

Industrial팀

김영호 Senior Analyst
youngho52.kim@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	50,000원	39.9%
현재주가	35,750원	
시가총액	3.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	92,313,000주 (46.9%)	
52주 최저/최고	31,700원/45,600원	
60일-평균거래대금	75.6억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
한국가스공사 (%)	7.5	-12.3	-15.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	31.5	-28.7	-56.4

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	50,000	54,000	-7.4%
2026E EPS	14,841	10,608	39.9%
2027E EPS	14,285	13,275	7.6%

컨센서스

커버 증권사 수	8
목표주가	48,750
추천 점수	3.9

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

한국가스공사 (036460)

2Q review- 우려를 불식시키는 호실적 달성

- 매출액이 7.5조원으로 전년 대비 1.6% 감소했으나, 영업이익은 6,753억으로 67% 급증하여 시장 기대치를 대폭 상회.
- 발전용 및 상업용 가스 판매량 증가와 해외 자회사 실적 개선이 영업이익 개선을 주도.
- 기대를 상회하는 실적을 반영하나 역사적 평균 멀티플 하락으로 목표주가를 5만원으로 기존 대비 7.4% 하향. 다만, BUY 투자의견은 유지.

WHAT'S THE STORY?

기대치를 대폭 상회하는 호실적 달성: 가스 판매량이 전년 대비 3% 증가한 723.2만 톤을 기록했으나 평균 판매 가격은 989천원/톤으로 3.5% 하락하면서 매출액이 전년 대비 소폭 감소. 다만, 영업이익이 6,753억을 기록하면서 전년 대비 67% 급증했는데, LNG 도입단가 하락에 따른 매출 원가 감소와 (-5.6% y-y) 용도별 판가가 높은 물량의 비중이 높아졌기 때문. 실제로 2분기 민수용 판매량은 전년 대비 8.7% 감소한 반면 상업용과 발전용 가스 판매량은 각각 13.3%, 2.5% 증가. 한편, 해외 자회사 실적 또한 개선세를 보였는데, 합산 영업이익이 2,006억원으로 전년 대비 158% 급증. 미-이란 전쟁으로 인한 이라크 감산 등에도 불구하고 호주GLNG, 모잠비크, 캐나다 자회사 실적이 개선된 데에 기인.

목표주가 5만원으로 하향하나, BUY 투자의견 유지: 기대를 상회하는 실적을 반영하여 2026E 이익 추정치를 15% 상향 조정하나, 역사적 평균 P/B multiple 하락(기존 0.44배 → 0.41배)을 반영하여 목표주가를 50,000원으로 기존 대비 7.4% 하향 조정. 2분기 유가 급등(두바이유 \$88.4/배럴, +33.8% y-y)으로 민수용 미수금이 다소 증가할 가능성이 있으나, 발전용 및 상업용 도시가스 판매량이 증가 추세에 있으며, 해외 자회사 실적 또한 개선세가 이어지는 중. 미수금 조정 단가 반영 시 리레이팅 가능성이 여전히 유효하며, 하반기로 갈수록 배당주로서의 메리트 또한 재평가될 것으로 기대. 과도한 주가 조정으로 인해 업사이드가 충분하다고 판단하여 BUY 투자의견을 유지.

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	7,508.0	-1.6	-36.4	8.5	6.3
영업이익	675.3	66.9	-25.8	211.9	56.9
세전이익	490.8	255.3	-31.7	942.0	197.8
순이익	338.8	297.9	-38.2	926.7	205.2
이익률 (%)					
영업이익	9.0				
세전이익	6.5				
순이익	4.5				

자료: 한국가스공사, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	9.8	2.4	2.5
P/B	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	9.2	7.7	7.1
Divyield (%)	3.2	7.1	8.4
EPS 증가율 (%)	흑전	307.6	(3.8)
ROE (%)	3.1	12.2	11.1
주당지표 (원)			
EPS	3,641	14,841	14,285
BVPS	117,654	121,584	129,053
DPS	1,154	2,535	3,016

