

Overweight
(Maintain)유티리티
Analyst 김상구
02) 3787-4764 sangku@kiwoom.com

유티리티

일본, 전력 및 가스 소매시장 자유화



일본 전력 및 가스 소매 판매를 개방합니다. 전기, 가스, 유통, 통신 등 다양한 결합 상품과 요금제도로 소비자의 선택이 넓어질 것입니다. 장기적으로 요금규제도 없어질 예정입니다. 일본은 이러한 변화를 통해 지속가능한 새로운 에너지 생태계를 구축하는 과정으로 판단하며, 우리나라도 유사한 경로를 따를 것으로 예상합니다.

>>> 일본, 전력 및 가스 소매판매 개방

일본 정부는 지난 2015년 3월 3일 전력, 가스 관련 법안을 개정, 전력과 가스 소매판매시장을 2016년과 2017년에 개방, 장기적으로 전기요금 규제도 철폐할 예정임. 일본 내 전력과 가스 소매판매는 각각 8조엔, 2조엔 시장을 형성하고 있어 많은 기업이 소매 판매에 진출을 준비하고 있음.

현재 지역 독점을 유지하고 있는 전력과 가스 사업자를 중심으로 결합 판매가 증가할 것으로 예상. 또한 통신, 유통, 에너지기업 등이 다양한 서비스 결합 상품과 포인트 제휴로 시장 진입을 준비하고 있음.

현재 전력과 가스 요금이 적정투자보수율을 기준으로 규제되고 있다는 점에서 단기적으로 신규 참여자의 부가가치 창출은 제한적일 것으로 전망되나 M/S 경쟁과 에너지 신사업 선점 경쟁은 치열할 것으로 예상.

>>> 기후변화 대응 및 지속가능한 새로운 에너지 생태계 구축

과거 유럽과 미국에서 진행된 전력, 가스 시장의 자유화 당시와 다른 점은 이번 에너지 개혁이 포스트 화석연료 대응을 포함한다는 점에서 차이가 있음. 즉 단순한 시장 개방이라기 보다는 그간 정부 주도, 공급 중심의 에너지 정책과 계획에서, 수요중심, 비화석연료 중심의 지속가능한 에너지 생태계를 준비한다는 중대한 변화를 내포. 비용 효율적인 변화보다는 안정적이고 지속 가능한 차세대 에너지 시스템 구축에 방점을 둘 것으로 전망.

>>> 과도기적 에너지 시스템 준비와 소비자 물가 자극

현재까지 에너지 시스템은 열역학적 제약으로 인해, 대형화, 집중화가 효율적이었음. 즉 공급중심, 국가 독점의 장점이 존재했음. 그러나 원전사고와 기후변화 대응 측면에서 분산전원, 신재생에너지, IT기술과 결합된 소규모 계통 등이 보다 안전하고 지속가능한 시스템으로 부상. 또한 노후 발전설비와 계통에 대한 재투자, 신재생 에너지 투자 확대 등을 앞두고 효율적인 시스템과 투자 주체에 대한 고민도 함께하고 있다고 판단.

지속가능한 새로운 에너지 시스템에 대한 이상적인 대안이 부재한 가운데 다수 사업자의 참여, 다양한 서비스와 결합 등을 통하여 안정적인 최적 생태계를 찾아가는 중간 과정으로 판단. 정부의 적극적 지원 예상.

한편 일본 정부는 에너지 가격 인상을 통해 소비자 물가를 진작하는 부분까지 염두, 가격인하가 목표는 아닌 것으로 분석. 일본과 유사한 시스템을 유지하는 국내 유ти리티산업에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 전망.

- 당사는 3월 29일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 등 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 등 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 등 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 등 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

전력, 가스소매 자유화

일본 전력, 가스 소매 시장 개방은 송배전망과 가스도관 분사를 전제로 함.

이는 송배전망과 도관이 특정 업체에 속할 경우 진입장벽이 존재하기 때문. 송배전망은 2020년, 가스부문은 2022년 분사 예정임. 또 전기요금을 국가가 인가하는 규제도 철폐할 예정. 정부 주도보다는 다양한 사업자와 사업 모델의 참여를 통해 새로운 에너지 생태계를 최적화하는 과도기적 단계로 판단.

일본, 전력소매 자유화

일본은 후쿠시마 지진 이후 전력시스템 개혁을 진행 중. 1단계 광역 계통운영 확대가 진행되었고 오는 4월 2단계인 전력소매 판매가 완전 개방될 예정.

