



BUY (유지)

목표주가(12M) 55,000원
현재주가(10.20) 36,550원

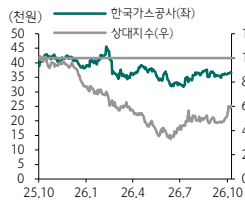
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,552.74
52주 최고/최저(원)	45,600/31,700
시가총액(십억원)	3,374.0
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	92,313.0
60일 평균 거래량(천주)	149.0
60일 평균 거래대금(십억원)	5.3
외국인지분율(%)	13.61
주요주주 지분율(%)	
대한민국정부(기획재정부) 외 1인	46.63
국민연금공단	5.61

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	37,172.3	38,720.6
영업이익(십억원)	2,538.0	2,403.4
순이익(십억원)	1,164.3	1,043.8
EPS(원)	12,569	11,268
BPS(원)	135,936	146,343

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	38,388.7	35,727.3	41,185.2	46,462.5
영업이익	3,003.4	2,101.2	2,833.2	2,554.7
세전이익	1,637.6	396.5	1,959.0	1,654.3
순이익	1,146.7	133.0	1,450.2	1,240.7
EPS	12,422	1,441	15,709	13,440
증감율	흑전	(88.40)	990.15	(14.44)
PER	2.79	27.27	2.34	2.74
PBR	0.29	0.33	0.27	0.25
EV/EBITDA	8.51	9.63	9.74	10.02
ROE	11.21	1.23	12.54	9.65
BPS	118,591	118,302	134,772	146,321
DPS	1,455	1,154	2,000	1,500



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 박시현 boxhyun@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 21일 | 기업분석_Earnings Preview

한국가스공사 (036460)

해외 자원개발 실적 급성장

목표주가 55,000원, 투자의견 매수 유지

한국가스공사 목표주가 55,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치를 상회할 전망이다. 별도는 특이사항이 없을 것으로 보이며 해외는 에너지 가격 강세로 전년 대비 유의미한 증익이 기대된다. 판매량이 감소 중이나 천연가스 가격 상승으로 4분기 요금 기저 정산은 긍정적으로 반영될 전망이다. 시장 변동성 확대 국면에서 낮은 베타와 5%를 상회할 배당수익률은 도피처로 활용될 근거가 된다. 2026년 기준 PER 2.3배, PBR 0.27배다.

3Q26 영업이익 5,276억원(YoY +35.4%) 컨센서스 상회 전망

3분기 매출액은 8.6조원으로 전년대비 34.6% 감소할 전망이다. 원/달러 환율이 하락했고 가스판매실적도 감소했지만 천연가스 도입가격 상승 영향으로 외형 성장이 예상된다. 가스 판매실적은 도시가스용과 발전용 각각 전년대비 6.7% 증가, 14.3% 증가할 것으로 보인다. 영업이익은 5,276억원으로 전년대비 35.4% 증가할 전망이다. 별도는 3분기 총괄원가 회수 비율 및 연간 적정투자보수 전년대비 감소 추세로 감익이 예상된다. 해외는 호주 Prelude와 캐나다 LNG 증익폭이 크게 나타날 전망이다. 해당 자산들의 판매가격은 아시아 LNG 현물 가격에 연동되기 때문이며 10월에도 추가 강세를 나타내고 있는 점을 감안하면 4분기에도 증익 기조가 이어질 수 있다. 미얀마 가스전과 모잠비크 Coral FLNG도 평가 상승으로 실적 성장이 기대된다. 호주 GLNG는 유가 강세로 평가 상승이 예상되나 원료가스 구입비율에 따라 실적은 변화 여지가 존재한다.

미수금 확대를 극복할 세전이익 증가

원자재 가격 상승을 기준으로 볼 때 자원개발 실적 개선이 빛이면 미수금 증가는 그림자다. 2027년 초까지 미수금 증가는 확정적이며 부채는 지속적으로 증가한다. 과거처럼 40%를 넘는 배당성향은 미수금 규모가 절대적으로 감소하기 전까지는 기대하기 어려우며 당분간 10% 초반 수준이 유지될 전망이다. 한편 원/달러 환율 급락으로 천연가스 수입가격 부담이 일부 완화되는 동시에 별도 세전이익에서 외화환산이익 증가가 확인될 전망이다. 연간 별도 순이익 증가로 인한 DPS 상향이 예상되며 과거 인식했던 해외 자원개발 자산 손상차손이 연내 일부라도 환입될 경우 배당에 대한 기대치가 확대될 수 있다.

