



▲ 유티리티/철강  
Analyst 문경원, CFA  
02. 6454-4881  
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월)	42,000 원
현재주가 (2.26)	31,850 원
상승여력	31.9%
KOSPI	3,012.95pt
시가총액	29,402억원
발행주식수	9,231만주
유동주식비율	43.14%
외국인비중	8.84%
52주 최고/최저가	35,000원/16,600원
평균거래대금	197.3억원
주요주주(%)	
대한민국정부(기획재정부) 외 1 인	46.63
국민연금공단	6.39
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-7.3 30.5 8.1
상대주가	-3.4 2.6 -25.5

### 주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2018	26,185.0	1,276.9	509.4	5,518	-144.2	88,751	8.7	0.5	10.0	6.4	367.0
2019	24,982.6	1,334.5	38.8	420	-88.9	85,073	90.1	0.4	9.9	0.5	382.6
2020P	20,833.7	898.9	-171.8	-1,861	-375.2	81,343	-16.6	0.4	11.1	-2.2	375.0
2021E	20,850.7	1,155.5	384.2	4,162	-342.0	84,203	7.7	0.4	9.8	5.0	354.4
2022E	22,333.9	1,285.2	451.0	4,886	17.4	87,648	6.5	0.4	9.4	5.7	330.7

# 한국가스공사 036460

## 4Q20 Review: 과거와 미래가 매수를 가리킨다

- ✓ 4Q20 연결 영업이익은 2,603억원을 기록하며 컨센서스(3,384억원)를 하회
- ✓ 유가 급감으로 인한 원료비 하락 분의 정산 등이 별도 손익 악화 요인으로 작용
- ✓ WTI가 지난 3개월 간 36% 상승한 반면 동사의 주가는 6% 상승에 불과
- ✓ 근시일 내 구체화될 수소 사업 계획과 별도/연결자회사 양방향 실적 개선에 주목
- ✓ 2021년부터는 배당주 매력도 회복. 투자의견 Buy, 적정주가 42,000원을 유지

### 4Q20 실적은 기대 하회했으나, 2020년에서 탈출했다는 데에 의미

4Q20 연결 영업이익은 2,603억원(-38.1% YoY)을 기록하며 컨센서스(3,384억원)를 하회, 당사 추정치(2,984억원)에도 소폭 하회했다. 예상치와의 괴리는 별도 손익에서 발생했는데, 2020년 유가 급감으로 인한 원료비 하락 분의 정산치 등이 별도 손익 악화 요인으로 작용했다. 약 260억원의 소규모 자산손상차손도 발생했다. 2021년에는 별도 및 연결자회사 모두의 호조가 예상된다.

**과거 유가 상승 시 주가는 경험적으로 상승 + 수소 사업으로 펼쳐질 미래**  
WTI가 지난 3개월 간 36% 상승한 반면 동사의 주가는 6% 상승에 그쳤다. 2015년 이후 유가와 한국가스공사 간 양의 상관관계( $R^2=0.5$ )를 고려하면, 유가 상승만으로도 주가 상승 여력이 있다고 판단한다. 유가보다 가파른 LNG 가격 상승세와 금리 상승도 적정투자보수 규모를 높이는 요인이다. 곧 발표되는 'KOGAS 2030' 계획을 통해 수소 사업도 구체화된다. 이에 대한 기대감 반영 시 상승 여력은 더 커진다. 국내 유수의 대기업들이 수소 생산 계획을 밝히고 있으나, 기술력 및 기존 사업과의 유사성 측면에서 동사의 경쟁력은 그 중에서도 돋보인다.

### 배당주의 귀환

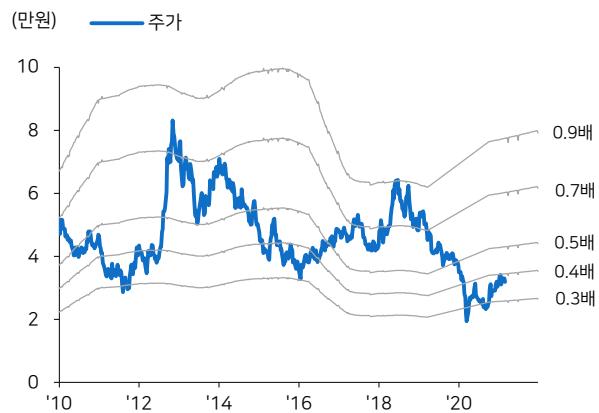
2020년 배당은 없다. 사실 2013년 이후 동사의 배당 안정성은 크게 떨어졌다. 손상차손으로 인한 순이익 변동성 때문이다. 현재로선 유의미한 손상차손이 발생할 만한 자산은 호주 Prelude로, 6,100억원 가량의 장부가치가 남아있으나 유가 상승 및 생산 정상화로 대규모 손상차손 가능성은 낮다. 2021년 DPS 1,400원, 4.4% 수준의 배당수익률을 전망한다. 투자의견 Buy, 적정주가 42,000원을 유지한다.

