한국가스공사 (036460)

해외사업 호조와 미수금 부담의 공존

2026년 11월 13일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	46,000 원 (유지)
✓ 상승여력	20.1%	✓ 현재주가 (11 월 12 일)	38,300 원

[유틸리티]

한승훈 연구원

✉ snghun.han@shinhan.com

신한생 에너지 가격의 양면성

해외사업 수익성 개선으로 실적 성장세 지속. 원료비 미수금은 2개 분기 연속 증가하며 재무 부담 확대. 해외사업의 이익 기여 확대는 긍정적이나 미수금 회수 가시성이 확보되기 전까지 주가 상승여력은 제한적일 전망

3Q26 Review: 해외사업이 이끈 서프라이즈

3분기 연결 영업이익은 5,878억원(+51.1%, 이하 YoY)으로 시장 기대치(4,333억원)와 신한 추정치(5,255억원)를 모두 상회. 가스 판매량은 611만톤(-5.4%)으로 감소하며 별도 영업이익은 2,653억원(-10.1%)으로 감소. 도시가스용(+6.7%) 증가에도 발전용(-14.3%) 판매량 감소 영향

해외사업 영업이익은 4,099억원(+288.9%)으로 이익 기여 확대가 두드러짐. 특히 캐나다 LNG 영업이익은 2,454억원으로 생산 및 판매 확대에 힘입어 증익을 주도. 호주 GLNG도 판매가격 개선으로 638억원(흑자전환) 기록. 모잠비크 Coral FLNG는 판매단가 상승과 함께 434억원(+20.2%), 호주 Prelude는 정기 대수선에도 377억원(+14.2%)을 달성

Valuation & Risk: 실적 개선에도 미수금 부담 확대

투자의견 매수, 목표주가 4.6만원 유지. 3분기 말 기준 원료비 미수금은 14.6조원(+4,669억원 QoQ)으로 2개 분기 연속 증가. 해외사업 증익과 함께 국내 원료비 미수금 부담은 지속. 연결 차입금도 33.6조원(+3,304억원 QoQ)으로 증가하고 부채비율은 354%(+9%p QoQ)로 상승. 미수금 누적은 이자부담을 확대하고 주주환원은 제약하는 요인. 향후 해외사업의 이익 성장뿐 아니라 미수금 축소에 따른 재무구조 개선 여부가 핵심

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	38,388.7	35,727.3	37,914.9	41,535.1	39,181.6
영업이익 (십억원)	3,003.4	2,101.2	2,845.6	2,506.2	2,650.2
순이익 (십억원)	1,146.7	133.0	1,516.6	1,336.3	1,416.6
ROE (%)	11.2	1.2	13.2	10.4	10.1
배당수익률 (%)	4.2	2.9	3.9	3.9	3.9
PER (배)	2.8	27.3	2.3	2.6	2.5
PBR (배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA (배)	8.5	9.6	8.0	8.9	8.0

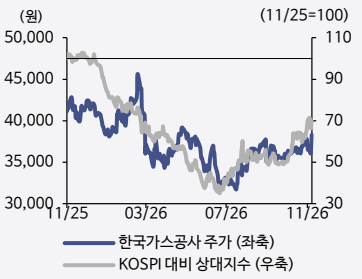
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

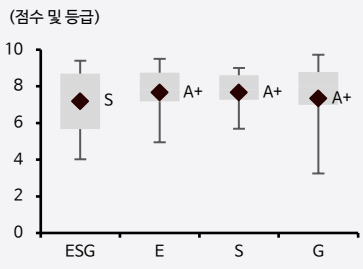
시가총액	3,535.6 십억원
발행주식수(유동비율)	92.3 백만주(46.9%)
52 주 최고가/최저가	45,600 원/31,700 원
일평균 거래액 (60 일)	5,283 백만원
외국인 지분율	14.0%
주요주주 (%)	
대한민국정부(기획재정부) 외 1 인	46.6
국민연금공단	5.6

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	6.2	4.5	(10.6)	(0.3)
상대	27.0	28.7	(30.6)	(19.5)

주가



ESG 컨센서스



한국가스공사 3Q26 실적 Review

(십억원, %, %p)	3Q26P	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	7,505.9	7,508.0	(0.0)	6,372.2	17.8	8,004.0	(6.2)	8,699.4	(13.7)
영업이익	587.8	675.3	(13.0)	389.0	51.1	433.3	35.7	525.5	11.9
세전이익	493.9	490.8	0.6	109.8	349.7	199.4	147.7	297.6	66.0
순이익	266.7	339.1	(21.3)	87.1	206.4	141.6	88.3	226.4	17.8
영업이익률	7.8	9.0	(1.2)	6.1	1.7	5.4	2.4	6.0	1.8
순이익률	3.6	4.5	(1.0)	1.4	2.2	1.8	1.8	2.6	1.0

