

# SK케미칼 (006120.KS)

## 일회성 요인으로 수익성 하락

탑라인 성장 불구 일회성 요인으로 수익성 하락. 2017년 바이오 사업부 턴어라운드 전망. 투자의견 Buy, 목표주가 86,000원 유지

### 일회성 비용으로 수익성 하락

4분기 연결 기준 매출액 1조 8,438억원(+ 31.3% y-y), 영업이익 358억원(-6.5% y-y) 기록. 당사 추정치 대비 매출액 + 15.4% 상회했으나, 영업이익 -3.0% 하회. 연결 자회사 SK가스의 회계처리 방식 변경(위험회피회계)에 따른 일회성 비용이 반영된 결과로 수익성 하락(분기 영업이익률 4.4% -> 1.9%) 때문.

4분기 별도 매출액 3019억원(+ 19.6% y-y), 영업이익 27억원(-13.4% y-y) 기록. 당사 추정치 대비 매출액 + 12.0% 상회했으나, 영업이익 -46.0% 하회. PETG, 바이오에너지 판매 호조로 매출액은 전년대비 21% 증가했으나, 일회성 비용(인건비 약 15억원, 탄소배출권 약 30억원) 증가로 케미컬 사업부 어닝 쇼크. 바이오 사업부 2015년 4분기 앱스틸라(헬우병) 마일스톤 수취에 따른 역기저효과도 존재

### 2017년 바이오 사업부 턴어라운드 기대

헬우병 치료제 앱스틸라 미국에 이어 유럽에서도 판매허가 획득. 2017년 글로벌 매출액의 5%에 해당하는 로열티 약 100억원 수취 전망 바이오 사업부 턴어라운드 가능성 고조 판단. 투자의견 Buy, 목표주가 86,000원 유지

Company Note | 2017. 2. 8

### Buy (유지)

목표주가	86,000원 (유지)
현재가 ('17/02/07)	62,000원
업종	바이오
KOSPI / KOSDAQ	2075.21 / 608.72
시가총액(보통주)	1,463.1십억원
발행주식수(보통주)	24.3백만주
52주 최고가 ('16/03/09)	84,300원
최저가 ('16/11/02)	55,400원
평균거래대금(60일)	7,087백만원
배당수익률(2016E)	0.45%
외국인지분율	9.3%
주요주주	
최창원 외 12 인	20.7%
국민연금	10.3%
주가상승률	3개월 6개월 12개월
절대수익률 (%)	4.2 -8.6 -27.6
상대수익률 (%)p	0.3 -11.2 -33.1
	2015 2016E 2017F 2018F
매출액	5,269.2 6,526.0 6,894.8 7,134.3
증감률	-27.7 23.9 5.7 3.5
영업이익	114.3 229.8 257.1 260.2
영업이익률	2.2 3.5 3.7 3.6
(지배지분)순이익	55.6 81.3 99.9 96.3
EPS	2,519 3,306 4,070 3,923
증감률	흑전 31.2 23.1 -3.6
PER	28.8 20.3 14.8 15.3
PBR	1.3 1.2 1.0 0.9
EV/EBITDA	25.2 14.4 12.9 12.8
ROE	4.1 5.3 6.2 5.6
부채비율	155.0 141.7 134.8 128.2
순차입금	2,535.8 2,048.6 1,943.3 1,810.4

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

### SK케미칼 4분기 실적 Review

(단위: 십억원, %)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P				1Q17E	
					발표치	y-y	q-q	추정치		
매출액	1,404	1,430	1,624	1,628	1,844	31	13	1,598	1,319	1,510
영업이익	38	67	56	71	36	-6	-50	35	31	73
영업이익률	2.7	4.7	3.4	4.4	1.9	-	-	2.2	2.4	4.8
세전이익	59	55	52	74	28	-53	-63	24	-	75
지배지분순이익	31	27	32	37	-15	적전	적전	10	4	28

자료: SK케미칼, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 구완성  
02)768-7977, william.ku@nhqv.com

