

SK케미칼(285130)

Issue Review

Company Analysis | 이차전자/정유화학 | 2026. 10. 12

CEO Investor Day 후기, 두박두박 천천히

주요 내용

8일 당사는 CEO Investor Day를 개최, 사업부문별 성장전략 및 '26~'28년 주주 환원 정책 등을 Top management가 투자자와 공유. 주요 내용은 1) '25년 매출액 1조 7,100억원에서 '30년 2조 8,000억으로, 영업이익 1,200억원에서 3,200억원(OPM 7.0%→11.4%), ROIC 5%에서 10%+, ROE 6%에서 10%+로 타겟, 그 기반이 되는 성장 전략을 설명하고, 2) 배당정책을 기존 '별도 경상 순이익 30% 현금배당'에서 '+α(자사주 매입·소각 등)'로 제시, 현금배당 상회하는 자사주 방식과 규모는 추후 이사회 통해 결정될 듯

주요 Q&A

기관과 애널리스트들의 주요 질의 및 이에 대한 회사 답변은 아래와 같음

- ① SK바이오사이언스 지분(66.4%, 시가총액 1조 9,167억원 해당) 중 일부 유동화 계획 여부, 있다면 방식: 내년 7~8월 글로벌 임상 3상 결과 나올 듯. 이미 지배지분 제외 2,200억원 EB발행, 타 바이오 주식 Swap, 등 진행. 구체적 계획 미정이나 매력적인 투자처 발굴시 추가 주식 Swap 등 진행 예정
- ② MU '30년 영업이익 600억 계획은 예상 대비 보수적인 듯. 600억 타겟 근거: 정부 정책 방향이 지방 산업용 전력 요금 하향 조정으로 판단, 보수적으로 반영하였음
- ③ Sustainable Materials에서 총 1,200억원의 영업이익 성장 중 기능성과 리사이클링에서 500억, 400억 예상 근거: 기능성은 정비 후 '26년부터 본격 판매중. Global no.1회사의 철수에 따른 기회 추가. 리사이클은 기술 및 용도 개발, 유럽시장 개척 등
- ④ MU 49% 지분매각 대금 사용: 일부 자사주 매입 및 소각 등에 활용할 수도, 또한 성장 CAPEX로 활용 고려. 확정시 IR로 소통 예정
- ⑤ 바이오와 화학 시너지 감안 복합기업 지속 여부: 당분간 유지할 듯, 최선 고민중 질의응답에서 관심은 SK바이오사이언스 50% 이상 보유 지분에 대한 유동화 및 이의 활용 및 주주환원 재원 가능성에 집중되었으나 현금화보다 주식 Swap등을 통한 바이오 투자에 대한 회사 고민 확인

결론

우리는 MU 성장성, SK바이오사이언스 임상 3상 통과시 가시화될 지분 유동화 및 이를 통한 주주 환원 확대, Green Chemicals 사업 확장성에 주목, 매력적인 종목 중 하나로 보고 자료(26.9.3)를 쓴 바 있음. CID를 통해 1) MU는 정부 정책상 예상 대비 다소 더디게 성장할 수 있고, 2) SK바이오사이언스 일부 지분 유동화 방향이 주주환원보다 주식 Swap 등을 통한 바이오 투자가 우선될 수 있으며, 3) Green Chemicals에서 기능성과 Recycle의 수익 성장을 더 높게 책정하고 있다는 점. Specialty 화학사로서 본업을 충실히 다지고 있으나, 1~3)에 따라 단기 모멘텀 다소 아쉬워. 단 자사주 매입 소각에 MU매각 대금 활용 가능성 긍정적. 이사회 공시로 확인 가능할 듯



