

2020. 3. 9



▲ 핸드셋/전기전자

Analyst **주민우**  
02. 6454-4865  
minwoo.ju@meritz.co.kr

RA **서승연**  
02. 6454-4880  
sy.seo@meritz.co.kr

**Buy**

**적정주가 (12개월) 48,000 원**

**현재주가 (3.6) 34,950 원**

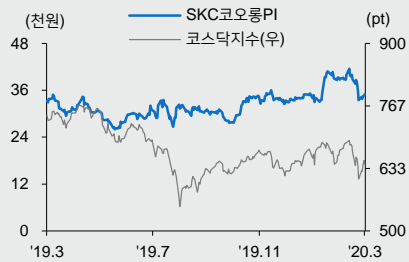
**상승여력 37.3%**

|            |                 |
|------------|-----------------|
| KOSDAQ     | 642.72pt        |
| 시가총액       | 10,264억원        |
| 발행주식수      | 2,937만주         |
| 유동주식비율     | 45.58%          |
| 외국인비중      | 8.34%           |
| 52주 최고/최저가 | 41,500원/26,050원 |
| 평균거래대금     | 113.8억원         |

|                |       |
|----------------|-------|
| <b>주요주주(%)</b> |       |
| SKC 외 1 인      | 27.04 |
| 코오롱인더스트리       | 27.03 |

|                 |            |            |             |
|-----------------|------------|------------|-------------|
| <b>주가상승률(%)</b> | <b>1개월</b> | <b>6개월</b> | <b>12개월</b> |
| 절대주가            | -9.8       | 12.4       | 4.8         |
| 상대주가            | -5.6       | 10.4       | 21.8        |

**주가그래프**



# SKC코오롱PI 178920

## 1Q20 Preview 와 최대주주 변경 의미

- ✓ 1Q20 매출액과 영업이익은 컨센서스를 각각 14%, 15% 하회 예상
- ✓ 코로나19로 중국 스마트폰 생산차질 발생한점 감안시, 선방한 실적
- ✓ 특히 아이폰9향 방열필름 주문량 꾸준히 이어지고 있어 PI필름 가동률 70%후반 ~80%초반 유지 중
- ✓ 최대주주 변경으로 향후 새로운 기회(고객사, 적용처)와 배당 확대 기대
- ✓ 투자의견 Buy 유지하고, 적정주가 48,000원으로 상향

### 1Q20 Preview: 방열필름 수요 강세 덕에 선방

1Q20 매출액과 영업이익은 컨센서스를 각각 14%, 15% 하회할 전망이다. 최근 코로나19 영향으로 중국 내 스마트폰 생산차질이 발생한 점을 감안하면 선방한 실적이다. FPCB향 PI필름이 관련 영향을 받아 부진할 전망이다. 방열필름향 PI필름은 아이폰 신규모델(아이폰9) 출시를 앞두고 꾸준한 주문이 이어지고 있어 견조한 실적이 예상된다. 1Q20 PI필름 가동률 또한 70%후반~80%초반이 유지되고 있어 방열필름 수요 강세를 뒷받침 한다. 아이폰9는 LCD를 탑재한 중저가 모델이지만, 아이폰8 (2017년 출시)의 설계를 기반으로 하고 있다. 아이폰8은 애플이 방열필름 탑재량을 대폭 확대시켰던 모델이다. 2020년 아이폰9 판매량은 최소 3천만대 이상으로 추정돼 방열필름향 PI필름의 실적 개선에 큰 기여를 할 전망이다.

### 최대주주 변경의 의미: 1) 새로운 기회, 2) 배당 확대

3월 6일 SKC코오롱PI의 최대주주가 변경됐다. 글랜우드 PE는 주당 38,219원에 SKC코오롱PI 지분 54%를 인수했다. 글랜우드PE는 짧은기간에 기업가치를 끌어올려, 전략적 투자자(SI)에게 매각하는 전략을 주로 펼쳐왔다. 동양매직(현 SK네트웍스)과 한라시멘트(현 아세아시멘트)가 대표적이다. 최대주주가 PE라는 특성을 감안시 PI필름의 적용처 확대, 고객사 확대, 비효율 제거 등 회사 가치 향상을 위한 적극적인 노력이 예상된다. 뿐만 아니라 배당성향의 확대 (배당성향 70%→70% 이상)도 기대된다. 배당성향 100% 가정시, 현재가 기준 배당수익률은 2020년 4.6%, 2021년 5.3%다. 투자의견 Buy를 유지하고, 적정주가를 48,000원으로 14% 상향한다. 1Q20 일시적인 실적 하향을 반영해 2020년 순이익을 6% 하향했으나, 최대주주 변경 프리미엄과 배당확대를 반영해 멀티플을 기존 24.8배(2017~19년 평균 20% 할인)에서 30.8배(할인없음)로 변경했다. 현재 주가가 최대주주의 인수단가보다 낮다는 점을 기억할 필요가 있다.

