2026.11.13

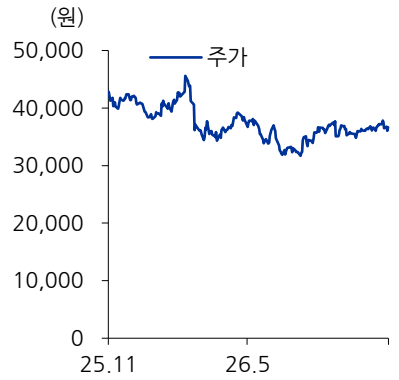
(036460)

한국가스공사

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D.
6878 / tjdgus2009@eugenefn.com

캐나다 LNG 가 하드캐리

투자의견	BUY(유지)
목표주가	59,000 원(유지)
현재주가	36,650 원(11/12)



- **[투자의견]** 당사는 한국가스공사에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 59,000원을 유지한다. 3Q26은 캐나다 LNG 기여 본격화로 해외 사업 실적이 개선되며 어닝 서프라이즈를 달성했다. 4Q26~1Q27 미수금 증가로 현금흐름 기대감에 대한 눈높이 조정이 필요할 수는 있다. 그러나 해외 사업 기여 확대로 과거와 달라진 이익 체력을 감안해 BUY 의견을 유지한다.
- **[3Q26 Review]** 매출액 7.5조원(0%qoq, +18%yoy), 영업이익 5,878억원(-13%qoq, +51%yoy), 순이익 2,724억원(-20%qoq, +214%yoy)으로 당사 추정을 상회하는 실적을 기록했다. 캐나다 LNG의 본격 기여와 지분법 이익 증가가 전사 이익 개선을 견인했다.
- 국내 도매 영업이익은 2,650억원(영업이익률 3.7%)을 기록했다. 하절기 비수기 진입에 따른 도시가스 판매물량이 감소했으나 판가 상승으로 외형은 성장했으며, 영업이익에 특이사항은 없었다. 미수금은 3Q26말 14.6조원으로 2Q26 대비 4,669억원 증가했는데, 비수기 진입으로 도시가스 판매량이 줄면서 원가 대비 실제 배분이 감소했고, 이란 전쟁으로 인한 수입가격 상승이 요금으로 전가되지 않았기 때문으로 해석된다. 올해 공공요금은 동결되고 있어 내년 상반기까지 미수금 증가 추세는 지속될 것으로 판단한다.
- 해외 및 기타 부문은 영업이익 3,220억원(영업이익률 86%)으로 사상 최대 분기 실적을 달성했다. 캐나다 LNG는 3Q26 영업이익 2,454억원으로 실적의 대부분을 차지했다. 상기 프로젝트는 아시아 LNG JKM에 가격이 연동되어 지정학 이슈로 인한 가격 상승 효과를 온전히 누릴 수 있었다. 자회사를 통해 국내에 유통되고 있으며 비규제요건에 해당되며 전사 실적 기여가 커질 것으로 기대된다. 모잠비크 Coral FLNG도 브렌트유 상승으로 영업이익 430억원을 기록했으며 호주 GLNG도 원재료 외부 조달 비중이 낮아지고 유가 상승 수혜가 반영되며 양호한 실적을 달성했다. 또한 호주 Prelude FLNG는 2분기 대수선 기저효과로 실적이 턴어라운드 하였다. 이외에 이라크 주바이르, 바드라는 OPEC 감산으로 물량이 감소하며 손익이 악화되었다. 지분법이익으로 반영되는 우즈벡 수르길은 PF 전액상환 완료로 이자비용 절감 효과가 반영되며 순이익 레벨을 큰 폭으로 끌어올렸다.
- **[4Q26 Preview]** 매출액 10.6조원(+41%qoq, +18%yoy), 영업이익 7,190억원(+22%qoq, +52%yoy)으로 전망한다. 동절기 진입으로 도시가스 물량이 회복되며 국내 도매 이익이 전분기 대비 개선될 것으로 예상된다. 해외 사업은 캐나다 LNG 2카고, 모잠비크 Coral 8카고, Prelude 1카고 출하가 예정되어 있어 3Q보다 소폭 감소하는 안정적 실적이 기대된다. 미수금은 올해 요금 동결 기조 하에서 의미 있게 감소하기 어렵다. 판매물량이 증가하는 내년 1분기까지 1조원 이상 증가가 예상된다.

