

TEKTON INVEST

Biweekly Report

3 Jun 2024

중국 전력 수요 증가세 가속 - 석탄 생산 1위 기업 '신화에너지'를 중심으로

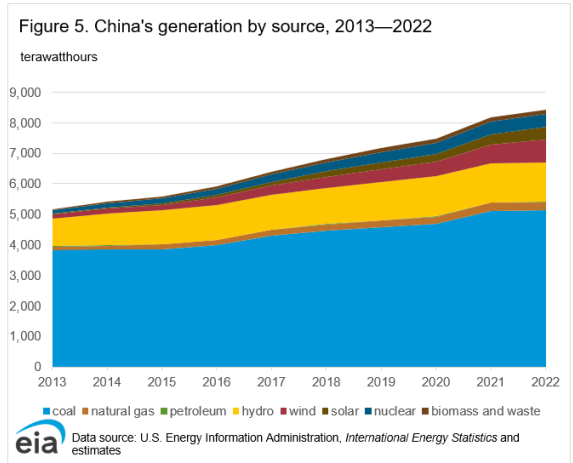
Summary

2023년 기준 중국의 전력 생산량은 8,910TWh로 2위 미국에 비해 2배 이상 큼니다. 주 발전원은 석탄으로 전체 발전량의 60% 이상을 차지하고 있습니다. 5대 국영 발전기업이 전체 발전량의 43%를 차지하는데, 1위는 China Energy Investment Group으로 지난해 발전량이 1,215TWh에 달합니다. 주요 자회사로 상해, 홍콩 시장에 상장되어 있는 China Shenhua Energy는 중국 최대 석탄 생산 기업으로 전력 산업 내 중요도가 상승하고 있습니다.

Industry

중국 - 글로벌 전력 수요의 1/3 차지

중국은 세계 최대 전력 소비국입니다. 2023년 기준 중국의 전력 생산량은 **8,910TWh**로 2위 미국에 비해 2배 이상 크며, 전 세계 전력의 1/3을 사용한다고 할 수 있습니다. 가장 큰 비중을 차지하는 발전원은 석탄(coal)입니다. 전체 발전량의 60% 이상을 차지하고 있는데, 신재생 에너지 발전 설비가 급격하게 증가하는 와중에도 전력 수요 증가에 대응해 증설이 지속되고 있습니다. 올해는 약 40GW의 신규 석탄 발전 설비가 가동될 것으로 전망됩니다.



출처: EIA(Nov 2023)

중국 전력수요 증가 가속화

중국의 전력 수요는 예상보다 빠르게 증가하고 있습니다. 연초 IEA는 중국의 전력 수요 증가율이 경기 둔화 등에 기인하여 2024년 +5.1%yoy로 낮아질 것이라 내다봤습니다. 그러나 1월~4월 누적 전력 소비량은 3,000TWh를 넘어 전년 동기대비 **+9%** 증가한 상황입니다. 전기차 보급이 확대되며 전 사회적 전기화(electrification)가 가속되고 있고, 최근 중요성이 상승하고 있는 데이터센터 향 전력 수요도 새롭게 발생하고 있습니다.

Value Chain

5대 국영 전력기업

중국은 국가 주도로 전력을 생산하고 있습니다. 국가가 소유 및 관리하는 5대 국영 전력기업이 전체 발전량의 **43%**를 차지하고 있고, 이들이 전기로의 에너지 전환을 선도하는 중입니다. 5개 기업 모두 석탄 발전을 중심으로 신재생 에너지원 투자를 확대하고 있습니다. 비상장 기업이지만 발전, 석탄 공급 등 주요 자회사를 상장시켜둔 구조도 유사하다고 할 수 있습니다.

Shenhua Energy
 주가 +49.95% 1Y
 시가총액 160조원



China Shenhua Energy Co Ltd (601088:SHH) 최근 3년 주가 흐름

출처: Financial Times

국가에너지집단
 - 中 1위 발전기업

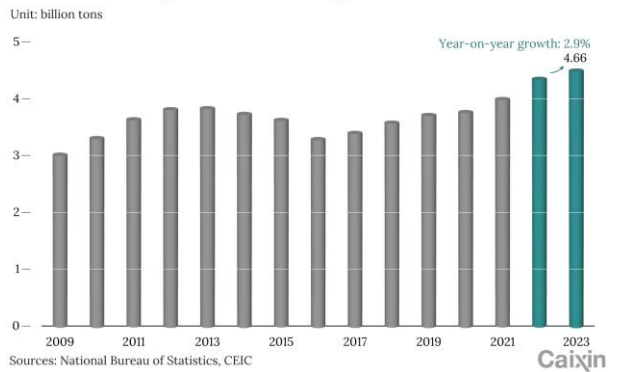
5대 전력기업 중 발전량 기준 1위 기업은 **China Energy Investment Group(国家能源集团)**입니다. 지난해 전력 생산량이 1,215TWh로 중국 전체 발전량의 **13%**를 차지했습니다. 이 기업은 2017년 5대 전력기업 중 하나였던 China Guodian Corp과 석탄 생산량 1위 기업 Shenhua Group이 합병하여 탄생했습니다. 모두 국유자산감독관리위원회(SASAC) 산하 기업으로 전력 산업 효율화를 위해 세계 최대 규모의 발전 회사를 만들어낸 것입니다. 2023년 기준 동사의 인력은 31만명, 발전설비는 320GW, 연간 석탄 생산량은 6.65억 톤에 달합니다.

Key Insight

신화에너지 - 석탄
 생산량 1위 자회사

China Shenhua Energy 는 China Energy Investment Group이 지분 69.5%를 보유한 핵심 상장 자회사입니다. 석탄 생산 및 판매, 석탄화력발전이 주요 사업으로, 지난해 3.2억 톤 이상의 석탄과 200TWh에 달하는 전력을 생산했습니다. 석탄 생산량이 견조하게 증가하고 있으며 업계에서 가장 낮은 수준의 생산 비용을 기반으로 그룹 내 발전 회사들의 석탄 수요 증가에 대응하는 중입니다.

China's Coal Output Hits Record High in 2023



출처: Caixin

다시 중요해진 석탄

전력 수요 급증, 지정학적 분쟁 상황에 대응하여 석탄 발전에 대한 중국 정부의 태도도 달라진 것으로 보입니다. 2021년 시진핑 주석은 중국의 2060년 탄소 순배출 제로 목표를 위해 석탄 사용량이 2022년 최고치에 도달한 뒤 2026년부터 단계적으로 감축해 나갈 계획을 발표했습니다. 그러나 당장 그 해 겨울 전력 부족 문제가 대두되었고, 우크라이나 전쟁으로 에너지 안보에 대한 관심이 높아지며 석탄 발전의 중요도가 다시 상승했습니다. 최근의 전력 수요 증가 추세는 이러한 변화를 더욱 심화시키는 요인으로 작용하고 있습니다.

Strategy

고배당 국유기업
 가치 재평가

중국에서도 전력 산업에 대한 중요성이 높아지고 있습니다. 주요 발전 기업은 물론 주 발전원인 석탄 공급망의 가치도 상승하는 추세입니다. 특히 석탄 생산 국유기업의 경우 배당성향도 상대적으로 높아 중국판 밸류업 정책에 부합한다고도 할 수 있습니다.