Analyst 정경희
khchung@ls-sec.co.kr

Not Rated

목표주가	Not Rated 원
현재주가	51,600 원
상승여력	-

컨센서스 대비

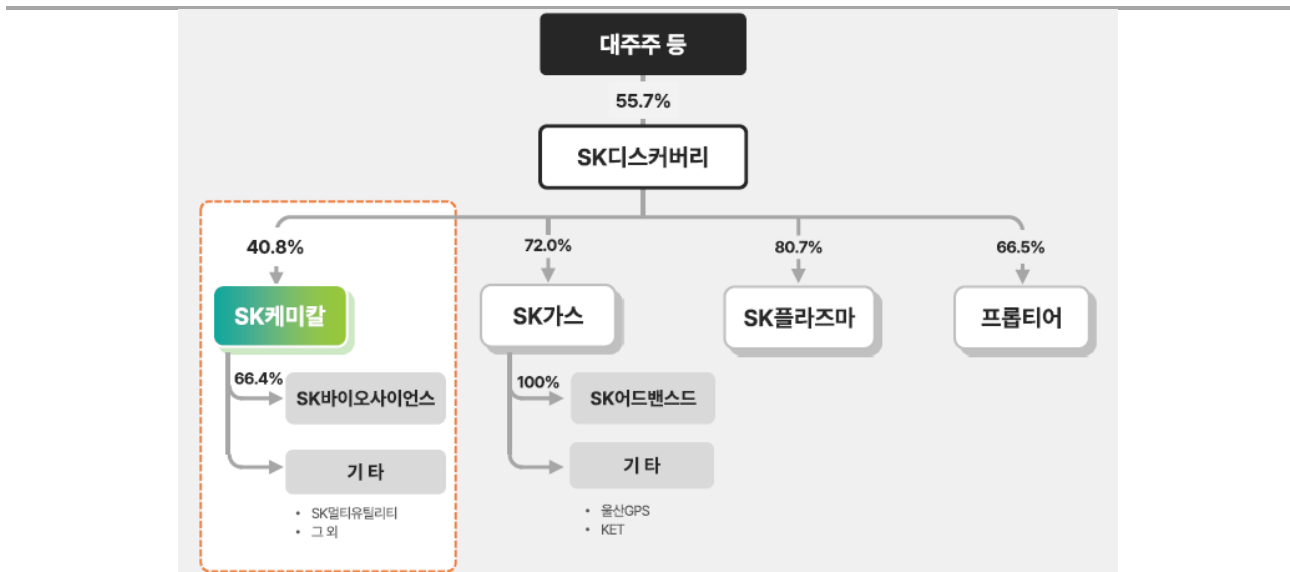
상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (10/8)	6,625.93 pt
시가총액	8,926 억원
발행주식수	17,299 천주
52 주 최고가/최저가	79,800 / 36,650 원
90 일 일평균거래대금	33.42 억원
외국인 지분율	10.4%
배당수익률(25)	1.8%
BPS(25)	116,375 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 0.6%
	6개월 -17.8%
	12개월 -97.7%
주주구성	SK 디스커버리 (외 9인) 42.6%
	국민연금공단(외 1인) 8.6%
	자사주 (외 1인) 0.2%