시가총액(십억원)	3,383
발행주식수(천주)	92,313
52 주 최고	45,700 원
최저	31,150 원
52 주 일간 Beta	0.13
60 일 평균 거래대금	53 억원
외국인 지분율	13.9%
배당수익률(26E)	6.8%
주주구성	
대한민국정부(기획재정부)(외 2 인)	46.6%
국민연금공단 (외 1 인)	5.6%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	1.5	-1.2	-14.2
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	59,000	59,000	-
영업이익(26E)	2,892	2,280	▲
영업이익(27E)	2,559	2,072	▲

12 월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	35,727	37,401	38,336
영업이익	2,101	2,892	2,559
세전손익	396	2,139	1,870
당기순이익	132	1,615	1,245
EPS(원)	1,441	17,600	13,817
증감률(%)	-88.4	1,121.4	-21.5
PER(배)	27.3	2.1	2.7
ROE(%)	1.2	14.4	10.4
PBR(배)	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	9.6	8.0	8.4

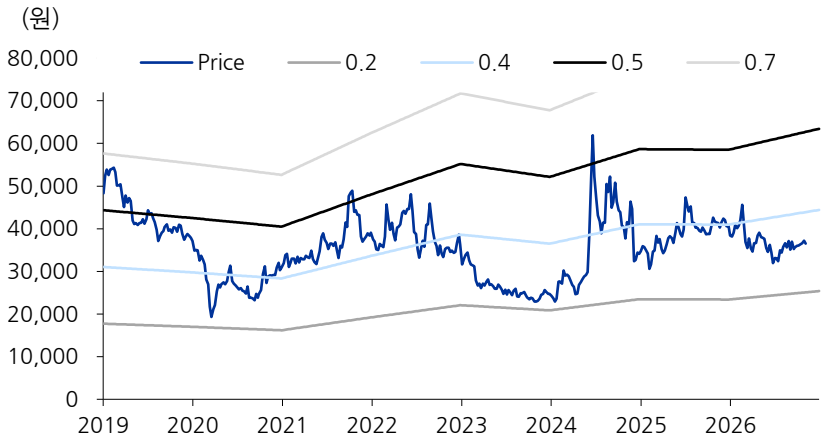
유진투자증권

세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026
매출액	**12,733**	**7,630**	**6,372**	**8,992**	**11,802**	**7,508**	**7,506**	**10,585**	**38,389**	**35,727**	**37,401**
국내 도매	12,309	7,191	5,973	8,545	11,418	7,150	7,131	10,166	36,551	34,018	35,866
해외 기타	424	439	399	448	384	357	375	419	1,837	1,709	1,535
주바이르	155	159	146	169	157	55	59	62	601	628	333
바드라	24	22	20	17	17	18	17	17	111	83	69
미얀마	25	34	25	24	26	35	27	26	101	108	114
GLNG	253	242	202	241	214	205	291	368	1,050	938	1,078
프리루드	83	71	72	123	65	20	88	75	364	349	248
영업이익	**834**	**405**	**389**	**474**	**910**	**675**	**588**	**719**	**3,003**	**2,101**	**2,892**
국내 도매	724	344	295	428	783	501	265	498	2,560	1,792	2,048
해외 기타	110	60	94	45	127	174	322	221	444	309	844
주바이르	30	19	16	4	28	(8)	7	5	84	69	32
바드라	2	2	1	1	1	1	1	1	0	6	4
미얀마	16	21	23	7	16	27	13	12	59	67	68
GLNG	9	2	(2)	(1)	(12)	65	64	59	155	8	175
프리루드	27	19	33	27	5	(14)	38	29	114	106	58
세전이익	483	138	110	(334)	718	491	494	436	1,638	396	2,139
순이익	**367**	**85**	**87**	**(407)**	**548**	**339**	**272**	**456**	**1,149**	**132**	**1,615**

주: 연결 조정 생략
자료: 한국가스공사, 유진투자증권

PBR Band Chart



자료: 유진투자증권

한국가스공사(036460.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	57,670	53,628	55,616	56,429	57,577
유동자산	16,969	13,634	15,082	15,633	16,247
현금성자산	1,391	1,266	1,159	1,435	1,622
매출채권	6,954	6,086	6,825	6,995	7,261
재고자산	4,605	3,346	4,161	4,266	4,428
비유동자산	40,701	39,993	40,534	40,795	41,329
투자자산	16,023	15,730	16,467	16,879	17,520
유형자산	23,008	22,834	22,708	22,621	22,571
기타	1,670	1,429	1,359	1,295	1,238
부채총계	46,843	42,829	43,922	43,690	43,700
유동부채	21,267	17,237	17,450	17,523	17,636
매입채무	2,857	2,691	2,904	2,976	3,089
유동성이자부채	17,972	13,605	13,605	13,605	13,605
기타	438	941	941	941	941
비유동부채	25,577	25,592	26,472	26,168	26,065
비유동이자부채	22,635	22,849	23,702	23,370	23,239
기타	2,942	2,742	2,770	2,797	2,825
자본총계	10,826	10,799	11,693	12,738	13,876
지배지분	10,829	10,802	11,697	12,742	13,880
자본금	462	462	462	462	462
자본잉여금	1,355	1,355	1,355	1,355	1,355
이익잉여금	7,780	7,776	9,300	10,344	11,483
기타	1,233	1,210	581	581	581
비지배지분	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
자본총계	10,826	10,799	11,693	12,738	13,876
총차입금	40,607	36,455	37,308	36,976	36,845
순차입금	39,216	35,188	36,149	35,540	35,223

