



BUY(Maintain)

목표주가: 200,000원

주가(4/9): 136,500원

시가총액: 51,690억원

화학/정유

Analyst 이동우

02) 3787-3688 treestump@kiwoom.com

RA 권준수

02) 3787-3760 wkdu1222@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(4/9)		3,131.88pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	138,000원	41,100원
등락률	-1.1%	232.1%
수익률	절대	상대
1M	19.7%	13.8%
6M	63.5%	24.9%
1Y	216.0%	85.3%

Company Data

발행주식수	37,868천주
일평균 거래량(3M)	417천주
외국인 지분율	9.8%
배당수익률(2020A)	1.1%
BPS(2020A)	47,746원
주요 주주	SK 외 5인
	41.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020	2021E
매출액	2,767.8	2,361.1	2,702.2	3,029.9
영업이익	201.1	139.8	190.8	298.7
EBITDA	328.0	283.1	386.6	525.0
세전이익	182.1	60.4	207.1	192.9
순이익	141.0	67.4	73.6	150.4
자체주주지분순이익	120.6	59.7	37.1	133.3
EPS(원)	3,213	1,591	989	3,520
증감률(%YoY)	9.6	-50.5	-37.9	256.0
PER(배)	11.1	32.1	95.1	26.7
PBR(배)	0.9	1.2	2.0	1.9
EV/EBITDA(배)	8.5	13.0	15.0	11.7
영업이익률(%)	7.3	5.9	7.1	9.9
ROE(%)	8.1	3.9	2.2	7.2
순부채비율(%)	76.5	92.5	112.3	121.1

Price Trend



기업브리프

SKC (011790)

LG/SK 소송 합의의 최대 수혜주



SKC는 최대 고객사와 최대 고객사가 될 수 있는 배터리 업체들의 소송으로 장기 수주 관련 우려감이 존재하였습니다. 하지만 LG화학과 SK이노베이션의 배터리 관련 소송 합의로 불확실성이 이로써 제거되었습니다. 동사에 대해 기존 낙관적인 시각을 유지합니다.

>>> 장기 수주 관련 불확실성 제거

SKC의 동박 주요 고객사인 LG화학과 SK이노베이션이 배터리 소송 관련 합의를 하였다. 막연하게 불안감을 주었던 동사의 향후 수주 관련 불확실성이 이로써 제거되었다. LG화학과 SK이노베이션은 유럽뿐만 아니라 미국/중국 등 글로벌 각 지역에 배터리 생산능력을 확대하고 있다. 이에 동사는 말레이시아 뿐만 아니라 미국/유럽 지역의 생산 기지 확보에 대한 당위성이 더 커질 것으로 보인다. 동사는 고객 생산기지 위치, 각국의 보조금 및 세제 혜택 등을 추가적으로 검토할 것으로 추정된다.

올해 상반기 No.5, 올해 하반기 No.6 플랜트의 조기 가동으로 동박 생산능력은 기존 3.4만톤에서 올해 5.2만톤으로 약 53% 증가한다. 올해 하반기, 내년에는 추가적인 생산량/판매량 증가가 전망된다.

한편 올해 상반기 동사의 모빌리티 소재부문 손익은 없어서 못 파는 상황인 업황 대비 크게 개선되지는 않을 전망이다. 이는 긍정적인 일회성 비용 발생이 예상되기 때문이다. 동사는 정읍 No.5/6 플랜트 증설 및 말레이시아 프로젝트의 조기 안착을 위하여 모빌리티 소재부문 인력을 확대하고 있다. 동사는 증설하는 정읍 동박 플랜트와 신설하는 말레이시아 플랜트를 무인 운반차, 로봇 등을 도입하고 설비를 개선하는 등 스마트팩토리 수준으로 구축할 계획으로 인원이 크게 증가하지는 않지만, 공격적 증설 등을 위하여 증설 관련 선제적 인력 확보를 하고 있다. 한편 신규 말레이시아 공장은 RE100 등 비용 증가에도 불구하고, 기존 국내 플랜트 대비 원가 개선이 클 전망이다.