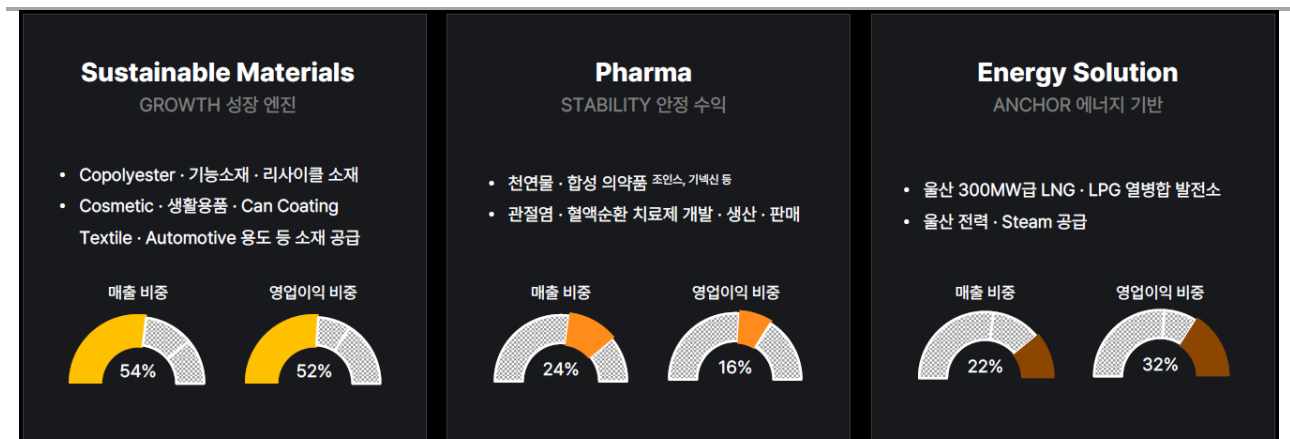


그림 1 지배 구조



자료: 회사, LS증권 리서치센터

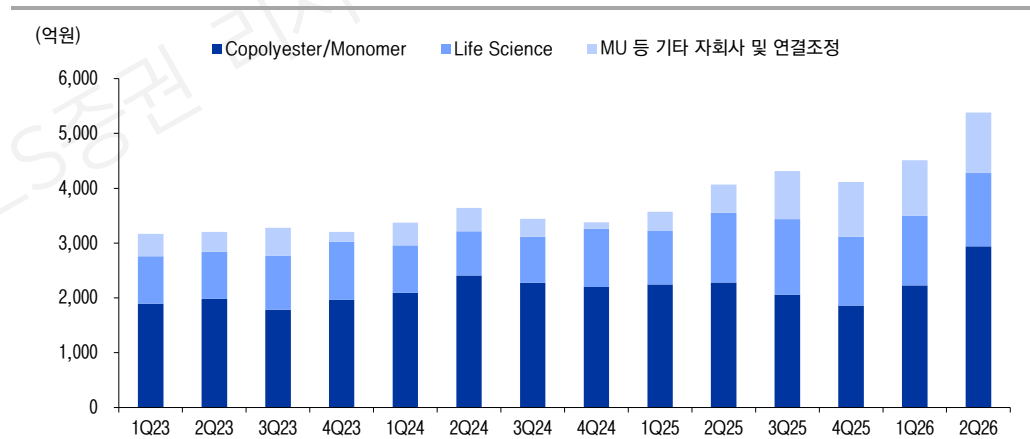
그림 2 주요 사업부문 개요



자료: 회사, LS증권 리서치센터

주: Sustainable Materials는 기존 Green Chemicals, Pharma는 기존 Life Science내 별도부문, Energy Solution은 기타부문 MU

