



BUY(Maintain)

목표주가: 77,000원
주가(06/24): 62,800원
시가총액: 23,572억원

화학/정유

Analyst 이동욱

02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(06/24)	2,161.51pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	62,800원	28,050원
등락률	0.0%	123.9%
수익률	절대	상대
1M	19.2%	8.6%
6M	25.9%	27.5%
1Y	76.9%	74.0%

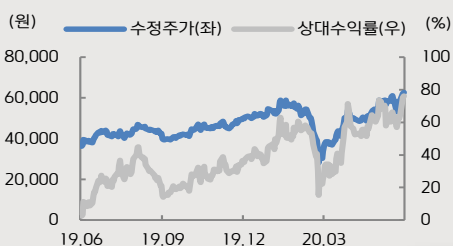
Company Data

발행주식수	37,535천주
일평균 거래량(3M)	501천주
외국인 지분율	8.6%
배당수익률(2020E)	2.0%
BPS(2020E)	46,810원
주요 주주	SK 외 7인 41.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	2,767.8	2,539.8	2,718.6	3,105.9
영업이익	201.1	155.1	188.6	292.3
EBITDA	328.0	298.4	331.4	450.6
세전이익	182.1	73.3	334.0	200.7
순이익	141.0	67.4	260.5	156.5
지배주주지분순이익	120.6	59.7	230.8	138.7
EPS(원)	3,213	1,591	6,150	3,695
증감률(%YoY)	9.6	-50.5	286.6	-39.9
PER(배)	11.1	32.1	8.3	13.8
PBR(배)	0.9	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	8.5	12.3	10.6	8.2
영업이익률(%)	7.3	6.1	6.9	9.4
ROE(%)	8.1	3.9	13.9	7.7
순부채비율(%)	76.5	92.5	72.6	76.0

Price Trend



SKC (011790)

올해 하반기부터 2단계 BM 혁신 가속화 전망



SKC의 올해 주요 투자금액은 약 2,300억원으로 작년 대비 큰 폭의 증가가 예상됩니다. 대부분 사업 포트폴리오 개선 등에 사용될 것으로 보입니다. 이에 수년간 진행되었던 BM Change 효과가 올해 하반기부터 내년에 본격적으로 발생할 예정입니다. 한편 동사의 올해 2분기 영업이익 482억원으로 시장 기대치에 부합할 전망이며, No.4 동박 증설 효과는 올해 하반기부터 본격적으로 나타날 것으로 보입니다.

>>> 시장 선점을 위한, 공격적 동박 증설 추진

SKC의 올해 투자금액(유지보수 제외)은 약 2,300억원으로 작년 대비 96.0% 증가할 전망이다. SK넥실리스의 No.5 증설 투자비가 가장 크게 사용될 전망이다. 대부분 사업의 포트폴리오 개편 등에도 큰 투자가 집행될 것으로 보인다. 특히 올해 투명 PI필름, 중국 Jounce Bumper/Wet Chemical, Blank Mask, CMP Pad 등의 신증설이 마무리되며, 수년간 진행하였던 BM Change 효과가 올해 하반기부터 내년에 본격적으로 발생할 것으로 전망된다. 한편 동사는 빠르게 성장하는 동박 시장 선점을 위하여, 9천톤 규모의 No.6 동박 공장을 건설할 계획이다. 이에 2022년 1분기 동사의 동박 생산능력은 5.2만톤으로 증가할 전망이다. 또한 약 250여개의 세계 특허 보유 등 세계 상위의 동박 공정기술을 확보하고 있고, 2022년까지 전지박/FCCL 관련 증장기 공급계약 체결로 안정적인 수요처도 확보하고 있는 것으로 판단된다.

