DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

SK가스 018670

2026년 역대급 실적 예상

투자의견 매수, 목표주가 300,000원으로 하향

SK가스에 대해 투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 300,000원으로 하향한다. 목표주가 하향은 과거 평균 멀티플에서 할증을 제거했다. 올해는 중동 전쟁으로 인한 LPG 트레이딩 관련 이익 규모가 컸으며 LNG-LPG 스프레드가 벌어지면서 발전사업에서의 옵셔널리티도 완벽하게 작동했다. 다만 이러한 이익 흐름이 중장기적으로 지속된다는 보장은 없다. 원자재 시황에 따라 영향을 많이 받는 구조이기 때문이다. 특히 세전이익에는 파생상품 관련 이익이 반영되어 분기별 이익 변동성이 크다. 최근 주가도 200,000~250,000원 박스권을 뚫지 못하고 있다. 결국 주가가 의미 있게 상승하기 위해서는 기존 사업 외 준비하고 있는 신규 사업들의 수익화 시기에 대한 구체화가 필요할 것으로 보인다.

3Q26 Review: 지난 1분기에 이어 두 번째로 좋았던 실적

3분기 세전이익은 2,858억원으로 전년동기대비 86% 증가했다. LPG관련 파생상품 평가이익이 금융손익에 반영되면서 3분기는 1분기에 이어 역대급 세전이익 규모를 달성했다. 여기에 LNG-LPG 스프레드가 벌어지면서 듀얼 연료 발전 방식을 취하고 있는 GPS도 전사 이익 확대에 기여했다(500억원). 연료비 절감과 함께 트레이딩 이익도 같이 반영된 것이다. 연말까지 3분기와 동일한 시황이 유지된다면 4분기에도 옵셔널리티 효과가 이어질 것으로 예상한다.

2026년 세전이익 전년대비 105% 증가 전망

2026년은 러-우 전쟁 이후 역대급 실적을 달성할 전망이다. 연간 세전이익은 전년대비 104.5% 증가한 6,733억원으로 추정한다. 4분기는 파생상품을 청산하는 과정에서 인덱스 가격이 계약 당시 고정한 가격보다 높아 이익 규모가 줄어들 것으로 예상한다. 그럼에도 1분기와 3분기 대규모 이익 증가 효과로 인해 연간 실적은 좋을 것으로 보인다. 사측은 2027~2030년 연결기준 세전이익 목표치를 제시했으며 최소 4,500억원 이상을 달성하고자 한다. 동시에 주주환원도 계속 확대해갈 예정으로 긍정적이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6,992	7,096	7,676	10,244	10,479
영업이익	304	287	443	464	482
영업이익률(%)	4.3	4.0	5.8	4.5	4.6
세전이익	438	260	314	673	412
지배주주지분순이익	316	194	235	460	279
EPS(원)	34,267	21,020	25,445	51,120	31,020
증감률(%)	23.0	-38.7	21.1	100.9	-39.3
ROE(%)	12.9	7.2	8.2	14.8	8.2
PER(배)	4.3	9.8	8.8	4.7	7.7
PBR(배)	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	8.5	11.0	7.2	6.5	6.3

자료: SK가스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

김현지 연구원
02-709-2663
guswl4461@ds-sec.co.kr

2026.11.16

매수

목표주가(하향)	300,000원
현재주가(11/13)	239,500원
상승여력	25.3%

Stock Data

KOSPI	5,290.5pt
시가총액(보통주)	2,220십억원
발행주식수	9,269천주
액면가	5,000원
자본금	0십억원
60일 평균거래량	12천주
60일 평균거래대금	3,020백만원
외국인 지분율	5.6%
52주 최고가	302,000원
52주 최저가	196,100원
주요주주	
SK디스커버리(외 2인)	72.2%
국민연금공단(외 1인)	7.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-11.3	1.0
3M	5.0	27.4
6M	-11.5	21.1

