



BUY (유지)

목표주가(12M) 55,000원
현재주가(5.13) 37,300원

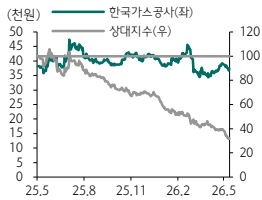
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,844.01
52주 최고/최저(원)	47,350/34,350
시가총액(십억원)	3,443.3
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	92,313.0
60일 평균 거래량(천주)	399.6
60일 평균 거래대금(십억원)	15.5
외국인지분율(%)	10.53
주요주주 지분율(%)	
대한민국정부(기획재정부) 외 1인	46.63
국민연금공단	5.61

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	34,714.0	34,501.4
영업이익(십억원)	2,131.8	2,172.4
순이익(십억원)	791.7	876.7
EPS(원)	8,524	9,443
BPS(원)	132,016	140,300

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	38,388.7	35,727.3	34,329.4	34,429.2
영업이익	3,003.4	2,101.2	2,332.9	2,294.6
세전이익	1,637.6	396.5	1,479.9	1,494.4
순이익	1,146.7	133.0	1,119.9	1,120.8
EPS	12,422	1,441	12,131	12,141
증감율	흑전	(88.40)	741.85	0.08
PER	2.79	27.27	3.07	3.07
PBR	0.29	0.33	0.29	0.27
EV/EBITDA	8.51	9.63	8.75	8.70
ROE	11.21	1.23	9.90	9.10
BPS	118,591	118,302	129,342	140,065
DPS	1,455	1,154	1,500	1,500



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 14일 | 기업분석_Earnings Review

한국가스공사 (036460)

하반기 자원개발 실적 극대화 가능

목표주가 55,000원, 투자의견 매수 유지

한국가스공사 목표주가 55,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 별도와 해외 모두 전년대비 개선되었다. 2026년 적정투자보수는 요금기저 감소와 적정투자보수를 하락이 동시에 나타난 것으로 보이나 이번 분기에는 총괄원가 배분비율이 높게 산정되어 별도 이익이 개선되었다. 해외는 아시아 LNG 가격 상승으로 캐나다 LNG가 높은 수익성을 기록했고 호주 Prelude와 함께 하반기 실적 성장에 기여할 전망이다. 원자재 가격 상승으로 4분기 요금기저 정산이 우호적인 방향으로 형성될 수 있으며 과거 인식했던 손상차손 환입 여지를 고려하면 추가적인 실적 눈높이 상향이 가능하다. 2026년 기준 PER 3.1배, PBR 0.3배다.

1Q26 영업이익 9,100억원(YoY +9.1%)으로 컨센서스 상회

1분기 매출액은 11.8조원으로 전년대비 7.3% 감소했다. 원/달러 환율 상승과 가스판매량 증가에도 천연가스 도입가격 하락으로 외형은 감소했다. 가스판매량은 도시가스용과 발전용 각각 전년대비 2.0% 감소, 11.3% 증가했다. 영업이익은 9,100억원을 기록하며 전년대비 9.1% 증가했다. 별도는 일회성 비용들이 사라진 가운데 도매공급비용 적정투자보수가 감소했지만 총괄원가 배분비율이 상승하며 개선되었다. 해외는 호주 GLNG가 적자를 기록했고 호주 Prelude, 이라크 주바이르, 모잠비크 등에서 전년대비 이익이 감소했다. 미얀마는 소폭 개선되었고 캐나다 LNG 실적이 유의미하게 개선되었다. 호주 GLNG는 유가 상승에도 Feed Gas 가격 상승으로 제한적인 증익이 예상된다. 호주 Prelude와 캐나다 LNG는 Cargo 도입 시기에 따라 실적 변동성이 큰 편이나 JKM 가격 강세를 감안하면 향후에도 양호한 실적이 기대된다. 세전이익은 순이자비용 감소와 지분법이익 개선으로 전년대비 증가했다.

지난해와 다르게 올해는 EPS와 DPS가 늘어날 수 있음

2025년 4분기 대규모 해외 자원개발 자산 손상차손이 반영되면서 별도 당기 순이익이 크게 감소한 바 있다. 손상차손의 원인은 장기 유가 전망 하락 및 일부 사업 할인을 조정에 따른 장부가치 조정이다. 한편 올해는 3월부터 중동 지정학적 이슈로 인해 고유가 국면으로 전환됨에 따라 과거 인식한 손실이 일부 환입될 여지가 많아졌다. 배당성향은 2024년 대비 2025년에 소폭 감소했으나 비슷한 수준을 유지했으며 올해도 유사한 기조가 지속될 경우 EPS 증가로 인한 DPS 상향을 기대해볼 수 있다. 민수용 미수금은 누적 규모가 하반기부터 증가할 전망이나 과거에도 미수금 부담이 컸지만 배당이 이뤄졌다는 점에서 올해 배당 제한 가능성은 낮다고 판단된다. 재무비율 악화와 별개로 향후 실적은 해외 자원개발 사업 중심으로 극대화될 수 있어 미수금을 제외한 표면으로 드러나는 우려 요인은 제한적이다.

