

한국가스공사 (036460)

정상화

투자의견

BUY(유지)

목표주가

46,000 원(유지)

현재주가

29,650 원(2/27)

시가총액

2,737(십억원)

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

- 투자의견 BUY, 목표주가 46,000원 유지. 4Q23 매출액 11조원(+35%qoq, -42%yoy), 영업이익 5,296억원(+130%qoq, -53%yoy), 당기순손실 6,573억원(적지qoq, 적전yoy)으로 예상 범위의 실적 기록. 운전자본 감소, 도매요금 총괄원가 정산으로 별도 실적이 감소했으며, 일회성 손실 요인(취약계층 지원, 소송 등)도 실적에 부정적 영향으로 작용. 해외 사업은 국제유가 하락 영향 속에서 프로젝트별 생산량 감소, 섀다운, 비용회수 비율 하락 등 이슈가 발생하며 부진. 이외에 LNG 기자재, 모잠비크 LNG 및 수소 충전소의 자산손상처리로 순손실 규모도 확대
- 1Q24 매출액 11조원(-38%yoy), 영업이익 8,636억원(+47%yoy) 전망. 투자보수율 상승 및 일회성 비용 기저효과로 실적 턴어라운드 예상. 당사 추정에 의하면 5월 요금 조정 이후 하반기부터 본격적으로 미수금 회수가 시작될 전망이며, 정부의 주주환원 강화 정책으로 유의미한 현금 배당과 자사주 소각도 가능하다는 판단. 2023년 일회성 요인이 유독 많았던 만큼 추가 악재가 발생할 가능성은 낮다고 판단. 정상화를 감안한 매수 전략 지속 추천

주가(원,2/27)	29,650
시가총액(십억원)	2,737
발행주식수(천주)	92,313
52주 최고가(원)	31,800
최저가(원)	22,750
52주 일간 Beta	1.22
60일 일평균거래대금(억원)	115
외국인 지분율(%)	6.1
배당수익률(2023F, %)	0.0

주주구성(%)	
정부 (외 2인)	46.6
국민연금공단 (외 1인)	7.6

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	19.7	19.1	-5.9
절대기준	25.6	23.3	3.3

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	46,000	46,000	-
영업이익(24)	2,259	2,176	▲
영업이익(25)	1,841	1,779	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	51,724	44,556	33,119	35,951
영업이익	2,463	1,553	2,259	1,841
세전손익	1,945	-862	1,025	727
당기순이익	1,497	-747	769	523
EPS(원)	16,174	-8,248	8,533	5,810
증감률(%)	57.0	적전	흑전	-31.9
PER(배)	2.2	-	3.5	5.1
ROE(%)	15.7	-7.9	8.3	5.4
PBR(배)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	11.4	11.8	8.3	9.5

자료: 유진투자증권

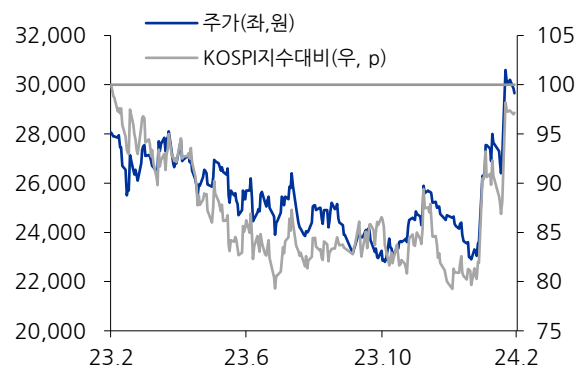
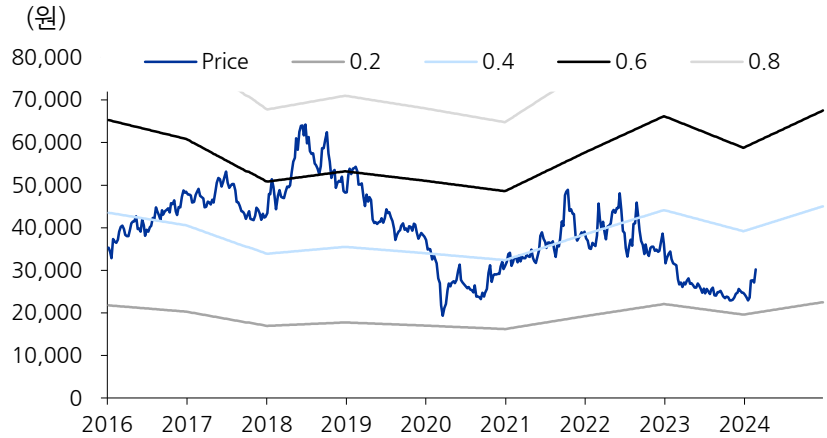