RA 김재익  
02)768-7350, jaeikik@nhqv.com

## SK 케미칼 연간 실적 전망

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2015	2016P	2017E	2018F
매출액	- 수정 후	5,269.2	6,526.00	6,894.80	7,134.30
	- 수정 전	-	6,278.5	6,622.4	6,852.1
	- 변동률	-	3.9	4.1	4.1
영업이익	- 수정 후	114.3	229.8	257.1	260.2
	- 수정 전	-	255.3	280.7	290
	- 변동률	-	-10.0	-8.4	-10.3
영업이익률(수정 후)		2.2	3.5	3.7	3.6
EBITDA		217.3	343.0	369.6	372.0
지배지분순이익		55.6	81.3	99.9	96.3
EPS	- 수정 후	2,519	3,306	4,070	3,923
	- 수정 전	-	3,432	3,175	3,970
	- 변동률	-	-3.7	28.2	-1.2
PER		28.8	20.3	14.8	15.3
PBR		1.3	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA		25.2	14.4	12.9	12.8
ROE		4.1	5.3	6.2	5.6

주: IFRS 연결 기준; 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

## SK 케미칼 분기별 별도 요약손익계산서

(단위: 십억원)

구 분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	2016E	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2017F
매출액	245.5	291.8	307.4	301.9	1,146.6	264.8	313.5	339.6	332.5	1,250.4
증감률(% y-y)	0.5	23.2	0.4	19.6	10.3	7.8	7.4	10.5	10.1	9.1
그린케미칼	181.6	220.1	202.6	210.1	814.4	191.4	234.8	212.3	220.1	858.7
증감률(% y-y)	3.9	26.2	-0.3	27.1	13.5	5.4	6.7	4.8	4.8	5.4
Bio Diesel	57.7	91.3	69.2	70.7	288.9	60.6	95.9	72.7	74.2	303.4
증감률(% y-y)	11.7	109.2	2.8	50.1	37.8	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
PET	17.8	16.9	12.8	14.1	61.6	16.0	15.2	11.5	12.7	55.4
증감률(% y-y)	-14.5	-22.8	-49.7	-8.7	-26.3	-10.0	-10.0	-10.0	-10.0	-10.0
PETG	56.7	65.2	70.9	74.1	266.9	62.4	71.7	78.0	81.5	293.6
증감률(% y-y)	11.9	11.7	17.9	39.1	20.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
유틸리티	15.9	13.7	18.5	18.5	66.6	18.0	18.0	18.0	18.0	72.0
증감률(% y-y)	-14.0	-13.6	-1.0	-1.8	-7.3	13.2	31.4	-2.7	-2.7	8.1
기타	33.4	33.0	31.2	32.7	130.3	34.4	34.0	32.1	33.7	134.3
증감률(% y-y)	1.0	-4.8	-1.2	6.5	0.2	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
생명과학	63.9	71.6	104.7	91.7	331.9	73.3	78.8	127.3	112.4	391.8
증감률(% y-y)	-7.1	16.1	2.2	6.2	3.9	14.7	10.0	21.6	22.5	18.0
매출총이익	60.2	63.7	77.2	59.7	260.9	66.1	70.3	89.7	69.0	295.1
증감률(% y-y)	29.2	43.9	-2.7	-0.1	13.4	9.7	10.3	16.2	15.5	13.1
매출총이익률(%)	24.5	21.8	25.1	19.8	22.8	25.0	22.4	26.4	20.7	23.6
영업이익	8.2	10.8	25.6	2.7	47.3	11.1	14.5	35.4	10.9	71.9
증감률(% y-y)	흑전	흑전	1.8	-13.4	155.7	35.8	34.0	38.2	306.6	52.0
영업이익률(%)	3.3	3.7	8.3	0.9	4.1	4.2	4.6	10.4	3.3	5.7
세전순이익	13.9	4.1	17.2	-25.3	9.9	22.9	7.1	31.8	3.7	65.5
증감률(% y-y)	477.8	-95.8	41.7	적전	-93.3	64.7	73.9	84.4	-114.8	561.4
세전순이익률(%)	5.7	1.4	5.6	-8.4	0.9	8.6	2.3	9.4	1.1	5.2
당기순이익	13.5	3.1	15.4	-20.4	11.7	25.4	14.2	45.8	-33.0	52.4
증감률(% y-y)	134.5	-95.7	54.3	적전	-90.3	87.6	351.1	198.4	61.9	349.7
순이익률(%)	5.5	1.1	5.0	-6.8	1.0	9.6	4.5	13.5	-9.9	4.2

주: IFRS 별도 기준; 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

## SK 케미칼 사업부별 매출액 및 영업이익 추이

(단위: 십억원)

