기업브리프

키움증권
2020.11.04

실적 Review

SKC (011790)

Mobility 소재, 분기 매출액 1천억원 최초 상회

BUY(Maintain)
목표주가: 115,000원
주가(11/03): 80,400원
시가총액: 30,178억원

화학/정유
Analyst 이동욱
02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com
RA 권준수
02) 3787-3760 wkdud1222@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(11/03)		2,343.31pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	97,000원	28,050원
등락률	-17.1%	186.6%
수익률	절대	상대
1M	-3.1%	-3.8%
6M	62.3%	34.9%
1Y	65.1%	50.8%

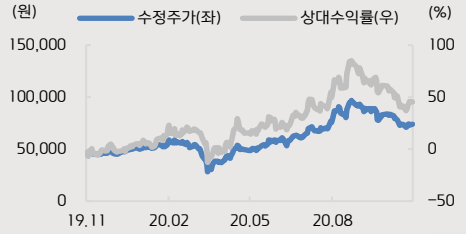
Company Data

발행주식수		37,535천주
일평균 거래량(3M)		477천주
외국인 지분율		8.2%
배당수익률(2020E)		2.0%
BPS(2020E)		46,469원
주요 주주	SK 외 7인	41.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	2,767.8	2,539.8	2,884.2	3,177.2
영업이익	201.1	155.1	193.0	302.5
EBITDA	328.0	298.4	335.9	484.1
세전이익	182.1	73.3	315.5	202.4
순이익	141.0	67.4	246.1	157.9
지배주주지분순이익	120.6	59.7	218.1	139.9
EPS(원)	3,213	1,591	5,810	3,727
증감률(%YoY)	9.6	-50.5	265.2	-35.8
PER(배)	11.1	32.1	8.8	13.7
PBR(배)	0.9	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	8.5	12.3	11.9	8.5
영업이익률(%)	7.3	6.1	6.7	9.5
ROE(%)	8.1	3.9	13.2	7.8
순부채비율(%)	76.5	92.5	97.1	96.8

Price Trend



SKC의 올해 3분기 영업이익은 553억원으로 전년 동기 대비 44.0% 증가하였습니다. 주요 배터리 메이커들의 가동률 개선 및 동사 증설 효과로 동박 판매량이 증가하였고, Industry 소재/반도체 소재/화학부문의 실적도 견고한 흐름을 지속하였기 때문입니다. 한편 동사는 CMP Pad 증설을 올해 4분기에 완료할 것으로 보입니다. 증설 후 CMP Pad부문에서도 의미 있는 이익 창출이 가능할 것으로 예상됩니다.

>>> 올해 3분기, 견조한 실적 기록

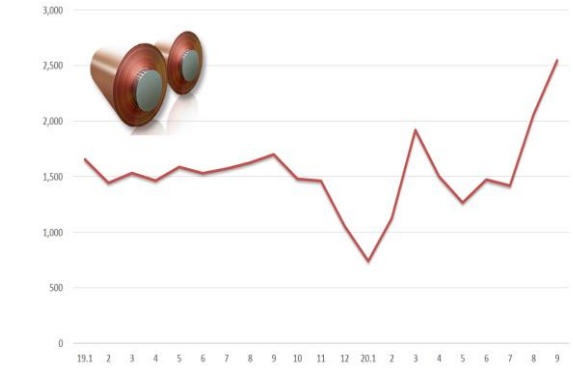
SKC의 올해 3분기 실적은 553억원으로 시장 기대치를 하회하였다. 전 사업부문이 견조한 실적을 기록하였으나, Mobility 소재부문에서 4공장 증설 비용 풀 반영 등 일회성 비용이 발생하였기 때문이다. 다만 작년 동기(중단사업 실적 조정 후 기준) 대비 44.0% 증가한 호실적을 기록하였다.

