

한국가스공사

(036460)

또 서프라이즈

투자의견

STRONG BUY(유지)

목표주가

83,000 원(유지)

현재주가

40,050 원(11/12)

시가총액

3,697(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgus2009@eugenefn.com

- 투자의견 STRONG BUY, 목표주가 83,000원 유지. 발전용 미수금이 회수되어 전체 미수금은 15조원(-3,163억원)으로 감소. 3Q24 매출액 8.1조원(+8%qoq, +3%yoy), 영업이익 4,397억원(-6%qoq, +91%yoy), 당기순이익 1,552억원(-39%qoq, 흑전yoy)으로 당사 추정 및 영업이익 컨센서스를 상회하는 어닝 서프라이즈. 국내 도매 사업 영업이익이 당사 추정을 2천억원 상회했는데, 이는 취약계층 요금손실 감소, 입찰담합소송 비용 환입, 민간 기업 탱크/파이프라인 시설 대여 수익, 산업체 연료비 정산금액 변동 등 다양한 요인이 종합적으로 반영되며 실적 증가. 해외 사업은 특이사항이 없었고, GLNG, Prelude 예상 물량 출하되며 당사 추정에 부합하는 무난한 실적 기록
- 4Q24 매출액 11조원(+34%qoq, +3%yoy), 영업이익 4,727억원(+8%qoq, -11%yoy) 전망. 최근 가스가격 하락이 반영되며 민수용 미수금은 크게 증가하지 않을 것으로 판단되며, 발전용은 회수 지속 전망. 현재 환율 감안해도 1,000원 이상의 배당도 가능할 것이라 판단. 대왕고래 이슈를 제외해도 기업 펀더멘털은 지속 회복 중. 매수 추천

주가(원, 11/12)	40,050
시가총액(십억원)	3,697

발행주식수	92,313천주
52주 최고가	64,500원
최저가	22,750원
52주 일간 Beta	2.06
60일 일평균거래대금	872억원
외국인 지분율	8.1%
배당수익률(2024F)	2.5%

주주구성	
정부 (외 2인)	46.6%
국민연금공단 (외 1인)	7.7%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-4.3	51.3	70.4
절대기준	-8.7	42.3	73.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	STRONG BUY	STRONG BUY	-
목표주가	83,000	83,000	-
영업이익(24)	2,300	2,184	▲
영업이익(25)	1,950	1,988	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	44,556	39,292	38,195	42,284
영업이익	1,553	2,300	1,950	2,105
세전손익	-862	1,297	1,137	1,464
당기순이익	-747	1,029	895	1,143
EPS(원)	-8,246	11,351	9,931	12,687
증감률(%)	적전	흑전	-12.5	27.7
PER(배)	-	3.5	4.0	3.2
ROE(%)	-7.7	10.6	8.8	10.3
PBR(배)	0.2	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	12.3	10.2	10.7	10.7

자료: 유진투자증권



도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	38,042	38,138	39,292	38,195	3.3	0.2
영업이익	2,184	1,988	2,300	1,950	5.3	(1.9)
영업이익률(%)	5.7	5.2	5.9	5.1	0.1	(0.1)
EBITDA	4,204	4,019	4,298	3,940	2.2	(2.0)
EBITDA 이익률(%)	11.1	10.5	10.9	10.3	(0.1)	(0.2)
순이익	635	449	1,029	895	61.9	99.4