구 분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	2016E	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2017F
<b>합계</b>										
매출액	245.5	291.8	307.4	301.9	1,146.6	264.8	313.5	339.6	332.5	1,250.4
증감률(% y-y)	0.5	23.2	0.4	19.6	10.3	7.8	7.4	10.5	10.1	9.1
영업이익	8.2	10.8	25.6	2.7	47.3	11.1	14.5	35.4	10.9	71.9
증감률(% y-y)	흑전	흑전	1.8	-13.4	155.7	35.8	34.0	38.2	306.6	52.0
영업이익률(%)	3.3	3.7	8.3	0.9	4.1	4.2	4.6	10.4	3.3	5.7
<b>그린케미칼</b>										
매출액	181.6	220.1	202.6	210.1	814.4	191.4	234.8	212.3	220.1	858.7
증감률(% y-y)	3.9	26.2	-0.3	27.1	13.5	5.4	6.7	4.8	4.8	5.4
영업이익	12.8	15.8	13.7	0.5	42.8	13.2	17.0	20.0	5.6	55.7
증감률(% y-y)	107.5	흑전	6.1	-79.4	100.7	3.3	7.4	45.2	1,066.8	30.2
영업이익률(%)	7.0	7.2	6.8	0.2	5.3	6.9	7.2	9.4	2.5	6.5
<b>생명과학</b>										
매출액	63.9	71.6	104.7	91.7	331.9	73.3	78.8	127.3	112.4	391.8
증감률(% y-y)	-7.1	16.1	2.2	6.2	3.9	14.7	10.0	21.6	22.5	18.0
영업이익	-4.6	-5.0	11.9	2.2	4.5	-2.1	-2.5	15.5	5.3	16.2
증감률(% y-y)	적자/	적자/	-2.8	187.7	적자/	-54.3	-50.0	30.0	140.9	259.3
영업이익률(%)	-7.2	-7.0	11.4	2.4	1.4	-2.9	-3.2	12.1	4.7	4.1

주: IFRS 별도 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

## SK 케미칼 분기별 연결 요약손익계산서

(단위: 십억원)

구 분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	2016E	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2017F
매출액	1,430.1	1,624.2	1,627.8	1,843.9	6,526.0	1,510.4	1,707.4	1,717.0	1,959.9	6,894.8
증감률(% y-y)	20.5	31.2	13.1	31.3	23.9	5.6	5.1	5.5	6.3	5.7
SK 가스 연결	1,160.6	1,300.3	1,290.5	1,503.3	5,254.7	1,222.1	1,366.6	1,357.7	1,577.0	5,523.3
증감률(% y-y)	27.0	34.9	18.6	35.1	28.8	5.3	5.1	5.2	4.9	5.1
SK 케미칼 별도	245.5	291.8	307.4	301.9	1,146.6	264.8	313.5	339.6	332.5	1,250.4
증감률(% y-y)	0.5	23.2	0.4	19.6	10.3	7.9	7.4	10.5	10.1	9.1
매출총이익	197.4	184.9	189.1	183.6	755.0	179.8	191.4	208.1	230.2	809.5
증감률(% y-y)	64.7	36.5	10.0	-0.1	23.6	-8.9	3.5	10.1	25.4	7.2
매출총이익률(%)	13.8	11.4	11.6	10.0	11.6	11.9	11.2	12.1	11.7	11.7
영업이익	67.1	55.7	71.2	35.8	229.8	72.9	56.4	72.8	55.1	257.1
증감률(% y-y)	883.0	151.0	39.0	-6.5	101.1	8.6	1.2	2.2	54.0	11.9
영업이익률(%)	4.7	3.4	4.4	1.9	3.5	4.8	3.3	4.2	2.8	3.7
세전순이익	54.8	52.4	74.5	27.5	209.2	74.6	68.6	88.8	43.1	275.1
증감률(% y-y)	흑전	1,342.9	27.2	-53.3	79.8	36.3	30.9	19.2	56.4	31.5
세전순이익률(%)	3.8	3.2	4.6	1.5	3.2	4.9	4.0	5.2	2.2	4.0
당기순이익	41.4	58.8	56.8	17.6	174.6	59.5	53.5	73.7	28.0	214.6
증감률(% y-y)	흑전	1,251.3	18.3	-62.6	85.0	43.6	-9.1	29.7	59.1	22.9
당기순이익률(%)	2.9	3.6	3.5	1.0	2.7	3.9	3.1	4.3	1.4	3.1
지배지분 순이익	26.9	32.1	37.4	-15.1	81.2	27.7	24.9	34.3	13.0	99.9
증감률(% y-y)	흑전	흑전	-6.2	적전	46.2	3.0	-22.4	-8.3	-185.9	23.0
비지배지분 순이익	14.5	26.7	19.4	32.7	93.4	31.8	28.6	39.4	14.9	114.7
증감률(% y-y)	177.0	171.2	138.3	110.0	140.5	118.7	6.9	103.2	적자/	22.8