그림 3 부문별 매출액 추이



자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 4 부문별 영업이익 추이

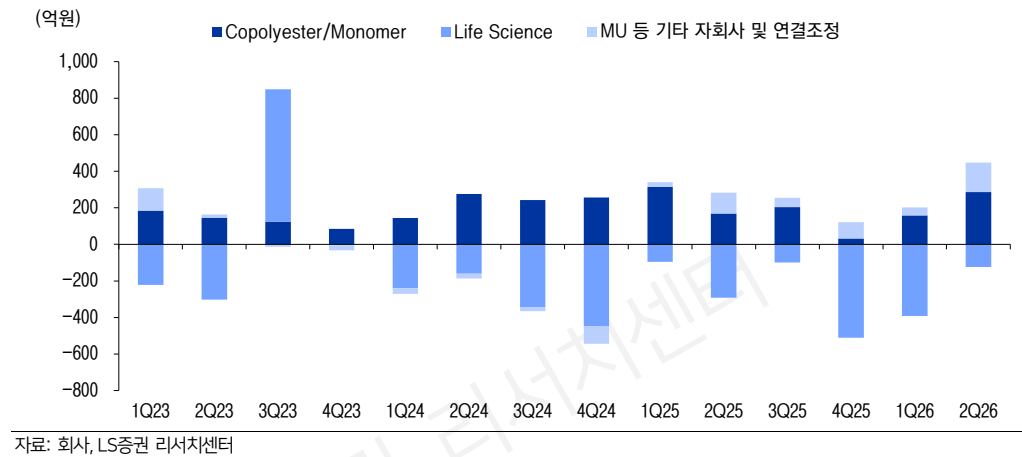
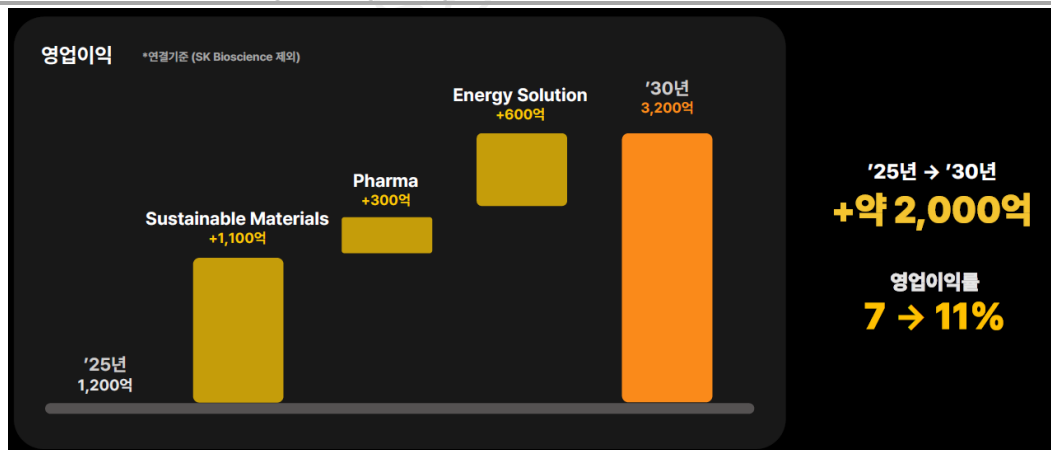
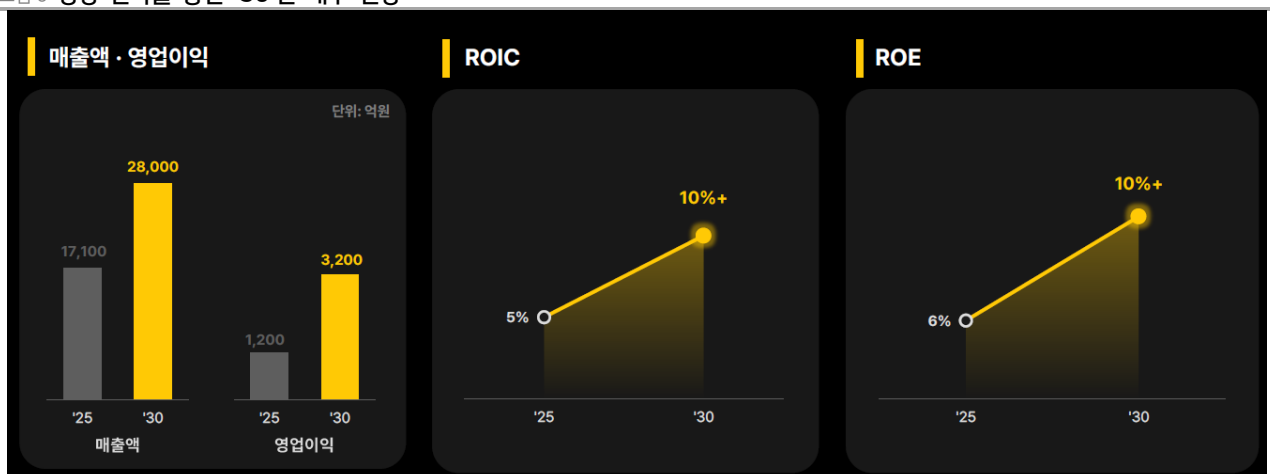