표1 한국가스공사 4Q20 실적 Review

(십억원)	4Q20P	4Q19	(% YoY)	3Q19	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	5,382.3	6,886.1	-21.8	3,389.0	58.8	5,223.9	3.0	5,615.8	-4.2
영업이익	260.3	420.3	-38.1	-223.7	흑전	338.4	-23.1	298.4	-12.8
세전이익	69.8	-336.9	흑전	-391.3	흑전	158.4	-55.9	64.9	7.6
지배순이익	77.0	-252.8	흑전	-281.7	흑전	143.8	-46.5	46.6	65.3

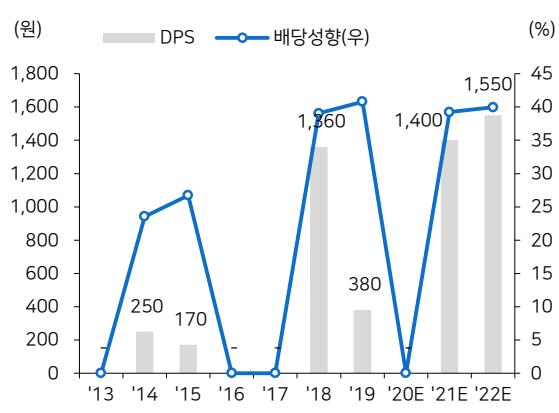
자료: 한국가스공사, 메리츠증권 리서치센터

그림1 한국가스공사 12개월 선행 PBR 밴드



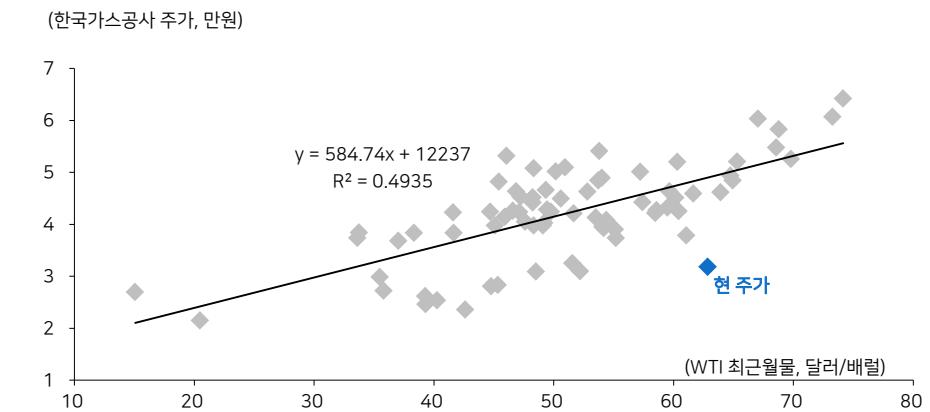
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 한국가스공사 DPS 추이 및 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 2015년 이후 한국가스공사 주가 – WTI 간 상관관계 (월별)



