DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::s**1::511733361::220.85.***.177::2026-11-11 08:39)

SK케미칼

BUY(유지)

285130 기업분석 | 화학

목표주가(하향)	70,000원	현재주가(11/09)	43,250원	Up/Downside	+61.8%

2026. 11. 10

평화가 필요해

News

3Q 연결 영업이익 336억원, 바사/Pharma 호조로 컨센서스 상회, Copoly 부진: SK케미칼 연결 영업이익은 336억원으로 시장 컨센서스 307억원을 상회. 바이오사이언스 영업적자가 112억원으로 전년대비 감소했으며 Pharma 호조(판관비 감소 및 L/O 매출 인식) 등으로 Life Science 부문 실적 개선. Copoly는 운임/원가 급등에 원화 강세, 고객사들의 수요 위축으로 인한 판매량 둔화(+중국 선적 지연)가 겹치며 P/Q/C 동반 부진(영업이익 224억원, opm 9.4%). SKMU는 연료비 상승 영향으로 영업이익 176억원으로 소폭 둔화(opm 12.5%)

Comment

4QE 바사 제외 영업이익 387억원(QoQ-14%), 수요 위축 지속: 전쟁 장기화로 화학 시황 전반적인 수요 위축세 관측. 상반기 전쟁으로 인한 비축 수요 발생 이후 연말로 갈수록 de-stocking이 진행되고 있으며 그에 따른 가격전가 둔화, spread 하락 동반. 게다가 운임 급등과 원화 강세는 시황을 더 악화시키는 요인. SK케미칼의 Copoly는 specialty 특성상 여전히 9% 내외의 영업이익률을 유지할 것으로 예상되나 4Q까지 둔화 불가피(영업이익 203억원 추정). 다만 Pharma, SKMU는 3Q와 유사한 수준의 이익 시현 예상.

Action

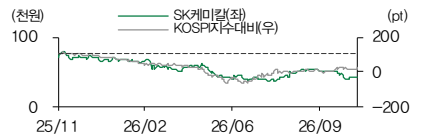
상대적으로 양호한 수익성, 재무구조 부각. 수익성은 전쟁 완화 시 급격한 개선: 26/27년 바이오사이언스 제외 영업이익 추정치를 약 13% 하향 조정하며 목표주가 7만원으로 하향하나 투자의견 Buy 유지. 시황은 예측 못한 변수로 악화되었으나 상대적으로 양호한 수익성, 별도 우량 재무구조 부각. 전쟁 완화 시 운임/원가 부담 축소, 수요 반등으로 실적 개선세 이어질 것으로 판단. 중장기 Copoly, SKMU, 기능소재 중심의 성장성은 여전히 유효.

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,737	2,365	2,896	3,072	3,201
(증가율)	-0.7	36.2	22.4	6.1	4.2
영업이익	-45	0	51	112	129
(증가율)	적전	적지	흑전	120.7	15.1
지배주주순이익	9	45	50	106	128
EPS	375	2,439	2,742	5,924	7,237
PER (H/L)	197/104	33.5/13.7	15.8	7.3	6.0
PBR (H/L)	0.7/0.3	0.7/0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (H/L)	26.6/20.1	15.8/11.4	9.8	8.1	7.2
영업이익률	-2.6	0.0	1.8	3.6	4.0
ROE	0.4	2.0	2.2	4.6	5.3

Stock Data

52주 최저/최고	36,650/79,800원
KOSDAQ /KOSPI	639/5,019pt
시가총액	7,482억원
60日-평균거래량	70,335
외국인지분율	10.7%
60日-외국인지분율변동추이	-0.3%p
주요주주	SK디스커버리 외 8 인 42.6%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-16.2	-0.9	-38.5
상대기준	10.7	23.6	-51.5

Analyst 한승재 02 369 3921 sjhan@dbsec.co.kr

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::s**1::511733361::220.85.***.177::2026-11-11 08:39)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::s**1::511733361::220.85.***.177::2026-11-11 08:39)

도표 1. SK케미칼 부문별 실적추정내역 (단위: 십억원, %)

