



BUY (유지)

목표주가(12M) 365,000원
현재주가(10.15) 272,500원

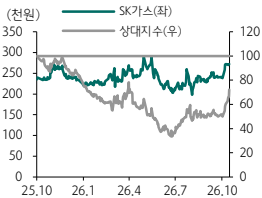
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,554.22
52주 최고/최저(원)	290,000/198,000
시가총액(십억원)	2,525.9
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	9,269.2
60일 평균 거래량(천주)	13.9
60일 평균 거래대금(십억원)	3.3
외국인지분율(%)	5.76
주요주주 지분율(%)	
SK디스커버리 외 1인	72.15
국민연금공단	7.04

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	10,088.1	9,494.9
영업이익(십억원)	457.0	513.0
순이익(십억원)	349.6	353.5
EPS(원)	32,152	31,108
BPS(원)	349,122	368,831

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,095.9	7,676.3	9,816.0	9,176.2
영업이익	287.2	442.8	508.8	546.8
세전이익	259.7	314.2	609.5	498.8
순이익	194.0	235.2	388.6	299.3
EPS	21,020	25,453	41,996	32,326
증감율	(38.66)	21.09	64.99	(23.03)
PER	9.85	8.84	6.46	8.40
PBR	0.69	0.71	0.64	0.61
EV/EBITDA	10.80	7.50	5.98	4.90
ROE	7.24	8.24	11.32	7.41
BPS	301,842	317,513	425,911	448,513
DPS	8,000	9,000	10,000	10,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 박시현 boxhyun@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 16일 | 기업분석_Earnings Preview

SK가스 (018670)

배당성장주의 정석

목표주가 365,000원, 투자의견 매수 유지

SK가스 목표주가 365,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 영업이익은 시장 기대치를 상회할 전망이다. 국내 LPG 유통 역마진에도 PDH 사업 연결 인식과 양호한 발전 수익으로 전년대비 증익이 기대된다. PDH는 영업흑자 기조를 유지하고 있으며 발전도 7~8월 높았던 SMP를 기반으로 양호한 수익성이 기대된다. 2026년 기준 PER 6.5배, PBR 0.7배다.

3Q26 영업이익 1,746억원(YoY +0.6%) 컨센서스 상회 전망

3분기 매출액은 2.4조원을 기록하며 전년대비 23.0% 증가할 전망이다. LPG 판매량은 전년대비 감소 추세가 이어질 것으로 예상되지만 LPG 판매단가 상승과 SK어드밴스드 연결 인식 및 울산GPS 매출 성장으로 외형 확대가 기대된다. 대리점 판가는 7월과 10월 인상했으나 원가 미반영분이 상당 부분 남아있는 상황으로 추정된다. 발전은 이용률이 소폭 하락했을 것으로 보이나 SMP 상승으로 매출은 전년대비 유사한 수준을 기록할 전망이다. 영업이익은 1,746억원으로 전년대비 0.6% 증가할 전망이다. 국내 LPG 역마진 구조가 지속되고 있지만 파생상품 관련 영향 축소로 실적 변동성이 완화될 수 있다. 발전은 SMP 상승으로 양호한 실적이 예상된다. 9월 들어 SMP가 낮아졌지만 옴서널리티 시행으로 LNG 대비 낮은 LPG가 발전연료로 투입되었기 때문에 수익성 악화 우려는 제한적일 전망이다. 옴서널리티로 인한 수익 기여는 1카고 200억원대 내외로 추정된다. SK어드밴스드는 전분기대비 감익이 나타날 수 있으나 흑자 기조 유지가 기대된다. 세전이익은 옴서널리티로 LPG 도입물량이 증가한 가운데 LPG 상대가격이 상승함에 따라 파생상품 관련 손익이 긍정적으로 반영될 전망이다.

연간 300억원 자사주 매입 및 소각 3년 유지 정책 발표

2026년 세전이익은 역대 최대 규모를 기록할 가능성이 높다. 기존 주주환원 정책 연결 기준 배당성장 25% 적용 시 DPS는 2025년 9,000원에서 2026년 10,000원까지 상승할 것으로 추정된다. 현재 LNG 트레이딩 수익이 발생하고 있는 점을 감안하면 4분기 실적과 DPS의 추가 상향 여지도 존재한다. 10월 13일 공시를 통해 2026년부터 3년간 총 900억원 규모의 자사주 매입, 소각 계획이 공개되었다. 유동시총을 감안하면 상당한 규모로 판단되며 자본 배분 원칙에 따라 2029년 이후 같은 규모의 주주환원 정책이 제시될 여지도 존재한다. 울산 GPS 지분 유동화를 통해 확보한 현금을 바탕으로 향후 신규 고객, 공급망 및 판매망, 제품 확장 관련 투자가 구체화될 전망이다.

