

한국가스공사 (036460)

특이사항 무

투자의견

BUY(유지)

목표주가

59,000 원(유지)

현재주가

41,300 원(8/8)

시가총액

3,813(십억원)

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

- 투자의견 BUY, 목표주가 59,000원('26F PBR 0.5X) 유지. 2Q25 매출액 7.6조원(-40%qoq, +2%yoy), 영업이익 4,046억원(-51%qoq, -13%yoy), 당기순이익 851억원(-77%qoq, -66%yoy)으로 영업이익 컨센서스에 부합하는 실적 기록. '25년 적정투자보수는 1.3조원(요금기저 23조원, 투자보수율 5.7%)으로 전년대비 860억원 감소해 1Q -643원, 2Q -93억원 도매 사업 실적에 반영됨. 또한 6분기 연속 미수금 회수되며 영업실적에 반영되던 금융비용 보전도 1Q~2Q 각각 -213억원 축소되었으며, 취약계층 지원금 -595억원도 비용으로 반영. 그러나 비수기 흑자 추세는 지속되었으며 미수금도 내년까지 추가 1조원 회수 전망. 해외 및 기타 사업은 유가 하락 영향, 호주 GLNG(24카고), Prelude(1카고), 모잠비크(10카고) 판매량이 1Q대비 소폭 감소하며 대부분 사이트가 역성장
- 3Q25 매출액 7.2조원(-5%qoq, -11%yoy), 영업이익 3,845억원(-5%qoq, -13%yoy) 전망. 2Q와 동일하게 투자보수 감소가 반영되며, 자원개발은 유가 약세 및 판매량 소폭 증가 가정. 작년 높았던 원/달러 환율 기저효과로 현 수준 유지 시 DPS 2,000원 이상은 가능. 펀더멘털 약세 속 주가는 알라스카 LNG 등 모멘텀에 연동될 가능성이 높음

주가(원, 8/8)	41,300
시가총액(십억원)	3,813

발행주식수	92,313천주
52주 최고가	53,800원
최저가	29,600원
52주 일간 Beta	1.07
60일 일평균거래대금	302억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	4.8%

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

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-10.9	7.9	-25.4
절대기준	-7.8	35.2	0.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	59,000	59,000	-
영업이익(25)	2,271	2,570	▼
영업이익(26)	2,347	2,420	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	44,556	38,389	36,366	38,331
영업이익	1,553	3,003	2,271	2,347
세전손익	-862	1,638	818	884
당기순이익	-747	1,149	572	610
EPS(원)	-8,246	12,422	6,179	6,767
증감률(%)	적전	흑전	-50.3	9.5
PER(배)	-	2.8	6.7	6.1
ROE(%)	-7.7	11.2	5.3	5.8
PBR(배)	0.2	0.3	0.4	0.3
EV/EBITDA(배)	12.3	8.5	9.3	9.3

자료: 유진투자증권

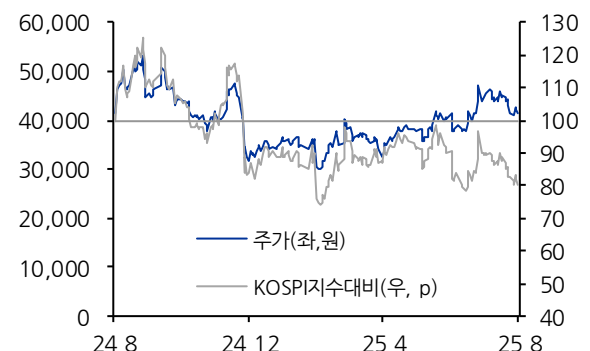


도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	36,779	36,766	36,366	38,331	(1.1)	4.3
영업이익	2,570	2,420	2,271	2,347	(11.6)	(3.0)
영업이익률(%)	7.0	6.6	6.2	6.1	(0.7)	(0.5)
EBITDA	4,560	4,397	4,440	4,493	(2.6)	2.2
EBITDA 이익률(%)	12.4	12.0	12.2	11.7	(0.2)	(0.2)
순이익	958	953	572	610	(40.4)	(36.0)