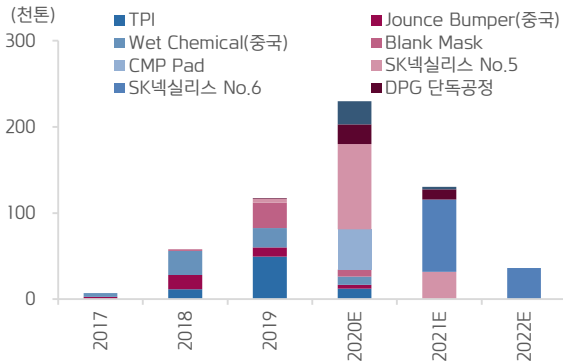
>>> 고순도 DPG 3.5만톤 증설 계획

동사는 내년 6월까지 화학부문 포트폴리오 개선을 위하여, 약 350억원을 투자하여, PG 3.5만톤 증설할 계획이다. 이에 동사는 국내 1위 시장 점유율을 더욱 공고히 할 전망이다. 이번에 증설하는 PG는 고순도 DPG만 단독으로 생산 가능한 공정을 사용하여, 구축하게 되면 세계 최초의 DPG 단독 공정 플랜트가 된다. 일반적으로 DPG는 PG 생산능력의 10~15%만 생산되는 등 목적생산물이 아니기 때문에 생산량 확대가 어려운 편이다.

>>> 올해 2분기 영업이익, 시장 기대치 부합 전망

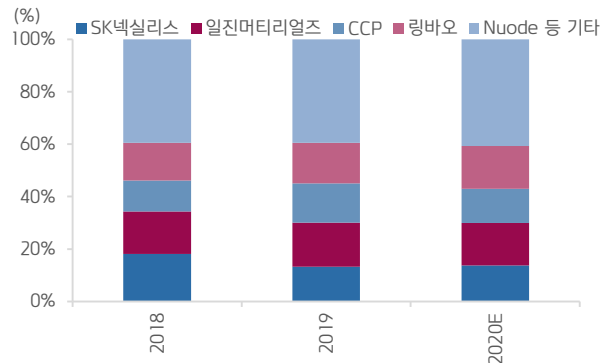
동사의 올해 2분기 영업이익은 482억원으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 코비드19로 인한 동박 실적 둔화에도 불구하고, 전 분기 발생하였던 화학(인건비)/Mobility 소재(파업) 등 일회성 비용 관련 기저효과가 나타날 전망이고, 화학부문은 Hygiene/Personal Care향 고부가 PG 판매가 확대될 것으로 예상되며, 주요 원재료(TPA/MEG) 가격 하락에 따른 Industry 소재부문 제조원가 감소가 전망되기 때문이다. 내년 동박 No 4/5 플랜트 증설분 본격 가동을 고려하여, 목표주가를 기존 7만에서 7.7만원으로 상향한다. 한편 배터리/소재 업체들의 내년 PER이 30배 이상에서 형성되고 있는 가운데, 동사의 내년 PER은 13.8배로 과도하게 할인되어 있는 상태이다.

