

기술 2024-012

2024.04.04.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 전기/가스/수도

지에스이(053050)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 김현기 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미제재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

지에스이(053050)

안전한 가스공급 환경을 구축한 도시가스 공급업체

기업정보(2024.03.26. 기준)

대표자	유석형
설립일자	1989년 04월 21일
상장일자	2001년 10월 11일
기업규모	중견기업
업종분류	연료용 가스 제조 및 배관 공급업
주요제품	도시가스 공급

시세정보(2024.03.26. 기준)

현재가(원)	3,360원
액면가(원)	500원
시가총액(억 원)	1,007.5억 원
발행주식수	29,987,597주
52주 최고가(원)	5,570원
52주 최저가(원)	2,810원
외국인지분율	0.87%
주요주주	
지에스이홀딩스(주)	33.29%
유수언	11.28%

■ 경남권 도시가스 공급업체

지에스이(이하 동사)는 1989년 4월 IT사업을 주력으로 설립되어, 2001년 10월 코스닥시장에 상장하였고, 2010년 5월 도시가스 공급사업을 추가, 2011년 3월 IT사업을 중단하며 업종을 전환하였다. 한편, 한국가스공사의 천연가스를 원료로 하여 수요가에 도시가스를 공급하는 도시가스 공급 사업을 주력으로 진행하며 2004년부터는 정부의 CNG¹⁾버스 보급 사업에 동참하여 현재 1곳의 CNG 차량충전소를 운영하고 있다.

■ 폭넓게 적용될 도시가스산업

동사가 주업종으로 영위 중인 도시가스 공급사업은 계절과 정책, 시장경기에 수요가 결정된다. 더하여 대기오염 문제로 인해 도시가스 산업은 정부의 친환경 정책과 에너지 전환 정책의 영향으로 수요가 증가하고 있고, 스마트 그리드와 같은 기술 혁신의 도입으로 도시가스 공급체계의 효율성이 향상되어 수요가 증가할 것으로 전망된다.

■ 항공우주산업을 기반으로 하는 동반성장

동사는 2022년 말 기준 전국 34개 도시가스사 중 공급량 기준으로 28위이며, 전국 점유율 0.7%, 경상남도 내 점유율 14.1%에 해당한다. 이는 동사의 지속적인 공급권역에 대한 투자를 통한 것으로, 현재 경남 서남권 전역에 도시가스를 공급하고 있고 이후로도 배관과 설비에 대한 투자를 하고 있다. 국토교통부의 한국 항공우주산업 발전계획에 사천시가 포함되어 있고 경상남도는 이를 통해 항공우주산업의 실질적인 중심지로 성장하고 지역 경제 활성화를 도모하고 있으며, 해당 지역에 본격적으로 동사를 통한 도시가스 공급이 이루어진다면 동사의 도시가스 시장점유율은 상승할 것으로 전망된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 별도 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	1,287.0	6.5	46.3	3.6	40.8	3.2	5.2	2.4	115.9	136	2,776	22.5	1.1
2022	1,726.2	34.1	46.3	2.7	59.0	3.4	6.9	3.1	130.9	197	2,955	19.4	1.3
2023	1,687.6	-2.2	43.8	2.6	55.9	3.3	6.2	2.7	126.1	186	3,088	17.9	1.1

1) CNG(Compressed Natural Gas) : 압축천연가스의 약어로, 천연가스를 200기압 이상의 고압으로 압축한 가스. 냉각과 단열 장치에 필요한 비용을 절감할 수 있어 경제적이다.

기업경쟁력

권역별 독점시장 형성

- 경상남도 진주시, 사천시, 함양군, 거창군 등을 공급권역으로 확보
- 진주지역 CNG 충전소 1곳 운영

시스템 구축과 점유율 확대 전략

- 관리체계 및 시스템 구축을 통한 안정적인 공급
- 서남부권을 중심으로 도시가스 공급에 박차

핵심 기술 및 적용제품

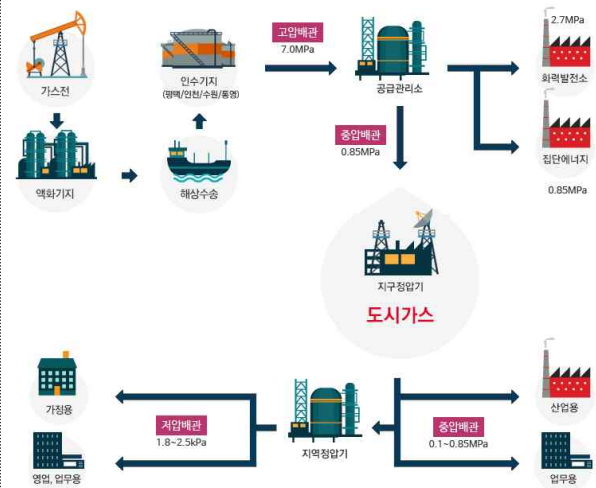
도시가스 공급 설비 원격제어감시

- 한국가스공사에서 제공받는 도시가스를 안정적으로 공급하기 위해 지구정압기, 정류기 등 다수의 설비를 SCADA 시스템을 통해 원격 감시

배관망 분석을 통한 안전시스템 구축

- 굴착공사정보지원시스템(EOCS), 배관망 해석프로그램, GIS 프로그램 등을 통해 배관 안전사고 및 공급 중단 사고를 예방

동사의 주요 사업



시장경쟁력

국내 천연가스산업 소비 전망

년도	규모	연평균 성장률
2020년	414.89억 톤	▲2.72%
2024년	461.85억 톤	

국내 도시가스산업 소비 전망

년도	규모	연평균 성장률
2018년	255.75억 m ³	▼-0.69 %
2024년	243.73억 m ³	

시장환경

- 정부 주도의 2050 탄소중립 전략
 - 정부는 지속가능한 선순환 탄소중립 경제 체제 구축을 진행하기 위해 에너지 공급을 온실가스 배출이 없는 친환경 에너지원 중심으로 발전 체계를 개편 중
- 민간 직도입 중심의 수요 증가
 - 반도체, 철강, 석유화학 경기가 회복되며 산업용 가스 소비가 반등할 것으로 예상되고, 평년 기온 가정 시 난방도일이 증가할 것으로 예상

