



BUY(Maintain)

목표주가: 45,000원
주가(2/26): 31,850원
시가총액: 29,402억원

철강금속/유틸리티

Analyst 이종형
02) 3787-5023
leejh@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|----------|------------|
| KOSPI (2/26) | | 3,012.95pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 35,000 원 | 16,600원 |
| 등락률 | -9.0% | 91.9% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -7.3% | -3.4% |
| 6M | 30.5% | 2.6% |
| 1Y | 8.1% | -25.5% |

Company Data

| | |
|-------------|---------------|
| 발행주식수 | 92,313 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 616천주 |
| 외국인 지분율 | 8.8% |
| 배당수익률(20E) | 0.0% |
| BPS(20E) | 83,844원 |
| 주요 주주 | 대한민국 정부 외 1 인 |
| | 46.6% |

투자지표

| (십억원, IFRS **) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 26,185 | 24,983 | 20,834 | 19,114 |
| 영업이익 | 1,277 | 1,335 | 899 | 1,273 |
| EBITDA | 3,080 | 3,070 | 2,723 | 3,109 |
| 세전이익 | 649 | 116 | -269 | 509 |
| 순이익 | 527 | 58 | -161 | 372 |
| 지배주주지분순이익 | 509 | 39 | -172 | 357 |
| EPS(원) | 5,518 | 420 | -1,864 | 3,864 |
| 증감률(%YoY) | 흑전 | -92.4 | 적전 | 흑전 |
| PER(배) | 8.7 | 90.1 | -17.1 | 8.2 |
| PBR(배) | 0.54 | 0.44 | 0.38 | 0.37 |
| EV/EBITDA(배) | 9.9 | 9.8 | 10.9 | 9.7 |
| 영업이익률(%) | 4.9 | 5.3 | 4.3 | 6.7 |
| ROE(%) | 6.4 | 0.5 | -2.2 | 4.5 |
| 순부채비율(%) | 304.4 | 323.9 | 330.8 | 323.2 |

Price Trend



4Q20 Review

한국가스공사 (036460)

올해는 유가가 밀고 수소가 끌고!



4분기 실적은 8개 분기만의 가스판매량 증가에도 해외사업 부진으로 예상치를 하회했습니다. 하지만 올해는 유가상승과 호주 Prelude FLNG 생산재개로 영업이익이 1,27조원 (+42%YoY)으로 회복되며 배당도 정상화될 전망입니다. 한편, 국가적 과제인 수소경제구축과 관련해 동사도 조만간 중장기 수소공급과 관련된 로드맵을 발표하고 사업추진을 본격화할 전망으로 관련 모멘텀은 주가에 긍정적 영향이 예상됩니다.

>>> 작년 4분기 실적은 해외사업이 예상보다 부진

4Q20 영업이익은 2,603억원(-38%YoY)으로 키움증권 추정치 3,913억원과 컨센서스 3,384억원을 하회했다. 가스판매량은 987만톤(+5%YoY)으로 8개 분기만에 YoY 증가를 보이며 매출액은 예상보다 양호했지만 낮은 유가와 호주 Prelude FLNG 가동 지연 등으로 해외사업 실적이 예상보다 부진했다. 참고로 가스공사 실적의 대부분을 차지하는 국내 가스도매사업은 연간으로 정해진 적정투자보수를 분기별로 정해진 비율로 회수하는 구조이기 때문에 일단 연간 세후적정투자보수가 결정되면 분기실적의 큰 의미는 없다.

한편, 우즈벡 수르길과 카타르 KORAS 등 지분법투자법인의 실적부진과 캐나다 혼리버 손상차손(414억원) 등으로 순이익도 예상보다 부진했다.

>>> 유가 상승으로 2021년 해외사업 중심의 실적개선 기대

2021년 영업이익은 1,27조원(+42%YoY)으로 정상화가 예상된다. 1) 국내 가스도매사업은 요금기저 하락에도 적정투보를 상승으로 세후적정투자보수는 2020년과 유사한 8,608억원(-1%YoY)이 예상되며, 2) 해외 광구손익은 유가상승과 2020년말 호주 Prelude 생산재개 등으로 2020년대비 1,500억원이상 영업이익 개선이 기대된다. 호주 Prelude는 2020년 연간 1,137억원의 영업적자를 기록했는데 올해는 연간 BEP 수준으로 회복을 전망한다.

