

SKC

BUY(유지)

011790 기업분석 | 화학

목표주가(유지)	93,000원	현재주가(11/03)	80,400원	Up/Downside	+15.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 11. 04

21년. 전 부문의 개선세 이어질 것

News

3Q20 영업이익 553억원, 시장 기대치 소폭 하회: SKC 3Q20 영업이익은 553억원(QoQ+15.4%/YoY+36.5%)으로 시장 컨센서스 621억원(바이오랜드 제외 시 590억원 내외 추정) 대비 소폭 하회했다. SK바이오랜드 중단사업 처리를 제외하고 기타 부문이 통상 사업 사항 악화로 적자 폭이 커진 점이 아쉬웠다. 다만 화학은 PO 수요 호조에 따른 매출 성장으로 추정치를 상회했고 Mobility소재는 4공장 증설비용이 fully 반영되어 수익성은 감소했지만 매출액이 큰 폭 성장하며 이익 성장세가 이어졌다. Industry소재 역시 디스플레이/친환경 매출 성장으로 이익 성장세가 이어졌다.

Comment

4Q20E 영업이익 604억원, Mobility소재 이익 성장에 주목: 20.9월 기준 동박 판매량이 2,500톤, 최대 가동률/판매를 달성했으며 4Q에는 4공장 증설 완료 후 Mobility소재의 높아진 이익 체력을 확인할 수 있을 것으로 판단된다. 또한 통상 성수기, Industry소재 수익성 개선, 반도체 소재 매출 증가 등으로 정기보수에 따른 화학 감익 추정 에도 불구하고 4Q 전사 영업이익은 604억원으로 실적 성장세가 이어질 것으로 전망한다.

Action

전 사업부문의 개선세, 이익의 질이 높다: 사업부문의 구조조정, 비용 조정, 미래를 위한 넥실리스 인수 등 오랜 기간의 체질 개선을 거친 효과가 나타나고 있다. Specialty 중심의 제품구조 개편으로 시장 변동에 큰 영향을 받지 않고 있으며 제품 경쟁력을 바탕으로 화학/Industry/Mobility/반도체/기타 부문 모두 21년 이익 성장이 이어질 것이라 전망한다. 특히 시장이 폭발적으로 성장하고 있는 동박 부문에서 차별화된 수익성을 창출하고 있는 Mobility 소재의 매출/이익 성장을 주목해야 할 것으로 판단한다. 투자 의견 Buy, 목표주가 9.3만원을 유지한다.

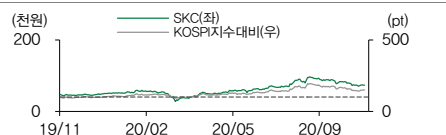
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	2,768	2,540	2,729	2,987	3,306
(증가율)	4.3	-8.2	7.5	9.5	10.7
영업이익	201	155	193	281	326
(증가율)	14.5	-22.9	24.5	45.5	16.1
지배주주순이익	121	60	115	140	180
EPS	3,213	1,591	3,064	3,743	4,786
PER (H/L)	15.7/9.7	31.2/18.8	24.1	19.7	15.4
PBR (H/L)	1.2/0.8	1.2/0.7	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA (H/L)	10.1/8.1	12.1/9.7	15.3	11.0	9.5
영업이익률	7.3	6.1	7.1	9.4	9.9
ROE	8.1	3.9	6.5	6.8	8.3

Stock Data

52주 최저/최고	28,050/97,000원
KOSDAQ /KOSPI	818/2,343pt
시가총액	30,178억원
60일-평균거래량	485,423
외국인지분율	8.2%
60일-외국인지분율변동추이	0.0%p
주요주주	SK 외 6 인 41.6%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-3.1	4.4	79.7
상대기준	-3.8	0.3	61.0

도표 1. SKC 부문별 실적추정내역

(단위: 십억원 %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	2019	2020E	2021E
연결 매출액	604	639	637	660	635	631	724	739	2,540	2,729	2,987
%YoY	-5.4	-12.0	-7.7	-7.5	5.1	-1.2	13.7	12.0	-8.2	7.5	9.5
%QoQ	-15.4	5.8	-0.4	3.7	-3.8	-0.6	14.7	2.1			
화학	192	202	188	188	188	163	185	176	771	713	747
Industry 소재	249	257	272	244	251	230	273	250	1,022	1,004	1,033
Mobility 소재					71	76	103	114		365	448
반도체 소재	81	79	79	93	84	101	104	114	332	402	486
기타	82	101	98	135	41	61	58	86	416	246	273
연결 영업이익	36	48	41	30	29	48	55	60	155	193	281
%YoY	-12.1	-9.0	-25.0	-43.0	-18.8	-0.8	36.5	100.8	-22.9	24.5	45.5
%QoQ	-31.4	33.4	-16.1	-25.7	-2.3	62.9	15.4	9.3			
화학	27	30	25	24	18	23	25	22	106	88	106
Industry 소재	4	12	14	5	12	14	17	16	34	59	80
Mobility 소재					7	13	15	19		54	80
반도체 소재	2	1	-3	-4	1	4	6	7	-5	18	30
기타	4	6	6	5	-8	-6	-8	-4	21	-26	-14
영업이익률	6.0	7.6	6.4	4.6	4.6	7.6	7.6	8.2	6.1	7.1	9.4
화학	14.1	14.7	13.2	12.6	9.3	13.8	13.7	12.8	13.7	12.3	14.2
Industry 소재	1.4	4.6	5.0	2.0	4.7	6.2	6.2	6.4	3.3	5.9	7.7
Mobility 소재					9.4	17.2	14.7	17.0		14.9	17.7
반도체 소재	2.2	0.9	-4.2	-4.3	1.3	3.9	6.0	5.8	-1.4	4.4	6.1