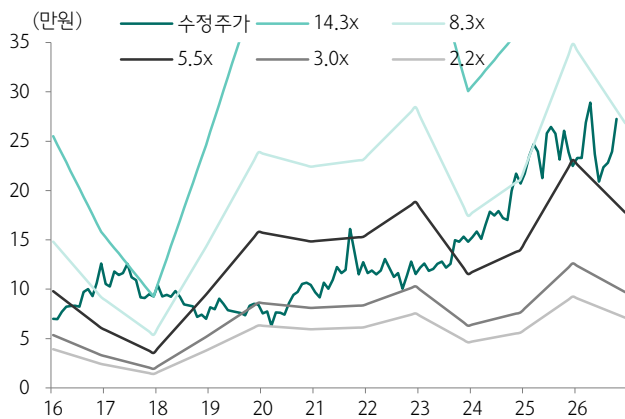
도표 1. SK가스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				3Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	18,270	18,804	19,502	20,187	26,353	23,130	23,996	24,681	23.0	22.3
영업이익	1,129	1,207	1,735	358	2,277	(439)	1,746	1,505	0.6	320.4
세전이익	1,068	522	1,537	15	3,581	(426)	1,956	985	27.2	6,557.9
순이익	875	512	1,122	(157)	2,598	(365)	1,100	554	(2.0)	흑전
영업이익률(%)	6.2	6.4	8.9	1.8	8.6	(1.9)	7.3	6.1	-	-
세전이익률(%)	5.8	2.8	7.9	0.1	13.6	(1.8)	8.1	4.0	-	-
순이익률(%)	4.8	2.7	5.8	(0.8)	9.9	(1.6)	4.6	2.2	-	-
판매량(천톤)	1,607	1,862	2,096	2,090	2,278	1,627	1,675	1,713	(20.1)	(18.0)

