



유틸리티/에너지 담당 황성현
02. 368. 6878 / tjdgus2009@eugenefn.com



Comment

- 국내 해체시장은 연평균 7천억원에 불과, 기업들에게 단기 실적 영향 無. 글로벌 원전해체시장이 2050년까지 1,000조원에 달할 전망이고, 고리1호를 바탕으로 글로벌 시장을 선점해야 의미 있으나, 현실적으로 어려움(절단, 제염, 고준위폐기물처리, 부지복원을 할 수 있는 기업은 현재 없음)
- 부유식해상풍력발전(FOWT)이 확대될 가능성 크나, 이는 몇 년에 걸쳐서 발생할 일. **국내 조선사들은 Ballast tank 설계에 강점을 보이지만, 당사가 추정된 결과 Ballast tank를 활용하는 Semi-submersible 부유식 구조는 Spar, TLB Type등에 비해 경제성이 떨어짐**(5MW 기준, Steel Material이 2천톤 소요). 오히려 Mooring, Anchor 등의 R&D가 서둘러 진행되어야 부유식해상풍력(Spar, TLB 타입)이 확대될 수 있음

국내외 유틸리티 주요 뉴스

우태희 산업부 차관, 깨끗하고 안전한 에너지 전환

- “새 정부는 깨끗하고 안전한 에너지로의 전환”을 추진하고 있으며 기저발전을 축소하고 신재생을 확대할 것. 고리 1 호 퇴역을 출발점으로 원전을 단계적으로 축소할 방침
- 파리기후협약의 온실가스 배출량 목표치인 BAU 대비 37% 감축도 이행할 방침

울산시, “원전 건설중단 대안은 부유식 해상풍력발전”

- 원전의 대안으로 부유식해상풍력발전(Floating Offshore Wind Farm)을 대안으로 제시. 울산은 조선해양의 인프라를 확보하고 있으며 Ballast tank 등 기존 조선기술을 활용해 부유식해상풍력발전의 생산 선조 기지로 삼을 수 있을 것이라고 밝힘

국내 원전해체 시장 부흥하나?

- 해체와 폐기물 관리를 통해 원전 산업의 전 주기적인 경쟁력을 확보 계획. **당사가 추정하는 국내 원전 폐로 시장은 연평균 7 천억원에 불과. 중요한 산업은 맞으나 단기적으로 국내 기업들 실적에 미치는 영향은 없음.** 글로벌 원전해체시장 선점이 중요한데, 국내 기업들의 기술력은 선진국대비 70%에 불과. 국내 기업들은 핵심기술인 절단, 제염, 고준위폐기물처리, 부지복원에는 취약한 것이 사실임

BNEF, 20년 후 태양광과 풍력발전이 에너지원의 50% 차지

- BNEF 는 20 년 후 친환경에너지원(태양광, 풍력)이 글로벌 발전량의 50%를 차지할 것이라 추정함
- 발전소 탄소배출량도 2026 년에 정점을 찍고 2040 년에 현재보다 4% 감소할 것으로 추정. 이는 청정 전력 생산비 확산속도가 가팔라지고 초거대 용량 ESS 기술 발전 덕분

KOGAS, 세계 최대 용량 LNG 저장탱크 기동

- 한국가스공사는 삼척 LNG생산기지에서 세계 최대 규모인 27만kl급 LNG 저장탱크 3기의 상업운전을 개시한다고 밝힘
- 신규 저장탱크 3기와 기존 운영되고 있던 20만kl 9기 등 총 261만kl의 LNG저장능력을 보유하게 됨

도시메모리 인수 후보 결정 2일로 연기, 2파전 심화

- 인수참여 전망사는 1) 브로드컴+실버레이크 컨소시움(2.2 조엔), 2) 일본산업혁신지구+일본정책투자은행+KKR(최대 1.5 조엔), 3) 베인캐피털+SK 하이닉스(약 1 조엔), 4) 웨스턴디지털(우선협상권이 있다고 버티고 있는 상황), 5) 폭스콘+애플(3 조엔)
- 일본은 2)번 컨소시움이 인수하기를 원하나 자금마련이 쉽지 않음. 시장에서는 2)+3) 조합이 입찰에 참여할 것이라 전망하고 있음

