



BUY (유지)

목표주가(12M) 365,000원(상향)
현재주가(5.15) 290,000원

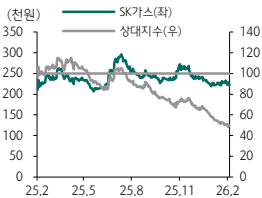
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,493.18
52주 최고/최저(원)	296,000/207,000
시가총액(십억원)	2,684.6
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	9,257.2
60일 평균 거래량(천주)	39.5
60일 평균 거래대금(십억원)	10.0
외국인지분율(%)	6.40
주요주주 지분율(%)	
SK디스캐버리 외 1인	72.24
국민연금공단	6.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	7,865.5	8,094.6
영업이익(십억원)	480.3	506.5
순이익(십억원)	362.4	367.9
EPS(원)	33,865	35,165
BPS(원)	346,706	372,430

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,095.9	7,676.3	9,175.4	8,844.6
영업이익	287.2	442.8	611.6	503.3
세전이익	259.7	314.2	746.7	490.8
순이익	194.0	235.2	505.9	298.4
EPS	21,020	25,453	54,717	32,278
증감율	(38.66)	21.09	114.97	(41.01)
PER	9.85	8.84	5.30	8.98
PBR	0.69	0.71	0.80	0.75
EV/EBITDA	10.80	7.50	5.89	6.32
ROE	7.24	8.24	16.11	8.62
BPS	301,842	317,513	363,463	386,989
DPS	8,000	9,000	9,000	9,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 18일 | 기업분석_Earnings Review

SK가스 (018670)

시차로 인한 트레이딩 호조. 하반기 발전업 개선 기대

목표주가 365,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

SK가스 목표주가를 365,000원으로 기존대비 10.6% 상향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 2026년 예상 BPS에 목표 PBR 1.0배를 적용했다. 1분기 영업이익은 시장 기대치를 상회했다. 역대 분기 최대 영업이익과 순이익을 기록했다. LPG 가격 강세로 인한 파생상품 관련 평가 이익 증가와 시차로 인한 해외 트레이딩 호조 때문이다. 하반기 발전 부문 수익성 개선에 관심을 가질 시점이다. 원유, 천연가스 등 에너지 가격이 상승했지만 미국산 LNG 가격은 안정적인 흐름을 보이고 있어 연료비 단가 경쟁력이 실적에 반영될 전망이다. 2026년 기준 PER 5.3, PBR 0.8배다.

1Q26 영업이익 2,277억원(YoY +101.7%)으로 컨센서스 상회

1분기 매출액은 2.6조원으로 전년 대비 44.2% 증가했다. LPG 가격이 3월부터 급등했고 과거 확보한 물량 기반으로 해외 트레이딩 규모가 확대된 영향이다. 판매량은 해외 트레이딩이 크게 증가했고 대리점, 석화/산업체도 개선된 것으로 보인다. 대리점 물량의 경우 사우디 CP 가격이 빠르게 상승한 것 대비 국내 판매가격으로 전가가 제대로 이뤄지지 않아 향후 실적에 다소 부정적인 영향을 미칠 전망이다. 발전은 SMP 약세에도 발전소 이용률이 개선되면서 외형이 성장했다. 영업이익은 2,277억원으로 전년 대비 101.7% 증가했다. LPG 해외 트레이딩 호조가 주요 요인으로 추정된다. 발전은 이용률 상승과 원가 안정화로 이익률이 개선되었다. 3월부터 SK어드밴스드 실적이 연결로 인식되었으며 중동산 에너지 수급 차질로 프로판-프로필렌 마진이 상승함에 따라 흑자로 전환된 것으로 추정된다. 세전이익은 3,581억원으로 전년 대비 235.4% 증가했다. LPG 가격 급등으로 파생상품평가, 거래손익이 크게 개선되었다. 이 중 상당 부분은 2분기 이후 LPG 실물 인도 시점에 이익에 부정적인 효과로 반영될 전망이다.

중동 에너지 수급 정상화 전까지 안정적인 선택지

지정학적 불안정성에 원유 수급 불균형이 해소되지 않는 모습이다. 아직 LNG는 상대적으로 안정적인 상황이지만 여름을 지나 겨울을 앞둔 시점까지 중동 이슈가 해소되지 않을 경우 재고 확보 경쟁으로 가격이 상승할 수 있다. 국내로 도입되는 발전연료 가격이 전반적으로 강세를 나타내더라도 미국산 LNG의 가격 경쟁력은 크게 훼손되지 않을 전망이다. SMP는 유가 영향으로 상승하는 가운데 직도입의 장점이 부각될 가능성이 높고 판단된다. 울산GPS 지분 매각으로 지배순이익 기여도는 다소 줄어들 수 있으나 수익 개선이 지분 감소 영향을 상당 부분 상쇄할 것으로 보인다. 대규모 자금이 확보되었기 때문에 신규 사업에 대한 관심 또한 부각될 수 있는 국면이다.