| (십억원) | 매출액   | 영업이익 | 순이익<br>(지배주주) | EPS (원)<br>(지배주주) | 증감률<br>(%) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) | 부채비율<br>(%) |
|-------|-------|------|---------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|-------------|
| 2017  | 216.4 | 53.0 | 32.8          | 1,116             | 56.2       | 8,453      | 23.5       | 3.1        | 10.6             | 13.8       | 37.4        |
| 2018  | 245.5 | 60.5 | 35.0          | 1,191             | 6.7        | 8,810      | 29.3       | 4.0        | 11.8             | 13.8       | 43.9        |
| 2019  | 223.7 | 33.6 | 17.7          | 603               | -49.3      | 8,583      | 57.9       | 4.1        | 17.0             | 6.9        | 56.6        |
| 2020E | 281.3 | 64.6 | 47.2          | 1,607             | 166.4      | 9,875      | 21.7       | 3.5        | 10.8             | 17.4       | 46.5        |
| 2021E | 315.0 | 71.7 | 54.7          | 1,862             | 15.9       | 11,737     | 18.8       | 3.0        | 13.0             | 17.2       | 39.7        |

| (십억원)        | 1Q20E | 1Q19 | (% YoY) | 4Q19  | (% QoQ) | 컨센서스  | (% diff) |
|--------------|-------|------|---------|-------|---------|-------|----------|
| 매출액          | 59.9  | 40.2 | 48.9%   | 56.7  | 5.6%    | 69.9  | -14.3%   |
| 영업이익         | 12.7  | 3.2  | 304.6%  | 6.1   | 110.6%  | 15.1  | -15.6%   |
| 세전이익         | 12.2  | 2.5  | 399.8%  | 2.6   | 363.1%  | 12.8  | -4.3%    |
| 지배주주 순이익     | 9.2   | 2.1  | 338.4%  | 2.9   | 217.7%  | 10.8  | -14.8%   |
| 영업이익률(%)     | 21.3% | 7.8% |         | 10.7% |         | 21.6% |          |
| 지배주주 순이익률(%) | 15.4% | 5.2% |         | 5.1%  |         | 15.5% |          |

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

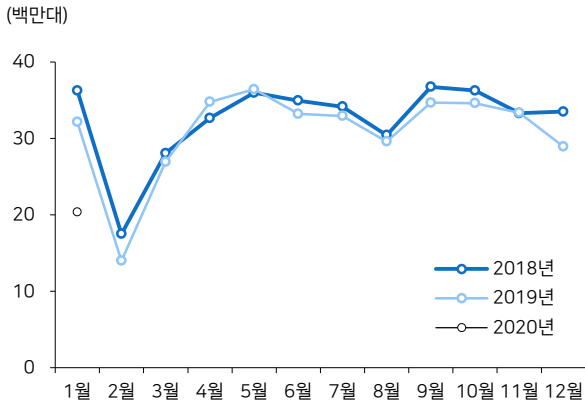
| (십억원)     | New   |       |       | Old   |       |       | 차이(%) |       |       |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2Q20E | 2020E | 2021E | 2Q20E | 2020E | 2021E | 2Q20E | 2020E | 2021E |
| 매출액       | 70.0  | 281.3 | 315.0 | 71.8  | 290.7 | 311.7 | -2.5% | -3.2% | 1.1%  |
| 영업이익      | 16.9  | 64.6  | 71.7  | 17.6  | 69.2  | 74.9  | -3.9% | -6.7% | -4.4% |
| 영업이익률 (%) | 24.2% | 22.9% | 22.7% | 24.5% | 23.8% | 24.0% |       |       |       |
| 세전이익      | 14.9  | 59.3  | 66.8  | 15.1  | 62.1  | 68.5  | -1.3% | -4.4% | -2.4% |
| 순이익       | 11.9  | 47.2  | 54.7  | 12.2  | 50.6  | 56.9  | -2.8% | -6.7% | -4.0% |