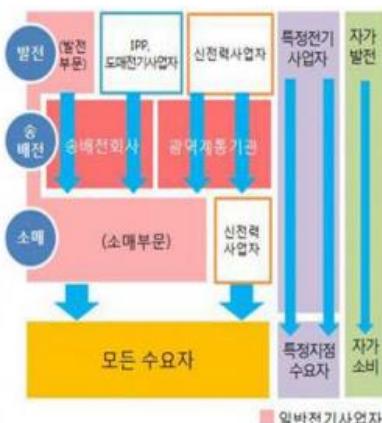
이에 따라 소비자는 다수의 전력판매사가 제공하는 다양한 요금제도 중에서 가장 적합한 요금제를 자유롭게 선택할 수 있게 된다. 현재 가스, 통신, 유통 등 다양한 결합 상품과 유통업계 포인트 제휴, 전력구매과 에너지 컨설팅을 대행하는 소매전력 월스톱 서비스 등 다양한 서비스가 준비됨.

이후 계획으로 2018년 송배전 법적분리와 소매요금 전면 자유화가 시작될 예정이다.

전력시장 개혁 추진 단계

단계	관련법안 및 시행시기
1단계 광역 계통운영의 확대	2015년 시행 2013년 11월 법안 통과
2단계 소매 및 발전 전면 자유화	2016년 시행 2014년 6월 법안통과
3단계 송배전 법적 분리, 소매요금 자유화	2018~2020년 시행 2015년 2월 전기사업법 개정

2020년 이후 전력시장 구조



자료: 예경원

자료: 예경원

주요 참여 기업 결합판매 특징 및 계획

주체	특징	계획과 전망
도쿄전력(대형전력회사)	일본 최대의 전력회사이며, 일본 최대의 LNG 조달기업	가스시장의 전면자유화, 가스도관사업의 분리, LNG 기지 개방을 향한 가스시스템 개혁을 배경으로 가스소매사업에 진출하겠다는 계획 공표
도쿄가스(도시가스회사)	대형 도시가스회사, 간토권역에서 가정용 가스기기 판매, 가스화력발전 증강도 계획	전면자유화 이후, 가스와 전력의 결합판매를 통해 가정 등을 대상으로 한 전력소매사업에 진출. 가스기기 판매나 수리 등을 하는 영업점 '라이프발(LifeVal)'을 판매창구로 하는 등, 폭넓은 고객 네트워크를 지닌 NTT社와의 연계도 검토. 전력과 가스를 단순히 세트로 판매하는 것이 아니라, 전기·가스기기의 판매와 유지보수, 점검 등 부가가치가 있는 서비스를 추가할 방침
소프트뱅크	3대 이동통신업체 중 하나, 자연에너지 자회사인 SB Energy社가 태양광 발전과 풍력발전에 대규모 투자	2014년 1월, 관련회사인 SB Power가 신전력사업자로 등록하여 대규모 고객을 대상으로 전력소매사업 시작. 소매 전면자유화 실시가 예정되어 있는 2016년에는 일반 가정용으로도 판매할 예정. 소프트뱅크는 휴대전화 등을 중심으로 다수의 고객을 보유하고 있어, 통신서비스와의 결합 할인 등도 검토

주피터텔레콤(JCOM)	KDDI 그룹의 대형 케이블방송업체	아파트를 대상으로 일괄수전서비스 제공을 시작했으며, 자사의 케이블방송과 인터넷회선을 사용할 경우 전기요금 추가 할인
라쿠텐	대형 인터넷쇼핑업체	여행예약 사이트인 '라쿠텐트래블'에 가입한 약 2만 8,700 개의 숙박시설을 대상으로 이미 전력 대리매입 서비스 제공 시작. 전면자유화를 노리고 라쿠텐트래블 라쿠텐 포인트와 자사 신용카드를 활용하여 일반 소비자에 대한 전력판매도 검토
미사와 홈	대형 주택업체	10kW 이상의 태양광발전시스템을 탑재한 미사와 홈의 건축주로부터 제휴회사인 에나리스를 통해 FIT(발전차액지원)에 프리미엄을 붙인 가격으로 태양광발전 전력을 매입, 미사와 홈 그룹에서 이용. 전력소매 완전자유화를 내다보고, 일반 가정용 전력소매와 스마트시티 내에서의 전력 융통 등도 고려하고 사업을 전개해 나갈 방침

자료: 낫케이 BP 크린테크 연구소, 에경원 재인용

기후변화 대응 및 새로운 최적 생태계 구축

궁극적으로는 포스트 화석연료 이후의 메인 에너지원인 전력의 안정적 공급과 운영에 대한 방안을 마련하는 것이 최종 목표로 판단됨. 또한 이는 기후변화 협약에 대한 대응 측면에서도 결정적 역할을 수행할 것으로 분석.