그림 5 사업부문별 '25년 대비 '30년 영업이익 증액 예상치



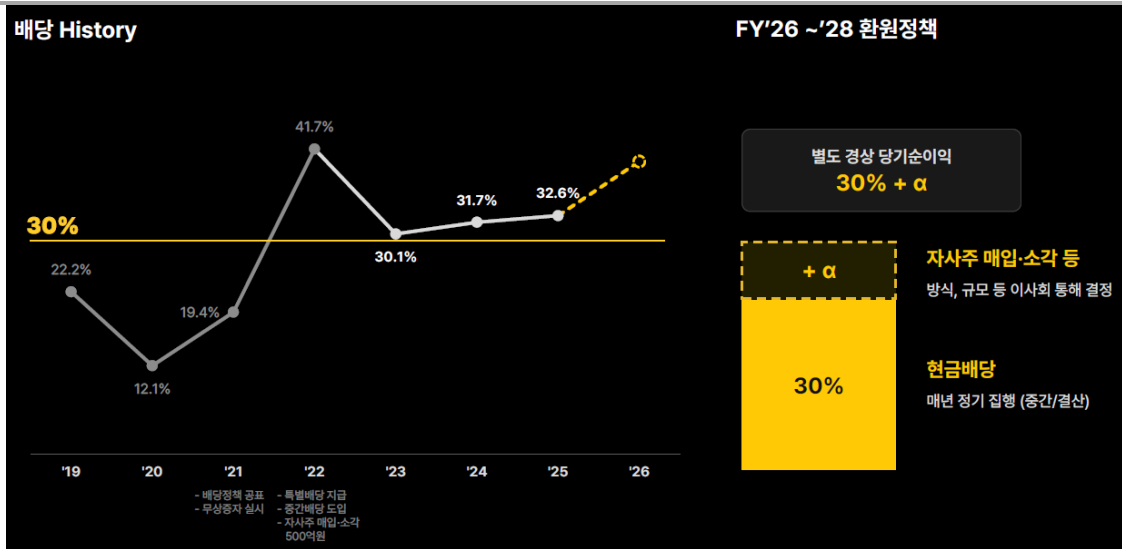
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 6 성장 전략을 통한 '30년 재무 전망



자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 7 배당 정책



자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 8 SK 멀티유틸리티 열병합발전소

자회사 신규 동력 설비 증설 완료, 분산 수요처 확대 및 안정적 운영을 통한 유틸리티 사업 경쟁력 확보

사업 현황

- 사업 개요
 - 노후 Coal 설비 LNG·LPG 전환 및 저탄소 집단 에너지 시스템 구축
 - 구역 및 분산특구 內 안정적인 산업전력 및 스팀 공급 경쟁력 확보
- 총 투자금액: 6,726억¹⁾
- 사업 특징
 - 수요처에 전기/스팀 직접 판매하여 안정적 수익 창출
 - LNG/LPG 연료 이중화로 안정성/경제성 확보
- 설비 생산능력
 - 스팀: 240t/h, 전기: 300MW (구 설비 폐쇄 완료)



△ SK 멀티유틸리티 조감도



자료: 회사, LS증권 리서치센터

SK 케미칼 (285130)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	2,784	2,519	2,204	2,386	2,541
현금 및 현금성자산	256	400	396	542	568
매출채권 및 기타채권	365	250	180	368	343
재고자산	349	483	377	565	625
기타유동자산	1,815	1,386	1,251	909	1,006
비유동자산	1,172	1,427	1,954	2,981	3,546
관계기업투자등	51	52	113	95	317
유형자산	999	1,193	1,602	2,459	2,729
무형자산	44	52	54	163	228
자산총계	3,956	3,946	4,159	5,367	6,088
유동부채	1,087	1,059	830	983	1,136
매입채무 및 기타채무	509	237	257	317	440
단기금융부채	224	552	464	444	487
기타유동부채	354	270	109	223	210
비유동부채	302	178	653	1,351	1,811
장기금융부채	264	175	646	1,220	1,677
기타비유동부채	38	3	7	131	134
부채총계	1,389	1,237	1,483	2,334	2,947
지배주주지분	2,054	2,147	2,119	2,201	2,259
자본금	99	99	99	99	99
자본잉여금	1,193	1,199	1,212	1,240	1,242
이익잉여금	781	869	867	861	884
비지배주주지분(연결)	513	562	557	832	881
자본총계	2,567	2,709	2,676	3,033	3,140

