

유티리티 / 자원개발

한국가스공사(036460.KS)

5 February 2013

규제사업 매각된다면, 기업가치에는 크게 영향 없으 면서 재무구조를 개선시켜 긍정적

* 자료작성 취지: 규제 지분 매각 가능성 분석

- 최근 주가는, 미수금 유동화 가능성 하락으로 인한 재무구조 악화 우려로, 하락 추세이지만, 호주 GLNG 등 규제 사업 일부 지분 매각 가능성으로 상승할 전망
 - 언론에 따르면, 호주 GLNG의 일부 지분 매각이 아직 결정되지는 않았지만, 매각을 포함한 다양한 방안이 검토되고 있는 것으로 판단
 - 한국가스공사는 2010년 GLNG 프로젝트 운영사인 산토스(Santos)와 페트로나스(Petronas)으로부터 각각 지분 7.5%씩 총 15%를 6,1억달러에 매입
 - 2015년부터 20년간 연간 350만톤의 LNG를 공급받는 계약을 체결했으며, 지분 매각과는 관련 없는 것으로 판단
 - GN LG는 2015년부터 연간 780만 톤의 LNG를 생산 계획
 - 한국가스공사는 GN LG 프로젝트에 12,94억달러(1,4조원)를 투자 예정
- 규제사업들은 기업가치에 크게 기여하지 않아, 투자비가 불충분한 환경에서는, 규제 사업 지분이 매각된다면, 기업가치에는 크게 영향 없으면서 재무구조를 개선시켜 긍정적
 - 규제사업의 연간 순이익은 투자 자본과 적정 자본투자보수율을 곱한 값
 - 비규제 사업들과 비교하면, 투자비에 비해 규제사업들의 가치는 크지 않은 것으로 판단
 - 미수금 유동화 가능성이 낮아져, 가스요금 인상이 없을 경우, 재무구조 악화로 투자비가 충분하지 않을 가능성이 있는 것으로 판단
- 또한, 2월에는 모잠비크 Coral-3 평가정 결과가 예정되어 있어, 모잠비크 지분가치가 증가할 가능성이 있는 점도, 주가 상승 요인

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	125,000원
현재주가(2/4)	67,300원

Key Data	(기준일: 2013. 2.4)
KOSPI(pt)	1,953.2
KOSDAQ(pt)	501.3
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	5,201.2
52주 최고/최저(원)	87,400 / 35,500
52주 일간 Beta	0.21
발행주식수(천주)	77,285
평균거래량(3M,천주)	369
평균거래대금(3M,백만원)	28,194
외국인 지분율(%)	8.6
주요주주 지분율(%)	
정부 외 2인	57.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.3	-15.1	36.2	59.9
KOSPI대비상대수익률	-4.4	-16.9	30.6	60.8

Financial Data (십억원)	(IFRS 연결)		
결산기(12 월)	2011	2012E	2013E
매출액	28,493.7	35,112.4	33,584.0
영업이익	1,018.2	1,213.1	1,248.0
세전계속사업순익	389.4	453.2	444.4
순이익	174.7	329.9	347.0
EPS(원)	2,261	4,268	4,491
ROE(%)	2.2	4.0	4.0
PER(x)	18.4	15.8	15.0
PBR(x)	0.4	0.6	0.6