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표2 한국가스공사 연결 실적 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020P	2021E
<b>매출액</b>	<b>7,967.8</b>	<b>4,094.6</b>	<b>3,389.0</b>	<b>5,382.3</b>	<b>6,391.3</b>	<b>4,253.5</b>	<b>3,588.2</b>	<b>6,617.7</b>	<b>26,185.0</b>	<b>24,982.6</b>	<b>20,833.7</b>	<b>20,850.7</b>
매출액 증가율(%)	-8.4	-16.0	-25.0	-21.8	-19.8	3.9	5.9	23.0	18.1	-4.6	-16.6	0.1
가스도매판매	7,654.9	3,962.8	3,248.0	5,372.3	6,220.2	4,048.7	3,325.4	6,402.2	24,737.8	23,769.4	20,380.9	19,996.5
해외주요사업	350.4	287.1	186.7	226.4	250.0	283.1	320.3	328.2	1,417.5	1,351.4	1,050.6	1,181.6
기타 및 연결조정	-37.5	-155.3	-45.6	-48.4	-79.0	-78.4	-57.5	-112.6	29.7	-138.2	-429.8	-327.4
매출원가	6,901.8	4,094.5	3,517.7	4,999.5	5,199.0	4,160.5	3,633.7	5,968.5	24,508.5	23,227.1	19,513.5	18,961.7
매출총이익	1,066.0	0.0	-128.7	382.8	1,192.3	92.9	-45.5	649.2	1,676.5	1,755.5	1,320.2	1,889.0
판관비	107.0	96.8	95.0	122.6	186.5	124.8	111.3	310.8	399.6	421.0	421.4	733.5
<b>영업이익</b>	<b>959.0</b>	<b>-96.7</b>	<b>-223.7</b>	<b>260.3</b>	<b>1,005.8</b>	<b>-31.9</b>	<b>-156.8</b>	<b>338.4</b>	<b>1,276.9</b>	<b>1,334.5</b>	<b>898.9</b>	<b>1,155.5</b>
영업이익 증가율(%)	10.3	적전	적확	-38.1	4.9	적축	적축	30.0	23.3	4.5	-32.6	28.6
영업이익률(%)	12.0	-2.4	-6.6	4.8	15.7	-0.7	-4.4	5.1	4.9	5.3	4.3	5.5
가스도매판매	941.4	-82.8	-172.1	264.1	996.6	-65.8	-185.1	300.4	1,108.7	1,185.8	950.6	1,046.1
해외자원개발	53.5	23.9	-53.6	-8.1	31.1	54.6	50.5	55.9	236.0	256.4	15.7	192.1
미안마A1/A3(별도)	20.1	19.1	10.3	12.2	21.6	18.9	10.3	14.6	46.3	80.1	61.7	65.4
이라크 주바이르	27.3	17.2	1.0	18.3	20.5	20.5	20.5	20.3	82.5	79.7	63.8	81.9
이라크 바드라	2.5	-4.1	-0.2	-6.4	-0.6	-0.6	-2.0	-2.0	13.9	15.2	-8.2	-5.2
호주 GLNG	28.6	20.4	-34.5	-2.4	2.6	20.1	25.8	27.0	93.3	85.7	12.1	75.5
호주 Prelude	-25.0	-28.7	-30.2	-29.8	-13.0	-4.3	-4.2	-4.1	0.0	-4.3	-113.7	-25.5
모잠비크 Coral FLNG	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타 및 연결조정	-35.8	-37.9	2.0	4.3	-21.9	-20.7	-22.2	-17.9	-67.8	-107.6	-67.4	-82.6
금융손익	1,107.7	-178.1	-157.9	-131.1	-161.4	-154.7	-145.6	-148.8	-743.3	-802.1	-696.6	-610.5
기타영업외손익	1.9	-434.8	-24.3	-48.1	-30.8	-37.8	-26.1	-70.8	-89.1	-520.8	-505.2	-165.4
관계기업 관련 손익	-19.0	49.6	-7.9	11.3	39.7	40.0	39.6	36.4	204.5	104.7	34.0	155.7
<b>세전이익</b>	<b>712.5</b>	<b>-660.0</b>	<b>-391.3</b>	<b>69.8</b>	<b>853.3</b>	<b>-184.4</b>	<b>-288.9</b>	<b>155.2</b>	<b>649.0</b>	<b>116.4</b>	<b>-268.9</b>	<b>535.3</b>
법인세비용	170.7	-159.9	-107.0	-12.0	234.7	-50.7	-79.4	42.7	95.5	58.1	-108.2	147.2
법인세율(%)	24.0	24.2	27.3	-17.2	27.5	27.5	27.5	27.5	14.7	49.9	40.2	27.5
<b>연결 당기순이익</b>	<b>541.8</b>	<b>-500.1</b>	<b>-284.3</b>	<b>81.8</b>	<b>618.7</b>	<b>-133.7</b>	<b>-209.4</b>	<b>112.5</b>	<b>526.7</b>	<b>58.3</b>	<b>-160.7</b>	<b>388.1</b>
지배주주순이익	537.2	-504.5	-281.7	77.0	612.5	-132.4	-207.3	111.4	509.4	38.8	-172.1	384.2