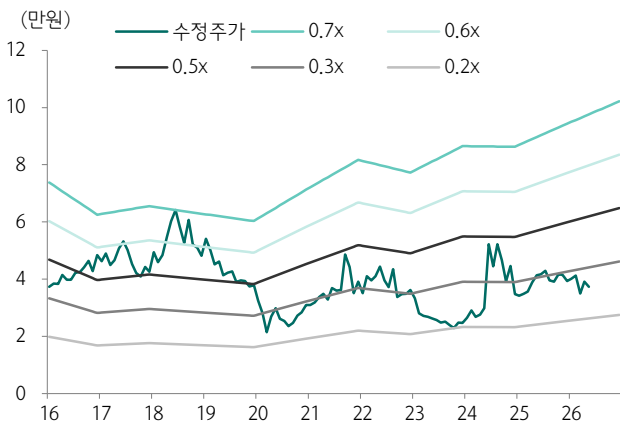
도표 1. 한국가스공사 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				1Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	127,327	76,301	63,722	89,924	118,022	70,475	64,674	90,123	(7.3)	31.2
가스도입 및 판매	123,090	71,914	59,735	85,446	114,184	65,357	59,892	85,032	(7.2)	33.6
해외/기타	4,237	4,387	3,987	4,478	3,838	5,118	4,782	5,091	(9.4)	(14.3)
영업이익	8,339	4,046	3,890	4,736	9,100	4,608	4,000	5,620	9.1	92.1
가스도입 및 판매	7,242	3,444	2,949	4,283	7,834	2,964	2,879	4,165	8.2	82.9
해외/기타	1,097	602	940	453	1,266	1,645	1,121	1,456	15.4	179.8
세전이익	4,825	1,381	1,098	(3,340)	7,183	2,442	1,811	3,364	48.9	흑전
순이익	3,675	854	870	(4,069)	5,486	1,831	1,358	2,523	49.3	흑전
영업이익률(%)	5.7	4.5	4.6	4.8	6.6	4.2	4.5	4.6	-	-
세전이익률(%)	3.8	1.8	1.7	(3.7)	6.1	3.5	2.8	3.7	-	-
순이익률(%)	2.9	1.1	1.4	(4.5)	4.6	2.6	2.1	2.8	-	-
도시가스용(천톤)	7,446	3,453	2,740	5,369	7,297	3,470	2,754	5,396	(2.0)	35.9
발전용(천톤)	4,429	3,567	3,718	3,791	4,929	3,585	3,737	3,810	11.3	30.0

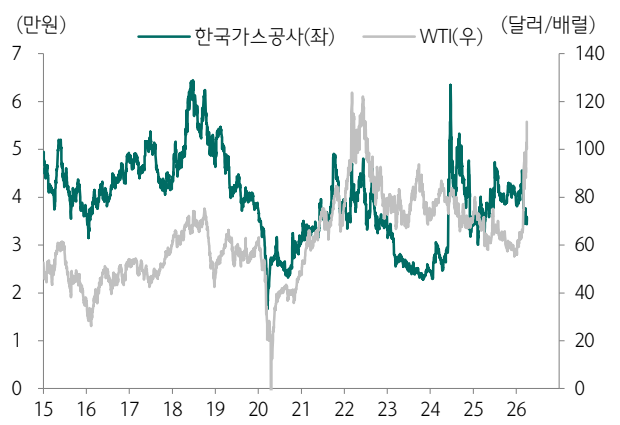
자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 2. 한국가스공사 12M Fwd PBR 추이



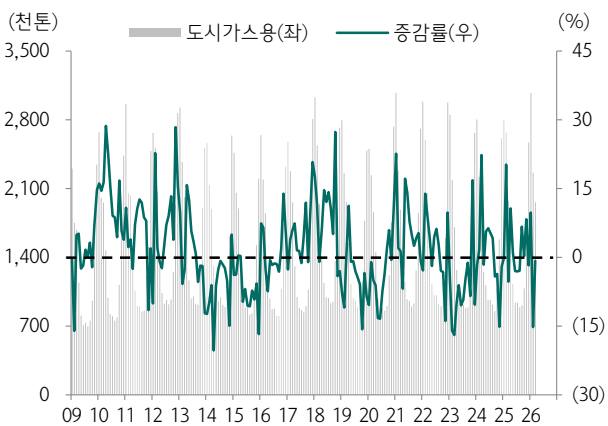
자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 3. 한국가스공사 주가와 유가 추이