I. 기업 현황

액화천연가스를 원료로 하는 도시가스 공급업체

동사는 경상남도 진주시, 사천시, 함양군, 거창군, 하동군을 공급권역으로 하여 도시가스를 공급하고 있으며, 2022년 3월 산청군과 함천군에 대한 신규 공급을 진행하여 경남 서남부권의 7개 시·군에 도시가스를 공급하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 1989년 4월 설립되어 IT사업을 영위하였으나 현재는 도시가스 공급사업만을 영위하고 있다. 2010년 5월 도시가스 공급 업체를 합병하여 경남도지사로부터 일반도시가스사업 허가를 취득하였으며, 이후 경남권에 도시가스 공급 및 안전관리 서비스를 제공하는 사업에 주력하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1989.04.	(주)선택인포메이션시스템 설립
2001.10.	코스닥 시장 상장
2010.05.	(주)지에스이(소멸법인) 흡수합병
2010.06.	(주)지에스이로 상호변경
2007.11.	삼천포지역 도시가스 공급개시
2012.12.	거창지역 도시가스 공급 개시
2013.10.	함양지역 도시가스 공급 개시
2016.12.	하동지역 도시가스 공급 개시
2022.03	산청/함양지역 도시가스 공급 개시

자료: 동사 사업보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

2024년 3월 기준, 동사의 최대주주는 지에스이홀딩스(주)로 33.29%를 보유하고 있고, 유수언이 11.28%의 지분을 보유하고 있다. 또한, 동사는 현재 계열사를 보유하지 않고 있으며, 기업집단에 속하지 않는 상태이다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
지에스이홀딩스(주)	33.29
유수언	11.28
기타	55.43
합계	100.00

[표 3] 주요 계열사 현황

회사명	주요사업	자산총액(억 원)
계열사 없음		

자료: 동사 사업보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사 경력

유석형 대표이사는 대우인터내셔널, 지에스이홀딩스, 서경티에스에서 근무한 경험을 바탕으로 2010년 4월 대표이사에 취임하여 현재까지 경영 전반을 총괄하고 있다.

■ 주요 사업

동사는 도시가스공사에서 공급받은 도시가스(LNG+CNG)를 일반 고객들에게 판매하는 가스 공급업을 영위하고 있다. 동사의 조직은 기술지원본부와 안전기술본부로 구성되어 있다. 기술지원본부는 가스공급망의 구축 및 관리, 가스 배관의 유지보수 등을 수행하고 있고, 가스 사용량에 따른 요금 청구를 효율적으로 하기 위해 조회와 계산, 납부 방법 등을 홈페이지를 통해 확인할 수 있는 서비스를 제공하고 있다. 안전기술본부는 CNG 충전소 운영 사업과 가스 누출 감지, 공급 중단 상황 대응 등의 안전관리 서비스를 고객에게 제공하고 있다. 사업보고서(2024.03) 기준 사업 부문별 매출 비중은 LNG 공급 95.53%, CNG 공급 3.39%로 도시가스 공급 사업 부문이 대부분의 비중을 차지하고 있다.

■ 주요 고객사

동사는 산업용, 가정용, 일반용, 수송용, 열병합/연료전지, 냉난방용 에너지를 필요로 하는 기업과 개인고객에게 도시가스를 공급하고 있으며 가정에서 난방을 위해 구매하는 비율이 54.09%로 가장 큰 비중을 차지하고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

 환경경영	 12 지속가능한 생장과 소비	◎ 환경경영 전담조직 운영을 통한 안전사고 대비 목표 수립 ◎ 국내·외 환경 법규를 준수	 13 기후변화와 대응	◎ 탄소 저감 활동을 진행 중
 사회책임경영	 3 건강하고 행복한 삶 보장	◎ 이해관계자를 존중하는 인권헌장 마련	 4 모두를 위한 양질의 교육	◎ 보건, 작업환경 교육 주기적 실시 ◎ 교육비 지원 등 직원 복지제도 운영
 기업지배구조	 16 평화·정의·포용	◎ 공정한 기업 활동을 위한 윤리헌장 마련 및 사이버감사실 운영 ◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축 ◎ 주식 및 현금배당을 통한 주주가치 환원		

II. 시장 동향

탄소중립 전략과 동행하는 도시가스산업

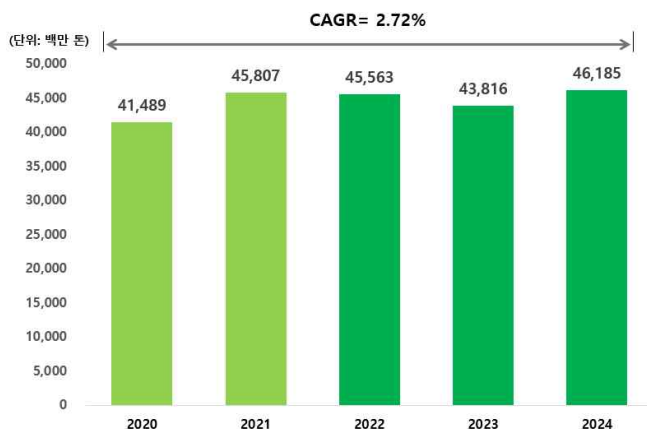
도시가스는 연소효율이 높고, 대기오염을 유발하지 않으며 다른 연료에 비해 점화나 소화가 쉽고 순간적으로 최대의 열량을 얻을 수 있는 등의 장점을 보유하고 있어 도시가스를 이용한 가정, 산업, 수송, 발전 등 모든 분야에 걸쳐 그 이용범위가 확대되고 있다.

■ 도시가스산업 현황 및 전망

도시가스산업은 도시가스공사로부터 도시가스를 공급받아 가정용, 산업용 중심으로 수요처에 공급하는 활동을 말한다. 국내 동 산업에 속하는 기업들은 34개사가 있고 공급권역별로 독점 공급하는 시장 구조를 형성하고 있다. 해당 구조는 도시가스사업이 전력, 상수도과 같이 국민생활에 필수적인 연료를 공급하는 공익성이 요구되는 사업이라는 점과 지속적으로 막대한 설비투자를 요구하는 산업이라는 측면에서 경쟁도입으로 인한 공급설비의 중복투자 및 공급 불안정 발생의 우려가 있다는 점을 감안하여 초기사업 단계부터 정책적으로 결정되었다.