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

| (십억원)          | 1Q19        | 2Q19        | 3Q19        | 4Q19        | 1Q20E       | 2Q20E       | 3Q20E       | 4Q20E       | 2019         | 2020E        | 2021E        |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 환율 (원)         | 1,125       | 1,166       | 1,193       | 1,176       | 1,185       | 1,160       | 1,150       | 1,140       | 1,165        | 1,159        | 1,100        |
| <b>매출액</b>     | <b>40.2</b> | <b>62.4</b> | <b>64.4</b> | <b>56.7</b> | <b>59.9</b> | <b>70.0</b> | <b>81.0</b> | <b>70.4</b> | <b>223.7</b> | <b>281.3</b> | <b>315.0</b> |
| (% QoQ)        | -4.5%       | 55.2%       | 3.1%        | -11.9%      | 5.6%        | 16.9%       | 15.7%       | -13.1%      |              |              |              |
| (% YoY)        | -40.5%      | -7.8%       | -5.4%       | 34.7%       | 48.9%       | 12.2%       | 25.9%       | 24.2%       | -8.8%        | 25.8%        | 12.0%        |
| FPCB용 PI       | 17.0        | 28.5        | 25.2        | 26.2        | 24.0        | 29.4        | 31.5        | 28.7        | 96.9         | 113.6        | 127.4        |
| 방열시트용 PI       | 7.8         | 22.6        | 25.5        | 19.0        | 24.7        | 27.3        | 31.1        | 27.5        | 74.9         | 110.7        | 122.1        |
| 일반산업용 PI       | 15.4        | 11.3        | 13.6        | 11.6        | 11.1        | 12.4        | 14.3        | 13.2        | 51.9         | 51.1         | 59.4         |
| <b>영업이익</b>    | <b>3.2</b>  | <b>9.9</b>  | <b>14.5</b> | <b>6.1</b>  | <b>12.7</b> | <b>16.9</b> | <b>20.6</b> | <b>14.3</b> | <b>33.6</b>  | <b>64.6</b>  | <b>71.7</b>  |
| (% QoQ)        | -62.9%      | 215.2%      | 45.7%       | -58.2%      | 110.6%      | 32.7%       | 21.9%       | -30.7%      |              |              |              |
| (% YoY)        | -81.3%      | -40.9%      | -21.4%      | -28.8%      | 304.6%      | 70.3%       | 42.5%       | 136.1%      | -44.5%       | 92.2%        | 11.0%        |
| 영업이익률 (%)      | 7.8%        | 15.9%       | 22.5%       | 10.7%       | 21.3%       | 24.2%       | 25.5%       | 20.3%       | 15.0%        | 22.9%        | 22.7%        |
| <b>세전이익</b>    | <b>2.5</b>  | <b>4.8</b>  | <b>11.3</b> | <b>2.6</b>  | <b>12.2</b> | <b>14.9</b> | <b>19.4</b> | <b>12.8</b> | <b>21.2</b>  | <b>59.3</b>  | <b>66.8</b>  |
| <b>지배주주순이익</b> | <b>2.1</b>  | <b>4.0</b>  | <b>8.8</b>  | <b>2.9</b>  | <b>9.2</b>  | <b>11.9</b> | <b>16.3</b> | <b>9.8</b>  | <b>17.7</b>  | <b>47.2</b>  | <b>54.7</b>  |
| 지배주주순이익률(%)    | 5.2%        | 6.4%        | 13.6%       | 5.1%        | 15.4%       | 16.9%       | 20.2%       | 13.9%       | 7.9%         | 16.8%        | 17.4%        |

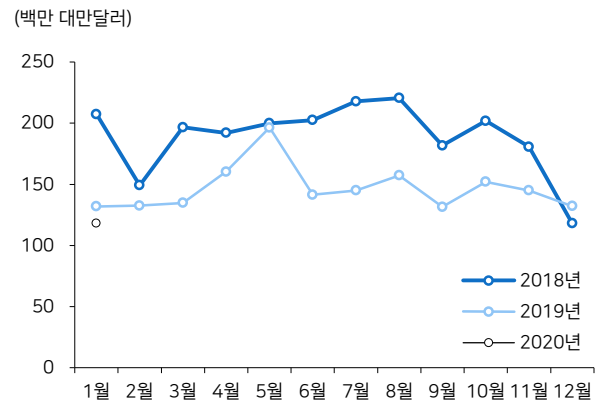
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 중국 월별 스마트폰 출하량 추이