부문별로는 1) 화학부문 영업이익은 전 분기 대비 12.4% 증가한 253억원을 기록하였다. 전방 수요가 증가하는 가운데, 역내 정기보수 진행 및 미국 경쟁사 허리케인 피해 영향으로 PO/PU 수급의 타이트 현상이 발생하였고, 코비드19 관련 위생용 PG 수요가 견고하였기 때문이다. 2) Industry 소재부문 영업이익은 전 분기 대비 18.2% 증가한 169억원을 기록하였다. 코비드19 영향으로 디스플레이 및 친환경 관련 수요가 증가하였고, TPA/MEG 등 원재료 가격 하향 안정화 지속에 기인한다. 특히 중국 필름 관련 자회사들의 실적은 사상 최대치를 기록한 것으로 보인다. 3) 반도체 소재부문 영업이익은 63억원으로 전 분기 대비 61.5% 증가하였다. Ceramic Parts/CMP 패드의 판매량이 증가하였고, 일부 신규 제품들의 상업화가 진행되었기 때문이다. 4) Mobility 소재부문 영업이익은 152억원으로 전 분기 대비 16.0% 증가하였다. 유럽향 EV 판매 확대 및 증설 효과의 온기 반영으로 매출액은 최초로 1,000억원을 상회하였다. 다만 4공장 증설 비용의 분기 풀 반영과 증설 관련 인력 선충원 등의 일회성 비용이 발생한 것으로 보인다. 이 일회성 비용을 제거 시 전 분기 대비 오히려 더 높은 수익성을 기록한 것으로 추정된다.

>>> 올해 4분기, 신규 CMP Pad 공장 완공

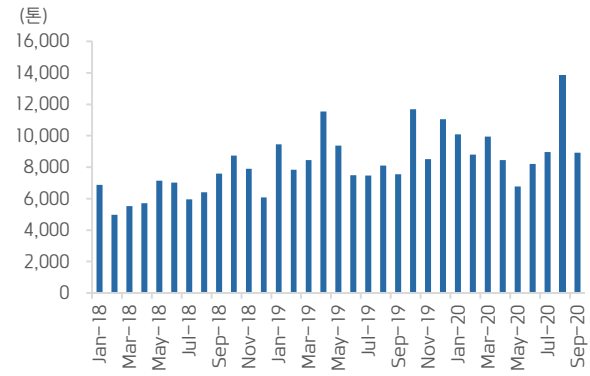
동사 반도체 소재부문의 이익이 반등세에 있다. Ceramic Parts의 실적 개선도 있지만, CMP Pad의 실적이 동반 증가하고 있기 때문이다. CMP Pad는 그룹 Captive 시장을 바탕으로 현재 풀 가동 중에 있는 것으로 추정된다. 또한 동사의 신규 CMP 천안 공장은 올해 4분기 완공되고, 내년 2분기 중에 상업화를 시작할 것으로 전망된다. 신규 천안 공장의 경우 기존 안성 공장 대비 생산능력이 2배로 증설 완료 후 동사는 CMP Pad 부문에서 의미 있는 실적 흐름이 예상된다. 한편 동사는 원재료(Pre-Polymer)에서부터 완제품까지의 CMP 일괄생산체제를 보유하고 있다.