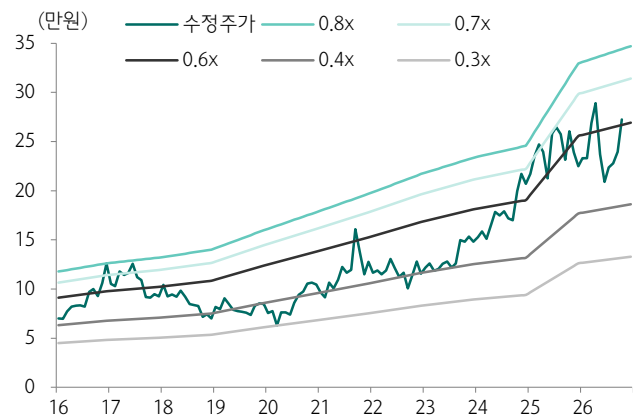
자료: SK가스, 하나증권

도표 2. SK가스 12M Fwd PER 추이



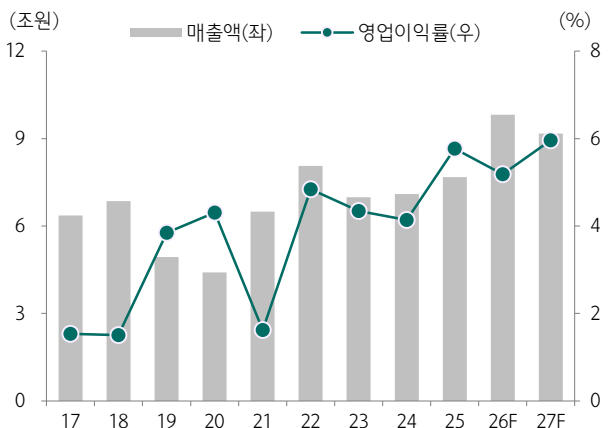
자료: SK가스, 하나증권

도표 3. SK가스 12M Fwd PBR 추이



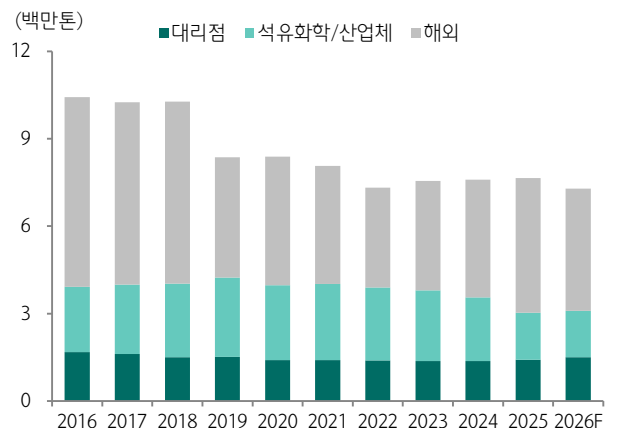
자료: SK가스, 하나증권

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	9,816.0	9,176.2	8,412.5
매출원가	6,488.1	6,889.0	8,892.4	8,226.4	7,546.2
매출총이익	607.8	787.3	923.6	949.8	866.3
판매비	320.6	344.5	414.8	403.1	367.6
영업이익	287.2	442.8	508.8	546.8	498.7
금융손익	12.5	(82.7)	27.4	(40.0)	(40.0)
종속/관계기업손익	(64.5)	(88.3)	(39.6)	(28.0)	(28.0)
기타영업외손익	24.5	42.4	113.0	20.0	20.0
세전이익	259.7	314.2	609.5	498.8	450.7
법인세	66.7	80.4	154.7	124.7	112.7
계속사업이익	193.0	233.8	454.9	374.1	338.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	193.0	233.8	454.9	374.1	338.0
비지배주주지분 순이익	(1.1)	(1.4)	66.2	74.8	67.6
지배주주순이익	194.0	235.2	388.6	299.3	270.4
지배주주지분포괄이익	254.2	217.9	508.4	430.1	388.6
NOPAT	213.4	329.5	379.7	410.1	374.0
EBITDA	450.7	704.9	797.6	817.1	747.3
성장성(%)					
매출액증가율	1.48	8.18	27.87	(6.52)	(8.32)
NOPAT증가율	(2.65)	54.40	15.24	8.01	(8.80)
EBITDA증가율	9.58	56.40	13.15	2.44	(8.54)
영업이익증가율	(5.40)	54.18	14.91	7.47	(8.80)
(지배주주)순이익증가율	(38.67)	21.24	65.22	(22.98)	(9.66)
EPS증가율	(38.66)	21.09	64.99	(23.03)	(9.64)
수익성(%)					
매출총이익률	8.57	10.26	9.41	10.35	10.30
EBITDA이익률	6.35	9.18	8.13	8.90	8.88
영업이익률	4.05	5.77	5.18	5.96	5.93
계속사업이익률	2.72	3.05	4.63	4.08	4.02

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	21,020	25,453	41,996	32,326	29,209
BPS	301,842	317,513	425,911	448,513	467,998
CFPS	44,917	81,166	89,221	93,509	83,893
EBITDAPS	48,825	76,264	86,184	88,270	80,731
SPS	768,766	830,550	1,060,697	991,247	908,744
DPS	8,000	9,000	10,000	10,000	9,000
주기지표(배)					
PER	9.85	8.84	6.46	8.40	9.30
PBR	0.69	0.71	0.64	0.61	0.58
PCR	4.61	2.77	3.04	2.90	3.24
EV/EBITDA	10.80	7.50	5.98	4.90	4.87
PSR	0.27	0.27	0.26	0.27	0.30
재무비율(%)					
ROE	7.24	8.24	11.32	7.41	6.38
ROA	2.84	3.01	4.25	2.98	2.74
ROIC	5.97	7.68	8.01	8.31	7.92
부채비율	172.75	155.42	128.59	106.84	97.44
순부채비율	105.69	95.10	48.26	27.62	17.68
이자보상배율(배)	3.72	3.21	3.20	3.67	3.75