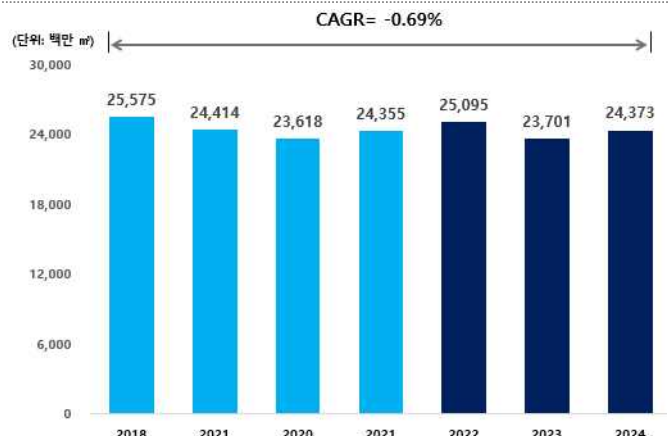
또한, 도시가스공사가 철강업, 석유화학업, 비철금속업 등의 업체에 직접 공급하는 천연가스 시장과 민간업체가 개인고객, 기타 업체에 공급하는 도시가스 시장으로 나뉘어져 있다. 도시가스는 가정, 산업, 수송, 발전 등 모든 분야에 걸쳐 그 이용범위가 확대되고 있고, 향후 도시가스를 이용한 산업은 단순히 연료로서의 가치뿐만 아니라 지속적인 연구를 통해 의학, 바이오 등 모든 분야에 폭넓게 적용될 것으로 전망된다.

[그림 1] 국내 천연가스 소비 전망



자료: 국가에너지통계종합정보시스템(kesis.net), 2024년 에너지 수요전망(2023 하반기호)가스 부문, NICE디앤비 재구성

[그림 2] 국내 도시가스 소비 전망



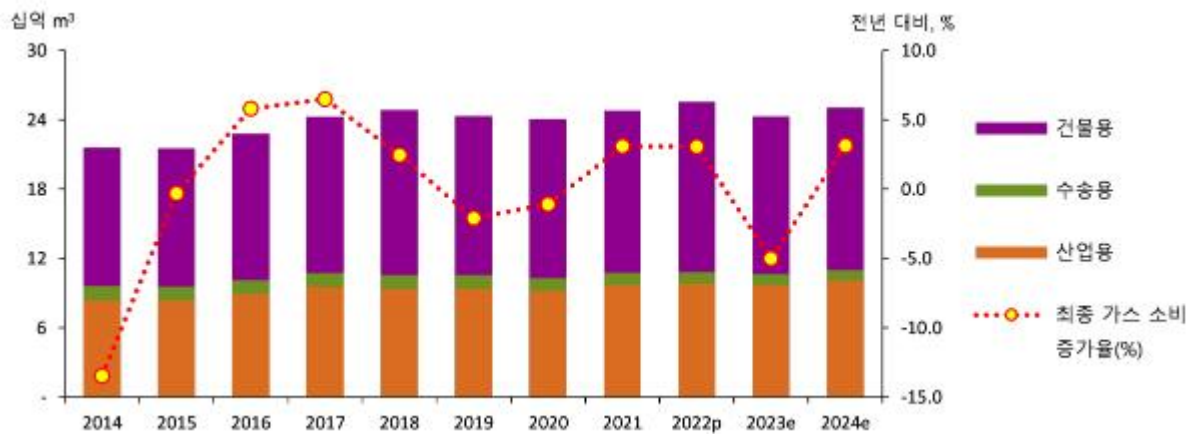
자료: 국가에너지통계종합정보시스템(kesis.net), 2024년 에너지 수요전망(2023 하반기호)가스 부문, NICE디앤비 재구성

국가에너지통계종합정보시스템이 발간한 자료에 의하면, 국내 천연가스 소비 규모는 2020년 414.89억 톤에서 연평균 2.72% 성장하여, 2024년에는 461.85억 톤으로 확대될 것으로 전망된다. 소비 규모 확대는 상용자가발 전용 천연가스 소비량 증가, SK하이닉스의 도시가스 열병합 발전소 가동 등에 기인한다. 이와 반대로 경기 둔화와 기온효과, 주택용 요금 상승 등의 요인으로 인해 국내 도시가스 소비는 2018년 255.75억 m³에서 연평균 -0.69% 감소하여 2024년 243.73억 m³ 규모로 감소할 것으로 전망된다.

한편, 발전용(발전용+열병합) 가스(천연가스+도시가스) 소비는 경기 둔화로 인해 감소한 가운데 가스 발전 단가 상승 등으로 감소하였으며 도시가스는 도입 계약 구조상 유가상승 반영의 시차가 발생한다는 특징이 있다. 유가상승 시기에는 경쟁연료에 비하여 가격경쟁력이 향상되는데 국제유가의 2022년 하반기 도시가스 가격 폭등으로 인해 수요가 많은 동절기 동안 높은 가격이 지속되어 한동안 LPG의 대비 경쟁력이 열위하였다.

2023년 1분기 이후 도시가스 가격 하락과 LPG 수입 가격 상승 등으로 인해 연료 가격이 비슷한 수준으로 유지되고, 2024년 유가가 배럴당 80달러에서 90달러 범위로 현재와 비슷하게 형성될 것으로 예상되어 점진적으로 가격경쟁력을 확보할 것으로 사료된다.

[그림 3] 국내 가스 수요 추이 및 전망



자료: 국가에너지통계종합정보시스템(kesis.net), 2024년 에너지수요전망(2023 하반기호)가스 부문

국가에너지통계종합정보시스템에 따르면 산업용 가스(천연가스+도시가스) 수요는 2023년에는 경기 악화로 전년 대비 1.5% 감소할 것으로 보이나, 2024년에는 경제성장률이 일부 회복하며 4.2% 증가할 것으로 전망된다. 2023년 상반기까지 부진했던 반도체 경기가 이후 회복세를 지속하고 철강과 석유화학 경기도 회복하며 2024년 산업용 가스 소비가 반등할 것으로 예상되며 특히, 도시가스 수요는 전망 기간 감소할 것으로 보이나, 민간 직도입을 중심으로 천연가스 수요가 빠르게 증가하며 전체 산업용 가스 수요 증가를 견인할 것으로 보인다.

천연가스 수요는 2023년 감소에서 2024년 증가로 전환되며 총 천연가스 수요가 반등할 것으로 전망된다. 최종 수요 내 산업용과 건물용 가스 수요도 경제성장률 상승, 기온효과 등으로 인해 증가로 전환될 것으로 예상되었으나, 철강 경기의 회복세 부진과 민수용 도시가스 요금 상승 효과 지속으로 2021~2022년 수준으로 복귀하는데 그칠 것으로 예상된다.

