SK COMPANY Analysis

SK securities

# SK 케미칼 (285130/KS | 매수(유지) | T.P 250,000 원(상향))

## 아스트라제네카 수주계약 체결로 주가 리레이팅 전망

- 아스트라제네카의 코로나 19 백신후보물질 글로벌 수주계약 체결
- 수주물량은 SK 바이오사이언스의 안동 백신공장에서 생산될 예정
- 임상 성공시 추가 물량 생산이 가능하여 2020 년 하반기와 내년 실적 긍정적일 전망
- 전세계 백신 생산 capa 는 shortage
- SK 바이오사이언스의 안동공장은 충분한 capa 확보
- 투자의견 매수와 목표주가 250,000 원으로 상향, Top Pick 으로 선정

### 아스트라제네카의 코로나 19 백신후보물질 'AZD1222' 글로벌 수주계약 체결

동사는 아스트라제네카가 현재 코로나 19 백신으로 개발중인 후보물질 'AZD1222'의 글로벌 공급계약을 체결하였다. 공급물량은 비공개이나 현재 백신 후보물질 중에서 가장 빠르게 임상 3 상에 진입해 있어 향후 상업화시 동사의 실적개선에 긍정적일 전망이다. 생산은 아스트라제네카와 논의 후 동사의 100% 자회사인 SK 바이오사이언스의 안동 백신공장에서 생산될 예정이다. 계약기간은 이번달부터 내년 초까지이고 임상 성공시에는 추가 물량 생산이 가능하다.

### 전세계 백신 생산 capa 는 shortage

전세계적인 COVID19 치료제 및 백신 개발로 인해 글로벌 생산 capa 는 부족하다. 특히 백신의 경우 이미 글로벌 shortage 이기 때문에 SK 바이오사이언스의 안동 공장이 주목받고 있다. 안동 공장의 전체 capa 는 1 억 5 천만도즈(1 가 독감백신 산정시)가 생산 가능한데 현재 600 만도즈만이 가동되고 있다. 또한 최근에 지어진 만큼 최첨단 설비를 갖추고 있어 향후 추가적인 백신 CMO 를 기대해볼 만 하다 판단된다.

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 250,000 원 상향

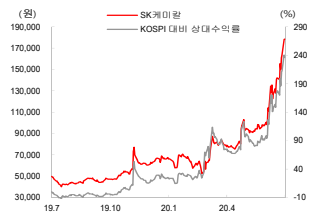
이번 아스트라제네카 수주를 토대로 동사의 목표주가 산정시 백신에 대한 가치를 추가로 산정하였다. 목표주가 산정시 백신가치 1 조 1,579 억원을 합산하였고 폐렴구균백신 또한 임상 2 상 진입을 앞두고 있어 가치를 상향 조정, 이에 따라 목표주가를 250,000 원으로 상향하고 투자의견 매수를 유지, 당사 Top Pick 으로 새롭게 선정한다. 동사는 추가적인 백신 CMO 수주 모멘텀과 하반기 백신매출 증가로 인해 다양한 주가 상승 모멘텀을 보유하고 있는 것으로 판단되어 긍정적이다.

*Analyst*
**이달미**
talmi@sks.co.kr
02-3773-9952

| Company Data | |
|---|---|
| 자본금 | 660 억원 |
| 발행주식수 | 1,320 만주 |
| 자사주 | 0 만주 |
| 액면가 | 5,000 원 |
| 시가총액 | 20,958 억원 |
| 주요주주 | |
| SK디스커버리(외9) | 35.87% |
| 국민연금공단 | 8.90% |
| 외국인지분률 | 12.00% |
| 배당수익률 | 0.30% |

| Stock Data | |
|---|---|
| 주가(20/07/21) | 178,500 원 |
| KOSPI | 2228.83 pt |
| 52주 Beta | 0.41 |
| 52주 최고가 | 178,500 원 |
| 52주 최저가 | 40,200 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 1,126 억원 |

**주가 및 상대수익률**




| 주가상승률 | 절대주가 | 상대주가 |
|---|---|---|
| 1개월 | 83.3% | 76.1% |
| 6개월 | 169.6% | 170.9% |
| 12개월 | 262.1% | 240.2% |

