

SK케미칼

BUY(유지)

285130 기업분석 | 화학

목표주가(유지)	80,000원	현재주가(06/09)	40,500원	Up/Downside	+97.5%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2026. 06. 10

개선되고 있는 시황과 괴리된 주가

News

2Q copoly 판매량 분기 최대치 근접+평가 인상 효과: SK케미칼의 2Q copoly 판매량은 5.5만톤으로 역대 분기 최대치에 육박할 것으로 추정. 생산능력을 감안하면 사실상 풀판매 상황으로 25년 하반기 극도의 판매 부진에서 빠르게 탈피 중. 25년 미국 관세 부과 이전 쌓아올렸던 재고를 소진하면서 위축되었던 시황은 전방 수요(화장품/생활용품 등) 반등으로 빠르게 개선되고 있는 것으로 판단. 이란 전쟁으로 3월 이후 원재료가 급등했지만 4월부터 본격 평가 인상 효과가 반영되고 있으며 물량 증가 역시 긍정적인 상황. 6월 변수가 남아있지만 2Q copoly/모노머 영업이익은 437억원(QoQ+39%, OPM 17%)으로 개선될 것으로 전망. 전사 영업이익 역시 바이오사이언스 부진은 지속되나 copoly 개선, SKMU 반등으로 흑자전환 예상(36억원).

Comment

26E 별도 순이익(SK케미칼+SKMU) 1,075억원(YoY+56%), 바사 제외 전 부문 개선: 바이오사이언스 적자 폭 확대로 연결 실적 개선 폭은 미진하지만 SK케미칼의 본업은 Copoly/모노머, GC기타(기능소재/CR PET/PO3G) 모두 전년 대비 개선 추세. SKMU 역시 2Q26부터 본격 이익 기여도가 커지며 SK케미칼/SKMU 26년 별도 기준 순이익은 1,075억원으로 큰 폭 반등 예상. Specialty의 특성상 높아진 평가의 조정은 제한적인 반면 원가(MEG/PTA) 하락은 빠르게 반영될 것으로 예상되기에 하반기 copoly 수익성 반등이 더 기대된다는 점 역시 주목.

Action

주가 급락을 기회로: 실적 반등이 기대되는 상황임에도 대내외 변수로 주가는 1Q 실적발표 이후 28% 급락. 하지만 개선되고 있는 시황, 재무구조, 실적 등을 고려할 때 주가 급락을 기회로 삼아야 한다는 판단. 25년 이후 전년도 별도 순이익의 9~10배 내외에서 주가의 저점이 형성되었다는 점 역시 고려. 투자이견 Buy, 목표주가 8만원 유지.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data													
FYE Dec	2024	2025	2026E	2027E	2028E	52주 최저/최고	38,750/79,800원												
매출액	1,737	2,365	2,880	3,076	3,230	KOSDAQ /KOSPI	968/8,097pt												
(증가율)	-0.7	36.2	21.8	6.8	5.0	시가총액	7,006억원												
영업이익	-45	0	35	120	167	60일-평균거래량	63,644												
(증가율)	적전	적지	흑전	245.3	38.8	외국인지분율	11.4%												
지배주주순이익	9	45	288	123	159	60일-외국인지분율변동추이	-1.5%p												
EPS	375	2,439	16,487	6,902	8,983	주요주주	SK디스커버리 외 8인 42.6%												
PER (H/L)	197.4/104.1	33.5/13.7	2.4	5.6	4.3														
PBR (H/L)	0.7/0.3	0.7/0.3	0.3	0.3	0.3	<table border="1"> <thead> <tr> <th>주가상승률</th> <th>1M</th> <th>3M</th> <th>12M</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>절대기준</td> <td>-26.9</td> <td>-26.6</td> <td>-31.9</td> </tr> <tr> <td>상대기준</td> <td>-32.3</td> <td>-52.4</td> <td>-76.0</td> </tr> </tbody> </table>		주가상승률	1M	3M	12M	절대기준	-26.9	-26.6	-31.9	상대기준	-32.3	-52.4	-76.0
주가상승률	1M	3M	12M																
절대기준	-26.9	-26.6	-31.9																
상대기준	-32.3	-52.4	-76.0																
EV/EBITDA (H/L)	26.6/20.1	15.8/11.4	9.1	6.8	5.5														
영업이익률	-2.6	0.0	1.2	3.9	5.2														
ROE	0.4	2.0	12.0	4.8	5.9														

