

SK케미칼(285130)

NDR Review

Company Analysis | 화학 | 2026. 9. 3

매력적인 종목 발견

기업 개요 및 2Q26 Review

동사는 스페셜티 화학 기업으로, 사업부문은 크게 1) 고기능 Polyester 소재인 Green Chemicals(GC)와 2) Life Science(LS)로 구분. GC에서는 Copolyester를 주력으로 리사이클 및 기능소재 사업을 영위하고 있으며, LS에서는 자체·도입 의약품을 판매하는 Pharma 사업을 영위. 연결 자회사로는 SK바이오사이언스(66.4% 지분)와 열병합발전사업을 영위하는 SK멀티유틸리티(SK MU, 이하 MU 51%)를 보유

2Q26 연결 매출액 7,451억원(YoY +25% QoQ +14%) 영업이익 323억원(YoY, QoQ 흑자 전환)으로 실적 개선. 주요 원인은 Copolyester 판매량 증가와 판가 인상, SK MU의 이익 기여 확대와 SK바이오사이언스의 적자 축소. 별도 기준으로도 2Q26 매출액 4,791억원, 영업이익 319억원(YoY +27% YoY, QoQ +50%)을 기록하며 분기 최대 매출, 견조한 실적을 달성

NDR 후기: 견조한 본업, 더해지는 성장동력

지난 8월 진행한 NDR에서 Copolyester, Pharma 중심의 견조한 본업과 리사이클·기능소재, MU 등 신규 사업의 성장성이 가시화되고 있다는 점을 확인. Copolyester는 범용제품 대비 가격 경쟁력이 높고, 수직계열화와 장기 업력에 따른 기술력이 진입장벽으로 작용하는 시장. 3분기 일부 제품 추가 가격 인상 단행. Pharma는 매출 신장에 따라 마진 개선 전략 진입. 기능 소재의 경우, M/S No.1 회사 지역 이슈로 해당 사업 철수. 이에 따른 유럽 점유율 확대 기회 발생

SK멀티유틸리티(MU)는 울산 분산 에너지 사업 본격화에 따라 SK케미칼의 새로운 이익원으로 부상. 기존 잉여 전력을 한전에 SMP 가격 기반으로 역송했던 것과 달리, 5월 말부터 울산 분산 에너지 특구에 직접 판매하기 시작하면서 2Q 매출액 약 1,100억원, 영업이익 약 210억원을(QoQ 흑전) 기록. 중장기적으로는 인근 건설중인 SK 그룹AIDC가 2027년부터 단계적으로 가동되면서 이에 따른 전력 수요처가 추가될 전망 동사는 SKMU 지분 49% 매각(약 3,710억원)으로 확보된 현금 중 약 1,000억원으로 기존 차입금 상환, 성장 재원 마련

SK바이오사이언스 보유 가치

연결 자회사(66.4% 지분보유) SK바이오사이언스(전일 시총 약 2.94조원)의 21가 폐렴구균 임상 3사 결과가 '27년 예상됨에 따라 성공 여부가 자회사 지분가치 재평가의 전환점 될 듯



Analyst 정경희
khchung@ls-sec.co.kr

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	52,200 원
상승여력	-

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (9/2)	6,562.72 pt
시가총액	9,030 억원
발행주식수	17,299 천주
52 주 최고가/최저가	79,800 / 36,650 원
90 일 일평균거래대금	34.57 억원
외국인 지분율	11.0%
배당수익률(25)	1.8%
BPS(25)	116,375 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 33.2%
	6 개월 -29.2%
	12 개월 -117.6%
주주구성	SK 디스커버리(외 9 인) 42.6%
	국민연금공단(외 1 인) 6.5%
	자사주 (외 1 인) 0.2%



회사 개요

동사는 1987년 삼신제약 인수를 시작으로 Life Science사업을, '90년대 코폴리머 사업을 시작으로 Green Chemicals 사업을 지속, 양 부문을 주축으로 운영하며, 최근 MU(Multi Utility사업)을 추가, 신규 수익원을 발굴했다.

- 1) GC(Green Chemicals)는 Coplyester/Monomer를 주력으로 리사이클링 및 기능소재사업을 영위한다. '90년대 E사가 독점적으로 생산하던 Coplyester/Monomer 사업에 진출한 이후, 현재 글로벌 시장은 양사 중심으로 공급되고 있어 진입장벽이 높은 편이다. 이에 더해 폴리에스터 핵심 역량을 기반으로 PET 폐기물을 전처리 및 원료화해서 재활용하는 리사이클 사업과 기능성소재사업을 추가, 육성 중이다. 하반기부터 시작되는 유럽 규제, 중국에 구축한 FIC(Feedstock Innovation Center) 등을 토대로 리사이클 사업은 '27년 BEP를 목표하고 있다.
- 2) LS(Life Science)는 별도사업인 Pharma(제약)과 Pharma 내 백신을 분사한, 연결 자회사인 SK Bioscience로 구성된다. Pharma사업은 과거 3,000억원대 매출에서, 외형 성장이 필요하다는 판단하에 '25년 도입 약품 추가 및 외부 약품 판매를 증가시켜 4,000억원대로 규모를 성장시켰다. 백신에 특화된 SK Bioscience는 현재 글로벌 제약사인 사노피와 5:5 공동으로 진행하는 21가 폐렴구균 백신 임상 3상 결과에 대해 '27년 발표를 앞두고 있다.
- 3) SK멀티유틸리티(SKMU)는 울산석유화학단지에 위치한 SK케미칼 산하 LNG-LPG 열병합발전소 법인이다. 300MW 규모의 전력과 공장 운영에 필수적인 스팀(증기)을 생산해 울산 산단 내 인근 기업들에 공급하는 구역전기사업을 영위했다. 최근 2분기중 분산에너지법¹에 따라 분산에너지 특화지역(분산특구)에 지정, 대부분의 전력을 한전에 역송하지 않고 발전소가 위치한 지역 내에서 수요 기업들과 직접 거래²하기 시작, 수익성이 확대될 것으로 예상된다.