>>> 친환경 플라스틱 사업 확대

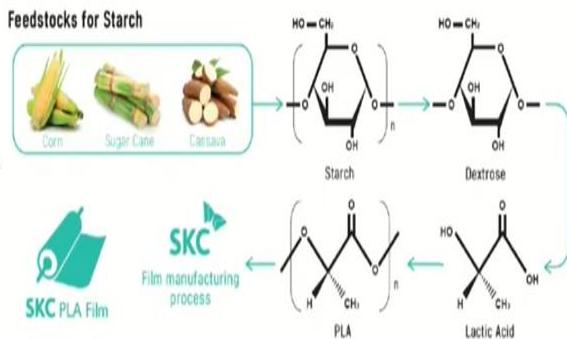
동사는 국내에서 가장 선도적으로 생분해 플라스틱 등 친환경 플라스틱 사업에 진출하였다. 세계 생분해 플라스틱 시장 규모는 2.3조원(2018년 기준)으로 PLA, TPS, PBAT 위주의 지속 성장이 예상되고, 1회용 용기 시장(PLA) 급성장이 전망된다. 생분해 플라스틱의 주요 용도는 포장용(70%)이 가장 크다. 또한 최근 세계 정부들의 사용 규제로 기존 올레핀계 가공 설비 등이 설비 변경으로 PLA, PBAT 등 주요 생분해 플라스틱 사용 가능함에 따라 PLA, PBAT 가 일부 솟티지 상황이 발생하고 있는 것으로 보인다.

참고로 동사는 PLA 필름은 옥수수 등 바이오매스를 원료로 만들어진 PLA(Poly Lactic Acid) 레진을 동사의 필름제조기술을 적용하여 필름화한 친환경 생분해성 제품이다.

또한 동사는 CJ제일제당과 함께 친환경 생분해성 포장재 시장 확대를 검토하고 있다. 동사는 동사의 PLA에 CJ제일제당의 PHA(Polyhydroxy Alcanoate)를 더해 생분해 포장재를 개발하는데 성공한 것으로 보인다. CJ제일제당은 이 포장재를 일부 제품에 사용하고, 향후 적용을 확대할 계획이다. 또한 동사는 다른 생분해성 소재인 고강도 PBAT(Polybutylene Adipate co Terephthalate) 상용화도 검토 중이다.

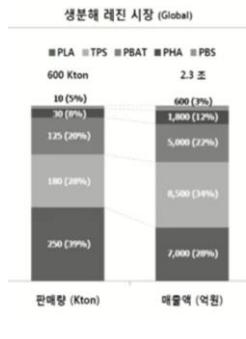
한편 동사는 국내 기업 최초로 글로벌 친환경 기업 연합체인 플라스틱쓰레기 제거연합(AEPW)에 가입하였다. 이 기업 단체에는 BASF, Dow Chemical, P&G, PEPSICO 등 플라스틱을 많이 사용하거나 가공/수집/재활용하는 글로벌 업체들이 참여하고 있다.