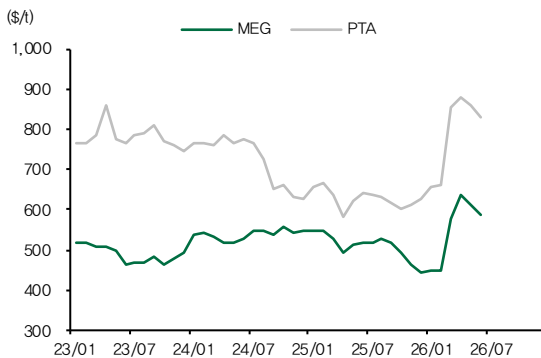
도표 1. SK케미칼 부문별 실적추정내역

(단위: 십억원 %)

	2024	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E
연결 매출액	1,736.8	2,365.1	2,879.8	3,075.9	536.6	596.9	609.9	621.8	655.9	720.2	765.2	738.4
%YoY	-0.7	36.2	21.8	6.8	40.9	44.2	43.1	20.6	22.2	20.7	25.5	18.8
%QoQ					4.1	11.2	2.2	1.9	5.5	9.8	6.2	-3.5
Copoly/모노머	909.8	883.0	953.1	983.4	232.0	241.7	208.5	200.8	199.0	257.5	253.8	242.8
GC 기타	85.4	107.6	171.6	245.7	25.0	28.4	28.0	26.2	36.1	42.7	48.0	44.8
Pharma	357.2	488.1	528.0	543.8	97.3	127.4	137.9	125.5	126.8	131.3	140.6	129.2
SKMU			394.9	403.4				81.4	94.4	96.9	108.4	95.3
SK바이오사이언스	267.5	651.4	756.4	839.6	154.6	161.9	150.8	184.2	168.6	177.0	199.5	211.3
연결 영업이익	-44.8	-0.2	34.8	120.0	24.3	-1.0	15.6	-39.1	-18.9	3.6	44.0	6.0
%YoY	적전	적지	흑전	2.5	흑전	적전	흑전	적지	적전	흑전	182.7	흑전
%QoQ					흑전	적전	흑전	적전	적지	흑전	11.2	-86.4
Copoly/모노머	118.8	138.7	167.8	182.7	45.5	40.0	34.4	18.7	31.4	43.7	48.7	43.9
GC 기타	-30.0	-55.2	-29.7	-3.2	-13.6	-17.2	-10.2	-14.1	-9.6	-8.7	-7.1	-4.3
Pharma	19.2	23.7	25.3	27.2	5.5	8.2	9.5	0.5	5.3	6.6	7.0	6.5
SKMU			15.4	39.3				4.9	-1.9	1.9	8.7	6.7
SK바이오사이언스	-138.4	-123.5	-144.4	-125.9	-15.1	-37.4	-19.4	-51.6	-44.5	-39.9	-13.3	-46.7
바이오사이언스 제외 영업이익	93.7	123.3	179.2	245.9	39.4	36.4	34.9	12.5	25.6	43.5	57.3	52.7
%YoY	-1.7	31.6	45.3	37.2	155.2	26.5	28.7	-43.8	-34.9	19.4	64.0	321.6
%QoQ					77.0	-7.6	-4.1	-64.2	105.1	69.7	31.7	-8.0
연결 영업이익률	-2.6	0.0	1.2	3.9	4.5	-0.2	2.6	-6.3	-2.9	0.5	5.8	0.8
Copoly/모노머	13.1	15.7	17.6	18.6	19.6	16.6	16.5	9.3	15.8	17.0	19.2	18.1
GC 기타	-35.2	-51.3	-17.3	-1.3	-54.6	-60.6	-36.6	-53.9	-26.5	-20.4	-14.8	-9.6
Pharma	5.4	4.9	4.8	5.0	5.6	6.5	6.9	0.4	4.2	5.0	5.0	5.0
SK바이오사이언스	-51.7	-19.0	-19.1	-15.0	-9.8	-23.1	-12.8	-28.0	-26.4	-22.5	-6.7	-22.1