¹ 분산에너지법(분산에너지 활성화 특별법): 전력의 과도한 수도권 집중을 막고 지역에서 생산된 전기를 지역에서 소비하도록 유도하기 위해 제정된 법률. 이 법에 근거하여 전력 시장을 거치지 않고 직접 전기를 공급할 수 있는 분산에너지특화지역 제도가 도입되었음. '24년 6월 '분산에너지 활성화 특별법'이 공식 시행되며 제도적 기반 마련. '25년 12월 정부 심사를 거쳐 울산, 부산 등 총 7곳 주요 산업단지가 분산에너지 특화지역으로 최종 선정(매일경제, 경상일보)

² PPA(Power Purchase Agreement)은 발전사업자와 전력소비자, 또는 중간 공급사가 정해진 기간 동안 특정한 가격으로 전기를 사고파는 장기계약을 의미

그림 1 최근 3년 매출액 및 영업이익, OPM

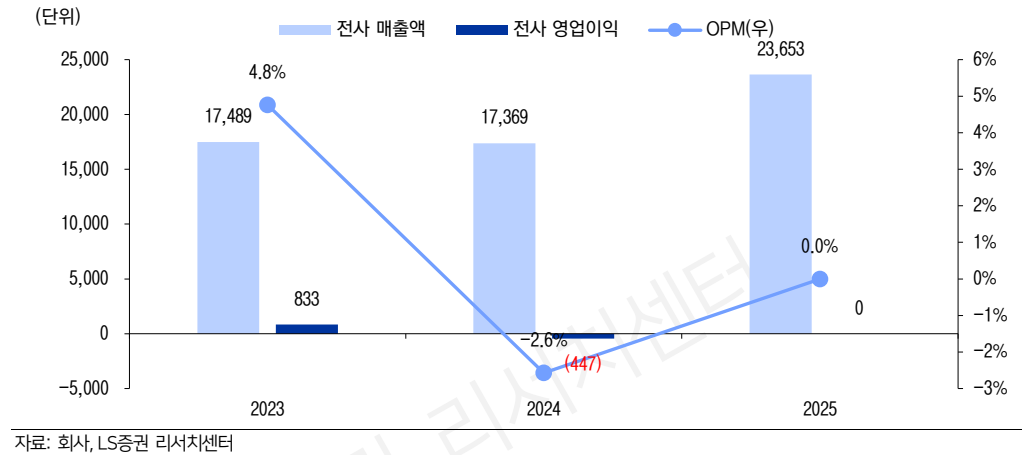


그림 2 부문별 매출액

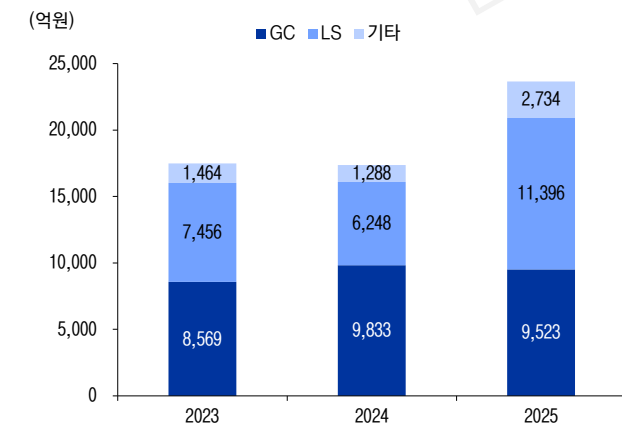
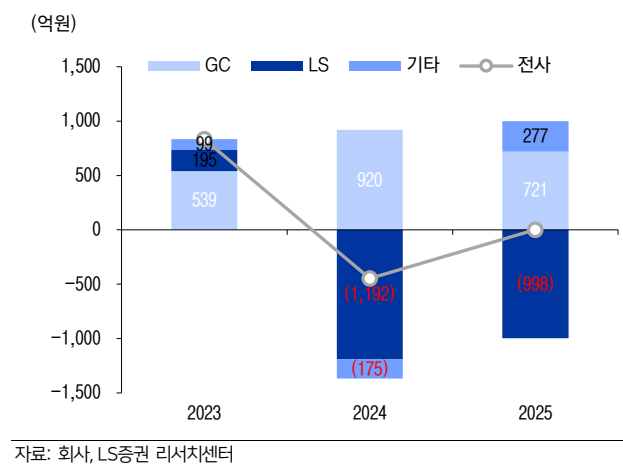


그림 3 부문별 영업이익



2분기 실적

동사는 2분기 연결 매출액 7,451억원(YoY +25%, QoQ +14%), 영업이익 323억원(YoY 흑자전환, QoQ 흑자전환)으로 전년 동기 및 전기 대비 수익성이 대폭 개선되었다. 주된 이유는 1) GC의 Copolyester/Monomer 사업 호실적, 2) 기타에 속하는 MU 이익 기여도 증가, 및 3) LS 연결자회사인 SK Bioscience 적자폭 축소로 볼 수 있다.