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 한국가스공사 별도 실적 및 세후적정투자 보수 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020P	2021E
<b>별도 실적 전망</b>												
<b>매출액</b>	<b>7,696.2</b>	<b>3,916.1</b>	<b>3,214.8</b>	<b>5,177.0</b>	<b>6,122.2</b>	<b>4,022.9</b>	<b>3,291.5</b>	<b>6,169.4</b>	<b>24,985.6</b>	<b>23,903.8</b>	<b>20,004.2</b>	<b>19,606.1</b>
매출액 증가율(%)	-8.6	-14.9	-23.5	-22.5	-20.5	2.7	2.4	19.2	18.7	-4.3	-16.3	-2.0
도시가스용	6,604.0	3,285.0	2,649.0	5,487.6	6,703.1	3,334.3	2,688.7	5,570.0	19,813.0	18,808.8	18,025.6	18,296.0
발전용	5,811.2	5,357.2	4,607.9	6,596.8	5,130.0	7,779.4	3,359.1	6,363.6	24,202.3	21,939.5	22,362.7	22,632.1
매출원가	6,661.0	3,915.4	3,306.2	4,802.1	5,029.0	4,002.7	3,393.5	5,754.9	23,547.7	22,354.7	18,684.8	18,180.1
매출총이익	1,035.2	0.8	-91.4	374.9	1,093.2	20.2	-101.9	414.5	1,437.9	1,549.1	1,319.4	1,426.0
판관비	93.8	83.5	80.7	110.8	96.6	86.1	83.1	114.1	329.2	363.4	368.9	379.9
<b>영업이익</b>	<b>941.4</b>	<b>-82.8</b>	<b>-172.1</b>	<b>264.1</b>	<b>996.6</b>	<b>-65.8</b>	<b>-185.1</b>	<b>300.4</b>	<b>1,108.7</b>	<b>1,185.8</b>	<b>950.6</b>	<b>1,046.1</b>
영업이익 증가율(%)	15.4	적전	적축	-32.6	5.9	적축	적확	13.8	22.9	7.0	-19.8	10.0
영업이익률(%)	12.2	-2.1	-5.4	5.1	16.3	-1.6	-5.6	4.9	4.4	5.0	4.8	5.3
금융손익	-342.4	-87.4	-71.9	-29.2	-99.4	-117.5	-127.2	-138.6	-694.4	-653.3	-530.9	-482.6
기타영업외손익	-1.8	-408.8	-2.4	-52.3	-23.6	-39.7	-33.9	-61.9	-139.2	-400.6	-465.3	-159.0
관계기업 관련 손익	0.0	0.0	0.0	-0.3	2.5	2.8	3.1	3.5	-28.8	20.1	-0.3	11.9
<b>세전이익</b>	<b>597.2</b>	<b>-579.0</b>	<b>-246.4</b>	<b>182.2</b>	<b>876.1</b>	<b>-220.2</b>	<b>-343.0</b>	<b>103.4</b>	<b>246.2</b>	<b>151.9</b>	<b>-46.0</b>	<b>416.4</b>
법인세비용	130.5	-18.7	-80.7	50.1	236.6	-60.5	-94.3	28.4	-59.1	70.3	81.2	110.1
법인세율(%)	21.9	3.2	32.8	27.5	27.0	27.5	27.5	27.5	-24.0	46.3	-176.4	26.4
<b>별도 당기순이익</b>	<b>466.6</b>	<b>-560.3</b>	<b>-165.7</b>	<b>165.7</b>	<b>639.6</b>	<b>-159.6</b>	<b>-248.7</b>	<b>75.0</b>	<b>305.3</b>	<b>81.6</b>	<b>-93.6</b>	<b>306.2</b>
<b>세후적정투자보수 전망</b>												
요금기자									<b>21,297.4</b>	<b>22,509.1</b>	<b>21,991.2</b>	<b>21,330.1</b>
적정투자보수율(%)									<b>4.22</b>	<b>4.37</b>	<b>3.94</b>	<b>4.11</b>
COE									6.9	7.3	6.7	7.1
COD(세후)									2.7	2.6	2.5	2.5
자기자본비율									36.5	37.0	35.3	36.0
타인자본비율									63.5	63.0	64.7	64.0
<b>세후적정투자보수</b>									<b>898.1</b>	<b>983.3</b>	<b>866.1</b>	<b>877.3</b>
적정원가									1,374.5	1,127.8	1,657.1	1,657.1
총괄원가									2,272.6	2,111.1	2,523.2	2,534.4