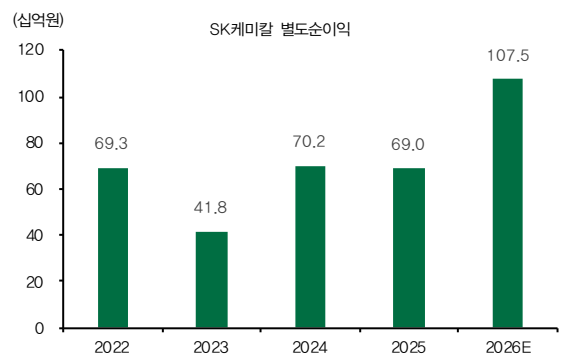
자료: SK케미칼, DB증권

도표 2. Copoly 주요 원재료(MEG/PTA) 약세 전환



자료: Bloomberg, Ciscem, DB증권

도표 3. SK케미칼 26년 별도 순이익 1,000억원 상회 예상



자료: SK케미칼, DB증권

대차대조표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
12월 결산(십억원)					
유동자산	2,386	2,541	2,659	2,718	2,830
현금및현금성자산	542	568	475	411	476
매출채권및기타채권	368	343	390	403	418
재고자산	565	625	778	879	867
비유동자산	2,981	3,546	3,588	3,629	3,661
유형자산	2,459	2,729	2,796	2,860	2,911
무형자산	163	228	201	179	160
투자자산	105	326	326	326	326
자산총계	5,367	6,088	6,246	6,347	6,491
유동부채	983	1,136	1,144	1,169	1,206
매입채무및기타채무	317	440	448	473	510
단기차입금및단기차채	303	326	326	326	326
유동상장기부채	135	159	159	159	159
비유동부채	1,351	1,811	1,711	1,711	1,711
사채및장기차입금	1,203	1,662	1,562	1,562	1,562
부채총계	2,334	2,947	2,855	2,880	2,917
자본금	99	99	99	99	99
자본잉여금	1,240	1,242	1,242	1,242	1,242
이익잉여금	861	884	1,149	1,240	1,368
비자배주지분	832	881	867	851	831
자본총계	3,033	3,140	3,391	3,467	3,574

손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
12월 결산(십억원)					
매출액	1,737	2,365	2,880	3,076	3,230
매출원가	1,341	1,866	2,247	2,317	2,405
매출총이익	396	499	633	759	825
판매비	441	499	598	639	658
영업이익	-45	0	35	120	167
EBITDA	90	188	244	329	385
영업외손익	18	17	251	1	2
영업외손익	6	-26	-14	-14	-13
투자손익	-1	1	0	0	0
기타영업외손익	13	42	265	15	15
세전이익	-27	17	285	121	168
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-4	27	274	107	138
자배주주지분순이익	9	45	288	123	159
비자배주주지분순이익	-13	-17	-14	-16	-21
총포괄이익	86	95	274	107	138
총감률(%YoY)					
매출액	-0.7	36.2	21.8	6.8	5.0
영업이익	적전	적지	흑전	245.3	38.8
EPS	-83.2	549.6	575.9	-58.1	30.2

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

현금흐름표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	-89	236	305	233	405
당기순이익	-4	27	274	107	138
현금유출이없는비용및수익	23	199	236	238	263
유형및무형자산상각비	136	189	209	209	218
영업관련자산부채변동	-70	66	-193	-97	34
매출채권및기타채권의감소	-59	-47	-47	-13	-15
재고자산의감소	84	-55	-153	-101	12
매입채무및기타채무의증가	-20	82	8	25	37
투자활동현금흐름	-157	-685	-201	-202	-237
CAPEX	-422	-385	-250	-250	-250
투자자산의순증	13	-220	0	0	0
재무활동현금흐름	380	463	-196	-95	-103
사채및차입금의 증가	554	500	-100	0	0
자본금및자본잉여금의증가	28	2	0	0	0
배당금지급	-18	-23	-22	-23	-31
기타현금흐름	5	11	0	0	0
현금의증가	138	25	-92	-64	65
기초현금	404	542	568	475	411
기말현금	542	568	475	411	476

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당자료(원)					
EPS	375	2,439	16,487	6,902	8,983
BPS	113,618	116,375	129,998	134,724	141,306
DPS	1,150	1,150	1,200	1,600	1,600
Multiple(배)					
P/E	118.0	26.9	2.4	5.6	4.3
P/B	0.4	0.6	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	21.1	14.4	9.1	6.8	5.5
수익성(%)					
영업이익률	-2.6	0.0	1.2	3.9	5.2
EBITDA마진	5.2	8.0	8.5	10.7	11.9
순이익률	-0.3	1.2	9.5	3.5	4.3
ROE	0.4	2.0	12.0	4.8	5.9
ROA	-0.1	0.5	4.4	1.7	2.1
ROC	-0.3	0.0	0.9	2.8	3.6
안정성및기타					
부채비율(%)	77.0	93.8	84.2	83.1	81.6
이자보상배율(배)	-1.1	0.0	0.5	1.7	2.3
배당성향(%)	-453.8	72.7	7.6	25.9	20.0

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 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2026-04-01 기준) - 매수(92.19%) 중립(7.81%) 매도(0.0%)

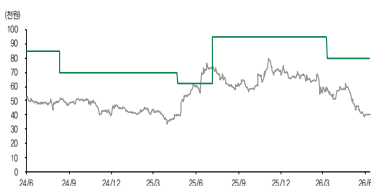
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 현주가 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	-30.8	-16.0					
26/03/20	Buy	80,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경