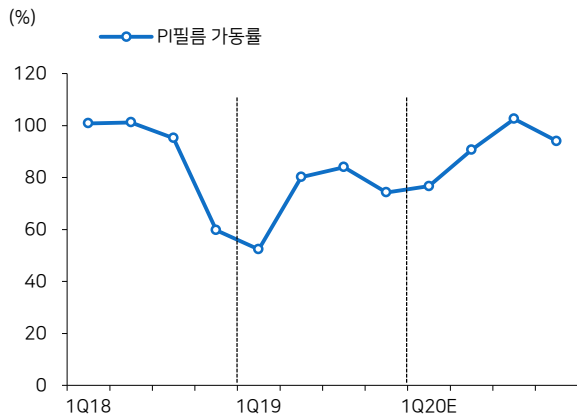
자료: 中国信通院, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 경쟁사 대만 Taimide 월별 매출 추이



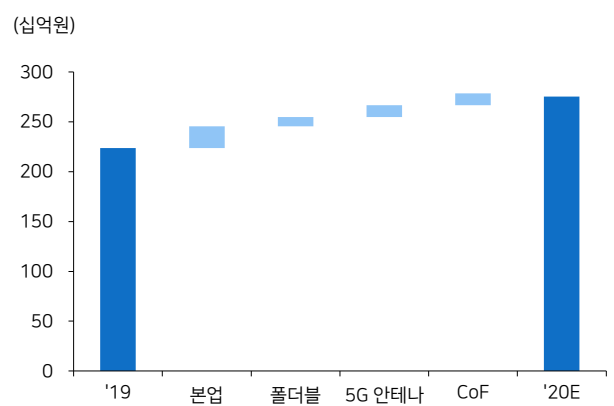
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 P필름 가동률 구성



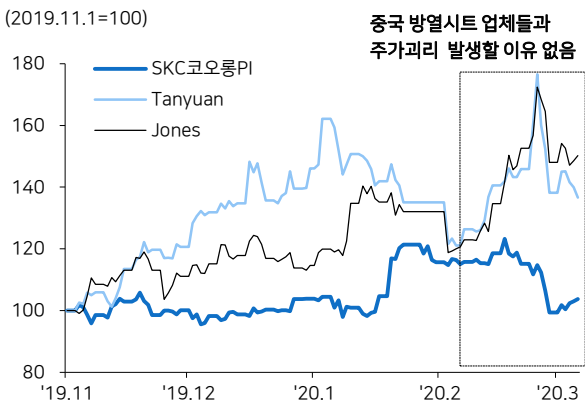
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 기존 매출액과 신규 매출액 성장 기여 분석



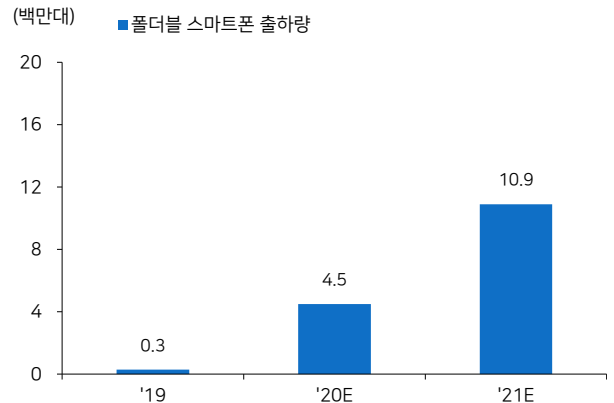
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 중국 방열시트 업체와 상대주가 비교



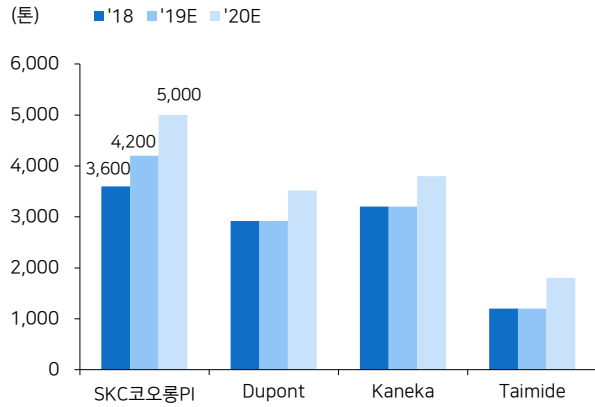
참고: SKC코오롱PI는 위 중국 방열시트 업체들로 PI필름을 공급  
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 국내 고객사 폴더블 스마트폰 출하량 가정



