



BUY (유지)

목표주가(12M) 55,000원
현재주가(8.07) 35,750원

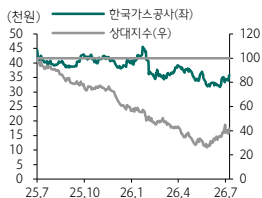
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	45,600/31,700
시가총액(십억원)	3,300.2
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	92,313.0
60일 평균 거래량(천주)	216.6
60일 평균 거래대금(십억원)	7.6
외국인지분율(%)	12.18
주요주주 지분율(%)	
대한민국정부(기획재정부) 외 1인	46.63
국민연금공단	5.61

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	36,553.7	36,649.3
영업이익(십억원)	2,265.1	2,191.5
순이익(십억원)	993.2	960.9
EPS(원)	10,764	10,434
BPS(원)	133,146	142,606

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	38,388.7	35,727.3	36,238.6	37,275.5
영업이익	3,003.4	2,101.2	2,650.9	2,343.6
세전이익	1,637.6	396.5	1,776.7	1,443.2
순이익	1,146.7	133.0	1,313.5	1,082.4
EPS	12,422	1,441	14,229	11,725
증감율	흑전	(88.40)	887.44	(17.60)
PER	2.79	27.27	2.51	3.05
PBR	0.29	0.33	0.27	0.25
EV/EBITDA	8.51	9.63	8.30	8.79
ROE	11.21	1.23	11.45	8.58
BPS	118,591	118,302	132,722	143,029
DPS	1,455	1,154	1,500	1,500



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

하나증권 리서치센터

2026년 8월 10일 | 기업분석_Earnings Review

한국가스공사 (036460)

빠르게 나타난 자원개발 실적 개선

목표주가 55,000원, 투자의견 매수 유지

한국가스공사 목표주가 55,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 별도와 해외 모두 전년대비 개선되었다. 올해 적정투자보수는 전년대비 감소하는 구조였기 때문에 원료비 정산 등 일회성 요인이 있었을 것으로 추정된다. 해외는 법인별로 원가 하락, 판가 상승 등으로 이익이 성장했다. 최근 환율이 빠르게 하락하고 있고 에너지 가격도 2분기 대비 안정화된 점을 감안하면 자원개발 이익 모멘텀은 일시적으로 둔화될 수 있다. 4분기에는 요금기저 정산이 실적에 긍정적으로 작용할 여지가 존재한다. 2026년 기준 PER 2.5배, PBR 0.27배다.

2Q26 영업이익 6,753억원(YoY +66.9%)으로 컨센서스 상회

2분기 매출액은 7.5조원으로 전년대비 1.6% 감소했다. 원/달러 환율이 상승했고 가스판매 실적도 증가했지만 천연가스 도입가격 하락 영향으로 외형이 둔화되었다. 가스판매실적은 도시가스용과 발전용 각각 전년대비 3.6%, 2.5% 증가했다. 영업이익은 6,753억원으로 전년대비 66.9% 증가했다. 별도는 연간 적정투자보수 감소 추세에도 불구하고 이익이 개선된 부분이 특이사항이다. 해외는 호주 GLNG와 캐나다 LNG 증익폭이 크게 나타났다. GLNG는 유가 강세에 더해 제3자 원료가스 구매비율이 감소함에 따라 원가 구조가 개선되며 이익이 성장했다. 캐나다 LNG는 JKM 가격 상승으로 인한 영업 레버리지 확대로 직전 분기에 이어 유의미한 실적을 기록했다. 호주 Prelude는 2분기에 인식된 LNG 카고가 부재한 영향으로 적자를 기록했으나 하반기 2개가 예정되어 있어 회복이 기대된다. 모잠비크 Coral FLNG는 판매량과 판가 상승으로 실적이 성장했다.

하반기에도 전년대비 증익 추세 지속 전망

국제유가는 전년대비 높은 수준이고 아시아 LNG 현물 가격도 마찬가지다. 해외 자원개발 사업의 수익성이 극대화될 수 있는 시기다. 2025년 부진한 실적을 기록했던 호주 GLNG의 마진도 과거 수준을 회복됨에 따라 하반기에도 증익 흐름이 이어질 전망이다. 원/달러 환율 하락은 별도 순이익 증가 요소로 작용할 수 있다. 상반기 누적 별도 당기순이익은 전년대비 29.1% 감소한 수준이지만 원화 강세로 인한 외화환산이익 발생 여지를 감안하면 연간 별도 순이익은 개선될 가능성이 높다. 배당성향 확대는 기대하기 어렵더라도 절대적인 이익 성장 및 그에 따른 DPS 상향은 가능할 전망이다. 민수용 미수금은 이번 분기에 4,622억원 증가했고 하반기에도 추가로 늘어날 수밖에 없지만 미수금 증가 여부와 별개로 배당은 이뤄졌던 점에서 DPS 증가에 대한 기대는 유효하다고 판단된다.