발전용 가스 수요는 수도권의 전기 수요가 완만하게 증가하며 가스 발전과 발전용 가스 수요의 증가세가 확대될 것으로 전망된다. 이는 2022년 기저(원자력+석탄+신재생+기타) 발전량이 425 GWh 수준에 도달하며 석탄 발전의 제한이 발생하기 시작한 것에 기인하며, 기저 발전량의 정체로 가스 발전은 오롯이 전기 수요에 따라 결정될 것으로 보인다. 이에 2023년 0.1% 증가율을 나타냈으나 2024년에는 완만한 경기 회복으로 1.7% 증가할 것으로 전망되고 이는 대부분 가스 발전으로 충당될 것으로 예상된다.

■ 경쟁사 분석

국내 도시가스 공급 산업은 일반도시가스사업자 및 대량수요자에게 도시가스를 공급하는 사업인 ‘가스도매사업’과 가스를 제조하거나 가스도매사업자로부터 도시가스를 공급받아 일반의 수요에 따라 배관으로 수요자에게 공급하는 사업인 ‘일반도시가스사업’으로 구분되어 있는 체제다. 즉, ‘도매부문’과 ‘소매부문’으로 이원화되어 있으며, 소매부문을 34개 사업자에 대해 지방자치단체의 허가를 부여하여 권역별로 독점시장을 형성하고 있다. 대표적인 국내 경남권 도시가스 공급업체로는 동사와 경남에너지㈜가 있다.

경남에너지㈜는 1972년 설립 후 1984년 3월 도시가스 공급을 개시하였다. 지에스이와 경남권을 양분하여 동부권(창원, 김해, 거제, 통영, 고성, 함안, 의령, 창녕, 밀양)의 도시가스를 독점 공급하고 있으며 소비자중심경영을 실천하고 있다. 이를 정착시키고자 소비자 지향적 문화를 확산시키고 있고 수준 높은 CS 서비스를 제공하기 위해 CS전략의 수립, CS평가 조사, CS혁신활동, CS외부심사 관리 등을 수행하고 있다.

경동도시가스는 1977년 설립되었으며, 1984년 8월 울산광역시 권역에 도시가스 공급을 개시하였고 1993년 8월 경남권의 양산지역 도시가스 공급을 추가적으로 개시하였다. 2017년 5월 코스피 상장 이후 지속적인 사업확장을 통해 도시가스 공급과 더불어 CNG충전소, 수소충전소 사업도 영위하고 있다. 경동인베스트, 경동나비엔, 경동건설, 경동바이오테크 등의 에너지, 건설, 친환경 소재 계열사를 통한 기술개발을 수행하여 가스 공급과 관련한 다수의 특허권을 획득하였고, 기술사, 기능장과 같은 전문 자격증을 보유한 기술인력이 재직하고 있어 기술자적인 보유율이 전국 업체 중 최상위 수준으로 확인된다.

[표 4] 국내 경남권 도시가스 공급 경쟁업체 현황

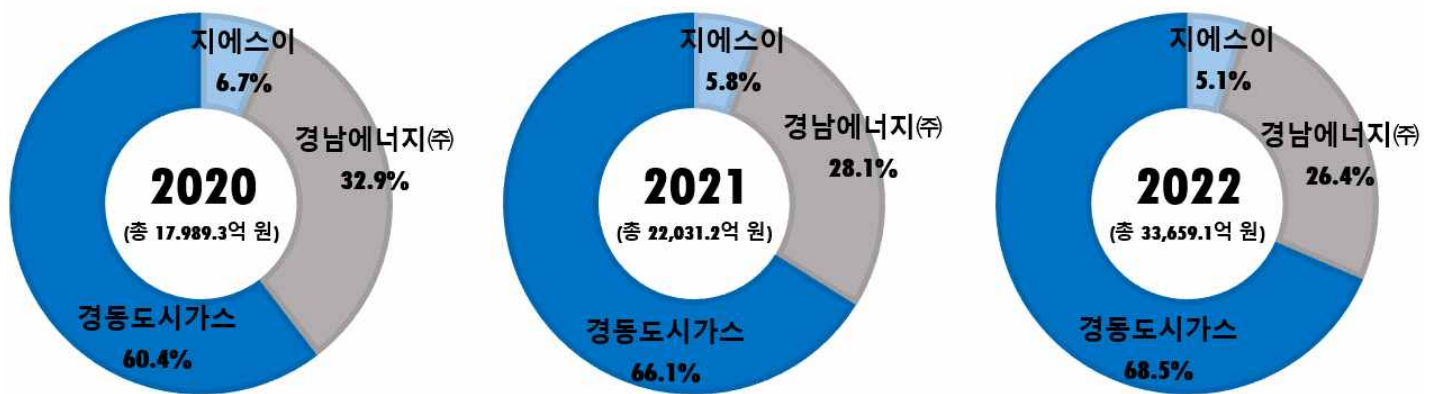
(단위: 억 원)

회사명	사업부문	매출액				기본정보 및 특징(2024.03. 기준)
		2020	2021	2022	2023	
지에스이 (동사)	도시가스의 공급 및 안전관리	1,208.0	1,287.0	1,726.2	1,687.6	· 중견기업, 코스닥 상장(2001.10.11.) · 경남 서부권(진주, 사천, 함천, 거창 등) 도시가스 독점 공급 · K-IFRS 별도 기준
경남에너지㈜	도시가스의 공급 및 안전관리	5,921.1	6,180.4	8,890.0	공시 전	· 중견기업 · 경남 동부권(창원, 김해, 거제, 통영 등) 도시가스 독점 공급 · K-IFRS 별도 기준
경동도시가스	도시가스의 공급 및 안전관리	10,860.2	14,563.8	23,042.9	17,987.7	· 중견기업, 코스피 상장(2017.05.12.) · 울산광역시 전역, 경남 양산 도시가스 독점 공급 · K-IFRS 별도 기준

자료: 동사, 경동도시가스 사업보고서(2023.12.), 경남에너지㈜ 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

비교 경쟁업체 중 경동도시가스가 조선, 석유화학 업체가 많아 도시가스의 수요가 높은 울산광역시 전역 및 경남 양산의 도시가스를 독점으로 공급하고, CNG충전소, 수소충전소 등의 사업도 영위하고 있어 외형적으로 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 경남에너지(주)의 경우 창원을 기반으로 한 제조산업과 경남 동부권 조선, 바이오, 방산 등의 육성 계획에 의해 도시가스의 수요가 늘고 있어 지속적인 매출 상승이 이루어지고 있고, 시장 성장에 따라 3개 업체 모두 외형이 성장하고 있는 중이다.

