

한국가스공사 036460

규제 리스크를 완전히 떨쳐버린 요금 조정

운송/유틸리티/스몰캡

Analyst 김승철
02. 6098-6666
seungchurl.kim@meritz.co.kr

RA 김정섭
02. 6098-6663
jeongseop.kim@meritz.co.kr

원료비 연동제 정상적으로 시행

5월 1일부로 도시가스 요금이 평균 3.1% 인상됨. 이번 요금조정에는 매 홀수 월마다 조정되는 원료비 인상요인과 1년에 한 번 결정되는 공급비용 변화요인이 동시에 반영되었음

기존 요금에 붙어있던 미수금 회수를 위한 정산 단가 1.4122원/MJ 역시 그대로 유지되어 미수금도 기존 보폭대로 회수

'17년 투자보수액도 전년대비 약 444억원 증가

동사 영업이익을 좌우하는 투자보수액은 7,824억원으로 전년대비 444억원 증가. 정부에서 보장해주는 수입이 지난 해보다 늘어난 셈

투자보수액은 요금기저와 투자부수율의 곱으로 산정됨. 설비투자 증가로 요금기저가 전년대비 5,936억원 늘어난 20조 3,760억원으로 책정되었고 투자부수율은 베타가 상승하여 전년대비 0.43%p 개선된 5.81%로 확정되어 투자보수액이 늘었음

물량정산으로 1분기 영업이익이 전년대비 줄어드나 연간으로는 증가하게 됨

1분기에 계획된 판매물량이 전년대비 7.8% 적게 잡혔음. 이에 따라 1분기 영업이익은 8,120억원으로 전년대비 9.1% 감소하게 되나 올해 판매계획이 4분기에 몰려있어 4분기에 이익이 더 많이 발생하게 됨

계획대비 판매물량과 실제 판매물량과의 차이에서 오는 현금흐름은 손익에 영향을 주는 것이 아니라 자산과 부채를 통해 조정하므로 연간 영업이익 전망치는 불변. 전년과 올해 분기별 판매비중 차이에 따른 역기저 효과가 발생한 것으로 연간 정부로부터 보장받는 이익에는 변화가 없음

규제리스크 불식된 요금 조정

원료비 인상분도 잘 반영되었고, 투자보수액도 늘어났기 때문에 흠잡을 데 없는 요금 조정 결과. 분기별 판매물량 조정에 따른 이익 차이는 펀더멘탈과 무관하므로 신경 쓸 필요 없음

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 5월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 5월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 5월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김승철, 김정섭)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.