한편, 작년에는 총 4,617억원의 대규모 해외광구 손상차손을 반영했지만 올해는 추가적인 손상차손이 발생할 가능성이 낮으며, 외화관련 일회성 평가손실 이슈가 없다면 주당 2,000원 이상의 고배당도 기대해 볼 수 있다.

>>> 향후 국가 수소공급에 중추적 기업으로 부각 전망

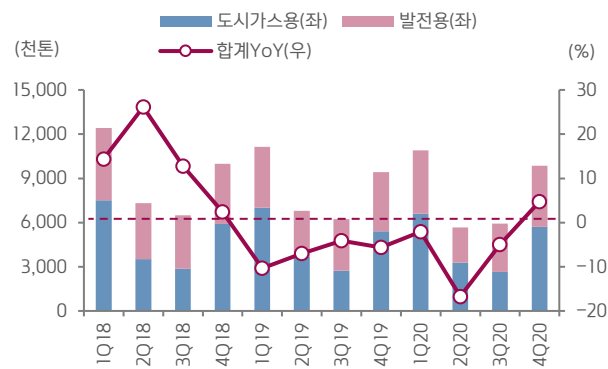
정부의 '수소경제 활성화 로드맵'에 따르면 국내 수소 공급량은 2018년 연 13만톤에서 2040년 연 526만톤으로 연평균 18% 성장한다. 동사는 국내 LNG 공급물량의 ⅓ 이상을 담당하고 있어 향후 국가 수소공급 인프라 확충과 민간의 참여 활성화를 위한 사업전반에 걸쳐 공공기관으로서의 주도적 역할이 기대된다. 또한 중장기적으로는 국가 수소경제 구축을 위한 국내외 그린수소 생산 프로젝트 참여로 사업모델 다각화 및 새로운 성장동력 확보를 추진할 전망으로 이와 관련된 수소사업 로드맵은 조만간 발표될 전망이다. 목표주가 45,000원(12mf PBR 0.5X)와 투자이견 Buy를 유지한다.

한국가스공사 4Q20 잠정실적

| (단위: 십억원) | 4Q20P | 기존추정 | %차이 | 컨센서스 | %차이 | 3Q20 | %QoQ | 4Q19 | %YoY |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
| 매출액 | 5,382 | 4,944 | 8.9 | 5,224 | 3.0 | 3,389 | 58.8 | 6,886 | -21.8 |
| 영업이익 | 260 | 391 | -33.5 | 338 | -23.1 | -224 | 흑전 | 420.3 | -38.1 |
| 영업이익률(%) | 4.8 | 7.9 | | 6.5 | | -6.6 | | 6.1 | |
| 세전이익 | 70 | 333 | -79.0 | 158.4 | -55.9 | -391 | 흑전 | -337 | 흑전 |
| 지분법손익 | -11 | 29 | 적전 | 15 | | 15 | 적전 | -16 | 적축 |
| 순이익 | 82 | 238 | -65.6 | 120 | -31.9 | -284 | 흑전 | -250 | 흑전 |
| 지배주주순이익 | 77 | 241 | -68.1 | 144 | -46.5 | -282 | 흑전 | -253 | 흑전 |