자료: 유진투자증권

your best
partner

유진투자증권



도표 1 한국가스공사의 규제사업들

규제 사업명	위치	내용
호주 GLNG 지분참여 사업		<p>호주 Queensland 내륙의 CSG 가스전을 개발하여 LNG로 액화 및 수출하는 통합 프로젝트에 지분 참여 위치 : 호주 Queensland 州 일대 액화플랜트 생산용량 : 780만톤/년 참여사: 한국가스공사 15%, Santos 30%, Petronas 27.5%, Total 27.5%</p>
호주 Prelude FLNG 지분참여 사업		<p>호주 북서부 해상의 Prelude 및 Concerto 가스전을 해상 부유식 액화플랜트(Floating LNG)로 개발하는 통합 LNG 프로젝트에 지분 참여 위치 : 호주 북서부 해상 액화플랜트 생산용량 : 360만톤/년 참여사: 한국가스공사 10%, Shell 72.5%, INPEX 17.5%</p>
인도네시아 DSLNG 지분참여 사업		<p>한국가스공사는 인도네시아 Senoro 및 Matindok 가스전을 이용한 천연가스액화 프로젝트 및 가스전에 지분참여 위치 : 인도네시아 Sulawesi 섬 동부 액화플랜트 생산용량 : 200만톤/년 참여사: Sulawesi LNG Development (한국가스공사, 14.975%, 미쓰비시 44.925%) 59.9%, Pertamina 29%, Medco 11.1%</p>

자료: KOGAS, 유진투자증권

Compliance Notice

당시는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당시는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당시는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당시의 제작물로서 모든 저작권은 당시에게 있습니다

동 자료는 당시의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당시 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당시는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

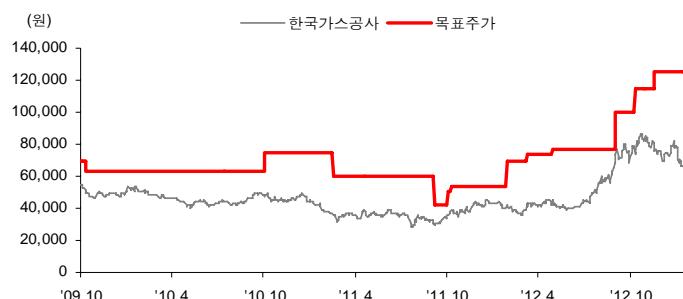
투자기간 및 투자등급

증목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천증목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역	추천일자	투자의견	목표가(원)
	20091028	BUY	63,000
	20091214	BUY	63,000
	20100208	BUY	63,000
	20100302	BUY	63,000
	20100325	BUY	63,000
	20100412	BUY	63,000
	20100430	BUY	63,000
	20100603	BUY	63,000
	20100614	BUY	63,000
	20100730	BUY	63,000
	20100916	BUY	63,000
	20100927	BUY	63,000
	20101021	BUY	75,000
	20101101	BUY	75,000
	20101108	BUY	75,000
	20101109	BUY	75,000
	20101112	BUY	75,000
	20101213	BUY	75,000
	20101229	BUY	75,000
	20110210	BUY	75,000
	20110307	BUY	60,000
	20110309	BUY	60,000
	20110314	BUY	60,000
	20110418	BUY	60,000
	20110503	BUY	60,000
	20110509	BUY	60,000
	20110525	BUY	60,000
	20110602	BUY	60,000
	20110620	BUY	60,000
	20110812	BUY	60,000
	20110823	BUY	60,000
	20110829	BUY	60,000
	20110926	BUY	42,000
	20111010	BUY	42,000
	20111021	BUY	51,000
	20111028	BUY	54,000
	20111103	BUY	54,000

한국가스공사(036460.KS) 주가 및 목표주가 추이



20111101	BUY	54,000
20111114	BUY	54,000
20111123	BUY	54,000
20120216	BUY	70,000
20120327	BUY	74,000
20120402	BUY	74,000
20120409	BUY	74,000
20120410	BUY	74,000
20120417	BUY	74,000
20120514	BUY	74,000
20120517	BUY	77,000
20120529	BUY	77,000
20120530	BUY	77,000
20120604	BUY	77,000
20120702	BUY	77,000
20120803	BUY	77,000
20120910	BUY	77,000
20120917	BUY	77,000
20120920	BUY	100,000
20121004	BUY	100,000
20121008	BUY	100,000
20121029	BUY	115,000
20121115	BUY	115,000
20121120	BUY	115,000
20121204	BUY	115,000
20121207	BUY	125,000
20121210	BUY	125,000
20130117	BUY	125,000
20130121	BUY	125,000
20130123	BUY	125,000
20130125	BUY	125,000
20130128	BUY	125,000
20130205	BUY	125,000