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

한국가스공사 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F
환율(원/달러)	1,329	1,371	1,358	1,397	1,453	1,404	1,385	1,451	1,467	1,495	1,418	1,310
WTI(달러/배럴)	77	82	76	70	72	64	65	59	72	96	87	96
가스 판매량(천톤)	11,410	6,870	7,138	8,772	11,875	7,020	6,458	9,160	12,226	7,232	6,109	8,443
도시가스용(천톤)	7,111	3,336	2,742	5,274	7,446	3,453	2,740	5,369	7,297	3,577	2,924	5,574
발전용(천톤)	4,299	3,534	4,396	3,498	4,429	3,567	3,718	3,791	4,929	3,655	3,185	2,869
실적												
매출액	**12,810.7**	**7,533.8**	**8,109.3**	**9,979.0**	**12,732.7**	**7,630.1**	**6,372.2**	**8,992.4**	**11,802.2**	**7,508.0**	**7,505.9**	**11,098.8**
YoY %	(28.6)	(7.3)	2.8	(5.9)	(0.6)	1.3	(21.4)	(9.9)	(7.3)	(1.6)	17.8	23.4
QoQ %	20.8	(41.2)	7.6	23.1	27.6	(40.1)	(16.5)	41.1	31.2	(36.4)	(0.0)	47.9
가스 도입 및 판매	**12,375.2**	**7,061.2**	**7,651.2**	**9,463.8**	**12,309.0**	**7,191.4**	**5,973.5**	**8,544.6**	**11,418.4**	**7,150.5**	**7,131.1**	**10,614.4**
YoY %	(29.6)	(7.8)	2.8	(6.9)	(0.5)	1.8	(21.9)	(9.7)	(7.2)	(0.6)	19.4	24.2
QoQ %	21.8	(42.9)	8.4	23.7	30.1	(41.6)	(16.9)	43.0	33.6	(37.4)	(0.3)	48.8
해외 및 기타	**435.4**	**472.6**	**458.1**	**515.1**	**423.7**	**438.7**	**398.7**	**447.8**	**383.8**	**357.5**	**374.8**	**484.5**
YoY %	20.5	0.9	2.3	15.5	(2.7)	(7.2)	(13.0)	(13.1)	(9.4)	(18.5)	(6.0)	8.2
QoQ %	(2.3)	8.5	(3.1)	12.4	(17.7)	3.5	(9.1)	12.3	(14.3)	(6.9)	4.8	29.3
영업이익	**921.6**	**465.7**	**439.7**	**1,176.3**	**833.9**	**404.6**	**389.0**	**473.6**	**910.0**	**675.3**	**587.8**	**672.5**
YoY %	56.6	127.1	90.9	122.1	(9.5)	(13.1)	(11.5)	(59.7)	9.1	66.9	51.1	42.0
QoQ %	74.0	(49.5)	(5.6)	167.5	(29.1)	(51.5)	(3.9)	21.7	92.1	(25.8)	(13.0)	14.4
가스 도입 및 판매	**811.7**	**420.9**	**341.0**	**986.3**	**724.2**	**344.4**	**294.9**	**428.3**	**783.4**	**501.4**	**265.3**	**430.6**
YoY %	67.7	520.4	126.7	98.0	(10.8)	(18.2)	(13.5)	(56.6)	8.2	45.6	(10.0)	0.5
QoQ %	63.0	(48.1)	(19.0)	189.2	(26.6)	(52.4)	(14.4)	45.2	82.9	(36.0)	(47.1)	62.3
해외 및 기타	**109.9**	**44.8**	**98.8**	**190.1**	**109.7**	**60.2**	**94.1**	**45.3**	**126.6**	**173.9**	**322.5**	**241.9**
YoY %	5.2	(67.3)	23.6	502.9	(0.2)	34.3	(4.8)	(76.2)	15.4	188.8	242.9	434.6
QoQ %	248.6	(59.2)	120.3	92.5	(42.3)	(45.1)	56.2	(51.9)	179.8	37.3	85.5	(25.0)
영업이익률	**7.2**	**6.2**	**5.4**	**11.8**	**6.5**	**5.3**	**6.1**	**5.3**	**7.7**	**9.0**	**7.8**	**6.1**
세전이익	**632.0**	**196.3**	**191.6**	**617.7**	**482.5**	**138.1**	**109.8**	**(334.0)**	**718.3**	**490.8**	**493.9**	**479.0**
지배주주 순이익	**406.4**	**252.9**	**155.1**	**332.4**	**367.5**	**85.4**	**87.1**	**(406.9)**	**548.7**	**339.1**	**266.7**	**362.2**

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국가스공사 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변화율		컨센서스	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	39,173.6	42,098.7	37,914.9	41,535.1	(3.2)	(1.3)	38,846.8	44,212.8
영업이익	2,795.8	2,579.7	2,845.6	2,506.2	1.8	(2.9)	2,627.2	2,501.6
세전이익	1,965.3	1,694.0	2,181.9	1,771.6	11.0	4.6	1,649.4	1,511.2
순이익	1,462.9	1,288.5	1,516.7	1,336.3	3.7	3.7	1,178.0	1,041.2
영업이익률	6.9	6.8	7.5	6.0	0.6	(0.8)	6.8	5.7
순이익률	3.7	3.1	4.0	3.2	0.3	0.2	3.0	2.4

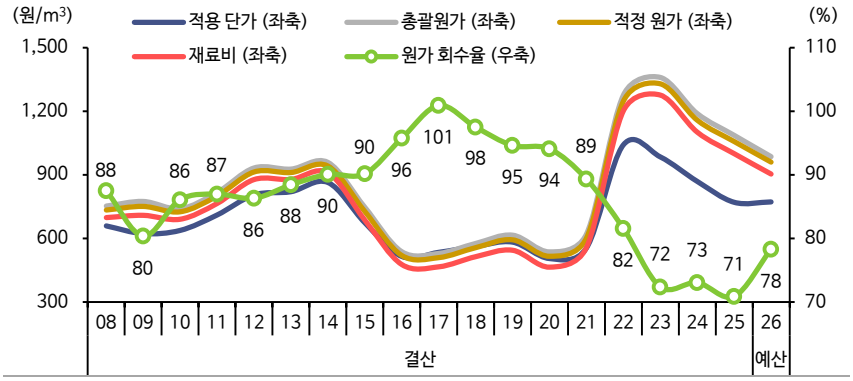
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

