DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

SK가스 018670

다음 도약을 위한 준비

2025년 매출액 7.7조원(+8.2% YoY)과 영업이익 4,438억원(+54.5%)

2025년 실적은 매출액 7.7조원(+8.2% YoY)과 영업이익 4,438억원(+54.5% YoY)을 기록했다. 부문별로는 LPG가 매출액 6.9조원(+0.1% YoY)과 영업이익 2,846억원(+7.2% YoY)를 기록했으며 전력 발전은 매출액 7,601억원(+309.9% YoY)과 영업이익 1,592억원(+637.0% YoY)을 달성했다. 발전소는 지난해 온기로 실적이 처음 반영되었으며 영업이익률 21%, 연간 1,000억원 이상의 이익을 냈다. 당기 순이익은 4분기 적자에도 연간으로는 전년대비 33% 증가하며 호실적으로 마무리 했다.

2026년 매출액과 영업이익 각각 전년대비 +3%, +7% 성장 예상

2026년 실적은 매출액 7.9조원(+3.2% YoY)과 영업이익 4,751억원(+7.0% YoY)으로 예상한다. LPG부문은 안정적인 트레이딩 성과가 이어지면서 분기평균 약 1.7조원의 매출액이 유지될 전망이다. 영업이익은 전년도와 유사한 수익성(OPM 4%)을 예상한다. 발전 사업은 지난해와 달리 정비 보수 기간 없이 가동이 되면서 견조한 이익 흐름이 추정된다. 2026년 발전부문 영업이익은 전년대비 21% 증가한 1,919억원으로 예상한다. SK어드밴스드는 올해에도 의미 있는 시황 개선은 어려울 전망이며 이를 상쇄하기 위한 신 사업들도 추진 중이다.

투자의견 매수, 목표주가 380,000원 유지

SK가스에 대해 투자의견 매수와 목표주가 380,000원을 유지한다. 목표주가는 2026년 예상 EPS에 Target PER 13배를 적용했다. 현재 주가는 올해 예상 실적 기준 PER 7.6배에 형성되어 있다. 기본적으로 사업이 석화 업황에 노출되어 있어 현재 아주 매력적인 구간은 아니다. 하지만 기업들의 자율적인 구조조정이 진행되고 정부도 구조개편 속도를 강조하고 있어 올해가 업황 터널의 끝자락일 것으로 기대한다. 또한 SK가스 자체적으로도 전력판매를 통해 안정적인 성장을 이뤄가고 있으며 트레이딩으로 꾸준한 매출액과 이익을 보여주고 있다. 여기에 배당주로서의 매력도 높은 만큼 매수 전략 유효하다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,066	6,992	7,096	7,675	7,918
영업이익	390	304	287	444	475
영업이익률(%)	4.8	4.3	4.0	5.8	6.0
세전이익	305	438	240	316	355
지배주주지분순이익	257	316	179	238	264
EPS(원)	27,852	34,267	19,375	26,556	29,370
증감률(%)	3.1	23.0	-43.5	37.1	10.6
ROE(%)	11.5	12.9	6.7	8.5	8.8
PER(배)	4.1	4.3	10.7	8.4	7.6
PBR(배)	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	6.8	8.5	11.0	7.9	7.4

자료: SK가스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

2026.02.11

매수

목표주가(유지)	380,000원
현재주가(02/10)	224,000원
상승여력	69.6%

Stock Data

KOSPI	5,301.7pt
시가총액(보통주)	2,071십억원
발행주식수	9,245천주
액면가	5,000원
자본금	46십억원
60일 평균거래량	13천주
60일 평균거래대금	3,071백만원
외국인 지분율	7.5%
52주 최고가	300,000원
52주 최저가	204,500원
주요주주	
SK디스커버리(외 2인)	72.1%
국민연금공단(외 1인)	5.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	1.4	-14.2
3M	-15.5	-45.6
6M	-11.3	-76.4