[그림 4] 비교 경쟁업체와의 매출액 규모 현황



자료: 각 사 사업보고서(2022.12.), NICE디앤비 재구성

도시가스 공급업체는 공급망의 안전성 확보를 위하여 안전기술 개선검토 및 연구 과제 추진, 선진기술탐색연구를 통한 기술도입 검토, 안전진단 체계 도입 및 업그레이드, 안전정보시스템 고도화를 적극적으로 수행하고 있다.

비교경쟁업체 중의 하나인 경동도시가스는 도시가스 통합관리시스템과 안전성 기반의 도시가스 공급을 위해 지속적인 연구개발을 계열사와 함께 수행하였으며 이를 통해 다수의 특허권을 등록하였다.

[표 5] 주요 기업 기술개발 실적

회사명	특허명	내용
경동도시가스	정압기 긴급차단장치	· 정확한 차단 압력을 설정하여 과도 압력 발생 시 상황 통제실에 이를 전달 및 원격 공급 중단 장치
	가스배관 연결 방법 및 그에 사용되는 장치	· 공급이 진행되는 중에 가스 누출 없이 추가 배관을 연결하거나 오인 천공 시 분기 배관의 철거 안전 장치
	지리정보에 기반한 도시가스 공급업무 관리시스템 및 방법	· 고객의 건물에 코드를 부여하여 정보를 생성하고, 지도데이터 상에 연결시켜 데이터간 연동을 통해 관리의 효율성 증대 기술
	가스배관의 방식전위 다중감시 장치 및 그것의 원격제어 방법	· 중압배관, 저압배관의 이상 유무 감시 기술

자료: 경동도시가스 홈페이지(kdgas.co.kr), IR자료실 및 특허 및 기술동향, NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

안정적인 도시가스 공급을 위한 관리체계 및 시스템 운영

동사는 관리체계 및 시스템 구축을 통해 안전사고, 공급 중단 사고를 방지하며, 비대면 서비스 확대를 위한 모바일 애플리케이션 개발 및 고객상담용 CS 플랫폼을 구축하는 한편, 환상배관망²⁾ 구축 사업을 통해 공급권역의 잠재적인 수요를 파악하고 지역 주민에게 도시가스를 원활하게 공급하고 있다.

■ 기술 개요 및 주요 서비스

동사는 독점 공급권역인 경상남도 진주시, 사천시, 함양군, 거창군, 하동군, 산청군, 합천군과 무림페이퍼, 이누스, 하이트산업 등 대용량 수요처에 산업용 도시가스를 공급하고 있다. 동사는 체계적인 배관투자계획 수립 및 다양한 홍보매체 등을 통한 잠재수요 발굴과 중앙난방아파트의 개별난방 전환, 냉방 및 소규모 열병합발전의 보급확대 등을 통한 신규수요 창출에 노력하고 있다.

동사는 한국가스공사 통영천연가스인수기지를 통해 도시가스를 수급하며, 본사에 소재한 지구정압기에서 1차 감압 후 지하 배관망을 통해 소비자에게 판매하고 있다. 또한, 한국가스공사에서 제공받는 도시가스를 안정적으로 공급하기 위해 지구정압기, 지역정압기, 정류기 등 다수의 설비 및 측정장비를 보유하고 있으며, 각각의 설비를 SCADA³⁾ 시스템을 통해 24시간 원격 감시하여 긴급 상황에 즉각적으로 대처하고 있다. 배관에 대한 안전점검 관련 시설물 관리를 위해 다양한 교육 지원 서비스를 제공해 가스 기능장, 가스기사 등 관련 자격증을 보유한 다수의 기술인력을 확보하고 있고 배관망 해석프로그램과 GIS⁴⁾ 프로그램 등의 활용으로 동사는 2000년 7월 도시가스 공급사업을 시작한 이래 안전사고 및 공급 중단 사고가 발생하지 않았다.

[그림 5] 동사의 주요 서비스 현황

동사의 공급권역	동사의 정압기
	

자료: 동사 홈페이지(yesgse.com), NICE디앤비 재구성

- 환상배관망(還狀配管網): 배관의 형태를 고리모양으로 만들어 공사하는 것으로, 관말의 개념이 없어지기 때문에 배관에 문제가 발생했을 때 다른 방향을 통해 공급이 가능하여 안정적인 도시가스 운영이 가능함
- SCADA(Supervisory Control And Data Acquisition, 원격감시제어): 원격지에 위치한 상태 및 정보를 PLC(Programmable Logic Controller)나 원격단말장치(Remote Terminal Unit: RTU)로 수집하여, 네트워크를 통하여 중앙의 모니터링 및 제어시스템과 데이터베이스를 갖춘 정보처리시스템으로 전송하고, 전송된 자료값 추이를 분석, 제어해 각종의 설비를 효과적으로 운용하는 시스템(RTU는 원격지 감시제어에 사용하기 위해 현장에 설치해 취득한 정보를 중앙 센터에 모뎀을 통하여 보내는 장치이며, PLC는 미리 프로그램된 제어 순서에 의해 설비를 제어하며, 추출된 자료를 근거리통신망을 통하여 중앙 센터로 보내는 장치임)
- GIS(Geographic Information System, 지리정보시스템): 지역에서 수집한 각종 지리정보를 수치화하여 컴퓨터에 입력·정보·처리하고, 이를 사용자의 요구에 따라 다양한 방법으로 분석·종합하여 제공하는 정보처리시스템

