



BUY (유지)

목표주가(12M) 365,000원
현재주가(8.05) 213,500원

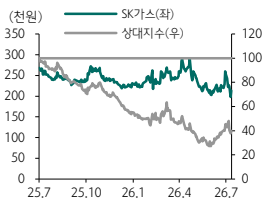
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	290,000/198,000
시가총액(십억원)	1,976.4
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	9,257.2
60일 평균 거래량(천주)	18.6
60일 평균 거래대금(십억원)	4.4
외국인지분율(%)	6.20
주요주주 지분율(%)	
SK디스커버리 외 1인	72.24
국민연금공단	6.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	10,179.5	9,613.2
영업이익(십억원)	645.6	510.7
순이익(십억원)	590.6	391.8
EPS(원)	54,884	32,923
BPS(원)	414,284	437,214

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,095.9	7,676.3	9,865.3	8,981.3
영업이익	287.2	442.8	492.9	512.0
세전이익	259.7	314.2	540.7	464.0
순이익	194.0	235.2	351.9	278.4
EPS	21,020	25,453	38,023	30,076
증감율	(38.66)	21.09	49.39	(20.90)
PER	9.85	8.84	5.62	7.10
PBR	0.69	0.71	0.61	0.58
EV/EBITDA	10.80	7.50	7.14	6.45
ROE	7.24	8.24	11.45	8.40
BPS	301,842	317,513	348,553	368,905
DPS	8,000	9,000	10,000	9,000



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

하나증권 리서치센터

2026년 8월 6일 | 기업분석_Earnings Review

SK가스 (018670)

See you in October

목표주가 365,000원, 투자의견 매수 유지

SK가스 목표주가 365,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 영업이익은 시장 기대치를 하회했다. 직전 분기 최대 실적과 달리 이번 분기는 적자를 기록했다. 1분기 선반영된 파생상품 관련 손실이 반영된 영향이다. 그럼에도 불구하고 상반기 누적 세전이익은 전년대비 90% 가량 개선되었고 하반기 발전 및 PHD 양호한 수익성을 감안하면 연간 최대 순이익을 기록할 전망이다. 연결 EPS 기준 배당성향 25% 이상 정책이 올해까지 유지되고 울산GPS 지분 매각 관련 특별배당까지 기대해볼 수 있다. 10월로 예정되어 있는 CEO 인베스터데이에서 신규 사업 및 배당정책 개편 관련 내용에 관심이 필요하다. 2026년 기준 PER 5.6배, PBR 0.6배다.

2Q26 영업이익 -439억원(적자전환)으로 컨센서스 하회

2분기 매출액은 2.3조원을 기록하며 전년대비 23.0% 증가했다. LPG 판매량은 전년대비 12.6% 감소했으나 LPG 가격이 급등했고 환율도 약세를 보였기 때문이다. SK어드밴스드의 연결 인식과 울산GPS 가동 정상화로 외형 성장에 기여했다. LPG 판매량은 대리점향 수요를 제외하면 전반적으로 부진했다. 한편 대리점 물량의 경우 원가 미인상분이 누적되면서 마진 측면에서 부정적이었을 것으로 보인다. 발전은 SMP 약세에도 발전소 이용률이 회복되면서 외형이 성장했다. 영업이익은 -439억원을 기록하며 적자로 전환했다. 직전 분기에 선반영된 대규모 파생상품 평가이익이 이번 분기에 대규모 실물 손실로 반영되었기 때문이다. 추가로 국내 LPG 역마진 구조에서 대리점향 수익도 적자로 악화되었다. 한편 발전은 설비 이용률 정상화로 이익이 크게 증가했으며 SK어드밴스드는 프로필렌 스프레드가 개선되어 실적이 성장한 것으로 추정된다. 세전이익은 -426억원으로 적자전환했다. 영업손실에 더해 분기 말 LPG 가격 하락으로 파생상품 관련 손익이 일부 악화된 것으로 보인다.

