

한국가스공사

(036460)

예상 수준의 실적

투자의견

BUY(유지)

목표주가

59,000 원(유지)

현재주가

42,850 원(11/12)

시가총액

3,956(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgus2009@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 59,000원 유지. 3Q25 매출액 6.4조원(-17%qoq, -21%yoy), 영업이익 3,890억원(-4%qoq, -12%yoy), 당기순이익 868억원(+2%qoq, -44%yoy)으로 당사 추정에 부합하는 실적. 국내 도매 영업이익은 2,949억원으로 역성장 기록. 이는 '25년 적정투자보수 860억원 감소와 작년 사회적배려, 총괄원가 정산, 소 송 송소 환급 등의 기저효과에 기인. 해외 사업은 국제유가 하락으로 호주 GLNG가 적자 전환했으나, 모잠비크 코 랄, 호주 프리루드, 이라크 주바이르는 기존 가이드선 수준의 생산량과 수익성을 달성. 미수금은 14.3조원으로 1,278억원 증가했으며, 이는 판매 물량 감소로 회수가 더뎠기 때문. 최근 요금과 원가를 감안했을 때 4Q까지 미수 금 증가 추세는 지속되며, 내년 요금 인상 여부에 따라 본격 회수 가능할 전망('26년 -3,217억원 가정)
- 4Q25 매출액 7.7조원(+21%qoq, -23%yoy), 영업이익 6,341억원(+63%qoq, -46%yoy) 전망. 국제유가 하락 영 향이 반영되며 해외 사업 역성장이 예상되고, 국내 도매 사업은 작년 반영된 일회성 이익 5,973억원의 기저효과로 감익 추정. 최근 원/달러 환율 급등으로 주당배당금은 1,900원으로 추정하며, 환율 안정 시 추가 상향 가능할 전망

주가(원, 11/12)	42,850
시가총액(십억원)	3,956

발행주식수	92,313천주
52주 최고가	49,350원
최저가	29,600원
52주 일간 Beta	0.61
60일 평균거래대금	108억원
외국인 지분율	11.9%
배당수익률(2025E)	4.4%

주주구성	
대한민국정부(기획재정부) (외 2인)	46.6%
국민연금공단 (외 1인)	7.7%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-4.4	-46.7	-60.2
절대기준	10.6	12.5	7.0

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	59,000	59,000	-
영업이익(25)	2,262	2,271	▼
영업이익(26)	2,321	2,347	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	44,556	38,389	34,448	31,633
영업이익	1,553	3,003	2,262	2,321
세전손익	-862	1,638	823	972
당기순이익	-747	1,149	575	671
EPS(원)	-8,246	12,422	6,217	7,446
증감률(%)	적전	흑전	-50.0	19.8
PER(배)	-	2.8	6.9	5.8
ROE(%)	-7.7	11.2	5.4	6.3
PBR(배)	0.2	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	12.3	8.5	9.1	8.5

자료: 유진투자증권

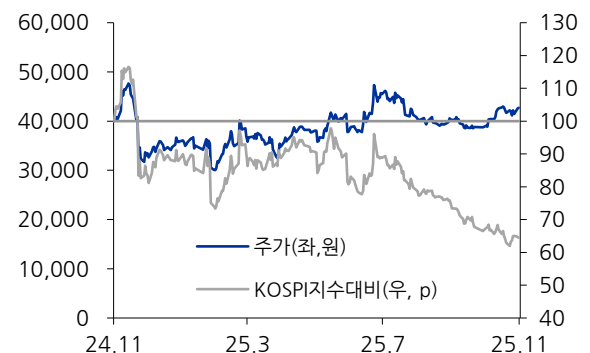


도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	36,366	38,331	34,448	31,633	(5.3)	(17.5)
영업이익	2,271	2,347	2,262	2,321	(0.4)	(1.1)
영업이익률(%)	6.2	6.1	6.6	7.3	0.3	1.2
EBITDA	4,440	4,493	4,469	4,501	0.6	0.2
EBITDA 이익률(%)	12.2	11.7	13.0	14.2	0.8	2.5
순이익	572	610	575	671	0.6	10.0