**영업실적 및 투자지표**

| 구분 | 단위 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 억원 | 878 | 13,677 | 14,272 | 12,771 | 14,089 | 15,879 |
| yoy | % | 0.0 | 1,457.1 | 4.4 | -10.5 | 10.3 | 12.7 |
| 영업이익 | 억원 | -92 | 457 | 803 | 844 | 948 | 1,131 |
| yoy | % | 0.0 | 흑전 | 75.7 | 5.1 | 12.2 | 19.3 |
| EBITDA | 억원 | -18 | 1,342 | 1,831 | 1,844 | 1,865 | 1,948 |
| 세전이익 | 억원 | -126 | 52 | 228 | 553 | 675 | 863 |
| 순이익(지배주주) | 억원 | -85 | 60 | 106 | 941 | 1,142 | 1,452 |
| 영업이익률% | % | -10.5 | 3.3 | 5.6 | 6.6 | 6.7 | 7.1 |
| EBITDA% | % | -2.0 | 9.8 | 12.8 | 14.4 | 13.2 | 12.3 |
| 순이익률 | % | -11.3 | -1.2 | 0.4 | 7.3 | 8.0 | 9.1 |
| EPS(계속사업) | 원 | -729 | 462 | 807 | 6,977 | 8,496 | 10,848 |
| PER | 배 | N/A | 151.4 | 79.3 | 25.6 | 21.0 | 16.5 |
| PBR | 배 | 0.0 | 1.3 | 1.2 | 3.0 | 2.6 | 2.3 |
| EV/EBITDA | 배 | 0.0 | 12.3 | 9.1 | 15.6 | 14.5 | 12.9 |
| ROE | % | -1.2 | 0.9 | 1.5 | 12.4 | 13.4 | 14.9 |
| 순차입금 | 억원 | 7,246 | 7,367 | 8,588 | 6,486 | 4,782 | 2,940 |
| 부채비율 | % | 161.5 | 168.9 | 196.6 | 174.8 | 158.2 | 141.5 |

**Analyst** 이달미 talmi@sks.co.kr / 02-3773-9952

**그림 1. SK 케미칼의 2020 년 2 분기 실적 Preview**

| (억원, %) | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20E | | 증감율 | | 시장컨센서스 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 당사추정치 | 시장컨센서스 | YoY | QoQ | 차이 |
| 매출액 | 3,802.0 | 3,805.0 | 3,471.0 | 2,524.0 | 3,256.4 | 2,692.0 | (14.4) | 29.0 | 21.0 |
| 영업이익 | 304.0 | 271.0 | 257.0 | 80.0 | 154.9 | 178.0 | (49.0) | 93.6 | (13.0) |
| 세전이익 | 183.4 | 189.8 | (5.3) | 38.7 | 40.1 | 163.0 | (78.2) | 3.6 | (75.4) |
| 순이익 | 123.8 | 26.7 | 15.8 | 130.0 | 65.9 | 124.0 | (46.7) | (49.3) | (46.8) |
| 영업이익률 | 8.0 | 7.1 | 7.4 | 3.2 | 4.8 | 6.6 | | | |
| 세전이익률 | 4.8 | 5.0 | (0.2) | 적자 | 1.2 | 91.6 | | | |
| 순이익률 | 3.3 | 0.7 | 0.5 | 5.2 | 2.0 | 76.1 | | | |