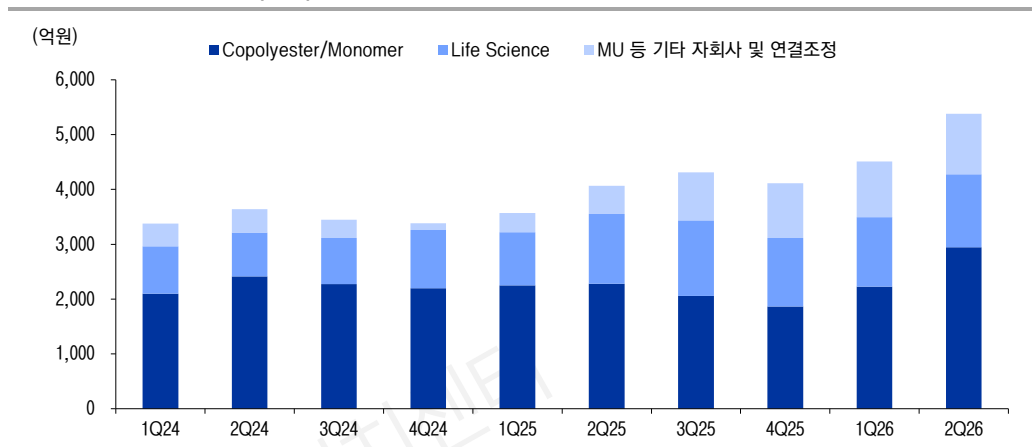
- 1) GC내 Copolyester/Monomer는 2분기 견조한 수요에 따라 풀가동, 판매하며 매출액이 증가하여 2,798억원(YoY +15.8%, QoQ +40.6%)을 시현했다. 또한 중동 이슈 등 원가 상승 요인이 발생했음에도 이를 상회하는 Blended ASP인상에 따라 영업이익 440억원(YoY +10.0%, QoQ 40.1%), OPM 15.7%를 거뒀다. 동 사업은 동사와 E사가 제품과 사업을 창출, 글로벌 시장을 대부분 장악하고 있어 15% 안팎의 OPM이 유지되고 있다. 3분기 초 고부가가치제품 중심의 추가 가격인상을 단행하였고, 하반기에도 안정적인 마진이 유지될 것으로 회사는 전망하고 있다.
- 2) MU는 기존 석탄 발전에서 LNG, LPG로 전환하였고, 1분기까지 울산내 구역전기 사업으로 대부분의 전력을 한전에 역송했다. 그러나 '25년 12월 정부 심사를 거쳐 울산을 포함한 전국 7개 주요 산업단지가 분산특구로 최종 선정되었다. 이에 따라 반도체 호황과 연동되는 특수 가스사들을 포함하여 기존 대비 더 넓은 지역의 다양한 수요처에 한전에 역송하지 않고 직거래하게 됨으로써 2분기 수익성은 대폭 개선되었다. 3분기부터 온기 반영될 것으로 예상, 수익규모는 2분기를 상회할 가능성이 높다.
- 3) SK Bioscience는 LS(Life Science)에 연결된 자회사로 백신에 특화된 기업이다. '27년 그간 진행한 21가 폐렴구균 백신의 임상 3상 결과 발표가 예정되어 있다. 이 파이프라인은 소아백신 분야 글로벌 Top Tier인 사노피와 5:5 공동 개발을 진행하고 있다. 미국 바이오협회(BIO) 및 Biomedtracker 보고서에 따르면 글로벌 제약 바이오 임상 데이터 장기 벤치마크에서 임상 3상에서 규제 승인 단계로 넘어가지 못하고 탈락하는 비율은 42.2%로 집계되었다. 즉, 3상을 성공적으로 통과해 규제 기관에 허가 신청(DNA/BLA)을 진행하는 비율은 약 57.8% 수준이다. 그러나 백신의 경우 성공 확률이 여타 약품 대비 높으며, 사노피와 회사는 긍정적 결과를 기대하고 있다. '27년 결과에 따라 '28년 상업화, '29년부터 매출 인식 예정이다. Research and Markets의 '26년 분석에 따르면 전체 폐렴구균백신 시장은 약 86억 달러(약 12.2조원) 규모로 집계된 바 있으며, 경쟁사인 화이자의 프리베나(PCV) 시리즈 등 블록버스터 제품군은 연간 60억 달러 이상의 매출을 거두고 있는 상황이다. 향후 경쟁 상황 등 불확실성이 많지만 임상3상 결과에 따라 기업가치는 재평가 받을 것으로 볼 수 있다.

표1 2분기 실적 비교

			2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ
매출액	Green Chemicals	Copolyester/Monomer	2,943	2,281	29%	2,227	32%
		기타	513	284	81%	361	42%
		소계	3,456	2,565	35%	2,588	34%
	Life Science	Pharma	1,335	1,274	5%	1,268	5%
		SK Bioscience(연결)	1,557	1,619	-4%	1,686	-8%
		소계	2,892	2,893	0%	2,954	-2%
	MU 등 기타 자회사 및 연결조정		1,103	510	116%	1,016	9%
	합계		7,451	5,968	25%	6,558	14%
영업이익	Green Chemicals	Copolyester/Monomer	482	341	41%	255	89%
		기타	(196)	(172)	적지	(96)	적지
		소계	286	169	69%	159	80%
	Life Science	Pharma	33	82	-60%	53	-38%
		SK Bioscience(연결)	(157)	(374)	적지	(445)	적지
		소계	(124)	(292)	적지	(392)	적지
	MU 등 기타 자회사 및 연결조정		162	113	43%	44	268%
	합계		324	(10)	흑전	(189)	흑전

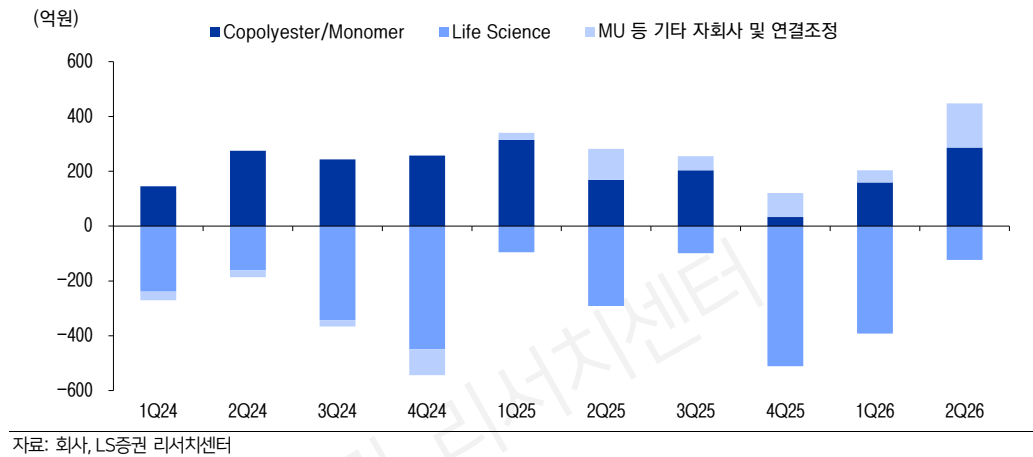
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 4 부문별 매출액 추이(분기)