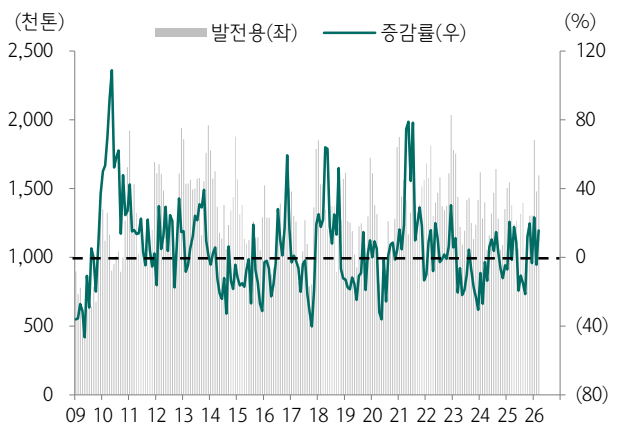
자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 4. 도시가스용 판매량 (2026년 1분기 YoY -2.0%)



자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 5. 발전용 판매량 (2026년 1분기 YoY +11.3%)



자료: 한국가스공사, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	38,388.7	35,727.3	34,329.4	34,429.2	34,610.7
매출원가	34,976.1	33,167.0	31,572.3	31,726.0	31,905.4
매출총이익	3,412.6	2,560.3	2,757.1	2,703.2	2,705.3
판매비	409.3	459.1	424.3	408.6	410.4
영업이익	3,003.4	2,101.2	2,332.9	2,294.6	2,294.8
금융손익	(1,370.6)	(1,233.3)	(1,152.9)	(1,066.2)	(972.7)
종속/관계기업손익	136.6	97.9	173.9	140.0	140.0
기타영업외손익	(131.8)	(569.2)	126.0	126.0	126.0
세전이익	1,637.6	396.5	1,479.9	1,494.4	1,588.1
법인세	488.6	264.2	360.4	373.6	397.0
계속사업이익	1,149.0	132.3	1,119.5	1,120.8	1,191.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,149.0	132.3	1,119.5	1,120.8	1,191.1
비배주주지분 순이익	2.2	(0.8)	(0.3)	0.0	0.0
지배주주순이익	1,146.7	133.0	1,119.9	1,120.8	1,191.1
지배주주지분포괄이익	1,213.2	105.6	1,119.7	1,121.0	1,191.3
NOPAT	2,107.2	700.9	1,764.8	1,721.0	1,721.1
EBITDA	4,986.0	4,025.1	4,300.3	4,267.5	4,274.1
성장성(%)					
매출액증가율	(13.84)	(6.93)	(3.91)	0.29	0.53
NOPAT증가율	56.42	(66.74)	151.79	(2.48)	0.01
EBITDA증가율	44.92	(19.27)	6.84	(0.76)	0.15
영업이익증가율	93.34	(30.04)	11.03	(1.64)	0.01
(지배주주)순이익증가율	흑전	(88.40)	742.03	0.08	6.27
EPS증가율	흑전	(88.40)	741.85	0.08	6.27
수익성(%)					
매출총이익률	8.89	7.17	8.03	7.85	7.82
EBITDA이익률	12.99	11.27	12.53	12.40	12.35
영업이익률	7.82	5.88	6.80	6.66	6.63
계속사업이익률	2.99	0.37	3.26	3.26	3.44

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	12,422	1,441	12,131	12,141	12,902
BPS	118,591	118,302	129,342	140,065	151,549
CFPS	58,615	44,057	50,141	49,920	50,718
EBITDAPS	54,012	43,603	46,584	46,229	46,301
SPS	415,854	387,024	371,881	372,961	374,928
DPS	1,455	1,154	1,500	1,500	1,500
주기지표(배)					
PER	2.79	27.27	3.07	3.07	2.89
PBR	0.29	0.33	0.29	0.27	0.25
PCFR	0.59	0.89	0.74	0.75	0.74
EV/EBITDA	8.51	9.63	8.75	8.70	8.54
PSR	0.08	0.10	0.10	0.10	0.10
재무비율(%)					
ROE	11.21	1.23	9.90	9.10	8.93
ROA	2.00	0.24	2.08	2.06	2.16
ROIC	4.69	1.62	4.23	4.10	4.06
부채비율	432.68	396.60	356.61	327.79	301.36
순부채비율	362.19	325.55	288.45	262.16	237.60
이자보상배율(배)	1.99	1.67	1.78	1.79	1.80