LPG 가격 안정화 시 국내 실적은 정상 궤도로 재진입 가능

국제 LPG 가격은 7월에 크게 하락한 이후 8월 재차 상승했다. 한편 국내 LPG 판가도 완만하게나마 꾸준히 인상되어 왔다. 따라서 지정학적 갈등이 완화되고 국제 가격이 안정화되면 국내 역마진 구조는 정상화될 수 있고 파생상품 영향도 변동성이 크게 완화될 것으로 기대된다. 발전 부문은 7~8월 SMP가 과거 유가에 후행하여 강한 상승세를 보임에 따라 3분기 성수기 실적 개선 가시성이 높아졌다. SK어드밴스드는 제품 스프레드가 2분기 고점 형성 후 축소되는 모습이나 BEP 이상 유지 시 전년대비 흑자전환 흐름은 지속될 전망이다.

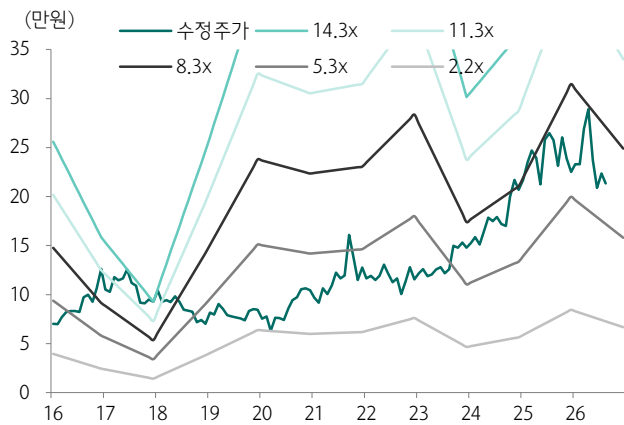
도표 1. SK가스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				2Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	18,270	18,804	19,502	20,187	26,353	23,130	27,720	25,008	44.2	23.0
영업이익	1,129	1,207	1,735	358	2,277	(439)	1,710	1,468	101.7	적전
세전이익	1,068	522	1,537	15	3,581	(426)	1,390	948	214.6	적전
순이익	875	512	1,122	(157)	2,598	(346)	782	533	179.7	적전
영업이익률(%)	6.2	6.4	8.9	1.8	8.6	(1.9)	6.2	5.9	-	-
세전이익률(%)	5.8	2.8	7.9	0.1	13.6	(1.8)	5.0	3.8	-	-
순이익률(%)	4.8	2.7	5.8	(0.8)	9.9	(1.5)	2.8	2.1	-	-
판매량(천톤)	1,607	1,862	2,096	2,090	2,278	1,627	1,839	1,849	41.8	(12.6)

