

미수금 관련 최악의 시기는 이미 지난 것으로 판단

★ 자료작성 취지: 도시가스 요금 인상 영향 분석

- 도시가스 요금 평균 4.4% 인상으로, 미수금은 향후 연간 8,800억원 감소하는 효과 예상
 - 도시가스 요금이 2월 22일부터 평균 4.4% 인상
 - 주택용은 4.3%, 일반용 4.1%, 산업용 4.6%
 - 이번 도시가스 요금 인상으로 미수금은 연간 8,800억원 (= 2012년 한국가스공사의 연간 도시가스 예상 매출액 20조원 * 도시가스 인상률 4.4%) 감소하는 효과 예상
 - 도시가스 요금은 2012년 6월에 4.9% 인상됐었음
- 최근 아시아 천연가스 수입가격 하락으로, 이번 도시가스 요금 인상이 없었더라도, 미수금은 감소 추세일 것으로 판단되기 때문에, 향후 미수금 감소액은 더 클 것으로 전망
 - 2012년말 미수금은 3Q12말보다 2,000억원 감소했을 것으로 추정
- 미수금 관련한 최악의 시기는 이미 지난 것으로 판단되며, 주가는 현재 시가총액보다 큰 7.8조원의 자원가치를 반영하여, 상승할 전망
 - 회계기준원은 미수금을 금융자산 또는 무형자산으로 인식하기 어렵다고 2013년 초에 판단한 것으로 추정
 - 이에 따라, 2월 중순 한국가스공사 경영위원회는 미수금을 기타자산으로 인식하는 것을 심의했지만, 아직은 감사인의 확인이 없어, 불확실성은 남아있는 것으로 판단
 - 한국가스공사는 기타자산 등의 계정으로 인식할 수 있는지, 정부 기관에 다시 질의할 것으로 예상
 - 언론에 따르면, 지식경제부는 최근 미수금 회수용 가격 48.65원/㎥을 유지해, 누적 미수금을 5년 이내에 회수하게 하겠다는 공문을 보냈던 것으로 추정
 - 회수 가능성이 자산 인식 여부에 중요하기 때문에, 정부의 보증이 있다면, 기타자산으로 인식될 가능성이 높은 것으로 판단
 - 만약, 미수금이 손실 처리된다면 부채비율의 급격한 상승으로, 투자비 조달 등 정부의 부담이 커질 것으로 판단되어, 손실 처리 가능성은 낮은 것으로 판단
 - 미수금 관련 리스크가 더 커지지 않는다면, 한국가스공사의 주가는, 현재에는 7.8조원이지만 향후에는 더 커질, 자원가치를 반영하여 상승할 전망
 - 한국가스공사 자원가치 증가를 주도하고 있는 모잠비크의 가치는, 추가 평가 작업 등에 의해 향후 더 증가할 전망

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 125,000원
현재주가(2/20) 70,900원

Key Data	(기준일: 2013. 2. 20)
KOSPI(pt)	2,024.6
KOSDAQ(pt)	525.7
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	5,497.5
52주 최고/최저(원)	87,400 / 35,500
52주 일간 Beta	0.26
발행주식수(천주)	77,285
평균거래량(3M, 천주)	352
평균거래대금(3M, 백만원)	25,907
외국인 지분율(%)	8.3
주요주주 지분율(%)	
정부의 2인	57.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.4	-13.7	27.7	78.6
KOSPI대비상대수익률	-12.2	-20.9	23.7	78.6

Financial Data (IFRS 연결)

결산기(12월)	2011	2012E	2013E
매출액	28,493.7	35,091.9	33,584.0
영업이익	1,018.2	1,136.5	1,248.0
세전계속사업손익	389.4	380.5	444.4
순이익	174.7	269.4	347.0
EPS(원)	2,348	3,516	4,491
ROE(%)	2.6	3.3	4.1
PER(x)	17.8	20.2	15.8
PBR(x)	0.5	0.9	0.9

자료: 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

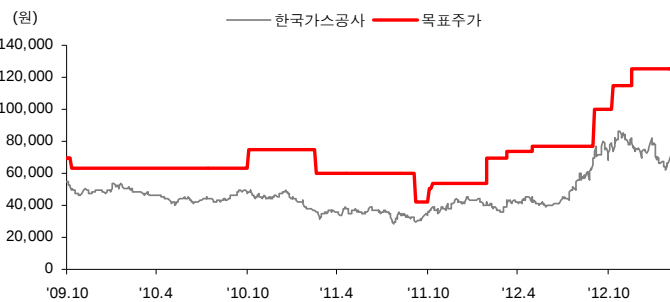
종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• 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
20111031	BUY	54,000
20111101	BUY	54,000

한국가스공사(036460.KS) 주가 및 목표주가 추이





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
201302021	BUY	125,000