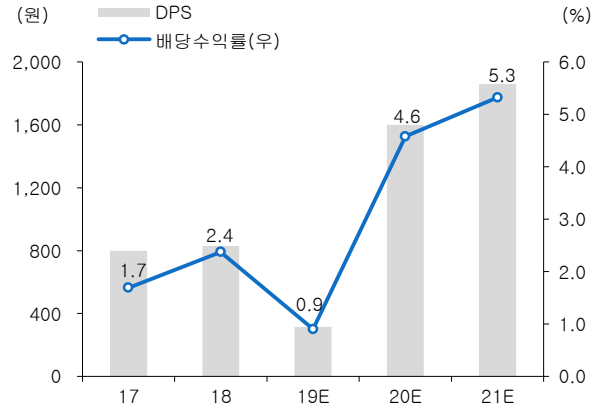
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 PI필름 경쟁사 증설 현황



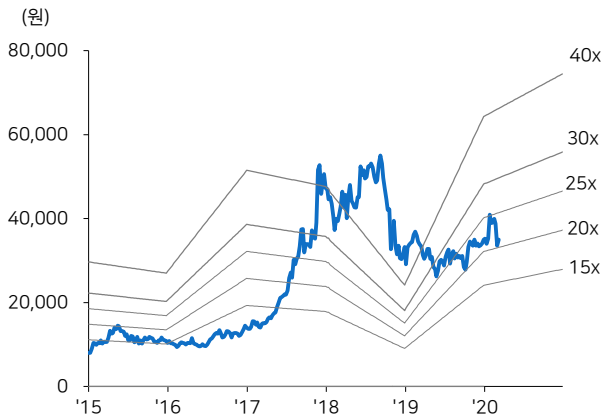
참고: Taimide와 Kaneka 신공장 모두 1H20 가동 예정  
 자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 DPS 및 배당수익률 (20년부터 성장 100% 가정)



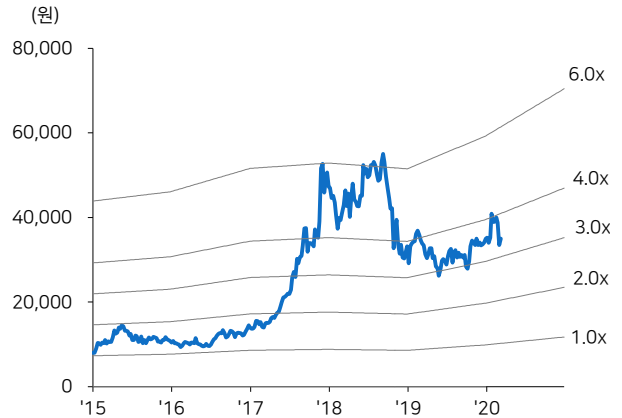
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 SKC코오롱PI PER 밴드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 SKC코오롱PI PBR 밴드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표4 SKC코오롱PI 적정주가 산정표

| (원)             | 2020E         | 비고                 |
|-----------------|---------------|--------------------|
| EPS (원)         | 1,607         | 2020년 EPS          |
| 적정배수 (배)        | 30.0          | 2017~19년 평균 멀티플 적용 |
| 적정가치 (원)        | 48,219        |                    |
| <b>적정주가 (원)</b> | <b>48,000</b> |                    |
| 현재주가 (원)        | 34,950        |                    |
| 상승여력 (%)        | 37.3%         |                    |

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표5 SKC코오롱PI 밸류에이션 테이블

| (배)                | 2014  | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020E |
|--------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| <b>주가 (원)</b>      |       |        |        |        |        |        |       |
| High               | 7,980 | 14,900 | 14,700 | 55,300 | 57,900 | 37,850 |       |
| Low                | 6,860 | 7,610  | 8,970  | 13,250 | 29,450 | 26,050 |       |
| Average            | 7,375 | 11,334 | 11,268 | 26,180 | 43,827 | 31,763 |       |
| <b>확정치 기준 PER</b>  |       |        |        |        |        |        |       |
| High               | 12.1  | 25.8   | 20.6   | 49.5   | 48.6   | 62.7   |       |
| Low                | 10.4  | 13.2   | 12.6   | 11.9   | 24.7   | 43.2   |       |
| Average            | 11.2  | 19.6   | 15.8   | 23.5   | 36.8   | 52.6   |       |
| EPS (원)            | 660   | 578    | 714    | 1,116  | 1,191  | 603    | 1,607 |
| EPS Growth (%)     | -5.6  | -12.4  | 23.6   | 56.2   | 6.7    | -49.3  | 166.4 |
| <b>컨센서스 기준 PER</b> |       |        |        |        |        |        |       |
| High               | 10.8  | 20.1   | 21.8   | 43.0   | 42.2   | 47.8   |       |
| Low                | 9.3   | 10.2   | 13.3   | 10.3   | 21.5   | 32.9   |       |
| Average            | 10.0  | 15.3   | 16.7   | 20.3   | 32.0   | 40.1   |       |
| EPS (원)            | 737   | 743    | 675    | 1,287  | 1,371  | 792    | 1,713 |
| EPS growth (%)     | 5.4   | 12.6   | 16.7   | 80.1   | 22.8   | -42.2  | 116.3 |