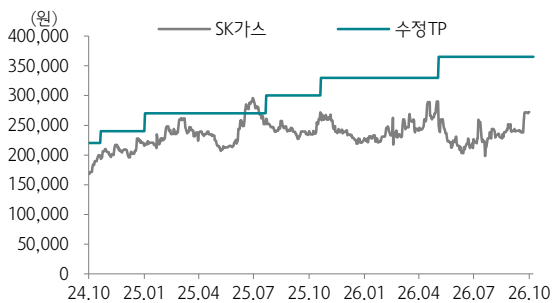
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,465.1	2,513.0	4,055.6	4,098.2	4,317.2
금융자산	960.1	1,027.4	2,240.5	2,581.1	2,810.4
현금성자산	584.5	625.9	1,006.3	1,423.5	1,655.5
매출채권	884.4	866.2	1,059.0	885.2	879.2
재고자산	495.8	501.7	613.4	512.7	509.3
기타유동자산	124.8	117.7	142.7	119.2	118.3
비유동자산	5,139.1	5,518.9	6,181.3	5,752.1	5,575.2
투자자산	1,193.0	1,401.9	1,481.1	1,242.3	1,234.1
금융자산	201.9	426.2	288.2	245.3	243.8
유형자산	2,532.6	2,682.8	3,115.8	2,935.7	2,776.3
무형자산	124.6	117.4	114.1	103.8	94.5
기타비유동자산	1,288.9	1,316.8	1,470.3	1,470.3	1,470.3
자산총계	7,604.2	8,031.9	10,236.8	9,850.3	9,892.4
유동부채	2,021.0	1,895.0	2,870.1	2,427.7	2,222.8
금융부채	1,205.9	1,165.6	1,684.8	1,379.6	1,179.4
매입채무	366.2	373.5	456.6	381.7	379.1
기타유동부채	448.9	355.9	728.7	666.4	664.3
비유동부채	2,795.2	2,992.3	2,888.4	2,660.3	2,659.3
금융부채	2,700.9	2,852.2	2,717.0	2,517.0	2,517.0
기타비유동부채	94.3	140.1	171.4	143.3	142.3
부채총계	4,816.2	4,887.3	5,758.5	5,088.0	4,882.1
지배주주지분	2,778.7	2,928.0	3,935.9	4,145.1	4,325.5
자본금	46.2	46.2	46.3	46.3	46.3
자본잉여금	195.5	197.1	868.0	868.0	868.0
자본조정	(21.5)	(19.7)	(21.9)	(21.9)	(21.9)
기타포괄이익누계액	63.8	44.9	76.5	76.5	76.5
이익잉여금	2,494.7	2,659.6	2,967.0	3,176.3	3,356.7
비지배주주지분	9.3	216.5	542.4	617.2	684.8
자본총계	2,788.0	3,144.5	4,478.3	4,762.3	5,010.3
순금융부채	2,946.7	2,990.3	2,161.3	1,315.5	886.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	373.3	672.6	893.2	827.2	720.8
당기순이익	193.0	233.8	454.9	374.1	338.0
조정	168.3	462.9	287.2	419.4	381.6
감가상각비	163.5	262.0	288.8	270.4	248.7
외환거래손익	11.8	(11.6)	15.5	0.0	0.0
지분법손익	57.4	88.3	(12.5)	0.0	0.0
기타	(64.4)	124.2	(4.6)	149.0	132.9
영업활동 자산부채변동	12.0	(24.1)	151.1	33.7	1.2
투자활동 현금흐름	(163.0)	(547.2)	(973.4)	227.6	(76.0)
투자자산감소(증가)	(183.7)	(120.6)	(79.2)	238.8	8.2
자본증가(감소)	(349.3)	(294.0)	(166.6)	(80.0)	(80.0)
기타	370.0	(132.6)	(727.6)	68.8	(4.2)
재무활동 현금흐름	(146.6)	(81.1)	560.9	(736.5)	(416.2)
금융부채증가(감소)	981.2	111.0	384.1	(505.2)	(200.2)
자본증가(감소)	0.0	1.7	671.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,056.0)	(121.3)	(413.1)	(141.3)	(126.0)
배당지급	(71.8)	(72.5)	(81.1)	(90.0)	(90.0)
현금의 증감	90.8	41.4	412.3	417.2	231.9
Unlevered CFO	414.6	750.2	825.7	865.6	776.6
Free Cash Flow	22.2	375.9	703.4	747.2	640.8

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 10월 16일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 10월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 13일