SKC PLA 필름



자료: SKC, 키움증권 리서치

세계 생분해 레진 시장



자료: SKC, 키움증권 리서치



포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
매출액	2,767.8	2,361.1	2,702.2	3,029.9	3,429.2
매출원가	2,289.1	1,962.1	2,193.0	2,368.9	2,638.5
매출총이익	478.7	399.0	509.2	661.0	790.6
판관비	277.6	259.2	318.4	362.3	403.2
영업이익	201.1	139.8	190.8	298.7	387.5
EBITDA	328.0	283.1	386.6	525.0	636.5
영업외손익	-19.0	-79.3	16.3	-105.9	-114.0
이자수익	1.1	1.4	3.0	3.0	4.3
이자비용	51.9	54.9	87.5	97.6	107.8
외환관련이익	26.4	22.8	46.3	31.4	31.4
외환관련손실	27.5	20.5	65.6	29.4	29.4
증속 및 관계기업손익	62.9	-0.6	-33.0	14.0	14.7
기타	-30.0	-27.5	153.1	-27.3	-27.2
법인세차감전이익	182.1	60.4	207.1	192.9	273.5
법인세비용	41.1	3.9	87.3	42.4	60.2
계속사업순손익	141.0	56.5	119.9	150.4	213.3
당기순이익	141.0	67.4	73.6	150.4	213.3
지배주주순이익	120.6	59.7	37.1	133.3	189.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	4.3	-14.7	14.4	12.1	13.2
영업이익 증감율	14.5	-30.5	36.5	56.6	29.7
EBITDA 증감율	10.0	-13.7	36.6	35.8	21.2
지배주주순이익 증감율	9.6	-50.5	-37.9	259.3	41.8
EPS 증감율	9.6	-50.5	-37.9	256.0	41.8
매출총이익률(%)	17.3	16.9	18.8	21.8	23.1
영업이익률(%)	7.3	5.9	7.1	9.9	11.3
EBITDA Margin(%)	11.9	12.0	14.3	17.3	18.6
지배주주순이익률(%)	4.4	2.5	1.4	4.4	5.5

재무상태표

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
유동자산	910.1	992.7	1,247.3	1,329.4	1,635.5
현금 및 현금성자산	160.4	80.0	428.6	417.0	609.5
단기금융자산	8.3	4.5	4.7	5.0	5.2
매출채권 및 기타채권	345.7	380.1	404.5	453.5	513.3
재고자산	353.2	385.7	336.8	377.6	427.4
기타유동자산	50.8	146.9	77.4	81.3	85.3
비유동자산	2,923.0	2,980.3	4,159.1	4,346.9	4,562.6
투자자산	500	460	474	488	504
유형자산	1,978.6	2,115.9	2,298.1	2,512.4	2,750.5
무형자산	232.5	254.7	1,308.0	1,267.5	1,230.3
기타비유동자산	212.4	150.2	79.5	78.8	78.1
자산총계	3,833.1	3,973.0	5,406.4	5,676.3	6,198.1
유동부채	1,081.5	1,043.2	1,733.9	1,585.7	1,626.5
매입채무 및 기타채무	439.5	349.3	415.3	450.2	490.9
단기금융부채	16.2	11.6	11.6	11.6	11.6
기타유동부채	625.8	682.3	1,307.0	1,123.9	1,124.0
비유동부채	1,056.8	1,203.5	1,757.4	2,057.4	2,357.4
장기금융부채	17.0	17.7	17.7	17.7	17.7
기타비유동부채	1,039.8	1,185.8	1,739.7	2,039.7	2,339.7
부채총계	2,138.3	2,246.6	3,491.3	3,643.1	3,983.8
자자지분	1,532.7	1,559.3	1,808.1	1,909.0	2,065.7
자본금	187.7	187.7	189.3	189.3	189.3
자본잉여금	140.3	140.8	337.3	337.3	337.3
기타자본	-108.2	-108.2	-62.1	-62.1	-62.1
기타포괄손익누계액	-12.4	-11.0	-20.4	-16.9	-13.5
이익잉여금	1,325.4	1,350.0	1,363.9	1,461.4	1,614.7
비자지분	162.1	167.1	107.0	124.2	148.5
자본총계	1,694.8	1,726.4	1,915.1	2,033.2	2,214.3