주: IFRS 연결 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

## SK 가스, SK 건설, 휴비스 분기별 요약손익계산서

(단위: 십억원)

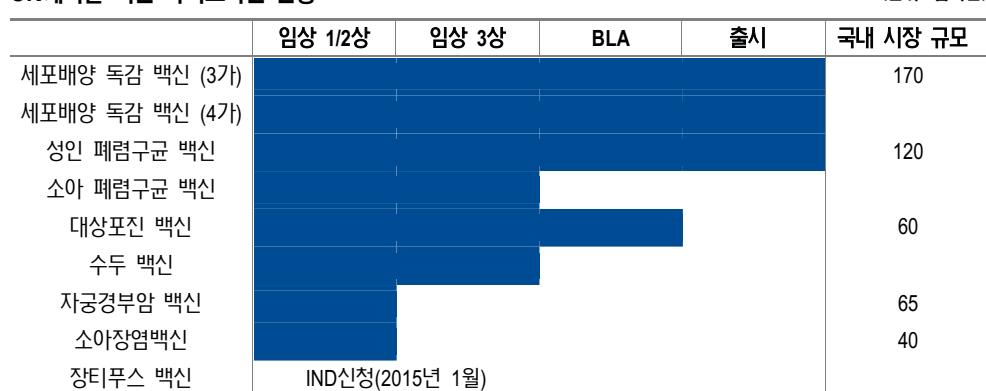
구 분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	2016E	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2017F
SK 가스 (지분율 45.5%)	<b>매출액</b>	<b>1,160.6</b>	<b>1,300.3</b>	<b>1,290.5</b>	<b>1,503.3</b>	<b>5,254.7</b>	<b>1,222.1</b>	<b>1,366.6</b>	<b>1,357.7</b>	<b>1,577.0</b>
	증감률(% y-y)	27.0	34.9	18.6	35.1	28.8	5.3	5.1	5.2	4.9
	<b>영업이익</b>	<b>58.6</b>	<b>46.7</b>	<b>43.8</b>	<b>31.4</b>	<b>180.5</b>	<b>63.0</b>	<b>50.0</b>	<b>47.0</b>	<b>33.6</b>
	증감률(% y-y)	593.7	79.0	95.0	-14.1	93.0	7.4	7.2	7.3	7.0
	영업이익률(%)	5.1	3.6	3.4	2.1	3.4	5.2	3.7	3.5	2.1
	<b>(지배지분)순이익</b>	<b>31.1</b>	<b>51.2</b>	<b>37.7</b>	<b>61.4</b>	<b>181.3</b>	<b>33.4</b>	<b>54.8</b>	<b>40.4</b>	<b>65.6</b>
SK 건설 (지분율 28.3%)	증감률(% y-y)	350.4	149.5	303.6	89.1	162.0	7.4	7.2	7.3	7.0
	순이익률(%)	2.7	3.9	2.9	4.1	3.5	2.7	4.0	3.0	4.2
	<b>매출액</b>	<b>1,673.8</b>	<b>1,866.6</b>	<b>1,691.9</b>	<b>1,964.0</b>	<b>7,196.3</b>	<b>1,417.9</b>	<b>1,646.5</b>	<b>1,315.4</b>	<b>1,698.9</b>
	증감률(% y-y)	-17.0	-13.1	-24.7	-15.0	-17.5	-15.3	-11.8	-22.3	-13.5
	<b>영업이익</b>	<b>45.7</b>	<b>87.0</b>	<b>59.5</b>	<b>60.9</b>	<b>253.1</b>	<b>39.8</b>	<b>79.0</b>	<b>47.7</b>	<b>54.2</b>
	증감률(% y-y)	26.2	1,630.3	186.4	388.0	239.9	-12.7	-9.1	-19.9	-10.9
휴비스 (지분율 25.5%)	영업이익률(%)	2.7	4.7	3.5	3.1	3.5	2.8	4.8	3.6	3.6
	<b>순이익</b>	<b>19.1</b>	<b>16.0</b>	<b>17.6</b>	<b>13.7</b>	<b>66.4</b>	<b>16.5</b>	<b>14.4</b>	<b>13.9</b>	<b>12.1</b>
	증감률(% y-y)	884.9	232.9	66.1	22.7	132.8	-13.6	-10.0	-20.7	-11.8
	순이익률(%)	1.1	0.9	1.0	0.7	0.9	1.2	0.9	1.1	0.7
	<b>매출액</b>	<b>287.4</b>	<b>286.7</b>	<b>273.2</b>	<b>296.3</b>	<b>1,143.5</b>	<b>270.6</b>	<b>282.1</b>	<b>244.8</b>	<b>299.6</b>
	증감률(% y-y)	-6.0	-1.7	-10.7	1.1	-5.1	-5.8	-1.6	-10.4	1.1
휴비스 (지분율 25.5%)	<b>영업이익</b>	<b>5.9</b>	<b>4.2</b>	<b>2.8</b>	<b>2.2</b>	<b>15.1</b>	<b>5.6</b>	<b>4.2</b>	<b>2.5</b>	<b>48.9</b>
	증감률(% y-y)	-40.1	-46.3	-70.5	-66.2	-55.1	-4.9	-0.6	-9.5	2,101.1
	영업이익률(%)	2.0	1.5	1.0	16.2	1.3	2.1	1.5	1.0	16.3
	<b>순이익</b>	<b>3.6</b>	<b>3.0</b>	<b>2.5</b>	<b>0.0</b>	<b>9.1</b>	<b>2.7</b>	<b>3.0</b>	<b>2.2</b>	<b>0.0</b>
	증감률(% y-y)	-32.7	-53.0	-18.8	-99.7	-56.7	-25.0	-0.6	-9.5	2.1
	순이익률(%)	1.3	1.0	0.9	0.0	0.8	1.0	1.1	0.9	0.0