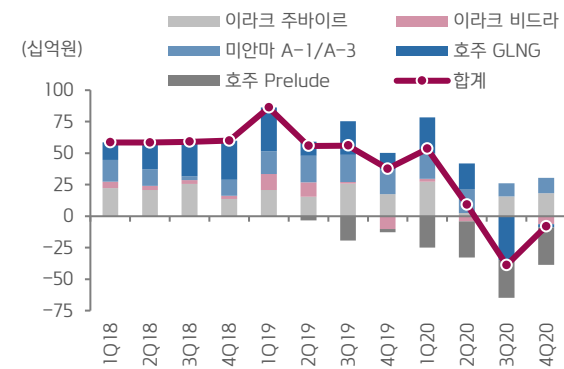
자료: 한국가스공사, 키움증권

분기별 가스 판매량



자료: 한국가스공사, 키움증권

주요 해외사업 영업이익



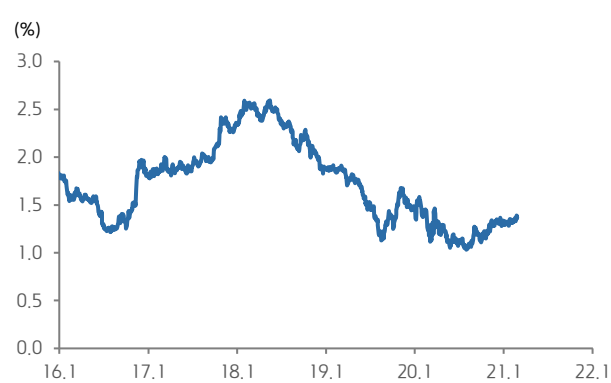
자료: 한국가스공사, 키움증권

한국가스공사 분기실적 추이

| (단위: 십억원) | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20P | 1Q21E | 2Q21E | 3Q21E | 4Q21E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 7,968 | 4,095 | 3,389 | 5,382 | 6,511 | 3,422 | 3,516 | 5,665 |
| 영업이익 | 959 | -97 | -224 | 260 | 955 | -59 | -150 | 527 |
| 영업이익률(%) | 12.0 | -2.4 | -6.6 | 4.8 | 14.7 | -1.7 | -4.3 | 9.3 |
| 세전이익 | 713 | -660 | -391 | 70 | 763 | -250 | -340 | 336 |
| 지분법손익 | -19 | 50 | 15 | -11 | 28 | 18 | 18 | 18 |
| 순이익 | 542 | -500 | -284 | 82 | 557 | -182 | -249 | 245 |
| 지배주주순이익 | 537 | -504 | -282 | 77 | 535 | -175 | -239 | 235 |

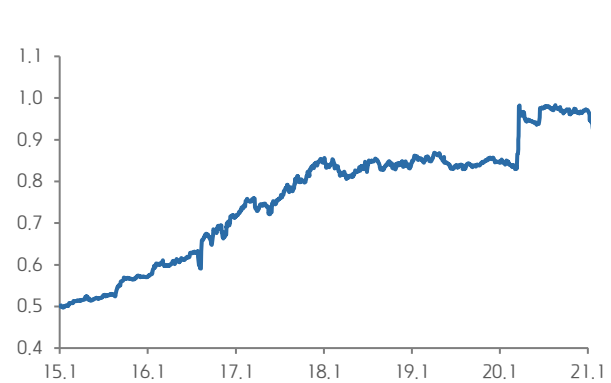
자료: 한국가스공사, 키움증권

국고채 5년물 금리



자료: Fn가이드, 키움증권

한국가스공사 베타



주: 일간, 5년평균

자료: Fn가이드, 키움증권

한국가스공사 가스도매사업 이익 추정

| (단위: 십억원) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021E |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 요금기저 | 20,492 | 22,212 | 19,782 | 20,376 | 21,297 | 22,509 | 21,991 | 21,551 |
| 세후 적정투보율(WACC) | 3.79 | 3.82 | 3.73 | 3.84 | 4.22 | 4.37 | 3.94 | 3.99 |
| 자기자본 비중 | 23.5 | 30.1 | 33.4 | 33.9 | 36.5 | 37.0 | 35.3 | 34.8 |
| 타인자본 비중 | 76.5 | 69.9 | 66.7 | 66.1 | 63.5 | 63.0 | 64.7 | 65.2 |
| 자기자본 비용 | 6.2 | 5.8 | 5.4 | 5.8 | 6.9 | 7.32 | 6.66 | 7.1 |
| Rf(전년 국고채 5년 금리) | 3.0 | 2.8 | 2.0 | 1.5 | 2.0 | 2.3 | 1.6 | 1.2 |
| Market Risk Premium | 6.0 | 6.0 | 6.0 | 6.0 | 6.0 | 6.0 | 6.0 | 6.0 |
| 베타(5년) | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 1.0 |
| 타인자본 비용(세후) | 3.0 | 3.0 | 2.9 | 2.8 | 2.7 | 2.6 | 2.5 | 2.4 |
| 세후 적정투자보수 | 776 | 858 | 738 | 783 | 898 | 983 | 866 | 861 |
| 법인세 추정 | 248 | 274 | 236 | 250 | 341 | 373 | 329 | 327 |
| 기타조정 | -107 | -107 | -107 | -107 | -107 | -107 | | |
| 추정 가스도매 영업이익 | 916 | 1,025 | 867 | 925 | 1,132 | 1,249 | 1,195 | 1,187 |
| 실제 가스도매 영업이익 | 938 | 947 | 955 | 902 | 1,109 | 1,186 | | |