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	38,389	35,727	37,401	38,336	39,792
증가율(%)	(13.8)	(6.9)	4.7	2.5	3.8
매출원가	34,976	33,167	34,051	35,307	36,569
매출총이익	3,413	2,560	3,350	3,029	3,223
판매 및 일반관리비	409	459	458	469	487
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	3,003	2,101	2,892	2,559	2,736
증가율(%)	93.3	(30.0)	37.6	(11.5)	6.9
EBITDA	4,986	4,025	4,956	4,610	4,778
증가율(%)	44.9	(19.3)	23.1	(7.0)	3.6
영업외손익	(1,366)	(1,705)	(753)	(689)	(651)
이자수익	90	82	85	88	86
이자비용	1,506	1,260	1,255	1,226	1,197
지분법손익	137	98	332	343	351
기타영업손익	(86)	(625)	85	106	109
세전순이익	1,638	396	2,139	1,870	2,085
증가율(%)	흑전	(75.8)	439.4	(12.6)	11.5
법인세비용	489	264	524	625	704
당기순이익	1,149	132	1,615	1,245	1,381
증가율(%)	흑전	(88.5)	1,121.4	(22.9)	10.9
지배주주지분	1,147	133	1,625	1,275	1,415
증가율(%)	흑전	(88.4)	1,121.4	(21.5)	10.9
비지배지분	2	(1)	(9)	(31)	(34)
EPS(원)	12,422	1,441	17,600	13,817	15,329
증가율(%)	흑전	(88.4)	1,121.4	(21.5)	10.9
수정EPS(원)	12,422	1,441	17,600	13,817	15,329
증가율(%)	흑전	(88.4)	1,121.4	(21.5)	10.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	3,630	6,539	1,602	2,106	2,110
당기순이익	1,149	132	1,615	1,245	1,381
자산상각비	1,983	1,924	2,064	2,051	2,042
기타비현금성손익	2,279	2,011	(1,399)	(1,673)	(1,700)
운전자본증감	(479)	3,588	(1,342)	(202)	(315)
매출채권감소(증가)	184	783	(739)	(171)	(266)
재고자산감소(증가)	463	1,288	(816)	(104)	(162)
매입채무증가(감소)	(1,288)	(12)	213	73	113
기타	162	1,529	0	0	0
투자현금	(1,747)	(2,256)	(1,609)	(1,599)	(1,647)
단기투자자산감소	(4)	(33)	0	0	0
장기투자증권감소	41	12	259	302	287
설비투자	(1,666)	(1,988)	(1,813)	(1,845)	(1,877)
유형자산처분	6	4	0	0	0
무형자산처분	(125)	(254)	(55)	(56)	(57)
재무현금	(1,837)	(4,056)	(101)	(231)	(277)
차입금증가	(1,728)	(3,924)	0	0	0
자본증가	(26)	(127)	(101)	(231)	(277)
배당금지급	26	127	101	231	277
현금 증감	149	218	(108)	277	186
기초현금	781	929	1,147	1,040	1,316
기말현금	929	1,147	1,040	1,316	1,503
Gross Cash flow	5,411	4,067	2,944	2,308	2,425
Gross Investment	2,222	(1,366)	2,951	1,801	1,962
Free Cash Flow	3,188	5,433	(7)	507	463

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	12,422	1,441	17,600	13,817	15,329
BPS	117,308	117,020	126,710	138,027	150,355
DPS	1,455	1,154	2,500	3,000	3,500
밸류에이션(배,%)					
PER	2.8	27.3	2.1	2.7	2.4
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/ EBITDA	8.5	9.6	8.0	8.4	8.1
배당수익율	4.2	2.9	6.8	8.2	9.5
PCR	0.6	0.9	1.1	1.5	1.4
수익성(%)					
영업이익율	7.8	5.9	7.7	6.7	6.9
EBITDA이익율	13.0	11.3	13.3	12.0	12.0
순이익율	3.0	0.4	4.3	3.2	3.5
ROE	11.2	1.2	14.4	10.4	10.6
ROIC	4.4	1.5	4.8	3.7	3.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	362.2	325.9	309.1	279.0	253.8
유동비율	79.8	79.1	86.4	89.2	92.1
이자보상배율	2.0	1.7	2.3	2.1	2.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	5.5	5.5	5.8	5.5	5.6
재고자산회전율	8.0	9.0	10.0	9.1	9.2
매입채무회전율	11.4	12.9	13.4	13.0	13.1

자료: 유진투자증권

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 기관투자가 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 경우에 동 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	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2024-11-13	Strong Buy	83,000	1년	-56.1	-42.6
2025-02-24	Buy	59,000	1년	-32.2	-19.7
2025-08-11	Buy	59,000	1년	-35.1	-22.7
2025-11-13	Buy	59,000	1년	-36.8	-22.7
2025-11-25	Buy	59,000	1년	-37.0	-22.7
2026-05-14	Buy	59,000	1년	-40.0	-35.4
2026-08-11	Buy	59,000	1년	-38.3	-35.8
2026-11-13	Buy	59,000	1년		

한국가스공사(036460.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 황성현