SK넥실리스 동박 판매량 추이



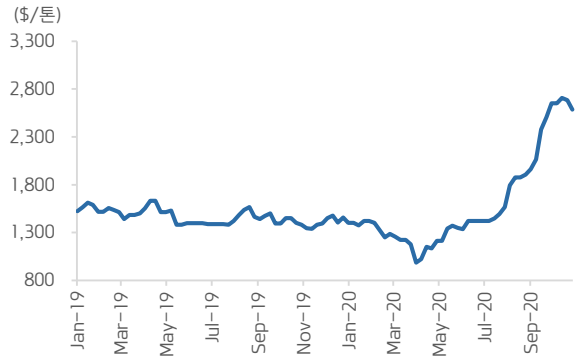
자료: SKC, 키움증권 리서치

국내 PG 수출 추이



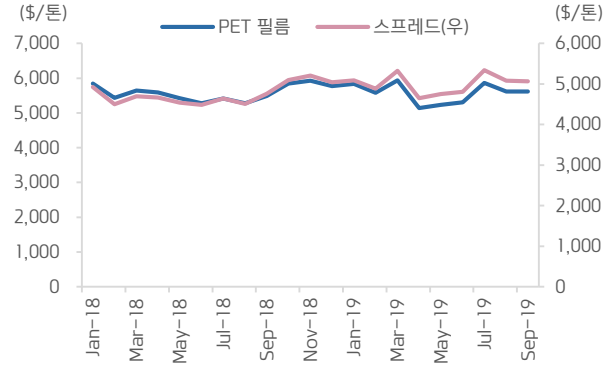
자료: KITA, 키움증권 리서치

중국 PO 가격 추이



자료: 씨스켐, 키움증권 리서치

국내 PET 필름 가격 및 스프레드 추이



자료: KITA, 키움증권 리서치

SKC 실적 전망

(십억원)		2019				2020				2018	2019	2020E	2021E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE	Annual			
매출액	합계*	604	639	637	660	661	652	724	847	2,768	2,540	2,884	3,177
	화학	191	201	188	188	188	163	185	200	871	767	736	725
	Industry 소재	230	238	263	239	251	230	273	298	1,081	969	1,053	1,180
	반도체 소재	81	79	79	93	84	101	104	104	319	332	393	483
	Mobility 소재					71	76	103	130			380	501
	기타*	103	122	107	140	67	82	58	115	497	472	322	289
영업이익	합계*	36	48	41	30	27	53	55	58	201	155	193	302
	화학	27	30	25	24	18	23	25	22	149	106	87	106
	Industry 소재	3	11	13	7	12	14	17	9	-2	34	52	72
	반도체 소재	2	1	-3	-4	1	4	6	4	22	-5	15	28
	Mobility 소재					7	13	15	20			55	117
	기타*	4	7	6	3	-10	-1	-8	3	31	20	-16	-20

* 중단사업 영업실적 제외 전 수치

자료: SKC, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액	2,767.8	2,539.8	2,884.2	3,177.2	3,399.6
매출원가	2,289.1	2,096.9	2,366.1	2,515.4	2,616.0
매출총이익	478.7	442.9	518.2	661.9	783.6
판관비	277.6	287.8	325.1	359.4	404.5
영업이익	201.1	155.1	193.0	302.5	379.1
EBITDA	328.0	298.4	335.9	484.1	573.9
영업외손익	-19.0	-81.7	122.5	-100.0	-104.9
이자수익	1.1	1.7	17.2	20.8	25.7
이자비용	51.9	56.6	93.5	103.5	113.6
외환관련이익	26.4	23.7	19.2	19.2	19.2
외환관련손실	27.5	21.6	15.4	15.4	15.4
종속 및 관계기업손익	62.9	-1.3	-20.7	3.3	3.6
기타	-30.0	-27.6	215.7	-24.4	-24.4
법인세차감전이익	182.1	73.3	315.5	202.4	274.2
법인세비용	41.1	6.0	69.4	44.5	60.3
계속사업순손익	141.0	67.4	246.1	157.9	213.9
당기순이익	141.0	67.4	246.1	157.9	213.9
지배주주순이익	120.6	59.7	218.1	139.9	189.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	4.3	-8.2	13.6	10.2	7.0
영업이익 증감율	14.5	-22.9	24.4	56.7	25.3
EBITDA 증감율	10.0	-9.0	12.6	44.1	18.5
지배주주순이익 증감율	9.6	-50.5	265.3	-35.9	35.5
EPS 증감율	9.6	-50.5	265.2	-35.8	35.5
매출총이익율(%)	17.3	17.4	18.0	20.8	23.0
영업이익률(%)	7.3	6.1	6.7	9.5	11.2
EBITDA Margin(%)	11.9	11.7	11.6	15.2	16.9
지배주주순이익률(%)	4.4	2.4	7.6	4.4	5.6