	2024	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E
연결 매출액	1,736	2,365	2,895	3,072	536.6	596.9	609.9	621.8	655.9	745.1	740.8	753.9
%YoY	*-0.7*	*36.2*	*22.4*	*6.1*	*40.9*	*44.2*	*43.1*	*20.6*	*22.2*	*24.8*	*21.5*	*21.3*
%QoQ					*4.1*	*11.2*	*2.2*	*1.9*	*5.5*	*13.6*	*-0.6*	*1.8*
Copoly/모노머	**909.8**	**883.0**	**949.9**	**963.6**	**232.0**	**241.7**	**208.5**	**200.8**	**199.0**	**279.8**	**237.5**	**233.6**
GC 기타	85.4	107.6	156.2	235.6	25.0	28.4	28.0	26.2	36.1	51.3	34.7	34.2
Pharma	357.2	488.1	530.0	545.9	97.3	127.4	137.9	125.5	126.8	133.5	139.2	130.5
SKMU			484.2	503.3				81.4	94.4	113.5	141.3	134.9
SK바이오사이언스	267.5	651.4	721.8	801.1	154.6	161.9	150.8	184.2	168.6	155.7	182.4	215.0
연결 영업이익	-44.8	-0.2	50.8	112.1	24.3	-1.0	15.6	-39.1	-18.9	32.3	33.6	3.7
%YoY	*적전*	*적지*	*흑전*	*1.2*	*흑전*	*적전*	*흑전*	*적지*	*적전*	*흑전*	*115.6*	*흑전*
%QoQ					*흑전*	*적전*	*흑전*	*적전*	*적지*	*흑전*	*3.8*	*-0.9*
Copoly/모노머	**118.8**	**138.7**	**118.3**	**137.4**	**45.5**	**40.0**	**34.4**	**18.7**	**31.4**	**44.0**	**22.4**	**20.3**
GC 기타	-30.0	-55.2	-43.2	-28.7	-13.6	-17.2	-10.2	-14.1	-9.6	-19.6	-7.0	-7.0
Pharma	19.2	23.7	26.1	29.4	5.5	8.2	9.5	0.5	5.3	3.3	9.7	7.8
SKMU			54.6	71.7				4.9	-1.9	21.3	17.6	17.5
SK바이오사이언스	-138	-123	-106	-98	-15.1	-37.4	-19.4	-51.6	-44.5	-15.7	-11.2	-35.0
바사 제외 OP	93.7	123.3	157.2	209.8	39.4	36.4	34.9	12.5	25.6	48.0	44.8	38.7
%YoY	*-1.7*	*31.6*	*27.5*	*33.4*	*155.2*	*26.5*	*28.7*	*-43.8*	*-34.9*	*31.9*	*28.2*	*209.8*
%QoQ					*77.0*	*-7.6*	*-4.1*	*-64.2*	*105.1*	*87.4*	*-6.8*	*-13.5*
연결 영업이익률	-2.6	0.0	1.8	3.6	4.5	-0.2	2.6	-6.3	-2.9	4.3	4.5	0.5
Copoly/모노머	13.1	15.7	12.4	14.3	19.6	16.6	16.5	9.3	15.8	15.7	9.4	8.7
GC 기타	-35.2	-51.3	-27.7	-12.2	-54.6	-60.6	-36.6	-53.9	-26.5	-38.3	-20.2	-20.4
Pharma	5.4	4.9	4.9	5.4	5.6	6.5	6.9	0.4	4.2	2.5	7.0	6.0
SK바이오사이언스	-51.7	-19.0	-14.7	-12.2	-9.8	-23.1	-12.8	-28.0	-26.4	-10.1	-6.1	-16.3

자료: SK 케미칼, DB 증권

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::s**1::511733361::220.85.***.177::2026-11-11 08:39)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::s**1::511733361::220.85.***.177::2026-11-11 08:39)