자료 : SK 증권 추정치

**그림 2. SK 케미칼의 분기 및 연간 실적전망 Table**

| (억원, %) | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20E | 3Q20E | 4Q20E | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 3,194.1 | 3,802.0 | 3,805.0 | 3,471.0 | 2,525.0 | 3,256.4 | 3,637.1 | 3,351.6 | 13,677.1 | 14,272.1 | 12,770.0 | 14,088.8 |
| 수지/유화 | 1,242.0 | 1,209.0 | 1,185.0 | 1,072.0 | 1,206.0 | 1,329.9 | 1,303.5 | 1,179.2 | 4,799.0 | 4,708.0 | 5,018.6 | 5,269.5 |
| 바이오에너지 | 670.0 | 855.0 | 969.0 | 668.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 2,789.0 | 3,162.0 | 0.0 | 0.0 |
| 이니츠 | 53.0 | 67.0 | 22.0 | 22.0 | 15.0 | 53.6 | 17.6 | 17.6 | 186.4 | 164.0 | 103.8 | 114.2 |
| Pharma | 522.0 | 612.0 | 589.0 | 648.0 | 589.0 | 690.6 | 664.6 | 731.2 | 2,088.0 | 2,371.0 | 2,675.3 | 3,076.6 |
| 백신 | 267.0 | 512.0 | 505.0 | 549.0 | 227.0 | 460.8 | 858.5 | 713.7 | 1,398.7 | 1,833.0 | 2,260.0 | 2,712.0 |
| 연결조정 | 2.0 | 374.0 | 411.0 | 368.0 | 123.0 | 411.4 | 452.1 | 404.8 | 14.1 | 1,155.0 | 1,391.3 | 1,530.4 |
| 영업이익 | (29.0) | 304.0 | 271.0 | 257.0 | 80.0 | 154.9 | 329.2 | 280.2 | 457.4 | 803.0 | 844.3 | 947.6 |
| 수지/유화 | 109.0 | 79.0 | 67.0 | 73.0 | 129.0 | 93.5 | 79.3 | 86.4 | 324.0 | 328.0 | 388.2 | 407.6 |
| 바이오에너지 | 67.0 | 97.0 | 156.0 | 68.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 139.0 | 388.0 | 0.0 | 0.0 |
| 이니츠 | (118.0) | (86.0) | (119.0) | (62.0) | (114.0) | (83.1) | (115.0) | (59.9) | (372.2) | (385.0) | (371.9) | (334.8) |
| Pharma | 77.0 | 98.0 | 101.0 | 93.0 | 99.0 | 126.0 | 129.9 | 119.6 | 173.0 | 369.0 | 474.4 | 545.6 |
| 백신 | (79.0) | 167.0 | 90.0 | 90.0 | (44.0) | (1.4) | 214.6 | 107.1 | 152.0 | 268.0 | 276.3 | 467.0 |
| 연결조정 | (4.0) | 15.0 | 17.0 | 23.0 | 55.0 | 15.8 | 17.9 | 24.2 | 60.2 | 51.0 | 112.8 | 118.4 |
| 세전이익 | (139.4) | 183.4 | 189.8 | (5.3) | 38.7 | 40.1 | 265.5 | 208.8 | 47.1 | 228.5 | 553.1 | 674.9 |
| 순이익 | (116.1) | 123.8 | 26.7 | 15.8 | 130.0 | 65.9 | 437.2 | 297.9 | (173.1) | 50.2 | 931.0 | 1,131.5 |
| 성장률YoY(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 1.7 | 7.5 | 1.1 | 7.3 | (21.0) | (14.4) | (4.4) | (3.4) | - | 4.3 | (10.5) | 10.3 |
| 영업이익 | (143.5) | 189.2 | (12.5) | 흑전 | (375.9) | (49.0) | 21.5 | 9.0 | - | 75.6 | 5.1 | 12.2 |
| 세전이익 | 적전 | 3,822.2 | (17.8) | 적지 | (127.7) | (78.2) | 39.9 | (4,051.1) | - | 385.6 | 142.1 | 22.0 |
| 순이익 | 적전 | 93.1 | (84.0) | 흑전 | (212.0) | (46.7) | 1,538.6 | 1,784.9 | - | 흑전 | 1,754.0 | 21.5 |
| 수익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| 영업이익 | (0.9) | 8.0 | 7.1 | 7.4 | 3.2 | 4.8 | 9.1 | 8.4 | 3.3 | 5.6 | 6.6 | 6.7 |
| 세전이익 | (4.4) | 4.8 | 5.0 | 적자 | 흑전 | 1.2 | 7.3 | 6.2 | 0.3 | 1.6 | 4.3 | 4.8 |
| 순이익 | (3.6) | 3.3 | 0.7 | 0.5 | 흑전 | 2.0 | 12.0 | 8.9 | 적전 | 0.4 | 7.3 | 8.0 |

주: 바이오에너지 사업부 매각으로 2020 년 1 분기부터 실적추정에서 제외, 2018 년 이후 분할실적 기준.

자료 : SK 증권 추정치

**그림 3. SK 케미칼의 Valuation Table**

| 구분 | 내용 | | 비고 |
|---|---|---|---|
| 영업가치(억원) | Green Chemical Biz | 1,247.4 | |
| | 12개월 Forward EBITDA | 249.5 | |
| | EV/EBITDA(배) | 5 | 화학업종 평균 multiple |
| | Life Science Biz | 16,506.5 | |
| | 12개월 Forward EBITDA | 1,031.7 | |
| | EV/EBITDA(배) | 16 | 제약업종 평균 multiple에 30% 할인 |
| | Total 영업가치 | 17,754.0 | |
| 신약가치(억원) | 폐렴구균백신 | 4,470.2 | |
| | 백신가치 | 11,579.8 | |
| | Total 신약가치 | 16,050.0 | |
| 합산가치(억원) | | 33,803.9 | |
| 순차입금(억원) | | 4,481.0 | |
| 최종가치(억원) | | 29,322.9 | |
| 주식수 ㈜ | | 11,579,852 | |
| 주당가치(원) | | 253,224 | |
| 목표주가(원) | | 250,000 | |

