 87 | 12 | 38 | | |
| 기타 영업비용 | 15 | 290 | -4 | | |
| 영업이익 | 723 | -282 | 781 | 8.1 | 흑전 |
| 투자손익 | 2 | 34 | 39 | | |
| 기타영업외손익 | 0 | 4 | 2 | | |
| 부채상환손익 | 0 | 0 | -63 | | |
| 순이자비용 | 73 | 158 | 186 | | |
| 세전이익 | 652 | -402 | 574 | | |
| 법인세비용 | 151 | -105 | 147 | | |
| 순이익 | 501 | -297 | 427 | -14.8 | 흑전 |
| 희석 EPS(달러/주) | 1.13 | -0.54 | 0.69 | -38.9 | 흑전 |
| 희석 가중평균주수(백만주) | 445 | 560 | 603 | 35.3 | 7.7 |
| [영업데이터] | | | | | |
| 총 판매량(Bcfe) | 564 | 581 | 605 | 7.3 | 4.1 |
| ARP(Average Realized Price)($/Mcfe) | 2.75 | 2.38 | 3.01 | 9.5 | 26.5 |
| 총 운영 비용($/Mcfe) | 1.27 | 1.14 | 1.07 | -15.7 | -6.1 |
| CAPEX($mln) | 539 | 558 | 583 | 8.2 | 4.5 |

자료: EQT, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.