자료: 유진투자증권

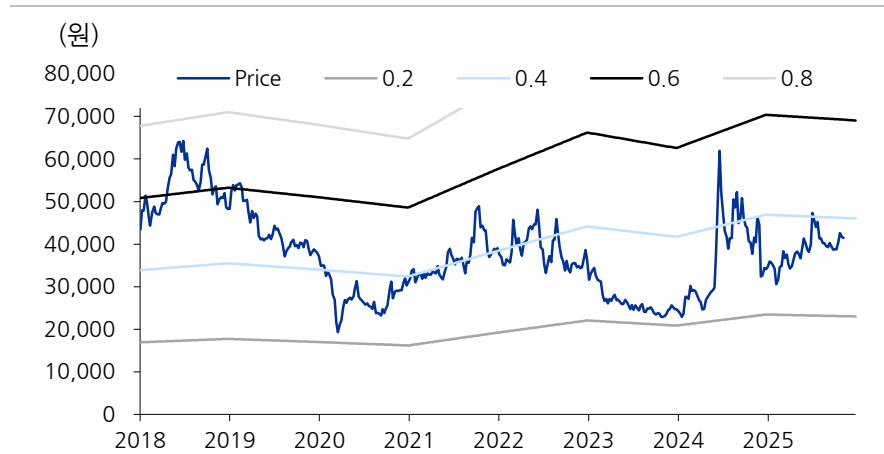
도표 2. 세부 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	12,767	7,534	8,109	9,979	12,733	7,630	6,372	7,713	44,556	38,389	34,448
국내 도매	12,375	7,061	7,651	9,464	12,309	7,191	5,973	7,049	42,833	36,551	32,523
해외/기타	391	473	458	515	424	439	399	664	1,724	1,837	1,925
- 주바이르	125	141	157	177	155	159	146	154	496	601	614
- 바드라	25	29	27	30	31	32	20	17	132	111	83
- 미얀마	20	32	27	21	25	34	25	23	102	101	107
- GLNG	278	236	241	294	253	242	202	261	1,009	1,050	958
- 프리루드	137	66	74	87	83	71	72	138	311	364	364
영업이익	922	466	440	1,176	834	405	389	634	1,553	3,003	2,262
국내 도매	812	421	341	986	724	344	295	553	1,200	2,560	1,916
해외/기타	110	45	99	190	110	60	94	81	353	444	345
- 주바이르	18	20	21	25	30	19	16	29	53	84	95
- 바드라	2	(8)	4	2	3	3	1	1	54	0	6
- 미얀마	11	19	16	12	16	21	23	12	51	59	72
- GLNG	51	25	31	48	9	2	(2)	(4)	174	155	5
- 프리루드	37	9	29	40	27	19	33	50	95	114	129
세전이익	632	196	192	618	483	138	110	92	(862)	1,638	823
순이익	407	253	155	334	367	85	87	36	(747)	1,149	575

주: 연결 조정 생략

자료: 한국가스공사, 유진투자증권

도표 3. PBR Band chart



자료: 유진투자증권

한국가스공사(036460.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	57,255	57,670	55,407	53,351	54,134
유동자산	17,430	16,969	16,143	15,573	16,150
현금성자산	829	1,391	1,518	1,815	2,051
매출채권	7,038	6,954	6,278	5,764	5,966
재고자산	5,043	4,605	4,329	3,975	4,114
비유동자산	39,824	40,701	39,264	37,777	37,984
투자자산	15,920	16,023	14,378	13,203	13,665
유형자산	22,352	23,008	23,284	23,034	22,835
기타	1,553	1,670	1,602	1,540	1,484
부채총계	47,429	46,843	44,785	42,217	42,656
유동부채	22,566	21,267	19,179	16,581	16,678
매입채무	3,875	2,857	3,020	2,773	2,870
유동성이자부채	18,264	17,972	15,721	13,370	13,370
기타	427	438	438	438	438
비유동부채	24,862	25,577	25,606	25,636	25,978
비유동이자부채	22,599	22,635	22,635	22,635	22,947
기타	2,264	2,942	2,972	3,001	3,031
자본총계	9,826	10,826	10,622	11,134	11,478
자배지분	9,627	10,829	10,624	11,136	11,480
자본금	462	462	462	462	462
자본잉여금	2,018	2,049	2,049	2,049	2,049
이익잉여금	6,679	7,780	8,227	8,739	9,083
기타	468	539	(113)	(113)	(113)
비자배지분	199	(3)	(3)	(3)	(3)
자본총계	9,826	10,826	10,622	11,134	11,478
총차입금	40,863	40,607	38,356	36,005	36,317
순차입금	40,034	39,216	36,838	34,190	34,266

