

SK케미칼 (006120)

기업이슈 브리프 | 제약/바이오

Buy(maintain)

목표주가	110,000 원
현재주가	76,100 원
시가총액	17,109 억원
KOSPI (11/14)	2,526.64 pt

3Q17 Review

Analyst **신재훈** - 02 3779 8808 - shinjaehoon@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

90 일 일평균거래대금	128.32 억원
외국인 지분율	8.7%
절대수익률 (YTD)	13.6%
상대수익률 (YTD)	-11.1%
배당수익률 (17E)	0.4%

재무데이터

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	5,269	6,526	7,900	8,690
영업이익	114	230	221	319
순이익	94	175	222	243
ROE (%)	4.1	6.4	7.3	7.3
PER (x)	28.7	15.2	14.9	13.2
PBR (x)	1.3	1.0	1.1	1.0

자료: SK 케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price



3Q17 Review

● SK케미칼의 연결기준 3Q17 실적은 매출액 1조 8,515억원(+13.7% YoY), 영업이익 613억원(-13.9% YoY), 순이익 587억원(+3.3% YoY) 기록. 컨센서스 부합. 매출액 호조는 SK가스 CP 가격 상승 및 SK케미칼 매출증가에 기인. 수익성 측면에서는 SK가스 비우호적 Trading 환경에 기인하여 부진

● 별도기준 3Q17 실적은 매출액 3,484억원(+13.4% YoY), 영업이익 302억원(+17.8% YoY) 기록. 사업부문별 매출액 L/S 1,057억원(+1.0% YoY), G/C 2,426억원(+19.7% YoY) 시현. G/C 부문별 매출액은 수지 1,020억원(+22.8% YoY), 바이오에너지 872억원(+26.0% YoY), 정밀화학 349억원(+23.3% YoY), UT/기타 187억원(+1.3% YoY) 기록

● 매출액 증가 및 수익성 호조는 독감백신 판매호조 및 수지 사업부문 증설효과에 기인. 향후 대상포진 백신 신규매출 발생, 혈우병치료제 앵스틸라 로열티수입 확대, 수지 사업부문 증설효과 지속에 따라 뚜렷한 실적개선 효과 기대. 이에 기업분할을 위한 거래정지일인 11월 29일 이전 매수 권고

● 투자 의견 Buy, 목표주가 110,000원, 업종 내 Top Pick 의견 유지.

표1 SK 케미칼 별도 실적 추정

(억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17P	4Q17E	2016	2017E
매출액	2,455	2,918	3,074	3,019	2,696	2,994	3,484	3,051	11,465	12,225
YoY(%)	0.5	23.2	0.4	19.6	9.8	2.6	13.4	1.1	10.3	6.6
Life Science	639	716	1,047	917	667	666	1,057	1,076	3,319	3,466
YoY(%)	(7.1)	16.1	2.2	6.1	4.4	(7.0)	1.0	17.4	3.9	4.4
Green Chemicals	1,816	2,201	2,026	2,101	2,028	2,328	2,426	1,974	8,144	8,756
YoY(%)	3.9	26.2	(0.3)	27.1	11.7	5.7	19.7	(6.1)	13.5	7.5
수지	776	849	867	913	858	1,042	1,020	891	3,405	3,811
YoY(%)	4.0	1.8	(1.2)	28.6	10.6	22.8	17.6	(2.4)	7.5	11.9
바이오에너지	577	913	692	707	663	781	872	632	2,889	2,948
YoY(%)	11.7	109.2	2.8	50.1	14.8	(14.5)	26.0	(10.6)	37.7	2.0
정밀화학	304	304	283	297	328	346	349	288	1,187	1,311
YoY(%)	(1.4)	(3.8)	(3.5)	4.4	8.0	14.0	23.3	(2.9)	(1.2)	10.4
UT/기타	160	137	185	185	180	159	187	163	667	689
YoY(%)	(13.6)	(17.6)	(4.9)	9.3	12.7	16.1	1.3	(12.1)	(6.7)	3.3
영업이익	82	108	256	27	112	136	302	110	473	660
YoY(%)	흑전	흑전	1.8	(12.3)	37.4	25.8	17.8	305.6	155.9	39.5
OPM(%)	3.3	3.7	8.3	0.9	4.2	4.5	8.7	3.6	4.1	5.4
Life Science	(46)	(50)	119	(36)	(10)	(17)	139	26	(13)	138
YoY(%)	적지	적지	(3.0)	적전	적지	적지	17.0	(171.6)	흑전	(1,163.3)
OPM(%)	-	-	11.3	-	-	-	13.2	2.4	(0.4)	4.0
Green Chemicals	128	157	143	71	126	159	165	84	499	534
YoY(%)	91.2	13,580.6	12.0	130.1	(1.6)	1.0	15.6	18.0	120.5	6.9
OPM(%)	7.1	7.2	7.0	3.4	6.2	6.8	6.8	4.3	6.1	6.1
수지	98	85	64	75	65	144	135	54	321	398
바이오에너지	36	87	63	29	5	34	35	45	215	119
정밀화학	(11)	(4)	(3)	(11)	(1)	2	(9)	3	(29)	-5
UT/기타	30	14	37	(10)	71	(9)	20	7	71	89
신규사업(GC R&D)	(25)	(23)	(24)	(19)	(19)	(18)	(19)	(25)	(91)	(81)
기타	(1)	0	(5)	(8)	(10)				(13)	