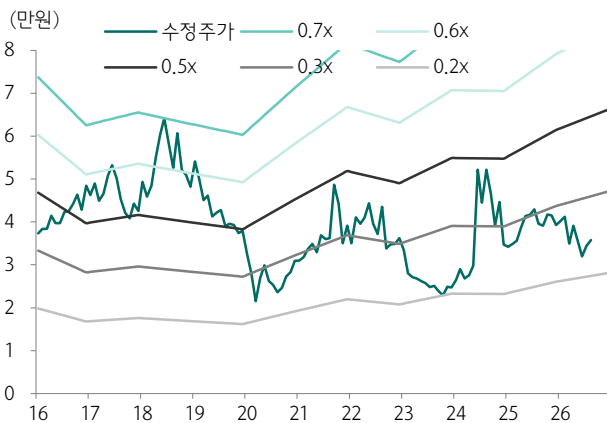
도표 1. 한국가스공사 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				2Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	127,327	76,301	63,722	89,924	118,022	75,080	72,259	97,025	(1.6)	(36.4)
가스도입 및 판매	123,090	71,914	59,735	85,446	114,184	71,505	68,000	93,170	(0.6)	(37.4)
해외/기타	4,237	4,387	3,987	4,478	3,838	3,575	4,259	3,856	(18.5)	(6.9)
영업이익	8,339	4,046	3,890	4,736	9,100	6,753	4,842	5,815	66.9	(25.8)
가스도입 및 판매	7,242	3,444	2,949	4,283	7,834	5,014	2,866	3,969	45.6	(36.0)
해외/기타	1,097	602	940	453	1,266	1,738	1,976	1,846	188.7	37.3
세전이익	4,825	1,381	1,098	(3,340)	7,183	4,907	2,381	3,296	255.4	(31.7)
순이익	3,675	854	870	(4,069)	5,486	3,391	1,786	2,472	297.1	(38.2)
영업이익률(%)	5.7	4.5	4.6	4.8	6.6	6.7	4.0	4.1	-	-
세전이익률(%)	3.8	1.8	1.7	(3.7)	6.1	6.5	3.3	3.4	-	-
순이익률(%)	2.9	1.1	1.4	(4.5)	4.6	4.5	2.5	2.5	-	-
도시가스용(천톤)	7,446	3,453	2,740	5,369	7,297	3,577	2,754	5,396	3.6	(51.0)
발전용(천톤)	4,429	3,567	3,718	3,791	4,929	3,655	3,737	3,810	2.5	(25.8)

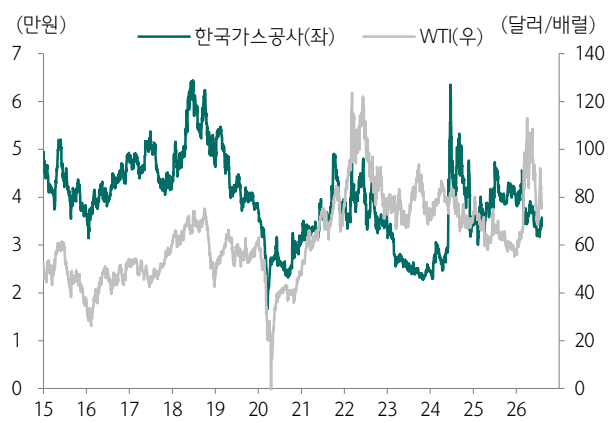
자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 2. 한국가스공사 12M Fwd PBR 추이



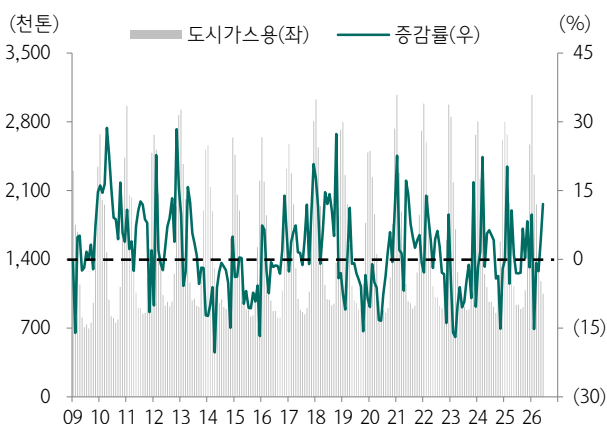
자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 3. 한국가스공사 주가와 유가 추이