자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 5 부문별 영업이익 추이(분기)



추가 성장 동력

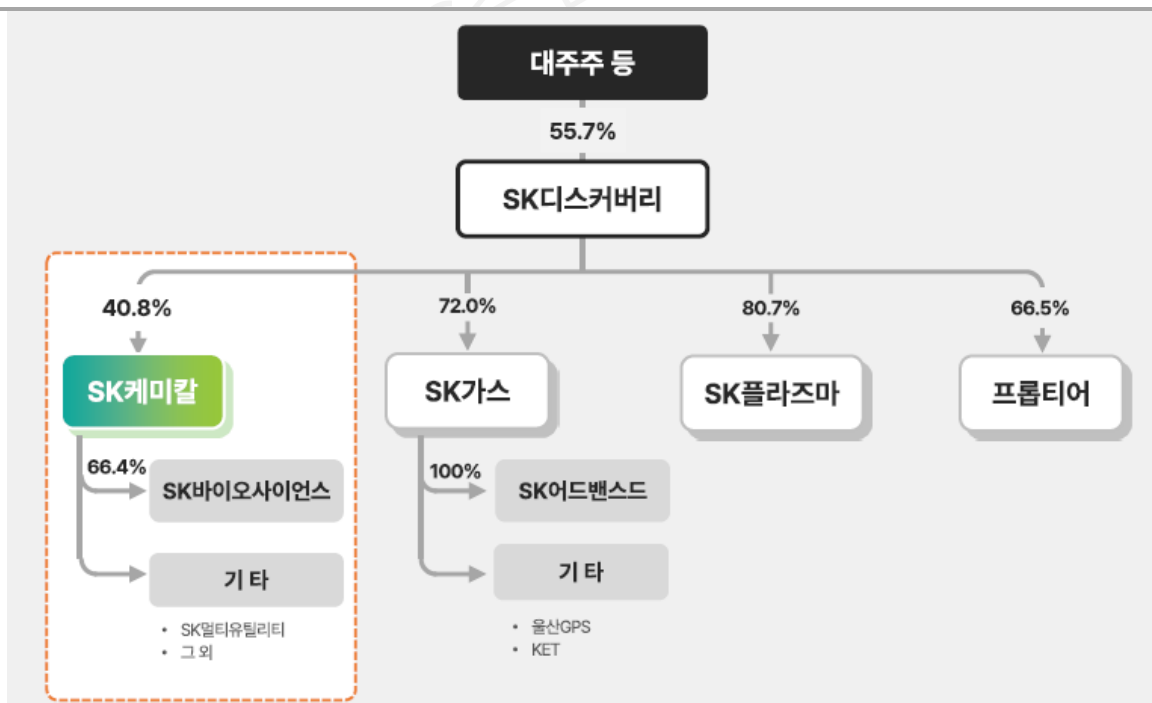
회사는 MU사업 추가, 수익성 개선뿐 아니라 추가 성장을 위한 전략을 추진중이다.

- 1) GC에서는 친환경 PET사업이라는 부문 핵심 역량을 바탕으로 8월부터 시행된 유럽의 PPWR등 재활용 규제 강화에 발맞춰 리사이클 사업을 추진하고 있다. 회사는 글로벌 리사이클 PET 수요성장을 CAGR +6% 수준으로 예상하며 포장재, 가전 외장재, 자동차 타이어코드 및 내외장재, 의류 등의 세그먼트에서 Copolyester/Monomer 사업과 같이 제품을 창출, 시장을 확장해 가고 있다. 현재 '27년 BEP 계획하에 중국에 FIC를 설립해 비용 절감도 병행중이다.
- 2) 기능 소재에서도 Polyester 중합 기술을 기반으로 접착 코팅제인 BON과 탄성체인 PEL에서 EV, 배터리, 태양광 백시트, 케이블, AI DC부품등에서 신규 Application을 확대하고 있다. 특히 '27년 철수할 것으로 예상되는 유럽 E사 다음으로 No.2 M/S를 보유한 동사는 이에 따른 대규모 수요에 따른 시장 기회가 예상된다.
- 3) 또한 MU는 SK그룹에서 인접 보유 부지에 AIDC 유치를 완료하고 추가 확장이 가능함에 따라 SK그룹이 구축한 AI DC 밸류체인에서 중장기적으로 에너지를 공급할 것으로 예상된다. AIDC-A등의 경우 40~65MW 예상되며, 이 경우 추가적으로 안정적인 수익 창출이 가능할 것으로 예상된다.

지배구조 및 SK바이오사이언스 지분 가치

동사는 SK디스커버리가 최대주주로 40.8%를 보유하고 있다. SK케미칼에 연결된 자회사 SK바이오사이언스에 대한 동사 지분은 66.4%이다. 참고로 전일(9월 2일) 종가 기준 SK바이오사이언스의 시가총액은 약 2.94조로 66.4%에 해당하는 약 1.95조는 동사 시가총액 약 0.90조 대비 약 2배가 넘는 수준이다. 코로나 당시 백신으로 고수익을 창출하던 SK바이오사이언스가 이후 신약 개발에 따른 R&D 비용으로 손실이 지속되며 보유지분 가치가 할인된 것으로 볼 수 있다. 이는 '27년 임상 3상 결과가 나올 것으로 예상되는 21가 폐렴구균 백신 결과에 따라 할인율은 조정될 수 있을 것으로 예상된다. 단, 연결 손익에서 3상 결과가 성공하게 되면, 상업화, 매출 및 수익 인식에 약 2년이 추가 소요, 실질 수익 창출은 '29년에 이루어질 될 수 있다.