국내외 주요 유틸리티/에너지 업체 Valuation

종목	국가 (통화)	종가 (현지)	시가총액 (십억현지통화)	1D	1M	3M	YTD	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
				(%)	(%)	(%)	(%)	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
국내													
한국전력	KRW	43,400	27,861	0.5	2.7	-2.1	-1.5	5.5	4.9	0.4	0.3	6.9	7.3
한국가스공사	KRW	50,800	4,690	1.2	0.4	8.3	4.9	12.6	10.5	0.5	0.5	4.0	4.6
한전케이피에스	KRW	52,000	2,340	-0.6	1.6	-12.3	-4.1	16.4	13.9	2.7	2.4	17.0	18.1
한국전력기술	KRW	23,850	912	-0.8	3.0	-5.9	0.8	21.4	21.9	-	-	-	-
SK가스	KRW	127,000	1,139	0.4	9.0	8.5	-1.9	6.3	5.8	0.7	0.7	12.0	11.6
일본													
도쿄 전력 홀딩스	JPY	459	738	0.7	0.0	9.3	-2.8	3.2	4.0	0.4	0.4	10.4	6.6
간사이전력	JPY	1,578	1,481	-1.4	3.3	28.1	23.5	10.0	9.9	1.0	0.9	10.3	9.3
주부전력	JPY	1,520	1,152	0.5	2.7	3.5	-7.0	14.4	13.4	0.7	0.6	4.5	4.7
미국													
서던 컴퍼니	USD	52	51	-0.3	3.5	1.7	4.8	17.4	16.6	1.8	1.8	11.0	11.2
듀크 에너지	USD	87	61	0.2	4.7	6.5	12.3	18.9	18.0	1.5	1.4	7.8	8.0
아메리칸 일렉트릭	USD	72	36	0.4	6.0	9.0	15.0	19.8	18.6	2.0	1.9	10.1	10.3
글로벌 송배전													
EMP DISTRIB	USD	31	1	3.6	-0.9	-3.5	11.8	13.7	6.1	15.9	5.3	193.9	115.8
내셔널 그리드	USD	66	45	0.9	-3.6	6.7	12.5	15.1	14.3	2.3	2.2	16.6	15.4
Upstream													
엑슨 모빌	USD	83	354	1.5	2.1	1.8	-7.5	21.7	18.6	2.0	2.0	9.4	10.5
로얄 더치 쉘	GBP	2,115	176	1.6	0.3	-0.4	-5.7	15.1	12.7	1.1	1.1	7.9	9.3
토탈	EUR	45	111	0.7	-7.4	-5.4	-8.0	12.3	10.9	1.2	1.1	9.8	10.4
Downstream													
도쿄가스	JPY	603	1,389	-0.8	3.4	17.5	14.0	22.5	19.8	1.2	1.2	5.4	6.3
오사카가스	JPY	452	942	-1.1	8.1	4.1	0.6	19.1	17.9	0.9	0.9	5.3	5.0
세니아 에너지	USD	47	11	1.5	-2.9	3.6	14.1	53.5	38.5	-	-	-	208.5

본 자료는 참고용 자료일 뿐이고, 특정주식에 대한 투자목적용으로 작성된 것이 아닙니다. 본 자료는 담당자가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료나 정보에 근거하여 작성되었지만, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자 의사 결정은 고객 자신의 판단과 책임 아래 이루어져야 하고, 당사는 본 자료의 내용에 의존하여 행하여진 일체의 투자행위의 결과에 대하여 책임을 지지 않을 것임을 밝힙니다. 아울러 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로서 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제/전송/인용/배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

Comment

- OPEC은 유가가 상승하면 점유율을 줄이며 고유가를 만끽했고, 유가가 하락하면 다시 점유율을 확대하는 정책을 역사적으로 반복함. 현재 저유가로 2018년 OPEC의 전략이 점유율확대로 바뀔 전망. 그러면 유가는 추가적으로 더 하락하고, 생산원가 부담(수압파쇄법에 활용되는 모래, 물, Permian 분지 임대가 상승)으로 셰일오일업체들의 美파산보호법 11조 신청은 더 늘어날 것(현재 111社). 셰일오일 기업들이 50달러/배럴에서도 수익이 난다고 주장하고 있지만, 이는 수익성이 높은 일부 유전에서만 벌어지는 일일

국내외 에너지 주요 뉴스

국제유가: OPEC VS. Shale Oil, 누가 이기나(1)

-IEA 에 의하면 비 OPEC 의 생산량이 전년대비 150 만 b/d 증가할 것으로 추정됨. 내년 수요증가분을 비 OPEC 이 잠식해버릴 수 있음
 -OPEC 의 전략은 1) 가격우선, 2) 점유율확대로 정리됨. 2012 년부터 고유가시기에 점유율을 비 OPEC 에 내줌. 2014 년부터는 저유가기조에서 점유율을 지키는 전략 추진했음. (다음 뉴스에 이어짐)

석탄: 트럼프 자원 공간에도 지난해 석탄 생산 최대 감소

-천연가스와 재생에너지의 발전단가가 하락해 석탄이 상대적으로 시장 경쟁력을 상실
 -2016 년 글로벌 석탄생산은 36.5 억톤(-6.2%yoy), 석탄소비는 37.3 억톤(-1.7%yoy)
 -글로벌 석탄 생산감소 추세에도 중국의 석탄소비는 증가 중. 석탄가격은 연료탄 기준 2017 년 70 달러/톤 이하로 하락하지 않을 것