주: IFRS 연결 기준

자료: NH투자증권 리서치본부

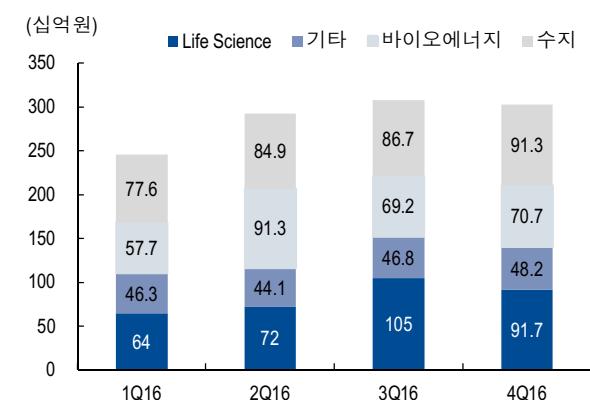
## SK케미칼 백신 파이프라인 현황

(단위: 십억원)



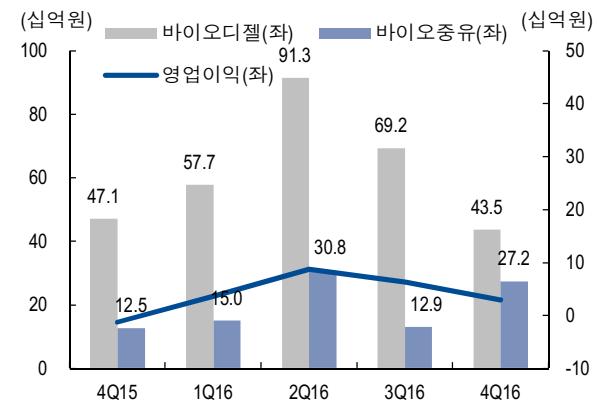
자료: SK케미칼, NH투자증권 리서치본부

### 사업부별 매출액 현황



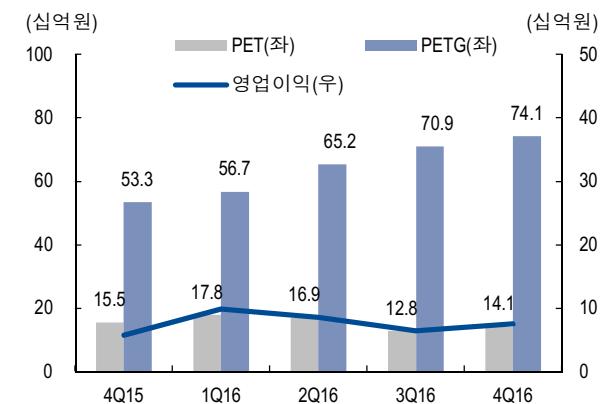
자료: SK케미칼, NH투자증권 리서치본부

### Bio diesel 사업 부문 분기별 실적 현황



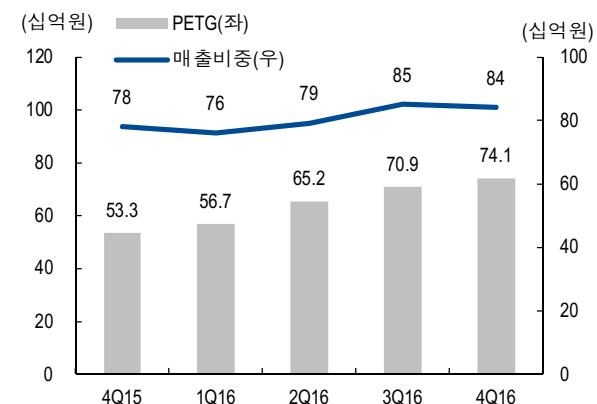
자료: SK케미칼, NH투자증권 리서치본부

### PET/PETG 사업 부문 분기별 실적 현황



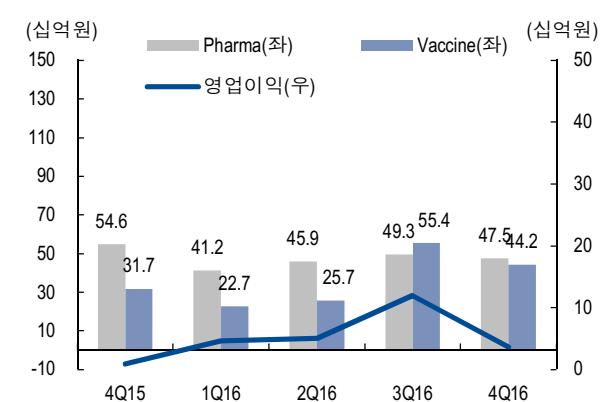
자료: SK케미칼, NH투자증권 리서치본부

### PETG 매출 비중



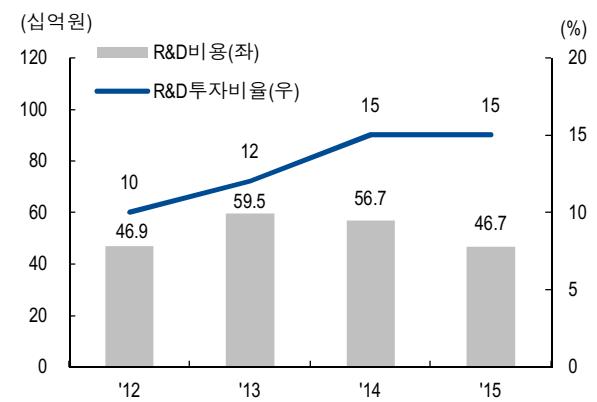
자료: SK케미칼, NH투자증권 리서치본부

### Life science 사업 부문 분기별 실적 현황



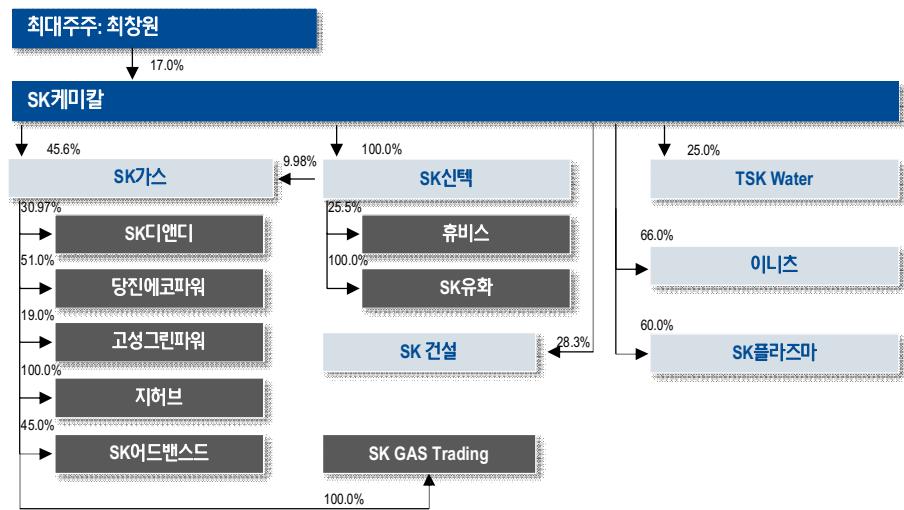
자료: SK케미칼, NH투자증권 리서치본부

### R&D 비용 추이



자료: SK케미칼, NH투자증권 리서치본부

## SK 케미칼 지배구조



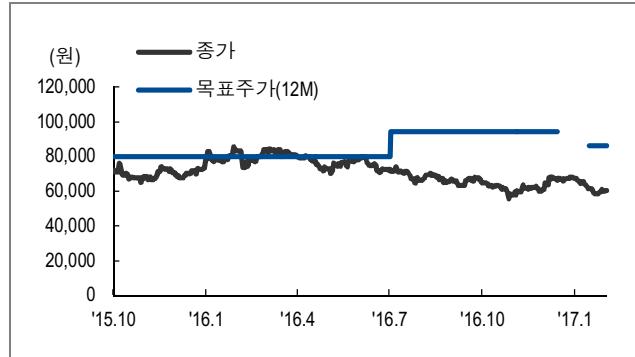
자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME					Valuation / Profitability / Stability				
(십억원)	2015/12A	2016/12E	2017/12F	2018/12F		2015/12A	2016/12E	2017/12F	2018/12F