실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
매출	12,732.7	7,630.1	6,372.2	8,992.4	11,802.2	7,508.0	7,854.1	10,130.9	35,727.3	37,295.2	37,546.3	36,965.9
국내 가스 판매	12,184.4	7,038.5	5,835.5	8,406.0	11,283.6	7,014.2	7,354.2	9,603.7	33,464.4	35,255.7	35,345.3	34,736.8
도시가스용	7,681.2	3,465.8	2,503.9	5,161.8	7,024.5	3,561.1	3,140.4	5,617.0	18,812.7	19,343.0	19,184.8	18,935.9
발전용	4,503.2	3,572.7	3,331.6	3,244.2	4,259.1	3,453.1	4,213.8	3,986.6	14,651.7	15,912.7	16,160.4	15,800.9
판매량 (천톤)	11,875.0	7,020.0	6,458.0	9,160.0	12,226.0	7,232.0	6,562.9	9,233.6	34,513.0	35,254.5	35,878.7	36,252.6
도시가스용	7,446.0	3,453.0	2,740.0	5,369.0	7,297.0	3,577.0	2,799.0	5,395.8	19,008.0	19,068.9	19,450.3	19,742.0
발전용	4,429.0	3,567.0	3,718.0	3,791.0	4,929.0	3,655.0	3,763.9	3,837.8	15,505.0	16,185.6	16,428.4	16,510.6
ASP (천원/톤)	1,026.1	1,002.6	903.6	917.7	922.9	969.9	1,120.6	1,040.1	969.6	1,000.0	985.1	958.2
도시가스용	1,031.6	1,003.7	913.8	961.4	962.7	995.6	1,121.9	1,041.0	989.7	1,014.4	986.4	959.2
발전용	1,016.8	1,001.6	896.1	855.8	864.1	944.8	1,119.6	1,038.8	945.0	983.1	983.7	957.0
연결 자회사	423.7	438.7	398.7	447.8	383.8	357.6	499.9	527.3	1,708.9	1,768.5	2,201.0	2,229.0
영업이익	834.0	404.7	389.0	473.6	910.1	675.3	480.1	447.3	2,101.4	2,512.8	2,476.9	2,848.4
별도기준	724.2	344.4	294.9	428.3	783.4	501.4	330.7	289.4	1,791.9	1,904.9	1,812.4	2,164.7
연결 자회사	109.8	60.3	94.1	45.3	126.7	173.9	149.4	157.9	309.4	607.9	664.5	683.6
지분법손익	1.4	22.7	-5.9	79.7	68.9	84.4	104.0	97.9	97.9	355.2	376.3	368.5
순이익	367.2	85.2	86.9	-406.8	548.4	338.7	155.6	-188.8	132.5	853.8	859.8	1,122.4
별도기준	330.7	297.3	67.7	3.5	295.5	149.7	688.5	426.6	699.3	1,560.3	1,856.3	2,240.9
연결 자회사	36.5	-212.1	19.1	-410.3	252.9	189.0	-532.9	-615.5	-566.8	-706.5	-996.5	-1,118.5
지배주주 순이익	367.5	85.4	87.0	-406.9	548.6	338.7	155.6	-188.8	133.0	854.1	859.8	1,122.4
증가율 (전년 대비, %)												
매출	-0.6	1.3	-21.4	-9.9	-7.3	-1.6	23.3	12.7	-7.0	4.4	0.7	-1.5
국내 가스 판매	-0.3	1.2	-22.3	-9.9	-7.4	-0.3	26.0	14.2	-7.1	5.4	0.3	-1.7
도시가스용	8.7	7.0	-9.4	-8.0	-8.5	2.7	25.4	8.8	0.7	2.8	-0.8	-1.3
발전용	-12.7	-3.8	-29.9	-12.8	-5.4	-3.3	26.5	22.9	-15.5	8.6	1.6	-2.2
연결 자회사	-2.7	2.4	-13.0	-13.1	-9.4	-18.5	25.4	17.7	-7.0	3.5	24.5	1.3
영업이익	-9.5	-13.1	-11.5	-59.7	9.1	66.9	23.4	-5.6	-30.0	19.6	-1.4	15.0
별도기준	-10.8	-18.2	-13.5	-56.6	8.2	45.6	12.1	-32.4	-30.0	6.3	-4.9	19.4
연결 자회사	-0.2	34.3	-4.8	-76.2	15.4	188.6	58.8	248.5	-30.3	96.5	9.3	2.9
순이익	-9.8	-66.4	-44.1	-221.9	49.3	297.7	79.1	-53.6	-88.5	544.6	0.7	30.5
별도기준	52.3	40.4	-73.1	-96.8	-10.6	-49.6	916.5	11,931.8	-11.9	123.1	19.0	20.7
연결 자회사	-80.8	-610.2	-119.7	-285.5	592.6	-189.1	-2,887.6	50.0	-259.3	24.6	41.0	12.2
지배주주 순이익	-9.6	-66.2	-43.9	-222.4	49.3	296.7	78.7	-53.6	-88.4	542.1	0.7	30.5
이익률 (%)												
영업이익률	6.5	5.3	6.1	5.3	7.7	9.0	6.1	4.4	5.9	6.7	6.6	7.7
별도기준	5.9	4.8	4.9	5.0	6.9	7.0	4.5	3.0	5.3	5.4	5.1	6.2
연결 자회사	25.9	13.7	23.6	10.1	33.0	48.6	29.9	29.9	18.1	34.4	30.2	30.7
순이익률	2.9	1.1	1.4	-4.5	4.6	4.5	2.0	-1.9	0.4	2.3	2.3	3.0
별도기준	2.7	4.1	1.1	0.0	2.6	2.1	9.4	4.4	2.1	4.4	5.3	6.5
연결 자회사	8.6	-48.4	4.8	-91.6	65.9	52.9	-106.6	-116.7	-33.2	-39.9	-45.3	-50.2
지배주주 순이익률	2.9	1.1	1.4	-4.5	4.6	4.5	2.0	-1.9	0.4	2.3	2.3	3.0
〈기본 가정〉												
두바이 유가 (달러/배럴)	75.8	66.1	68.4	63.3	74.7	88.4	77.3	72.6	68.4	78.3	71.2	70.8
일본 LNG 수입가격 (달러/Mmbtu)	12.0	11.6	11.2	10.6	10.7	10.9	11.9	13.9	11.4	11.8	11.7	11.3
환율 (원/달러)	1,452.6	1,400.9	1,386.9	1,452.0	1,467.1	1,501.8	1,475.0	1,410.0	1,423.1	1,463.5	1,334.0	1,273.3