자료: 한국가스공사, 키움증권

한국가스공사 연간실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020P | 2021E | 2022E |
|-----------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 21,108 | 22,172 | 26,185 | 24,983 | 20,834 | 19,114 | 19,300 |
| 가스도매 | 20,177 | 21,056 | 24,986 | 23,904 | 20,184 | 18,446 | 18,564 |
| 해외 및 기타 | 931 | 1,116 | 1,199 | 1,079 | 650 | 668 | 736 |
| 영업이익 | 998 | 1,035 | 1,277 | 1,335 | 899 | 1,273 | 1,320 |
| 가스도매 | 955 | 902 | 1,109 | 1,186 | 1,195 | 1,187 | 1,133 |
| 해외 및 기타 | 43 | 133 | 168 | 149 | -296 | 86 | 187 |
| 영업이익률(%) | 4.7 | 4.7 | 4.9 | 5.3 | 4.3 | 6.7 | 6.8 |
| 가스도매 | 4.7 | 4.3 | 4.4 | 5.0 | 5.9 | 6.4 | 6.1 |
| 해외 및 기타 | 4.6 | 11.9 | 14.0 | 13.8 | -45.6 | 12.8 | 25.4 |
| 세전이익 | -769 | -1,249 | 649 | 116 | -269 | 509 | 560 |
| 지분법손익 | 115 | 149 | 204 | 105 | 34 | 83 | 92 |
| 순이익 | -612 | -1,190 | 553 | 58 | -161 | 372 | 409 |
| 지배순이익 | -613 | -1,205 | 509 | 39 | -172 | 357 | 392 |
| EPS(지배주주) | -6,641 | -13,055 | 5,518 | 420 | -1,864 | 3,864 | 4,250 |
| BPS(지배주주) | 101,397 | 84,640 | 88,750 | 85,073 | 83,844 | 86,483 | 89,322 |
| ROE(지배주주) | -6.3 | -14.0 | 6.4 | 0.5 | -2.2 | 4.5 | 4.8 |

자료: 한국가스공사, 키움증권

한국가스공사 실적전망 변경

| (단위: 십억원) | 변경전 | | 변경후 | | %차이 | |
|-----------|--------|--------|--------|--------|---------|-------|
| | 2020E | 2021E | 2020P | 2021P | 2020P | 2021E |
| 매출액 | 20,395 | 17,917 | 20,834 | 19,114 | 2.2 | 6.7 |
| 가스도매 | 19,722 | 17,224 | 20,184 | 18,446 | | |
| 해외 및 기타 | 673 | 692 | 650 | 668 | | |
| 영업이익 | 1,030 | 1,265 | 899 | 1,273 | -12.7 | 0.6 |
| 가스도매 | 1,195 | 1,187 | 1,195 | 1,187 | 0.0 | 0.0 |
| 해외 및 기타 | -165 | 78 | -296 | 86 | 79.3 | 10.1 |
| 영업이익률(%) | 5.0 | 7.1 | 4.3 | 6.7 | | |
| 가스도매 | 6.1 | 6.9 | 5.9 | 6.4 | | |
| 해외 및 기타 | -24.5 | 11.2 | -45.6 | 12.8 | | |
| 세전이익 | -6 | 576 | -269 | 509 | 4,227.0 | -11.6 |
| 지분법손익 | 75 | 89 | 34 | 83 | -54.4 | -7.0 |
| 순이익 | -5 | 461 | -161 | 372 | 3,132.1 | -19.3 |
| 지배순이익 | -8 | 442 | -172 | 357 | 2,063.1 | -19.3 |
| EPS(지배주주) | -86 | 4,790 | -1,864 | 3,864 | 2,063.1 | -19.3 |
| BPS(지배주주) | 85,621 | 89,186 | 83,844 | 86,483 | -2.1 | -3.0 |
| ROE(지배주주) | -0.1 | 5.5 | -2.2 | 4.5 | | |