한국가스공사 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
환율(원/달러)	1,130	1,100	1,166	1,180	1,144	1,291	1,306	1,364	1,423	1,423	1,330	1,400
WTI(달러/배럴)	51	65	57	39	68	95	78	76	65	88	83	67
가스 판매량(천톤)	32,162	36,219	33,597	32,367	36,913	38,397	34,642	34,190	34,513	34,010	30,310	31,027
도시가스용(천톤)	18,389	19,813	18,822	18,247	19,331	19,832	18,328	18,463	19,008	19,372	19,025	20,325
발전용(천톤)	13,773	16,406	14,775	14,120	17,582	18,565	16,314	15,727	15,505	14,638	11,285	10,702
실적												
매출액	**22,172.2**	**26,185.0**	**24,982.6**	**20,833.7**	**27,520.8**	**51,724.3**	**44,556.0**	**38,388.7**	**35,727.3**	**37,914.9**	**41,535.1**	**39,181.6**
YoY%	5.0	18.1	(4.6)	(16.6)	32.1	87.9	(13.9)	(13.7)	(7.0)	6.1	9.5	(5.7)
가스 도입 및 판매	**21,055.7**	**24,985.6**	**23,903.8**	**20,004.2**	**23,826.1**	**50,301.8**	**42,832.5**	**36,551.5**	**34,018.4**	**36,314.4**	**39,770.5**	**37,566.6**
YoY%	4.4	18.7	(4.3)	(16.3)	19.1	111.1	(14.8)	(14.7)	(6.9)	6.7	9.5	(5.5)
해외 및 기타	**1,116.5**	**1,199.4**	**1,078.8**	**829.5**	**3,694.6**	**1,422.5**	**1,723.5**	**1,881.3**	**1,708.9**	**1,600.5**	**1,764.6**	**1,615.0**
YoY%	20.0	7.4	(10.1)	(23.1)	345.4	(61.5)	21.2	9.2	(9.2)	(6.3)	10.3	(8.5)
영업이익	**1,557.2**	**1,391.5**	**1,334.5**	**898.9**	**979.4**	**2,463.4**	**1,553.4**	**3,003.4**	**2,101.2**	**2,845.6**	**2,506.2**	**2,650.2**
YoY%	56.0	(10.6)	(4.1)	(32.6)	9.0	151.5	(36.9)	93.3	(30.0)	35.4	(11.9)	5.7
가스 도입 및 판매	**1,348.7**	**1,108.7**	**1,185.8**	**950.6**	**555.7**	**2,015.8**	**1,200.3**	**2,559.8**	**1,791.9**	**1,980.7**	**1,614.8**	**1,820.5**
YoY%	41.2	(17.8)	7.0	(19.8)	(41.5)	262.8	(40.5)	113.3	(30.0)	10.5	(18.5)	12.7
해외 및 기타	**208.5**	**282.8**	**148.8**	**(51.7)**	**423.8**	**447.6**	**353.1**	**443.5**	**309.2**	**864.9**	**891.4**	**829.7**
YoY%	387.2	35.6	(47.4)	적전	흑전	5.6	(21.1)	25.6	(30.3)	179.7	3.1	(6.9)
영업이익률	**4.7**	**5.3**	**5.3**	**4.3**	**3.6**	**4.8**	**3.5**	**7.8**	**5.9**	**7.5**	**6.0**	**6.8**
세전이익	**(727.0)**	**763.7**	**116.4**	**(268.9)**	**1,238.2**	**1,945.2**	**(861.9)**	**1,637.6**	**396.5**	**2,181.9**	**1,771.6**	**1,878.8**
지배주주 순이익	**(1,205.1)**	**509.4**	**38.8**	**(172.1)**	**950.8**	**1,493.1**	**(761.2)**	**1,146.7**	**133.0**	**1,516.6**	**1,336.3**	**1,416.6**

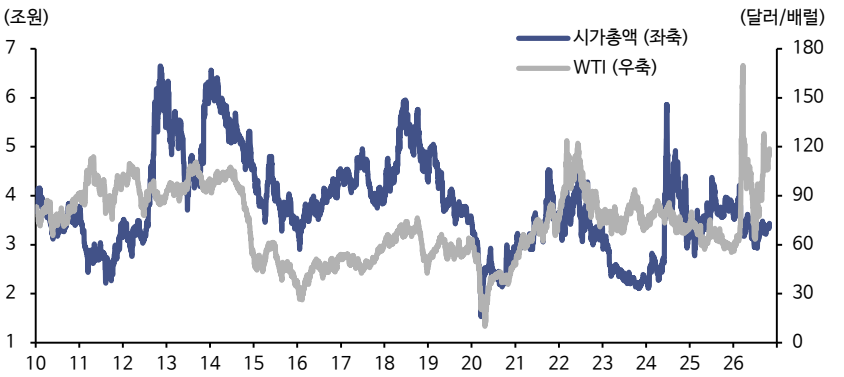
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국가스공사 적용 단가, 총괄원가, 적정 원가, 재료비, 원가 회수율 추이



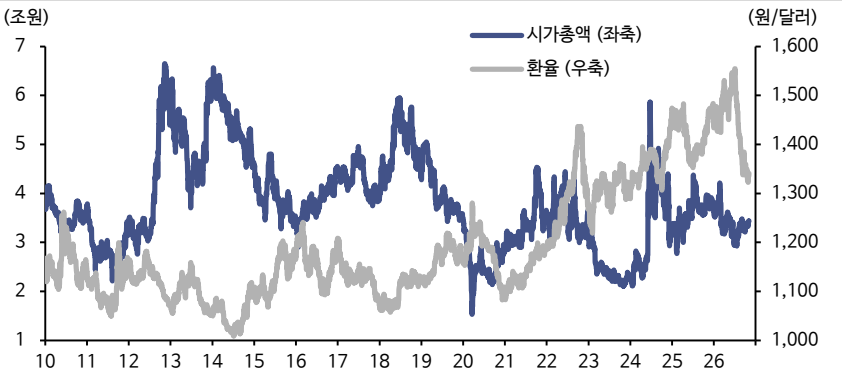
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국가스공사 시가총액 및 유가 추이