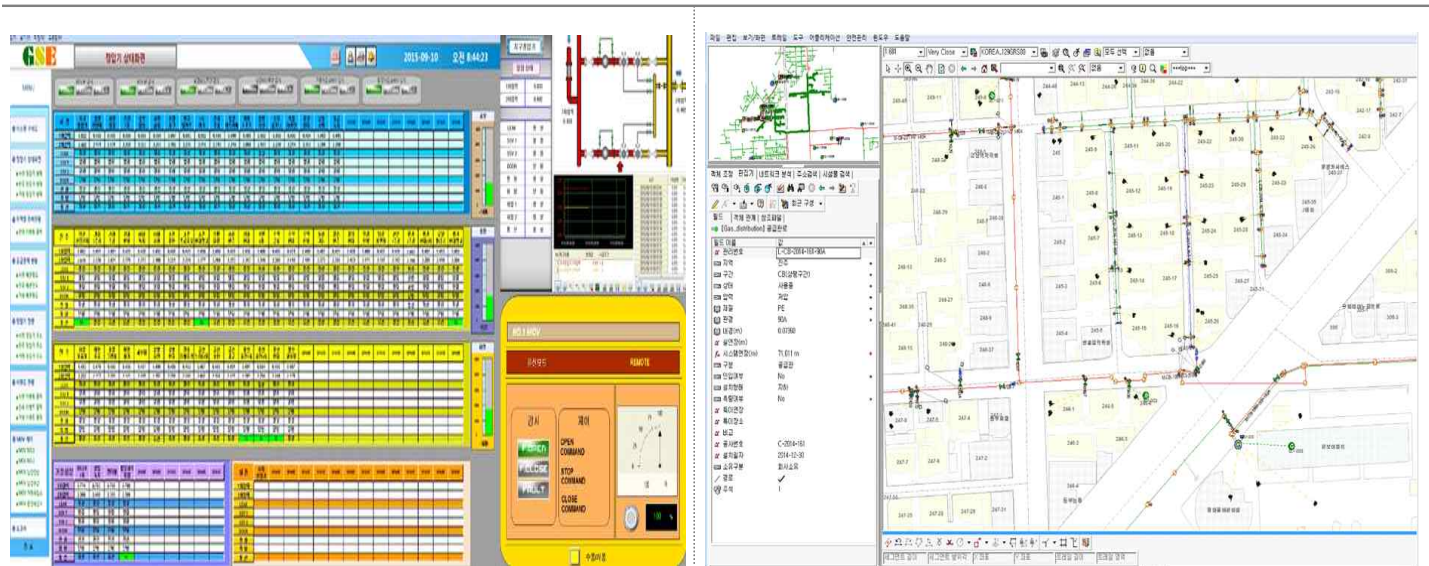
■ 공급권역 확대 및 지속적인 투자로 잠재수요 개발 및 공급 주력

동사는 수요개발 극대화를 위해 체계적인 배관투자계획을 수립하고, 서비스 품질 향상 및 잠재수요 개발을 위해 비대면 서비스를 확대하고 있으며, 모바일 앱을 활용한 자가검침, ‘CS플랫폼’ 등 다양한 매체를 개발하였다. 또한, 중앙난방아파트의 개별난방 전환을 추진, 타 연료로의 전환을 억제하고 냉방 및 소규모 열병합발전의 보급 확대를 통하여 신규수요 창출과 영업활동을 통하여 타 연료를 사용 중인 수요가의 도시가스 전환을 위한 집중관리를 진행하고 있다.

■ 동사의 기술 역량

동사는 EOCS⁵⁾를 통한 도시가스 공급망 구축을 수행하고 있다. EOCS 사용 시 굴착공사 접수정보가 담당자의 모바일 시스템에 실시간으로 전송되고, 현장에서 바로 준공도면 조회, 업무협의, GIS 상 배관위치를 모바일 화면으로 제공하는 등 굴착공사 사고 예방을 가능케 한다. 상황실에서는 SCADA 시스템을 통해 정압기의 원격감시 정보 및 압력 트렌드 분석 등을 실시간으로 업무에 활용한다. GIS를 통해 도시가스배관 안전성평가의 근간인 설치년도, 재질, 자산번호, 행정구역별 각종 데이터를 통계학적으로 처리하고 배관, 정압기, 각종 시설물에서 발생하는 수십만 건의 데이터를 모바일과 연계하여 속성별로 축적, 분류하고 코드별로 통합하여 위험도를 비교 분석해 사용자에게 제공한다.

[그림 6] 동사의 SCADA 시스템 및 GIS를 통한 EOCS 운용



자료: 동사 홈페이지(yesgse.com), NICE디앤비 재구성

5) EOCS(Excavation One-Call System, 굴착공사정보지원시스템): 한국가스안전공사에서 운영하고 있는 기구로 토지의 굴착공사를 하는 자와 도시가스·고압가스·LP가스 사업자가 가스관련법에서 정하는 절차에 따라 굴착공사에 관한 정보와 가스배관 매설 정보를 주고 받음으로써 가스배관의 파손사고를 예방하기 위한 안전조치의 이행을 담보하는 시스템

■ 도시가스 현장 안전기술 개발현황

도시가스업계는 4차 산업혁명 시대에 발맞춰 안전관리 분야에서 첨단기술을 접목하고 있으며 IoT, 무선통신 등을 활용하여 지하 매설물 안전 관리의 효율을 높이고 있다. 서울도시가스는 계량기와 통신단말기 사이의 1:1 개별 통신 방식을 다채널 계량기를 이용한 N:1 유무선 통신방식 AMI⁶⁾로 개선하였다. 이를 통해 자가진단(역류, 미사용), 누출감지, 계량, 압력, 검침을 원격으로 수행하며 계량기 교체 시 별도의 셋팅 작업이 불필요하고 AMI 통신 비용, 단말기 투자 비용이 절감된다. 부산도시가스는 도시가스 시설물 중 가스배관의 부식 발생여부를 도로 상에서 확인할 수 있는 TB(Test Box)를 RF 통신 방식을 활용하여 검침 시마다 교통을 통제하고 매설배관의 직상부에서 상태 점검을 수행하는 방식에서 안전한 곳에 정차한 후 수신기로 데이터를 전달받는 방식으로 개선되어 점검수행 구성원의 사고위험을 줄이고 점검 업무의 효율성을 제고하였다.

[그림 7] 각 사의 안전기술 개발현황



자료: 한국도시가스협회, 기술 개발 사례(2023.10.) NICE디앤비 재구성

6) AMI(Advanced Metering Infrastructure): 스마트그리드를 구현하기 위해 필요한 핵심 인프라로, 스마트미터, 통신망 등을 이용해 소비자와 공급자 간 양방향 통신을 통해 원격검침, 수요관리, 품질향상 등 다양한 서비스를 제공함

IV. 재무분석

매출 등락세, 영업 수익성은 하락세 지속

동사는 도시가스 공급업체로 외부환경 및 내수경기에 따른 수요변동으로 매출은 등락세를 보이고 있으며, 매입원가 및 제반 비용 부담 증가로 영업수익성은 하락세를 보이고 있다.

■ 최근 3개년 간 매출 등락세

2021년 판매물량 증가에 힘입어 전년 대비 6.5% 증가한 1,287.0억 원의 매출액을 기록한 이후, 2022년에는 판매물량이 소폭 감소했음에도 불구하고 러시아-우크라이나 전쟁에 따른 도시가스 가격 급등이 큰 폭의 판매 단가 상승으로 이어져 전년 대비 34.1% 증가한 1,726.2억 원의 매출액을 기록하며 큰 폭의 실적 성장세를 나타내었다.