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표6 SKC코오롱PI Peer valutaion

|                 | P/E(배)      |             | P/B(배)     |            | EPS 증가율(%)   |            | ROE(%)      |             | 매출액        |            | 영업이익      |           | EV/EBITDA(배) |             |
|-----------------|-------------|-------------|------------|------------|--------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|-----------|-----------|--------------|-------------|
|                 | 2020E       | 2021E       | 2020E      | 2021E      | 2020E        | 2021E      | 2020E       | 2021E       | 2020E      | 2021E      | 2020E     | 2021E     | 2020E        | 2021E       |
| <b>SKC코오롱PI</b> | <b>21.7</b> | <b>18.8</b> | <b>3.5</b> | <b>3.0</b> | <b>166.4</b> | <b>0.0</b> | <b>17.4</b> | <b>17.2</b> | <b>281</b> | <b>315</b> | <b>65</b> | <b>72</b> | <b>10.8</b>  | <b>13.0</b> |
| Dupont          | 10.7        | 10.8        | 0.7        | 0.7        | 415.7        | 8.1        | 6.4         | 5.9         | 21,533     | 21,556     | 4,126     | 3,837     | 8.0          | 8.3         |
| Kaneka          | 8.6         | 12.3        | 0.5        | 0.5        | -31.8        | 13.6       | 6.5         | 4.3         | 5,577      | 5,625      | 329       | 255       | 4.0          | 4.8         |
| Taimide         | 14.3        | 39.8        | 2.2        | 2.2        | -65.4        | 25.7       | 17.0        | 15.4        | 76         | 58         | 16        | 6         | 7.6          | 7.9         |
| Ube             | 6.2         | 7.8         | 0.6        | 0.5        | -20.4        | 9.5        | 9.7         | 7.4         | 6,577      | 6,494      | 394       | 355       | 4.5          | 4.7         |
| Toray           | 10.3        | 12.3        | 0.8        | 0.8        | -2.3         | 5.9        | 8.2         | 6.7         | 21,519     | 21,052     | 1,274     | 1,244     | 7.0          | 7.1         |

참고: 해외기업은 백만달러, 국내기업은 십억원 기준

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

## SKC 코오롱 PI (178920)

### Income Statement

| (십억원)        | 2017         | 2018         | 2019         | 2020E        | 2021E        |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>   | <b>216.4</b> | <b>245.5</b> | <b>223.7</b> | <b>281.3</b> | <b>315.0</b> |
| 매출액증가율 (%)   | 41.4         | 13.4         | -8.9         | 25.8         | 12.0         |
| 매출원가         | 145.6        | 160.3        | 167.5        | 191.7        | 214.5        |
| 매출총이익        | 70.8         | 80.2         | 56.1         | 89.7         | 100.6        |
| 판매관리비        | 17.8         | 19.6         | 22.5         | 25.1         | 28.9         |
| <b>영업이익</b>  | <b>53.0</b>  | <b>60.5</b>  | <b>33.6</b>  | <b>64.6</b>  | <b>71.7</b>  |
| 영업이익률        | 24.5         | 24.7         | 15.0         | 22.9         | 22.7         |
| 금융손익         | -0.3         | -0.4         | -1.7         | -1.4         | -1.2         |
| 중속/관계기업손익    | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타영업외손익      | -10.3        | -16.2        | -10.4        | -3.8         | -3.6         |
| 세전계속사업이익     | 42.4         | 43.9         | 21.2         | 59.3         | 66.8         |
| 법인세비용        | 9.6          | 8.9          | 4.5          | 12.2         | 13.8         |
| <b>당기순이익</b> | <b>32.8</b>  | <b>35.0</b>  | <b>17.7</b>  | <b>47.2</b>  | <b>54.7</b>  |
| 지배주주지분 손이익   | 32.8         | 35.0         | 17.7         | 47.2         | 54.7         |