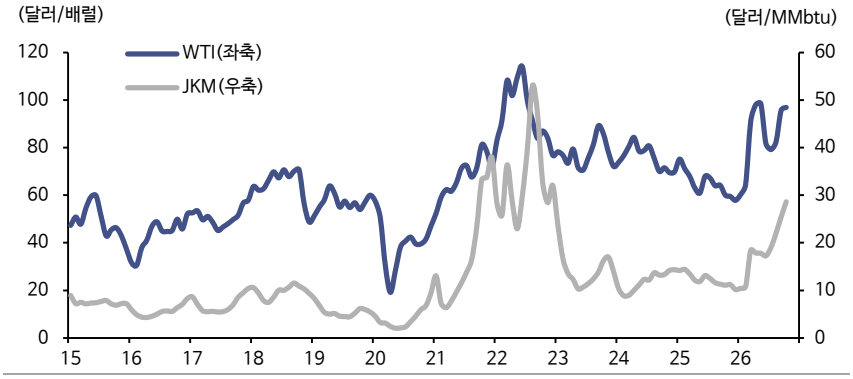
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, Petronet, 신한투자증권

한국가스공사 시가총액 및 환율 추이



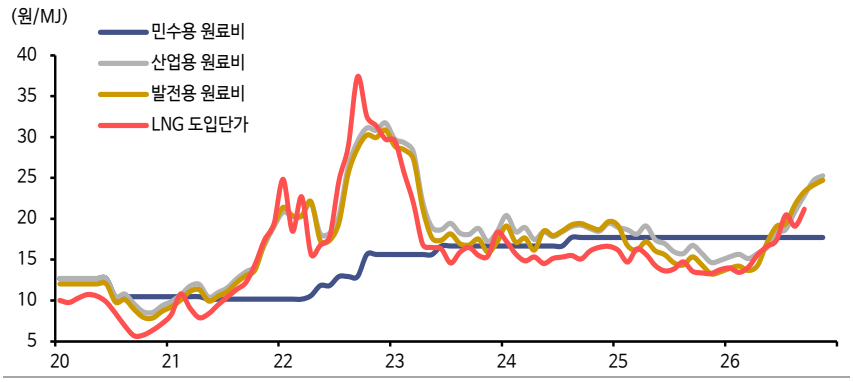
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

유가 및 아시아 천연가스 가격 추이



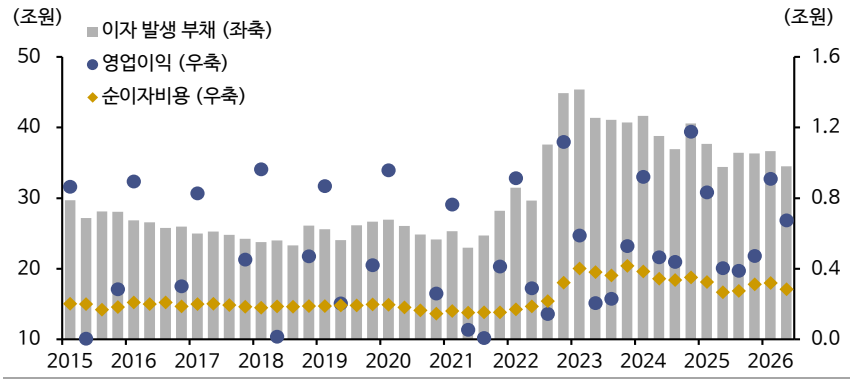
자료: Petronet, Bloomberg, 신한투자증권

도시가스 원료비 승인 요금 추이와 LNG 도입단가



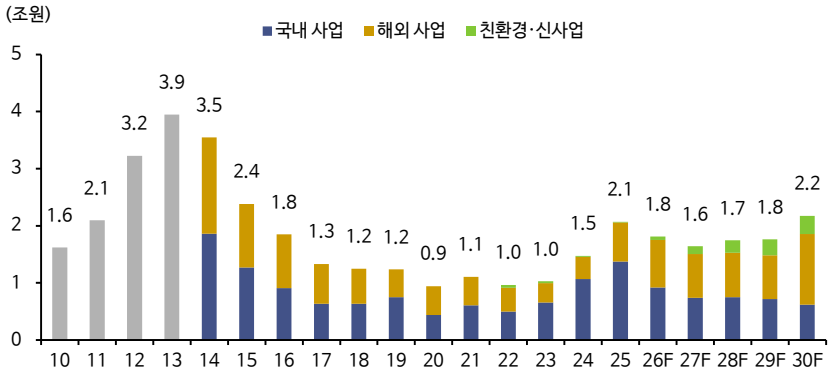
자료: KITA, 한국가스공사, 신한투자증권

한국가스공사: 영업이익 vs. 이자 발생 부채, 순이자비용



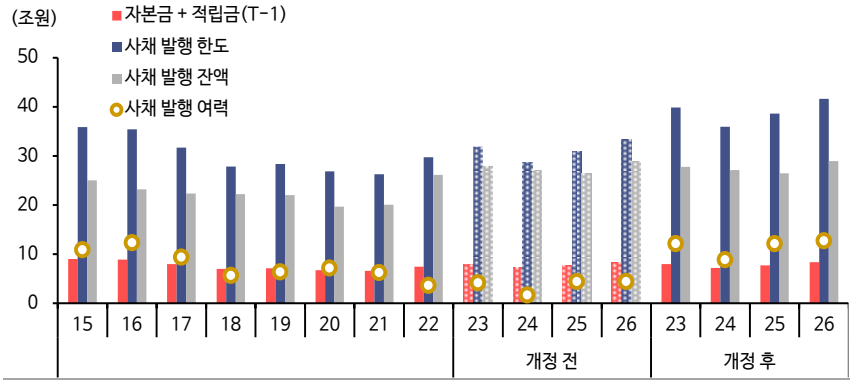
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 연결 기준