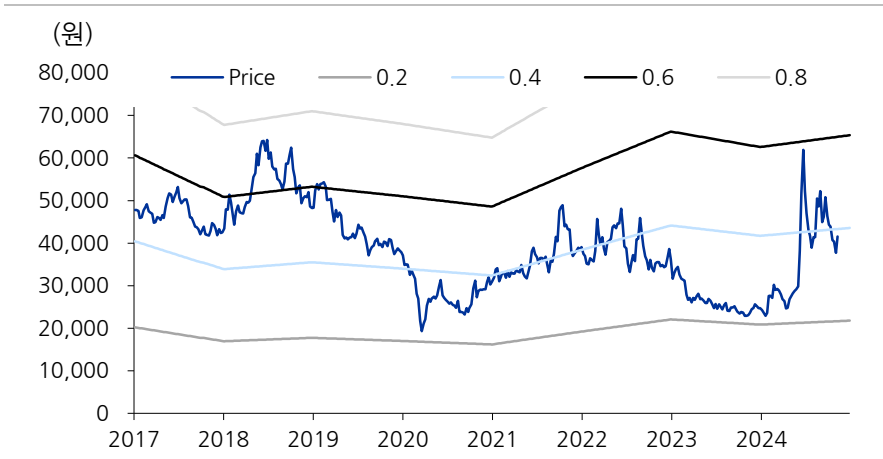
자료: 유진투자증권

도표 2. 세부 실적 추정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025
매출액	17,930	8,128	7,889	10,609	12,767	7,534	8,109	10,882	44,556	39,292	38,195
국내 도매	17,703	7,863	7,599	9,668	12,375	7,061	7,651	10,262	42,833	37,350	36,618
해외/기타	227	265	291	942	391	473	458	620	1,724	1,942	1,577
주바이르	118	125	143	110	125	141	157	163	496	587	613
바드라	31	27	31	43	25	29	27	29	132	109	120
미얀마	22	28	30	21	20	32	27	29	102	108	113
GLNG	271	241	235	262	278	236	241	330	1,009	1,086	1,022
프리루드	169	90	51	1	137	66	74	75	311	352	270
영업이익	588	205	230	530	922	466	440	473	1,553	2,300	1,950
국내 도매	484	68	150	498	812	421	341	357	1,200	1,931	1,451
해외/기타	105	137	80	32	110	45	99	115	353	369	498
주바이르	24	24	44	(39)	18	20	21	24	53	84	108
바드라	9	1	1	43	2	(8)	4	2	54	0	13
미얀마	13	16	17	6	11	19	16	16	51	62	65
GLNG	60	36	44	34	51	25	31	36	174	143	122
프리루드	92	37	(7)	(27)	37	9	29	31	95	105	102
세전이익	237	(117)	(207)	(775)	632	196	192	277	(862)	1,297	1,137
순이익	139	(67)	(163)	(657)	407	253	155	213	(747)	1,029	895

자료: 한국가스공사, 유진투자증권

도표 3. PBR Band chart



자료: 유진투자증권

한국가스공사(036460.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	62,425	57,255	57,479	56,755	59,580
유동자산	25,092	17,430	19,666	19,361	20,770
현금성자산	960	829	1,113	1,200	1,149
매출채권	12,122	7,038	8,448	8,212	9,091
재고자산	7,623	5,043	5,585	5,429	6,010
비유동자산	37,333	39,824	37,814	37,394	38,810
투자자산	12,334	15,920	14,039	13,647	15,108
유형자산	23,294	22,352	22,173	22,075	21,930
기타	1,706	1,553	1,602	1,672	1,772
부채총계	52,014	47,429	47,226	45,677	47,516
유동부채	30,635	22,566	21,886	21,798	22,128
매입채무	3,350	3,858	3,178	3,089	3,420
유동성이자부채	26,692	18,264	18,264	18,264	18,264
기타	593	444	444	444	444
비유동부채	21,380	24,862	25,340	23,880	25,388
비유동이자부채	18,971	22,599	23,054	21,571	23,056
기타	2,409	2,264	2,286	2,309	2,332
자본총계	10,411	9,826	10,253	11,078	12,064
자배지분	10,187	9,627	10,054	10,878	11,865
자본금	462	462	462	462	462
자본잉여금	2,018	2,018	2,018	2,018	2,018
이익잉여금	7,476	6,679	7,727	8,551	9,538
기타	231	468	(152)	(152)	(152)
비자배지분	224	199	199	199	199
자본총계	10,411	9,826	10,253	11,078	12,064
총차입금	45,662	40,863	41,318	39,835	41,320
순차입금	44,702	40,034	40,205	38,635	40,171