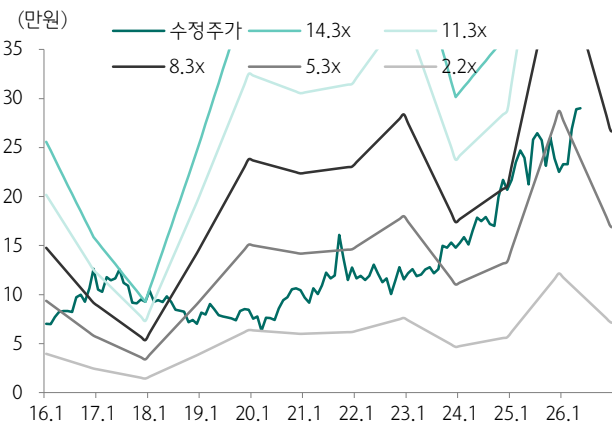
도표 1. SK가스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				1Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	18,270	18,804	19,502	20,187	26,353	19,788	22,591	23,022	44.2	30.5
영업이익	1,129	1,207	1,735	358	2,277	1,259	1,130	1,449	101.7	536.1
세전이익	1,068	522	1,537	15	3,581	1,196	1,210	1,479	235.4	24,107.8
순이익	875	512	1,122	(157)	2,844	682	690	843	224.9	흑전
영업이익률(%)	6.2	6.4	8.9	1.8	8.6	6.4	5.0	6.3	-	-
세전이익률(%)	5.8	2.8	7.9	0.1	13.6	6.0	5.4	6.4	-	-
순이익률(%)	4.8	2.7	5.8	(0.8)	10.8	3.4	3.1	3.7	-	-
판매량(천톤)	1,607	1,862	2,096	2,090	2,278	2,017	2,044	2,098	41.8	9.0