도표 1. 세부 실적 추정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025
매출액	17,930	8,128	7,889	10,609	11,094	6,321	6,557	9,147	44,556	33,119	35,951
국내 도매	17,703	7,863	7,599	9,668	10,956	6,126	6,260	8,547	42,833	31,888	34,489
해외/기타	227	265	291	942	138	196	296	601	1,723	1,231	1,463
주바이르	118	125	143	110	121	124	124	140	496	508	569
바드라	31	27	31	43	32	39	43	47	132	161	116
미얀마	22	28	30	21	26	27	28	29	102	110	115
GLNG	271	241	235	262	161	192	275	312	1,009	940	1,030
프리루드	169	90	51	1	30	35	37	78	311	180	300
영업이익	588	205	230	530	864	162	231	1,002	1,553	2,259	1,841
국내 도매	484	68	150	498	745	80	81	825	1,200	1,731	1,431
해외/기타	105	137	80	31	119	82	150	177	353	528	411
주바이르	24	24	44	(39)	21	26	28	32	53	107	148
바드라	9	1	1	43	4	6	8	9	54	27	6
미얀마	13	16	17	6	14	15	15	16	51	60	64
GLNG	60	36	44	34	19	38	58	69	174	184	216
프리루드	92	37	(7)	(27)	11	2	2	35	95	50	75
세전이익	237	(117)	(207)	(775)	796	(93)	214	108	(862)	1,025	727
순이익	139	(67)	(163)	(657)	597	(70)	160	81	(747)	769	523

자료: 한국가스공사, 유진투자증권

도표 2. PBR Band chart



자료: 유진투자증권

한국가스공사(036460.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	43,670	62,425	53,822	50,893	49,453
유동자산	13,148	25,092	18,624	18,193	15,800
현금성자산	644	960	1,184	4,104	881
매출채권	6,979	12,122	8,227	6,115	6,638
재고자산	3,583	7,623	4,826	3,587	3,894
비유동자산	30,522	37,333	35,198	32,700	33,653
투자자산	5,196	12,334	10,624	7,897	8,573
유형자산	23,581	23,294	22,849	23,065	23,332
기타	1,746	1,706	1,724	1,738	1,749
부채총계	34,551	52,014	44,556	40,840	39,048
유동부채	14,022	30,635	23,152	19,412	17,595
매입채무	3,330	3,367	2,884	2,144	2,327
유동성이자부채	10,041	26,692	19,692	16,692	14,692
기타	651	576	576	576	576
비유동부채	20,529	21,380	21,404	21,428	21,453
비유동이자부채	18,299	18,971	18,971	18,971	18,971
기타	2,230	2,409	2,433	2,458	2,482
자본총계	9,119	10,411	9,266	10,054	10,405
자배지분	8,869	10,187	9,042	9,830	10,182
자본금	462	462	462	462	462
자본잉여금	2,018	2,018	2,018	2,018	2,018
이익잉여금	6,185	7,476	6,715	7,502	7,854
기타	204	231	(152)	(152)	(152)
비자배지분	250	224	224	224	224
자본총계	9,119	10,411	9,266	10,054	10,405
총차입금	28,340	45,662	38,662	35,662	33,662
순차입금	27,695	44,702	37,479	31,558	32,781