자료: SKC, DB금융투자

주: 1Q20 부터 바이오랜드 제외 실적

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
유동자산	910	993	1,371	1,273	1,381
현금및현금성자산	160	80	463	300	320
매출채권및기타채권	346	380	409	435	482
재고자산	353	386	420	460	499
비유동자산	2,923	2,980	4,355	4,441	4,471
유형자산	1,979	2,116	2,349	2,470	2,534
무형자산	233	255	1,397	1,361	1,328
투자자산	596	502	502	502	502
자산총계	3,833	3,973	5,777	5,764	5,903
유동부채	1,082	1,043	1,594	1,477	1,476
매입채무및기타채무	440	349	383	406	435
단기차입금및단기차채	247	331	761	641	631
유동성장기부채	363	331	201	191	181
비유동부채	1,057	1,203	1,961	1,961	1,961
사채및장기차입금	826	989	1,689	1,689	1,689
부채총계	2,138	2,247	3,555	3,438	3,438
자본금	188	188	188	188	188
자본잉여금	140	141	457	457	457
이익잉여금	1,325	1,350	1,430	1,531	1,668
비배주주지분	162	167	221	223	225
자본총계	1,695	1,726	2,222	2,326	2,465

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
매출액	2,768	2,540	2,729	2,987	3,306
매출원가	2,289	2,097	2,196	2,334	2,567
매출총이익	479	443	533	653	738
판관비	278	288	340	372	412
영업이익	201	155	193	281	326
EBITDA	328	298	339	476	546
영업외손익	-19	-81	67	-68	-57
금융손익	-54	-53	-62	-60	-59
투자손익	63	-1	-20	0	10
기타영업외손익	-28	-27	149	-8	-8
세전이익	182	73	261	212	269
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	141	67	142	161	204
지배주주지분순이익	121	60	115	140	180
비지배주주지분순이익	20	8	27	21	24
총포괄이익	134	70	142	161	204
증감률(%YoY)					
매출액	4.3	-8.2	7.5	9.5	10.7
영업이익	14.5	-22.9	24.5	45.5	16.1
EPS	9.6	-50.5	92.6	22.1	27.9

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
영업활동현금흐름	232	41	648	360	402
당기순이익	141	67	142	161	204
현금유출이없는비용및수익	201	252	347	306	333
유형및무형자산상각비	127	143	146	195	219
영업관련자산부채변동	-31	-212	278	-56	-71
매출채권및기타채권의감소	21	-21	-29	-26	-47
재고자산의감소	-52	-32	-34	-40	-39
매입채무및기타채무의증가	23	-105	33	23	29
투자활동현금흐름	-213	-273	-1,452	-274	-237
CAPEX	-185	-255	-370	-280	-250
투자자산의순증	10	93	-20	0	10
재무활동현금흐름	-35	150	1,297	-231	-123
사채및차입금의 증가	41	230	1,000	-130	-20
자본금및자본잉여금의증가	0	1	316	0	0
배당금지급	-35	-39	0	-35	-39
기타현금흐름	0	1	-110	-19	-22
현금의증가	-16	-80	383	-163	20
기초현금	176	160	80	463	300
기말현금	160	80	463	300	320

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	3,213	1,591	3,064	3,743	4,786
BPS	40,835	41,542	53,321	56,026	59,680
DPS	1,000	0	1,000	1,100	1,200
Multiple(배)					
P/E	11.1	31.0	24.1	19.7	15.4
P/B	0.9	1.2	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	8.5	12.1	15.3	11.0	9.5
수익성(%)					
영업이익률	7.3	6.1	7.1	9.4	9.9
EBITDA마진	11.9	11.8	12.4	15.9	16.5
순이익률	5.1	2.7	5.2	5.4	6.2
ROE	8.1	3.9	6.5	6.8	8.3
ROA	3.8	1.7	2.9	2.8	3.5
ROIC	6.4	5.2	3.0	5.2	5.8
안정성및기타					
부채비율(%)	126.2	130.1	160.0	147.8	139.4
이자보상배율(배)	3.9	2.7	2.9	4.3	5.1
배당성향(배)	25.1	0.0	24.9	24.1	20.8

자료: SKC, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

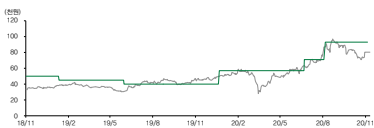
■ 기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

SKC 현황 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/08/08	Buy	50,000	-21.7	-5.3					
19/01/15	Buy	45,000	-18.6	-6.4					
19/06/04	Buy	40,000	6.4	24.8					
19/12/26	Buy	57,000	-10.4	11.1					
20/06/26	Buy	71,000	-2.4	22.3					
20/08/10	Buy	93,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경