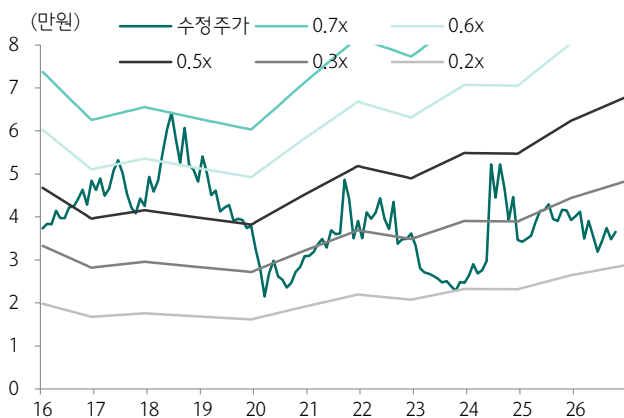
도표 1. 한국가스공사 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				3Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	127,327	76,301	63,722	89,924	118,022	75,080	85,788	132,962	34.6	14.3
가스도입 및 판매	123,090	71,914	59,735	85,446	114,184	71,505	80,674	126,957	35.1	12.8
해외/기타	4,237	4,387	3,987	4,478	3,838	3,575	5,114	6,004	28.3	43.1
영업이익	8,339	4,046	3,890	4,736	9,100	6,753	5,267	7,212	35.4	(22.0)
가스도입 및 판매	7,242	3,444	2,949	4,283	7,834	5,014	2,878	4,175	(2.4)	(42.6)
해외/기타	1,097	602	940	453	1,266	1,739	2,389	3,037	154.0	37.4
세전이익	4,825	1,381	1,098	(3,340)	7,183	4,908	2,807	4,693	155.6	(42.8)
순이익	3,675	854	870	(4,069)	5,486	3,391	2,105	3,519	141.8	(37.9)
영업이익률(%)	5.7	4.5	4.6	4.8	6.6	6.7	3.4	3.1	-	-
세전이익률(%)	3.8	1.8	1.7	(3.7)	6.1	6.5	3.3	3.5	-	-
순이익률(%)	2.9	1.1	1.4	(4.5)	4.6	4.5	2.5	2.6	-	-
도시가스용(천톤)	7,446	3,453	2,740	5,369	7,297	3,577	2,924	5,396	6.7	(18.3)
발전용(천톤)	4,429	3,567	3,718	3,791	4,929	3,655	3,186	3,810	(14.3)	(12.8)

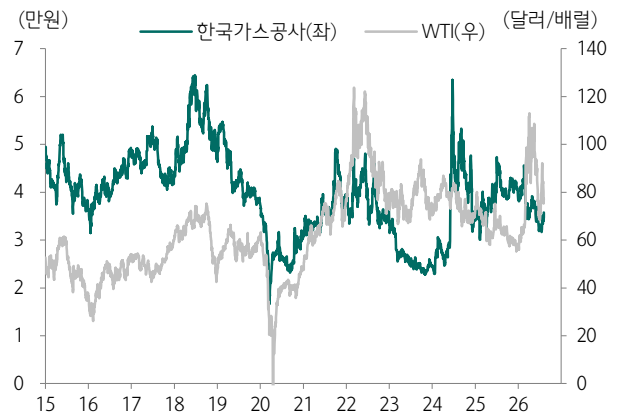
자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 2. 한국가스공사 12M Fwd PBR 추이



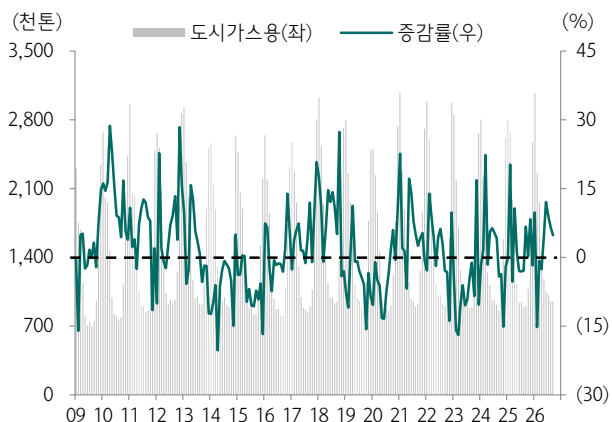
자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 3. 한국가스공사 주가와 유가 추이