### Statement of Cash Flow

| (십억원)            | 2017         | 2018         | 2019         | 2020E        | 2021E        |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>69.7</b>  | <b>17.9</b>  | <b>2.3</b>   | <b>58.3</b>  | <b>58.3</b>  |
| 당기순이익(손실)        | 32.8         | 35.0         | 17.7         | 47.2         | 54.7         |
| 유형자산상각비          | 14.9         | 15.0         | 19.0         | 19.9         | 20.8         |
| 무형자산상각비          | 0.5          | 0.8          | 0.8          | 0.8          | 0.8          |
| 운전자본의 증감         | 13.5         | 29.8         | -36.7        | -14.3        | -23.4        |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>-22.4</b> | <b>-69.4</b> | <b>-11.3</b> | <b>22.7</b>  | <b>22.7</b>  |
| 유형자산의증가(CAPEX)   | -12.1        | -67.3        | -40.0        | -16.0        | -16.0        |
| 투자자산의감소(증가)      | -10.0        | -0.7         | -0.8         | -1.2         | -1.2         |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>-19.6</b> | <b>-8.8</b>  | <b>6.2</b>   | <b>-32.9</b> | <b>-55.0</b> |
| 차입금의 증감          | -6.6         | 14.6         | 29.2         | -23.6        | -8.0         |
| 자본의 증가           | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 현금의 증가(감소)       | 27.6         | -59.9        | 8.1          | 9.3          | 13.9         |
| 기초현금             | 43.6         | 71.1         | 11.2         | 19.3         | 28.6         |
| 기말현금             | 71.2         | 11.2         | 19.3         | 28.6         | 42.5         |

### Balance Sheet

| (십억원)        | 2017         | 2018         | 2019         | 2020E        | 2021E        |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>유동자산</b>  | <b>130.2</b> | <b>105.9</b> | <b>115.6</b> | <b>145.3</b> | <b>185.8</b> |
| 현금및현금성자산     | 71.2         | 11.2         | 19.3         | 28.6         | 42.5         |
| 매출채권         | 29.3         | 25.5         | 28.0         | 37.9         | 42.0         |
| 재고자산         | 17.6         | 51.5         | 58.7         | 64.2         | 80.9         |
| <b>비유동자산</b> | <b>211.0</b> | <b>266.5</b> | <b>279.1</b> | <b>279.4</b> | <b>295.7</b> |
| 유형자산         | 200.0        | 254.0        | 265.0        | 261.1        | 277.1        |
| 무형자산         | 5.6          | 6.5          | 7.6          | 10.1         | 10.1         |
| 투자자산         | 4.1          | 4.4          | 4.9          | 6.1          | 6.1          |
| <b>자산총계</b>  | <b>341.2</b> | <b>372.4</b> | <b>394.7</b> | <b>424.8</b> | <b>481.6</b> |
| <b>유동부채</b>  | <b>57.5</b>  | <b>58.8</b>  | <b>95.1</b>  | <b>88.3</b>  | <b>91.2</b>  |
| 매입채무         | 13.5         | 13.5         | 12.5         | 15.4         | 17.2         |
| 단기차입금        | 3.6          | 2.1          | 29.9         | 10.0         | 5.0          |
| 유동성장기부채      | 12.8         | 12.8         | 23.2         | 22.5         | 22.5         |
| <b>비유동부채</b> | <b>35.5</b>  | <b>54.9</b>  | <b>47.6</b>  | <b>46.4</b>  | <b>45.7</b>  |
| 사채           | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 장기차입금        | 22.5         | 38.6         | 29.6         | 26.6         | 23.6         |
| <b>부채총계</b>  | <b>92.9</b>  | <b>113.7</b> | <b>142.6</b> | <b>134.8</b> | <b>136.9</b> |
| <b>자본금</b>   | <b>14.7</b>  | <b>14.7</b>  | <b>14.7</b>  | <b>14.7</b>  | <b>14.7</b>  |
| <b>자본잉여금</b> | <b>187.5</b> | <b>187.5</b> | <b>187.5</b> | <b>187.5</b> | <b>187.5</b> |
| 기타포괄이익누계액    | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 이익잉여금        | 124.1        | 134.6        | 128.0        | 165.9        | 220.6        |
| 비지배주주지분      | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>자본총계</b>  | <b>248.2</b> | <b>258.7</b> | <b>252.0</b> | <b>290.0</b> | <b>344.7</b> |