<b>매출액</b>	<b>5,269.2</b>	<b>6,526.0</b>	<b>6,894.8</b>	<b>7,134.3</b>	PER(배)	28.8	20.3	14.8	15.3
증감률 (%)	-27.7	23.9	5.7	3.5	PBR(배)	1.3	1.2	1.0	0.9
<b>매출원가</b>	<b>4,658.1</b>	<b>5,771.0</b>	<b>6,085.3</b>	<b>6,304.6</b>	PCR(배)	6.2	4.1	3.5	3.6
<b>매출총이익</b>	<b>611.1</b>	<b>755.0</b>	<b>809.5</b>	<b>829.7</b>	PSR(배)	0.3	0.2	0.2	0.2
Gross 마진 (%)	11.6	11.6	11.7	11.6	EV/EBITDA(배)	25.2	14.4	12.9	12.8
판매비와 일반관리비	496.8	525.2	552.3	569.5	EV/EBIT(배)	48.0	21.5	18.6	18.3
<b>영업이익</b>	<b>114.3</b>	<b>229.8</b>	<b>257.1</b>	<b>260.2</b>	EPS(원)	2,519	3,306	4,070	3,923
증감률 (%)	-23.6	101.1	11.9	1.2	BPS(원)	55,218	57,948	61,323	64,528
OP 마진 (%)	2.2	3.5	3.7	3.6	SPS(원)	243,252	268,524	283,697	293,553
<b>EBITDA</b>	<b>217.3</b>	<b>343.0</b>	<b>369.6</b>	<b>372.0</b>	자기자본이익률(ROE, %)	4.1	5.3	6.2	5.6
<b>영업외손익</b>	<b>2.1</b>	<b>-20.6</b>	<b>18.0</b>	<b>2.2</b>	총자산이익률(ROA, %)	1.6	2.6	3.2	2.9