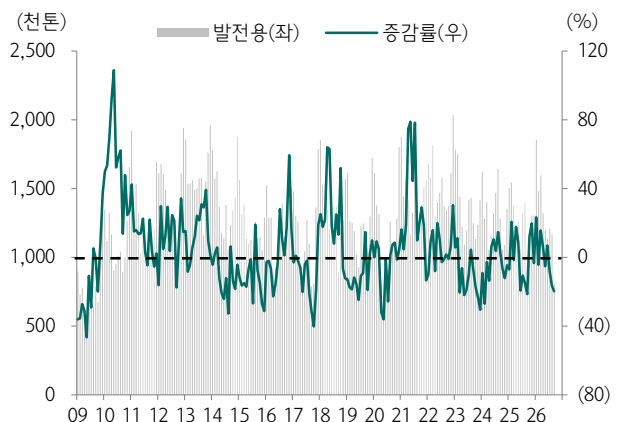
자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 4. 도시가스용 판매량 (2026년 3분기 YoY +6.7%)



자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 5. 발전용 판매량 (2026년 3분기 YoY -14.3%)



자료: 한국가스공사, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	38,388.7	35,727.3	41,185.2	46,462.5	34,025.7
매출원가	34,976.1	33,167.0	37,805.7	43,347.3	31,297.7
매출총이익	3,412.6	2,560.3	3,379.5	3,115.2	2,728.0
판매비	409.3	459.1	546.2	560.6	418.4
영업이익	3,003.4	2,101.2	2,833.2	2,554.7	2,309.6
금융손익	(1,370.6)	(1,233.3)	(1,132.3)	(1,044.8)	(951.5)
종속/관계기업손익	136.6	97.9	223.3	140.0	140.0
기타영업외손익	(131.8)	(569.2)	34.7	4.3	4.3
세전이익	1,637.6	396.5	1,959.0	1,654.3	1,502.4
법인세	488.6	264.2	509.4	413.6	375.6
계속사업이익	1,149.0	132.3	1,449.6	1,240.7	1,126.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,149.0	132.3	1,449.6	1,240.7	1,126.8
비배주주지분 순이익	2.2	(0.8)	(0.6)	0.0	0.0
지배주주순이익	1,146.7	133.0	1,450.2	1,240.7	1,126.8
지배주주지분포괄이익	1,213.2	105.6	1,624.1	1,241.6	1,127.6
NOPAT	2,107.2	700.9	2,096.5	1,916.0	1,732.2
EBITDA	4,986.0	4,025.1	4,300.2	3,896.3	3,666.9
성장성(%)					
매출액증가율	(13.84)	(6.93)	15.28	12.81	(26.77)
NOPAT증가율	56.42	(66.74)	199.12	(8.61)	(9.59)
EBITDA증가율	44.92	(19.27)	6.83	(9.39)	(5.89)
영업이익증가율	93.34	(30.04)	34.84	(9.83)	(9.59)
(지배주주)순이익증가율	흑전	(88.40)	990.38	(14.45)	(9.18)
EPS증가율	흑전	(88.40)	990.15	(14.44)	(9.18)
수익성(%)					
매출총이익률	8.89	7.17	8.21	6.70	8.02
EBITDA이익률	12.99	11.27	10.44	8.39	10.78
영업이익률	7.82	5.88	6.88	5.50	6.79
계속사업이익률	2.99	0.37	3.52	2.67	3.31

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	12,422	1,441	15,709	13,440	12,206
BPS	118,591	118,302	134,772	146,321	157,109
CFPS	58,615	44,057	50,558	45,657	43,127
EBITDAPS	54,012	43,603	46,583	42,208	39,722
SPS	415,854	387,024	446,147	503,315	368,591
DPS	1,455	1,154	2,000	1,500	1,500
주가지표(배)					
PER	2.79	27.27	2.34	2.74	3.01
PBR	0.29	0.33	0.27	0.25	0.23
PCFR	0.59	0.89	0.73	0.81	0.85
EV/EBITDA	8.51	9.63	9.74	10.02	10.27
PSR	0.08	0.10	0.08	0.07	0.10
재무비율(%)					
ROE	11.21	1.23	12.54	9.65	8.11
ROA	2.00	0.24	2.50	2.05	1.95
ROIC	4.69	1.62	4.80	4.24	3.86
부채비율	432.68	396.60	405.10	337.77	295.58
순부채비율	362.19	325.55	316.07	269.62	241.35
이자보상배율(배)	1.99	1.67	2.16	1.86	1.81