자료: 한국가스공사, 삼성증권 추정

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2025	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	35,727	37,295	37,546	33,915	34,480	10.0	8.9
영업이익	2,101	2,513	2,477	2,183	2,417	15.1	2.5
세전이익	396	1,163	1,183	1,197	1,560	-2.8	-24.2
순이익	132	854	860	838	1,093	1.9	-21.3
EBITDA	4,025	4,454	4,435	4,198	4,447	6.1	-0.3
EPS (원)*	3,641	14,841	14,285	10,608	13,275	39.9	7.6

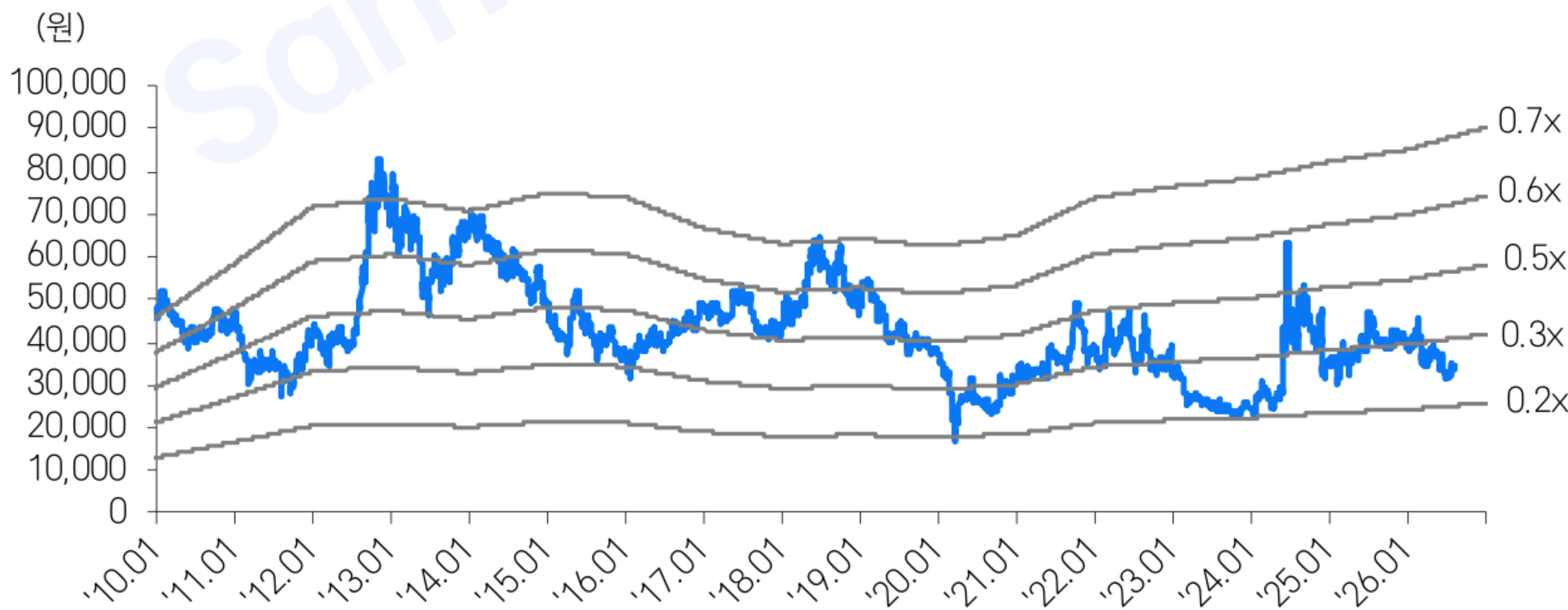
참고: *일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: 한국가스공사, 삼성증권 추정

