



기업분석 | 정유/화학/신소재

Analyst

이안나

02 3779 8936

annalee@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	189,000 원
현재주가	130,000 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI(1/26)	3,140.31 pt
시가총액	49,229 억원
발행주식수	37,868 천주
52주 최고가 / 최저가	130,000 / 28,050 원
90일 일평균거래대금	397.46 억원
외국인 지분율	8.1%
배당수익률(20.12E)	1.1%
BPS(20.12E)	43,177 원
KOSPI 대비 수익률	1개월 30.0%
	6개월 45.1%
	12개월 98.7%
주주구성	SK (외 6인) 41.0%
	국민연금공단 11.7%
	자사주 (외 1인) 5.6%

Stock Price

SKC(011790)

말레이시아 동박 공장 신설 발표

해외 생산 거점 단계적 확대 계획

동사는 6,500억원 투자를 통해 말레이시아에 첫 해외 동박 생산공장 신설을 발표 하였다. 이는 EV 배터리 수요 증가에 대응하기 위한 것으로 말레이시아를 시작으로 해외 생산 거점을 단계적으로 확대할 계획이다. 동사는 말레이시아를 시작으로 유럽, 미국 지역까지 해외 생산공장 신설을 통해 2025년까지 지금의 5배 이상 규모로 확대할 계획이라고 밝혔다. 다만, 중국은 이미 동박 기업들이 많고, 고객 접근성, 물류비용, 전력비 등을 고려하였을 때, 생산거점으로 적합하지 않다고 판단하여 리스트에 포함하지 않은 상태이다.

현재, 동사는 전북 정읍 1~4공장까지 총 34,000톤 생산능력 보유하고 있다. 정읍 5공장은 2021년 하반기, 6공장은 2022년 초에 완공 예정에 있으며 이를 통해 국내 생산능력은 52,000톤까지 확대될 것으로 보인다. 여기에 말레이시아 44,000톤까지 가동이 시작되면 약 10만톤의 생산능력을 갖추게 된다. 말레이시아에서 확보한 부지 규모도 약 40만m²에 달하기 때문에 추후 증설도 가능하다. 동사는 정읍 4공장에서 도입했던 AI, 자동화 시설 등의 노하우를 말레이시아 공장에도 적용하여 생산성을 더욱 높일 예정이다.

추가적으로 주목할 점은 동사의 말레이시아 공장은 RE100을 이행한다는 것이다. 이는 글로벌 메이저 고객사 요청에 따른 선제적 대응으로 사용전력 100%를 신재생에너지로 사용 계획이다.

동사에 대한 목표주가 189,000원으로 상향

동사에 대한 목표주가를 189,000원으로 상향 조정한다. 이는 2021년에서 2022년 EV/EBITDA를 적용했기 때문이다. 동사는 규모의 경제를 통한 동박 중심 성장뿐 아니라 반도체 소재, 바이오플라스틱까지 장기적인 성장동력 포트폴리오가 가장 잘 갖추어진 기업으로 투자 매력도가 높다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	2,768	2,540	2,745	2,977	3,402
영업이익	201	155	194	287	342
세전계속사업손익	182	73	104	196	244
순이익	141	67	96	180	224
EPS (원)	3,404	1,686	2,699	5,077	6,336
증감률 (%)	9.6	-50.5	60.1	88.1	24.8
PER (x)	10.5	30.3	48.2	25.6	20.5
PBR (x)	0.9	1.2	3.0	2.8	2.6
EV/EBITDA (x)	8.0	11.8	18.0	14.3	13.0
영업이익률 (%)	7.3	6.1	7.1	9.7	10.0
EBITDA 마진 (%)	11.9	11.8	13.2	15.6	15.7
ROE (%)	8.1	3.9	6.0	10.7	12.4
부채비율 (%)	126.2	130.1	142.3	153.2	171.8