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 한국가스공사의 주요 해외 자원개발 프로젝트 현황 및 손상차손 추이

프로젝트 (연결기준)	생산개시 (년)	지분율 (%)	유형	규제 여부	인식	취득금액 (십억원)	장부가 (십억원)	손상차손(십억원)						
								2013	2014	2015	2016	2017	2018	
미얀마 A-1/A-3	2013	9	개발, 생산	비규제	별도포함	560.0	0.0							
이라크 주바이르	2011	15	원유 생산	비규제	연결	0.0	0.0							
<b>이라크 바드라</b>	<b>2014</b>	<b>10</b>	<b>원유생산</b>	<b>비규제</b>	<b>연결</b>	<b>0.0</b>	<b>432.1</b>							
호주 GLNG	2015	15	LNG생산	규제	연결	2,170.5	139.4						338.7	
호주 Prelude	2019	10	LNG생산	규제	연결	1,154.7	610.5						81.6	
모잠비크 Area 4	2022	10	미정	연결	0.0	290.9								
LNG 캐나다	2024	5	LNG배관	비규제	연결	1,354.5	388.9							
사이프러스 광구	N/A	20	탐사	비규제	연결	151.6	34.4							
카타르 KORAS	1999	3	LNG생산	규제	지분법	19.0	313.4							
오만 OLNG	2000	1	LNG생산	규제	지분법	3.3	35.3							
에멘 YLNG	2009	9	LNG생산	규제	지분법	149.8	68.2							
인니 DSLNG	2015	15	LNG생산	규제	지분법	414.6	264.3							
우즈벡 수르길	2016	11	LNG생산	비규제	지분법	347.5	617.0							
인니 세노로 토일리	2015	10	개발, 생산			161.8	239.0							
<b>합계</b>						<b>3,436.8</b>	<b>668.7</b>	<b>66.4</b>	<b>98.5</b>	<b>824.7</b>	<b>1,632.8</b>	<b>88.3</b>	<b>533.7</b>	<b>461.7</b>

주: 실질적으로 종료된 프로젝트는 표시하지 않음. 자료: 한국가스공사, 메리츠증권 리서치센터

## 한국가스공사 (036460)

## Income Statement

(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>26,185.0</b>	<b>24,982.6</b>	<b>20,833.7</b>	<b>20,850.7</b>	<b>22,333.9</b>
매출액증가율 (%)	18.1	-4.6	-16.6	0.1	7.1
매출원가	24,508.5	23,227.1	19,513.5	18,961.7	20,290.6
매출총이익	1,676.5	1,755.5	1,320.2	1,889.0	2,043.3
판매관리비	399.7	421.0	421.4	733.5	758.0
<b>영업이익</b>	<b>1,276.9</b>	<b>1,334.5</b>	<b>898.9</b>	<b>1,155.5</b>	<b>1,285.2</b>
영업이익률	4.9	5.3	4.3	5.5	5.8
금융손익	-743.3	-802.1	-729.4	-610.5	-619.7
증속/관계기업손익	204.5	104.7	56.6	155.7	134.8
기타영업외손익	-89.1	-520.8	-494.6	-165.4	-171.9
세전계속사업이익	649.0	116.4	-268.6	535.3	628.4
법인세비용	95.5	58.1	-108.3	147.2	172.8
<b>당기순이익</b>	<b>526.7</b>	<b>58.3</b>	<b>-160.4</b>	<b>388.1</b>	<b>455.6</b>
지배주주지분 순이익	509.4	38.8	-171.8	384.2	451.0

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>57.1</b>	<b>1,985.8</b>	<b>2,452.3</b>	<b>2,283.4</b>	<b>1,328.9</b>
당기순이익(순실)	526.7	58.3	-160.4	388.1	455.6
유형자산상각비	1,802.7	1,735.3	1,649.9	1,620.2	1,564.6
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-2,112.7	-671.2	501.6	430.8	-556.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-1,275.2</b>	<b>-1,397.0</b>	<b>-673.5</b>	<b>-1,080.6</b>	<b>-767.0</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-1,193.8	-1,223.2	-894.9	-922.6	-946.6
투자자산의감소(증가)	-67.2	-262.8	351.2	-157.1	180.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>994.2</b>	<b>-581.9</b>	<b>-1,490.3</b>	<b>-1,438.1</b>	<b>-830.3</b>
차입금의 증감	1,889.5	470.6	-1,050.9	-1,438.1	-710.2
자본의 증가	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-201.5	17.3	290.8	-235.4	-268.4
기초현금	441.3	239.8	257.1	547.9	312.6
기말현금	239.8	257.1	547.9	312.6	44.2