자료: SK 케미칼, SK 증권 추정치

**그림 4. SK 바이오사이언스 백신치료제 현재가치 산정 Table**

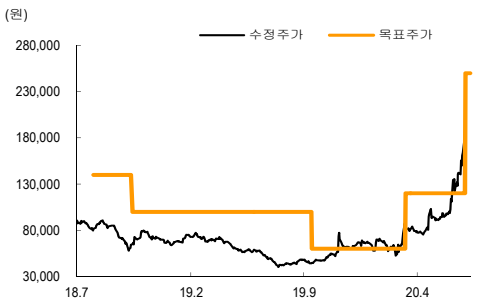
(단위: 억원, %, 원)

| | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국내 백신시장규모 | | 5506.4 | 5781.7 | 6128.6 | 6496.3 | 6886.1 | 7368.1 | 7883.9 | 8435.8 | 9026.3 | 9658.1 | 10334.2 | 11057.6 | 11831.6 |
| 성장률 | | 5% | 5% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 7.0% | 7.0% | 7.0% | 7.0% | 7.0% | 7.0% | 7.0% | 7.0% |
| SK바이오사이언스 점유율(%) | | | 20.0% | 35.0% | 35.0% | 35.0% | 35.0% | 40.0% | 40.0% | 40.0% | 50.0% | 50.0% | 50.0% | 50.0% |
| SK바이오사이언스 백신 매출액 | | | | 2145.0 | 2273.7 | 2410.1 | 2578.9 | 3153.6 | 3374.3 | 3610.5 | 4829.1 | 5167.1 | 5528.8 | 5915.8 |
| SK바이오사이언스 백신 영업이익 | 50.0% | | | 1072.5 | 1136.9 | 1205.1 | 1289.4 | 1576.8 | 1687.2 | 1805.3 | 2414.5 | 2583.6 | 2764.4 | 2957.9 |
| 법인세율 | 21.0% | | | | | | | | | | | | | |
| SK바이오사이언스 백신 순이익 | | | | 847.3 | 898.1 | 952.0 | 1018.6 | 1245.7 | 1332.9 | 1426.2 | 1907.5 | 2041.0 | 2183.9 | 2336.7 |
| 할인율 | 5.0% | | | | | | | | | | | | | |
| 현재 가치 | 11,579.8 | | | 806.9 | 814.6 | 822.4 | 838.0 | 976.0 | 994.6 | 1013.5 | 1291.1 | 1315.7 | 1340.7 | 1366.2 |

자료: SK 증권

**Analyst** 이달미 talmi@sks.co.kr / 02-3773-9952

| 일시 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격 대상시점 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 평균주가대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 2020.07.22 | 매수 | 250,000원 | 6개월 | | |
| 2020.04.13 | 매수 | 120,000원 | 6개월 | -15.53% | 48.75% |
| 2020.04.01 | 매수 | 120,000원 | 6개월 | -32.67% | -31.67% |
| 2019.10.08 | 매수 | 60,000원 | 6개월 | 0.80% | 45.50% |
| 2019.02.01 | 매수 | 100,000원 | 6개월 | -38.20% | -20.20% |
| 2019.01.16 | 매수 | 100,000원 | 6개월 | -29.26% | -20.20% |
| 2018.12.13 | 매수 | 100,000원 | 6개월 | -28.25% | -20.20% |
| 2018.11.28 | 매수 | 100,000원 | 6개월 | -26.59% | -20.20% |
| 2018.11.05 | 매수 | 100,000원 | 6개월 | -27.70% | -20.20% |
| 2018.08.24 | 매수 | 140,000원 | 6개월 | -44.25% | -35.21% |