한편, 2023년에는 전년에 이어 판매단가 상승세가 이어졌으나 내수경기 부진에 따른 도시가스 수요 위축이 판매물량 감소를 야기하여 전년 대비 2.2% 하락한 1,687.6억 원의 매출액을 기록하는데 그치며 매출 하락 및 정체를 나타내었다.

■ 최근 3개년 영업 수익성 하락세

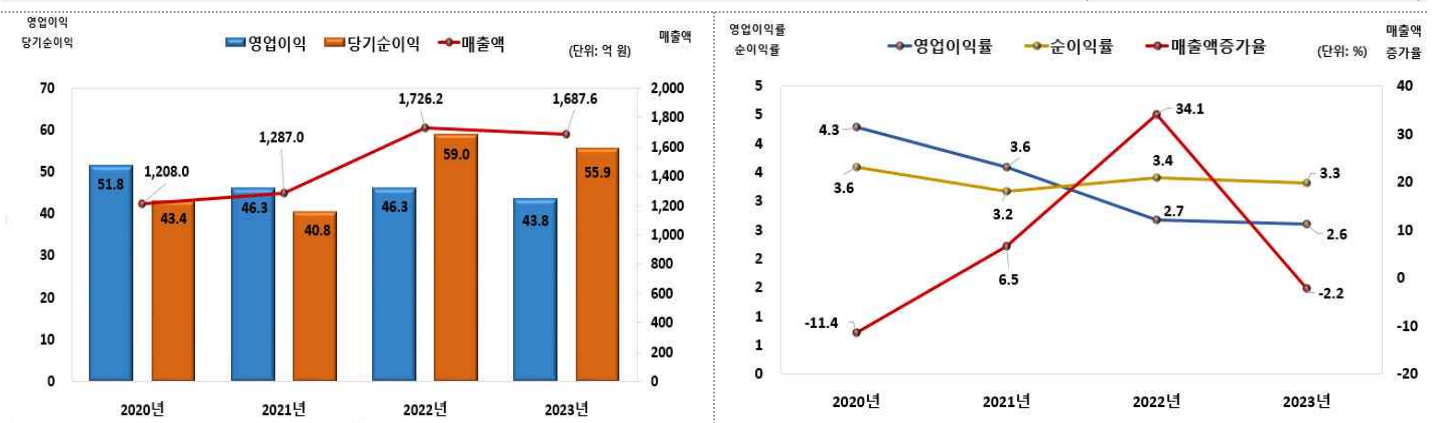
2021년 3.6%의 영업이익률을 기록한 이후, 2022년에는 큰 폭의 매출 성장에도 불구하고 도시가스 판가 상승과 더불어 매입원가 확대로 이어져 영업이익률은 2.7%로 전년 대비 영업수익성이 저하되었다.

2023년에는 매출이 소폭 감소하였고 배관투자 증가 및 지사 신규 설립 등으로 인한 원가 및 비용부담으로 2.6%의 영업이익률을 기록하며 전년에 이어 영업수익성 하락추세가 지속되었다.

한편, 다양한 금융상품 투자 등 대체투자를 통한 이자수익 발생으로 2022년과 2023년의 순이익률은 각각 3.4%, 3.3%를 기록하며 영업수익성보다 높은 수준을 나타내었다.

[그림 8] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재무성

■ 재무구조는 안정적인 수준 유지

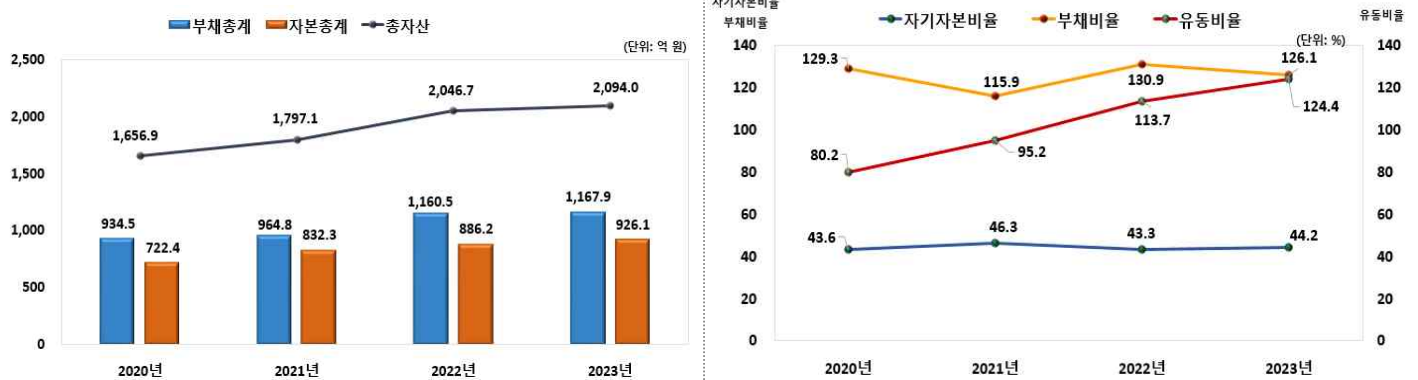
2022년 기존의 사업지역과 신규 사업지역에 대한 배관투자로 차입금이 증가하였고, 매입단가 인상에 따른 매입채무 증가 등으로 부채부담이 확대되어 부채비율이 2021년 115.9%에서 130.9%로 증가되었다.

2023년에도 전년과 마찬가지로 사업지역에 대한 투자가 이어졌으나, 지속적인 이익실현에 따른 이익잉여금의 내부유보에 힘입어 부채비율은 126.1%로 소폭 완화되며 안정적인 수준을 유지하였다.

또한, 최근 3개년간 유동비율은 2021년 95.2%, 2022년 113.7%, 2023년 124.4%를 기록하며 개선세를 보이고 있으며, 최근 2개년간 100%대를 상회하는 안정적인 수준을 나타내었다.