금융수익(비용)	-80.9	-6.6	-11.3	-25.5	투하자본이익률 (ROIC, %)	2.5	5.1	5.6	5.5
기타영업외손익	76.4	-18.8	4.0	4.0	배당수익률(%)	0.4	0.4	0.6	0.7
종속, 관계기업관련손익	6.7	4.7	25.3	23.7	배당성향(%)	11.4	7.8	7.4	8.7
<b>세전계속사업이익</b>	<b>116.4</b>	<b>209.2</b>	<b>275.1</b>	<b>265.3</b>	총현금배당금(십억원)	7	7	8	9
<b>법인세비용</b>	<b>22.0</b>	<b>52.1</b>	<b>60.5</b>	<b>58.4</b>	보통주 주당배당금(원)	300	300	350	400
계속사업이익	94.4	157.1	214.6	206.9	순부채(현금)/자기자본(%)	98.1	74.4	65.7	57.3
<b>당기순이익</b>	<b>94.4</b>	<b>174.7</b>	<b>214.6</b>	<b>206.9</b>	총부채/ 자기자본(%)	155.0	141.7	134.8	128.2
증감률 (%)	575.8	85.1	22.8	-3.6	이자발생부채	3,327	2,988	3,024	3,047
Net 마진 (%)	1.8	2.7	3.1	2.9	유동비율(%)	171.1	136.0	141.1	146.4
<b>지배주주지분 순이익</b>	<b>55.6</b>	<b>81.3</b>	<b>99.9</b>	<b>96.3</b>	총발행주식수(백만원)	27	27	27	27
비지배주주지분 순이익	38.8	93.4	114.7	110.6	액면가(원)	5,000	5,000	5,000	5,000
기타포괄이익	20.8	0.0	0.0	0.0	주가(원)	72,600	67,000	60,200	60,200
<b>총포괄이익</b>	<b>115.2</b>	<b>174.7</b>	<b>214.6</b>	<b>206.9</b>	시가총액(십억원)	1,860	1,705	1,536	1,536