주가차트

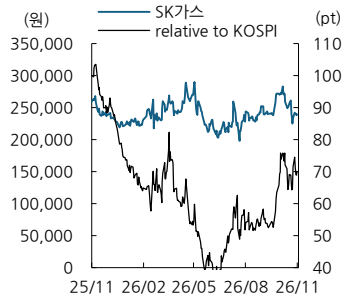


표1 SK가스 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**1,827.0**	**1,880.4**	**1,950.2**	**2,018.7**	**2,635.3**	**2,313.0**	**2,711.1**	**2,584.1**	**7,676.3**	**10,243.5**	**10,479.4**
증가율	*5.9%*	*13.9%*	*12.5%*	*1.7%*	*44.2%*	*23.0%*	*39.0%*	*28.0%*	*8.2%*	*33.4%*	*2.3%*
LPG	1,596.5	1,783.7	1,695.4	1,840.7	2,375.0	2,136.0	2,467.2	2,309.9	6,916.2	9,288.1	9,427.4
발전	230.6	96.7	254.9	178.0	260.3	177.0	243.9	274.2	760.1	955.4	1,052.0
어드밴스드	89.1	201.7	134.8	184.4	204.9	233.5	142.9	163.7	610.1	744.9	617.4
영업이익	**112.8**	**120.7**	**173.5**	**35.8**	**227.7**	**-8.8**	**147.7**	**97.4**	**442.8**	**464.0**	**482.1**
영업이익률	*6.2%*	*6.4%*	*8.9%*	*1.8%*	*8.6%*	*-0.4%*	*5.4%*	*3.8%*	*5.8%*	*4.5%*	*4.6%*
지배주주 순이익	**87.5**	**51.2**	**112.2**	**-15.8**	**259.8**	**-36.5**	**192.6**	**43.7**	**246.6**	**459.6**	**278.9**
순이익률	*4.8%*	*2.7%*	*5.8%*	*-0.8%*	*9.9%*	*-1.6%*	*7.1%*	*1.7%*	*3.2%*	*4.5%*	*2.7%*

자료: SK가스, DS투자증권 리서치센터

주: SK어드밴스드는 26년 3월부터 연결 편입

표2 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
2027 EPS(원)	31,073	자기주식 수 제외
Target PER(배)	9.7	과거 2개년 평균 PER 적용
목표주가(원)	300,000	
현재주가(원)	239,500	
상승여력	25.3%	

자료: SK가스, DS투자증권 리서치센터

[SK가스 018670]

재무상태표 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	2,485	2,465	2,513	2,958	3,135
현금 및 현금성자산	494	585	626	928	965
매출채권 및 기타채권	750	957	911	1,000	1,015
재고자산	448	496	502	556	681
기타	794	428	474	474	474
비유동자산	3,597	5,139	5,519	5,549	5,603
관계기업투자등	804	1,036	1,188	1,188	1,215
유형자산	2,102	2,533	2,683	2,711	2,737
무형자산	113	125	117	119	120
자산총계	6,082	7,604	8,032	8,507	8,739
유동부채	1,461	2,021	1,895	1,992	2,041
매입채무 및 기타채무	397	726	660	747	785
단기금융부채	1,001	1,206	1,166	1,176	1,187
기타유동부채	63	89	69	69	69
비유동부채	2,033	2,795	2,992	2,999	3,011
장기금융부채	1,925	2,701	2,852	2,863	2,873
기타비유동부채	108	94	140	136	138
부채총계	3,494	4,816	4,887	4,991	5,052
지배주주지분	2,581	2,779	2,928	3,299	3,470
자본금	46	46	46	46	46
자본잉여금	195	195	197	197	197
이익잉여금	2,353	2,495	2,660	3,038	3,209
비지배주주지분(연결)	7	9	216	216	216
자본총계	2,588	2,788	3,145	3,516	3,687

손익계산서 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6,992	7,096	7,676	10,244	10,479
매출원가	6,376	6,488	6,889	9,206	9,400
매출총이익	616	608	787	1,038	1,079
판매비 및 관리비	313	321	344	574	597
영업이익	304	287	443	464	482
(EBITDA)	411	451	705	765	786
금융손익	-96	-114	-100	-61	-61
이자비용	78	77	138	77	77
관계기업등 투자손익	-51	-57	-88	-19	-19
기타영업외손익	282	144	59	289	9
세전계속사업이익	438	260	314	673	412
계속사업법인세비용	122	67	80	162	102
계속사업이익	316	193	234	512	310
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	316	193	234	512	310
지배주주	316	194	235	460	279
총포괄이익	313	249	215	512	310
매출총이익률 (%)	8.8	8.6	10.3	10.1	10.3
영업이익률 (%)	4.3	4.0	5.8	4.5	4.6
EBITDA마진률 (%)	5.9	6.4	9.2	7.5	7.5
당기순이익률 (%)	4.5	2.7	3.0	5.0	3.0
ROA (%)	5.3	2.8	3.0	5.6	3.2
ROE (%)	12.9	7.2	8.2	14.8	8.2
ROIC (%)	5.6	4.9	6.8	7.0	7.1