장기적으로는 (현재 건설, 운영중인 대형 발전소 수명인 60년 이후) 다양한 참여자가 새로운 전력산업 생태계를 주도할 것으로 예상되나, 그 이전까지는 현재 대형 발전소와 대규모 송전 시스템이 근간을 유지할 것으로 예상. 또한 전력산업의 규모는 점진적으로 확대될 전망

다양성 도입을 통한 최적화

현재까지의 발전 및 송배전 시스템은 비교적 단순하고 전국적 시스템 건설에 국가 독점으로 개발하는 것이 효율적이었다. 관련된 기술도 대형화, 효율화를 위해 대규모 투자가 필요했다는 점에서 정부 주도의 전력산업 육성이 나름의 효용성을 유지하였다. (열역학 및 전기역학의 제약으로 대형 발전소 혹은 송전망이 소형 발전소 혹은 소규모 송전망보다 에너지 효율, 경제성에서 우수했음, 그러나 신재생 에너지와 스마트 그리드의 경우 이러한 제약이 축소됨)

그러나 장기적으로 신재생 에너지 중심의 분산전원, 스마트 그리드 확대를 전제로 할 때 정부 혹은 대형 독점 사업자보다는 다수의 참여자가 다양한 기술과 모델을 제공할 경우가 보다 효율적이 될 가능성이 높다.

다만 최적의 전력시스템 구축을 위한 제도와 기술 개발이 미진한 상황이라는 점에서 시장 개방이 먼저 이루어지고 있는 상황으로 판단한다. 다수의 참여자는 다양한 산업과 결합한 전력시스템을 개발하고 이 중에서 최적 기술과 모델을 통해 지속 가능한 전력시스템이 재구축될 것으로 예상한다.

유사한 정책 전개 전망

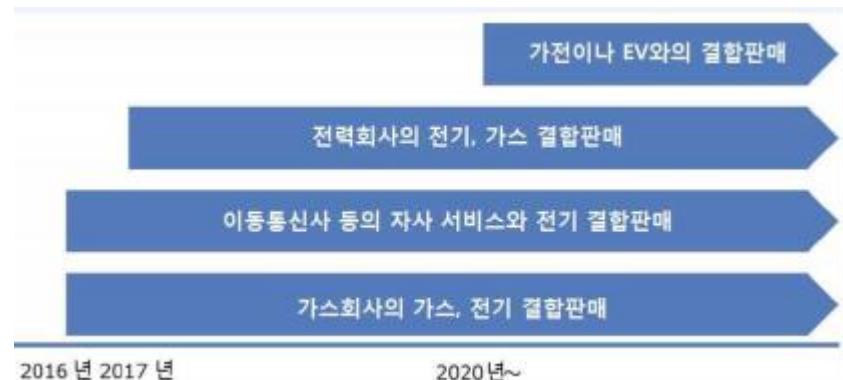
일본과 우리나라는 에너지 수급 측면에서 고립된 섬이라는 지정학적 환경이 동일. 우리나라 전력 시스템은 미국이나 중국, 유럽보다는 일본과 유사한 형태로 발전될 가능성이 높음.

또한 에너지 안보 및 신성장 동력확보라는 산업적 관점에서 완성된 최종 시스템의 도입보다는 적극적 참여를 통한 신에너지 산업 육성이 진행될 가능성이 높음.

포스트 화석연료 이후 전력이 주 에너지원으로 전환될 개연성이 높다. 즉 전력소비 증가 및 관련 산업확대가 불가피할 것.