자료: SK케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 SK 케미칼 연결 실적 추정

(억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17P	4Q17E	2016	2017E
매출액	14,301	16,242	16,278	16,460	20,142	19,907	18,515	20,438	63,281	79,002
YoY(%)	20.5	31.2	13.1	17.2	40.8	22.6	13.7	24.2	20.1	24.8
SK케미칼	2,455	2,918	3,074	3,019	2,696	2,994	3,484	3,051	11,466	12,225
YoY(%)	0.5	23.2	0.4	19.6	9.8	2.6	13.4	1.1	10.3	6.6
SK가스	11,606	13,003	12,905	13,131	17,064	16,525	14,667	16,649	50,646	64,905
YoY(%)	27.0	34.9	18.6	18.0	47.0	27.1	13.7	26.8	24.2	28.2
기타	240	320	299	310	382	289	364	314	1,169	1,349
YoY(%)	(15.9)	(14.9)	(33.8)	(20.5)	59.2	(9.8)	21.7	1.3	(22.2)	15.3
영업이익	671	557	712	358	441	582	613	576	2,298	2,211
YoY(%)	1,179.4	168.5	38.4	5.9	(34.3)	4.3	(13.9)	61.0	101.1	(3.8)
OPM(%)	4.7	3.4	4.4	2.2	2.2	2.9	3.3	2.8	3.6	2.8
SK케미칼	82	108	256	27	112	136	302	110	473	660
YoY(%)	흑전	흑전	1.8	(12.3)	37.4	25.8	17.8	305.6	155.9	39.5
OPM(%)	3.3	3.7	8.3	0.9	4.2	4.5	8.7	3.6	4.1	5.4
SK가스	586	467	438	444	326	415	379	461	1,935	1,581
YoY(%)	593.7	79.0	95.0	21.5	(44.3)	(11.1)	(13.4)	3.8	106.9	(18.3)
OPM(%)	5.1	3.6	3.4	3.4	1.9	2.5	2.6	2.8	3.8	2.4
순이익	414	588	568	176	413	769	587	454	1,746	2,222
YoY(%)	(937.1)	1,251.3	18.3	(62.6)	(0.4)	30.7	3.3	158.3	85.0	27.3
NPM(%)	2.9	3.6	3.5	1.1	2.0	3.9	3.2	2.2	2.8	2.8

자료: SK케미칼, 이베스트투자증권 리서치센터

SK케미칼 목표주가 추이	투자 의견 변동내역											
	일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2015.04.13	변경	신재훈									
	2015.11.16	Buy	110,000	-32.6		-36.2						
	2016.05.29	Buy	125,000	-36.2		-40.3						
	2016.11.29	Buy	100,000	-32.1		-35.9						
	2017.11.07	Buy	110,000	-29.1		-29.8						

Compliance Notice

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

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 당사에게 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)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	86.3% 13.7%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2016. 10. 1 ~ 2017. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)