그림 6 지배구조



자료: 회사, LS증권 리서치센터

주: '26년 8월 13일, 보통주 기준

NDR 중 주요 Q&A

표2 NDR 중 기관투자자들의 주요 질문 및 회사의 답변 정리

Q1. 원재료 가격 상승분을 Copolyester 판가에 얼마나 전가할 수 있는가?	A. 회사는 원가 상승분을 거의 대부분 판가에 전가. 2 분기에도 원가 상승분을 반영했고 운임·유가 상승기에도 동일한 방식으로 마진을 방어 반대로 원가가 하락해도 판가를 쉽게 낮추지 않아 Spread가 확대되는 구조. 약 10년의 판매단가 추이를 보면 지속적으로 우상향했음
Q2. 중국 업체가 Copolyester 시장에 진입하면 가장 큰 리스크 아닌가? 진입장벽은 무엇인가?	A. 단순 중합 설비만으로는 부족하고 DMT→CHDM→Copolyester 수직계열화가 필요. CHDM 조달만으로 유사 제품은 만들 수 있으나 원가·품질 경쟁력이 제한적 과거 6~8개 중국 업체가 투자계획을 발표했지만 실제 상업 가동은 거의 없었음. 6만톤급 Copolyester 라인도 약 2,000억원 소요, 같이 필요한 Monomer 설비 규모 더 커 기술없는 CAPEX 투자는 효율이 낮음
Q3. 중국 진입에 대응하기 위한 고부가 제품 전략은?	A. 기존 E사가 강한 의료용 등 고부가 Application으로 확장 중. 고내열 Ecozen의 기술 수준이 개선되어 영역 확장중 고부가·Recycle Copolyester Mix를 높여 Top-line과 수익성을 동시에 개선하는 것이 중장기 전략
Q4. Chemical Recycling은 Virgin 대비 원가가 높는데 현재 수익성은 어떤가?	A. Virgin PET 대비 원가가 높지만 Recycle Premium 받는 제품군 회사는 Scale-up과 Feedstock 내재화를 통해 원가 절감 노력중, 빠른 시일내 달성 가능할 듯
Q5. SK바이오사이언스가 계속 적자를 내는 이유와 R&D 부담은 어느 정도인가?	A. 폐렴구균 백신을 포함해 4~5개 추가 과제를 동시에 진행하며 연간 약 3,000억원의 R&D 집행 약 2,000억원은 임상 자산화, 약 1,000억원은 판관비로 손익 반영. 단, 이는 SK바이오사이언스가 확보한 자금으로 진행, SK케미칼 별도에서 직접 현금 유출 없음
Q6. IDT가 SK바이오사이언스 실적에 어떤 역할을 하는가?	A. IDT는 독일 CDMO 자회사로 연간 기준 흑자 현재 설비 여유가 있어 SK바이오사이언스 영업망을 활용해 신규 고객을 늘릴 수 있고, IDT 이익이 자체 백신 R&D 적자를 일부 상쇄하는 구조

Q7. SK 멀티유틸리티는 분산에너지 지정 이후 어떻게 수익성이 개선되는가?

A. 기존 구역전기사업은 잉여전력을 SMP에 소폭 할인하여 역송했으나 분산특구 지정 후 직접 판매 가능한 고객 범위가 넓어져 2Q부터 흑자전환

2027년부터 인접 AIDC에 직접 전력을 공급할 계획이며 안정적인 장기 수요처를 추가 확보하는 점이 수익성 개선 포인트. 스팀은 회사와 인근 화학업체에 병행 판매

Q8. 주주환원 정책과 자사주 현황은?

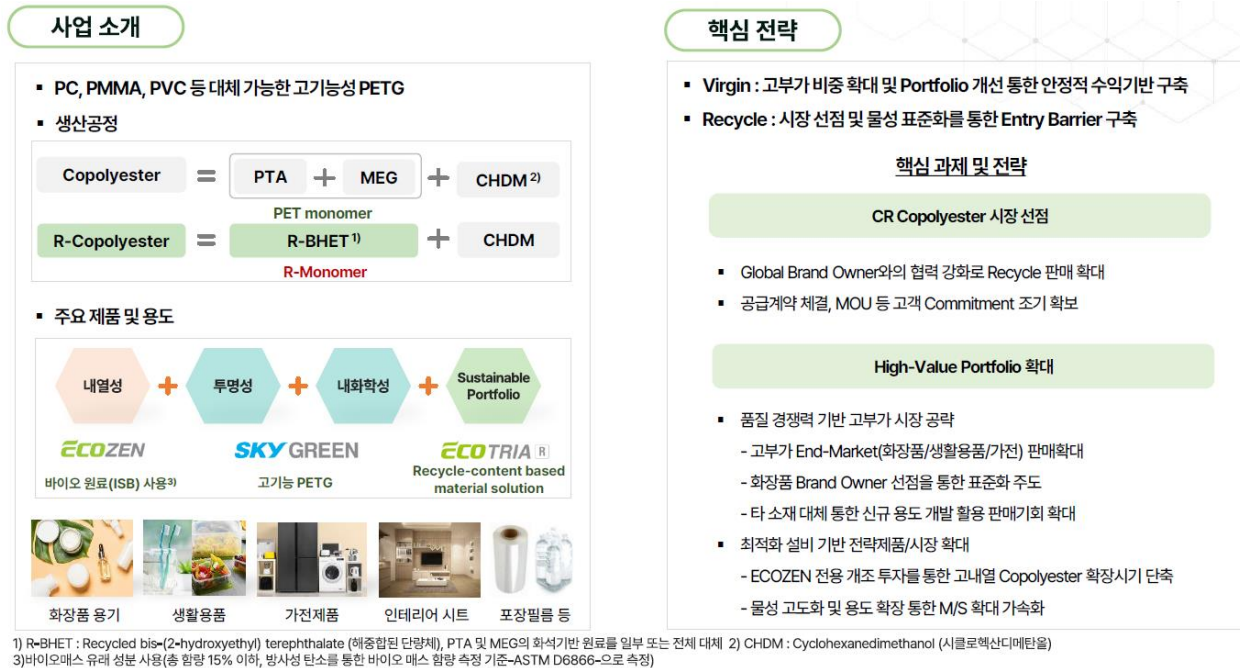
A. 비경상 이익·손실을 제외한 별도 당기순이익의 약 30% 수준에서 연간 배당을 결정하는 정책을 유지. 바이오사이언스가 적자로 연결이익 기준이 주주에게 불리한 점을 감안, 별도 기준 사용해왔음. 향후 연결이익이 충분히 확대되면 기준 변경 검토 가능