SKC 주요 투자계획 추이/전망



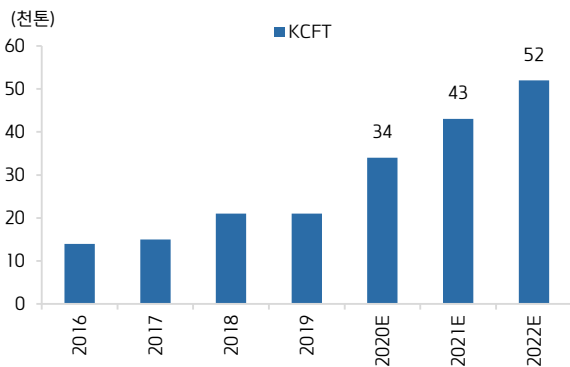
자료: SKC, 키움증권 리서치

세계 동박 시장 점유율 추이/전망



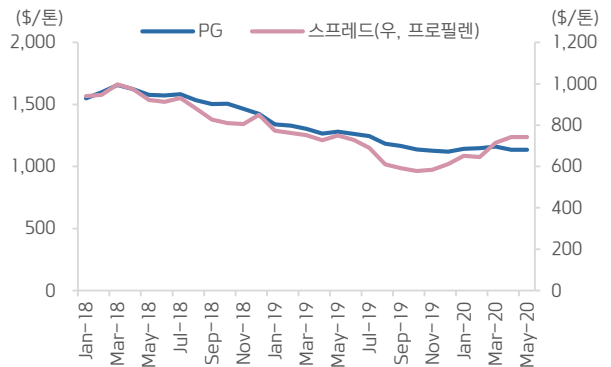
자료: SKC, 키움증권 리서치

SK넥실리스 동박 생산능력 추이/전망



자료: SKC, 키움증권 리서치

국내 PG 가격 및 스프레드 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

SKC 실적 전망

(십억원)	2019				2020				2018	2019	2020E	2021E		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	Annual					
매출액	합계	604	639	637	660	661	640	651	766	2,768	2,540	2,719	3,106	
	화학	192	202	188	188	188	146	146	178	871	771	659	637	
	Industry 소재	249	257	272	244	256	224	228	253	1,081	1,022	961	981	
	반도체 소재	81	79	79	93	84	84	84	84	319	332	334	560	
	Mobility 소재					71	91	91	109				362	505
	기타	82	101	98	135	62	96	102	142	497	416	402	422	
영업이익	합계	36	48	41	30	27	48	54	59	201	155	189	292	
	화학	27	30	25	24	18	20	20	27	149	106	85	99	
	Industry 소재	4	12	14	5	9	10	8	4	-2	34	30	43	
	반도체 소재	2	1	-3	-4	1	1	3	4	22	-5	10	25	
	Mobility 소재					7	14	18	21			60	105	
	기타	4	6	6	5	-6	3	5	3	31	21	5	21	

자료: SKC, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 6월 24일 현재 'SKC' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

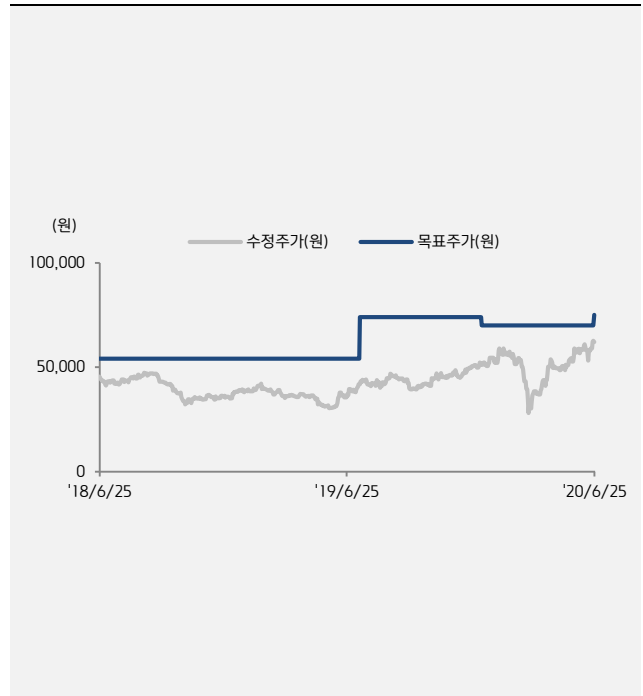
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SKC	2018-08-07	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-17.61	-12.31
(011790)	2018-10-15	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-19.31	-12.31
	2018-10-25	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-26.94	-12.31
	2019-01-07	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-27.25	-12.31
	2019-02-20	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-29.97	-25.19
	2019-04-03	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-34.23	-25.19
	2019-06-14	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-33.17	-22.69
	2019-07-15	Buy(Maintain)	74,000원	6개월	-41.89	-41.62
	2019-07-18	Buy(Maintain)	74,000원	6개월	-42.39	-40.41
	2019-08-02	Buy(Maintain)	74,000원	6개월	-42.78	-40.41
	2019-08-22	Buy(Maintain)	74,000원	6개월	-41.25	-36.62
	2019-09-23	Buy(Maintain)	74,000원	6개월	-41.36	-36.62
	2019-09-26	Buy(Maintain)	74,000원	6개월	-42.40	-36.62
	2019-10-25	Buy(Maintain)	74,000원	6개월	-41.16	-34.46
	2019-12-13	Buy(Maintain)	74,000원	6개월	-39.87	-29.46
	2020-01-10	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.60	-15.86
	2020-03-06	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-30.44	-15.86
	2020-05-08	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-30.35	-15.86
	2020-05-12	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-27.41	-10.29
	2020-06-25	Buy(Maintain)	77,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%