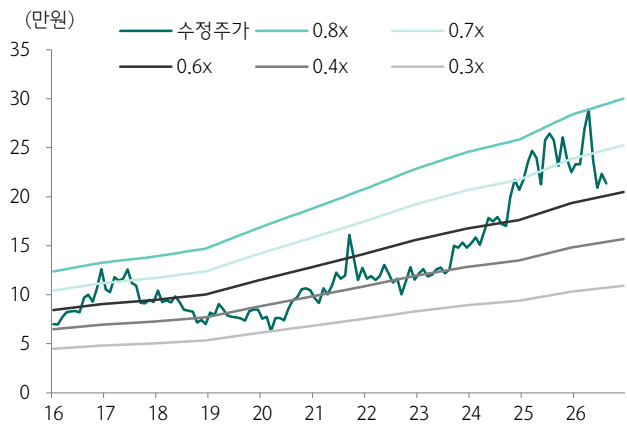
자료: SK가스, 하나증권

도표 2. SK가스 12M Fwd PER 추이



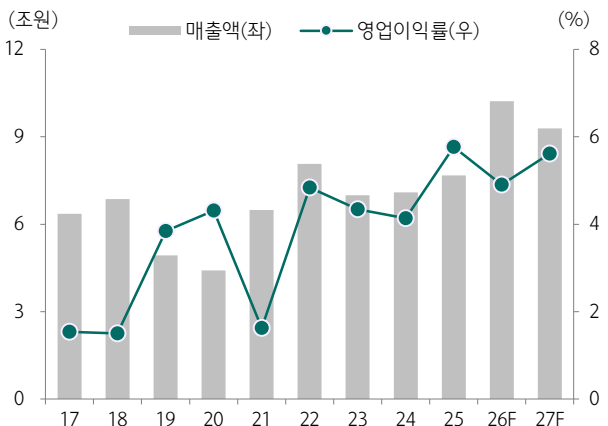
자료: SK가스, 하나증권

도표 3. SK가스 12M Fwd PBR 추이



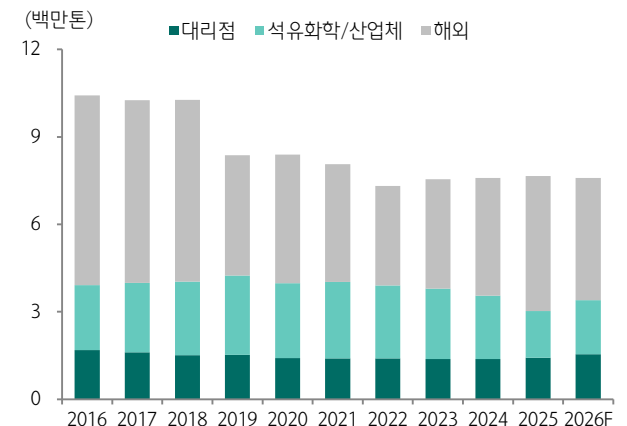
자료: SK가스, 하나증권

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	9,865.3	8,981.3	9,417.1
매출원가	6,488.1	6,889.0	8,947.2	8,070.0	8,481.7
매출총이익	607.8	787.3	918.1	911.3	935.4
판매비	320.6	344.5	425.3	399.2	416.3
영업이익	287.2	442.8	492.9	512.0	519.1
금융손익	12.5	(82.7)	(24.9)	(40.0)	(40.0)
종속/관계기업손익	(64.5)	(88.3)	(39.7)	(28.0)	(28.0)
기타영업외손익	24.5	42.4	112.3	20.0	20.0
세전이익	259.7	314.2	540.7	464.0	471.1
법인세	66.7	80.4	135.5	116.0	117.8
계속사업이익	193.0	233.8	405.2	348.0	353.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	193.0	233.8	405.2	348.0	353.3
비지배주주지분 순이익	(1.1)	(1.4)	53.3	69.6	70.7
지배주주순이익	194.0	235.2	351.9	278.4	282.7
지배주주지분포괄이익	254.2	217.9	418.2	337.9	343.0
NOPAT	213.4	329.5	369.4	384.0	389.3
EBITDA	450.7	704.9	765.4	764.7	754.0
성장성(%)					
매출액증가율	1.48	8.18	28.52	(8.96)	4.85
NOPAT증가율	(2.65)	54.40	12.11	3.95	1.38
EBITDA증가율	9.58	56.40	8.58	(0.09)	(1.40)
영업이익증가율	(5.40)	54.18	11.31	3.88	1.39
(지배주주)순이익증가율	(38.67)	21.24	49.62	(20.89)	1.54
EPS증가율	(38.66)	21.09	49.39	(20.90)	1.53
수익성(%)					
매출총이익률	8.57	10.26	9.31	10.15	9.93
EBITDA이익률	6.35	9.18	7.76	8.51	8.01
영업이익률	4.05	5.77	5.00	5.70	5.51
계속사업이익률	2.72	3.05	4.11	3.87	3.75

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	21,020	25,453	38,023	30,076	30,536
BPS	301,842	317,513	348,553	368,905	390,689
CFPS	44,917	81,166	83,304	88,187	85,635
EBITDAPS	48,825	76,264	82,702	82,600	81,445
SPS	768,766	830,550	1,066,023	970,187	1,017,272
DPS	8,000	9,000	10,000	9,000	9,000
주기지표(배)					
PER	9.85	8.84	5.62	7.10	6.99
PBR	0.69	0.71	0.61	0.58	0.55
PCFR	4.61	2.77	2.56	2.42	2.49
EV/EBITDA	10.80	7.50	7.14	6.45	6.20
PSR	0.27	0.27	0.20	0.22	0.21
재무비율(%)					
ROE	7.24	8.24	11.45	8.40	8.06
ROA	2.84	3.01	4.13	3.14	3.23
ROIC	5.97	7.68	7.93	8.00	8.41
부채비율	172.75	155.42	159.12	132.62	119.78
순부채비율	105.69	95.10	89.98	67.56	54.82
이자보상배율(배)	3.72	3.21	3.06	3.29	3.72