자료: 한국가스공사, 키움증권

정부 수소공급(수요) 로드맵과 한국가스공사의 공급목표

| * 괄호안은 내수물량 | | | 2022년 | 2030년 | 2040년 |
|-------------|--------|---------|------------------|--------------------|------------------|
| 수소차 | 정부 로드맵 | 수소차 보급 | 8.1만대 (6.7만대) | 228.4만 대(108만대) | 620만대 (290만대) |
| | | 수요량(내수) | 29,150톤 | 469,500톤 | 1,014,500톤 |
| | 가스공사 | 공급목표 | 29,150톤 | 469,500톤 | 1,014,500톤 |
| | | 공급비중 | 100% | 100% | 100% |
| 에너지 | 정부 로드맵 | 발전용 | 1.5GW(1GW) | 5GW(2.5GW) | 15GW(8GW) |
| | | 가정·건물용 | 50MW | 1.0GW | 2.1GW 이상 |
| | | 수요량(내수) | 441,000톤 | 1,470,000톤 | 4,242,000톤 |
| | 가스공사 | 발전용 | 420,000톤 | 1,050,000톤 | 2,000,460톤 |
| | | 가정·건물용 | 21,000톤 | 210,000톤 | 441,000톤 |
| | | 공급량 | 441,000톤 | 1,260,000톤 | 2,441,460톤 |
| | | 공급비중 | 100% | 86% | 58% |
| 합계 | 로드맵 | 수요량(내수) | 470,150 | 1,966,500 | 5,256,500 |
| | 가스공사 | 공급량 | 470,150 | 1,756,500 | 3,455,960 |
| | | 공급비중 | 100% | 89% | 66% |

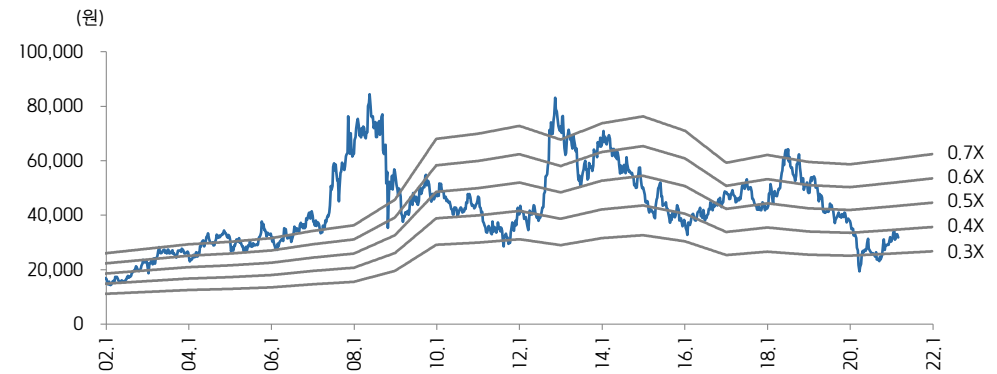
자료: 한국가스공사, 키움증권

한국가스공사 수소사업 투자계획

| 단위: 억원 | 거점화 (~22년) | 확장 (~25년) | 효율화 (~30년) | 계 |
|----------|------------|-----------|------------|--------|
| 생산기지 | 851 | 2,250 | 7,520 | 10,621 |
| 공급시설 | 1580 | 6,450 | 2,250 | 10,280 |
| 활용시설 | 540 | 240 | 440 | 1,220 |
| 해외 생산·수입 | | | 24,480 | 24,480 |
| 합계 | 2,971 | 8,940 | 34,690 | 46,601 |