주가차트

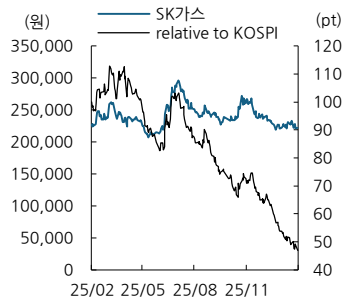


표1 SK가스 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026F
매출액	**1,725.9**	**1,651.4**	**1,733.8**	**1,984.7**	**1,827.0**	**1,880.4**	**1,950.2**	**2,017.5**	**7,095.9**	**7,675.1**	**7,917.7**
증가율	*-19.7%*	*10.5%*	*0.8%*	*21.9%*	*5.9%*	*13.9%*	*12.5%*	*1.7%*	*1.5%*	*8.2%*	*3.2%*
LPG	1,725.9	1,644.7	1,686.9	1,853.0	1,596.5	1,783.7	1,695.4	1,839.5	6,910.5	6,915.0	7,116.1
발전	0.0	6.8	46.9	131.8	230.6	96.7	254.9	178.0	185.4	760.1	801.6
영업이익	**74.6**	**47.0**	**43.0**	**122.6**	**112.8**	**120.7**	**173.5**	**36.8**	**287.2**	**443.8**	**475.1**
영업이익률	*4.3%*	*2.8%*	*2.5%*	*6.2%*	*6.2%*	*6.4%*	*8.9%*	*1.8%*	*4.0%*	*5.8%*	*6.0%*
LPG	78.6	49.2	42.5	95.3	65.0	114.3	91.1	14.2	265.6	284.6	283.2
발전	-4.0	-2.2	0.5	27.3	47.8	6.4	82.4	22.6	21.6	159.2	191.9
지배주주 순이익	**20.3**	**38.6**	**73.5**	**46.4**	**87.5**	**51.2**	**112.2**	**-12.7**	**178.8**	**238.3**	**263.6**
순이익률	*1.2%*	*2.3%*	*4.2%*	*2.3%*	*4.8%*	*2.7%*	*5.8%*	*-0.6%*	*2.5%*	*3.1%*	*3.3%*

자료: SK가스, DS투자증권 리서치센터

표2 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
2026 EPS(원)	29,373	자기주식 수 제외
Target PER(배)	13.1	국내 주요 민간발전기업 2026F PER대비 30% 할인
기업가치(원)	384,087	
목표주가(원)	380,000	
현재주가(원)	224,000	
상승여력	69.6%	

자료: SK가스, DS투자증권 리서치센터

[SK 가스 018670]

재무상태표 (십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	2,581	2,485	2,609	2,789	2,873
현금 및 현금성자산	405	494	585	717	760
매출채권 및 기타채권	968	750	957	1,000	1,015
재고자산	462	448	496	500	526
기타	747	794	572	572	572
비유동자산	3,250	3,597	4,931	5,012	5,232
관계기업투자등	803	804	827	827	854
유형자산	1,621	2,102	2,533	2,613	2,803
무형자산	116	113	125	126	129
자산총계	5,832	6,082	7,540	7,801	8,105
유동부채	1,743	1,461	2,021	2,072	2,141
매입채무 및 기타채무	348	397	726	747	785
단기금융부채	1,317	1,001	1,206	1,236	1,267
기타유동부채	77	63	89	89	89
비유동부채	1,748	2,033	2,780	2,832	2,884
장기금융부채	1,644	1,925	2,701	2,752	2,803
기타비유동부채	105	108	79	80	81
부채총계	3,491	3,494	4,801	4,904	5,025
지배주주지분	2,341	2,581	2,729	2,888	3,071
자본금	46	46	46	46	46
자본잉여금	195	195	195	195	195
이익잉여금	2,110	2,353	2,466	2,633	2,816
비지배주주지분(연결)	0	7	9	9	9
자본총계	2,341	2,588	2,738	2,897	3,080