현금흐름표

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	231.6	40.5	337.1	1.9	256.0
당기순이익	141.0	67.4	73.6	150.4	213.3
비현금항목의 가감	200.5	251.8	258.4	220.2	268.9
유형자산감가상각비	118.8	134.3	165.5	185.7	211.9
무형자산감가상각비	8.1	9.0	30.4	40.5	37.2
지분법평가손익	-63.5	-20.1	-43.6	-14.0	-14.7
기타	137.1	128.6	106.1	8.0	34.5
영업활동자산부채증감	-31.1	-212.1	112.4	-241.8	-72.6
매출채권및기타채권의감소	21.1	-21.2	20.1	-49.1	-59.8
재고자산의감소	-52.3	-32.3	43.8	-40.9	-49.8
매입채무및기타채무의증가	22.9	-104.6	59.1	34.9	40.7
기타	-22.8	-54.0	-10.6	-186.7	-3.7
기타현금흐름	-78.8	-66.6	-107.3	-126.9	-153.6
투자활동 현금흐름	-212.8	-272.7	-1,055.4	-1,160.6	-1,210.7
유형자산의 취득	-184.7	-254.7	-301.9	-400.0	-450.0
유형자산의 처분	3.2	0.2	14.6	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-19.0	-25.6	-18.5	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	10.6	95.4	7.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-0.7	-7.6	3.8	-0.2	-0.2
기타	-22.2	-80.4	-760.4	-760.4	-760.5
재무활동 현금흐름	-34.8	150.5	1,073.8	607.9	607.9
차입금의 증가(감소)	2.3	203.0	769.6	300.0	300.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	-0.3	0.0	0.0
배당금지급	-34.6	-38.7	-39.2	-35.8	-35.8
기타	-2.5	-13.8	343.7	343.7	343.7
기타현금흐름	0.3	1.3	-6.8	539.3	539.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-15.6	-80.4	348.6	-11.6	192.5
기초현금 및 현금성자산	176.0	160.4	80.0	428.6	417.0
기말현금 및 현금성자산	160.4	80.0	428.6	417.0	609.5

	(단위: 원, %, 배)				
12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	3,213	1,591	989	3,520	4,991
BPS	40,835	41,542	47,746	50,413	54,551
CFPS	9,100	8,503	8,841	9,788	12,733
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	11.1	32.1	95.1	26.7	18.8
PER(최고)	15.7	32.3	105.7		
PER(최저)	9.7	18.8	28.0		
PBR	0.9	1.2	2.0	1.9	1.7
PBR(최고)	1.2	1.2	2.2		
PBR(최저)	0.8	0.7	0.6		
PSR	0.5	0.8	1.3	1.2	1.0
PCFR	3.9	6.0	10.6	9.6	7.4
EV/EBITDA	8.5	13.0	15.0	11.7	9.9
주요비율(%)					
배당성향(%),보통주,현금	25.1	52.6	48.6	23.8	16.8
배당수익률(%),보통주,현금	2.8	2.0	1.1	1.1	1.1
ROA	3.8	1.7	1.6	2.7	3.6
ROE	8.1	3.9	2.2	7.2	9.5
ROIC	6.5	4.5	5.3	5.8	7.0
매출채권회전율	7.8	6.5	6.9	7.1	7.1
재고자산회전율	8.5	6.4	7.5	8.5	8.5
부채비율	126.2	130.1	182.3	179.2	179.9
순차입금비율	76.5	92.5	112.3	121.1	116.0
이자보상배율	3.9	2.5	2.2	3.1	3.6
총차입금	1,457.3	1,685.4	2,583.0	2,883.0	3,183.0
순차입금	1,296.2	1,597.2	2,149.9	2,461.2	2,568.5
NOPLAT	328.0	283.1	386.6	525.0	636.5
FCF	54.6	-225.6	179.1	-182.5	28.6

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 4월 9일 현재 'SKC' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 일제의 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	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
SKC (011790)	2019-06-14	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-29.26	-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	-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	-20.45	18.70	
	2021-03-17	Buy(Maintain)	180,000원	6개월	-35.34	-31.94	
	2021-03-30	Buy(Maintain)	180,000원	6개월	-31.74	-25.56	
	2021-04-08	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-33.25	-33.25	
	2021-04-09	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-32.13	-31.75	
	2021-04-12	Buy(Maintain)	200,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기입	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 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%