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
유동자산	910.1	992.7	1,923.9	2,213.1	2,556.6
현금 및 현금성자산	160.4	80.0	892.6	1,077.3	1,335.9
단기금융자산	0.7	8.3	9.2	10.1	11.1
매출채권 및 기타채권	345.7	380.1	431.7	475.5	508.8
재고자산	353.2	385.7	438.0	482.5	516.2
기타유동자산	50.8	146.9	161.6	177.8	195.7
비유동자산	2,923.0	2,980.3	3,356.7	3,493.3	3,632.8
투자자산	596	500	479	482	486
유형자산	1,978.6	2,115.9	2,523.9	2,667.3	2,812.4
무형자산	232.5	254.7	243.8	233.8	224.7
기타비유동자산	116.4	110.2	110.2	110.1	110.1
자산총계	3,833.1	3,973.0	5,280.6	5,706.4	6,189.4
유동부채	1,081.5	1,043.2	1,037.9	1,038.9	1,041.1
매입채무 및 기타채무	439.5	349.3	344.1	345.0	347.2
단기금융부채	4.4	16.2	16.2	16.2	16.2
기타유동부채	637.6	677.7	677.6	677.7	677.7
비유동부채	1,056.8	1,203.5	2,303.5	2,603.5	2,903.5
장기금융부채	16.9	17.0	17.0	17.0	17.0
기타비유동부채	1,039.9	1,186.5	2,286.5	2,586.5	2,886.5
부채총계	2,138.3	2,246.6	3,341.4	3,642.3	3,944.5
지배지분	1,532.7	1,559.3	1,744.2	1,850.9	2,007.3
자본금	187.7	187.7	187.7	187.7	187.7
자본잉여금	140.3	140.8	140.8	140.8	140.8
기타자본	-108.2	-108.2	-108.2	-108.2	-108.2
기타포괄손익누계액	-12.4	-11.0	-8.7	-6.4	-4.2
이익잉여금	1,325.4	1,350.0	1,532.6	1,637.1	1,791.2
비지배지분	162.1	167.1	195.1	213.1	237.5
자본총계	1,694.8	1,726.4	1,939.3	2,064.1	2,244.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	231.6	40.5	352.0	299.0	388.8
당기순이익	141.0	67.4	246.1	157.9	213.9
비현금항목의 가감	200.5	251.8	350.5	346.9	380.7
유형자산감가상각비	118.8	134.3	132.0	171.7	185.6
무형자산감가상각비	8.1	9.0	10.9	10.0	9.2
지분법평가손익	-63.5	-20.1	-0.7	-24.7	-25.0
기타	137.1	128.6	208.3	189.9	210.9
영업활동자산부채증감	-31.1	-212.1	-123.0	-102.6	-81.6
매출채권및기타채권의감소	21.1	-21.2	-51.6	-43.8	-33.3
재고자산의감소	-52.3	-32.3	-52.3	-44.5	-33.8
매입채무및기타채무의증가	22.9	-104.6	-5.3	1.0	2.2
기타	-22.8	-54.0	-13.8	-15.3	-16.7
기타현금흐름	-78.8	-66.6	-121.6	-103.2	-124.2
투자활동 현금흐름	-212.8	-272.7	-380.6	-395.7	-411.5
유형자산의 취득	-184.7	-254.7	-300.0	-315.0	-330.8
유형자산의 처분	3.2	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-19.0	-25.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	10.6	94.6	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-0.7	-7.6	-0.8	-0.9	-1.0
기타	-22.2	-79.6	-79.8	-79.8	-79.7
재무활동 현금흐름	-34.8	150.5	1,050.7	250.7	250.7
차입금의 증가(감소)	2.3	203.0	1,100.0	300.0	300.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-34.6	-38.7	-35.4	-35.4	-35.4
기타	-2.5	-13.8	-13.9	-13.9	-13.9
기타현금흐름	0.3	1.3	-209.4	30.6	30.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-15.6	-80.4	812.7	184.6	258.6
기초현금 및 현금성자산	176.0	160.4	80.0	892.7	1,077.3
기말현금 및 현금성자산	160.4	80.0	892.7	1,077.3	1,335.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	3,213	1,591	5,810	3,727	5,050
BPS	40,835	41,542	46,469	49,313	53,480
CFPS	9,100	8,503	15,894	13,449	15,841
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	11.1	32.1	8.8	13.7	10.1
PER(최고)	15.7	32.3	8.8		
PER(최저)	9.7	18.8	5.2		
PBR	0.9	1.2	1.1	1.0	1.0
PBR(최고)	1.2	1.2	1.1		
PBR(최저)	0.8	0.7	0.6		
PSR	0.5	0.8	0.7	0.6	0.6
PCFR	3.9	6.0	3.2	3.8	3.2
EV/EBITDA	8.5	12.3	11.9	8.5	7.3
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	25.1	52.6	14.4	22.4	16.6
배당수익률(%,보통주,현금)	2.8	2.0	2.0	2.0	2.0
ROA	3.8	1.7	5.3	2.9	3.6
ROE	8.1	3.9	13.2	7.8	9.8
ROIC	6.5	5.0	4.7	6.6	7.8
매출채권회전율	7.8	7.0	7.1	7.0	6.9
재고자산회전율	8.5	6.9	7.0	6.9	6.8
부채비율	126.2	130.1	172.3	176.5	175.7
순차입금비율	76.5	92.5	97.1	96.8	90.8
이자보상배율	3.9	2.7	2.1	2.9	3.3
총차입금	1,457.3	1,685.4	2,785.4	3,085.4	3,385.4
순차입금	1,296.2	1,597.2	1,883.7	1,998.1	2,038.5
NOPLAT	328.0	298.4	335.9	484.1	573.9
FCF	54.6	-213.8	-129.5	-0.1	78.1