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(14,581)	5,886	1,634	1,775	1,923
당기순이익	1,497	(747)	1,029	895	1,143
자산상각비	1,751	1,887	1,999	1,990	1,977
기타비현금성손익	1,617	2,632	676	(2,048)	(721)
운전자본증감	(18,687)	3,581	(2,632)	303	(1,129)
매출채권감소(증가)	(4,608)	4,756	(1,410)	236	(879)
재고자산감소(증가)	(4,060)	2,633	(542)	156	(581)
매입채무증가(감소)	(136)	453	(680)	(89)	331
기타	(9,884)	(4,262)	0	0	0
투자현금	(974)	(1,334)	(1,350)	(1,595)	(1,789)
단기투자자산감소	42	(17)	0	0	0
장기투자증권감소	0	0	518	367	143
설비투자	(1,179)	(1,331)	(1,820)	(1,892)	(1,832)
유형자산처분	1	2	0	0	0
무형자산처분	(23)	(34)	(49)	(70)	(100)
재무현금	15,802	(4,587)	0	(92)	(185)
차입금증가	16,083	(4,625)	0	0	0
자본증가	(240)	(8)	0	(92)	(185)
배당금지급	240	8	0	92	185
현금 증감	249	(33)	283	87	(51)
기초현금	565	813	781	1,064	1,151
기말현금	813	781	1,064	1,151	1,100
Gross Cash flow	4,866	3,771	4,266	1,471	3,053
Gross Investment	19,703	(2,264)	3,982	1,292	2,919
Free Cash Flow	(14,838)	6,036	283	180	134

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,724	44,556	39,292	38,195	42,284
증가율(%)	87.9	(13.9)	(11.8)	(2.8)	10.7
매출원가	48,828	42,599	36,608	35,852	39,746
매출총이익	2,896	1,957	2,684	2,343	2,538
판매 및 일반관리비	433	404	384	393	432
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	2,463	1,553	2,300	1,950	2,105
증가율(%)	98.7	(36.9)	48.0	(15.2)	8.0
EBITDA	4,215	3,441	4,298	3,940	4,082
증가율(%)	42.3	(18.4)	24.9	(8.3)	3.6
영업외손익	(518)	(2,415)	(1,003)	(813)	(641)
이자수익	71	115	121	125	130
이자비용	965	1,676	1,655	1,531	1,382
지분법손익	354	105	281	318	327
기타영업외손익	22	(959)	250	276	284
세전순이익	1,945	(862)	1,297	1,137	1,464
증가율(%)	42.3	적전	흑전	(12.3)	28.8
법인세비용	448	(114)	268	242	321
당기순이익	1,497	(747)	1,029	895	1,143
증가율(%)	55.2	적전	흑전	(13.0)	27.7
지배주주지분	1,493	(761)	1,048	917	1,171
증가율(%)	57.0	적전	흑전	(12.5)	27.7
비지배지분	4	14	(19)	(22)	(28)
EPS(원)	16,174	(8,246)	11,351	9,931	12,687
증가율(%)	57.0	적전	흑전	(12.5)	27.7
수정EPS(원)	16,174	(8,246)	11,351	9,931	12,687
증가율(%)	57.0	적전	흑전	(12.5)	27.7

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	16,174	(8,246)	11,351	9,931	12,687
BPS	110,354	104,286	108,912	117,843	128,531
DPS	0	0	1,000	2,000	2,000
밸류에이션(배, %)					
PER	2.2	-	3.5	4.0	3.2
PBR	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	11.4	12.3	10.2	10.7	10.7
배당수익률	0.0	0.0	2.5	5.0	5.0
PCR	0.7	0.6	0.9	2.5	1.2
수익성(%)					
영업이익률	4.8	3.5	5.9	5.1	5.0
EBITDA이익률	8.1	7.7	10.9	10.3	9.7
순이익률	2.9	(1.7)	2.6	2.3	2.7
ROE	15.7	(7.7)	10.6	8.8	10.3
ROIC	4.3	2.2	3.8	3.2	3.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	429.4	407.4	392.1	348.8	333.0
유동비율	81.9	77.2	89.9	88.8	93.9
이자보상배율	2.6	0.9	1.4	1.3	1.5
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	5.4	4.7	5.1	4.6	4.9
재고자산회전율	9.2	7.0	7.4	6.9	7.4
매입채무회전율	15.5	12.4	11.2	12.2	13.0

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 기관투자자 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 경우에도 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	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