자사주는 과거 소각을 진행. 주주환원과 미래 성장전략의 구체안 연내 공유할 예정

자료: 회사, 기관투자자, LS증권 리서치센터 정리

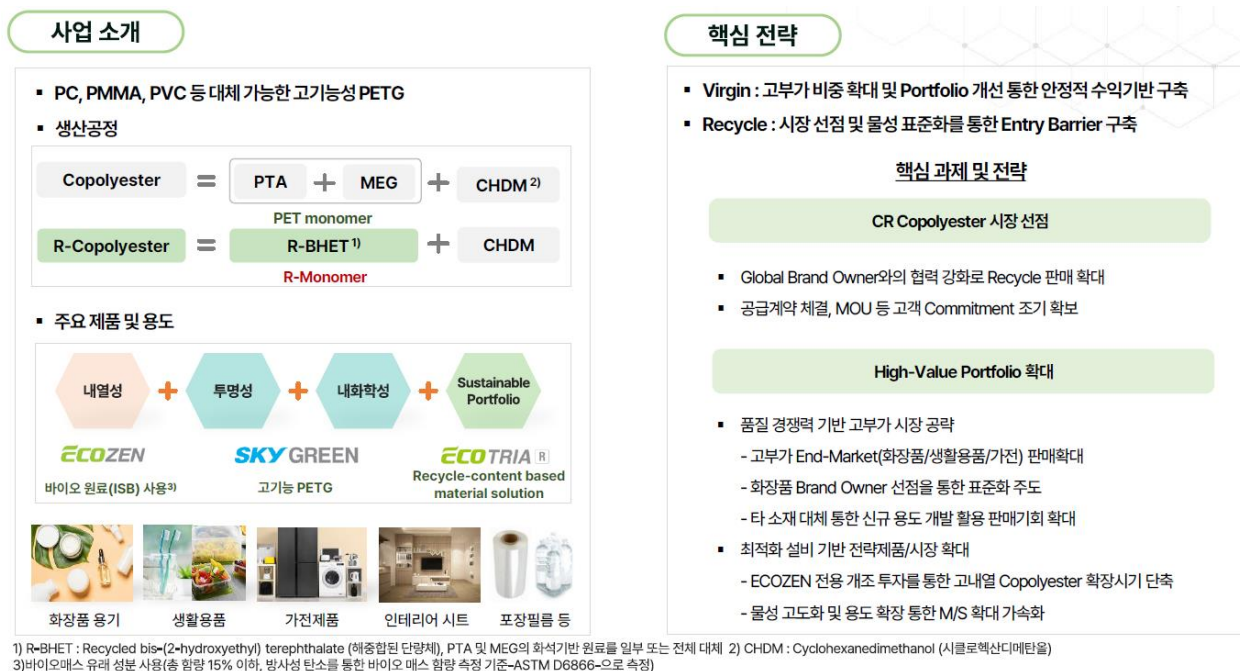
SK케미칼 주요 사업 및 전략 소개

그림 7 Green Chemicals-1) Copolyester



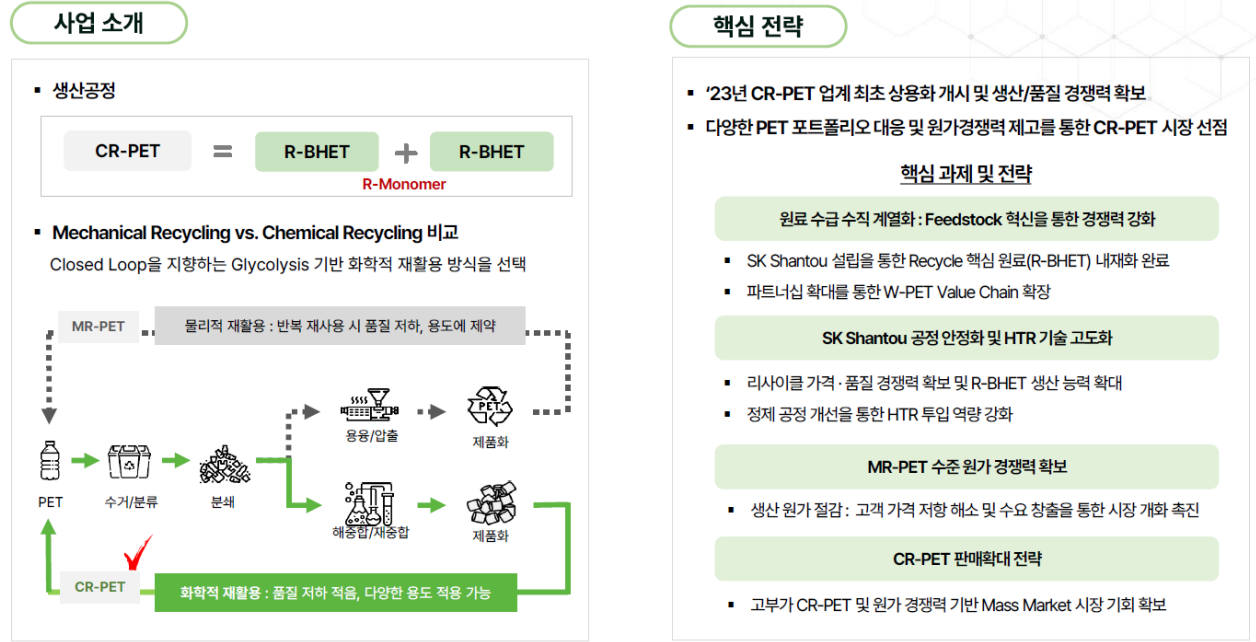
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 8 Green Chemicals-1) Copolyester



