

SK케미칼

BUY(유지)

285130 기업분석 | 화학

목표주가(유지)	95,000원	현재주가(08/07)	67,300원	Up/Downside	+41.2%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2025. 08. 08

하반기 실적 성장 재개

News

2Q25 연결 영업이익 -10억원, 바사 제외 364억원, 설비 전환에도 견고한 실적: SK케미칼의 2Q 바이오사이언스 제외 영업이익은 364억원(QoQ-7.6%/YoY+26.5%)으로 추정치 339억원을 소폭 상회. Copoly는 환율 하락과 설비 개조 비용 반영, 모노머 판매 감소 등 부정적 요인을 에코젠 중심의 판매량 확대로 일정부분 상쇄하며 견고한 실적 달성(400억원, opm 16.6%). Pharma는 분기 최대 매출 시현하며 증익, GC기타는 매출액은 14% 증가했지만 본사 부문 일회성 비용 등으로 적자 폭 확대. 기타 내 rPET, PO3G 등의 적자율은 축소된 것으로 추정.

Comment

3Q25E 바사 제외 영업이익 398억원, Copoly 성장 재개: 2Q 에코젠 전용 설비 개조가 마무리되면서 Copoly 수익성이 개선될 것으로 전망. 미국 관세 부과 전후 상황 불확실성으로 전체 판매량 성장이 둔화될 가능성이 있지만 2Q에 반영된 일회성 비용 감소 영향이 더 클 것으로 판단. Pharma는 마케팅비 집행으로 이익이 소폭 둔화될 것으로 예상되나 바이오사이언스는 IDT 일회성 비용 제거로 적자 폭이 축소될 것으로 전망.

Action

에코젠/재활용 구조적 성장, 4Q 발전소 가세까지: 추정치 변경이 크지 않아 목표주가 9.5만원, 투자의견 Buy 유지. 범용 화학 설비들의 수익성이 크게 악화된 반면 SK케미칼의 Copoly는 높은 기술장벽을 바탕으로 글로벌 과점 체제를 유지하고 있으며 압도적인 수익성을 시현 중. 또한 글로벌 규제 강화로 26년 동사의 화학적 재활용 제품 매출이 확대될 것으로 예상하며 4Q25 가동되는 신규 LNG 발전소 역시 이익 체력 상향에 긍정적.

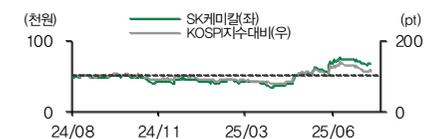
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
FYE Dec					
매출액	1,749	1,737	2,348	2,759	2,999
(증가율)	-4.4	-0.7	35.2	17.5	8.7
영업이익	83	-45	60	157	241
(증가율)	-63.9	적전	흑전	162.9	53.8
지배주주순이익	40	9	87	147	204
EPS	2,231	375	4,917	8,406	11,719
PER (H/L)	38.9/24.9	197/104	13.7	8.0	5.7
PBR (H/L)	0.8/0.5	0.7/0.3	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (H/L)	8.4/5.6	26.6/20.1	10.1	7.0	5.6
영업이익률	4.8	-2.6	2.5	5.7	8.1
ROE	1.9	0.4	3.9	6.3	8.3

Stock Data

52주 최저/최고	33,800/76,700원
KOSDAQ /KOSPI	806/3,228pt
시가총액	11,612억원
60일-평균거래량	97,734
외국인지분율	10.7%
60일-외국인지분율변동추이	-0.9%p
주요주주	SK디스커버리 외 9인 42.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-8.2	68.9	40.8
상대기준	-13.0	34.7	12.0

도표 1. SK케미칼 부문별 실적추정내역

(단위: 십억원 %)