한국가스공사 CapEx 추이 및 향후 전망



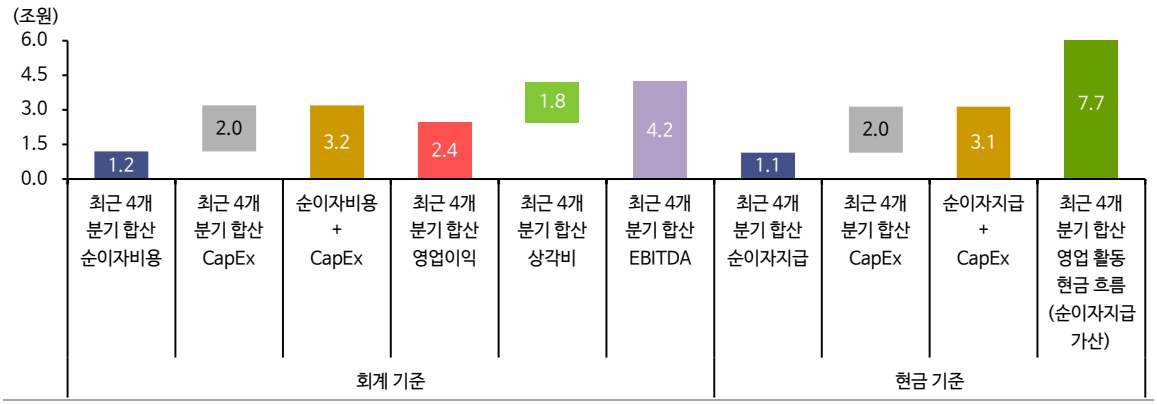
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 2010~13년 수치는 공시 상 유형자산 취득 수치 활용

한국가스공사 사채 발행 한도 및 발행 잔액 추이



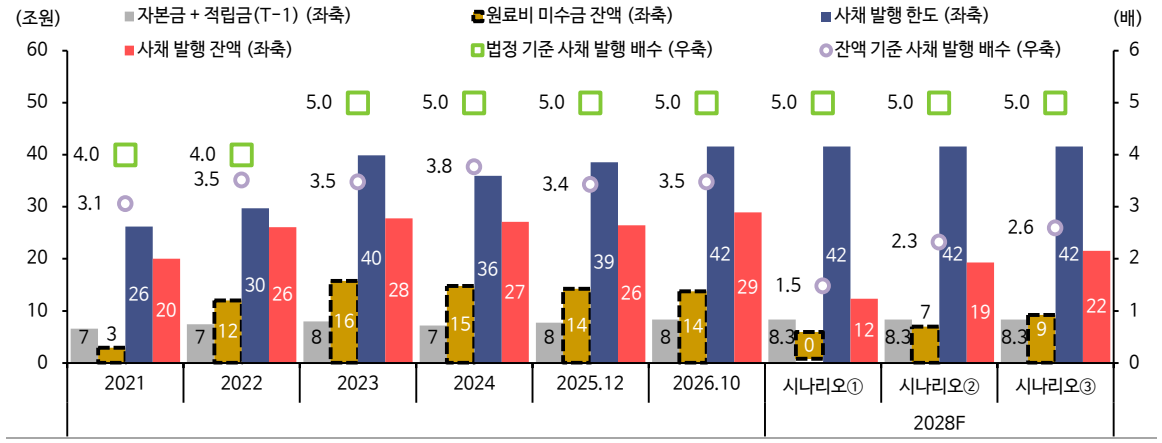
자료: 회사 자료, 연합인포맥스, 신한투자증권 추정 / 주: 1) 사채 발행 한도의 기준이 되는 자본금과 적립금의 합계는 별도 기준, 2) 당해 연도 사채 발행 한도는 직전 연도 자본금과 적립금의 합계를 기준으로 산출, 3) 사채 발행 잔액(2026년은 10월 말 기준)은 원화 채권, 외화 채권, 전단채 합산 기준

한국가스공사: 순이자비용(지급) + CapEx vs. 현금 창출 능력



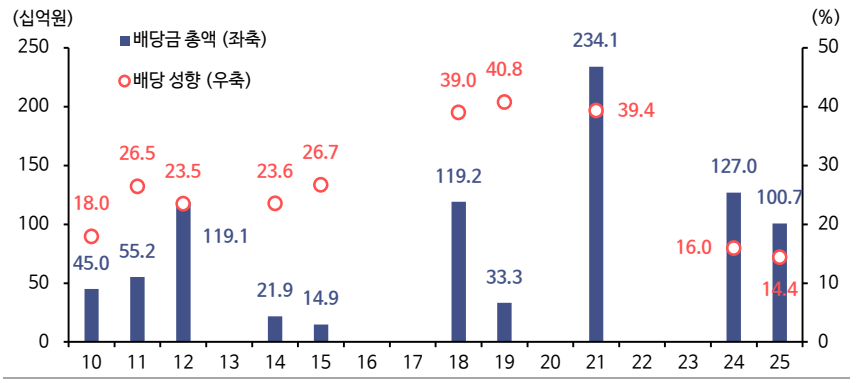
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 연결 기준

한국가스공사: 사채 발행 한도 vs. 사채 발행 잔액 vs. 2028년까지의 미수금 회수 규모



자료: 회사 자료, 연합인포맥스, 신한투자증권 추정 / 주: 1) 사채 발행 한도의 기준인 자본금과 적립금의 합계는 별도 기준, 2) 당해 연도 사채 발행 한도는 직전 연도 자본금과 적립금의 합계를 기준으로 산출, 3) 사채 발행 잔액(2026년은 10월 말 기준)은 원화 채권, 외화 채권, 전단채 합산 기준

한국가스공사 배당금 총액, 배당 성향 추이



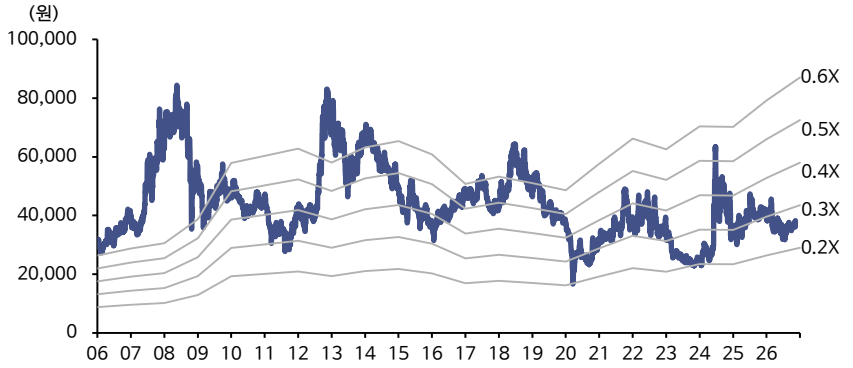
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 배당 성향은 별도 당기순이익 기준으로 산출