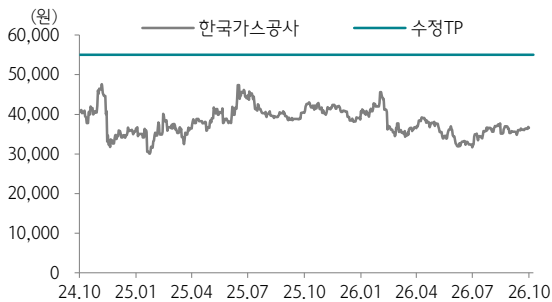
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	16,968.5	13,634.4	19,796.7	15,876.4	13,511.5
금융자산	1,394.9	1,298.6	1,554.7	1,803.5	1,535.0
현금성자산	929.1	1,147.4	1,378.6	1,667.7	1,419.4
매출채권	6,867.3	6,059.7	8,959.9	6,911.8	5,882.0
재고자산	4,604.8	3,345.8	4,947.1	3,816.3	3,247.6
기타유동자산	4,101.5	2,930.3	4,335.0	3,344.8	2,846.9
비유동자산	40,701.1	39,993.5	42,425.3	42,718.4	43,376.3
투자자산	2,572.5	2,267.8	3,347.8	2,582.6	2,197.8
금융자산	755.4	709.6	1,043.9	805.3	685.3
유형자산	23,008.2	22,833.8	23,528.7	23,610.2	23,675.8
무형자산	1,670.3	1,429.3	1,509.7	1,486.6	1,463.8
기타비유동자산	13,450.1	13,462.6	14,039.1	15,039.0	16,038.9
자산총계	57,669.6	53,627.8	62,221.9	58,594.9	56,887.9
유동부채	21,266.5	17,237.2	20,871.2	17,104.8	14,868.0
금융부채	17,972.3	13,605.4	15,512.7	12,915.0	11,265.8
매입채무	1,963.4	1,953.6	2,888.6	2,228.3	1,896.3
기타유동부채	1,330.8	1,678.2	2,469.9	1,961.5	1,705.9
비유동부채	25,576.8	25,591.7	29,032.0	28,105.2	27,639.1
금융부채	22,634.6	22,849.4	24,977.2	24,977.2	24,977.2
기타비유동부채	2,942.2	2,742.3	4,054.8	3,128.0	2,661.9
부채총계	46,843.3	42,828.9	49,903.3	45,210.0	42,507.1
지배주주지분	10,829.1	10,802.4	12,322.8	13,388.9	14,384.8
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	538.3	538.3	538.3
이익잉여금	7,780.2	7,775.8	9,127.4	10,193.6	11,189.5
비지배주주지분	(2.7)	(3.5)	(4.1)	(4.1)	(4.1)
자본총계	10,826.4	10,798.9	12,318.7	13,384.8	14,380.7
순금융부채	39,212.0	35,156.2	38,935.2	36,088.7	34,708.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,629.8	6,539.3	2,931.0	3,268.0	2,828.9
당기순이익	1,149.0	132.3	1,449.6	1,240.7	1,126.8
조정	2,960.2	2,818.9	1,825.3	1,341.6	1,357.3
감가상각비	1,982.6	1,923.9	1,466.9	1,341.6	1,357.3
외환거래손익	311.4	73.0	79.3	0.0	0.0
지분법손익	(136.6)	(97.9)	(153.3)	0.0	0.0
기타	802.8	919.9	432.4	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(479.4)	3,588.1	(343.9)	685.7	344.8
투자활동 현금흐름	(1,746.8)	(2,255.7)	(2,803.9)	(1,594.5)	(1,995.0)
투자자산감소(증가)	185.1	304.7	(1,080.0)	765.3	384.8
자본증가(감소)	(1,660.3)	(1,984.0)	(1,620.7)	(1,400.0)	(1,400.0)
기타	(271.6)	(576.4)	(103.2)	(959.8)	(979.8)
재무활동 현금흐름	(1,837.0)	(4,056.1)	2,857.2	(2,772.3)	(1,780.0)
금융부채증가(감소)	(256.1)	(4,152.1)	4,035.1	(2,597.7)	(1,649.1)
자본증가(감소)	(663.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(891.2)	223.0	(1,077.2)	(0.0)	(0.0)
배당지급	(26.1)	(127.0)	(100.7)	(174.6)	(130.9)
현금의 증감	148.5	218.2	300.2	289.0	(248.3)
Unlevered CFO	5,410.9	4,067.0	4,667.2	4,214.7	3,981.2
Free Cash Flow	1,963.6	4,551.6	1,235.6	1,868.0	1,428.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국가스공사



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.18	BUY	55,000		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 21일 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 10월 21일 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.17%	1.83%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 18일