자료: SKC, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	556	591	605	629	635	631	724	755.0	2,381	2,745	2,977	3,402
화학	191	201	188	188	188	163	185	170	767	706	756	809
Industry	230	238	263	239	251	230	273	260	969	1,014	1,035	1,138
성장산업	136	153	154	202	124	162	162	196		645	690	734
SK넥실리스					71	76	103	129	323	380	497	721
영업이익	32	44	38	21	29	48	55	61	134	194	287	342
화학	27	30	25	24	18	23	25	22	106	87	151	154
Industry	3	11	13	7	12	14	17	15	34	58	57	63
성장산업	1	3	0	-10	-7	-2	-2	5	-5	-6	5	5
SK넥실리스					7	13	15	19		54	75	120
OPM	5.7%	7.4%	6.4%	3.3%	4.6%	7.6%	7.6%	8.1%	5.6%	7.1%	9.7%	10.0%
화학	14.2%	14.8%	13.3%	12.7%	9.3%	13.8%	13.7%	12.9%	13.8%	12.4%	20.0%	19.0%
Industry	1.4%	4.4%	5.1%	2.9%	4.7%	6.2%	6.2%	5.8%	3.5%	5.7%	5.5%	5.5%
성장산업	1.0%	2.2%	0.1%	적전	적지	적지	적지	적지	적전	적지	흑전	0.7%
SK넥실리스					9.4%	17.2%	14.7%	15.0%		14.3%	15.0%	16.7%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 목표주가 132,000 원→ 189,000 원으로 상향

사업부문	단위	2022E
화학	EV/EBITDA of 11x	십억원 2,020
Industry	EV/EBITDA of 7x	십억원 676
성장산업	EV/EBITDA of 11x	십억원 56
SK넥실리스	EV/EBITDA of 35x	십억원 6,316
Total EV	십억원	9,068
순차입금	십억원	1,985
순 기업가치	십억원	7,083
보통주 발행 주식수	주	37,534,555
주당 기업가치	원	188,709
목표주가	원	189,000
현재주가(1/26)	원	130,000
Upside	%	45.4

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

SKC(011790)

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	910	993	1,159	1,461	1,859
현금 및 현금성자산	160	80	300	526	790
매출채권 및 기타채권	344	379	376	405	471
재고자산	353	386	336	383	450
기타유동자산	52	148	147	148	148
비유동자산	2,923	2,980	3,172	3,394	3,706
관계기업투자등	595	498	539	584	668
유형자산	1,979	2,116	2,234	2,367	2,530
무형자산	233	255	278	312	359
자산총계	3,833	3,973	4,331	4,854	5,565
유동부채	1,082	1,043	901	888	1,046
매입채무 및 기타채무	388	297	370	401	459
단기금융부채	615	681	459	418	517
기타유동부채	79	65	72	69	70
비유동부채	1,057	1,203	1,642	2,049	2,472
장기금융부채	843	1,007	1,444	1,849	2,270
기타비유동부채	213	196	198	200	202
부채총계	2,138	2,247	2,543	2,937	3,518
지배주주지분	1,533	1,559	1,621	1,750	1,880
자본금	188	188	188	188	188
자본잉여금	140	141	141	141	141
이익잉여금	1,325	1,350	1,410	1,540	1,670
비지배주주지분(연결)	162	167	167	167	167
자본총계	1,695	1,726	1,788	1,917	2,047