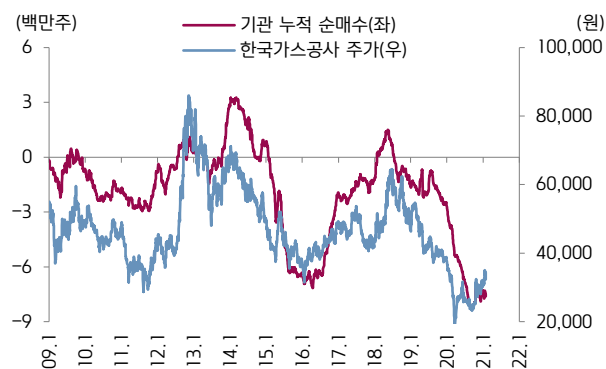
자료: 한국가스공사, 키움증권

한국가스공사 12mf PBR 밴드



자료: 한국가스공사, 키움증권

한국가스공사 기관 순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

한국가스공사 외국인 순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2020E |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 26,185 | 24,983 | 20,834 | 19,114 | 19,300 |
| 매출원가 | 24,509 | 23,227 | 19,514 | 17,399 | 17,515 |
| 매출총이익 | 1,677 | 1,756 | 1,320 | 1,715 | 1,784 |
| 판매비 | 400 | 421 | 421 | 442 | 464 |
| 영업이익 | 1,277 | 1,335 | 899 | 1,273 | 1,320 |
| EBITDA | 3,080 | 3,070 | 2,723 | 3,109 | 3,177 |
| 영업외손익 | -628 | -1,218 | -1,168 | -764 | -760 |
| 이자수익 | 43 | 33 | 22 | 21 | 22 |
| 이자비용 | 785 | 805 | 773 | 779 | 785 |
| 외환관련이익 | 318 | 294 | 100 | 0 | 0 |
| 외환관련손실 | 300 | 259 | 0 | 0 | 0 |
| 종속 및 관계기업손익 | 204 | 105 | 34 | 83 | 92 |
| 기타 | -108 | -586 | -551 | -89 | -89 |
| 법인세차감전이익 | 649 | 116 | -269 | 509 | 560 |
| 법인세비용 | 96 | 58 | -108 | 137 | 151 |
| 계속사업순손익 | 553 | 58 | -161 | 372 | 409 |
| 당기순이익 | 527 | 58 | -161 | 372 | 409 |
| 지배주주순이익 | 509 | 39 | -172 | 357 | 392 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감률 | 18.1 | -4.6 | -16.6 | -8.3 | 1.0 |
| 영업이익 증감률 | 23.4 | 4.5 | -32.7 | 41.6 | 3.7 |
| EBITDA 증감률 | 12.0 | -0.3 | -11.3 | 14.2 | 2.2 |
| 지배주주순이익 증감률 | 흑전 | -92.3 | -541.0 | -307.6 | 9.8 |
| EPS 증감률 | 흑전 | -92.4 | 적전 | 흑전 | 10.0 |
| 매출총이익율(%) | 6.4 | 7.0 | 6.3 | 9.0 | 9.2 |
| 영업이익률(%) | 4.9 | 5.3 | 4.3 | 6.7 | 6.8 |
| EBITDA Margin(%) | 11.8 | 12.3 | 13.1 | 16.3 | 16.5 |
| 지배주주순이익률(%) | 1.9 | 0.2 | -0.8 | 1.9 | 2.0 |