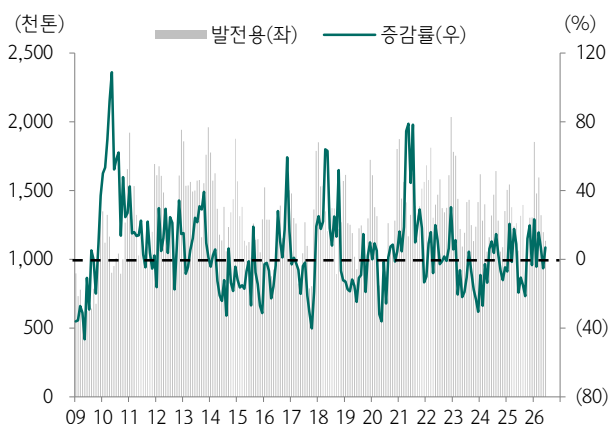
자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 4. 도시가스용 판매량 (2026년 2분기 YoY +3.6%)



자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 5. 발전용 판매량 (2026년 2분기 YoY +2.5%)



자료: 한국가스공사, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	38,388.7	35,727.3	36,238.6	37,275.5	37,383.8
매출원가	34,976.1	33,167.0	33,116.7	34,471.5	34,641.4
매출총이익	3,412.6	2,560.3	3,121.9	2,804.0	2,742.4
판매비	409.3	459.1	470.9	460.3	461.6
영업이익	3,003.4	2,101.2	2,650.9	2,343.6	2,280.8
금융손익	(1,370.6)	(1,233.3)	(1,132.3)	(1,044.8)	(951.6)
종속/관계기업손익	136.6	97.9	223.3	140.0	140.0
기타영업외손익	(131.8)	(569.2)	34.8	4.4	4.4
세전이익	1,637.6	396.5	1,776.7	1,443.2	1,473.6
법인세	488.6	264.2	463.9	360.8	368.4
계속사업이익	1,149.0	132.3	1,312.8	1,082.4	1,105.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,149.0	132.3	1,312.8	1,082.4	1,105.2
비배주주지분 순이익	2.2	(0.8)	(0.6)	0.0	0.0
지배주주순이익	1,146.7	133.0	1,313.5	1,082.4	1,105.2
지배주주지분포괄이익	1,213.2	105.6	1,433.3	1,082.9	1,105.7
NOPAT	2,107.2	700.9	1,958.8	1,757.7	1,710.6
EBITDA	4,986.0	4,025.1	4,537.6	4,238.2	4,183.7
성장성(%)					
매출액증가율	(13.84)	(6.93)	1.43	2.86	0.29
NOPAT증가율	56.42	(66.74)	179.47	(10.27)	(2.68)
EBITDA증가율	44.92	(19.27)	12.73	(6.60)	(1.29)
영업이익증가율	93.34	(30.04)	26.16	(11.59)	(2.68)
(지배주주)순이익증가율	흑전	(88.40)	887.59	(17.59)	2.11
EPS증가율	흑전	(88.40)	887.44	(17.60)	2.11
수익성(%)					
매출총이익률	8.89	7.17	8.61	7.52	7.34
EBITDA이익률	12.99	11.27	12.52	11.37	11.19
영업이익률	7.82	5.88	7.32	6.29	6.10
계속사업이익률	2.99	0.37	3.62	2.90	2.96

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	12,422	1,441	14,229	11,725	11,972
BPS	118,591	118,302	132,722	143,029	153,584
CFPS	58,615	44,057	52,398	49,161	49,359
EBITDAPS	54,012	43,603	49,155	45,911	45,321
SPS	415,854	387,024	392,562	403,795	404,968
DPS	1,455	1,154	1,500	1,500	1,500
주가지표(배)					
PER	2.79	27.27	2.51	3.05	2.99
PBR	0.29	0.33	0.27	0.25	0.23
PCFR	0.59	0.89	0.68	0.73	0.72
EV/EBITDA	8.51	9.63	8.30	8.79	8.79
PSR	0.08	0.10	0.09	0.09	0.09
재무비율(%)					
ROE	11.21	1.23	11.45	8.58	8.14
ROA	2.00	0.24	2.41	1.94	1.96
ROIC	4.69	1.62	4.65	4.12	3.96
부채비율	432.68	396.60	356.16	329.02	304.92
순부채비율	362.19	325.55	286.10	262.26	240.85
이자보상배율(배)	1.99	1.67	1.94	1.74	1.70