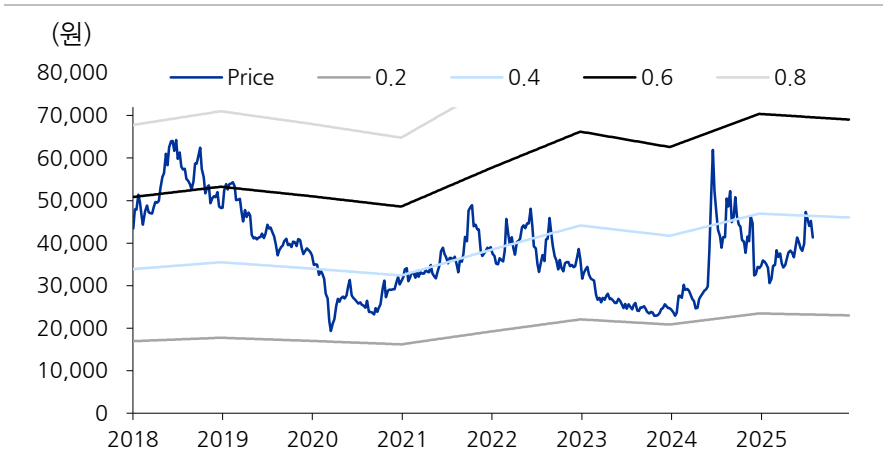
자료: 유진투자증권

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	7,216	8,788	44,556	38,389	36,366
국내 도매	12,375	7,061	7,651	9,464	12,309	7,191	6,789	8,160	42,833	36,551	34,450
해외/기타	391	473	458	515	424	439	427	627	1,724	1,837	1,916
주바이르	125	141	157	177	155	159	159	163	496	601	636
바드라	25	29	27	30	31	32	32	30	132	111	126
미얀마	20	32	27	21	25	34	28	29	102	101	116
GLNG	278	236	241	294	253	242	250	234	1,009	1,050	979
프리루드	137	66	74	87	83	71	67	66	311	364	287
영업이익	922	466	440	1,176	834	405	385	648	1,553	3,003	2,271
국내 도매	812	421	341	986	724	344	210	537	1,200	2,560	1,816
해외/기타	110	45	99	190	110	60	174	112	353	444	456
주바이르	18	20	21	25	30	19	29	31	53	84	108
바드라	2	(8)	4	2	3	3	4	3	54	0	14
미얀마	11	19	16	12	16	21	17	15	51	59	69
GLNG	51	25	31	48	9	2	28	24	174	155	64
프리루드	37	9	29	40	27	19	25	24	95	114	95
세전이익	632	196	192	618	483	138	(161)	358	(862)	1,638	818
순이익	407	253	155	334	367	85	(124)	243	(747)	1,149	572

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	56,572	57,214	57,975
유동자산	17,430	16,969	16,937	17,017	17,263
현금성자산	829	1,391	1,721	1,196	1,029
매출채권	7,038	6,954	6,627	6,985	7,230
재고자산	5,043	4,605	4,570	4,817	4,985
비유동자산	39,824	40,701	39,635	40,197	40,712
투자자산	15,920	16,023	15,178	15,999	16,558
유형자산	22,352	23,008	22,854	22,658	22,669
기타	1,553	1,670	1,602	1,540	1,484
부채총계	47,429	46,843	45,954	46,156	46,303
유동부채	22,566	21,267	20,347	20,520	20,637
매입채무	3,875	2,857	3,188	3,361	3,478
유동성이자부채	18,264	17,972	16,721	16,721	16,721
기타	427	438	438	438	438
비유동부채	24,862	25,577	25,606	25,636	25,666
비유동이자부채	22,599	22,635	22,635	22,635	22,635
기타	2,264	2,942	2,972	3,001	3,031
자본총계	9,826	10,826	10,618	11,058	11,672
자배지분	9,627	10,829	10,621	11,061	11,674
자본금	462	462	462	462	462
자본잉여금	2,018	2,049	2,049	2,049	2,049
이익잉여금	6,679	7,780	8,224	8,664	9,277
기타	468	539	(113)	(113)	(113)
비자배지분	199	(3)	(3)	(3)	(3)
자본총계	9,826	10,826	10,618	11,058	11,672
총차입금	40,863	40,607	39,356	39,356	39,356
순차입금	40,034	39,216	37,635	38,160	38,327