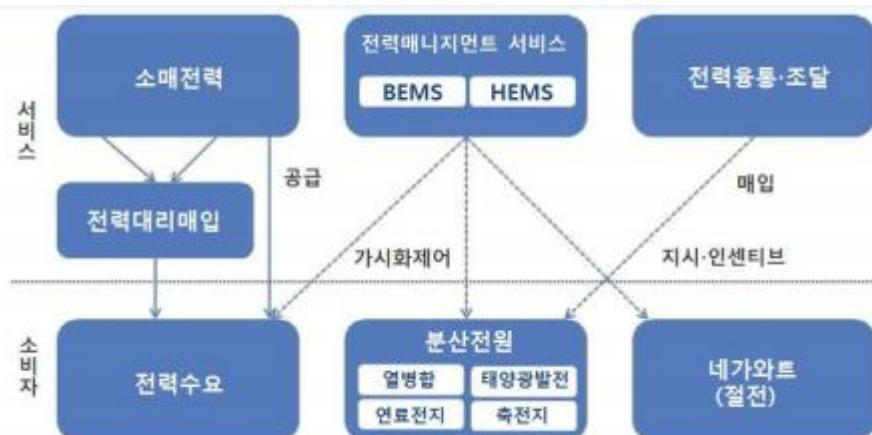
과거 대형발전소 중심의 단순 공급중심, 국가 독점 체계에서 분산전원, 스마트 그리드 중심, 수요관리 등 다양성과 지속가능성을 중심으로 한 복잡한 생태계모델로 전환될 전망. 이와 함께 신재생 에너지, 스마트 그리드 등 대규모 투자 주체가 정부에서民間으로 이양될 가능성이 높은 것으로 분석.

소매전력 결합 판매 시나리오



자료:에경원, 낫케이BP크린테크연구소 재인용,

소매전력 원스톱 서비스화 시나리오



자료:에경원, 낫케이BP크린테크연구소 재인용

도시가스 소매 자유화

일본은 전력소매 자유화 실시 1년 뒤인 2017년 4월 가정용을 포함, 도시가스 소매 판매 자유화 예정. 현재 일본 도시가스 소매사업은 200여개 지역 사업자가 독점. 가스 시장 개방 시 칸사이 전력, 도쿄전력 등 전력기업, LPG판매업자 및 석유수입사도 참여할 것으로 예상. 일본 경제산업성은 2016년 신규참여자에 가스관 임대 요금수준을 결정할 예정

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
한국전력 (015760)	2014/08/10	Buy(Maintain)	57,000원
	2014/08/18	Buy(Maintain)	57,000원
	2014/09/12	Buy(Maintain)	57,000원
	2014/09/22	Buy(Maintain)	57,000원
	2014/10/20	Buy(Maintain)	57,000원
	2014/11/12	Buy(Maintain)	57,000원
	2014/11/30	Buy(Maintain)	57,000원
	2014/12/17	Buy(Maintain)	57,000원
	2015/01/12	Buy(Maintain)	57,000원
	2015/01/15	Buy(Maintain)	57,000원
	2015/02/12	Buy(Maintain)	57,000원
	2015/04/02	Buy(Maintain)	57,000원
	2015/04/20	Buy(Maintain)	57,000원
	2015/05/12	Buy(Maintain)	57,000원
	2015/06/09	Buy(Maintain)	57,000원
	2015/06/29	Buy(Maintain)	57,000원
	2015/07/14	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/08/06	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/09/14	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/10/19	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/10/22	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/11/06	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/11/23	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/12/14	Buy(Maintain)	70,000원
	2016/01/19	Buy(Maintain)	70,000원
	2016/02/05	Buy(Maintain)	70,000원
	2016/02/29	Buy(Maintain)	75,000원
	2016/03/30	Buy(Maintain)	75,000원

종목명	일자	투자의견	목표주가
한전기술 (052690)	2014/02/24	Marketperform(Maintain)	69,000원
	2014/05/14	Outperform(Upgrade)	69,000원
	2014/05/28	Outperform(Maintain)	69,000원
	2014/06/16	Outperform(Maintain)	69,000원
	2014/06/30	Outperform(Maintain)	69,000원
	2014/07/21	Outperform(Maintain)	69,000원
	2014/08/13	Outperform(Maintain)	69,000원
	2014/11/14	Buy(Upgrade)	69,000원
	2014/11/30	Buy(Maintain)	69,000원
	2014/12/17	Buy(Maintain)	69,000원
	2015/01/02	Buy(Maintain)	69,000원
	2015/04/20	Buy(Maintain)	69,000원
	2015/05/12	Buy(Maintain)	69,000원
	2015/06/29	Buy(Maintain)	54,000원
	2015/08/13	Buy(Maintain)	54,000원
	2015-11-11	Buy(Maintain)	54,000원
	2015/11/23	Buy(Maintain)	54,000원
	2016/02/15	Outperform(Downgrade)	42,000원
	2016/03/29	Outperform(Maintain)	42,000원

목표주가 추이 (2개년)

한국전력(015760)



가스공사(036460)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/1/1~2015/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	178	93.19%
중립	13	6.81%
매도	0	0.00%