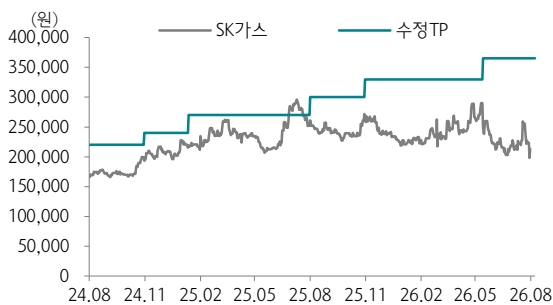
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,465.1	2,513.0	3,075.0	3,038.0	3,246.8
금융자산	960.1	1,027.4	1,349.8	1,454.0	1,582.7
현금성자산	584.5	625.9	786.0	926.6	1,034.7
매출채권	884.4	866.2	1,006.6	924.2	970.9
재고자산	495.8	501.7	583.1	535.3	562.4
기타유동자산	124.8	117.7	135.5	124.5	130.8
비유동자산	5,139.1	5,518.9	5,950.8	5,665.0	5,574.3
투자자산	1,193.0	1,401.9	1,394.3	1,281.1	1,345.3
금융자산	201.9	426.2	260.4	240.1	251.6
유형자산	2,532.6	2,682.8	3,165.5	3,002.5	2,856.3
무형자산	124.6	117.4	113.6	104.0	95.3
기타비유동자산	1,288.9	1,316.8	1,277.4	1,277.4	1,277.4
자산총계	7,604.2	8,031.9	9,025.8	8,702.9	8,821.1
유동부채	2,021.0	1,895.0	2,626.0	2,258.5	2,096.8
금융부채	1,205.9	1,165.6	1,730.6	1,428.1	1,229.5
매입채무	366.2	373.5	434.0	398.5	418.6
기타유동부채	448.9	355.9	461.4	431.9	448.7
비유동부채	2,795.2	2,992.3	2,916.5	2,703.1	2,710.7
금융부채	2,700.9	2,852.2	2,753.6	2,553.6	2,553.6
기타비유동부채	94.3	140.1	162.9	149.5	157.1
부채총계	4,816.2	4,887.3	5,542.5	4,961.6	4,807.5
지배주주지분	2,778.7	2,928.0	3,219.8	3,408.2	3,609.8
자본금	46.2	46.2	46.3	46.3	46.3
자본잉여금	195.5	197.1	193.3	193.3	193.3
자본조정	(21.5)	(19.7)	(19.6)	(19.6)	(19.6)
기타포괄이익누계액	63.8	44.9	69.5	69.5	69.5
이익잉여금	2,494.7	2,659.6	2,930.3	3,118.7	3,320.4
비지배주주지분	9.3	216.5	263.5	333.1	403.8
자본총계	2,788.0	3,144.5	3,483.3	3,741.3	4,013.6
순금융부채	2,946.7	2,990.3	3,134.4	2,527.7	2,200.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	373.3	672.6	884.6	772.1	718.8
당기순이익	193.0	233.8	405.2	348.0	353.3
조정	168.3	462.9	343.6	408.1	374.6
감가상각비	163.5	262.0	272.5	252.6	234.8
외환거래손익	11.8	(11.6)	16.8	0.0	0.0
지분법손익	57.4	88.3	(19.0)	0.0	0.0
기타	(64.4)	124.2	73.3	155.5	139.8
영업활동 자산부채변동	12.0	(24.1)	135.8	16.0	(9.1)
투자활동 현금흐름	(163.0)	(547.2)	(172.5)	61.6	(171.9)
투자자산감소(증가)	(183.7)	(120.6)	7.6	113.2	(64.2)
자본증가(감소)	(349.3)	(294.0)	(165.9)	(80.0)	(80.0)
기타	370.0	(132.6)	(14.2)	28.4	(27.7)
재무활동 현금흐름	(146.6)	(81.1)	(518.4)	(740.0)	(412.1)
금융부채증가(감소)	981.2	111.0	466.4	(502.5)	(198.6)
자본증가(감소)	0.0	1.7	(3.8)	0.0	0.0
기타재무활동	(1,056.0)	(121.3)	(899.9)	(147.5)	(132.5)
배당지급	(71.8)	(72.5)	(81.1)	(90.0)	(81.0)
현금의 증감	90.8	41.4	191.9	140.6	108.1
Unlevered CFO	414.6	750.2	770.9	816.4	792.7
Free Cash Flow	22.2	375.9	718.6	692.1	638.8

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 8월 6일 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 8월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 03일