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	5,886	3,630	4,719	4,508	2,310
당기순이익	(747)	1,149	575	671	534
자산상각비	1,887	1,983	2,207	2,180	2,158
기타비현금성손익	2,632	2,279	795	935	(306)
운전자본증감	3,581	(479)	1,116	620	(244)
매출채권감소(증가)	5,120	184	676	513	(202)
재고자산감소(증가)	2,633	463	276	354	(139)
매입채무증가(감소)	373	(1,288)	164	(247)	97
기타	(4,545)	162	0	0	0
투자현금	(1,334)	(1,747)	(2,215)	(1,684)	(1,871)
단기투자자산감소	(16)	(4)	0	0	0
장기투자증권감소	75	41	200	185	31
설비투자	(1,331)	(1,666)	(2,360)	(1,813)	(1,845)
유형자산처분	2	6	0	0	0
무형자산처분	(34)	(125)	(55)	(56)	(57)
재무현금	(4,587)	(1,837)	(2,378)	(2,526)	(203)
차입금증가	(4,625)	(1,728)	(2,251)	(2,351)	0
자본증가	(8)	(26)	(127)	(175)	(203)
배당금지급	8	26	127	175	203
현금 증감	(33)	149	126	297	236
기초현금	813	781	929	1,056	1,353
기말현금	781	929	1,056	1,353	1,589
Gross Cash flow	3,771	5,411	3,604	3,888	2,554
Gross Investment	(2,264)	2,222	1,099	1,064	2,115
Free Cash Flow	6,035	3,188	2,504	2,824	439

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	44,556	38,389	34,448	31,633	32,740
증가율(%)	(13.9)	(13.8)	(10.3)	(8.2)	3.5
매출원가	42,599	34,976	31,758	28,840	30,186
매출총이익	1,957	3,413	2,690	2,792	2,554
판매 및 일반관리비	404	409	428	471	488
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	1,553	3,003	2,262	2,321	2,066
증가율(%)	(36.9)	93.3	(24.7)	2.6	(11.0)
EBITDA	3,441	4,986	4,469	4,501	4,224
증가율(%)	(18.4)	44.9	(10.4)	0.7	(6.2)
영업외손익	(2,415)	(1,366)	(1,439)	(1,349)	(1,282)
이자수익	115	90	101	104	107
이자비용	1,676	1,506	1,455	1,421	1,388
지분법손익	105	137	13	51	84
기타영업외손익	(959)	(86)	(98)	(83)	(85)
세전순이익	(862)	1,638	823	972	785
증가율(%)	적전	흑전	(49.8)	18.2	(19.3)
법인세비용	(114)	489	248	301	251
당기순이익	(747)	1,149	575	671	534
증가율(%)	적전	흑전	(50.0)	16.7	(20.4)
지배주주지분	(761)	1,147	574	687	547
증가율(%)	적전	흑전	(50.0)	19.8	(20.4)
비지배지분	14	2	1	(17)	(13)
EPS(원)	(8,246)	12,422	6,217	7,446	5,927
증가율(%)	적전	흑전	(50.0)	19.8	(20.4)
수정EPS(원)	(8,246)	12,422	6,217	7,446	5,927
증가율(%)	적전	흑전	(50.0)	19.8	(20.4)

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(8,246)	12,422	6,217	7,446	5,927
BPS	104,286	117,308	115,090	120,637	124,364
DPS	0	1,455	1,900	2,200	2,100
밸류에이션(배, %)					
PER	-	2.8	6.9	5.8	7.2
PBR	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	12.3	8.5	9.1	8.5	9.0
배당수익률	0.0	4.2	4.4	5.1	4.9
PCR	0.6	0.6	1.1	1.0	1.5
수익성(%)					
영업이익률	3.5	7.8	6.6	7.3	6.3
EBITDA이익률	7.7	13.0	13.0	14.2	12.9
순이익률	(1.7)	3.0	1.7	2.1	1.6
ROE	(7.7)	11.2	5.4	6.3	4.8
ROIC	2.2	4.4	3.4	3.6	3.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	407.4	362.2	346.8	307.1	298.5
유동비율	77.2	79.8	84.2	93.9	96.8
이자보상배율	0.9	2.0	1.6	1.6	1.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	4.7	5.5	5.2	5.3	5.6
재고자산회전율	7.0	8.0	7.7	7.6	8.1
매입채무회전율	12.3	11.4	11.7	10.9	11.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다.

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역					
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-01-31	Buy	46,000	1년	-34.8	21.3
2024-02-19	Buy	46,000	1년	-34.1	21.3
2024-02-28	Buy	46,000	1년	-33.9	21.3
2024-03-21	Buy	46,000	1년	-33.0	21.3
2024-05-14	Buy	46,000	1년	-19.4	21.3
2024-06-19	Buy	83,000	1년	-49.7	-23.5
2024-07-29	Buy	83,000	1년	-51.1	-35.8
2024-08-12	Strong Buy	83,000	1년	-51.2	-35.8
2024-10-02	Strong Buy	83,000	1년	-54.3	-42.6
2024-11-13	Strong Buy	83,000	1년	-56.1	-42.6
2025-02-24	Buy	59,000	1년	-32.8	-19.7
2025-08-11	Buy	59,000	1년	-31.6	-27.1
2025-11-13	Buy	59,000	1년		

한국가스공사(036460.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 황성현