석탄: 중국 석탄 생산량 증대 허가

-중국 발개위(NDRC)는 여름철 수요 폭증이 예상되어 일부 석탄사의 생산확대를 허용함
 -노천, 지하광산에 모두 적용되며 안전규정 준수 시 허락될 예정
 -가격급등을 방지하기 위한 조치이며, 중국의 생산량 증가 추세를 확인 해보아야하나, 석탄가격은 상승할 것으로 전망
 -글렌코어도 호주 연료탄 광산을 대부분 매입했고, 최근 높은 오퍼가를 발전사들에게 제시 중

국제유가: OPEC VS. Shale Oil, 누가 이기나(2)

-2016 년 OPEC 의 점유율은 43%까지 확대되었으나, 유가는 40 달러/배럴로 하락. 2016 년부터 다시 1) 가격우선을 추진하며 유가상승, 점유율은 하락함. 현재 저유가로 2018 년 전략이 2) 점유율확대로 바뀔 수 있음
 -셰일오일들은 OPEC 의 전략이 2)로 바뀔 경우 심각한 타격을 입을 것

석탄: 석탄가격 상승을 전망하는 이유

-2016 년 중국 정부의 환경규제로 생산량 9%하락했으나, 오히려 가격상승을 초래했음
 -최근 가격안정과 수입의존도 축소를 위해 환경규제를 완화했고 생산량은 급증. 2017 년 YTD 기준 생산량은 4.3% 증가
 -올해 폭염이 예상되고 중국의 수요는 폭등할 전망. 글로벌 석탄 생산감소와 맞물려 석탄가격이 상승할 수 밖에 없는 이유를 설명

석탄: 중국 북부 항구 트럭활용한 석탄 수송 금지

-석탄 수송에 활용되는 트럭은 대부분 디젤을 연료로 사용함
 -미세먼지 이슈로 텐진항에서는 철도를 활용한 석탄 수송만 허용하고 있으며 항저우, 당산도 트럭수송을 금지할 전망
 -텐진항은 트럭이 1 년에 200 만회 운행, 약 6,000 만톤의 석탄이 수송 됨

유틸리티/에너지 주요 Index

구분	가격 지수	Net Change	% Chg						
			1D	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
Index									
CRB Index	173.1	0.3	0.2	-2.1	-6.5	-6.3	-9.2	-9.3	-10.1
BDI	851.0	-4.0	-0.5	0.2	-11.0	-29.4	-6.9	45.0	-11.4
에너지									
WTI(\$/배럴)	44.7	0.3	0.6	-2.4	-11.1	-7.2	-14.3	-6.8	-16.7
Brent(\$/배럴)	47.4	0.4	1.0	-1.6	-11.9	-9.2	-18.1	-9.6	-19.5
Dubai(\$/배럴)	45.8	0.2	0.4	-0.3	-11.9	-7.5	-11.5	3.8	-15.1
Coal(인니, \$/톤)	83.8	0.0	0.0	0.0	1.6	2.3	-17.6	63.7	-17.6
Coal(뉴캐슬, \$/톤)	80.8	0.0	0.0	0.0	10.0	0.0	-3.9	58.1	-3.9
헨리허브(\$/mmBtu)	3.0	0.0	1.6	-0.2	-3.8	1.7	-11.6	15.0	-19.4
Market Indicator									
국고채 3yr	1.7	0.0	1.7	6.7	3.2	2.2	-2.8	36.5	5.7
회사채 BBB-	8.4	0.0	1.7	5.2	1.8	1.8	-6.1	52.1	4.0
US 국고채 10yr	2.2	-0.0	-1.2	-4.9	-8.3	-30.9	-40.7	54.4	-29.3
일본 국고채 10yr	0.1	0.0	0.3	0.0	1.6	-1.9	-1.5	20.6	1.0
환율									
KRW/USD	1,133.1	2.3	0.2	0.7	0.3	-0.0	-4.5	-3.2	-5.9
KRW/100엔	1,022.1	-0.0	-0.0	0.2	0.9	1.7	1.6	-9.1	-0.2
KRW/RMB	166.7	0.4	0.3	0.6	2.3	3.2	-2.9	-6.3	-4.1
KRW/TWD	37.3	-0.0	-0.1	-0.2	0.1	1.7	0.3	3.2	0.1
USD/EUR	1.1	0.0	0.5	0.0	-0.1	4.3	7.8	-0.7	6.4
엔/USD	110.9	-0.1	-0.1	0.5	-0.3	-1.5	-5.9	6.5	-5.2
RMB/USD	6.8	-0.0	-0.1	0.1	-1.0	-1.4	-2.1	3.3	-2.2
Dollar Spot Rate	97.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	-3.2	-5.9	3.1	-4.9

본 자료는 참고용 자료일 뿐이고, 특정주식에 대한 투자목적용으로 작성된 것이 아닙니다. 본 자료는 담당자가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료나 정보에 근거하여 작성되었지만, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자 의사 결정은 고객 자신의 판단과 책임이며 이루어져야 하고, 당사는 본 자료의 내용에 의존하여 행하여진 일체의 투자행위의 결과에 대하여 책임을 지지 않을 것임을 밝힙니다. 아울러 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로서 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제/전송/인용/배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다