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION					CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2015/12A	2016/12E	2017/12F	2018/12F	(십억원)	2015/12A	2016/12E	2017/12F	2018/12F
<b>현금및현금성자산</b>	560.5	783.3	918.7	1,071.2	<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>-65.4</b>	<b>23.5</b>	<b>232.2</b>	<b>246.7</b>
매출채권	637.8	921.8	973.8	1,007.7	당기순이익	94.4	174.7	214.6	206.9
<b>유동자산</b>	<b>2,374.1</b>	<b>3,002.7</b>	<b>3,261.4</b>	<b>3,496.7</b>	+ 유/무형자산상각비	103.1	113.2	112.4	111.7
유형자산	2,997.7	2,282.7	2,275.3	2,268.6	+ 종속, 관계기업관련손익	-52.9	-7.4	-25.3	-23.7
투자자산	717.8	838.2	885.6	916.4	+ 외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동자산</b>	<b>4,220.9</b>	<b>3,635.2</b>	<b>3,670.1</b>	<b>3,689.2</b>	Gross Cash Flow	253.9	394.0	417.7	407.3
<b>자산총계</b>	<b>6,595.0</b>	<b>6,638.0</b>	<b>6,931.6</b>	<b>7,185.8</b>	- 운전자본의증가(감소)	-199.3	-257.0	-69.6	-48.3
단기성부채	875	1,484	1,546	1,597	<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-659.4</b>	<b>562.4</b>	<b>-125.2</b>	<b>-109.1</b>
매입채무	320	416	440	455	+ 유형자산 감소	2.7	10.0	0.0	0.0
<b>유동부채</b>	<b>1,388</b>	<b>2,208</b>	<b>2,311</b>	<b>2,388</b>	- 유형자산 증가(CAPEX)	-667.1	597.0	-100.0	-100.0
장기성부채	2,452	1,504	1,478	1,451	+ 투자자산의매각(취득)	-51.9	-113.1	-22.1	-7.0
<b>장기충당부채</b>	<b>39.6</b>	<b>49.0</b>	<b>51.8</b>	<b>53.6</b>	Free Cash Flow	-732.5	620.5	132.2	146.7
<b>비유동부채</b>	<b>2,621.5</b>	<b>1,694.5</b>	<b>1,678.9</b>	<b>1,658.7</b>	Net Cash Flow	-724.8	585.9	107.0	137.6
부채총계	4,009.2	3,902.4	3,989.7	4,046.5	<b>재무활동현금흐름</b>	<b>956.0</b>	<b>-345.5</b>	<b>28.4</b>	<b>14.9</b>
자본금	135.6	135.6	135.6	135.6	자기자본 증가	199.4	0.0	0.0	0.0
자본잉여금	329.3	329.3	329.3	329.3	부채증감	756.5	-345.5	28.4	14.9
이익잉여금	1,099.4	1,173.5	1,265.0	1,351.9	현금의증가	236.3	240.3	135.4	152.4
비지배주주지분	1,088.2	1,181.6	1,296.3	1,406.9	기말현금 및 현금성자산	560.5	800.9	936.3	1,088.8
<b>자본총계</b>	<b>2,585.8</b>	<b>2,753.2</b>	<b>2,959.4</b>	<b>3,156.9</b>	기말 순부채(순현금)	2,535.8	2,048.6	1,943.3	1,810.4

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의 견	목표가
SK케미칼	006120.KS	2016.12.21	Buy	86,000원(12개월) (당장자 변경)
		2016.05.20	Buy	94,000원(12개월)
		2015.04.22	Hold	80,000원(12개월)



## 종목 투자등급 (Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2017년 2월 3일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
74.4%	25.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "SK케미칼"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지([www.nhqv.com](http://www.nhqv.com))에서 이를 조회하실 수 있습니다.