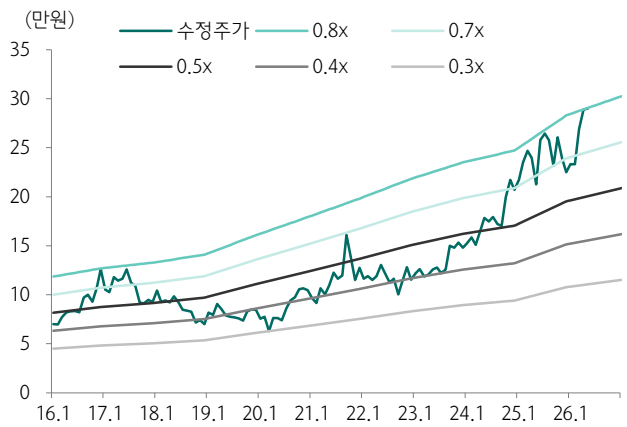
자료: SK가스, 하나증권

도표 2. SK가스 12M Fwd PER 추이



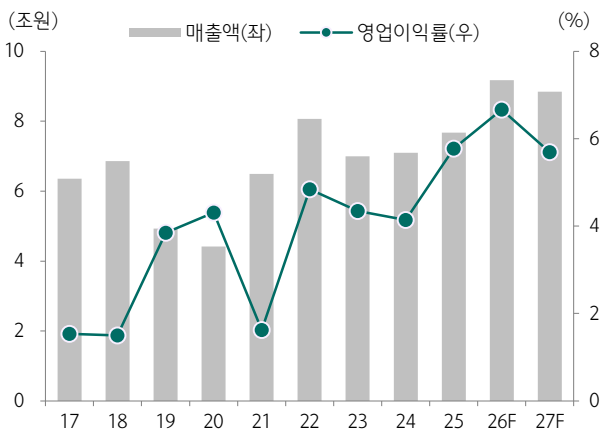
자료: SK가스, 하나증권

도표 3. SK가스 12M Fwd PBR 추이



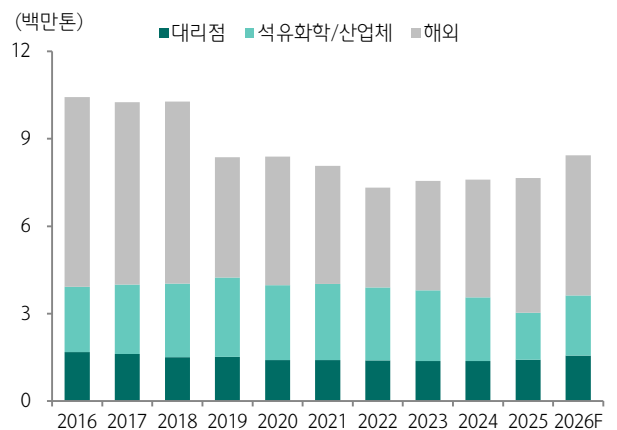
자료: SK가스, 하나증권

도표 4. SK가스 영업실적 추이 및 전망



자료: SK가스, 하나증권

도표 5. LPG 판매실적 추이 및 전망



자료: SK가스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,095.9	7,676.3	9,175.4	8,844.6	9,091.1
매출원가	6,488.1	6,889.0	8,168.9	7,948.5	8,188.1
매출총이익	607.8	787.3	1,006.5	896.1	903.0
판매비	320.6	344.5	395.0	392.8	401.5
영업이익	287.2	442.8	611.6	503.3	501.5
금융손익	12.5	(82.7)	75.1	(40.0)	(40.0)
종속/관계기업손익	(64.5)	(88.3)	(14.0)	7.5	7.5
기타영업외손익	24.5	42.4	74.0	20.0	20.0
세전이익	259.7	314.2	746.7	490.8	489.0
법인세	66.7	80.4	184.0	117.8	117.4
계속사업이익	193.0	233.8	562.7	373.0	371.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	193.0	233.8	562.7	373.0	371.6
비배주주지분 손이익	(1.1)	(1.4)	56.8	74.6	74.3
지배주주순이익	194.0	235.2	505.9	298.4	297.3
지배주주지분포괄이익	254.2	217.9	549.7	364.4	363.0
NOPAT	213.4	329.5	460.8	382.5	381.1
EBITDA	450.7	704.9	873.0	742.0	720.3
성장성(%)					
매출액증가율	1.48	8.18	19.53	(3.61)	2.79
NOPAT증가율	(2.65)	54.40	39.85	(16.99)	(0.37)
EBITDA증가율	9.58	56.40	23.85	(15.01)	(2.92)
영업이익증가율	(5.40)	54.18	38.12	(17.71)	(0.36)
(지배주주)순이익증가율	(38.67)	21.24	115.09	(41.02)	(0.37)
EPS증가율	(38.66)	21.09	114.97	(41.01)	(0.37)
수익성(%)					
매출총이익률	8.57	10.26	10.97	10.13	9.93
EBITDA이익률	6.35	9.18	9.51	8.39	7.92
영업이익률	4.05	5.77	6.67	5.69	5.52
계속사업이익률	2.72	3.05	6.13	4.22	4.09

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	21,020	25,453	54,717	32,278	32,157
BPS	301,842	317,513	363,463	386,989	410,395
CFPS	44,917	81,166	118,693	86,651	82,857
EBITDAPS	48,825	76,264	94,429	80,260	77,910
SPS	768,766	830,550	992,450	956,670	983,325
DPS	8,000	9,000	9,000	9,000	9,000
주기지표(배)					
PER	9.85	8.84	5.30	8.98	9.02
PBR	0.69	0.71	0.80	0.75	0.71
PCFR	4.61	2.77	2.44	3.35	3.50
EV/EBITDA	10.80	7.50	5.89	6.32	6.11
PSR	0.27	0.27	0.29	0.30	0.29
재무비율(%)					
ROE	7.24	8.24	16.11	8.62	8.08
ROA	2.84	3.01	6.18	3.61	3.60
ROIC	5.97	7.68	10.61	9.13	9.44
부채비율	172.75	155.42	129.80	109.09	97.50
순부채비율	105.69	95.10	71.35	52.72	40.39
이자보상비율(배)	3.72	3.21	4.61	4.12	4.56