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	5,886	3,630	3,546	1,590	2,096
당기순이익	(747)	1,149	572	610	779
자산상각비	1,887	1,983	2,169	2,147	2,143
기타비현금성손익	2,632	2,279	86	(835)	(699)
운전자본증감	3,581	(479)	693	(433)	(295)
매출채권감소(증가)	5,120	184	326	(358)	(244)
재고자산감소(증가)	2,633	463	35	(247)	(169)
매입채무증가(감소)	373	(1,288)	332	172	118
기타	(4,545)	162	0	0	0
투자현금	(1,334)	(1,747)	(1,838)	(1,931)	(2,078)
단기투자자산감소	(16)	(4)	0	0	0
장기투자증권감소	75	41	109	(42)	20
설비투자	(1,331)	(1,666)	(1,892)	(1,832)	(2,041)
유형자산처분	2	6	0	0	0
무형자산처분	(34)	(125)	(55)	(56)	(57)
재무현금	(4,587)	(1,837)	(1,378)	(185)	(185)
차입금증가	(4,625)	(1,728)	(1,251)	0	0
자본증가	(8)	(26)	(127)	(185)	(185)
배당금지급	8	26	127	185	185
현금 증감	(33)	149	330	(525)	(167)
기초현금	813	781	929	1,259	734
기말현금	781	929	1,259	734	567
Gross Cash flow	3,771	5,411	2,852	2,023	2,391
Gross Investment	(2,264)	2,222	1,144	2,363	2,374
Free Cash Flow	6,035	3,188	1,708	(340)	18

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	44,556	38,389	36,366	38,331	39,673
증가율(%)	(13.9)	(13.8)	(5.3)	5.4	3.5
매출원가	42,599	34,976	33,648	35,493	36,578
매출총이익	1,957	3,413	2,718	2,838	3,094
판매 및 일반관리비	404	409	446	491	508
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	1,553	3,003	2,271	2,347	2,586
증가율(%)	(36.9)	93.3	(24.4)	3.3	10.2
EBITDA	3,441	4,986	4,440	4,493	4,730
증가율(%)	(18.4)	44.9	(10.9)	1.2	5.3
영업외손익	(2,415)	(1,366)	(1,454)	(1,463)	(1,442)
이자수익	115	90	101	85	81
이자비용	1,676	1,506	1,455	1,501	1,506
지분법손익	105	137	13	51	84
기타영업외손익	(959)	(86)	(113)	(98)	(101)
세전순이익	(862)	1,638	818	884	1,144
증가율(%)	적전	흑전	(50.1)	8.1	29.5
법인세비용	(114)	489	246	274	365
당기순이익	(747)	1,149	572	610	779
증가율(%)	적전	흑전	(50.3)	6.7	27.8
지배주주지분	(761)	1,147	570	625	798
증가율(%)	적전	흑전	(50.3)	9.5	27.8
비지배지분	14	2	1	(15)	(19)
EPS(원)	(8,246)	12,422	6,179	6,767	8,644
증가율(%)	적전	흑전	(50.3)	9.5	27.8
수정EPS(원)	(8,246)	12,422	6,179	6,767	8,644
증가율(%)	적전	흑전	(50.3)	9.5	27.8

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(8,246)	12,422	6,179	6,767	8,644
BPS	104,286	117,308	115,053	119,819	126,464
DPS	0	1,455	2,000	2,000	2,000
밸류에이션(배, %)					
PER	-	2.8	6.8	6.3	4.9
PBR	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	12.3	8.5	9.4	9.4	8.9
배당수익률	0.0	4.2	4.7	4.7	4.7
PCR	0.6	0.6	1.4	1.9	1.6
수익성(%)					
영업이익률	3.5	7.8	6.2	6.1	6.5
EBITDA이익률	7.7	13.0	12.2	11.7	11.9
순이익률	(1.7)	3.0	1.6	1.6	2.0
ROE	(7.7)	11.2	5.3	5.8	7.0
ROIC	2.2	4.4	3.4	3.4	3.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	407.4	362.2	354.4	345.1	328.4
유동비율	77.2	79.8	83.2	82.9	83.7
이자보상배율	0.9	2.0	1.6	1.6	1.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
매출채권회전율	4.7	5.5	5.4	5.6	5.6
재고자산회전율	7.0	8.0	7.9	8.2	8.1
매입채무회전율	12.3	11.4	12.0	11.7	11.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

