

2017년 2월 15일

한국가스공사 (036460.KS/Buy유지/TP:58,000원 유지/CP:48,500원)

Update

이민재 (02-768-7895)

## 배당 매력까지 더해지는 2017년

2016년 대규모 손상 반영으로 잠재적인 위험 요인들은 대부분 사라진 상황. 유가 상승에 따른 이익 확대, 배당 가능성, 모잠비크 가스전 등 주가에 긍정적인 이벤트는 넘치는 상황

- 2016년 대규모 손상으로 올해 배당 가능성 높아짐

- 4분기 매출액 6조1,786억원(-4.7% y-y), 영업이익 2,197억원(-22.6% y-y), 당기순손실 7,807억원(적전 y-y) 기록. 영업이익과 순이익 모두 당사 추정치와 컨센서스 대폭 하회
- 2016년에도 손상차손 8,247억원 발생. 당초 예상했던 5,200억원보다 더큰 규모. 세부 내역은 호주 GLNG로부터 4,204억원, 이라크 아카스 3,335억원, 이라크 만주리아 336억원, 사이프러스 탐사광구 194억원, 인도네시아 크루그마 농 178억원. 호주 GLNG를 제외한 나머지 프로젝트들의 손상 발생 이유는 프로젝트 중단, 탐사 실패 등으로 장기적으로 손상 가능성이 높은 자산들. 당초 예상했던 수준보다 큰 금액이지만, 불확실성이 상당부분 해소됐다는 판단
- 현 유가 수준이 유지된다면 2017년 손상차손 인식 가능성이 높은 자산은 사이프러스 탐사광구(800억원) 정도. 현재 생산 중인 호주 GLNG, 이라크 주바이르와 바드라, 미얀마 가스전, 우즈베크 수르길 프로젝트는 2017년 추가적인 손상 가능성은 낮음. 배당성향 31% 가정 시 2017년 예상 주당배당금은 1,300원(배당수익률 2.5%)

- 실적개선과 대형 이벤트로 밸류에이션은 정당화될 것

- 유가, 금리, 환율 등 우호적인 대외변수로 올해 실적 개선 전망. 게다가 모잠비크 가스전 추가 개발이라는 대형 이벤트가 남아있는 상황. 현 주가는 2017F PBR 0.4배로 추가적인 유가 상승 시 해외 자원개발 부문으로부터의 이익 상승과 주가 상승 여력 높음

## 한국가스공사 4분기 실적 Review

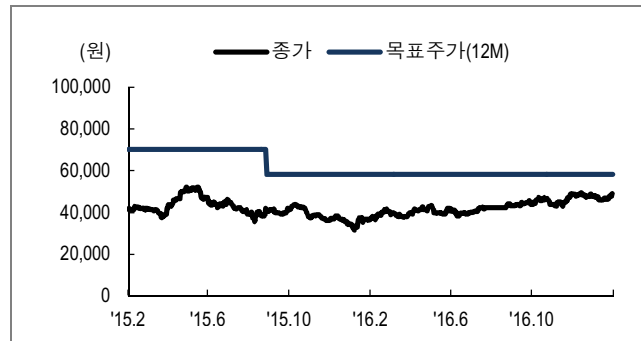
(단위: 십억원, %)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P				1Q17E
					발표치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스
매출액	6,483	7,765	3,537	3,628	6,179	-4.7	70.3	5,782	5,789
영업이익	284	894	-6	-190	220	-22.6	흑전	262	321
영업이익률	4.4	11.5	-0.2	-5.2	3.6			4.5	5.6
세전이익	14	671	-212	-387	-922	적전	적지	-176	-69
(지배)순이익	19	511	-106	-298	-782	적전	적지	-212	-76

주: IFRS 연결기준. 자료: 한국가스공사, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

## 투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자 의견	목표가
한국가스공사	036460.KS	2015.09.11	Buy	58,000원(12개월)



## 종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
  - Buy : 15% 초과
  - Hold : -15% ~ 15%
  - Sell : -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2017년 2월 10일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
74.4%	25.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "한국가스공사"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.