한국가스공사 목표주가 산정 (PBR)

(원, 배, %)	12MF	비고
추정 BPS (원)	143,299	-
목표 PBR (원)	0.3	과거 미수금 회수 Cycle(2012~17년) PBR 평균 50% 할인
목표 주가 (원)	46,000	-
현재 주가	38,300	상승여력 20.1%

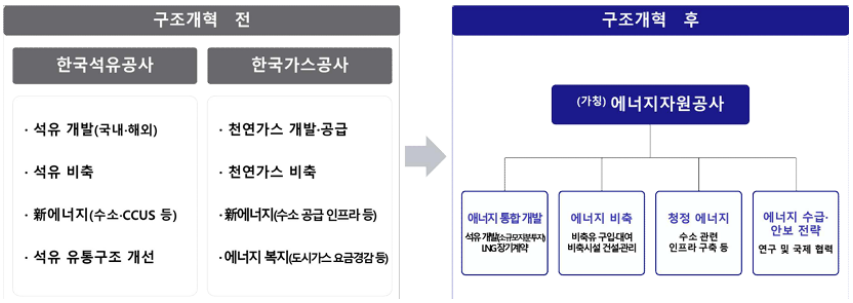
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국가스공사 12개월 선행 PBR 밴드



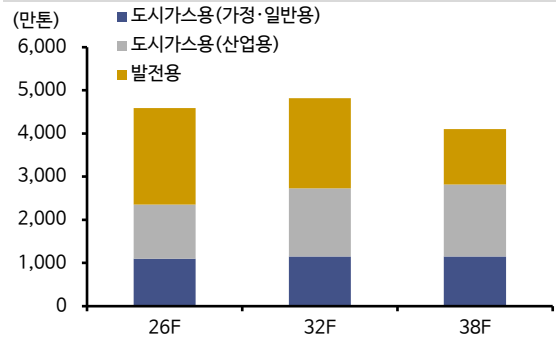
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국석유공사, 한국가스공사 통합 운영체계 잠정안



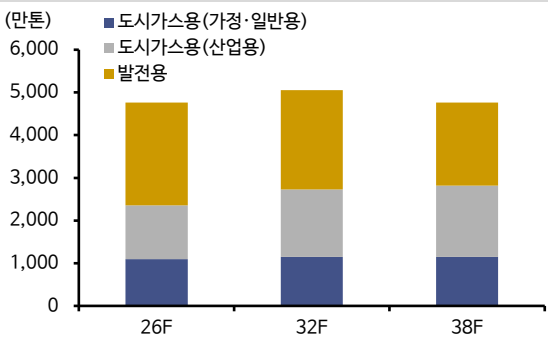
자료: 공공기관 기능개혁 추진방안 "공공기관 DIET 2026", 신한투자증권

16차 장기 천연가스 수급계획 기준수요 전망



자료: 산업통상자원부, 신한투자증권

16차 장기 천연가스 수급계획 수급관리수요 전망



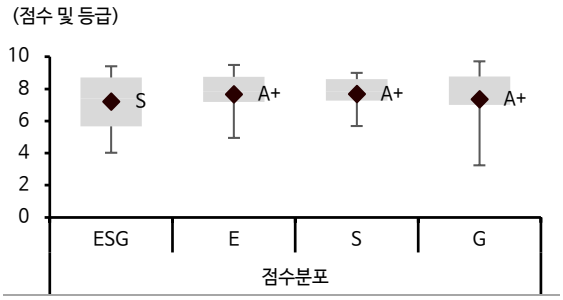
자료: 산업통상자원부, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

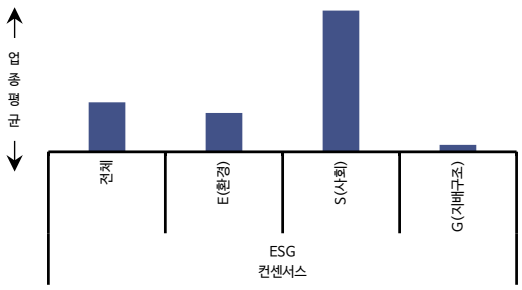
- 해외그린수소 생산 및 도입을 위한 핵심기술 확보를 목표로 MOU 체결 및 실증연구 참여 등 적극적 노력 중
- LNG생산기지 기반 수소 생산 인프라 및 수소 충전소 인프라 구축을 통한 수소 네트워크 구축을 위해 힘쓰고 있음
- 2,800억원 규모의 상생협력패키지를 통해 코로나 방역 및 중소기업 유동성 지원 등 '사회적 가치 실현'을 위해 노력 중
- 1999년 거래소 상장 이후 높은 배당성향으로 안정적 배당을 시행했고, 향후 배당성향 40% 수준을 목표로 할 전망

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권 / 주: 8개사 평균과 분포

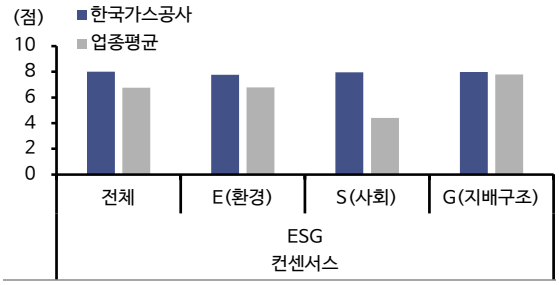
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