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2020E |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 유동자산 | 9,925 | 9,233 | 9,056 | 9,172 | 9,309 |
| 현금 및 현금성자산 | 240 | 257 | 331 | 305 | 367 |
| 단기금융자산 | 56 | 98 | 98 | 98 | 98 |
| 매출채권 및 기타채권 | 5,424 | 5,137 | 4,909 | 5,077 | 5,126 |
| 재고자산 | 3,169 | 2,645 | 2,623 | 2,597 | 2,622 |
| 기타유동자산 | 1,036.0 | 1,096.0 | 1,095.0 | 1,095.0 | 1,096.0 |
| 비유동자산 | 29,765 | 30,079 | 30,208 | 30,447 | 30,800 |
| 투자자산 | 2,035 | 2,294 | 2,294 | 2,294 | 2,294 |
| 유형자산 | 24,764 | 24,377 | 24,506 | 24,746 | 25,098 |
| 무형자산 | 1,772 | 1,747 | 1,747 | 1,747 | 1,747 |
| 기타비유동자산 | 1,194 | 1,661 | 1,661 | 1,660 | 1,661 |
| 자산총계 | 39,690 | 39,312 | 39,263 | 39,620 | 40,109 |
| 유동부채 | 9,871 | 8,901 | 8,654 | 8,552 | 8,563 |
| 매입채무 및 기타채무 | 2,131 | 1,991 | 1,744 | 1,642 | 1,653 |
| 단기금융부채 | 6,759.1 | 6,498.1 | 6,498.1 | 6,498.1 | 6,498.1 |
| 기타유동부채 | 981 | 412 | 412 | 412 | 412 |
| 비유동부채 | 21,321 | 22,265 | 22,565 | 22,765 | 22,965 |
| 장기금융부채 | 19,408.6 | 20,241.8 | 20,541.8 | 20,741.8 | 20,941.8 |
| 기타비유동부채 | 1,912 | 2,023 | 2,023 | 2,023 | 2,023 |
| 부채총계 | 31,192 | 31,165 | 31,219 | 31,317 | 31,528 |
| 지배지분 | 8,193 | 7,853 | 7,740 | 7,984 | 8,246 |
| 자본금 | 462 | 462 | 462 | 462 | 462 |
| 자본잉여금 | 2,019 | 2,018 | 2,018 | 2,018 | 2,018 |
| 기타자본 | -102 | -102 | -102 | -102 | -102 |
| 기타포괄손익누계액 | 9 | 78 | 137 | 195 | 254 |
| 이익잉여금 | 5,498 | 5,398 | 5,226 | 5,411 | 5,614 |
| 비지배지분 | 305 | 293 | 305 | 319 | 336 |
| 자본총계 | 8,498 | 8,147 | 8,044 | 8,303 | 8,581 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2020E |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 57 | 1,986 | 1,781 | 1,871 | 2,265 |
| 당기순이익 | 527 | 58 | -161 | 372 | 409 |
| 비현금항목의 가감 | 2,693 | 3,179 | 2,467 | 2,731 | 2,771 |
| 유형자산감가상각비 | 1,803 | 1,735 | 1,824 | 1,836 | 1,857 |
| 무형자산감가상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 890 | 1,444 | 643 | 895 | 914 |
| 영업활동자산부채증감 | -2,113 | -671 | 38 | -417 | -81 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 30 | 211 | 228 | -168 | -49 |
| 재고자산의감소 | -1,616 | 497 | 23 | 25 | -25 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 566 | -137 | -246 | -102 | 11 |
| 기타 | -1,093 | -1,242 | 33 | -172 | -18 |
| 기타현금흐름 | -1,050 | -580 | -563 | -815 | -834 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,275 | -1,397 | -1,953 | -2,076 | -2,210 |
| 유형자산의 취득 | -1,194 | -1,223 | -1,953 | -2,075 | -2,210 |
| 유형자산의 처분 | 47 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 순취득 | -62 | -70 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산의감소(증가) | -96 | -259 | 0 | 0 | 0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -2 | -42 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 32 | 197 | 0 | -1 | 0 |
| 재무활동 현금흐름 | 994 | -582 | 263 | 196 | 24 |
| 차입금의 증가(감소) | 1,380 | 339 | 300 | 200 | 200 |
| 자본금, 자본잉여금의 증감 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자기주식처분(취득) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -9 | -134 | -33 | 0 | -172 |
| 기타 | -377 | -787 | -4 | -4 | -4 |
| 기타현금흐름 | 22 | 10 | -17 | -17 | -17 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -202 | 17 | 73 | -26 | 62 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 441 | 240 | 257 | 331 | 305 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 240 | 257 | 331 | 305 | 367 |