	2023	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E
연결 매출액	1,748.8	1,736.8	2,348.1	2,759.4	381.0	413.9	426.3	515.6	536.6	596.9	579.1	635.5
%YoY	-4.4	-0.7	35.2	17.5	4.5	11.5	-26.7	19.5	40.9	44.2	35.8	23.3
%QoQ					-11.7	8.6	3.0	20.9	4.1	11.2	-3.0	9.7
Copoly/모노머	809.0	909.8	955.8	976.8	222.2	250.2	229.4	208.1	232.0	241.7	244.2	237.8
GC 기타	94.6	85.4	109.5	134.4	21.2	23.2	20.3	20.7	25.0	28.4	27.4	28.7
Pharma	376.0	357.2	468.9	487.5	86.4	80.5	84.3	106.1	97.3	127.4	122.2	122.0
SKMU			63.6	330.3								63.6
SK바이오사이언스	369.5	267.5	635.1	730.4	22.3	26.8	61.6	156.8	154.6	161.9	160.3	158.4
연결 영업이익	83.3	-44.8	59.7	157.0	-12.7	8.9	-12.5	-28.5	24.3	-1.0	15.7	20.7
%YoY	-63.9	적전	흑전	162.9	적전	흑전	적전	적전	흑전	적전	흑전	흑전
%QoQ					적전	흑전	적전	적지	흑전	적전	흑전	31.2
Copoly/모노머	98.9	118.8	178.9	219.0	20.5	37.0	31.5	29.9	45.5	40.0	46.1	47.3
GC 기타	-29.4	-30.0	-56.7	-44.3	-7.0	-12.1	-5.8	-5.1	-13.6	-17.2	-13.4	-12.5
Pharma	31.5	19.2	26.5	29.2	4.2	3.8	5.3	5.9	5.5	8.2	6.1	6.7
SKMU			1.9	28.1								1.9
SK바이오사이언스	-12.0	-138.4	-100.3	-82.3	-28.1	-19.9	-39.6	-50.8	-15.1	-37.4	-24.0	-23.8
바이오사이언스 제외 영업이익	95.3	93.7	160.1	239.4	15.4	28.8	27.2	22.3	39.4	36.4	39.8	44.4
%YoY	-17.5	-1.7	70.9	49.6	-59.2	34.2	21.1	64.0	155.2	26.5	46.5	99.6
%QoQ					13.8	86.5	-5.7	-18.0	77.0	-7.6	9.2	11.7
연결 영업이익률	4.8	-2.6	2.5	5.7	-3.3	2.1	-2.9	-5.5	4.5	-0.2	2.7	3.3
Copoly/모노머	12.2	13.1	18.7	22.4	9.2	14.8	13.7	14.4	19.6	16.6	18.9	19.9
GC 기타	-31.1	-35.2	-51.8	-33.0	-33.2	-52.1	-28.8	-24.5	-54.6	-60.6	-48.8	-43.5
Pharma	8.4	5.4	5.7	6.0	4.8	4.7	6.2	5.6	5.6	6.5	5.0	5.5
SK바이오사이언스	-3.2	-51.7	-15.8	-11.3	-126.2	-74.5	-64.3	-32.4	-9.8	-23.1	-15.0	-15.0

자료: SK 케미칼, DB 증권

대차대조표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
12월 결산(십억원)					
유동자산	2,204	2,386	2,459	2,514	2,620
현금및현금성자산	396	542	512	396	357
매출채권및기타채권	180	368	406	458	482
재고자산	377	565	635	746	857
비유동자산	1,954	2,981	3,119	3,185	3,248
유형자산	1,602	2,459	2,594	2,658	2,718
무형자산	54	163	166	169	171
투자자산	119	105	105	105	105
자산총계	4,159	5,367	5,578	5,700	5,869
유동부채	830	983	1,070	1,101	1,120
매입채무및기타채무	257	317	353	384	403
단기차입금및단기차채	264	303	353	353	353
유동성장기부채	200	135	135	135	135
비유동부채	653	1,351	1,451	1,451	1,451
사채및장기차입금	637	1,203	1,303	1,303	1,303
부채총계	1,483	2,334	2,521	2,552	2,571
자본금	99	99	99	99	99
자본잉여금	1,212	1,240	1,240	1,240	1,240
이익잉여금	867	861	926	1,047	1,223
비자배주지분	557	832	791	762	735
자본총계	2,676	3,033	3,057	3,148	3,298