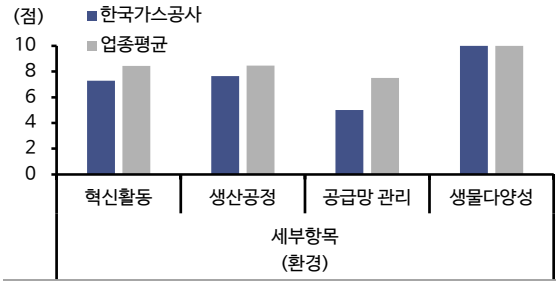
Key Chart

ESG 필라별 점수 및 업종평균



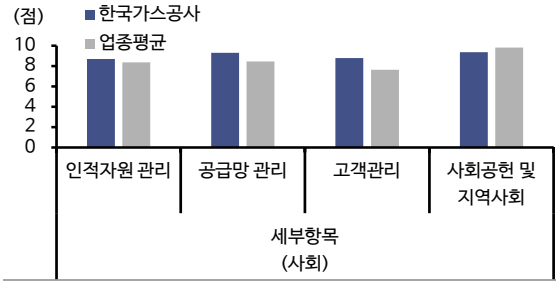
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



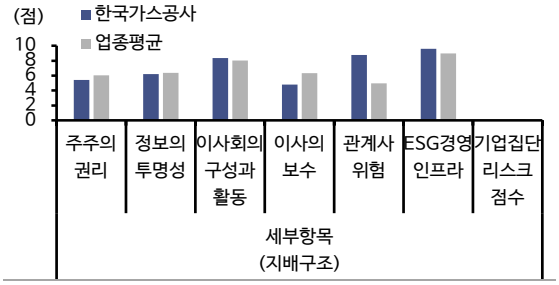
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**57,669.6**	**53,627.8**	**56,637.6**	**61,419.7**	**57,935.2**
유동자산	16,968.5	13,634.4	15,068.5	18,942.7	15,703.7
현금및현금성자산	929.1	1,147.4	1,276.6	1,396.3	984.9
매출채권	6,867.3	6,059.7	7,435.9	9,684.9	8,683.5
재고자산	4,604.8	3,345.8	3,087.7	4,284.2	2,659.0
비유동자산	40,701.1	39,993.5	41,569.2	42,477.1	42,231.4
유형자산	23,008.2	22,833.8	22,974.2	23,248.6	23,541.1
무형자산	1,670.3	1,429.3	1,325.9	1,230.0	1,141.1
투자자산	2,572.5	2,267.8	2,406.4	2,635.9	2,486.7
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**46,843.3**	**42,828.9**	**44,446.1**	**48,012.8**	**43,231.2**
유동부채	21,266.5	17,237.2	18,186.5	20,475.3	18,023.5
단기차입금	10,081.3	7,077.7	8,381.8	10,324.5	9,154.5
매입채무	1,963.4	1,953.6	2,078.4	2,625.1	1,672.9
유동성장기부채	4,928.8	5,148.6	4,548.6	4,148.6	3,948.6
비유동부채	25,576.8	25,591.7	26,259.6	27,537.5	25,207.7
사채	21,055.0	21,412.6	21,912.6	22,912.6	20,763.4
장기차입금(장기금융부채 포함)	1,579.6	1,436.8	1,436.8	1,436.8	1,436.8
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**10,826.4**	**10,798.9**	**12,191.5**	**13,407.0**	**14,704.0**
자본금	461.6	461.6	461.6	461.6	461.6
자본잉여금	1,354.7	1,354.7	1,354.7	1,354.7	1,354.7
기타자본	580.9	580.9	580.9	580.9	580.9
기타포괄이익누계액	391.9	369.6	369.6	369.6	369.6
이익잉여금	7,780.2	7,775.8	9,161.5	10,366.9	11,652.6
지배주주지분	**10,829.1**	**10,802.4**	**12,188.1**	**13,393.5**	**14,679.2**
비지배주주지분	(2.7)	(3.5)	3.4	13.5	24.8
*총차입금	40,606.9	36,454.8	37,676.6	40,248.6	36,710.4
*순차입금(순현금)	39,212.0	35,156.2	36,241.4	38,681.7	35,562.7