대차대조표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,386**	**2,541**	**2,433**	**2,481**	**2,538**
현금및현금성자산	542	568	244	175	195
매출채권및기타채권	368	343	392	403	415
재고자산	565	625	783	878	860
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**	**6,021**	**6,110**	**6,199**
유동부채	**983**	**1,136**	**1,145**	**1,169**	**1,177**
매입채무및기타채무	317	440	449	473	481
단기차입금및단기사채	303	326	326	326	326
유동성장기부채	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**	**2,856**	**2,880**	**2,888**
자본금	99	99	99	99	99
자본잉여금	1,240	1,242	1,242	1,242	1,242
이익잉여금	861	884	911	986	1,083
비지배주주지분	832	881	879	869	852
자본총계	**3,033**	**3,140**	**3,165**	**3,230**	**3,311**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,737**	**2,365**	**2,896**	**3,072**	**3,201**
매출원가	1,341	1,866	2,251	2,330	2,423
매출총이익	**396**	**499**	**645**	**742**	**778**
판관비	441	499	594	630	649
영업이익	**-45**	**0**	**51**	**112**	**129**
EBITDA	**90**	**188**	**260**	**321**	**347**
영업외손익	**18**	**17**	**-6**	**-3**	**7**
금융손익	6	-26	-16	-18	-18
투자손익	-1	1	0	0	0
기타영업외손익	13	42	10	15	25
세전이익	**-27**	**17**	**44**	**109**	**136**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-4**	**27**	**48**	**96**	**112**
지배주주지분순이익	9	45	50	106	128
비지배주주지분순이익	-13	-17	-2	-10	-17
총포괄이익	**86**	**95**	**48**	**96**	**112**
증감률(%YoY)					
매출액	-0.7	36.2	22.4	6.1	4.2
영업이익	적전	적지	흑전	120.7	15.1
EPS	-83.2	549.6	12.4	116.1	22.2

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

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	**-89**	**236**	**75**	**233**	**364**
당기순이익	-4	27	48	96	112
현금유출이없는비용및수익	**23**	**199**	**223**	**241**	**262**
유형및무형자산상각비	136	189	209	209	218
영업관련자산부채변동	**-70**	**66**	**-198**	**-90**	**15**
매출채권및기타채권의감소	-59	-47	-49	-11	-12
재고자산의감소	84	-55	-157	-95	18
매입채무및기타채무의증가	-20	82	9	24	8
투자활동현금흐름	**-157**	**-685**	**-203**	**-206**	**-241**
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**	**-324**	**-69**	**20**
기초현금	**404**	**542**	**568**	**244**	**175**
기말현금	**542**	**568**	**244**	**175**	**195**

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	375	2,439	2,742	5,924	7,237
BPS	113,618	116,375	117,750	121,606	126,631
DPS	1,150	1,150	1,200	1,600	1,600
Multiple(배)					
P/E	118.0	26.9	15.8	7.3	6.0
P/B	0.4	0.6	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	21.1	14.4	9.8	8.1	7.2
수익성(%)					
영업이익률	-2.6	0.0	1.8	3.6	4.0
EBITDA마진	5.2	8.0	9.0	10.4	10.8
순이익률	-0.3	1.2	1.6	3.1	3.5
ROE	0.4	2.0	2.2	4.6	5.3
ROA	-0.1	0.5	0.8	1.6	1.8
ROIC	-0.3	0.0	1.5	2.7	2.8
안정성및기타					
부채비율(%)	77.0	93.8	90.3	89.2	87.2
이자보상배율(배)	-1.1	0.0	0.7	1.6	1.8
배당성향(%)	-453.8	72.7	43.6	28.7	24.7

자료: SK 케미칼, DB 증권 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

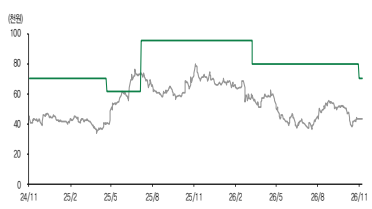
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 자난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 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 투자의견 비율 (2026-10-01 기준) – **매수**(95.3%) **중립**(4.7%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **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 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
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	-40.3	-22.0					
26/11/10	Buy	70,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::s**1::511733361::220.85.***.177::2026-11-11 08:39)