현금흐름표 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	617	373	673	722	512
당기순이익(손실)	316	193	234	512	310
비현금수익비용가감	64	222	516	267	304
유형자산감가상각비	99	155	250	287	290
무형자산상각비	9	9	12	14	14
기타현금수익비용	-43	58	254	-193	-159
영업활동 자산부채변동	337	12	-24	-57	-102
매출채권 감소(증가)	196	-164	14	-89	-16
재고자산 감소(증가)	16	-49	-2	-54	-125
매입채무 증가(감소)	42	155	19	86	39
기타자산, 부채변동	83	70	-54	0	0
투자활동 현금	-520	-163	-547	-350	-377
유형자산처분(취득)	-569	-349	-294	-316	-316
무형자산 감소(증가)	-5	-4	-3	-16	-16
투자자산 감소(증가)	14	28	-5	-19	-46
기타투자활동	40	163	-245	0	0
재무활동 현금	-9	-147	-81	-71	-97
차입금의 증가(감소)	126	0	-82	11	11
자본의 증가(감소)	-67	-72	-71	-81	-108
배당금의 지급	67	72	72	81	108
기타재무활동	-67	-75	72	0	0
현금의 증가	89	91	41	302	37
기초현금	405	494	585	626	928
기말현금	494	585	626	928	965
NOPLAT	219	213	330	353	363
FCF	198	264	179	373	134

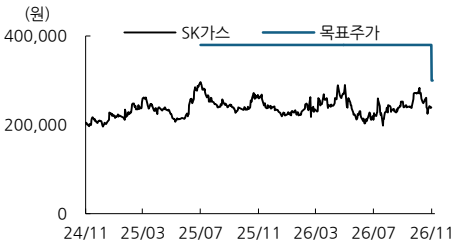
주요투자지표 (원, 배)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
투자지표 (x)					
P/E	4.3	9.8	8.8	4.7	7.7
P/B	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
P/S	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.5	11.0	7.2	6.5	6.3
P/CF	3.6	4.6	2.8	2.8	3.6
배당수익률 (%)	5.4	3.9	4.0	5.0	5.0
성장성 (%)					
매출액	-13.3	1.5	8.2	33.4	2.3
영업이익	-22.2	-5.4	54.2	4.8	3.9
세전이익	43.7	-40.7	21.0	114.3	-38.9
당기순이익	23.0	-39.0	21.2	118.9	-39.4
EPS	23.0	-38.7	21.1	100.9	-39.3
안정성 (%)					
부채비율	135.0	172.7	155.4	142.0	137.0
유동비율	170.1	122.0	132.6	148.5	153.6
순차입금/자기자본(x)	81.7	109.1	95.7	77.6	73.6
영업이익/금융비용(x)	3.9	3.7	3.2	6.0	6.2
총차입금 (십억원)	2,926	3,907	4,018	4,039	4,060
순차입금 (십억원)	2,114	3,042	3,010	2,729	2,713
주당지표(원)					
EPS	34,267	21,020	25,445	51,120	31,020
BPS	279,632	301,039	316,710	356,851	375,346
SPS	757,538	768,766	830,299	1,107,979	1,133,486
CFPS	41,235	44,917	81,141	84,249	66,364
DPS	8,000	8,000	9,000	12,000	12,000

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	-36.3	-22.1
2025-08-05	매수	380,000	-37.1	-23.7
2025-11-04	매수	380,000	-36.9	-23.7
2026-02-11	매수	380,000	-36.8	-23.7
2026-05-21	매수	380,000	-38.0	-25.5
2026-11-16	매수	300,000		



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 2026.09.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

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.