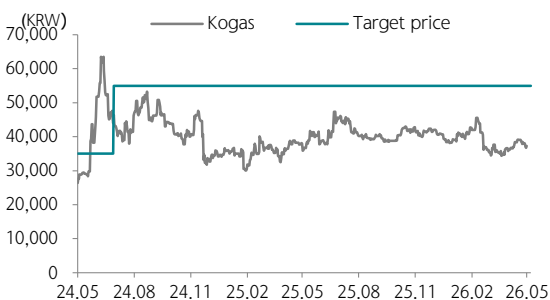
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	16,968.5	13,634.4	14,030.0	14,417.9	14,864.1
금융자산	1,394.9	1,298.6	1,666.9	1,981.4	2,407.9
현금성자산	929.1	1,147.4	1,515.3	1,829.2	2,255.5
매출채권	6,867.3	6,059.7	6,073.1	6,109.2	6,118.8
재고자산	4,604.8	3,345.8	3,353.2	3,373.1	3,378.4
기타유동자산	4,101.5	2,930.3	2,936.8	2,954.2	2,959.0
비유동자산	40,701.1	39,993.5	39,931.0	40,371.6	40,795.9
투자자산	2,572.5	2,267.8	2,272.8	2,286.3	2,289.9
금융자산	755.4	709.6	711.2	715.4	716.5
유형자산	23,008.2	22,833.8	22,389.0	21,928.2	21,451.4
무형자산	1,670.3	1,429.3	1,306.7	1,194.5	1,092.0
기타비유동자산	13,450.1	13,462.6	13,962.5	14,962.6	15,962.6
자산총계	57,669.6	53,627.8	53,961.0	54,789.5	55,660.0
유동부채	21,266.5	17,237.2	16,545.5	16,367.8	16,173.8
금융부채	17,972.3	13,605.4	12,906.1	12,707.8	12,508.3
매입채무	1,963.4	1,953.6	1,957.9	1,969.6	1,972.7
기타유동부채	1,330.8	1,678.2	1,681.5	1,690.4	1,692.8
비유동부채	25,576.8	25,591.7	25,597.8	25,614.1	25,618.5
금융부채	22,634.6	22,849.4	22,849.4	22,849.4	22,849.4
기타비유동부채	2,942.2	2,742.3	2,748.4	2,764.7	2,769.1
부채총계	46,843.3	42,828.9	42,143.3	41,981.9	41,792.3
지배주주지분	10,829.1	10,802.4	11,821.5	12,811.4	13,871.5
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
자본조정	840.7	840.7	840.7	840.7	840.7
기타포괄이익누계액	391.9	369.6	369.6	369.6	369.6
이익잉여금	7,780.2	7,775.8	8,794.9	9,784.8	10,845.0
비지배주주지분	(2.7)	(3.5)	(3.8)	(3.8)	(3.8)
자본총계	10,826.4	10,798.9	11,817.7	12,807.6	13,867.7
순금융부채	39,212.0	35,156.2	34,088.6	33,575.8	32,949.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,629.8	6,539.3	3,082.5	3,081.6	3,167.1
당기순이익	1,149.0	132.3	1,119.5	1,120.8	1,191.1
조정	2,960.2	2,818.9	1,967.5	1,972.9	1,979.2
감가상각비	1,982.6	1,923.9	1,967.5	1,972.9	1,979.3
외환거래손익	311.4	73.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(136.6)	(97.9)	0.0	0.0	0.0
기타	802.8	919.9	0.0	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(479.4)	3,588.1	(4.5)	(12.1)	(3.2)
투자활동 현금흐름	(1,746.8)	(2,255.7)	(1,905.3)	(2,414.2)	(2,403.8)
투자자산감소(증가)	185.1	304.7	(5.0)	(13.5)	(3.6)
자본증가(감소)	(1,660.3)	(1,984.0)	(1,400.0)	(1,400.0)	(1,400.0)
기타	(271.6)	(576.4)	(500.3)	(1,000.7)	(1,000.2)
재무활동 현금흐름	(1,837.0)	(4,056.1)	(800.1)	(329.2)	(330.5)
금융부채증가(감소)	(256.1)	(4,152.1)	(699.4)	(198.3)	(199.5)
자본증가(감소)	(663.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(891.2)	223.0	(0.0)	0.0	(0.1)
배당지급	(26.1)	(127.0)	(100.7)	(130.9)	(130.9)
현금의 증감	148.5	218.2	436.9	313.8	426.3
Unlevered CFO	5,410.9	4,067.0	4,628.7	4,608.3	4,681.9
Free Cash Flow	1,963.6	4,551.6	1,682.5	1,681.6	1,767.1

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국가스공사



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.11	BUY	55,000	-18.21%	-3.09%
23.5.16	BUY	35,000	-27.13%	-12.57%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 5월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 - BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
 - Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 - Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.85%	3.15%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 11일