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2020E |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 5,518 | 420 | -1,864 | 3,864 | 4,250 |
| BPS | 88,750 | 85,073 | 83,844 | 86,483 | 89,322 |
| CFPS | 34,883 | 35,066 | 24,985 | 33,613 | 34,443 |
| DPS | 1,360 | 380 | 0 | 2,000 | 2,200 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 8.7 | 90.1 | -17.1 | 8.2 | 7.5 |
| PER(최고) | 11.9 | 130.7 | -20.3 | | |
| PER(최저) | 7.7 | 87.9 | -8.8 | | |
| PBR | 0.54 | 0.44 | 0.38 | 0.37 | 0.36 |
| PBR(최고) | 0.74 | 0.65 | 0.45 | | |
| PBR(최저) | 0.48 | 0.43 | 0.20 | | |
| PSR | 0.17 | 0.14 | 0.14 | 0.15 | 0.15 |
| PCFR | 1.4 | 1.1 | 1.3 | 0.9 | 0.9 |
| EV/EBITDA | 9.9 | 9.8 | 10.9 | 9.7 | 9.5 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 22.6 | 57.2 | 0.0 | 46.2 | 46.2 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 2.8 | 1.0 | 0.0 | 6.3 | 6.9 |
| ROA | 1.4 | 0.1 | -0.4 | 0.9 | 1.0 |
| ROE | 6.4 | 0.5 | -2.2 | 4.5 | 4.8 |
| ROIC | 3.6 | 2.1 | 1.6 | 2.8 | 2.8 |
| 매출채권회전율 | 4.9 | 4.7 | 4.1 | 3.8 | 3.8 |
| 재고자산회전율 | 11.1 | 8.6 | 7.9 | 7.3 | 7.4 |
| 부채비율 | 367.0 | 382.6 | 388.1 | 377.2 | 367.4 |
| 순차입금비율 | 304.4 | 323.9 | 330.8 | 323.2 | 314.4 |
| 이자보상배율 | 1.6 | 1.7 | 1.2 | 1.6 | 1.7 |
| 총차입금 | 26,168 | 26,740 | 27,040 | 27,240 | 27,440 |
| 순차입금 | 25,872 | 26,385 | 26,612 | 26,838 | 26,976 |
| NOPLAT | 3,080 | 3,070 | 2,723 | 3,109 | 3,177 |
| FCF | -362 | 489 | 446 | 273 | 530 |

Compliance Notice

- 당사는 3월 1일 현재 '한국가스공사(036460)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

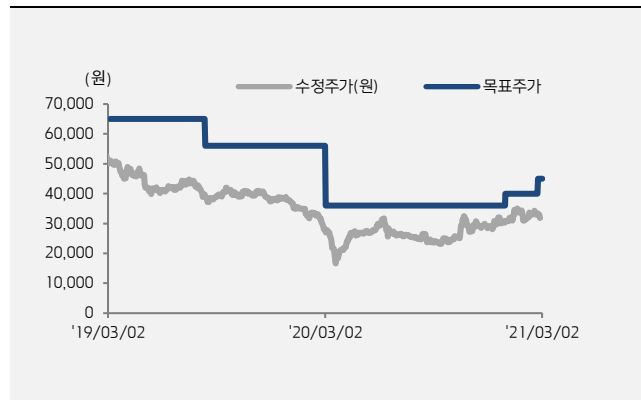
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|--------------------|------------|------------------|---------|----------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 한국가스공사 (036460) | 2019/03/05 | Buy(Re-Initiate) | 65,000원 | 6개월 | -32.18 | -21.38 |
| | 2019/08/12 | Buy(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | -29.07 | -25.00 |
| | 2019/11/13 | Buy(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | -31.67 | -25.00 |
| | 2020/03/02 | Buy(Maintain) | 36,000원 | 6개월 | -31.96 | -22.92 |
| | 2020/05/14 | Buy(Maintain) | 36,000원 | 6개월 | -28.07 | -11.94 |
| | 2020/08/20 | Buy(Maintain) | 36,000원 | 6개월 | -28.45 | -11.94 |
| | 2020/12/30 | Buy(Maintain) | 40,000원 | 6개월 | -18.34 | -12.50 |
| | 2021/02/23 | Buy(Maintain) | 45,000원 | 6개월 | -27.33 | -25.89 |
| | 2021/03/02 | Buy(Maintain) | 45,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2020/01/01~2020/12/31)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 99.40% | 0.60% | 0.00% |