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**38,388.7**	**35,727.3**	**37,914.9**	**41,535.1**	**39,181.6**
증감률 (%)	(13.8)	(6.9)	6.1	9.5	(5.7)
매출원가	**34,976.1**	**33,167.0**	**34,624.9**	**38,596.6**	**36,113.8**
매출총이익	**3,412.7**	**2,560.3**	**3,290.0**	**2,938.4**	**3,067.8**
매출총이익률 (%)	8.9	7.2	8.7	7.1	7.8
판매관리비	**409.3**	**459.1**	**444.5**	**432.3**	**417.6**
영업이익	**3,003.4**	**2,101.2**	**2,845.6**	**2,506.2**	**2,650.2**
증감률 (%)	93.3	(30.0)	35.4	(11.9)	5.7
영업이익률 (%)	7.8	5.9	7.5	6.0	6.8
영업외손익	(1,365.8)	(1,704.7)	(663.6)	(734.6)	(771.4)
금융손익	(1,370.6)	(1,233.3)	(1,018.7)	(993.3)	(991.2)
기타영업외손익	(131.8)	(569.2)	35.4	20.7	16.2
종속 및 관계기업관련손익	136.6	97.9	319.7	238.1	203.6
세전계속사업이익	**1,637.6**	**396.5**	**2,181.9**	**1,771.6**	**1,878.8**
법인세비용	488.6	264.2	658.4	425.2	450.9
계속사업이익	1,149.0	132.3	1,523.5	1,346.4	1,427.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,149.0**	**132.3**	**1,523.5**	**1,346.4**	**1,427.9**
증감률 (%)	흑전	(88.5)	1,052.0	(11.6)	6.1
순이익률 (%)	3.0	0.4	4.0	3.2	3.6
(지배주주)당기순이익	1,146.7	133.0	1,516.6	1,336.3	1,416.6
(비지배주주)당기순이익	2.2	(0.8)	6.9	10.1	11.3
총포괄이익	1,201.4	104.9	1,523.5	1,346.4	1,427.9
(지배주주)총포괄이익	1,213.2	105.6	1,534.7	1,356.3	1,438.4
(비지배주주)총포괄이익	(11.8)	(0.8)	(11.2)	(9.9)	(10.5)
EBITDA	**4,986.0**	**4,025.1**	**4,984.0**	**4,726.1**	**4,886.5**
증감률 (%)	44.9	(19.3)	23.8	(5.2)	3.4
EBITDA 이익률 (%)	13.0	11.3	13.1	11.4	12.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**3,629.8**	**6,539.3**	**2,729.6**	**818.4**	**5,240.6**
당기순이익	1,149.0	132.3	1,523.5	1,346.4	1,427.9
유형자산상각비	1,863.6	1,803.1	2,035.0	2,124.0	2,147.3
무형자산상각비	119.0	120.8	103.4	95.9	89.0
외화환산손실(이익)	311.4	73.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	10.9	10.6	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(136.6)	(97.9)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(479.4)	3,588.1	(932.3)	(2,747.9)	1,576.4
(법인세납부)	(78.1)	(126.2)	(658.4)	(425.2)	(450.9)
기타	870.0	1,035.5	658.4	425.2	450.9
투자활동으로인한현금흐름	**(1,746.8)**	**(2,255.7)**	**(3,721.4)**	**(3,139.9)**	**(1,982.8)**
유형자산증가(CAPEX)	(1,666.1)	(1,987.7)	(2,175.5)	(2,398.4)	(2,439.8)
유형자산감소	5.9	3.8	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(125.4)	(254.4)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	37.6	(21.1)	(138.6)	(229.4)	149.1
기타	1.2	3.7	(1,407.3)	(512.1)	307.9
FCF	2,455.3	3,880.5	858.5	(1,334.8)	3,590.6
재무활동으로인한현금흐름	**(1,837.0)**	**(4,056.1)**	**1,121.0**	**2,441.1**	**(3,669.1)**
차입금증가(감소)	(1,549.3)	(3,756.0)	1,221.7	2,572.0	(3,538.2)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(26.1)	(127.0)	(100.7)	(130.9)	(130.9)
기타	(261.6)	(173.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타현금흐름	(4.1)	(5.5)	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	106.7	(3.8)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	**148.5**	**218.2**	**129.3**	**119.7**	**(411.4)**
기초현금	780.6	929.1	1,147.4	1,276.6	1,396.3
기말현금	929.1	1,147.4	1,276.6	1,396.3	984.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

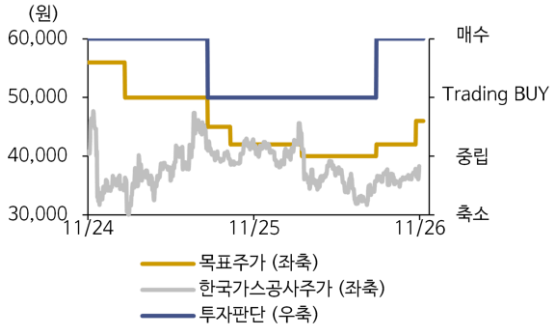
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	12,447	1,433	16,503	14,585	15,468
EPS (지배순이익, 원)	12,422	1,441	16,429	14,476	15,346
BPS (자본총계, 원)	117,279	116,982	132,067	145,234	159,284
BPS (지배지분, 원)	117,308	117,020	132,030	145,088	159,015
DPS (원)	1,455	1,154	1,500	1,500	1,500
PER (당기순이익, 배)	2.8	27.4	2.3	2.6	2.5
PER (지배순이익, 배)	2.8	27.3	2.3	2.6	2.5
PBR (자본총계, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
PBR (지배지분, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA (배)	8.5	9.6	8.0	8.9	8.0
배당성향 (%)	11.1	75.7	8.6	9.8	9.2
배당수익률 (%)	4.2	2.9	3.9	3.9	3.9
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	13.0	11.3	13.1	11.4	12.5
영업이익률 (%)	7.8	5.9	7.5	6.0	6.8
순이익률 (%)	3.0	0.4	4.0	3.2	3.6
ROA (%)	2.0	0.2	2.8	2.3	2.4
ROE (지배순이익, %)	11.2	1.2	13.2	10.4	10.1
ROIC (%)	5.8	2.5	6.3	5.9	5.0
안정성					
부채비율 (%)	432.7	396.6	364.6	358.1	294.0
순차입금비율 (%)	362.2	325.6	297.3	288.5	241.9
현금비율 (%)	4.4	6.7	7.0	6.8	5.5
이자보상배율 (배)	2.0	1.7	2.3	2.0	2.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.1	3.3	4.0	3.6	3.2
재고자산회수기간 (일)	45.9	40.6	31.0	32.4	32.3
매출채권회수기간 (일)	63.8	66.0	65.0	75.2	85.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

한국가스공사(036460)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 08월 12일	매수	47,000	(4.4)	13.4
2024년 11월 13일	매수	56,000	(33.2)	(14.9)
2025년 02월 03일	매수	50,000	(23.1)	(5.3)
2025년 08월 03일		6개월경과	-	-
2025년 08월 04일	Trading BUY	45,000	(10.8)	(5.6)
2025년 09월 23일	Trading BUY	42,000	(2.6)	8.6
2026년 02월 27일	Trading BUY	40,000	(11.5)	1.5
2026년 08월 10일	매수	42,000	(13.4)	(9.9)
2026년 11월 05일	매수	46,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 한승훈)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 11월 11일 기준)

매수 (매수)	96.77%	Trading BUY (중립)	0.72%	중립 (중립)	2.51%	축소 (매도)	0.00%