## Balance Sheet

(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	<b>9,924.9</b>	<b>9,232.8</b>	<b>7,985.0</b>	<b>7,981.4</b>	<b>8,129.3</b>
현금및현금성자산	239.8	257.1	547.9	312.6	44.2
매출채권	5,171.1	4,973.9	4,147.9	4,151.3	4,446.6
재고자산	3,168.6	2,645.3	2,206.0	2,207.8	2,364.8
<b>비유동자산</b>	<b>29,764.8</b>	<b>30,079.1</b>	<b>28,954.4</b>	<b>28,569.6</b>	<b>27,905.9</b>
유형자산	24,764.1	24,377.4	23,488.1	22,790.5	22,172.5
무형자산	1,771.9	1,746.6	1,689.6	1,689.6	1,689.6
투자자산	2,053.5	2,316.3	1,976.4	2,289.2	2,243.5
<b>자산총계</b>	<b>39,689.7</b>	<b>39,311.9</b>	<b>36,939.4</b>	<b>36,551.1</b>	<b>36,035.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>9,871.2</b>	<b>8,900.5</b>	<b>8,171.9</b>	<b>9,158.6</b>	<b>8,878.7</b>
매입채무	1,628.5	1,483.2	1,159.3	1,425.4	1,381.8
단기차입금	3,682.8	3,800.3	3,218.4	4,218.4	4,218.4
유동성장기부채	2,595.2	2,346.9	2,832.9	2,332.9	2,132.9
<b>비유동부채</b>	<b>21,320.5</b>	<b>22,264.8</b>	<b>20,990.9</b>	<b>19,347.9</b>	<b>18,789.3</b>
사채	17,255.5	17,766.7	16,800.5	14,800.5	14,300.5
장기차입금	265.3	476.5	581.2	581.2	581.2
<b>부채총계</b>	<b>31,191.7</b>	<b>31,165.3</b>	<b>29,162.7</b>	<b>28,506.5</b>	<b>27,668.0</b>
자본금	461.6	461.6	461.6	461.6	461.6
자본잉여금	2,018.8	2,018.3	2,018.3	2,018.3	2,018.3
기타포괄이익누계액	8.8	78.2	-8.6	-8.6	-8.6
이익잉여금	5,497.9	5,397.7	5,190.2	5,454.2	5,772.2
비지배주주지분	305.2	293.2	267.7	271.6	276.1
<b>자본총계</b>	<b>8,498.0</b>	<b>8,146.5</b>	<b>7,776.7</b>	<b>8,044.6</b>	<b>8,367.1</b>

## Key Financial Data

(주당데이터(원))	2018	2019	2020P	2021E	2022E
SPS	283,655	270,630	225,686	225,869	241,937
EPS(지배주주)	5,518	420	-1,861	4,162	4,886
CFPS	34,883	35,066	29,261	28,276	29,009
EBITDAPS	33,360	33,254	27,610	30,068	30,871
BPS	88,751	85,073	81,343	84,203	87,648
DPS	1,360	380	0	1,400	1,550
배당수익률(%)	2.8	1.0	0.0	4.4	4.9
(Valuation(Multiple))					
PER	8.7	90.1	-16.6	7.7	6.5
PCR	1.4	1.1	1.1	1.1	1.1
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDA	3,079.6	3,069.8	2,548.7	2,775.7	2,849.8
EV/EBITDA	10.0	9.9	11.1	9.8	9.4
(Key Financial Ratio(%))					
자기자본이익률(ROE)	6.4	0.5	-2.2	5.0	5.7
EBITDA 이익률	11.8	12.3	12.2	13.3	12.8
부채비율	367.0	382.6	375.0	354.4	330.7
금융비용부담률	3.0	3.2	3.5	3.3	2.9
이자보상배율(x)	1.6	1.7	1.2	1.7	2.0
매출채권회전율(x)	5.0	4.9	4.6	5.0	5.2
재고자산회전율(x)	11.1	8.6	8.6	9.4	9.8

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	82.2%
중립	17.8%
매도	0.0%

2020년 12월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

**한국가스공사 (036460) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