### Key Financial Data

|                               | 2017  | 2018   | 2019  | 2020E | 2021E  |
|-------------------------------|-------|--------|-------|-------|--------|
| <b>주당데이터(원)</b>               |       |        |       |       |        |
| SPS                           | 7,368 | 8,359  | 7,617 | 9,581 | 10,727 |
| EPS(지배주주)                     | 1,116 | 1,191  | 603   | 1,607 | 1,862  |
| CFPS                          | 938   | -2,041 | 275   | 317   | 474    |
| EBITDAPS                      | 2,330 | 2,601  | 1,819 | 2,902 | 2,440  |
| BPS                           | 8,453 | 8,810  | 8,583 | 9,875 | 11,737 |
| DPS                           | 800   | 830    | 315   | 1,600 | 1,860  |
| 배당수익률(%)                      | 1.7   | 2.4    | 0.9   | 4.6   | 5.3    |
| <b>Valuation(Multiple)</b>    |       |        |       |       |        |
| PER                           | 23.5  | 29.3   | 57.9  | 21.7  | 18.8   |
| PCR                           | 27.9  | -17.1  | 127.0 | 110.3 | 73.8   |
| PSR                           | 3.6   | 4.2    | 4.6   | 3.6   | 3.3    |
| PBR                           | 3.1   | 4.0    | 4.1   | 3.5   | 3.0    |
| EBITDA                        | 68    | 76     | 53    | 85    | 72     |
| EV/EBITDA                     | 10.6  | 11.8   | 17.0  | 10.8  | 13.0   |
| <b>Key Financial Ratio(%)</b> |       |        |       |       |        |
| 자기자본이익률(ROE)                  | 13.8  | 13.8   | 6.9   | 17.4  | 17.2   |
| EBITDA 이익률                    | 47.9  | 45.8   | 33.2  | 55.4  | 76.3   |
| 부채비율                          | 37.4  | 43.9   | 56.6  | 46.5  | 39.7   |
| 금융비용부담률                       | 0.2   | 0.1    | 0.5   | 0.3   | 0.2    |
| 이자보상배율(x)                     | 48.6  | 65.1   | 27.4  | 57.5  | 65.1   |
| 매출채권회전율(x)                    | 7.9   | 9.0    | 8.4   | 8.5   | 7.9    |
| 재고자산회전율(x)                    | 7.0   | 4.6    | 3.0   | 3.1   | 3.0    |

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

| 기업         | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 |  |
|------------|--|--|
| 추천기준일      | Buy  | 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상           |
| 직전 1개월간    | Hold   | 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 |
| 증가대비 3등급   | Sell   | 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만           |
| 산업         | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천                  |  |
| 추천기준일      | Overweight (비중확대)                                |  |
| 시장지수대비 3등급 | Neutral (중립)                                     |  |
|            | Underweight (비중축소)                               |  |

**투자 의견 비율**

| 투자 의견 | 비율    |
|-------|-------|
| 매수    | 79.4% |
| 중립    | 20.6% |
| 매도    | 0.0%  |

2019년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**SKC 코오롱 PI (178920) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

| 변경일        | 자료형식  | 투자 의견 | 적정주가<br>(원) | 담당자 | 과리율(%)* |        | 주가 및 적정주가 변동추이 |
|------------|-------|-------|-------------|-----|---------|--------|----------------|
|            |       |       |             |     | 평균      | 최고(최저) |                |
| 2018.07.16 | 산업분석  | Buy   | 67,000      | 주민우 | -23.1   | -21.8  |                |
| 2018.07.24 | 기업브리프 | Buy   | 63,000      | 주민우 | -26.5   | -12.1  |                |
| 2018.11.14 | 산업분석  | Buy   | 53,000      | 주민우 | -37.8   | -32.1  |                |
| 2018.12.03 | 기업브리프 | Buy   | 46,000      | 주민우 | -30.9   | -24.9  |                |
| 2019.01.28 | 기업브리프 | Buy   | 43,000      | 주민우 | -18.1   | -12.0  |                |
| 2019.03.20 | 기업브리프 | Buy   | 42,000      | 주민우 | -27.7   | -18.1  |                |
| 2019.05.27 | 산업분석  | Buy   | 38,000      | 주민우 | -20.5   | -9.2   |                |
| 2019.10.28 | 기업브리프 | Buy   | 42,000      | 주민우 | -15.2   | -1.2   |                |
| 2020.03.09 | 기업브리프 | Buy   | 48,000      | 주민우 | -       | -      |                |