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	16,968.5	13,634.4	14,887.8	15,158.9	15,448.1
금융자산	1,394.9	1,298.6	1,577.9	1,775.8	2,030.1
현금성자산	929.1	1,147.4	1,430.3	1,627.4	1,881.4
매출채권	6,867.3	6,059.7	6,538.2	6,574.2	6,591.4
재고자산	4,604.8	3,345.8	3,610.0	3,629.9	3,639.3
기타유동자산	4,101.5	2,930.3	3,161.7	3,179.0	3,187.3
비유동자산	40,701.1	39,993.5	40,441.8	40,960.7	41,464.1
투자자산	2,572.5	2,267.8	2,446.7	2,460.1	2,466.5
금융자산	755.4	709.6	765.4	769.6	771.6
유형자산	23,008.2	22,833.8	23,004.3	22,612.9	22,205.5
무형자산	1,670.3	1,429.3	1,402.8	1,299.6	1,204.1
기타비유동자산	13,450.1	13,462.6	13,588.0	14,588.1	15,588.0
자산총계	57,669.6	53,627.8	55,329.5	56,119.6	56,912.2
유동부채	21,266.5	17,237.2	17,314.8	17,137.1	16,947.6
금융부채	17,972.3	13,605.4	13,353.6	13,155.4	12,956.2
매입채무	1,963.4	1,953.6	2,107.9	2,119.5	2,125.0
기타유동부채	1,330.8	1,678.2	1,853.3	1,862.2	1,866.4
비유동부채	25,576.8	25,591.7	25,885.3	25,901.6	25,909.3
금융부채	22,634.6	22,849.4	22,926.4	22,926.4	22,926.4
기타비유동부채	2,942.2	2,742.3	2,958.9	2,975.2	2,982.9
부채총계	46,843.3	42,828.9	43,200.1	43,038.6	42,857.0
지배주주지분	10,829.1	10,802.4	12,133.6	13,085.1	14,059.3
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	486.0	486.0	486.0
이익잉여금	7,780.2	7,775.8	8,990.6	9,942.1	10,916.4
비지배주주지분	(2.7)	(3.5)	(4.1)	(4.1)	(4.1)
자본총계	10,826.4	10,798.9	12,129.5	13,081.0	14,055.2
순금융부채	39,212.0	35,156.2	34,702.1	34,305.9	33,852.5

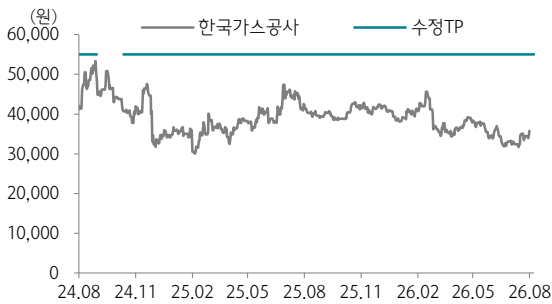
현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,629.8	6,539.3	1,837.5	2,964.9	3,002.4
당기순이익	1,149.0	132.3	1,312.8	1,082.4	1,105.2
조정	2,960.2	2,818.9	1,954.6	1,894.5	1,902.9
감가상각비	1,982.6	1,923.9	1,886.7	1,894.5	1,902.9
외환거래손익	311.4	73.0	181.2	0.0	0.0
지분법손익	(136.6)	(97.9)	(68.9)	0.0	0.0
기타	802.8	919.9	(44.4)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(479.4)	3,588.1	(1,429.9)	(12.0)	(5.7)
투자활동 현금흐름	(1,746.8)	(2,255.7)	(1,891.9)	(2,414.2)	(2,406.7)
투자자산감소(증가)	185.1	304.7	(178.8)	(13.4)	(6.4)
자본증가(감소)	(1,660.3)	(1,984.0)	(1,583.9)	(1,400.0)	(1,400.0)
기타	(271.6)	(576.4)	(129.2)	(1,000.8)	(1,000.3)
재무활동 현금흐름	(1,837.0)	(4,056.1)	(973.1)	(329.2)	(330.1)
금융부채증가(감소)	(256.1)	(4,152.1)	(174.8)	(198.3)	(199.2)
자본증가(감소)	(663.6)	0.0	(0.0)	0.0	0.0
기타재무활동	(891.2)	223.0	(697.6)	0.0	(0.0)
배당지급	(26.1)	(127.0)	(100.7)	(130.9)	(130.9)
현금의 증감	148.5	218.2	351.8	197.2	254.0
Unlevered CFO	5,410.9	4,067.0	4,837.0	4,538.2	4,556.5
Free Cash Flow	1,963.6	4,551.6	253.5	1,564.9	1,602.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국가스공사



날짜	투자의견	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 8월 10일 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 8월 10일 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 07일