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	509	-187	146	-89	236
당기순이익(손실)	269	231	48	-4	27
비현금수익비용가감	352	136	185	23	199
유형자산감가상각비	85	81	100	119	162
무형자산상각비	8	10	13	17	26
기타현금수익비용	259	44	72	-112	10
영업활동 자산부채변동	5	-360	-22	-70	66
매출채권 감소(증가)	-38	-30	38	-59	-47
재고자산 감소(증가)	-129	-178	53	84	-55
매입채무 증가(감소)	86	-69	7	-20	82
기타자산, 부채변동	85	-83	-120	-75	85
투자활동 현금흐름	-1,567	231	-510	-157	-685
유형자산처분(취득)	-139	-289	-389	-405	-306
무형자산 감소(증가)	-7	-11	-11	-17	-80
투자자산 감소(증가)	-1,460	493	131	378	-82
기타투자활동	40	38	-242	-114	-217
재무활동 현금흐름	1,224	107	356	380	463
차입금의 증가(감소)	-228	220	380	322	482
자본의 증가(감소)	-29	-115	-30	-18	-20
배당금의 지급	26	67	30	18	23
기타재무활동	1,481	3	6	76	1
현금의 증가	169	144	-11	138	25
기초현금	87	256	407	404	542
기말현금	256	400	396	542	568

자료: SK케미칼, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,090	1,829	1,749	1,737	2,365
매출원가	1,208	1,214	1,276	1,341	1,866
매출총이익	881	615	473	396	499
판매비 및 관리비	326	385	390	441	499
영업이익	555	230	83	-45	0
(EBITDA)	648	322	196	90	188
금융손익	-12	5	4	-10	-39
이자비용	11	15	32	41	50
관계기업등 투자손익	2	-1	-3	-1	1
기타영업외손익	-6	2	-32	29	55
세전계속사업이익	539	237	52	-27	17
계속사업법인세비용	168	5	5	-23	-11
계속사업이익	371	231	48	-4	27
중단사업이익	-102	0	0	0	0
당기순이익	269	231	48	-4	27
지배주주	168	191	40	9	45
총포괄이익	274	230	9	55	56
매출총이익률 (%)	42	34	27	23	21
영업이익률 (%)	27	13	5	-3	0
EBITDA 마진률 (%)	31	18	11	5	8
당기순이익률 (%)	12.9	12.7	2.7	-0.3	1.2
ROA (%)	5.5	4.8	1.0	0.2	0.8
ROE (%)	11.2	9.1	1.9	0.4	2.0
ROIC (%)	17.8	7.9	3.0	-1.2	0.0

주요 투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025
투자지표 (x)					
P/E	16.2	6.7	30.1	117.8	26.9
P/B	1.4	0.7	0.6	0.4	0.6
EV/EBITDA	4.7	5.1	3.7	11.9	9.8
P/CF	4.7	3.9	5.6	45.1	5.6
배당수익률 (%)	2.0	2.0	1.0	2.6	1.8
성장성 (%)					
매출액	19.5	-12.5	-4.4	-0.7	36.2
영업이익	566.5	-58.5	-63.9	적전	적지
세전이익	927.5	-56.1	-77.9	적전	흑전
당기순이익	461.8	-13.9	-79.3	적전	흑전
EPS	312.5	18.6	-79.6	-83.2	548.4
안정성 (%)					
부채비율	54.1	45.7	55.4	77.0	93.8
유동비율	256.2	237.9	265.5	242.6	223.7
순차입금/자기자본(x)	9.0	11.5	-18.3	8.9	20.5
영업이익/금융비용(x)	52.4	14.9	2.6	-1.1	0.0
총차입금 (십억원)	488	727	1,110	1,664	2,164
순차입금 (십억원)	230	311	-491	270	645
주당지표 (원)					
EPS	9,218	10,928	2,235	376	2,439
BPS	104,049	110,830	109,385	113,618	116,375
CFPS	31,460	18,967	12,003	982	11,633
DPS	3,000	1,500	650	1,150	1,150

SK케미칼

목표주가 추이

(원)

100,000

80,000

60,000

40,000

20,000

0

24/10

25/04

25/10

26/04

26/10

주가

목표주가

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2026.10.12	변경	정경희									
2026.10.12	NR	NR									

Compliance Notice

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

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 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2025. 10. 1 ~ 2026. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)