[그림 9] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 6] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2023년
매출액	1,208.0	1,287.0	1,726.2	1,687.6
매출액증가율(%)	-11.4	6.5	34.1	-2.2
영업이익	51.8	46.3	46.3	43.8
영업이익률(%)	4.3	3.6	2.7	2.6
순이익	43.4	40.8	59.0	55.9
순이익률(%)	3.6	3.2	3.4	3.3
부채총계	934.5	964.8	1,160.5	1,167.9
자본총계	722.4	832.3	886.2	926.1
총자산	1,656.9	1,797.1	2,046.7	2,094.0
유동비율(%)	80.2	95.2	113.7	124.4
부채비율(%)	129.3	115.9	130.9	126.1
자기자본비율(%)	43.6	46.3	43.3	44.2
영업현금흐름	135.5	157.5	178.3	102.7
투자현금흐름	-168.9	-146.5	-164.8	-144.4
재무현금흐름	18.5	49.8	-2.4	0.3
기말 현금	24.3	85.1	96.3	54.8

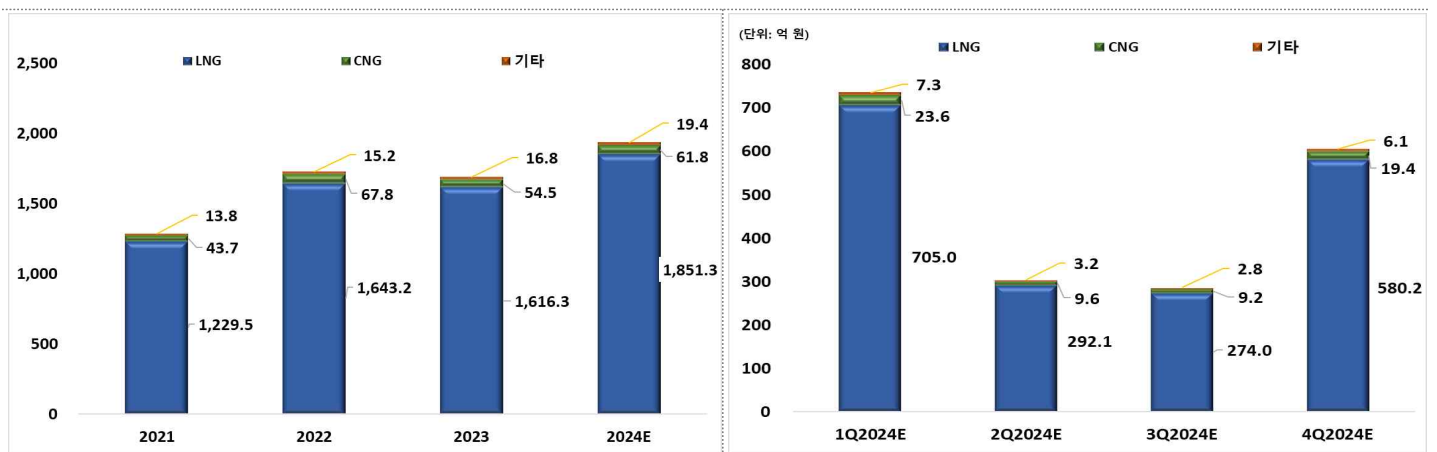
자료: 동사 사업보고서(2023.12.)

■ 동사 실적 전망

동사는 2023년 내수경기 부진에 따른 도시가스 수요 위축이 판매물량 감소로 이어져 전년 대비 매출이 감소하였으나, 정부의 친환경 정책에 따른 도시가스로의 전환을 촉진시키고 소규모 열병합발전의 보급 확대를 도모하는 등의 영업활동을 지속한다면 매출 성장세를 회복할 것으로 전망된다. 한편, 도시가스의 특성상 계절적인 요인에 기인하여 2024년 2, 3분기는 난방의 수요가 하락하여 2024년 1, 4분기와 비교 시 매출이 저조할 것으로 분석된다.

[그림 10] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024E	2Q2024E	3Q2024E	4Q2024E
매출액	1,287.0	1,726.2	1,687.6	1,932.5	735.9	304.9	286.0	605.7
도시가스	1,229.5	1,643.2	1,616.3	1,851.3	705.0	292.1	274.0	580.2
CNG	43.7	67.8	54.5	61.8	23.6	9.6	9.2	19.4
기타	13.8	15.2	16.8	19.4	7.3	3.2	2.8	6.1

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

진주, 사천 항공분야 국가산업단지를 통한 도시가스 수요 증가 기대

동사는 공급권역에 대한 투자를 지속하여 도시가스 공급 인프라를 강화하고 산업체 유치를 촉진하며 미래 공급량을 확보하고 있다. 또한, 경상남도 서남권의 항공우주분야 국가산업단지를 통한 도시가스 공급 확대를 도모하고 있다.

■ 지속적인 배관 및 설비 투자와 항공우주산업 MRO⁷⁾ 사업과의 동반 성장

동사는 하동군의 탱크로리 방식의 도시가스 공급을 배관방식으로 전환하고 산청군과 합천군에 도시가스 공급을 위해 신규 배관과 설비를 설치하는 등의 지속적인 공급권역에 대한 투자를 진행하고 있다. 이처럼 동사는 미래 공급량 확보를 위해 지역 인프라 구축과 산업체 입주를 위한 다각적인 노력을 기울이고 있다.

경상남도 서남권은 2014년 12월 진주, 사천 지역이 항공우주분야 국가산업단지로 지정되었으며, 2015년에는 진주혁신도시 내 공공기관 입주와 경남서부청사가 개청되었고 KTX 신진주역세권이 개발되었다. 이후 경상남도 지역균형발전 시행계획 3단계 개발(2023~2027)에 따라 통영 역세권 투자선도지구 조성, 항공국가산업단지 조성 등 16개 사업이 검토되고 있다. 특히 항공우주산업의 경우 생산액은 2021년 3조 7836.0억 원으로 전국의 71.8%, 사업체 수는 2020년 기준 97개로 63.4%, 종사자는 1만 1495명으로 72.5%에 달해 전국 최고 수준의 항공우주산업 집적도를 차지하고 있고 정부의 육성정책을 통해 전후방 산업이 상호 간에 영향을 끼치며 발전할 가능성이 높으며 이에 기반한 지역경제 활성화와 도시가스 수요 증가를 통해 주택용, 산업용 도시가스 공급 확대가 이루어져 매출 증대가 가능할 것으로 기대된다.

한편, 동사는 최근 한국가스안전공사 경남서부지사와 함께 타공사로 인한 도시가스 사고예방 활동을 위한 업무협약을 체결했다. 이는 타공사 가스사고 예방 협의체 구축, 재개발단지 안전점검 등 도시가스사고 예방활동, 취약계층대상 일산화탄소경보기 등 가스안전기기 보급, 서부경남지역 ESG경영 등을 공동으로 추진하기 위한 것으로 해당 업무협약을 통해 가스사고를 예방하고자 한다.

7) MRO(Maintenance, Repair and Operation): 기업에서 사용되는 소모성 자재를 유지, 보수 및 운영하는 사업을 의미함

지에스이(053050)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자의견 없음			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.03.19.)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
지에스이	X	X	X