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,465.1	2,513.0	2,828.3	2,892.1	3,109.9
금융자산	960.1	1,027.4	1,134.3	1,254.5	1,421.2
현금성자산	584.5	625.9	679.1	813.9	967.5
매출채권	884.4	866.2	987.8	954.9	984.7
재고자산	495.8	501.7	572.2	553.1	570.4
기타유동자산	124.8	117.7	134.0	129.6	133.6
비유동자산	5,139.1	5,518.9	5,504.5	5,300.5	5,202.7
투자자산	1,193.0	1,401.9	1,568.9	1,523.7	1,564.7
금융자산	201.9	426.2	456.2	448.1	455.5
유형자산	2,532.6	2,682.8	2,511.6	2,362.2	2,231.9
무형자산	124.6	117.4	107.1	97.8	89.3
기타비유동자산	1,288.9	1,316.8	1,316.9	1,316.8	1,316.8
자산총계	7,604.2	8,031.9	8,332.8	8,192.6	8,312.6
유동부채	2,021.0	1,895.0	1,994.6	1,767.6	1,592.1
금융부채	1,205.9	1,165.6	1,169.3	968.3	769.2
매입채무	366.2	373.5	425.9	411.7	424.6
기타유동부채	448.9	355.9	399.4	387.6	398.3
비유동부채	2,795.2	2,992.3	2,712.0	2,506.7	2,511.5
금융부채	2,700.9	2,852.2	2,552.2	2,352.2	2,352.2
기타비유동부채	94.3	140.1	159.8	154.5	159.3
부채총계	4,816.2	4,887.3	4,706.7	4,274.3	4,103.6
지배주주지분	2,778.7	2,928.0	3,352.9	3,570.4	3,786.8
자본금	46.2	46.2	46.2	46.2	46.2
자본잉여금	195.5	197.1	197.1	197.1	197.1
자본조정	(21.5)	(19.7)	(19.7)	(19.7)	(19.7)
기타포괄이익누계액	63.8	44.9	44.9	44.9	44.9
이익잉여금	2,494.7	2,659.6	3,084.4	3,301.9	3,518.3
비지배주주지분	9.3	216.5	273.3	347.9	422.2
자본총계	2,788.0	3,144.5	3,626.2	3,918.3	4,209.0
순금융부채	2,946.7	2,990.3	2,587.1	2,065.9	1,700.1

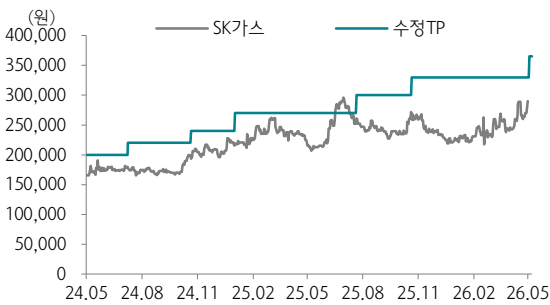
현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	373.3	672.6	933.0	740.3	694.5
당기순이익	193.0	233.8	562.7	373.0	371.6
조정	168.3	462.9	393.9	360.9	328.7
감가상각비	163.5	262.0	261.5	238.7	218.8
외환거래손익	11.8	(11.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	57.4	88.3	0.0	0.0	0.0
기타	(64.4)	124.2	132.4	122.2	109.9
영업활동 자산부채변동	12.0	(24.1)	(23.6)	6.4	(5.8)
투자활동 현금흐름	(163.0)	(547.2)	(307.6)	(26.7)	(139.9)
투자자산감소(증가)	(183.7)	(120.6)	(167.1)	45.3	(41.0)
자본증가(감소)	(349.3)	(294.0)	(80.0)	(80.0)	(80.0)
기타	370.0	(132.6)	(60.5)	8.0	(18.9)
재무활동 현금흐름	(146.6)	(81.1)	(502.9)	(597.6)	(384.1)
금융부채증가(감소)	981.2	111.0	(296.4)	(401.0)	(199.1)
자본증가(감소)	0.0	1.7	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,056.0)	(121.3)	(125.4)	(115.7)	(104.1)
배당지급	(71.8)	(72.5)	(81.1)	(80.9)	(80.9)
현금의 증감	90.8	41.4	85.1	134.8	153.6
Unlevered CFO	414.6	750.2	1,097.3	801.1	766.0
Free Cash Flow	22.2	375.9	853.0	660.3	614.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK가스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.18	BUY	365,000		
25.11.4	BUY	330,000	-26.27%	-12.12%
25.8.5	BUY	300,000	-19.03%	-9.33%
25.1.16	BUY	270,000	-10.81%	9.63%
24.11.4	BUY	240,000	-13.07%	-5.21%
24.7.23	BUY	220,000	-20.44%	-9.23%
23.10.30	BUY	200,000	-20.57%	-4.75%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 5월 18일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.26%	2.74%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 15일