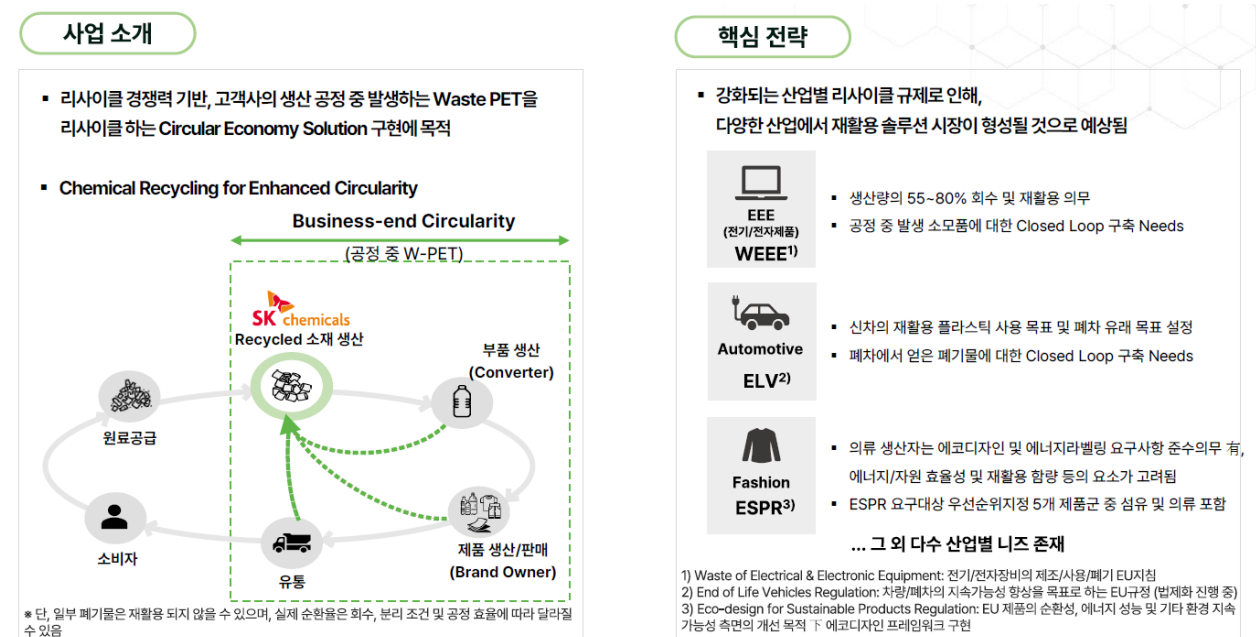
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 9 Green Chemicals-2) Recycle



자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 10 Green Chemicals-3) Circular

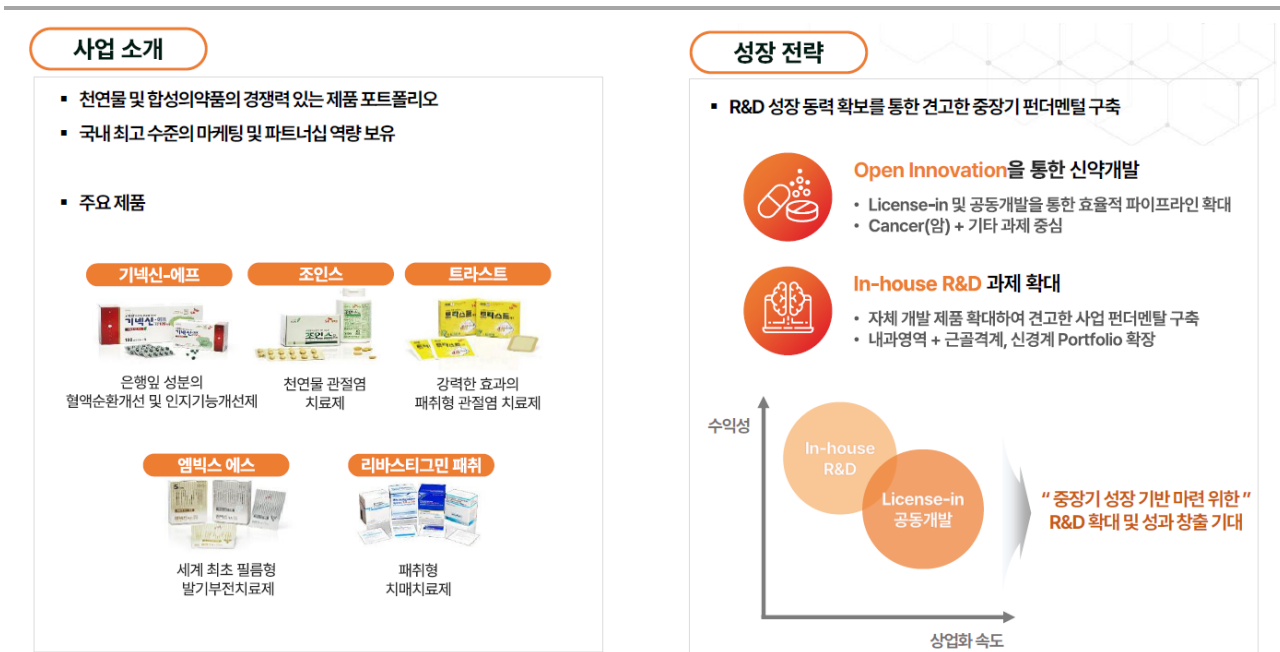


자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 11 Green Chemicals-4) 기타 사업



그림 12 Life Science_1) Pharma



자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 13 Life Science_2) SK Bioscience 파이프라인