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	232	41	830	707	747
당기순이익(손실)	141	67	96	180	224
비현금수익비용가감	201	252	599	576	597
유형자산감가상각비	119	134	157	166	178
무형자산상각비	8	9	10	12	13
기타현금수익비용	-60	4	432	399	406
영업활동 자산부채변동	-31	-212	136	-49	-74
매출채권 감소(증가)	21	-21	3	-29	-66
재고자산 감소(증가)	-52	-32	49	-47	-67
매입채무 증가(감소)	23	-105	73	31	57
기타자산, 부채변동	-23	-54	11	-5	2
투자활동 현금	-213	-273	-353	-390	-487
유형자산처분(취득)	-181	-254	-275	-298	-341
무형자산 감소(증가)	-19	-26	-34	-45	-60
투자자산 감소(증가)	-1	-7	-44	-46	-85
기타투자활동	-12	14	0	0	0
재무활동 현금	-35	150	-257	-91	4
차입금의 증가(감소)	0	190	-222	-41	99
자본의 증가(감소)	-35	-39	-35	-50	-95
배당금의 지급	35	39	35	50	95
기타재무활동	0	-1	0	0	0
현금의 증가	-16	-80	220	226	264
기초현금	176	160	80	300	526
기말현금	160	80	300	526	790

자료: SKC, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	2,768	2,540	2,745	2,977	3,402
매출원가	2,289	2,097	2,223	2,351	2,684
매출총이익	479	443	522	626	718
판매비 및 관리비	278	288	327	339	376
영업이익	201	155	194	287	342
(EBITDA)	328	298	362	465	533
금융손익	-52	-53	-57	-61	-67
이자비용	52	57	58	63	69
관계기업등 투자손익	63	-1	-1	-1	-1
기타영업외손익	-30	-28	-33	-30	-30
세전계속사업이익	182	73	104	196	244
계속사업법인세비용	41	6	8	16	20
계속사업이익	141	67	96	180	224
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	141	67	96	180	224
지배주주	121	60	96	180	224
총포괄이익	137	69	96	180	224
매출총이익률 (%)	17.3	17.4	19.0	21.0	21.1
영업이익률 (%)	7.3	6.1	7.1	9.7	10.0
EBITDA마진률 (%)	11.9	11.8	13.2	15.6	15.7
당기순이익률 (%)	5.1	2.7	3.5	6.0	6.6
ROA (%)	3.2	1.5	2.3	3.9	4.3
ROE (%)	8.1	3.9	6.0	10.7	12.4
ROIC (%)	6.6	5.5	6.3	8.9	9.8

주요 투자지표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
투자지표 (x)					
P/E	10.5	30.3	48.2	25.6	20.5
P/B	0.9	1.2	3.0	2.8	2.6
EV/EBITDA	8.0	11.8	18.0	14.3	13.0
P/CF	3.9	6.0	7.0	6.5	5.9
배당수익률 (%)	2.8	2.0	1.1	2.1	2.6
성장성 (%)					
매출액	4.3	-8.2	8.1	8.5	14.3
영업이익	14.5	-22.9	25.4	47.8	18.9
세전이익	0.8	-59.7	41.9	88.1	24.8
당기순이익	3.4	-52.2	41.9	88.1	24.8
EPS	9.6	-50.5	60.1	88.1	24.8
안정성 (%)					
부채비율	126.2	130.1	142.3	153.2	171.8
유동비율	84.2	95.2	128.6	164.5	177.8
순차입금/자기자본(x)	76.5	92.6	89.0	90.2	97.0
영업이익/금융비용(x)	3.9	2.7	3.3	4.6	4.9
총차입금 (십억원)	1,458	1,688	1,902	2,267	2,787
순차입금 (십억원)	1,296	1,598	1,591	1,730	1,985
주당지표(원)					
EPS	3,404	1,686	2,699	5,077	6,336
BPS	40,835	41,542	43,177	46,628	50,087
CFPS	9,100	8,503	18,508	20,143	21,872
DPS	1,000	1,000	1,420	2,670	3,330

SKC

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

200,000

150,000

100,000

50,000

0

19/01

19/07

20/01

20/07

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2020.12.21	신규	이안나									
2020.12.21	Buy	113,000	-5.8		-14.5						
2021.01.11	Buy	132,000	-1.5		-16.0						
2021.01.27	Buy	189,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이안나)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	87.8% 12.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2020. 1. 1 ~ 2020. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)