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 11월 3일 현재 'SKC' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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

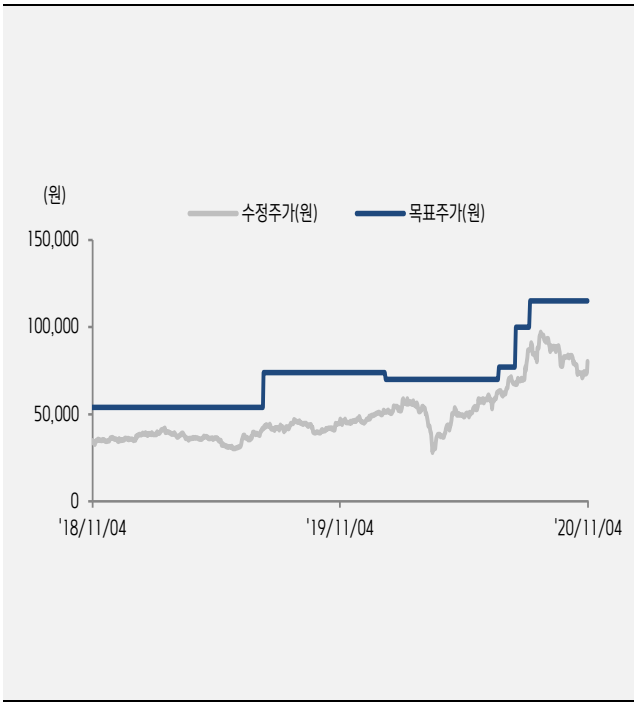
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
SKC (011790)	2019-01-07	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-27.76	-22.04
	2019-02-20	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-28.84	-22.04
	2019-04-03	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-32.43	-22.04
	2019-06-14	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-32.19	-22.04
	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	-14.84	-7.27
	2020-07-20	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-26.46	-13.20
	2020-08-10	Buy(Maintain)	115,000원	6개월	-22.12	-15.65
	2020-09-16	Buy(Maintain)	115,000원	6개월	-25.92	-15.65
	2020-10-26	Buy(Maintain)	115,000원	6개월	-26.95	-15.65
	2020-11-04	Buy(Maintain)	115,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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 (2019/10/01~2020/09/30)

매수	중립	매도
98.14%	1.86%	0.00%