주요 파이프라인 현황	파트너	기초연구/전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	상업화
폐렴구균 예방 백신 (21가)	sanofi					
차세대 폐렴구균 예방 백신 (NextGen)	sanofi					
SKYNewmo (폐렴구균 예방 백신 13가)						✓
RSV 예방 항체	RIGHT					
고면역원성 독감 예방 백신 (면역증강제)						
HPV 및 자궁경부암 예방 다가 백신	Sunflower					
고면역원성 독감 예방 백신 (마이크로니움배제)	VQXXOS					
SKYCellflu (3가 독감)						✓
SKYCellflu (4가 독감)						✓
SKYZoster (대상포진)						✓
SKYTyphoid (장티푸스)	Gates Foundation					✓
SKYVaricella (수두)						✓
SKYVaricella (수두 25.즈)						
로타 (소아장염) 예방 백신 (주사형)	CDC					
SKYCovione (코로나19)						✓
범용 시베코바이러스 감염 예방 백신	CEPI					
라싸열 예방 mRNA 백신	CEPI					
판데믹용 조류 독감 예방 백신	Korea Disease Control and Prevention Agency					
에볼라 예방 백신	CEPI					

자료: SK Bioscience, LS증권 리서치센터

그림 14 기타 SK 멀티유틸리티 열병합발전소(SK MU) 현황

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 내 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

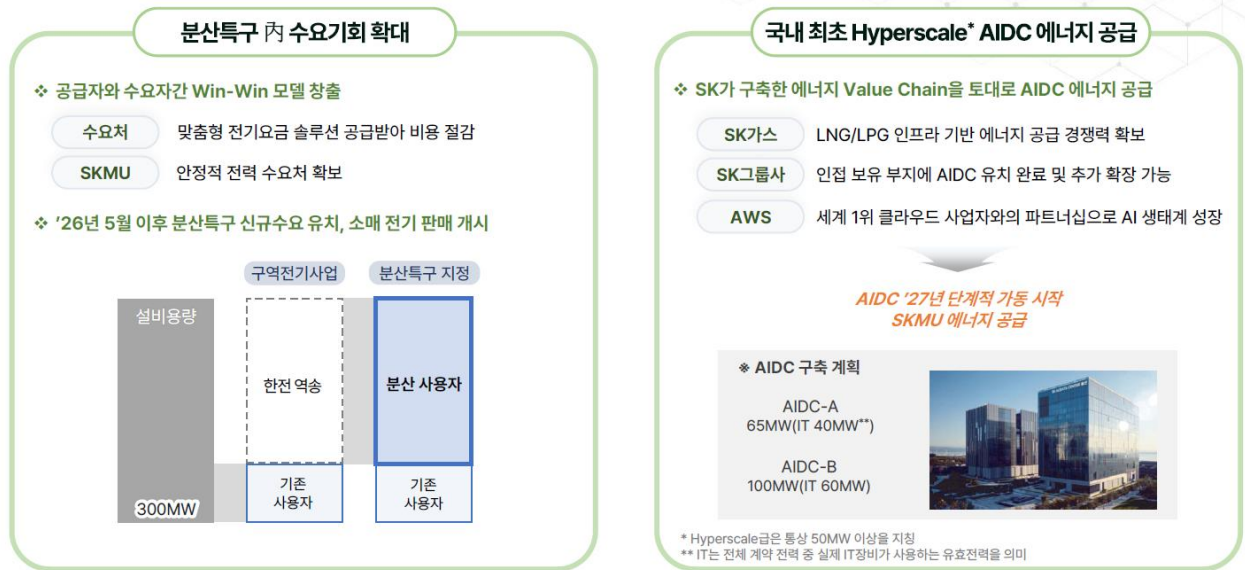


1) 사업보고서 공시 기준, 2) 2026.04.03 미래성장투자재원 확보 및 재무구조 강화 목적으로 지분 49% 약 3,710억원에 매각 결정 / 2026.06.30 거래 종결

자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림 15 기타_SK 멀티유틸리티 열병합발전소(SK MU) 성장 근거

전기요금의 경쟁력 강화를 통해 분산에너지 산업의 성장과 혁신을 선도하는 사업자로 도약



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

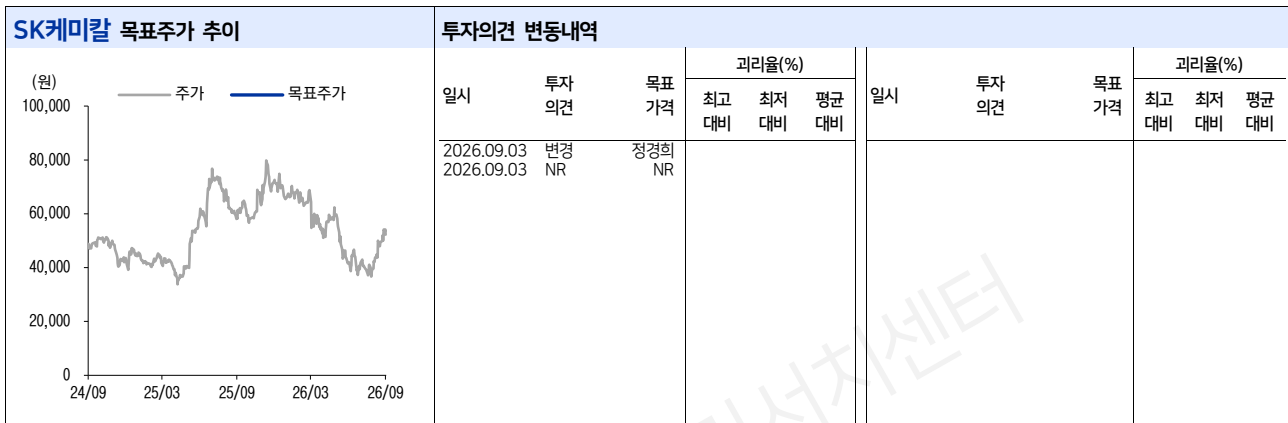
자료: SK케미칼, LS증권 리서치센터

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



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 당사에 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)	투자의견 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) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)