손익계산서

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
12월 결산(십억원)					
매출액	1,749	1,737	2,348	2,759	2,999
매출원가	1,276	1,341	1,810	2,041	2,147
매출총이익	473	396	538	719	852
판매비	390	441	478	562	610
영업이익	83	-45	60	157	241
EBITDA	196	90	242	360	449
영업외손익	-31	18	-16	-19	-20
금융손익	4	6	-33	36	-37
투자손익	-3	-1	0	0	0
기타영업외손익	-32	13	17	17	17
세전이익	52	-27	45	139	222
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	-4	46	118	178
자배주주지분순이익	40	9	87	147	204
비자배주주지분순이익	8	-13	-41	-29	-27
총포괄이익	-24	86	46	118	178
증감률(%YoY)					
매출액	-4.4	-0.7	35.2	17.5	8.7
영업이익	-63.9	적전	흑전	162.9	53.8
EPS	-79.2	-83.2	1,209.7	70.9	39.4

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

현금흐름표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	146	-89	204	223	304
당기순이익	48	-4	46	118	178
현금유출이없는비용및수익	185	23	215	261	289
유형및무형자산상각비	113	136	183	203	207
영업관련자산부채변동	-22	-70	-58	-136	-118
매출채권및기타채권의감소	38	-59	-37	-53	-24
재고자산의감소	53	84	-69	-111	-111
매입채무및기타채무의증가	7	-20	37	31	19
투자활동현금흐름	-510	-157	-307	-257	-258
CAPEX	-389	-422	-300	-250	-250
투자자산의순증	-68	13	0	0	0
재무활동현금흐름	356	380	72	-82	-84
사채및차입금의 증가	383	554	150	0	0
자본금및자본잉여금의증가	13	28	0	0	0
배당금지급	-30	-18	-22	-24	-26
기타현금흐름	-2	5	0	0	0
현금의증가	-11	138	-30	-117	-38
기초현금	407	404	542	512	396
기말현금	396	542	512	396	357

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당이익(원)					
EPS	2,231	375	4,917	8,406	11,719
BPS	109,385	113,618	116,976	123,219	132,325
DPS	650	1,150	1,150	1,400	1,500
Multiple(배)					
P/E	30.2	118.0	13.7	8.0	5.7
P/B	0.6	0.4	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.6	21.1	10.1	7.0	5.6
수익성(%)					
영업이익률	4.8	-2.6	2.5	5.7	8.1
EBITDA마진	11.2	5.2	10.3	13.1	15.0
순이익률	2.7	-0.3	2.0	4.3	5.9
ROE	1.9	0.4	3.9	6.3	8.3
ROA	1.2	-0.1	0.8	2.1	3.1
ROIC	3.1	-0.3	1.9	3.8	5.3
안정성및기타					
부채비율(%)	55.4	77.0	82.5	81.1	78.0
이자보상배율(배)	2.6	-1.1	1.1	2.7	4.2
배당성향(%)	23.4	-453.8	43.2	20.4	14.5

자료: SK 케미칼 DB 증권 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 PO 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 기재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 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 (2025-07-01 기준) - 매수(90.8%) 중립(9.2%) 매도(0.0%)

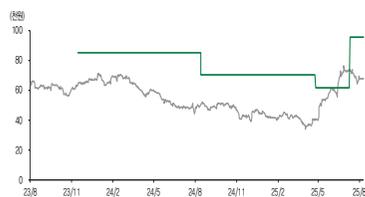
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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

SK케미칼 현재주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
23/11/20	Buy	85,000	-29.9	-15.9					
24/08/20	Buy	70,000	-36.8	-25.6					
25/05/02	Buy	62,000	-1.4	23.7					
25/07/16	Buy	95,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경