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	(2,071)	(14,581)	7,395	7,259	904
당기순이익	965	1,497	(747)	769	523
자산상각비	1,722	1,751	1,845	1,863	1,884
기타비현금성손익	383	1,617	(474)	1,382	(1,511)
운전자본증감	(4,570)	(18,687)	6,209	2,610	(646)
매출채권감소(증가)	(2,526)	(4,608)	3,895	2,112	(523)
재고자산감소(증가)	(2,202)	(4,060)	2,796	1,239	(307)
매입채무증가(감소)	1,830	(136)	(483)	(740)	183
기타	(1,673)	(9,884)	0	0	0
투자현금	(1,170)	(974)	(865)	(1,339)	(1,942)
단기투자자산감소	2	42	0	0	0
장기투자증권감소	0	0	554	753	219
설비투자	(1,156)	(1,179)	(1,401)	(2,078)	(2,151)
유형자산처분	8	1	0	0	0
무형자산처분	(31)	(23)	(18)	(14)	(11)
재무현금	3,476	15,802	(6,306)	(3,000)	(2,185)
차입금증가	3,179	16,083	(7,000)	(3,000)	(2,000)
자본증가	(8)	(240)	694	0	(185)
배당금지급	8	240	0	0	185
현금 증감	233	249	223	2,920	(3,223)
기초현금	332	565	813	1,037	3,957
기말현금	565	813	1,037	3,957	734
Gross Cash flow	3,069	4,866	1,186	4,649	1,551
Gross Investment	5,742	19,703	(5,343)	(1,271)	2,589
Free Cash Flow	(2,673)	(14,838)	6,529	5,920	(1,038)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	27,521	51,724	44,556	33,119	35,951
증가율(%)	32.1	87.9	(13.9)	(25.7)	8.6
매출원가	25,859	48,828	42,607	30,488	33,701
매출총이익	1,662	2,896	1,949	2,631	2,251
판매 및 일반관리비	422	433	396	372	409
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	1,240	2,463	1,553	2,259	1,841
증가율(%)	37.9	98.7	(36.9)	45.4	(18.5)
EBITDA	2,962	4,215	3,399	4,121	3,726
증가율(%)	16.8	42.3	(19.4)	21.3	(9.6)
영업외손익	128	(518)	(2,415)	(1,234)	(1,114)
이자수익	24	71	69	23	21
이자비용	642	965	927	793	682
자본법손익	180	354	281	318	327
기타영업손익	566	22	(1,839)	(781)	(780)
세전순이익	1,367	1,945	(862)	1,025	727
증가율(%)	흑전	42.3	적전	흑전	(29.1)
법인세비용	403	448	(114)	256	204
당기순이익	965	1,497	(747)	769	523
증가율(%)	흑전	55.2	적전	흑전	(31.9)
지배주주지분	951	1,493	(761)	788	536
증가율(%)	흑전	57.0	적전	흑전	(31.9)
비지배지분	14	4	14	(19)	(13)
EPS(원)	10,299	16,174	(8,248)	8,533	5,810
증가율(%)	흑전	57.0	적전	흑전	(31.9)
수정EPS(원)	10,299	16,174	(8,248)	8,533	5,810
증가율(%)	흑전	57.0	적전	흑전	(31.9)

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	10,299	16,174	(8,248)	8,533	5,810
BPS	96,077	110,354	97,953	106,485	110,295
DPS	2,728	0	0	2,000	2,000
밸류에이션(배, %)					
PER	3.8	2.2	-	3.5	5.1
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	10.6	11.4	11.8	8.3	9.5
배당수익률	7.0	0.0	-	6.7	6.7
PCR	1.2	0.7	2.3	0.6	1.8
수익성(%)					
영업이익률	4.5	4.8	3.5	6.8	5.1
EBITDA이익률	10.8	8.1	7.6	12.4	10.4
순이익률	3.5	2.9	(1.7)	2.3	1.5
ROE	11.6	15.7	(7.9)	8.3	5.4
ROIC	2.7	4.3	2.3	4.0	3.2
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	303.7	429.4	404.5	313.9	315.0
유동비율	93.8	81.9	80.4	93.7	89.8
이자보상배율	1.9	2.6	1.7	2.8	2.7
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	1.0	0.8	0.6	0.7
매출채권회전율	4.9	5.4	4.4	4.6	5.6
재고자산회전율	11.1	9.2	7.2	7.9	9.6
매입채무회전율	11.3	15.4	14.3	13.2	16.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 제3자에게 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 당사에 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: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