Valuation summary

12월 31일	매출액	영업이익	세전계속 사업이익	순이익	EPS*	증감률	P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE	순부채
기준	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(배)	(배)	(배)	(%)	(십억원)
2022	51,724	2,463	1,945	1,497	8,779	-8.9	4.1	0.3	10.8	8.3	42,059
2023	44,556	1,553	-862	-747	-7,094	-180.8	-5.0	0.3	12.0	-6.5	38,078
2024	38,389	3,003	1,638	1,149	14,862	-309.5	2.4	0.3	8.3	13.3	38,179
2025	35,727	2,101	396	132	3,641	-75.5	9.8	0.3	9.2	3.1	33,913
2026E	37,295	2,513	1,163	854	14,841	307.6	2.4	0.3	7.7	12.2	31,180
2027E	37,546	2,477	1,183	860	14,285	-3.8	2.5	0.3	7.1	11.1	28,123
2028E	36,966	2,848	1,544	1,122	16,913	18.4	2.1	0.3	5.7	0.0	24,123

참고: *일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: 한국가스공사, 삼성증권 추정

Forward P/B



자료: 한국가스공사, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	38,389	35,727	37,295	37,546	36,966
매출원가	34,976	33,167	34,297	34,564	33,589
매출총이익	3,413	2,560	2,998	2,982	3,376
(매출총이익률, %)	8.9	7.2	8.0	7.9	9.1
판매 및 일반관리비	409	459	485	505	528
영업이익	3,003	2,101	2,513	2,477	2,848
(영업이익률, %)	7.8	5.9	6.7	6.6	7.7
영업외손익	-1,366	-1,705	-1,349	-1,294	-1,304
금융수익	2,070	1,084	3,102	2,827	2,483
금융비용	3,441	2,318	4,272	3,757	3,537
지분법손익	137	98	224	141	150
기타	-132	-569	-404	-504	-400
세전이익	1,638	396	1,163	1,183	1,544
법인세	489	264	310	323	422
(법인세율, %)	29.8	66.6	26.6	27.3	27.3
계속사업이익	1,149	132	854	860	1,122
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	1,149	132	854	860	1,122
(순이익률, %)	3.0	0.4	2.3	2.3	3.0
지배주주순이익	1,147	133	854	860	1,122
비지배주주순이익	2	(1)	0	0	0
EBITDA	4,986	4,025	4,454	4,435	4,824
(EBITDA 이익률, %)	13.0	11.3	11.9	11.8	13.0
EPS (지배주주)	14,862	3,641	14,841	14,285	16,913
EPS (연결기준)	12,447	1,433	9,249	9,314	12,158
수정 EPS (원)*	14,862	3,641	14,841	14,285	16,913