손익계산서 (십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,066	6,992	7,096	7,675	7,918
매출원가	7,388	6,376	6,488	6,891	7,063
매출총이익	678	616	608	784	855
판매비 및 관리비	288	313	321	341	380
영업이익	390	304	287	444	475
(EBITDA)	499	411	451	640	685
금융손익	-133	-96	-114	-111	-111
이자비용	58	78	77	77	78
관계기업등 투자손익	-49	-51	-77	-77	-77
기타영업외손익	96	282	144	60	68
세전계속사업이익	305	438	240	316	355
계속사업법인세비용	48	122	62	79	90
계속사업이익	257	316	178	237	264
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	257	316	178	237	264
지배주주	257	316	179	238	264
총포괄이익	271	313	213	237	264
매출총이익률 (%)	8.4	8.8	8.6	10.2	10.8
영업이익률 (%)	4.8	4.3	4.0	5.8	6.0
EBITDA마진률 (%)	6.2	5.9	6.4	8.3	8.7
당기순이익률 (%)	3.2	4.5	2.5	3.1	3.3
ROA (%)	4.7	5.3	2.6	3.1	3.3
ROE (%)	11.5	12.9	6.7	8.5	8.8
ROIC (%)	9.0	5.6	4.8	6.6	6.9

현금흐름표 (십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	140	617	373	529	600
당기순이익(손실)	257	316	178	237	264
비현금수익비용가감	126	64	237	319	339
유형자산감가상각비	99	99	155	187	201
무형자산상각비	9	9	9	9	9
기타현금수익비용	18	-43	73	-50	-45
영업활동 자산부채변동	-157	337	12	-27	-3
매출채권 감소(증가)	-54	196	-164	-43	-16
재고자산 감소(증가)	2	16	-49	-5	-26
매입채무 증가(감소)	-6	42	155	20	39
기타자산, 부채변동	-101	83	70	0	0
투자활동 현금	-57	-520	-163	-355	-507
유형자산처분(취득)	-509	-569	-349	-267	-392
무형자산 감소(증가)	-4	-5	-4	-11	-12
투자자산 감소(증가)	329	14	28	-77	-103
기타투자활동	127	40	163	0	0
재무활동 현금	146	-9	-147	-41	-50
차입금의 증가(감소)	253	126	0	31	31
자본의 증가(감소)	-55	-67	-72	-72	-81
배당금의 지급	55	67	72	72	81
기타재무활동	-52	-67	-75	0	0
현금의 증가	242	89	91	133	42
기초현금	163	405	494	585	717
기말현금	405	494	585	717	760
NOPLAT	329	219	213	333	354
FCF	168	198	264	174	93

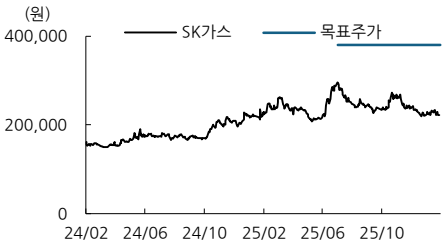
주요투자지표 (원, 배)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
투자지표 (x)					
P/E	4.1	4.3	10.7	8.4	7.6
P/B	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
P/S	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.8	8.5	11.0	7.9	7.4
P/CF	2.8	3.6	4.6	3.7	3.4
배당수익률 (%)	5.6	5.4	3.9	4.0	4.0
성장성 (%)					
매출액	24.2	-13.3	1.5	8.2	3.2
영업이익	270.2	-22.2	-5.4	54.5	7.0
세전이익	-7.5	43.7	-45.2	31.7	12.2
당기순이익	3.1	23.0	-43.8	33.3	11.5
EPS	3.1	23.0	-43.5	37.1	10.6
안정성 (%)					
부채비율	149.1	135.0	175.3	169.2	163.1
유동비율	148.1	170.1	129.1	134.6	134.2
순차입금/자기자본(x)	99.8	81.7	111.1	103.2	98.3
영업이익/금융비용(x)	6.8	3.9	3.7	5.7	6.1
총차입금 (십억원)	2,961	2,926	3,907	3,988	4,070
순차입금 (십억원)	2,335	2,114	3,042	2,990	3,029
주당지표(원)					
EPS	27,852	34,267	19,375	26,556	29,370
BPS	253,611	279,632	295,658	312,896	332,703
SPS	873,885	757,538	768,766	831,516	857,800
CFPS	41,455	41,235	44,917	60,252	65,296
DPS	6,500	8,000	8,000	9,000	9,000

자료: SK가스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

SK가스 (018670) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-07-14	담당자변경			
2025-07-14	매수	380,000	-35.7	-22.1
2025-08-05	매수	380,000	-36.7	-28.4
2025-11-04	매수	380,000	-37.3	-29.3
2026-02-11	매수	380,000		



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.12.31

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.