## Compliance Notice

- 작성자(이달미)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 7 월 22 일 기준)**

| 매수 | 85% | 중립 | 15% | 매도 | 0% |
|---|---|---|---|---|---|

### 재무상태표

| 월 결산(억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 7,172 | 7,920 | 10,046 | 12,194 | 14,636 |
| 현금및현금성자산 | 453 | 1,840 | 3,095 | 4,758 | 6,561 |
| 매출채권및기타채권 | 1,958 | 1,711 | 1,386 | 1,529 | 1,724 |
| 재고자산 | 3,290 | 3,306 | 2,679 | 2,956 | 3,331 |
| **비유동자산** | 12,336 | 13,397 | 11,979 | 11,182 | 10,481 |
| 장기금융자산 | 115 | 351 | 379 | 379 | 379 |
| 유형자산 | 11,033 | 11,651 | 10,691 | 9,827 | 9,060 |
| 무형자산 | 383 | 374 | 349 | 315 | 285 |
| **자산총계** | 19,508 | 21,317 | 22,025 | 23,376 | 25,117 |
| **유동부채** | 5,943 | 7,189 | 7,461 | 7,693 | 8,005 |
| 단기금융부채 | 3,259 | 4,530 | 3,960 | 3,970 | 3,980 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,991 | 1,908 | 1,546 | 1,706 | 1,923 |
| 단기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **비유동부채** | 6,309 | 6,941 | 6,549 | 6,630 | 6,709 |
| 장기금융부채 | 5,915 | 6,785 | 6,405 | 6,405 | 6,405 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 241 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **부채총계** | 12,252 | 14,130 | 14,010 | 14,323 | 14,715 |
| **지배주주지분** | 6,918 | 7,156 | 7,994 | 9,044 | 10,404 |
| 자본금 | 652 | 660 | 660 | 660 | 660 |
| 자본잉여금 | 6,682 | 2,643 | 2,643 | 2,643 | 2,643 |
| 기타자본구성요소 | -354 | -99 | -97 | -97 | -97 |
| 자기주식 | -13 | -13 | -13 | -13 | -13 |
| 이익잉여금 | -30 | 3,978 | 4,859 | 5,954 | 7,360 |
| 비지배주주지분 | 337 | 31 | 21 | 10 | -1 |
| **자본총계** | 7,256 | 7,187 | 8,015 | 9,054 | 10,403 |
| **부채와자본총계** | 19,508 | 21,317 | 22,025 | 23,376 | 25,117 |

### 포괄손익계산서

| 월 결산(억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 13,677 | 14,272 | 12,771 | 14,089 | 15,879 |
| **매출원가** | 10,953 | 11,012 | 9,785 | 10,820 | 12,195 |
| **매출총이익** | 2,724 | 3,260 | 2,986 | 3,269 | 3,684 |
| 매출총이익률 (%) | 19.9 | 22.8 | 23.4 | 23.2 | 23.2 |
| **판매비와관리비** | 2,267 | 2,457 | 2,141 | 2,321 | 2,553 |
| **영업이익** | 457 | 803 | 844 | 948 | 1,131 |
| 영업이익률 (%) | 3.3 | 5.6 | 6.6 | 6.7 | 7.1 |
| **비영업손익** | -406 | -575 | -291 | -273 | -268 |
| 순금융비용 | 310 | 324 | 311 | 281 | 275 |
| 외환관련손익 | -15 | -26 | -16 | -16 | -16 |
| 관계기업투자등 관련손익 | 17 | 20 | 23 | 23 | 23 |
| **세전계속사업이익** | 52 | 228 | 553 | 675 | 863 |
| 세전계속사업이익률 (%) | 0.4 | 1.6 | 4.3 | 4.8 | 5.4 |
| **계속사업법인세** | 216 | 178 | -357 | -436 | -558 |
| **계속사업이익** | -164 | 50 | 911 | 1,111 | 1,421 |
| **중단사업이익** | 0 | 0 | 20 | 20 | 20 |
| ***법인세효과** | 0 | 0 | 21 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | -164 | 50 | 931 | 1,132 | 1,442 |
| 순이익률 (%) | -1.2 | 0.4 | 7.3 | 8.0 | 9.1 |
| 지배주주 | 60 | 106 | 941 | 1,142 | 1,452 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | 0.44 | 0.74 | 7.37 | 8.11 | 9.15 |
| 비지배주주 | -224 | -56 | -10 | -10 | -10 |
| 총포괄이익 | -183 | 10 | 885 | 1,086 | 1,396 |
| 지배주주 | 44 | 66 | 896 | 1,096 | 1,407 |
| 비지배주주 | -226 | -56 | -11 | -11 | -11 |
| **EBITDA** | 1,342 | 1,831 | 1,844 | 1,865 | 1,948 |

### 현금흐름표

| 월 결산(억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동현금흐름** | 974 | 1,567 | 1,846 | 2,051 | 2,185 |
| 당기순이익(손실) | -164 | 50 | 931 | 1,132 | 1,442 |
| 비현금성항목등 | 1,695 | 1,700 | 1,029 | 754 | 526 |
| 유형자산감가상각비 | 845 | 976 | 951 | 873 | 777 |
| 무형자산상각비 | 40 | 51 | 49 | 44 | 40 |
| 기타 | 303 | 181 | 59 | -1 | -1 |
| 운전자본감소(증가) | -519 | 8 | -375 | -270 | -342 |
| 매출채권및기타채권의 감소(증가) | 726 | 161 | 164 | -143 | -194 |
| 재고자산감소(증가) | -382 | -26 | -408 | -277 | -376 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | -680 | -40 | 581 | 160 | 217 |
| 기타 | -184 | -87 | -712 | -10 | 12 |
| 법인세납부 | -37 | -192 | 262 | 436 | 558 |
| **투자활동현금흐름** | -1,429 | -994 | 300 | -58 | -52 |
| 금융자산감소(증가) | -644 | 487 | 130 | -50 | -50 |
| 유형자산감소(증가) | -818 | -1,250 | -228 | -10 | -10 |
| 무형자산감소(증가) | -23 | -10 | -10 | -10 | -10 |
| 기타 | 57 | -221 | 409 | 12 | 18 |
| **재무활동현금흐름** | 173 | 841 | -879 | -330 | -330 |
| 단기금융부채증가(감소) | -2,221 | -1,340 | -565 | 10 | 10 |
| 장기금융부채증가(감소) | 2,496 | 2,848 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의증가(감소) | -13 | 112 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | 0 | -53 | 0 | -47 | -47 |
| 기타 | -89 | -727 | -314 | -293 | -293 |
| 현금의 증가(감소) | -1,099 | 1,387 | 1,255 | 1,664 | 1,802 |
| 기초현금 | 1,552 | 453 | 1,840 | 3,095 | 4,758 |
| 기말현금 | 453 | 1,840 | 3,095 | 4,758 | 6,561 |
| FCF | -1,685 | -414 | 2,733 | 2,177 | 2,307 |

### 주요투자지표

| 월 결산(억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **성장성 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 1,457.1 | 4.4 | -10.5 | 10.3 | 12.7 |
| 영업이익 | 흑전 | 75.7 | 5.1 | 12.2 | 19.3 |
| 세전계속사업이익 | 흑전 | 342.7 | 142.1 | 22.0 | 27.9 |
| EBITDA | 흑전 | 36.4 | 0.8 | 1.1 | 4.4 |
| EPS(계속사업) | 흑전 | 74.5 | 764.9 | 21.8 | 27.7 |
| **수익성 (%)** | | | | | |
| ROE | 0.9 | 1.5 | 12.4 | 13.4 | 14.9 |
| ROA | -0.9 | 0.3 | 4.3 | 5.0 | 6.0 |
| EBITDA마진 | 9.8 | 12.8 | 14.4 | 13.2 | 12.3 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 유동비율 | 120.7 | 110.2 | 134.7 | 158.5 | 182.8 |
| 부채비율 | 168.9 | 196.6 | 174.8 | 158.2 | 141.5 |
| 순차입금/자기자본 | 101.5 | 119.5 | 80.9 | 52.8 | 28.3 |
| EBITDA/이자비용(배) | 4.2 | 5.5 | 5.8 | 6.4 | 6.6 |
| **주당지표 (원)** | | | | | |
| EPS(계속사업) | 462 | 807 | 6,977 | 8,496 | 10,848 |
| BPS | 53,061 | 54,214 | 60,563 | 68,514 | 78,817 |
| CFPS | 7,250 | 8,627 | 14,708 | 15,602 | 17,192 |
| 주당 현금배당금 | 400 | 450 | 400 | 400 | 400 |
| **Valuation지표 (배)** | | | | | |
| PER(최고) | 263.9 | 95.8 | 25.6 | 21.0 | 16.5 |
| PER(최저) | 125.5 | 49.8 | 7.5 | 6.2 | 4.8 |
| PBR(최고) | 2.3 | 1.4 | 3.0 | 2.6 | 2.3 |
| PBR(최저) | 1.1 | 0.7 | 0.9 | 0.8 | 0.7 |
| PCR | 9.7 | 7.4 | 12.1 | 11.4 | 10.4 |
| EV/EBITDA(최고) | 17.0 | 10.0 | 15.6 | 14.5 | 12.9 |
| EV/EBITDA(최저) | 11.3 | 7.5 | 7.1 | 6.1 | 4.9 |

자료 : SK케미칼, SK증권 추정