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	3,630	6,539	4,735	5,232	6,210
당기순이익	1,149	132	854	860	1,122
현금유출입이없는 비용 및 수익	4,262	3,935	4,799	4,817	4,785
유형자산 감가상각비	1,864	1,803	1,941	1,958	1,975
무형자산 상각비	119	121	121	121	121
기타	2,279	2,011	2,737	2,738	2,689
영업활동 자산부채 변동	-479	3,588	-918	-445	303
투자활동에서의 현금흐름	-1,747	-2,256	-1,713	-1,759	-1,750
유형자산 증감	-1,660	-1,984	-1,625	-1,636	-1,611
장단기금융자산의 증감	-417	388	49	49	49
기타	330	-660	-138	-173	-188
재무활동에서의 현금흐름	-1,837	-4,056	-1,273	-1,407	-1,452
차입금의 증가(감소)	-256	-4,152	-999	-1,000	-1,000
자본금의 증가(감소)	-664	0	0	0	0
배당금	-26	-127	0	0	0
기타	-891	223	-274	-407	-452
현금증감	149	218	1,740	2,057	3,000
기초현금	781	929	1,147	2,887	4,944
기말현금	929	1,147	2,887	4,944	7,943
Gross cash flow	5,411	4,067	5,653	5,677	5,907
Free cash flow	1,964	4,552	3,103	3,588	4,592

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 한국가스공사, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	16,969	13,634	16,961	19,762	22,915
현금 및 현금등가물	929	1,147	2,887	4,944	7,943
매출채권	6,867	6,060	6,349	6,687	6,573
재고자산	4,605	3,346	4,347	4,421	4,324
기타	4,567	3,082	3,379	3,710	4,075
비유동자산	40,701	39,993	41,158	40,253	39,508
투자자산	2,572	2,268	14,380	13,169	12,078
유형자산	23,008	22,834	25,289	25,633	25,972
무형자산	1,670	1,429	1,429	1,429	1,429
기타	13,450	13,463	59	22	28
자산총계	57,670	53,628	58,119	60,015	62,423
유동부채	21,267	17,237	17,439	17,245	17,187
매입채무	1,963	1,954	2,258	2,181	2,244
단기차입금	10,081	7,078	7,078	7,078	7,078
기타 유동부채	9,222	8,206	8,102	7,986	7,865
비유동부채	25,577	25,592	29,076	30,541	32,162
사채 및 장기차입금	21,386	21,760	21,099	20,399	19,699
기타 비유동부채	4,191	3,832	7,977	10,142	12,463
부채총계	46,843	42,829	46,518	47,789	49,353
지배주주지분	10,829	10,802	11,604	12,230	13,074
자본금	462	462	462	462	462
자본잉여금	1,355	1,355	1,355	1,355	1,355
이익잉여금	7,780	7,776	8,269	8,895	9,739
기타	1,233	1,210	1,518	1,518	1,518
비지배주주지분	-3	-3	-3	-3	-3
자본총계	10,826	10,799	11,600	12,226	13,070
순부채	38,179	33,913	31,180	28,123	24,123

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-13.8	-6.9	4.4	0.7	-1.5
영업이익	93.3	-30.0	19.6	-1.4	15.0
순이익	흑전	-88.5	545.6	0.7	30.5
수정 EPS**	흑전	-75.5	307.6	-3.8	18.4
주당지표					
EPS (지배주주)	14,862	3,641	14,841	14,285	16,913
EPS (연결기준)	12,447	1,433	9,249	9,314	12,158
수정 EPS**	14,862	3,641	14,841	14,285	16,913
BPS	111,980	117,654	121,584	129,053	137,013
DPS (보통주)	1,455	1,154	2,535	3,016	3,641
Valuations (배)					
P/E***	2.4	9.8	2.4	2.5	2.1
P/B***	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	8.3	9.2	7.7	7.1	5.7
비율					
ROE (%)	13.3	3.1	12.2	11.1	0.0
ROA (%)	2.4	0.6	2.4	2.2	2.5
ROIC (%)	4.3	1.5	4.6	5.2	5.9
배당성향 (%)	11.1	75.7	25.9	30.6	28.3
배당수익률 (보통주, %)	4.2	2.9	7.1	8.4	10.2
순부채비율 (%)	362.2	325.9	268.8	230.0	184.6
이자보상배율 (배)	2.0	1.7	2.2	2.7	3.4

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/8/14	2024/8/12	2025/8/12	2026/2/27	8/10
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP(원)	36000	49000	49000	54000	50000
과리율 (평균)	-17.11	-18.58	-16.96	-34.41	
과리율 (최대or최소)	76.39	8.78	-6.94	-24.81	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업	산업
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하
OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026. 6. 30. 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

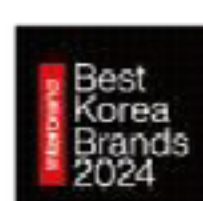
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA